



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

MESEČNI BILTEN
03 | 2013

01 | 2013

02 | 2013

03 | 2013

04 | 2013

05 | 2013

06 | 2013

07 | 2013

08 | 2013

09 | 2013

10 | 2013

11 | 2013

12 | 2013

MESEČNI BILTEN
MAREC 2013

EVROPSKA CENTRALNA BANKA





EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM



V letu 2013
je na vseh publikacijah ECB
motiv z bankovca za 5 €.



MESEČNI BILTEN MAREC 2013

© Evropska centralna banka, 2013

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 priprav-
ljajo in objavljajo nacionalne centralne
banke.*

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

*Presečni dan za statistične podatke v tej
izdaji je 6. marec 2013.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)



KAZALO

UVODNIK

5

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

9

1 Zunanje okolje euroobmočja

9

2 Denarna in finančna gibanja

19

Okvir 1 Novejša gibanja v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja

25

Okvir 2 Likvidnostne razmere in operacije denarne politike v obdobju
od 14. novembra 2012 do 12. februarja 2013

33

3 Cene in stroški

51

Okvir 3 Vloga dobička pri cenovnih pritiskih iz domačega okolja v euroobmočju

57

4 Proizvodnja, povpraševanje in trg dela

60

Okvir 4 Gibanja zaloga od leta 2008

63

Okvir 5 Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje

72

5 Fiskalna gibanja

79

Okvir 6 Učinki visokega javnega dolga na gospodarsko rast

84

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA

SI

PRILOGE

Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema

I

Sistem TARGET (transevropski sistem bruto poravnave v realnem času)

VII

Publikacije, ki jih je pripravila Evropska centralna banka

IX

Glosar

XI

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
IT	Italija	FI	Finska
CY	Ciper	SE	Švedska
LV	Latvija	UK	Združeno kraljestvo
LT	Litva	JP	Japonska
		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
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
MFI	denarne finančne institucije
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 nacionalnem jeziku.



UVODNIK

Svet ECB je na seji 7. marca 2013 na podlagi redne ekonomske in denarne analize sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene. Inflacija, merjena z indeksom HICP, se je skladno s pričakovanji nadalje znižala in se februarja spustila pod 2%. V obdobju, ki je relevantno za denarno politiko, bodo inflacijski pritiski predvidoma ostali omejeni. Osnovna dinamika denarne rasti je še naprej oslABLJENA. Inflacijska pričakovanja za euroobmočje ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da stopnjo inflacije v srednjeročnem obdobju ohranja pod 2%, vendar blizu te meje. Vse to omogoča ohranjanje akomodativno naravnane denarne politike. Razpoložljivi podatki še naprej kažejo, da se šibka gospodarska aktivnost v euroobmočju nadaljuje tudi na začetku leta, vendar večinoma potrjujejo znake stabilizacije pri številnih kazalnikih, čeprav na nizkih ravneh. Obenem bodo gospodarsko aktivnost še naprej hromila nujna bilančna prilagajanja v javnem in zasebnem sektorju. V nadaljevanju leta bo gospodarska aktivnost predvidoma postopno okrevala, k čemur bosta prispevala naraščanje svetovnega povpraševanja in akomodativno naravnana denarna politika. Za vzdrževanje zaupanja je bistveno, da vlade še naprej izvajajo strukturne reforme, krepijo napredek pri javnofinančni konsolidaciji in nadaljujejo s prestrukturiranjem finančnega sektorja.

Kar zadeva likvidnostno stanje bank, so nasprotne stranke doslej odplačale 224,8 milijarde EUR od skupno 1.018,7 milijarde EUR likvidnosti, ki so jo pridobile v dveh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, ki sta bili poravnani decembra 2011 in marca 2012. To v neto znesku pomeni, da je bilo od skupnega povečanja obsega bančnega refinanciranja prek operacij denarne politike ECB v višini okrog 500 milijard EUR od sredine decembra 2011 do začetka marca 2012 doslej odplačano približno 200 milijard EUR. Odplačila kažejo, da se zaupanje na finančnih trgih v zadnjih nekaj mesecih izboljšuje, razdrobljenost finančnih trgov pa se zmanjšuje. Svet ECB natančno spremlja razmere na denarnem trgu in njihov morebiten vpliv na naravnost denarne politike in delovanje transmisije denarne politike na gospodarstvo. Denarna politika bo še naprej naravnana akomodativno s polno dodelitvijo likvidnosti v operacijah refinanciranja.

Kot kaže ekonomska analiza, so bili gospodarski rezultati v zadnjem četrtletju 2012 slabi, saj Eurostatova druga ocena kaže 0,6-odstotno medčetrtletno krčenje BDP. Upad je bil predvsem posledica znižanja domačega povpraševanja, vendar tudi šibkega izvoza. Kar zadeva leto 2013, najnovejši podatki in kazalniki kažejo, da naj bi se gospodarska aktivnost začela stabilizirati v prvi polovici leta. Postopno okrevanje naj bi se začelo v drugi polovici leta, saj bo na rast izvoza ugodno vplivala krepitev svetovnega povpraševanja, domače povpraševanje pa bo spodbudila akomodativno naravnana denarna politika. Poleg tega naj bi izboljšanje razmer na finančnih trgih od lanskega julija in nadaljnje izvajanje strukturnih reform začela kazati učinke v gospodarstvu. Obenem bodo gospodarsko aktivnost še naprej hromila nujna bilančna prilagajanja v javnem in zasebnem sektorju ter s tem povezani zaostreni pogoji kreditiranja.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih marca 2013 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih bo povprečna medletna realna rast BDP v letu 2013 znašala med -0,9% in -0,1%, v letu 2014 pa med 0,0% in 2,0%. V primerjavi z lanskimi decembrskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema so bili napovedani razponi rahlo popravljeni navzdol. Popravek za leto 2013 v glavnem odraža bolj negativen učinek prenosa, ki izhaja iz realnega BDP v zadnjem četrtletju 2012, medtem ko napovedana dinamika okrevanja ostaja večinoma nespremenjena.

Po oceni Sveta ECB so tveganja, ki spremljajo gospodarske obete za euroobmočje, še vedno na strani nižje rasti. Povezana so z možnostjo, da bosta domače povpraševanje in izvoz šibkejša od pričakovanj, ter s počasnim ali nezadostnim izvajanjem strukturnih reform v euroobmočju. Ti dejavniki bi lahko zavrli izboljševanje zaupanja in s tem upočasnili gospodarsko okrevanje.

Po Eurostatovi prvi oceni je medletna inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, februarja 2013 znašala 1,8%, potem ko je januarja dosegla 2,0%. Sedanje upadanje medletne stopnje inflacije je večinoma posledica skupin energentov in hrane v indeksu cen. Gledano dolgoročneje, naj bi ob šibki gospodarski aktivnosti v euroobmočju osnovni cenovni pritiski ostali omejeni, čeprav bo mesečna dinamika skupne inflacije najbrž nekoliko volatilna. Inflacijska pričakovanja so trdno zasidrana in skladna s cenovno stabilnostjo v srednjeročnem obdobju.

Po letošnjih marčnih makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB za euroobmočje bo medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, v letu 2013 znašala med 1,2% in 2,0%, v letu 2014 pa med 0,6% in 2,0%. V primerjavi s projekcijami strokovnjakov Eurosistema iz decembra 2012 so razponi približno nespremenjeni.

Po ocenah Sveta ECB so tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj srednjeročno še naprej približno uravnotežena, pri čemer so tveganja višje inflacije povezana z močnejšim dvigom nadzorovanih cen in posrednih davkov od pričakovanega ter z višjimi cenami nafte, tveganja nižje inflacije pa izhajajo iz šibkejše gospodarske aktivnosti.

Kot kaže denarna analiza, podatki o denarju za januar 2013 podpirajo oceno Sveta ECB, da ostaja osnovna dinamika denarne rasti oslajljena. Medletna stopnja rasti denarnega agregata M3 je januarja 2013 ostala približno nespremenjena na ravni 3,5%, potem ko je decembra 2012 znašala 3,4%. Medletna stopnja rasti ožjega denarnega agregata M1 pa se je povečala na 6,7%, v primerjavi s 6,3% decembra 2012. Depozitna baza denarnih finančnih institucij v številnih državah v težavah se je januarja še okrepila.

Medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je januarja dosegla -1,5%, potem ko je decembra 2012 znašala -1,3%. Medletna rast posojil denarnih finančnih institucij gospodinjstvom se je rahlo umirila z 0,7% v decembru na 0,5% v januarju. Oslajljena posojilna dinamika je v veliki meri posledica sedanje faze poslovnega cikla, povečanega kreditnega tveganja in nadaljnega prilagajanja bilanc stanja v finančnem in nefinančnem sektorju. Obenem razpoložljivi podatki o dostopu nefinančnih družb do financiranja kažejo na zaostrene kreditne pogoje za mala in srednje velika podjetja.

Za zagotovitev ustrezne transmisije denarne politike na pogoje financiranja v državah euroobmočja je bistveno, da se tam, kjer je potrebno, še naprej zmanjšuje razdrobljenost kreditnih trgov v euroobmočju in krepi odpornost bank. K doseganju tega cilja bodo prispevali odločni ukrepi za vzpostavitev integriranega finančnega okvira. Eden glavnih gradnikov tega okvira je prihodnji enotni mehanizem nadzora, skupaj z enotnim mehanizmom za reševanje bank. Oba sta ključna elementa na poti k reintegraciji bančnega sistema.

Povzamemo lahko, da bodo cenovna gibanja v srednjeročnem obdobju po rezultatih ekonomske analize predvidoma ostala skladna s cenovno stabilnostjo. Navzkrižna primerjava s signali iz denarne analize to oceno potrjuje.

Medtem ko bo akomodativno naravnana denarna politika še naprej podpirala okrevanje v euroobmočju, je nujno, da se z javnofinančnimi in strukturnimi politikami okrepijo možnosti za gospodarsko rast v srednjeročnem obdobju. Kar zadeva javnofinančne politike, letošnje zimske napovedi Evropske komisije kažejo napredek pri zmanjševanju javnofinančnih neravnovesij v euroobmočju. Javnofinančni primanjkljaj v euroobmočju kot celoti se je po ocenah zmanjšal s 4,2% BDP v letu 2011 na 3,5% BDP v letu 2012, letos pa se bo po napovedih še znižal na 2,8% BDP. Vlade bi morale graditi na tem napredku s ciljem, da še bolj povrnejo zaupanje v vzdržnost javnih financ. Obenem mora biti javnofinančna konsolidacija del celovitega programa strukturnih reform, da bi se izboljšali obeti za ustvarjanje delovnih mest, gospodarsko rast in vzdržnost dolga. Po mnenju Sveta ECB se je treba sedaj nujno spopasti s trenutno visoko dolgoročno brezposelnostjo mladih. V ta namen so potrebne nadaljnje reforme na trgu dela in proizvodov, da bi s spodbujanjem dinamičnega, fleksibilnega in konkurenčnega gospodarskega okolja ustvarili nove zaposlitvene priložnosti.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

Čeprav je svetovno gospodarsko okrevanje še vedno počasno, neenotno in negotovo, so se pojavili znaki, da se rast pobira. Sodeč po vse boljših anketnih kazalnikih, svetovno gospodarstvo postopno pridobiva zagon. Vseeno bo okrevanje verjetno ostalo počasno. V skoraj vseh večjih razvitih gospodarstvih zunaj euroobmočja so se pokazali negotovi znaki izboljšanja, vendar obstaja več dejavnikov, ki bodo v srednjeročnem obdobju še naprej zavirali rast. V nastajajočih tržnih gospodarstvih se je po manjši upočasnitvi v letu 2012 rast spet izboljšala. Zato se pričakuje, da bodo ta gospodarstva v prihodnjem obdobju pomembno prispevala k svetovni gospodarski rasti. Skladno z gibanji svetovne aktivnosti tudi svetovna trgovinska menjava kaže jasne znake, da postopno pridobiva zagon. Kar se tiče cen življenjskih potrebščin, se v razvitih gospodarstvih inflacija v zadnjem času znižuje, v nastajajočih tržnih gospodarstvih pa so gibanja mešana.

I.1 SVETOVNA GOSPODARSKA AKTIVNOST IN TRGOVINA

Svetovno gospodarsko okrevanje je še vedno šibko, neenotno in krhko, vseeno pa so se pojavili znaki, da rast pridobiva zagon. Po strokovnih ocenah se je aktivnost zunaj euroobmočja v zadnjih treh mesecih leta 2013 v primerjavi s četrletjem prej povečala za 0,9%, kar je malenkostno več kot v prejšnjih dveh četrletjih, čeprav med državami še vedno ostajajo razlike (glej tabelo 1). Med razvitimi gospodarstvi je v ZDA predvsem zaradi začasnih dejavnikov rast stagnirala. Nasprotno se je v Združenem kraljestvu in na Japonskem družbeni proizvod skrčil. V nastajajočih tržnih gospodarstvih se je po upočasnitvi sredi leta 2012 rast proti koncu leta v Indiji in Braziliji okrepila, na Kitajskem pa je ostala na obstoječi ravni. V primerjavi z razvitimi gospodarstvi se v nastajajočih tržnih gospodarstvih gospodarska aktivnost še naprej vztrajno izboljšuje in pomembno prispeva k svetovni gospodarski rasti.

Tabela 1 Realna rast BDP v izbranih državah

(spremembe v odstotkih)								
	Medletna stopnja rasti					Medčetrletna stopnja rasti		
	2011	2012	2012 II	2012 III	2012 IV	2012 II	2012 III	2012 IV
Svet (brez euroobmočja) ¹⁾	4,0	3,8	3,8	3,5	3,5	0,8	0,8	0,9
ZDA	1,8	2,2	2,1	2,6	1,6	0,3	0,8	0,0
Japonska	-0,5	1,9	3,9	0,4	0,1	-0,2	-1,0	-0,1
Združeno kraljestvo	0,9	0,2	-0,2	0,2	0,3	-0,4	1,0	-0,3
Danska	1,1	-0,6	-1,4	0,0	-1,0	-1,0	0,8	-0,9
Švedska	3,8	1,2	1,4	0,6	1,5	0,8	0,3	0,0
Švica	1,9	2,2	0,4	1,3	1,2	-0,1	0,6	0,2
Brazilija	2,7	5,2	0,5	0,9	1,4	0,3	0,4	0,6
Kitajska	9,3	7,8	7,6	7,4	7,9	2,0	2,1	2,0
Indija ²⁾	7,9	6,2	3,8	2,7	4,1	-	-	-
Rusija	4,3	5,2	4,0	2,9	-	0,4	0,8	-
Turčija	8,5	0,7	3,0	1,6	-	1,7	0,2	-
Poljska	4,4	2,2	2,3	1,8	1,1	0,1	0,3	0,2
Češka ³⁾	1,9	-1,1	-1,0	-1,3	-1,7	-0,4	-0,3	-0,2
Madžarska ³⁾	1,6	-1,7	-1,3	-1,7	-2,8	-0,5	-0,4	-0,9

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

1) Interna ocena ECB.

2) Uradna desezonirana serija ni na voljo.

3) Podatki v poševnem tisku označujejo prvo oceno.

Svetovna trgovinska menjava je v zadnjem četrtnetu 2012 strmo narasla. Po podatkih nizozemskega urada za analize gospodarske politike CPB se je blagovna menjava medčetrtnetno povečala za 0,9%, potem ko je v prejšnjem četrtnetu zabeležila skromno rast na ravni 0,1%. Okrevanje trgovine je spodbujala še naprej živahna rast v največjih nastajajočih tržnih regijah. Čeprav sta se uvoz in izvoz v razvitih gospodarstvih na četrtnetni ravni še naprej krčila, so se na mesečni ravni pojavili negotovi znaki izboljšanja, ki so bili najbolj izraziti v ZDA.

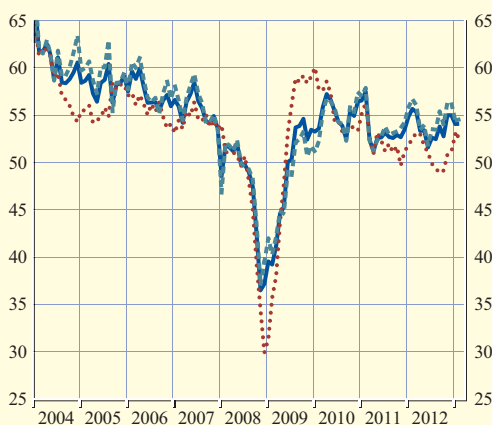
Glede gibanj v prihodnosti je iz vztrajnega izboljševanja anketnih kazalnikov mogoče sklepati, da svetovno gospodarstvo počasi pridobiva zagon. Najnovejši svetovni (brez euroobmočja) indeks vodij nabave (PMI) za proizvodnjo je v februarju ostal nespremenjen na ravni 54,1. Nespremenjeni skupni indeks odraža februarско izboljšanje v storitvenem sektorju, ki ga je nevtraliziralo rahlo poslabšanje indeksa za predelovalne dejavnosti, čeprav je ta že četrti zaporedni mesec ostal trdno v pozitivnem območju. Na strani potrošnje anketni kazalniki kažejo, da se zaupanje v različni meri po posameznih državah izboljšuje, čeprav z zelo nizke stopnje. Kar se tiče svetovne trgovinske menjave, so po stabilizaciji v zadnjih mesecih anketni kazalniki začeli kazati previdne znake izboljševanja. Vseeno številni kazalniki še vedno nihajo pod svojim dolgoročnim povprečjem, kar pomeni, da bo v prihodnjih mesecih trgovinska menjava verjetno ostala oslABLJENA. Svetovni (brez euroobmočja) PMI za nova izvozna naročila se je februarja rahlo znižal na raven 49,1.

Po makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB, pripravljenih marca 2013 (glej okvir 5) bo svetovna gospodarska rast postopno pridobivala zagon, čeprav dokaj neenotno po posameznih državah, kar na splošno potrjuje profil rasti, opisan v projekcijah iz decembra 2012. Predvsem se pričakuje, da bodo k močnejši rasti prispevale ugodnejše razmere na finančnih trgih ter boljša poslovna klima. Sestavljeni vodilni kazalnik OECD, ki je zasnovan tako, da pričakuje točke obrata v gospodarski aktivnosti glede na trend, se je decembra 2012 še naprej izboljševal, kar bi lahko pomenilo, da se rast v območju OECD kot celoti krepi (glej graf 2). Da se zaupanje izboljšuje,

Graf 1 Svetovni indeks PMI (brez euroobmočja)

(desezonirani mesečni podatki)

— PMI proizvodnja: skupaj
 PMI proizvodnja: predelovalne dejavnosti
 - - - PMI proizvodnja: storitve

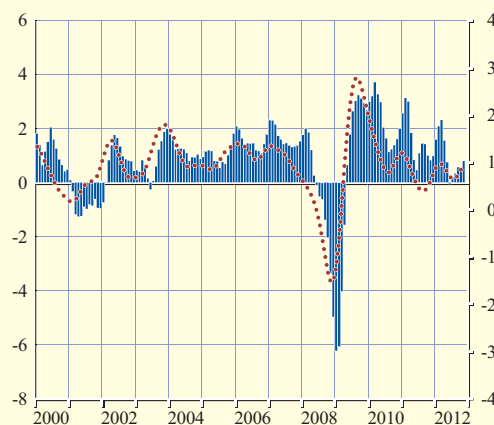


Vir: Markit.

Graf 2 Sestavljeni vodilni kazalnik in industrijska proizvodnja

(medčetrtnetne spremembe v odstotkih)

— industrijska proizvodnja (lestvica na levi strani)
 sestavljeni vodilni kazalnik (lestvica na desni strani)



Vira: OECD in izračuni ECB.

Opomba: Kazalniki se nanašajo na države OECD in Brazilijo, Kitajsko, Indijo, Indonezijo, Rusijo in Južnoafriško republiko.

je pokazal tudi kazalnik svetovne gospodarske klime inštituta Ifo, ki se je po dveh zaporednih četrtnih znižanjih v prvem četrtletju 2013 povečal. K izboljšanju osnovnega kazalnika je največ prispevala veliko bolj pozitivna ocena komponente pričakovanj v indeksu.

Čeprav je svetovna gospodarska rast v zadnjem času pridobila nekaj zagona, ostajajo obeti za srednjeročno obdobje zaradi vrste dejavnikov še naprej skromni. Zmanjševanje zadolženosti zasebnega sektorja sicer napreduje, zato pa ostaja zadolženost gospodinjstev v večjih razvitih gospodarstvih še naprej povišana. Več držav svoje kratkročne obete za rast še vedno izboljšuje tudi z dodatnimi javnofinančnimi spodbudami, ki jih spričo že zdaj visoke in še naraščajoče državne zadolženosti ne bo mogoče vzdrževati neomejeno dolgo. Poleg tega bo v številnih državah rast zavirala tudi visoka stopnja brezposelnosti.

Obeti za svetovno gospodarstvo so še vedno povezani s precejšnjo negotovostjo, bilanca tveganj za svetovno aktivnost in trgovino pa ostaja na strani upočasnevanja. Med glavnimi tveganji so prelitja iz počasnega in nezadostnega izvajanja strukturnih reform v euroobmočju, pa tudi geopolitična vprašanja in neravnovesja v najpomembnejših industrijsko razvitih državah, ki bi lahko vplivala na gibanja na svetovnih surovinskih in finančnih trgih. Ti dejavniki bi lahko upočasnili izboljševanje zaupanja in s tem oslabili gospodarsko okrevanje.

1.2 SVETOVNA CENOVNA GIBANJA

V razvitih gospodarstvih se inflacija v zadnjih mesecih znižuje, v nastajajočih tržnih gospodarstvih pa je slika mešana. Skladno s tem je medletna inflacija cen življenjskih potrebščin v območju OECD januarja 2013 medletno znašala 1,7%, kar je manj kot novembra, ko je bila na ravni 1,9% (glej tabelo 2). Brez hrane in energentov je inflacija v območju OECD januarja ostala nespremenjena na ravni

Tabela 2 Cenovna gibanja v izbranih gospodarstvih

(medletne spremembe v odstotkih)								
	2011	2012	2012 avg.	2012 sep.	2012 okt.	2012 nov.	2012 dec.	2013 jan.
OECD	2,9	2,2	2,1	2,2	2,2	1,9	1,9	1,7
ZDA	3,2	2,1	1,7	2,0	2,2	1,8	1,7	1,6
Japonska	-0,3	0,0	-0,5	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1	-0,3
Združeno kraljestvo	4,5	2,8	2,5	2,2	2,7	2,7	2,7	2,7
Danska	2,7	2,4	2,6	2,5	2,3	2,2	1,9	1,0
Švedska	1,4	0,9	0,9	1,0	1,2	0,8	1,0	0,7
Švica	0,2	-0,7	-0,4	-0,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3
Brazilija	6,6	5,4	5,2	5,3	5,4	5,5	5,8	6,2
Kitajska	5,4	2,6	2,0	1,9	1,7	2,0	2,5	2,0
Indija ¹⁾	9,5	7,5	8,0	8,1	7,3	7,2	7,2	6,6
Rusija	8,4	5,1	6,0	6,6	6,6	6,5	6,6	7,1
Turčija	6,5	8,9	8,9	9,2	7,8	6,4	6,2	7,3
Poljska	3,9	3,7	3,8	3,8	3,4	2,7	2,2	1,6
Češka	2,1	3,5	3,4	3,5	3,6	2,8	2,4	1,8
Madžarska	3,9	5,7	6,0	6,4	6,0	5,3	5,1	2,8
Zaznamek:								
OECD osnovna inflacija ²⁾	1,6	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5	1,5

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

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

2) Brez hrane in energentov.

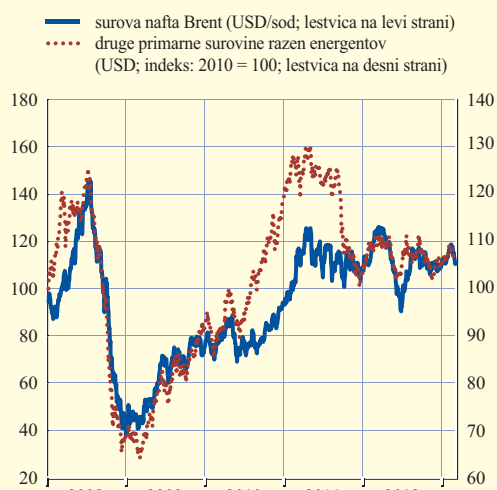
1,5%. Inflacijski pritiski so na splošno popustili v večini razvitih gospodarstev. V nastajajočih tržnih gospodarstvih so bila inflacijska gibanja bolj mešana, saj se je v Braziliji, Rusiji in Turčiji inflacija cen življenjskih potrebščin zvišala, na Kitajskem in v Indiji pa znižala.

Kar se tiče cen energentov, so cene surove nafte Brent v januarju in začetku februarja 2013 naraščale in 14. februarja dosegle 119 USD za sod, nato pa proti koncu meseca izgubile večino prirastka. Tako so bile v primerjavi z začetkom decembra 2012 stabilne in 6. marca 2013 znašale 111 USD za sod. To je še vedno za približno 10% manj kot v enakem obdobju lani.

Potem ko se je povpraševanje v četrtem četrtletju 2012 povečalo, so bile svetovne projekcije povpraševanja za leto 2013 popravljene navzgor. Svetovna ponudba nafte se je januarja 2013 že drugi mesec zapored zmanjšala, geopolitične napetosti pa so ostale. Vseeno najnovejše poročilo Mednarodne agencije za energijo (IEA) o trgu nafte kaže bolj vzpodbudno sliko glede ponudbe iz držav nečlanic OPEC, kar je rezultat visoke ocenjene rasti severnoameriške proizvodnje in hitrega okrevanja severnomorskih polj. Tako tržni udeleženci pričakujejo, da se bodo cene nafte v srednjeročnem obdobju znižale, saj se s terminskimi pogodbami za december 2014 trguje na ravni 100 USD za sod.

Cene neenergetskih surovin so agregatno nadaljevale blag trend navzgor, ki se je začel sredi novembra, kar je predvsem zasluga cen kovin, ki so več kot odtehtale zniževanje cen hrane. Povečanje cen kovin je posledica dejstva, da se je železova ruda hitro podražila po dolgem obdobju pocenitev v letih 2011 in 2012. Tako so se cene barvnih kovin v primerjavi z decembrom znižale za 2%, cena železove rude pa so se za 27% povečale. Nasprotno so se cene hrane od začetka decembra zaradi izboljševanja pogojev na strani ponudbe znižale za 4%. Na agregatni ravni je bil indeks cen surovin brez energentov (izražen v ameriških dolarjih) za približno 2% nižji kot pred enim letom.

Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWI.

1.3 GIBANJA V IZBRANIH GOSPODARSTVIH

ZDA

V ZDA se je rast BDP v četrtem četrtletju močno upočasnila, saj sta svetovna negotovost in omejena državna potrošnja zavirala gospodarsko aktivnost. Po drugi oceni zveznega urada ZDA za ekonomske analize se je realni BDP v četrtem četrtletju 2012, preračunano na letno raven, povečal za 0,1%, v primerjavi s 3,1% v tretjem četrtletju. Upočasnitev so povzročili predvsem začasni dejavniki. Državna potrošnja je v tretjem četrtletju podpirala rast, v četrtem pa je strmo upadla, predvsem zaradi manjše potrošnje za obrambo, hkrati pa so se močno zmanjšale tudi zasebne zaloge. Uvoz se je zmanjšal bolj od uvoza, tako da je neto menjava s tujino pozitivno prispevala k rasti. Domače zasebno povpraševanje je ostalo razmeroma trdno in celo pridobilo zagon. Investicije v osnovna sredstva so se tako v stanovanjskem kot nestanovanjskem sektorju strmo povečale, pospešila pa se je tudi rast trošenja gospodinjstev. Do teh pozitivnih gibanj je prišlo

sredi precejšnje negotovosti glede zdravja svetovnega gospodarstva in kljub grožnji zaostrovanja javne politike zaradi fiskalnega prepada. Realni razpoložljivi osebni dohodek se je predvsem zaradi velikih izplačil dividend precej izboljšal, kar je stopnjo varčevanja potisnilo navzgor do ravni 4,6%.

Glede prihodnjih gibanj se pričakuje, da bo gospodarstvo letos raslo po zmerni stopnji, k čemur bo prispevalo postopno izboljševanje domačega zasebnega povpraševanja, medtem ko bodo prehodni dejavniki, ki so v četrtem četrtletju zavirali rast, postopno izginili. Domače zasebno povpraševanje podpirajo ugodni pogoji financiranja, kar bi moralo lajšati omejitve, s katerimi se soočajo gospodinjstva v času, ko popravljajo svoje bilance stanja. Po drugi strani imajo podjetja zdrave bilance stanja in trdno likvidnostno stanje, kar bi se skupaj z na splošno pozitivno gospodarsko klimo moralo prevesti v več naložb in novih delovnih mest. Razmere na trgu dela se bodo po pričakovanih postopno izboljševale. Stanovanjski trg se še naprej izboljšuje in aktivnost se bo verjetno povečala, da bi zadovoljila nakopičeno povpraševanje. Vseeno bo davek na izplačane plače, kot je bil januarja 2013 sprejet z zakonom za razbremenitev ameriških davkoplačevalcev (American Taxpayer Relief Act), negativno vplival na dohodke potrošnikov in bi v letu 2013 lahko upočasnil rast zasebne potrošnje. Strahovi ostajajo tudi na javnofinančni strani, saj doslej še ni bil dosežen političen dogovor, s katerim bi se odpravili samodejni rezi v državni potrošnji (»zaseg« oz. »sequester«) za znižanje primanjkljaja, ki so začeli veljati 1. marca 2013. To pomeni, da se bo državna potrošnja letos morala zmanjšati, kar bo omejevalo gospodarsko rast.

V januarju 2013 je medletna inflacija po indeksu CPI padla na 1,6%, potem ko je decembra 2012 znašala 1,7%. Medletna inflacija se je tako znižala že tretji mesec zapored, k čemur je največ prispevala nižja inflacija cen energentov, ki je januarja postala negativna, hkrati pa se je upočasnila tudi rast cen hrane. Osnovna inflacija je tretji mesec zapored ostala nespremenjena na ravni 1,9%, na višji ravni pa je vztrajala zaradi cen zdravstvene oskrbe, stanovanjskih storitev in prevoza.

Zvezni odbor za odprti trg (FOMC) je 30. januarja ciljni razpon za ključno obrestno mero ohranil med 0% in 0,25% ter predvidel, da bodo izjemno nizke obrestne mere za zvezna sredstva upravičene še vsaj, dokler stopnja brezposelnosti ostaja nad 6,5%, inflacija čez eno ali dve leti po projekcijah ne preseže 2,5% in dokler dolgoročnejša inflacijska pričakovanja ostajajo trdno zasidrana. FOMC je sklenil, da bo še naprej kupoval dodatne agencijske hipotekarne vrednostne papirje po stopnji 40 milijard USD na mesec, dolgoročnejshe državne vrednostne papirje pa po stopnji 45 milijard USD na mesec.

JAPONSKA

Na Japonskem se je gospodarstvo v zadnjih treh mesecih lanskega leta že tretje četrtletje zapored skrčilo, čeprav tokrat nekoliko manj kot v prejšnjih dveh četrtletjih. Po prvi predhodni objavi nacionalnih računov se je realni BDP na sezonsko prilagojeni ravni medčetrtletno skrčil za 0,1%. Gledano po posameznih komponentah so bili negativni prispevki zasebnih nestanovanjskih naložb, neto izvoza in zasebnih zalog večji od pozitivnega prispevka zasebne potrošnje, zasebnih stanovanjskih naložb in javne porabe. Čeprav je zasebno povpraševanje pozitivno prispevalo k rasti realnega BDP, je slednje močno prizadela precejšnja upočasnitev potrošnje trajnih dobrin, do katere je deloma prišlo zato, ker so bile ukinjene državne subvencije za nakup okolju prijaznih avtomobilov. Sezonsko prilagojeni trgovinski primanjkljaj je bil v januarju še vedno precejšen, vendar se je v primerjavi s koncem leta 2012 vseeno nekoliko zmanjšal, ker se je postopno izboljševalo okolje za svetovno trgovinsko menjavo. Nedavno objavljeni ekonomski podatki ter v prihodnost usmerjeni kazalniki zaupanja in poslovne klime so previdno pozitivni in nakazujejo možno okrevanje rasti v letu 2013. Razpršitveni indeks za predelovalne dejavnosti Reuters Tankan se je januarja 2013 že tretji mesec zapored povečal.

Kar se tiče prihodnjih gibanj, bodo gospodarsko okrevanje v bližnji prihodnosti verjetno podpirali dodatni javnofinančni spodbujevalni ukrepi ter deprecijacija jena, dodatno pa ga bo pospeševalo tudi izboljševanje zunanega povpraševanja. H gospodarski rasti bi v letu 2013 utegnili prispevati tudi domače povpraševanje, ki se zaradi povečanja davka na dodano vrednost, ki bo začelo veljati leta 2014, premika v zgodnejše obdobje.

Cene življenjskih potrebščin so se še naprej zniževale. Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, se je januarja 2013 glede na mesec prej znižala z $-0,1\%$ na $-0,3\%$. Stopnja inflacije se je znižala predvsem zaradi spremembe uteži v indeksu, ki se uporabljajo v izračunu. Po drugi strani je medletna osnovna inflacija, merjena z indeksom CPI (brez hrane, pijače in energentov), upadla za 0,1 odstotne točke na $-0,7\%$. Na zadnji seji o denarni politiki 14. februarja 2013 je japonska centralna banka sklenila, da ciljno obrestno mero za nezavarovane vloge čez noč pusti nespremenjeno na ravni med 0% in $0,1\%$.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu je bila rast BDP v letu 2012 kot celoti ničelna, realni BDP pa se je v četrtem četrtletju zmanjšal, saj so prejšnji znaki skromnega okrevanja izginili. Gospodarska aktivnost bo tekom letošnjega leta verjetno okrevala zelo postopno. Domače povpraševanje še vedno zavirajo zaostreni pogoji financiranja, prilagajanje bilanc stanja v javnem in zasebnem sektorju ter šibka dinamika realnega razpoložljivega dohodka gospodinjstev. Prispevek izvoza k rasti bo verjetno omejen. Kljub slabim gospodarskim razmeram so se se pogoji na trgu dela še naprej postopno izboljševali, saj je stopnja brezposelnosti od poletja naprej vztrajala tik pod 8% , stopnja zaposlenosti pa se je lani razmeroma hitro povečevala. Kreditna rast ostaja šibka, vseeno pa nekatere ankete kažejo, da so se pogoji kreditiranja v zadnjem času izboljšali. Glede gibanj v prihodnje anketni kazalniki za januar in februar nakazujejo, da se bo gospodarska aktivnost v bližnji prihodnosti povečevala dokaj počasi.

Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, je po obdobju hitrega zniževanja, ki se je začelo jeseni 2011, ostala v zadnjih mesecih razmeroma stabilna. Tako je osnovna inflacija v januarju 2013 že četrti mesec zapored ostala nespremenjena na ravni $2,7\%$. Brez energentov in nepredelane hrane se je inflacija po CPI januarja povečala za 0,1 odstotne točke na $2,7\%$. Glede prihodnjih gibanj se pričakuje, da bodo inflacijske pritiske v srednjeročnem obdobju omejevale obstoječe proste zmogljivosti na področju dela in kapitala, čeprav bodo navzgor usmerjeni pritiski, ki nastajajo zaradi povečanja nadzorovanih in uravnavanih cen, ter nedavne deprecijacije funta verjetno nekoliko upočasnjevali padanje inflacije. Odbor britanske centralne banke za denarno politiko je na seji 7. februarja 2013 svojo ključno obrestno mero ohranil na ravni $0,5\%$ in potrdil sedanjí obseg programa nakupa vrednostnih papirjev na ravni 375 milijard GBP.

DRUGA EVROPSKA GOSPODARSTVA

Na Švedskem se je BDP v letu 2012 še naprej povečeval, na Danskem pa je bila dinamika BDP bolj negativna. V Švici se je gospodarska aktivnost v drugi polovici leta 2012 okrepila, potem ko se je v drugem četrtletju malenkostno skrčila. V prihodnjem obdobju bo rast BDP na Danskem in Švedskem ter v Švici zaradi šibkega domačega in tujega povpraševanja verjetno umirjena. Kar se tiče cenovnih gibanj, je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, na Švedskem ostala nizka, na Danskem pa se je znižala. Nasprotno je v Švici inflacija ostala negativna, kar je bila predvsem posledica nizkih uvoznih cen, ki po sklepu švicarske centralne banke septembra 2011, da določi najnižji devizni tečaj do eura, niso naraščale.

V večjih državah članicah EU v srednji in vzhodni Evropi so bila gospodarska gibanja proti koncu leta 2012 mešana. Po predhodnih podatkih se je v četrtem četrtletju 2012 realni BDP zmanjšal na Češkem in Madžarskem, nasprotno pa se je v Romuniji povečal. V prihodnjem obdobju bo zaradi oslabiljenega tujega in domačega povpraševanja, negotovosti in slabih razmer na trgu dela gospodarska aktivnost verjetno ostala šibka, vendar naj bi se tekom leta 2013 stabilizirala in zatem postopno izboljševala. Tveganja za upočasnitev aktivnosti v srednje- in vzhodnoevropskih državah članicah EU so tesno povezana z negativnimi prelivnimi učinki iz euroobmočja. Medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, se je na Češkem, Madžarskem in Poljskem znižala, v Romuniji pa se je povečala. Na splošno se je inflacija cen hrane in energentov upočasnila in pomagala blažiti inflacijske pritiske, poleg tega pa so k nižji inflaciji v nekaterih državah prispevali tudi bazni učinki iz preteklih povečanj posrednih davkov.

V Turčiji in Rusiji se je gospodarska aktivnost tekom leta 2012 še naprej zmanjševala. V Turčiji jo je zaviralo predvsem upadanje domačega povpraševanja, v Rusiji, kjer je bil upad še izrazitejši, pa upočasnevanje zunanjega povpraševanja in naložb. Upočasnevanje gospodarske aktivnosti je v Turčiji zavrlo tudi inflacijo, saj se je predvsem v zadnjih mesecih leta 2012 rast cen življenjskih potrebščin zniževala, med drugim tudi ob pomoči baznih učinkov in gibanj cen hrane. V Rusiji je inflacija v drugi polovici leta naraščala. V januarju 2013 se je zaradi zvišanja nadzorovanih cen v obeh državah inflacija strmo povečala. Glede gibanj v prihodnje vodilni kazalniki kažejo, da se Turčiji obeta postopno okrevanje gospodarske aktivnosti, v Rusiji pa naj bi se sedanja upočasnitev v bližnji prihodnosti nadaljevala, saj vse višja inflacija omejuje zasebno potrošnjo, čeprav nekaj podpore gospodarstvu zagotavljajo višje cene primarnih surovin.

NASTAJAJOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

Gospodarska rast v nastajajočih azijskih gospodarstvih je v zadnjem četrtletju 2012 ostala močna, poganjala pa sta jo predvsem trdno domače povpraševanje in postopno izboljševanje svetovnega okolja. Glede gibanj v prihodnjem obdobju se pričakuje, da se bo zaradi vse boljšega zunanjega okolja in krepitve domačega povpraševanja gospodarska rast postopno krepila.

Na Kitajskem se je gospodarska rast proti koncu leta okrepila, saj je v četrtem četrtletju na medletni ravni dosegla 7,9%, potem ko je v prejšnjem trimesečju znašala 7,4%. Poganjale sta jo predvsem potrošnja in naložbe, katerih prispevka sta bila približno enaka, medtem ko je bil prispevek neto izvoza dokaj majhen, a še vedno pozitiven. Skupno je rast BDP v letu 2012 dosegla 7,8%. Zunanjetrgovinska menjava se je v zadnjem četrtletju 2012 povečala, enak trend pa se je nadaljeval tudi v januarju 2013. Najbolj so se povečali trgovinski tokovi z Azijo in Afriko. Trgovina z euroobmočjem in Japonsko je januarja na medletni ravni ponovno postala pozitivna, čeprav je zaradi sezonskih učinkov, povezanih s kitajskim novim letom, težko potegniti trdne zaključke. Na stanovanjskem trgu se je aktivnost v četrtem četrtletju še naprej krepila, tako da so cene stanovanjskih nepremičnin nadoknadile nekaj izgub, ki so jih utrpele v prejšnjih obdobjih leta 2012. Povečala se je tudi industrijska proizvodnja.

Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin se je zadnjih nekaj mesecev zniževala in januarja dosegla 2%. Kljub temu nekateri kazalniki lastnih cen od zadnjega četrtletja 2012 kažejo, da se cenovni pritiski krepijo. Inflacija cen pri proizvajalcih ostaja negativna, vendar vedno manj. Kitajska centralna banka od julija 2012 ni spremenila ključnih obrestnih mer in stopnje obveznih rezerv, je pa v četrtem četrtletju 2012 in v letu 2013 ponovno uporabila operacije odprtega trga, da bi aktivno usmerjala likvidnostne razmere.

Glede gibanj v prihodnje se pričakuje, da bo gospodarska rast na Kitajskem v letu 2013 ostala visoka. V prihodnost usmerjeni kazalniki so se v zadnjih mesecih premaknili v pozitivno območje, kar nakazuje, da se zagon, ki ga je rast beležila ob koncu leta 2012, preliva tudi v leto 2013. Hitra rast plač in vse boljši pogoji na trgu dela bodo v bližnji prihodnosti predvidoma podpirali potrošnjo. K hitrejši rasti bodo po pričakovanjih prispevali tudi močan stanovanjski trg, spodbujevalni pogoji financiranja in izboljševanje zunanjega okolja.

Med drugimi najpomembnejšimi azijskimi državami je v Indiji rast BDP v letu 2012 ostala oslabljena, čeprav se je v četrtem četrtletju medletno okrepila na 4,1%, z 2,7% v tretjem četrtletju, k čemur sta največ prispevala večja zasebna potrošnja in naložbe. Medletna inflacija veleprodajnih cen, ki jo indijska centralna banka uporablja kot glavno merilo inflacije, se je s 7,5% v letu 2012 znižala na 6,6% v januarju 2013. Zaradi dinamike rasti in inflacije je indijska centralna banka januarja svojo ključno obrestno mero znižala za 25 bazičnih točk na 7,75%. V Južni Koreji se je medletna rast realnega BDP nadaljevala s približno enako hitrostjo in v četrtem četrtletju 2012 dosegla raven 1,5%. Potrošnja in izvoz sta se izboljšala in tako izravnala krčenje naložb. Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, je ostala znotraj ciljnega razpona južnokorejske centralne banke med 2,5% in 3,5% in je februarja 2013 znašala 1,4%. Centralna banka svojo ključno obrestno mero od oktobra 2012 ohranja nespremenjeno na ravni 2,75%.

BLIŽNJI VZHOD IN AFRIKA

V tretjem četrtletju 2012 so države izvoznice nafte na Bližnjem vzhodu in v Afriki proizvodnjo nafte ohranjale na visoki ravni, državna potrošnja pa je ob podpori visokih cen nafte pospeševala proizvodnjo. V drugih državah v regiji se je medletna rast v istem obdobju v primerjavi s prvim polletjem 2012 nekoliko upočasnila. V državah, v katerih proces politične tranzicije zastaja, je gospodarska aktivnost ostala šibka. V državah izvoznicah nafte se bo zaradi manjše proizvodnje nafte rast v bližnji prihodnosti po pričakovanjih upočasnila, v ostalih državah v regiji pa bo predvidoma ostala močna.

LATINSKA AMERIKA

Gospodarska aktivnost v Latinski Ameriki je večino leta 2012 upadala, proti koncu leta pa se je ponovno okrepila. V letu 2012 kot celoti je medletna rast realnega BDP v regiji verjetno ostala blizu 3%, kar je manj kot leta 2011, ko je znašala 4,5%. K temu sta največ prispevala manjše zunanje povpraševanje in šibkejša domača povpraševanje. V prihodnjem obdobju bo postopno naraščanje svetovne gospodarske rasti po pričakovanjih spodbujalo rast v Latinski Ameriki. V največjih državah v regiji, zlasti v Braziliji, bodo rast podpirali tudi zakasneli učinki spodbujevalnih ukrepov, sprejetih v prejšnjih obdobjih.

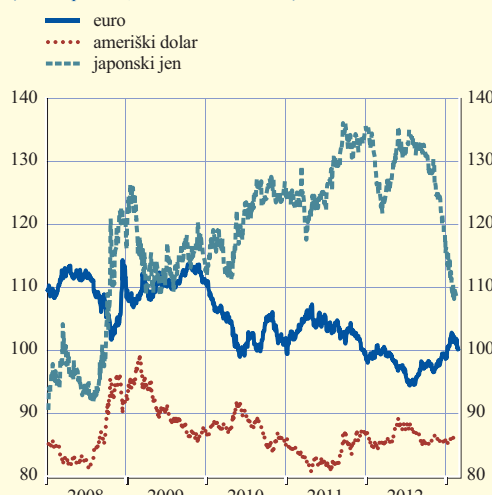
V Braziliji se je rast BDP v četrtem četrtletju 2012 povečala na 0,6% medčetrtno, potem ko je v prejšnjem trimesečju znašala 0,4%. Poganjalo jo je predvsem domače povpraševanje, zlasti zasebna potrošnja, ki se je povečala za 1,2%, kar je največje četrtno povečanje v zadnjih dveh letih. Zaradi krčenja zasebnih naložb in zalog ter šibke rasti izvoza se je povprečna medletna rast v letu 2012 občutno upočasnila na 0,9%, potem ko je leta 2011 znašala 2,7%. To je daleč pod povprečno stopnjo rasti, zabeleženo v minulem desetletju. V Mehiki se je rast BDP v zadnjem četrtletju 2012 izboljšala, saj se je medčetrtno povečala za 0,8% v primerjavi z 0,4 v tretjem četrtletju. Na strani ponudbe so rast poganjale storitve in kmetijstvo, medtem ko jo je industrijski sektor zaviral. Rast realnega BDP se je v letu 2012 povečala za 3,9%, kar je enaka stopnja rasti v letu 2011. V Argentini se je gospodarska aktivnost v letu 2012 strmo upočasnila, potem ko je v letu 2011 zabeležila 8,9-odstotno rast. Glavni razlog za upočasnitev je upad zasebnih naložb in izvoza, ki so ga povzročili neugoden devizni tečaj in trgovinske omejitve.

I.4 DEVIZNI TEČAJI

V zadnjih treh mesecih je euro naraščal ob nizki volatilnosti in izraziti okrepitvi zaupanja vlagateljev do euroobmočja. Gibanja deviznega tečaja so bila povezana predvsem s spremembami tržnih pričakovanj glede gospodarskih obetov za euroobmočje v razmerju do drugih večjih razvitih gospodarstev pa tudi z gibanji razlik v obrestnih merah. Euro je tako cel december in januar naraščal, februarja pa se je stabiliziral. Njegov nominalni efektivni tečaj, merjen do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, je bil 6. marca 2013 za 2,3% višji kot v začetku decembra in za 0,8% višji kot pred enim letom (glej tabelo 3 in graf 4). Apresiasija eura v zadnjih treh mesecih se je odrazila tudi v nižjem nominalnem tečaju japonskega jena, ki se je od začetka decembra do konca februarja znižal za okrog 10%. V istem obdobju je nominalni efektivni tečaj ameriškega dolarja zrasel za okrog 1½%.

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

(dnevni podatki; indeks: 1 1999 = 100)



Vir: ECB.

Opombi: Nominalni efektivni tečaj eura se izračunava do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Nominalni efektivni tečaj ameriškega dolarja in japonskega jena se izračunava do valut 40 najpomembnejših trgovinskih partneric ZDA in Japonske.

Dvostransko se je euro v zadnjih treh mesecih okrepil v odnosu do vseh pomembnejših valut. Od začetka decembra 2012 do 6. marca 2013 je tako pridobil 0,4% v odnosu do ameriškega dolarja in 6,6% v odnosu do britanskega funta, do japonskega jena pa celo 13,5%. V istem obdobju se je tečaj eura zvišal tudi do valut večine drugih azijskih in evropskih gospodarstev, pa tudi do valut velikih izvoznih surovin.

Tabela 3 Gibanja deviznega tečaja eura

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

	Utež v EDT-20	Apreciacija (+) oz. deprecijacija (-) eura na dan 6. marca 2013	
		2. december 2012	7. marec 2012
EER-20		2,3	0,8
Kitajski renminbi	18,8	0,2	-2,2
Ameriški dolar	16,9	0,4	-0,6
Britanski funt	14,9	6,6	3,5
Japonski jen	7,2	13,5	15,0
Švicarski frank	6,5	2,0	2,1
Poljski zlot	6,2	1,1	-0,4
Češka krona	5,0	1,2	2,8
Švedska krona	4,7	-4,0	-6,8
Južnokorejski won	3,9	0,5	-4,3
Madžarski forint	3,2	6,2	0,8
Danska krona	2,6	-0,1	0,3
Romanski lev	2,0	-3,5	0,0

Vir: ECB.

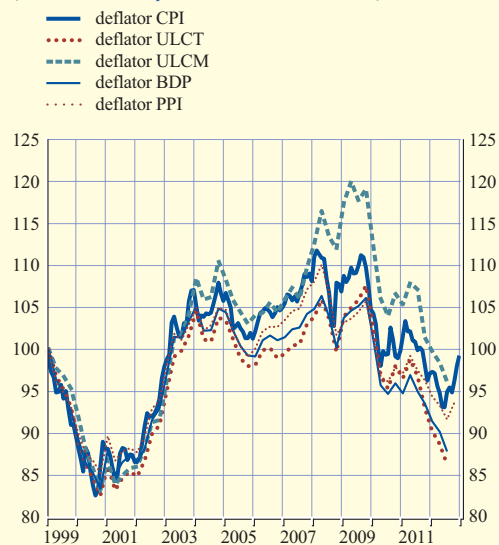
Opomba: Nominalni efektivni devizni tečaj eura do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja (EDT-20).

Valute, ki sodelujejo v mehanizmu deviznih tečajev ERM II, so v odnosu do eura ostale razmeroma stabilne na ravni svojega osrednjega tečaja ali blizu njega. Z latvijskim latsom se je trgovalo na zgornji strani osrednjega tečaja znotraj enostransko določenega razpona nihanja $\pm 1\%$.

Kar zadeva kazalnike mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja, je bil realni efektivni tečaj eura, merjen na podlagi gibanja cen življenjskih potrebščin, februarja 2013 za približno 2,2% nižji od povprečja pred enim letom (glej graf 5). To je predvsem posledica nominalne apreciacije eura od druge polovice leta 2012 dalje.

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.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN KREDITI MFI

Rast širokega denarja se je v zadnjem četrtletju 2012 in v januarju 2013 rahlo okrepila, vendar je ostala umirjena, medtem ko je bila rast posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju še naprej šibka. Zato se je razlika med rastjo širokega denarja in rastjo posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju dodatno povečala. Hkrati se je finančna fragmentacija v euroobmočju še zmanjšala, kar je poleg ponovnega uravnovešanja vlog v euroobmočju spodbudno vplivalo na rast denarja prek boljših pogojev financiranja za banke in prek prilivov s strani nerezidenčnih vlagateljev. Vseeno se zaradi izboljšanja razmer na finančnih trgih in pogojev financiranja za banke ponudba posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju ni povečala.

Postopno krepitev rasti širokega denarja v prejšnjih četrtletjih so potrdila gibanja v zadnjem četrtletju 2012 in januarju 2013, čeprav so bila v tem obdobju nekoliko volatilna. V januarju je medletna stopnja rasti agregata M3 znašala 3,5%, v primerjavi s 3,6% v četrtem in 3,1% v tretjem četrtletju (glej graf 6 in tabelo 4).

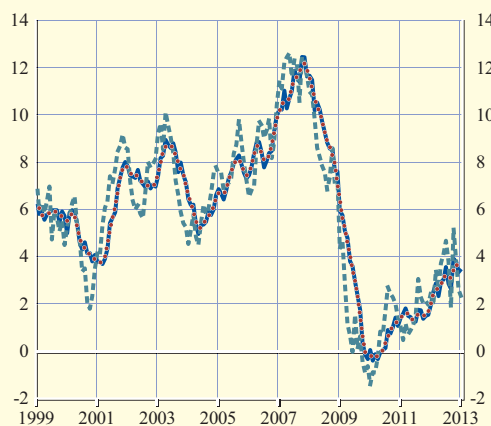
K rasti širokega denarja je med drugim še naprej prispevalo usmerjanje nederenarnega sektorja k likvidnosti v gospodarskem okolju, zaznamovanem z nizkimi obrestnimi merami in veliko negotovostjo, ki pa se je zmanjševala. Objava dokončnih denarnih transakcij, vzpostavitev Evropskega mehanizma za stabilnost in drugi ukrepi strukturne politike, sprejeti v posameznih državah članicah, so zmanjšali negotovost in tako zaviralno vplivali na previdnostna denarna imetja, hkrati pa pozitivno vplivali na denarna gibanja v zadnjem četrtletju, s tem ko so povečali zaupanje vlagateljev v gospodarstvo euroobmočja in vplivali na stanje neto tuje aktive v bankah.

Tako je pri nerezidenčnih vlagateljih prišlo do obnovljenega zanimanja za euroobmočje, zlasti za države v težavah, pri čemer so sredstva med drugim vlagali tako, da so kupovali lastniške in dolžniške vrednostne papirje euroobmočja. V države v težavah so se nazaj stekale tudi vloge, deloma zato, ker so nerezidenčni vlagatelji reinvestirali sredstva v teh državah, deloma pa zato, ker so domači vlagatelji v teh državah svoja sredstva preusmerjali nazaj v domače bančne vloge. Posledično ponovno uravnovešanje sredstev pri denarnih finančnih institucijah (MFI) euroobmočja je prispevalo k izboljšanju položaja bank pri pridobivanju financiranja, kar se kaže v zmanjšanju presežne centralnobančne likvidnosti in potrjujejo rezultati ankete o bančnih posojilih iz januarja 2013. Vendar pa se zaradi izboljšanja položaja bank pri pridobivanju financiranja dinamika ponudbe posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju ni povečala.

Graf 6 Rast denarnega agregata M3

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

- M3 (medletna stopnja rasti)
- ... M3 (3-mesečna drseča sredina medletne stopnje rasti)
- - - M3 (6-mesečna stopnja rasti na letni ravni)



Vir: ECB.

Tabela 4 Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3 ¹⁾	Medletne stopnje rasti					
		2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV	2012 dec.	2013 jan.
M1	52,3	2,4	2,9	4,8	6,3	6,3	6,7
Gotovina v obtoku	8,8	6,1	5,5	5,3	3,0	2,5	1,4
Vloge čez noč	43,5	1,7	2,4	4,6	7,0	7,1	7,8
M2–M1 (= druge kratkoročne vloge)	39,8	2,6	2,6	1,3	1,6	2,1	1,6
Vezane vloge do 2 let	18,5	3,0	2,3	-1,1	-2,1	-2,0	-3,2
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev	21,3	2,1	2,9	3,7	5,0	5,9	6,2
M2	92,2	2,5	2,8	3,2	4,2	4,4	4,4
M3–M2 (= tržni instrumenti)	7,8	-0,1	2,6	1,6	-2,9	-7,5	-6,2
M3	100,0	2,2	2,7	3,1	3,6	3,4	3,5
Kreditni rezidentom euroobmočja		1,2	1,4	0,9	0,5	0,5	0,0
Kreditni širše opredeljeni državi		5,3	8,6	9,2	8,3	5,8	4,6
Posojila širše opredeljeni državi		-4,6	-1,7	1,5	1,9	-0,4	0,1
Kreditni zasebnemu sektorju		0,3	-0,3	-1,0	-1,4	-0,8	-1,1
Posojila zasebnemu sektorju		0,7	-0,1	-0,6	-0,8	-0,7	-0,9
Posojila zasebnemu sektorju, prilagojena za prodajo in listinjenje ²⁾		1,1	0,4	-0,1	-0,4	-0,2	-0,4
Dolgoročnejske finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		0,4	-2,4	-4,4	-5,2	-5,1	-5,2

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 MFI zaradi njihove prodaje ali listinjenja.

Razhajanje med gibanjem širokega denarja in gibanjem kreditov zasebnemu sektorju se je nadaljevalo tudi v zadnjem četrtletju in januarju. Glavni protipostavki rasti agregata M3 sta bili izboljšanje neto tuje aktive sektorja MFI in dodatno zmanjšanje obsega dolgoročnejsih finančnih obveznosti. K upadanju kreditov zasebnemu sektorju je prispevalo neto odplačevanje posojil, ki so bila odobrena nefinančnim družbam, in umirjeno posojanje gospodinjstvom.

Na splošno denarni podatki za obdobje do januarja kažejo, da se medletna stopnja rasti širokega denarja še naprej povečuje, čeprav postopno. Obenem je rast posojil MFI zasebnemu sektorju še vedno šibka, pri čemer se rast posojil nefinančnim družbam zmanjšuje. Zato denarni podatki za obdobje do januarja na splošno potrjujejo, da ostaja osnovna dinamika denarne rasti umirjena.

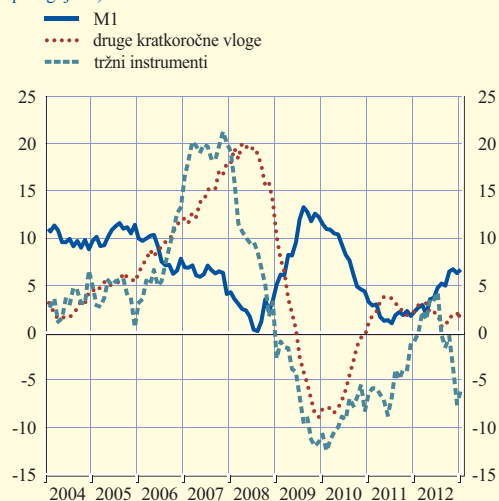
GLAVNE KOMPONENTE AGREGATA M3

K prilivom sredstev v agregat M3 v zadnjem četrtletju 2012 so še naprej največ prispevali likvidni denarni instrumenti v ožjem denarnem agregatu M1 (glej graf 7).

Medletna stopnja rasti agregata M1 se je v zadnjem četrtletju glede na tretje četrtletje močno povečala s 4,8% na 6,3%, nato pa se je januarja še okrepila na 6,7% (glej tabelo 4). Na obsežne prilive sredstev v agregat M1 v zadnjem četrtletju in januarju je vplivalo veliko

Graf 7 Glavne sestavine M3

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

usmerjanje gospodinjstev in nefinančnih družb k likvidnim vlogam, do takih prilivov pa je prihajalo tudi v številnih državah v težavah. V primeru gospodinjstev je bilo to deloma odraz preusmerjanja sredstev v vloge čez noč iz komponent zunaj agregata M3, pri čemer so bili zaradi položne krivulje donosnosti oportunitetni stroški imetja vlog čez noč (v nasprotju z manj likvidnimi denarnimi instrumenti) še vedno nizki. Ta gibanja so bila drugačna od tokov v sredini leta 2012, ko so se kot odziv na veliko negotovost na finančnih trgih povečale likvidnostne rezerve, predvsem pri institucionalnih vlagateljih.

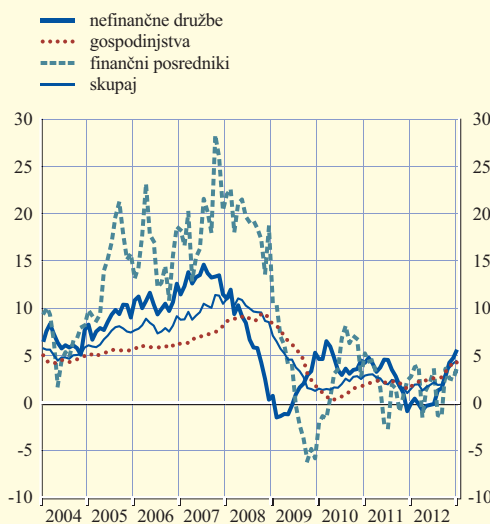
Medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč (tj. M2 minus M1) se je v zadnjem četrtletju povečala na 1,6%, v primerjavi z 1,3% v tretjem četrtletju (glej graf 7). Do prilivov je prihajalo pri kratkoročnih vezanih vlogah (tj. vezanih vlogah do 2 let) in pri kratkoročnih hranilnih vlogah (tj. vlogah na odpoklic z odpovednim rokom do 3 mesecev), kar se je nadaljevalo tudi v januarju. V nekaterih državah v težavah je prišlo do precej velikih prilivov pri vezanih vlogah, kar kaže, da se je zaupanje v bančne sektorje teh držav izboljšalo. To je prispevalo k izboljšanju položaja bank pri pridobivanju financiranja in k zmanjšanju finančne fragmentacije.

Medletna stopnja rasti tržnih instrumentov (tj. M3 minus M2) se je še naprej zniževala in postala negativna, tako da je v zadnjem četrtletju znašala -2,9% in v januarju -6,2%, v primerjavi z 1,6% v tretjem četrtletju (glej tabelo 4). V zadnjem četrtletju so se imetja točk/delnic skladov denarnega trga in kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev MFI (tj. dolžniških vrednostnih papirjev z originalno zapadlostjo do 2 let) v nedenarnem sektorju precej zmanjšala, medtem ko je bil pri repo pogodbah na splošno zabeležen manjši priliv. Ob zelo nizkih kratkoročnih obrestnih merah so skladi denarnega trga vse težje ustvarjali večje pozitivne donose za vlagatelje in niso pritegnili začasnih prilivov, do katerih je prihajalo v prejšnjih obdobjih negotovosti na finančnih trgih, ko so vlagatelji prilagajali sestavo svojih portfeljev. Zelo nizke obrestne mere vplivajo na privlačnost kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev. Šibka dinamika pri tem instrumentu pa ima verjetno tudi strukturno razsežnost, saj banke, vsaj nekatere med njimi, prilagajajo svojo strukturo financiranja, pri čemer se manj zanašajo na tržne vire in bolj na vloge.

Medletna stopnja rasti vlog v agregatu M3, ki zajemajo kratkoročne vloge in repo pogodbe ter predstavljajo najširši denarni agregat, za katerega so na voljo uradni podatki na sektorski ravni, se je v zadnjem četrtletju zvišala na 3,8%, v primerjavi z 2,6% v tretjem četrtletju (glej graf 8). Priliv v četrtem četrtletju je bil posledica dejstva, da so vsi sektorji povečali svoja imetja vlog v agregatu M3, pri čemer so k temu največ prispevala gospodinjstva. Razmere na finančnih trgih v zadnjem četrtletju so povzročile, da so bila denarna imetja nedenarnih finančnih posrednikov razen zavarovalnic in pokojninskih skladov (drugih finančnih posrednikov), ki vključujejo investicijske sklade in pravne osebe s posebnim namenom listinjenja, volatilna. Na povpraševanje drugih finančnih posrednikov po denarju močno vplivajo razmere na finančnih trgih in spremembe relativne donosnosti širokega

Graf 8 Kratkoročne vloge in repo pogodbe

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano ali koledarsko prilagojeno)



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

nabora finančnih sredstev. Zaradi volatilnosti teh odločilnih dejavnikov so lahko denarna imetja drugih finančnih posrednikov včasih nepredvidljiva, zato njihovi kratkoročni dinamiki ne bi smeli pripisovati prevelikega pomena. Poleg tega so na imetja vlog čez noč v sektorju drugih finančnih posrednikov v četrtem četrtnem letju vplivali statistični učinki, povezani z vzpostavitev Evropskega mehanizma za stabilnost.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE AGREGATA M3

Kar zadeva protipostavke agregata M3, se je medletna stopnja rasti kreditov MFI rezidentom euroobmočja v zadnjem četrtnem letju 2012 zmanjšala na 0,5%, v primerjavi z 0,9% v tretjem četrtnem letju, v januarju 2013 pa se je nato zmanjšala še na 0,0% (glej tabelo 4). K temu je prispevalo znižanje medletne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi in kreditov zasebnemu sektorju.

Medletna stopnja rasti kreditov MFI širše opredeljeni državi se je januarja znižala na 4,6%, v primerjavi z 8,3% v četrtem in 9,2% v tretjem četrtnem letju (glej tabelo 4). K znižanju so prispevali predvsem bazni učinki in splošen upad nakupov državnih dolžniških vrednostnih papirjev (čeprav so bile med državami določene razlike) po obsežnih nakupih v prejšnjih obdobjih (zlasti v prvih treh četrtnem letjih 2012), ko so MFI parkirale izdatne zneske likvidnosti, ki so jih pridobile v 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja. Od septembra se je presežna likvidnost, ki še ni bila investirana ali parkirana, precej zmanjšala, donosnost državnih obveznic pa se je občutno znižala v več državah, kar je povezano z upadom nakupov državnih obveznic. Obenem se je od septembra, po objavi dokončnih denarnih transakcij, povečal obseg nakupov državnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih opravili nerezidenti.

Medletna stopnja rasti kreditov MFI zasebnemu sektorju je januarja znašala -1,1%, potem ko je v zadnjem četrtnem letju znašala -1,4% in v tretjem četrtnem letju -1,0% (glej tabelo 4). Do odliva pri kreditih zasebnemu sektorju v zadnjem četrtnem letju je prišlo kljub temu, da so MFI intenzivno kupovale vrednostne papirje zasebnega sektorja (k čemur so prispevale predvsem transakcije v zvezi s prestrukturiranjem španskega bančnega sektorja v decembru 2012), pri čemer je take nakupe več kot odtehtalo nadaljnje neto odplačevanje posojil MFI zasebnemu sektorju (prilagojenih za prodajo in listinjenje). V januarju sta na upad kreditov vplivala neto unovčenje dolžniških vrednostnih papirjev in neto odplačevanje posojil MFI zasebnemu sektorju.

Medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je januarja znašala -0,4%, enako kot v četrtem četrtnem letju, medtem ko je v tretjem četrtnem letju znašala -0,1%, pri čemer je sprememba večinoma podobna, tudi če posojila niso prilagojena (glej tabelo 4). S sektorskega vidika se je v četrtem četrtnem letju obseg posojil nefinančnim družbam dodatno skrčil, medtem ko se je obseg posojil gospodinjstvom nekoliko povečal. V januarju so se takšni sektorski trendi nadaljevali pri posojilih nefinančnim družbam in posojilih gospodinjstvom, medtem ko se je rast posojil nadenarnim finančnim posrednikom zmanjšala.

Medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) se je v januarju zmanjšala na 0,5%, v primerjavi z 0,8% v četrtem in 1,0% v tretjem četrtnem letju, s čimer se je nadaljevalo postopno zmanjševanje, ki traja od sredine leta 2011. Z vidika mesečnih tokov so bile tudi v zadnjih mesecih med državami razlike, saj je znake postopnega okrevanja pri stanovanjskih posojilih v nekaterih državah večinoma odtehtalo dodatno skrčenje te komponente v drugih državah (več podrobnosti je v razdelku 2.7).

Medletna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je januarja znašala -1,5%, v primerjavi z -1,4% v četrtem in -0,5% v tretjem četrtnem letju.

To gre pripisati nadaljnjemu zmanjšanju obsega podjetniških posojil v zadnjih mesecih. Do zmanjšanja je na splošno prišlo pri vseh ročnostih, pri čemer se je obseg dolgoročnejših posojil (tj. z originalno zapadlostjo nad 5 let) skrčil bolj kot obseg kratkoročnih posojil (več podrobnosti je v razdelku 2.6).

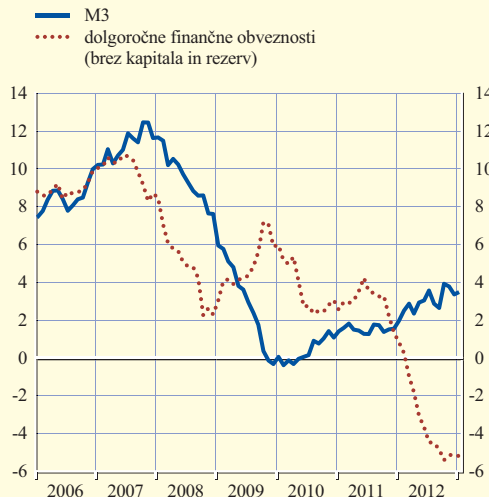
Na splošno se zaradi izboljšanja položaja bank pri pridobivanju financiranja ponudba posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju ni povečala. Nasprotno, v zadnjih mesecih se je dodatno zmanjšala. Temeljni vzroki za taka umirjena gibanja še naprej izvirajo iz dejavnikov na strani povpraševanja in ponudbe, čeprav so med državami precejšnje razlike. Med dejavniki, ki zavirajo povpraševanje po bančnih posojilih, so upočasnjevanje gospodarske aktivnosti v zadnjem četrtletju, nadaljnja velika negotovost in vztrajna fragmentacija finančnih trgov (čeprav se je v zadnjih mesecih nekoliko zmanjšala). K upadanju povpraševanja po posojilih prispevata tudi nadaljnja potreba po zmanjšanju zadolženosti gospodinjstev in podjetij v številnih državah ter to, da podjetja uporabljajo alternativne vire financiranja. Kar zadeva ponudbo, MFI zaradi negotovosti glede kreditnega tveganja še vedno omejujejo ponudbo posojil s strogimi kreditnimi standardi, kot kaže zadnja anketa o bančnih posojilih. Na konzervativne prakse posojanja verjetno vplivajo tudi prilagoditve, ki so jih opravile banke zaradi izpolnjevanja novih regulatornih zahtev, in, v številnih primerih, nadaljnja potreba po popravljanju bilanc stanja. Poleg tega bi lahko na rast posojil vplivala tudi vse manjša vloga nadenarnih finančnih posrednikov pri zagotavljanju financiranja gospodarstvu euroobmočja. Zmanjševanje vloge nadenarnih finančnih posrednikov se kaže v manjših tokovih finančnih naložb tega sektorja in v večjih naložbah v vrednostne papirje, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja, ter v trenutno šibkih dejavnostih pravega listinjenja (več podrobnosti je v razdelku 2.2).

Kljub temu je videti, da je rast posojil približno skladna s trenutno fazo poslovnega cikla, če upoštevamo potrebo po popravku pretirane rasti posojil v preteklosti in dejstvo, da se posojila gospodinjstvom gibajo bolj ali manj skladno z gospodarsko aktivnostjo, medtem ko posojila nefinančnim družbam navadno zaostajajo za njo. Če posebni dejavniki ne bodo povzročili občutnega odstopanja od preteklih dogajanj, naj bi bila v naslednjih nekaj mesecih glede na projekcije gospodarske aktivnosti rast posojil gospodinjstvom in nefinančnim družbam šibka.

Med ostalimi protipostavkami agregata M3 je medletna stopnja rasti dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv) v januarju znašala $-5,2\%$, kar je enako kot v zadnjem četrtletju, medtem ko je v tretjem četrtletju znašala $-4,4\%$ (glej graf 9). V zadnjem četrtletju je bil zabeležen nov velik odliv, kar je pozitivno vplivalo na denarno dinamiko. V zadnjem četrtletju so bili pri dolgoročnih vlogah in neto izdajanju dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s strani MFI euroobmočja zabeleženi negativni tokovi. Upad dolgoročnih vlog je mogoče deloma pripisati učinku likvidacije prejšnjih operacij zadržanega listinjenja, vendar pa je bil verjetno tudi posledica izravnave krivulje donosnosti od začetka

Graf 9 M3 in dolgoročnejshe finančne obveznosti MFI

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



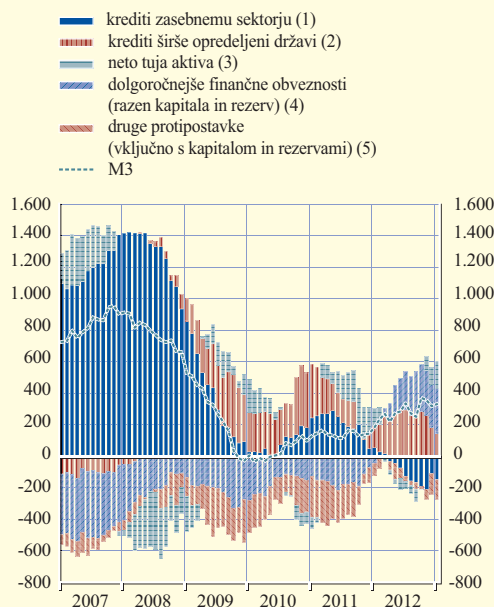
Vir: ECB.

leta 2012, ki je sprožilo nadaljnje preusmerjanje iz dolgoročnih vlog v agregat M3 v zadnjem četrtletju 2012. Iz šibkejšega neto izdajanja dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev je mogoče sklepati, da so lahko banke svoje potrebe po financiranju zadovoljevale s pomočjo likvidnosti, pridobljene v obeh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, ali z okrepitevijo svoje depozitne baze, vendar pa verjetno tudi to, da so se potrebe nekaterih bank po financiranju zmanjšale zaradi njihovega razdolževanja.

Izboljšano zaupanje v euroobmočje se je na strani protipostavk odrazilo v nadaljnjem izboljšanju neto tuje aktive sektorja MFI. V četrtem četrtletju je bil pri neto tuji aktivni sektorja MFI euroobmočja – ki zajema kapitalske tokove nedenarnega sektorja, kadar ti potekajo prek MFI, in prenos finančnih sredstev, ki jih je izdal nedenarni sektor – namreč zabeležen dodaten četrtletni priliv, v januarju pa je prišlo do novega precej velikega priliva (glej graf 10). Poleg obeh navedenih prilivov je do velikega priliva pred tem prišlo tudi v tretjem četrtletju 2012 po precej velikem kumulativnem odlivu med oktobrom 2011 in junijem 2012. Od julija 2012 so se ob ugodnejših razmerah na trgih obveznic izrazito povečale naložbe nerezidentov euroobmočja v dolžniške vrednostne papirje, medtem ko so se naložbe v lastniške vrednostne papirje potrojile (več podrobnosti je v okvirju 1).

Graf 10 Protipostavke M3

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



Vir: ECB.

Opombi: M3 je prikazan le kot referenca ($M3 = 1+2+3-4+5$). Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv) so prikazane z nasprotnim predznakom, ker so obveznosti sektorja MFI.

SPLOŠNA OCENA LIKVIDNOSTNIH RAZMER V EUROOBMOČJU

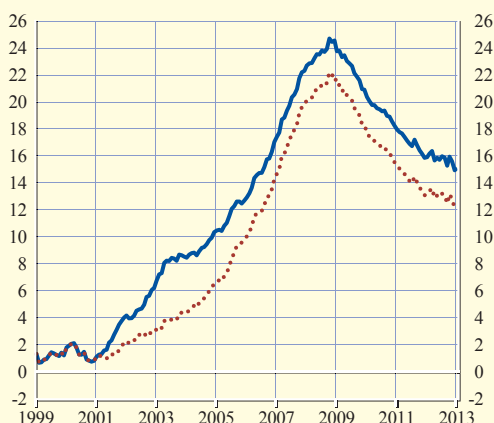
Tokovi sredstev v agregatu M3 med koncem septembra in koncem januarja so povzročili, da se je akumulirana denarna likvidnost v euroobmočju rahlo zmanjšala (glej grafa 11 in 12). Nekateri kazalniki denarne likvidnosti, ki jih spremlja ECB, kažejo, da se je precejšen znesek obsežne likvidnosti, ki se je akumulirala pred krizo, zdaj ponovno absorbiral. Glede gibanj v prihodnosti bi se lahko nekateri kazalniki približali ravnom, ki kažejo na uravnotežene likvidnostne razmere v gospodarstvu. Kljub temu velja spomniti, da je pri interpretaciji teh kazalnikov likvidnosti potrebna previdnost, saj temeljijo na precej negotovi oceni ravnotežnih denarnih imetij.

Na splošno je dinamika osnovne rasti denarja in kreditov še vedno umirjena. Rast agregata M3 v zadnjem četrtletju 2012 in januarju 2013 ni izvirala iz rasti kreditov zasebnemu sektorju, temveč je bila povezana s preusmerjanjem sredstev v agregat M3 zaradi usmerjanja nedenarnega sektorja k likvidnosti. Na upadanje kreditov zasebnemu sektorju je deloma vplival zaviralni učinek trenutnega popravka pretirane rasti denarja in kreditov v preteklosti, zaradi katerega je bilo v finančnih in nefinančnih sektorjih nekaterih držav potrebno dodatno razdolževanje. S srednjeročnega vidika sta ključni predpogoj za vzdržno okrevanje posojanja zasebnemu sektorju obnovitev sposobnosti bank, da prevzemajo tveganja, in vrnitev povpraševanja zasebnega sektorja po bančnih kreditih. Na podlagi denarnih kazalnikov so tveganja za cenovno stabilnost na splošno še vedno uravnotežena.

Graf 11 Ocene nominalne denarne vrzeli¹⁾

(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 portfeljev²⁾



Vir: ECB.

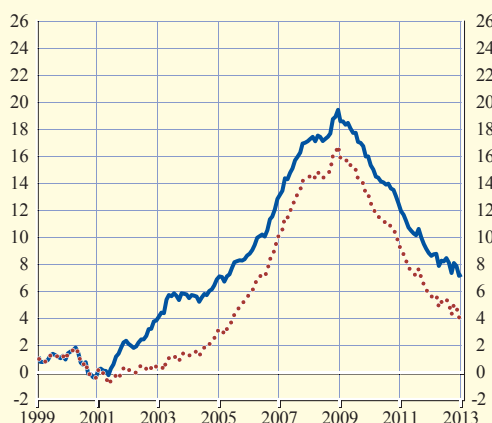
1) Nominalna denarna vrzel je razlika med dejansko ravniyo M3 in ravniyo M3, do katere bi prišlo, če bi M3 od decembra 1998 (bazno obdobje) konstantno naraščal v skladu s svojo referenčno vrednostjo 4 ½%.

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 vrzeli¹⁾

(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 portfeljev²⁾



Vir: ECB.

1) Realna denarna vrzel je razlika med dejansko ravniyo M3, deflacirano s HICP, ter deflacirano ravniyo M3, ki bi izhajala iz konstantne nominalne rasti M3 v skladu z referenčno vrednostjo 4 ½% ter inflacije po HICP v skladu z opredeljitvijo stabilnosti 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.

Okvir I

NOVEJŠA GIBANJA V FINANČNEM RAČUNU PLAČILNE BILANCE EUROOBMOČJA

V tem okvirju so analizirana gibanja v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja leta 2012. Neto prilivi v skupnem saldu neposrednih in portfeljskih naložb v euroobmočju so se leta 2012 zmanjšali na 13,2 milijarde EUR, potem ko so leto prej znašali 119,2 milijarde EUR (glej tabelo spodaj). Te prilive so več kot odtehtali neto odlivi ostalih naložb, ki so v primerjavi z letom 2011 ostali skoraj nespremenjeni. Potem ko so vlagatelji iz euroobmočja in tuji vlagatelji v prvem četrtletju 2012 kratkotrajno ponovno izvajali neto nakupe čezmejnih vrednostnih papirjev, so bili v drugem četrtletju ponovno zabeleženi neto prilivi portfeljskih naložb (zaradi likvidacije tujih vrednostnih papirjev) in hkrati neto odlivi ostalih naložb, ko so se napetosti na finančnih trgih euroobmočja ponovno okrepile. V drugi polovici leta so te napetosti po septembrski napovedi dokončnih denarnih transakcij nekoliko popustile. Zato so rezidenti euroobmočja ponovno začeli neto kupovati čezmejne vrednostne papirje, nerezidenti pa so povečali svojo izpostavljenost do vrednostnih papirjev euroobmočja.

Zmanjšanje neto prilivov v skupnem saldu neposrednih in portfeljskih naložb v euroobmočju je bilo leta 2012 posledica nižjih neto prilivov portfeljskih naložb, ker so vlagatelji iz

Glavne postavke v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja

(v milijardah EUR; ni sezonsirano)

	2012		3-mesečni kumulativni podatki				12-mesečni kumulativni podatki	
			2012				2011	2012
	nov.	dec.	mar.	jun.	sep.	dec.	dec.	dec.
Finančni račun ¹⁾	-22,7	-47,0	3,6	-20,4	-55,0	-81,6	-45,3	-153,5
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	30,3	-20,7	-74,5	77,9	-34,9	44,8	119,2	13,2
Neto neposredne naložbe	13,7	-8,6	-3,5	-16,3	-25,7	-5,5	-154,8	-50,9
Neto portfeljske naložbe	16,5	-12,1	-71,0	94,2	-9,3	50,2	274,0	64,1
Lastniški vrednostni papirji	13,0	-10,1	18,6	24,9	14,2	24,7	170,7	82,4
Dolžniški instrumenti	3,6	-2,0	-89,6	69,2	-23,4	25,5	103,3	-18,3
Obveznice in zadolžnice	26,5	-3,0	-53,8	35,7	12,6	33,4	177,7	28,0
Instrumenti denarnega trga	-22,9	0,9	-35,8	33,5	-36,1	-7,9	-74,5	-46,3
Neto ostale naložbe	-62,4	-28,9	86,9	-80,3	-19,4	-140,0	-149,5	-152,8
Od tega: nedenarni sektor ²⁾								
Neto neposredne naložbe	11,4	-5,9	-6,3	-19,9	-27,8	-3,8	-142,2	-57,8
Neto portfeljske naložbe	41,7	19,4	-43,7	51,6	-2,4	81,9	124,3	87,4
Lastniški vrednostni papirji	14,2	13,5	14,3	29,4	15,1	57,3	134,6	116,1
Dolžniški instrumenti	27,5	5,9	-58,0	22,2	-17,5	24,6	-10,3	-28,7
Neto ostale naložbe	-14,9	-11,3	6,0	-38,8	14,1	-41,0	51,9	-59,7

Vir: ECB.

Opomba: Številke se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

1) Podatki se nanašajo na stanje (neto tokovi). Pozitiven (negativen) predznak označuje neto priliv (odliv).

2) Širše opredeljena država in drugi sektorji plačilne bilance.

euroobmočja ponovno začeli kupovati tuje vrednostne papirje. Ponovno kupovanje tujih vrednostnih papirjev je zadevalo predvsem nedenarni sektor euroobmočja, ki je povečal svojo izpostavljenost do lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev, denarni sektor euroobmočja pa se je še naprej razdolževal v skladu s prestrukturiranjem bilanc stanja. Neto odlivi ostalih naložb so v primerjavi z letom 2011 ostali skoraj nespremenjeni. Neto odlive ostalih naložb so leta 2011 spodbujali zlasti rezidenti euroobmočja z vlaganji v tuje finančno premoženje, medtem ko so bili leta 2012 posledica dezinvestiranja nerezidentov iz vlog in posojil denarnih finančnih institucij euroobmočja. Slednje je povzročilo strmo zmanjšanje obveznosti bančnega sektorja euroobmočja iz naslova ostalih naložb. Gibanja portfeljskih in ostalih naložb pa so prikrižala precejšnjo volatilitnost naložbene dinamike med letom, ki je sledila spremembam razpoloženja na trgih.

V prvem četrtletju 2012 so po obdobju okrepljenih napetosti na finančnih trgih, ki so bile povezane s krepitvijo državne dolžniške krize, vlagatelji iz euroobmočja (finančni in nefinančni sektor) ponovno začeli kupovati tuje vrednostne papirje (zlasti dolžniške instrumente). Ponovno kupovanje je sledilo napovedi ukrepov za reševanje krize in za umiritev finančnih trgov. V drugem četrtletju pa so pozitivni učinki uplahnili in vrnila se je negotovost. Pojavili so se pritiski na financiranje zaradi repatriacije sredstev, ki so jih imeli tuji vlagatelji v denarnih finančnih institucijah euroobmočja, kar se je pokazalo v strmem zmanjšanju obveznosti iz naslova ostalih naložb. Rezidenti euroobmočja so morali zato zmanjšati svoja čezmejna imetja vrednostnih papirjev, septemrska napoved dokončnih denarnih transakcij pa je uspela trge umiriti. Neto tokovi portfeljskih naložb so v tretjem četrtletju postali negativni, ko so vlagatelji iz euroobmočja povečali svojo izpostavljenost do čezmejnih vrednostnih papirjev.

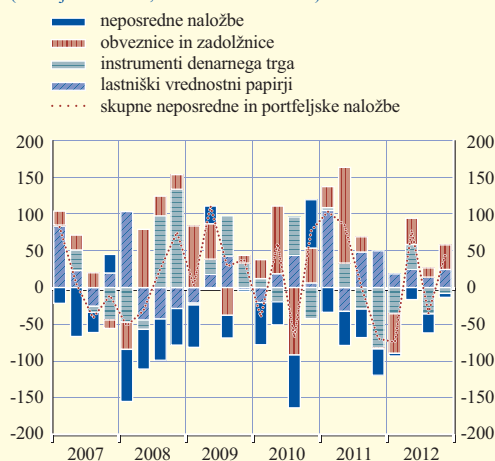
V zadnjem četrtnetju 2012 so se razmere na finančnih trgih še izboljšale. Po neto odlivih v višini 34,9 milijarde EUR v tretjem četrtnetju so bili v skupnem saldu neposrednih in portfeljskih naložb zabeleženi neto prilivi v višini 44,8 milijarde EUR, zlasti potem, ko so tuji rezidenti precej povečali neto nakupe vrednostnih papirjev euroobmočja. K slednjemu je prispevalo povečanje neto pridobitev lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev euroobmočja, kar je le delno odehtalo povečanje neto nakupov čezmejnih lastniških vrednostnih papirjev s strani vlagateljev euroobmočja. Neto odlivi neposrednih tujih naložb so se v primerjavi s tretjim četrtnetjem zmanjšali, saj so vlagatelji euroobmočja iz zasebnega nefinančnega sektorja kupili manj lastniškega in drugega kapitala, ki so ga izdale tuje družbe. Obenem so se, sicer v manjši meri, zmanjšali tudi neto nakupi lastniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal nefinančni sektor euroobmočja.

Enako kot v prejšnjih četrtnetjih istega leta so bile v zadnjem četrtnetju velike razlike med tokovi portfeljskih naložb v denarnem in nedenarnem sektorju. V denarnem sektorju so banke euroobmočja še naprej zmanjševale svojo izpostavljenost do tujih dolžniških vrednostnih papirjev zaradi prestrukturiranja bilanc stanja, vendar so začele ponovno kupovati tuje lastniške vrednostne papirje. Nerezidenti euroobmočja pa so še naprej repatriirali sredstva, ki so jih pred tem investirali v lastniške in dolžniške vrednostne papirje finančnega sektorja euroobmočja. Vseeno je treba opozoriti, da se je pri vlagateljih euroobmočja proces repatriacije v zadnjem četrtnetju nekoliko upočasnili v kontekstu normalizacije razmer na finančnih trgih. Hkrati so denarne finančne institucije euroobmočja znatno zmanjšale svojo izpostavljenost do čezmejnih vlog in posojil ob vztrajnem zmanjševanju obveznosti iz naslova ostalih naložb. Takšni dvostranski repatriacijski tokovi so posebej visoke vrednosti dosegli decembra 2012.

Kar zadeva nedenarni sektor, so v zadnjem četrtnetju vlagatelji iz euroobmočja povečali neto pridobitve tujih lastniških vrednostnih papirjev in instrumentov denarnega trga, medtem ko so se njihovi nakupi tujih obveznic in zadolžnic nekoliko zmanjšali. Obenem je bilo povečanje nakupov zgoraj navedenih instrumentov, ki sta jih izdala zasebni nefinančni sektor in sektor širše opredeljene države v euroobmočju, s strani tujih vlagateljev še bolj izrazito, pri čemer tako visoke naložbe v vrednostne papirje euroobmočja niso bile zabeležene že od sredine leta 2011 dalje. Ta gibanja bi lahko skupaj z odlivi kratkoročnih vlog iz denarnih finančnih institucij euroobmočja kazala na izboljšanje zaupanja vlagateljev v prihodnje obete euroobmočja glede na to, da so nerezidenti umaknili svoja sredstva iz denarnih finančnih institucij euroobmočja ter jih vložili v lastniške vrednostne papirje zasebnih nefinančnih družb in državne obveznice euroobmočja. Neto portfeljske naložbe so v zadnjem četrtnetju ostale v pozitivnem območju in tako prispevale k razpoložljivi likvidnosti v euroobmočju. To je bilo deloma razvidno iz gibanja širšega denarnega agregata M3. Iz denarnega prikaza plačilne bilance je videti, da so bile transakcije, v katerih je sodeloval nedenarni sektor, pomemben dejavnik povečanja neto tuje aktive v denarnih finančnih institucijah v zadnjem četrtnetju 2012.

Glavne postavke v finančnem računu

(v milijardah EUR; četrtnetni neto tokovi)



Vir: ECB.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V tretjem četrtletju 2012 je medletna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnih sektorjev ostala nespremenjena na ravni 2,6% zaradi nadaljnega poslabšanja gospodarskih razmer in omejenih naložbenih priložnosti. Prav tako je ostala približno nespremenjena medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov. Nasprotno so investicijski skladi v zadnjem četrtletju 2012 zabeležili izrazit priliv, k čemur so prispevale predvsem naložbe v obvezniške sklade, v manjši meri pa tudi naložbe v mešane sklade in po daljšem obdobju odlivov v delniške sklade.

NEFINANČNI SEKTORJI

V tretjem četrtletju 2012 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz računov euroobmočja) je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev ostala nespremenjena na ravni 2,6% (glej tabelo 5). Gibanja v tretjem četrtletju so bila predvsem posledica močnejše rasti naložb v gotovino in vloge, kar je odtehtalo šibkejšo rast naložb v dolžniške vrednostne papirje ter delnice in drug lastniški kapital.

Iz razčlenitve po sektorjih je razvidno, da so skladno s trendom iz drugega četrtletja gospodinjstva in nefinančne družbe v tretjem četrtletju svoje finančne naložbe dodatno zmanjšali, sektor širše opredeljene države pa je svoje naložbe povečal, kar je bilo deloma povezano z dokapitalizacijami (glej graf 13). Upočasnitev akumulacije finančnih sredstev v sektorju gospodinjstev je bila večinoma odraz nadaljnje stagnacije nominalnega razpoložljivega dohodka. Gospodinjstva so zmanjšala svoja imetja dolžniških vrednostnih papirjev in še naprej zmanjševala imetja delnic vzajemnih skladov – proces, ki se je začel v začetku leta 2010 in se nadaljeval tudi v tretjem četrtletju 2012.

Tabela 5 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Medletne stopnje rasti									
		2010	2010	2010	2011	2011	2011	2011	2012	2012	2012
		II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Finančne naložbe	100	2,6	2,7	3,6	3,3	3,5	3,3	2,6	3,0	2,6	2,6
Gotovina in vloge	24	1,5	2,3	3,2	3,9	4,2	3,5	3,0	3,6	3,2	3,6
Dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov	5	-2,8	-3,4	5,1	6,1	7,4	7,4	2,9	1,8	0,4	-1,0
od tega: kratkoročni	0	-25,0	-11,2	-8,4	-0,8	6,1	-1,2	19,8	15,9	22,7	23,5
od tega: dolgoročni	5	0,1	-2,6	6,3	6,7	7,5	8,1	1,6	0,6	-1,3	-2,8
Delnice in drug lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov	28	2,5	2,7	3,3	2,6	2,5	2,6	2,2	2,7	2,6	1,9
od tega: delnice, ki kotirajo na borzi	6	3,1	2,3	3,0	1,1	1,2	2,8	2,1	2,6	2,6	1,0
od tega: delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	22	2,3	2,8	3,4	3,0	2,8	2,6	2,3	2,8	2,6	2,1
Delnice vzajemnih skladov	5	-2,2	-3,0	-3,7	-4,3	-3,6	-4,6	-5,0	-4,0	-2,7	-1,5
Zavarovalne tehnične rezervacije	16	4,8	4,7	4,3	3,6	3,1	2,7	2,2	1,8	1,7	1,7
Ostalo ²⁾	22	4,9	5,1	5,3	4,8	5,0	5,2	4,6	5,4	4,6	4,9
M3³⁾		0,1	0,8	1,1	1,8	1,3	1,7	1,5	2,9	3,0	2,6

Vir: ECB.

1) Ob koncu zadnjega četrtletja, 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 četrtletja. Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo organizacije euroobmočja izven sektorja MFI (nefinančni sektorji in nedenarni finančni posredniki) pri MFI in enotah centralne ravni države euroobmočja.

Na znižanje medletne stopnje rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih družb v tretjem četrtletju sta vplivala nadaljnje upadanje bruto poslovnega presežka in povečanje prihrankov (tj. zadržanega dobička). V tretjem četrtletju se je medletna stopnja rasti finančnih naložb sektorja širše opredeljene države dodatno zvišala, kar je bilo predvsem posledica povečanja naložb v posojila, gotovino in vloge, medtem ko se naložbe v delnice niso spremenile, naložbe v dolžniške vrednostne papirje pa so se zmanjšale. 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 2012«, Monthly Bulletin, ECB, februar 2013.

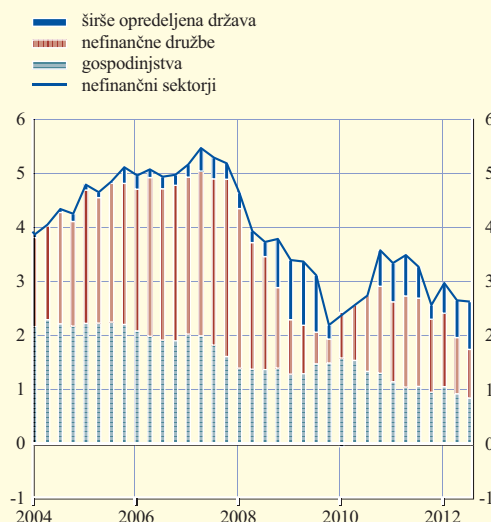
INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

V tretjem četrtletju 2012 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz integriranih računov euroobmočja) je medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov ostala nespremenjena na ravni 2,4% (glej graf 14). Tako ostaja na najnižji ravni po letu 1999, kar gre deloma pripisati zmanjšanju naložb gospodinjstev v zavarovalne tehnične rezervacije od konca leta 2007 ter zmanjšanju obsega gotovine in vlog v imetju zavarovalnic in pokojninskih skladov. Zmanjšanje gotovine in vlog v imetju zavarovalnic in pokojninskih skladov, do katerega je nazadnje prišlo v drugem četrtletju 2011, bi bilo lahko znak manjše potrebe po rezervah gotovine zaradi nekoliko manjše negotovosti na finančnih trgih. Delnice vzajemnih skladov in dolžniški vrednostni papirji so še naprej največ prispevali k skupnim finančnim naložbam zavarovalnic in pokojninskih skladov. Medtem ko se je prispevek vzajemnih skladov v četrtem četrtletju rahlo zmanjšal, se je prispevek finančnih naložb v dolžniške vrednostne papirje še povečal.

Medletni priliv sredstev v točke/delnice investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) se je v četrtem četrtletju izrazil povečal na 341 milijard EUR, v primerjavi s 171 milijardami EUR v predhodnem četrtletju.

Graf 13 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev

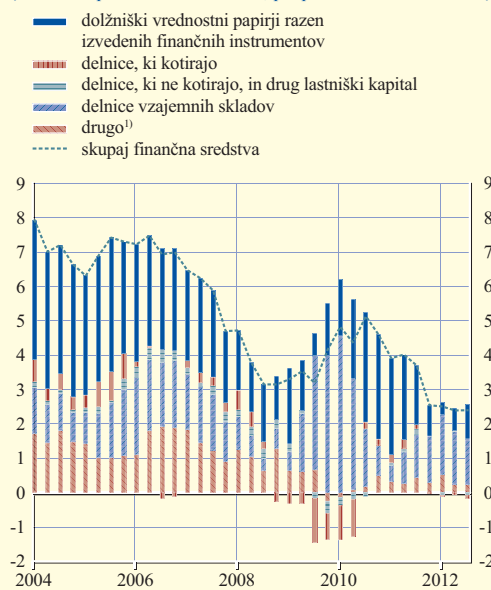
(medletne spremembe v odstotkih; v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

Graf 14 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

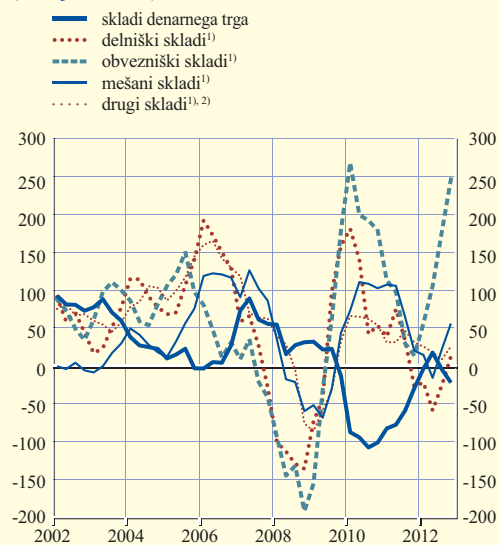
1) Vključuje posojila, vloge, zavarovalne tehnične rezervacije in druge terjatve.

Medletna stopnja rasti se je povečala na 4,3%, v primerjavi z 2,8% v tretjem četrtletju. K rasti so največ prispevali letni prilivi v obvezniške sklade, povečale pa so se tudi naložbe v mešane sklade. Prilivi so bili zabeleženi tudi pri delniških skladih, potem ko so ti dlje časa beležili odlive (glej graf 15). Odliv so ponovno zabeležili skladi denarnega trga, kar je bilo še naprej posledica dejstva, da je bilo glede na nizke obrestne mere poslovno okolje za te sklade težavno.

Če natančno pogledamo gibanja v zadnjem četrtletju 2012, je bil pri točkah/delnicah investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) zabeležen močan priliv v višini 160 milijard EUR, kar bi bilo lahko do neke mere posledica sezonskih gibanj (saj podatki niso desezonirani). Priliv pri tem instrumentu je bil predvsem posledica prilivov pri obvezniških skladih, katerih medletna stopnja rasti se je v navedenem četrtletju povečala na 16,6%. Na to je še naprej vplivala umiritev razmer na obvezniških trgih po Eurosistemovih 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja in objavi dokončnih denarnih transakcij. Če pogledamo stran sredstev v bilancah stanja investicijskih skladov za četrto četrtletje, je ob enem videti, da so obvezniški skladi za malenkost bolj vlagali v obveznice, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja, kot pa v obveznice, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja

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.

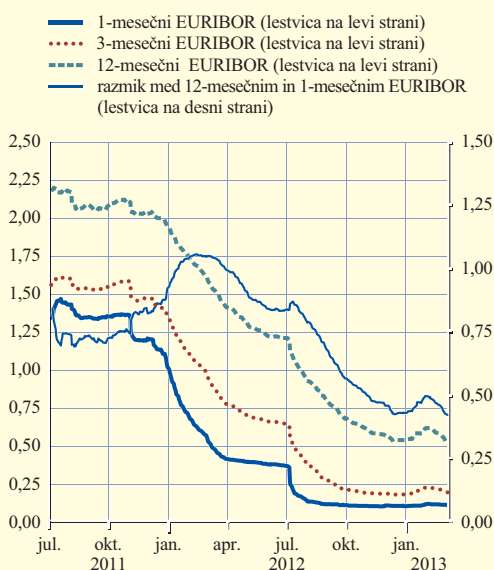
2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

Obrestne mere denarnega trga so bile med 5. decembrom 2012 in 6. marcem 2013 zelo volatilne. Ocene, da je znižanje ključnih obrestnih mer ECB manj verjetno, so v kombinaciji s pričakovanji glede gibanja likvidnostih razmer spodbudile začasno zvišanje obrestnih mer denarnega trga v januarju. Obrestna mera EONIA se je v obravnavanem obdobju malenkostno znižala, pri čemer se je še naprej gibala na nizki ravni ter odražala zgodovinsko nizke ključne obrestne mere ECB in zelo veliko presežno likvidnost, ki je ostala na denarnem trgu čez noč.

Obrestne mere na nezavarovanem denarnem trgu so bile med 5. decembrom 2012 in 6. marcem 2013 nekoliko volatilne. Potem ko so v decembru ostale stabilne, so se v januarju zvišale ter nato v februarju ponovno znižale na raven, primerljivo s tisto na začetku obravnavanega obdobja. Na dan 6. marca je 1-mesečna obrestna mera EURIBOR znašala 0,12%, 3-mesečna 0,20%, 6-mesečna 0,32% in 12-mesečna 0,54%. V primerjavi s 5. decembrom je tako obrestna mera pri obeh najkrajših zapadlostih ostala nespremenjena oziroma se je povečala za 1 bazično točko, medtem ko se je pri obeh daljših zapadlostih znižala za 2 oziroma 3 bazične točke. Skladno s tem se je razmik med 12-mesečnim in 1-mesečnim EURIBOR (ki je pokazatelj naklona krivulje

Graf 16 Obrestne mere denarnega trga

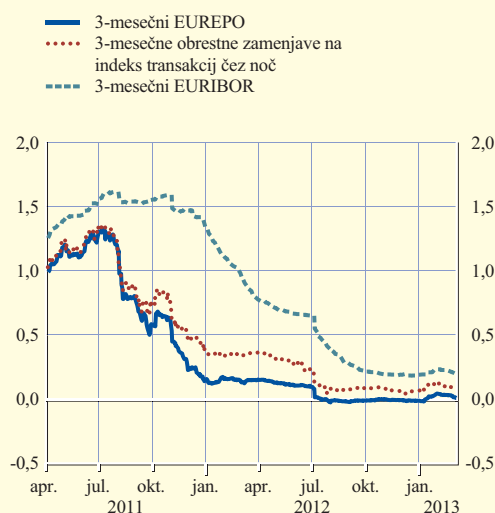
(v odstotkih na leto; v odstotnih točkah; dnevni podatki)



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.

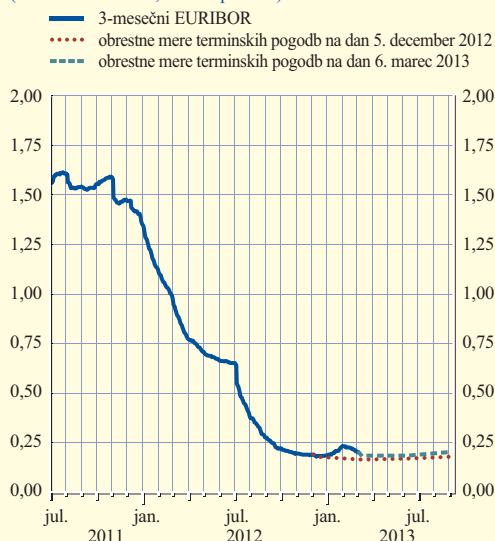
donosnosti denarnega trga) v tem obdobju zmanjšal za 4 bazične točke in je 6. marca znašal 42 bazičnih točk (glej graf 16).

Obrestne mere na zavarovanem denarnem trgu so sledile podobnemu vzorcu. V decembru so ostale stabilne, v začetku leta so se zvišale in nato v februarju znižale (glej graf 17). Na dan 6. marca je obrestna mera v 3-mesečnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč znašala 0,07%, kar je nespremenjeno v primerjavi s 5. decembrom. Ker se je nezavarovana obrestna mera EURIBOR enake ročnosti zvišala za 1 bazično točko, se je za toliko povečal tudi razmik med tema obrestnima merama. Trimesečni EUREPO se je v obravnavanem obdobju povečal za 2 bazični točki in je 6. marca znašal 0,01%

Obrestne mere, izpeljane iz cen terminskih pogodb na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo marca, junija in septembra 2013, so 6. marca znašale 0,19%, 0,19% oziroma 0,20%, se pravi, da so se v primerjavi s 5. decembrom vse zvišale za 2 bazični točki, kar je bilo deloma posledica ocen, da je znižanje ključnih obrestnih mer ECB

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

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

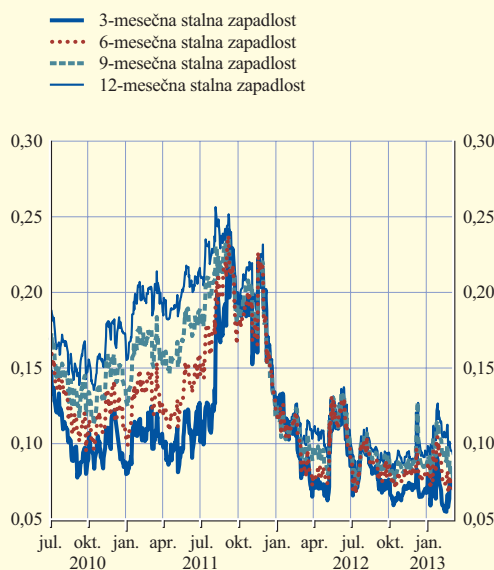


Vir: Thomson Reuters.

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

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

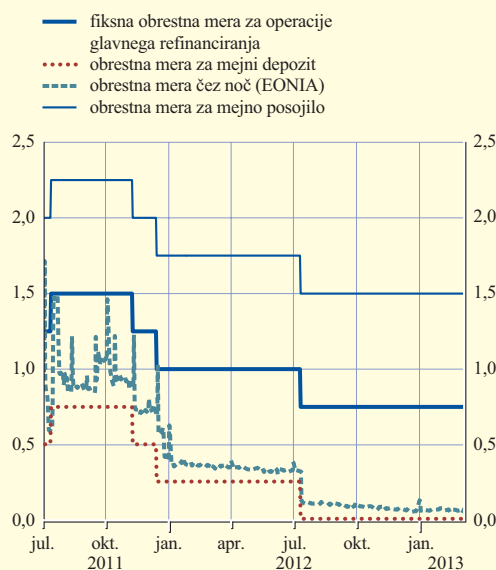
(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Vira: 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.

postalo manj verjetno (glej graf 18). Implicitna volatiliteta obrestnih mer, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR, s stalno zapadlostjo 3, 6, 9 in 12 mesecev, se je od 5. decembra povečala (glej graf 19).

Kar zadeva obrestne mere čez noč, se je obrestna mera EONIA v dvanajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2012 ter v prvem in drugem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 dodatno malenkostno znižala na povprečno 7 bazičnih točk, 6. marca pa je znašala 0,07%. Temu primerno se je negativni razmik med obrestno mero EONIA in obrestno mero glavnega refinanciranja v obravnavanem obdobju malenkostno še povečal, kar gre pripisati zelo veliki presežni likvidnosti na denarnih trgih čez noč (glej graf 20).

V obravnavanem obdobju je ECB 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 okvir 2).

ECB je izvedla tudi enotedenske operacije za umikanje likvidnosti v obliki avkcij s spremenljivo obrestno mero in najvišjo izklicno obrestno mero 0,75% v dvanajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2012 ter v prvem in drugem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013. V skoraj vseh navedenih operacijah je ECB umaknila znesek v višini skupne vrednosti nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev (ki je 6. marca znašala 205,5 milijarde EUR), z edino izjemo zadnje operacije v letu 2012, ki je bila izvedena 28. Decembra, v kateri je Eurosistem umaknil le 197,6 milijarde EUR.

Obravnavano obdobje je še naprej zaznamovala zelo visoka raven presežne likvidnosti, čeprav se je nekoliko znižala zaradi prostovoljnega predčasnega odplačila dela likvidnosti, pridobljene v 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, poravnanih decembra 2011 in marca 2012. Nasprotno stranke so do zdaj odplačale 224,8 milijarde EUR od skupno 1.018,7 milijarde EUR likvidnosti, ki so jo pridobile v obeh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja. Zato je dnevna presežna likvidnost v dvanajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2012 ter v prvem in drugem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 povprečno znašala 554 milijard EUR, v primerjavi s 683 milijardami EUR v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. Dnevna uporaba odprte ponudbe mejnega depozita je v povprečju znašala 197 milijard EUR, medtem ko so imetja na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve, v povprečju znašala 357 milijard EUR, v primerjavi s povprečnima zneskoma 264 milijard EUR oziroma 419 milijard EUR v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv.

Okvir 2

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE DENARNE POLITIKE V OBDOBJU OD 14. NOVEMBRA 2012 DO 12. FEBRUARJA 2013

V tem okvirju so opisane operacije ECB na odprtem trgu v obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 11. decembra 2012, 15. januarja 2013 in 12. februarja 2013.

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 Eurosistemovih operacijah refinanciranja s posebno zapadlostjo v trajanju enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Pri teh operacijah je bila fiksna obrestna mera 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. Obrestne mere v teh operacijah so bile določene na ravni povprečne obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja.

V skladu s sklepom Sveta ECB z dne 8. decembra 2011 o izvajanju ukrepov za podporo bančnemu posojanju in likvidnosti na denarnem trgu euroobmočja je bila bankam, sodelujočim v 3-letni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, dodeljeni 21. decembra 2011, ponujena možnost predčasnega odplačila po enem letu, od 30. januarja 2013 naprej.

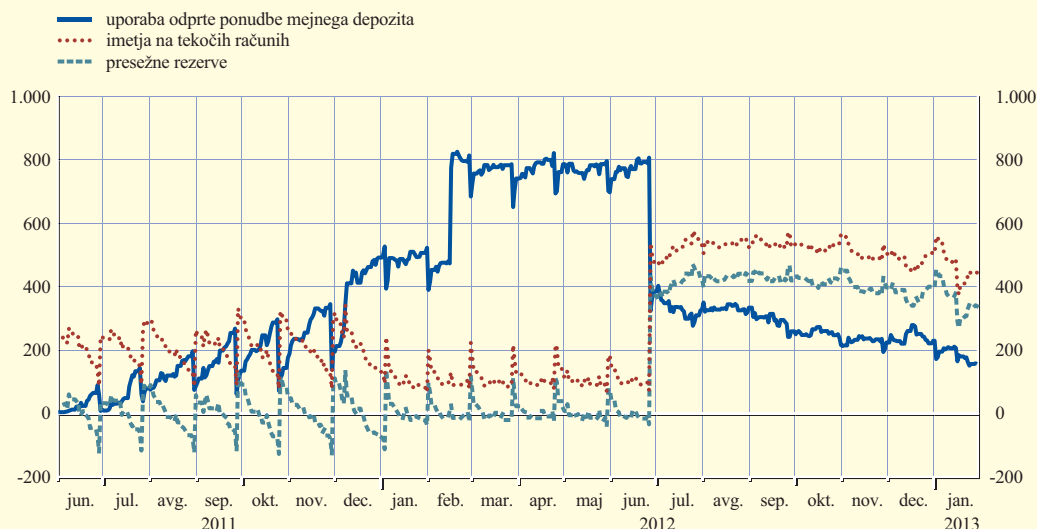
Svet ECB je v obravnavanem obdobju ohranjal ključne obrestne mere ECB nespremenjene.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V obravnavanem obdobju so skupne dnevne likvidnostne potrebe bančnega sistema – opredeljene kot seštevek avtonomnih dejavnikov in obveznih rezerv – znašale povprečno 575,7 milijarde EUR. To je bilo za 54,8 milijarde EUR več od dnevnega povprečja v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv (tj. v obdobju od 8. avgusta do 13. novembra 2012). V zadnjih treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so obvezne rezerve v povprečju znašale 105,9 milijarde EUR, kar je nekoliko manj od prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv,

Graf A Imetja bank na tekočih računih, presežne rezerve in uporaba odprte ponudbe mejnega depozita

(v milijardah EUR; dnevni podatki v vsakem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv)



Vir: ECB.

ko so znašale 106,8 milijarde EUR. Hkrati se je povprečna vrednost avtonomnih dejavnikov zvišala za 55,7 milijarde EUR na 469,7 milijarde EUR. To je bilo zlasti posledica višjih vlog države pri centralnih bankah v kombinaciji z občasnim zmanjšanjem drugih avtonomnih dejavnikov, kot so terjatve v eurih do kreditnih institucij euroobmočja.

Imetja na tekočih računih bank, ki presegajo obvezne rezerve, so v obravnavanem obdobju v povprečju znašala 382,5 milijarde EUR, kar je za 45,8 milijarde EUR manj kot v predhodnem obravnavanem obdobju. Enako kot v prejšnjem obdobju (od 8. avgusta do 13. novembra 2012) gre tako velika imetja na tekočih računih pripisati zmanjšanju obrestne mere za mejni depozit na nič julija 2012, zaradi česar se je zmanjšala spodbuda bankam, da bi presežno likvidnost čez noč prenesla v odprto ponudbo mejnega depozita. V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv se je uporaba odprte ponudbe mejnega depozita precej zmanjšala, in sicer za 76,4 milijarde EUR na 219,7 milijarde EUR (glej tudi razdelek „Uporaba odprtih ponudb“ v tem okvirju).

Ponudba likvidnosti

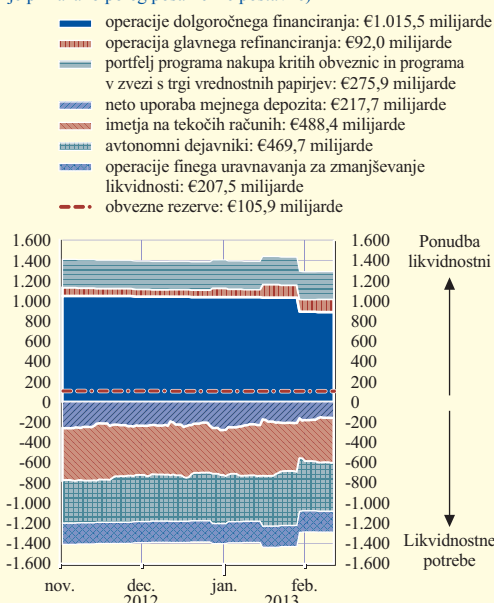
V obravnavanem obdobju je skupna neto ponujena likvidnost v operacijah odprtega trga znašala povprečno 1.175,9 milijarde EUR, kar je za 68,7 milijarde EUR manj kot v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. V avkcijskih postopkih¹ je bilo v povprečju ponujeno 900 milijard EUR, kar je 65,3 milijarde EUR manj kot v predhodnem obravnavanem obdobju (glej graf B).

V tedenskih operacijah glavnega refinanciranja je v obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki sta se končali 11. decembra 2012 in 15. januarja 2013, dnevna povprečna ponudba likvidnosti znašala 76,3 milijarde EUR. V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je

¹ Avkcijski postopki obsegajo operacije glavnega refinanciranja, operacije dolgoročnejšega refinanciranja in operacije finega uravnavanja (tako za povečevanje kot tudi za umikanje likvidnosti).

Graf B Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

(v milijardah EUR; dnevno povprečje za obravnavano obdobje je prikazano poleg posamezne postavke)



Vir: ECB.

milijarde EUR pred datumom zapadlosti te operacije. S tem odplačilom se je precej znižala raven presežne likvidnosti na trgu v tem obdobju.

Skupni rezultat prvega in drugega programa nakupa kritih obveznic ter programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev je bila likvidnost, ki je v obravnavanem obdobju povprečno znašala 275,9 milijarde EUR. Zapadli zneski v teh portfeljih so dosegli 3,4 milijarde EUR.

Likvidnost v okviru prvega programa nakupa kritih obveznic, ki se je končal junija 2010, je 12. februarja 2013 znašala 48,9 milijarde EUR, kar je zaradi zapadlih zneskov nekoliko manj kot ob koncu prejšnjega obravnavanega obdobja. Vrednost nakupov, poravnanih v okviru drugega programa nakupa kritih obveznic, ki se je končal 31. oktobra 2012, je 12. februarja 2013 znašala 16,3 milijarde EUR, medtem ko se je, tudi zaradi zapadlih zneskov, neto vrednost poravnanih nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev zmanjšala za 2,0 milijarde EUR na 205,4 milijarde EUR. Izvajale so se tudi tedenske operacije finega uravnavanja, s čimer je bil nevtraliziran učinek na trgu, ki ga je imelo povečanje likvidnosti prek programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev. V skoraj vseh operacijah je ECB v celoti absorbirala likvidnost, ponujeno prek programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, z izjemo zadnje operacije v letu 2012, izvedeno 28. decembra, v kateri je Eurosistem umaknil samo 197,6 milijarde EUR.

Uporaba odprtih ponudb

Presežna likvidnost (opredeljena kot skupna ponujena likvidnost prek operacij in odprta ponudba mejnega posojila minus avtonomni dejavniki in obvezne rezerve) je v obravnavanem obdobju v povprečju znašala 602,2 milijarde EUR (v prejšnjem obravnavanem obdobju pa 724,8 milijarde

izteklo 12. februarja 2013, pa se je precej povečala na 127,5 milijarde EUR. V zadnjih treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv je povprečna dnevna ponudba likvidnosti torej znašala 92,0 milijarde EUR, potem ko je v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv znašala 110,4 milijarde EUR. Trimesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja so v povprečju zagotovile 30,0 milijarde EUR likvidnosti v primerjavi s 40,1 milijarde EUR v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv.

Ponudba likvidnosti z dvema 3-letnima operacijama dolgoročnejšega refinanciranja je v obravnavanem obdobju v povprečju znašala 971,5 milijarde EUR na dan v primerjavi s 1000,3 milijarde EUR v prejšnjih treh obdobjih. To je bilo predvsem posledica dejstva, da so nasprotne stranke Eurosistema izkoristile možnost predčasnega odplačila prve 3-letne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, dodeljene 21. decembra 2011. Banke so prostovoljno odplačale 149,4

EUR). Uporaba odprte ponudbe mejnega posojila je ostala zelo nizka, in sicer 2,0 milijarde EUR (v primerjavi z 1,0 milijarde EUR). Povprečna uporaba² odprte ponudbe mejnega depozita pa je padla z 296,1 milijarde EUR na 219,7 milijarde EUR. Povprečna neto uporaba odprte ponudbe mejnega depozita je znašala 217,7 milijarde EUR, kar predstavlja precejšnje zmanjšanje (za 77,3 milijarde EUR) v primerjavi s predhodnim obravnavanim obdobjem, zlasti zaradi manjšega poseganja po odprti ponudbi mejnega depozita.

Obrestne mere

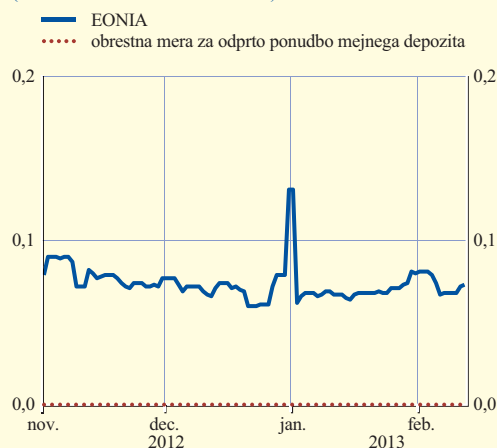
Ključne obrestne mere ECB so v obravnavanem obdobju ostale nespremenjene in znašale 0,75% za operacije glavnega refinanciranja, 1,50% za odprto ponudbo mejnega posojila in 0,00% za odprto ponudbo mejnega depozita.

Ne glede na odplačilo sredstev, pridobljenih v prvi od dveh 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja, je ostala presežna likvidnost v obravnavanem obdobju obsežna. Zaradi tega so EONIA in druge zelo kratkoročne obrestne mere denarnega trga ostale nizke. EONIA je v obravnavanem obdobju v povprečju znašala 0,072%, tj. 67,8 bazičnih točk manj kot obrestna mera glavnega refinanciranja. EONIA je 21. decembra 2012 dosegla rekordno nizko stopnjo na ravni 0,06% (glej Graf C).

2 Neto uporaba odprte ponudbe mejnega depozita se izračuna kot uporaba odprte ponudbe mejnega depozita minus uporaba odprte ponudbe mejnega posojila v obravnavanem obdobju, vključno s soboto in nedeljo.

Graf C EONIA in obrestna mera za odprto ponudbo mejnega depozita

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

2.4 TRGI OBVEZNIC

Med koncem novembra in začetkom marca se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju povečala za okrog 6 bazičnih točk in je 6. marca znašala približno 1,8%. Donosnost dolgoročnih državnih obveznic v ZDA se je v istem obdobju povečala za okrog 32 bazičnih točk in je 6. marca znašala približno 1,9%. Ocene tržnih udeležencev o tveganjih so se še naprej zniževale predvsem zaradi nadaljnjega napredka pri reševanju državne dolžniške krize in ocene, da se napetosti v bančnem sektorju umirjajo, kar je bilo mogoče med drugim sklepati iz višjih zneskov odplačil sredstev, izposojenih v 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, od pričakovanih. Takšna splošna gibanja so prevladovala kljub pojavi domače negotovosti v nekaterih državah euroobmočja, zlasti proti koncu obravnavanega obdobja, in šibke dinamike rasti v euroobmočju, ki je v obravnavanem obdobju še naprej nespodbudno vplivala na tržna pričakovanja. V ZDA je na razpoložanje na trgih vplival predvsem razvoj pogajanj o zgornji meji javnofinančnega dolga. Splošno pozitivno razpoložanje na trgih je spodbudno vplivalo tudi na trge podjetniških obveznic, kar dokazuje zmanjšanje razmikov v donosnosti podjetniških obveznic izdajateljev z boniteto BBB in visokodonosnih obveznic. Tržni kazalniki dolgoročnih inflacijskih pričakovanj kažejo, da so inflacijska pričakovanja tržnih udeležencev še vedno popolnoma skladna s stabilnostjo cen.

Med koncem novembra in 6. marcem se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju povečala za okrog 6 bazičnih točk in je 6. marca znašala približno 1,8% (glej graf 21). Donosnost dolgoročnih državnih obveznic v ZDA se je postopoma povečala za 32 bazičnih točk in je v začetku marca znašala okrog 1,9%. Skladno s tem je bila donosnost 10-letnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju za 15 bazičnih točk nižja kot donosnost primerljivih obveznic v ZDA. Na Japonskem se donosnost 10-letnih državnih obveznic v istem obdobju na splošno ni spremenila in je 6. marca znašala 0,7%.

Razpoloženje na trgih obveznic v euroobmočju se je še naprej izboljševalo predvsem zaradi političnega napredka v smeri reševanja državne dolžniške krize in predhodnih objav dokončnih denarnih transakcij s strani Sveta ECB. K izboljšanju razpoloženja na trgih so prispevali tudi dogovor o skupnem bančnem nadzoru pod vodstvom ECB, uspešno izvedena operacija odkupa grškega dolga v decembru in poznejša odobritev izplačila pomoči Grčiji. Podobno so nepričakovano višji zneski predčasnih odplačil sredstev, izposojenih v 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, ki ju je ECB izvedla v začetku leta 2012, okrepili ocene, da se napetosti v bančnem sektorju umirjajo. Z zmanjšanjem tveganja izrednih dogodkov so se znižale premije za bolj tvegana sredstva in obrnili prejšnji tokovi v finančno premoženje z najvišjo boniteto v okviru umika k varnim naložbam.

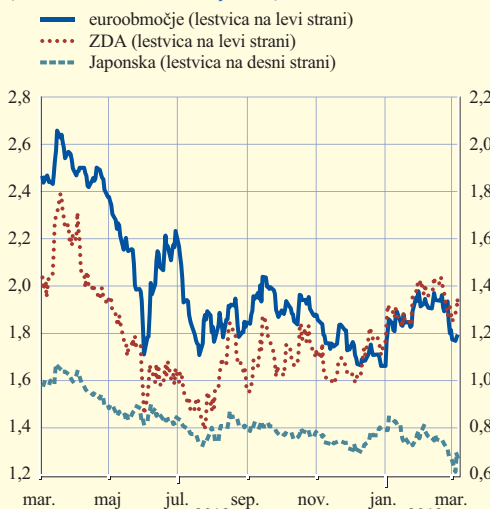
Ta pozitivna gibanja so odtehtala mešane gospodarske novice v euroobmočju v obravnavanem obdobju. Dinamika rasti v euroobmočju je bila še vedno šibka in je še naprej nespodbudno vplivala na tržna pričakovanja. V obravnavanem obdobju so bile napovedi rasti v euroobmočju popravljene navzdol. Podatki o BDP euroobmočja za zadnje četrtletje 2012 so bili slabši od pričakovanj udeležencev na trgu, pod pričakovanji pa so bili tudi nekateri anketni kazalniki za euroobmočje.

Nadaljnje izboljševanje razmer na trgih obveznic v euroobmočju se je odražalo tudi v močnem povpraševanju v celotnem obravnavanem obdobju v rednih avkcijah, ki sta jih organizirali italijanska in španska zakladnica, ter v napredku Portugalske in Irske pri prizadevanjih, da bi v celoti ponovno pridobili dostop do trgov. Vendar pa so kljub izboljšanju razmer na trgih napetosti na finančnih trgih še vedno prisotne ob domači negotovosti v nekaterih državah euroobmočja in zadnjih negativnih novicah v zvezi z nekaterimi bankami v euroobmočju, ki so v težavah.

Stanje na trgih v ZDA je bilo povezano s strahom pred fiskalnim prepadom, kar je na začetku povzročilo proces umikanja k varnim naložbam, ki pa se je obrnil, ko je bil dosežen dogovor v zvezi s tem. Do podobne dinamike je prišlo v začetku leta 2013 v zvezi s pogajanjem in poznejšim začasnim dogovorom o zgornji meji javnofinančnega dolga. Objavljeni ekonomski podatki so bili na splošno mešani, pri čemer so bili podatki o zaposlenosti, stanovanjskem trgu in proizvodnji pozitivno sprejeti, medtem ko so bili podatki o rasti BDP, objavljeni za zadnje četrtletje 2012, slabši od pričakovanih.

Graf 21 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

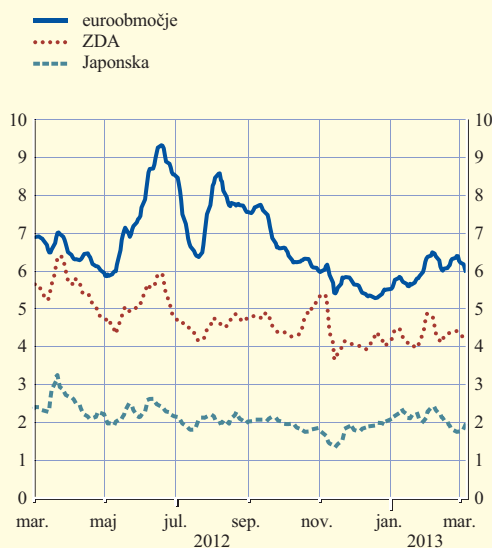


Viri: EuroMTS, ECB, Bloomberg in Thomson Reuters.

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, Francije, Nemčije in Nizozemske.

Graf 22 Implicitna volatilnost trga državnih obveznic

(v odstotkih; dnevni podatki)

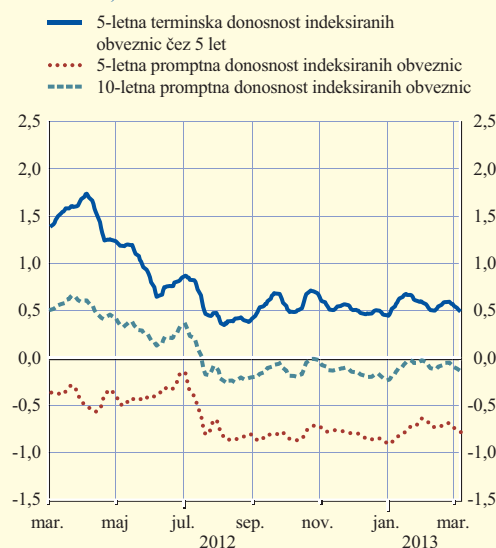


Vir: Bloomberg.

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.

Graf 23 Donosnost brezkuponskih indeksiranih obveznic v euroobmočju

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



Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.

Opombi: Od konca avgusta 2011 so realne stopnje donosa izračunane kot povprečje ločenih realnih stopenj donosa za Francijo in Nemčijo, tehtano z BDP. Pred tem datumom so bile realne stopnje donosa izračunane z ocenjevanjem kombinirane krivulje realne donosnosti za Francijo in Nemčijo.

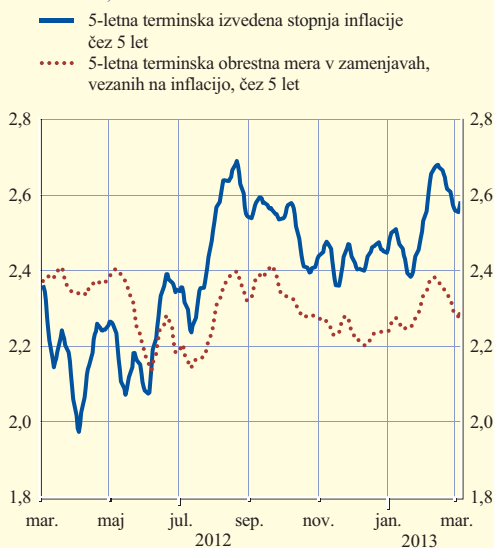
Negotovost vlagateljev glede kratkoročnih gibanj na trgih obveznic v euroobmočju, merjena z implicitno volatilnostjo, izpeljano iz opcij, se je od novembra 2012, ko je dosegla najnižjo raven, vztrajno povečevala (glej graf 22). Nasprotno je implicitna volatilnost v ZDA in na Japonskem ostala večinoma nespremenjena. Gledano v celoti, so bile ravni implicitne volatilnosti ob koncu obravnavanega obdobja relativno nizke v primerjavi s tistimi, ki so prevladovala od začetka krize.

Ob nadaljnjem izboljševanju splošnega razpoloženja na trgih in v okolju obnovljenih naložbenih tokov v države euroobmočja, ki so v finančnih težavah, so se zamenjave kreditnega tveganja in donosnost obveznic, ki jih je izdala večina držav euroobmočja, v obravnavanem obdobju zmanjšale. Prav tako so se v večini držav euroobmočja zmanjšali razmiki v donosnosti 10-letnih državnih obveznic glede na donosnost nemških državnih obveznic. Vendar pa je razpršenost donosnosti državnih obveznic med državami euroobmočja še vedno velika. Poleg tega so razmere na nekaterih trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev v euroobmočju negotove in podvržene domači negotovosti. Donosnost grških, portugalskih in irskih državnih obveznic se je znižala za 513, 146 oziroma 69 bazičnih točk. Veliko znižanje donosnosti grških državnih obveznic je mogoče pojasniti predvsem z operacijo odkupa dolga, ki je bila izvedena v decembru, pri čemer je bila donosnost nižja, kot je bila na sekundarnem trgu pred to operacijo. V nasprotju s tem se je donosnost italijanskih državnih obveznic v obravnavanem obdobju povečala za okrog 16 bazičnih točk. V drugih državah se donosnost na splošno ni spremenila.

Od konca novembra do 6. marca je donosnost 10- in 5-letnih indeksiranih državnih obveznic v euroobmočju ostala približno nespremenjena in je znašala okrog $-0,1\%$ oziroma $-0,8\%$ (glej graf 23). Pesimistične ocene udeležencev na trgu glede srednjeročne rasti so še naprej vplivale na realne

Graf 24 Izvedene stopnje inflacije na podlagi brezakuponskih instrumentov in obrestne mere v zamenjavah na inflacijo v euroobmočju

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

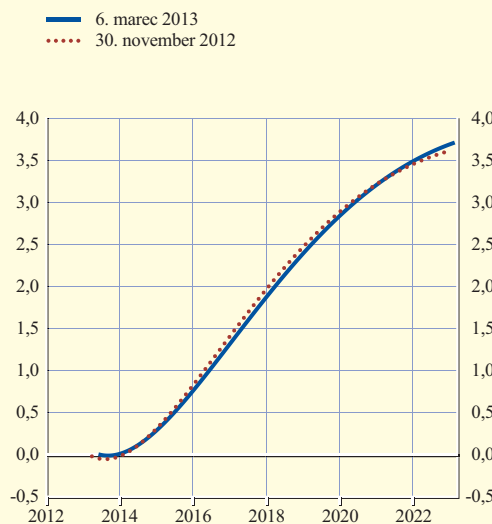


Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.

Opombe: Od konca avgusta 2011 so izvedene stopnje inflacije izračunane kot povprečje ločeno ocenjenih izvedenih stopenj inflacije za Francijo in Nemčijo, tehtano z BDP. Pred tem datumom so bile izvedene stopnje inflacije izračunane tako, da so se stopnje donosa iz krivulje nominalne donosnosti euroobmočja na podlagi obveznic z boniteto AAA primerjale s kombinirano krivuljo realne donosnosti, izpeljane iz francoskih in nemških indeksiranih državnih obveznic.

Graf 25 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Viri: ECB, EuroMTS (osnovni podatki) in Fitch Ratings (bonitetne ocene).
Opombe: Krivulja implicitne terminske 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 terminske 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.

obrestne mere, zlasti pri kratkih zapadlostih. Pri daljših zapadlostih so implicitne terminske realne obrestne mere v euroobmočju (petletne čez pet let) ostale približno nespremenjene na ravni 0,5%.

Ker je bila realna donosnost stabilna, se je izvedena stopnja inflacije gibala skladno z gibanji donosnosti nominalnih obveznic z boniteto AAA. Temu primerno se je implicitna terminska izvedena stopnja inflacije (petletna čez pet let) v euroobmočju v obravnavanem obdobju zvišala za 20 bazičnih točk in je 6. marca znašala okrog 2,6%. Medtem se je za 9 bazičnih točk znižala primerljiva obrestna mera v obrestnih zamenjavah, vezanih na inflacijo, tako da je 6. marca znašala okrog 2,3% (glej graf 24). Likvidnostne razmere na trgih indeksiranih obveznic v euroobmočju naj bi se v obravnavanem obdobju izboljšale, kar gre pripisati splošnemu izboljšanju razmer na finančnih trgih euroobmočja ter povečanemu povpraševanju po indeksiranih obveznicah nekaterih držav euroobmočja, ki so bile v finančnih težavah. Po podatkih finančnih trgov naj bi se v obravnavanem obdobju negotovost glede inflacijskih obetov zmanjšala. Stroški zavarovanja proti tveganjem inflacije in deflacije so se znižali, kot je mogoče razbrati iz zgornje in spodnje meje inflacije. Poleg tega so premije za inflacijsko tveganje, ki so vračunane v indeksiranih obveznicah, še vedno nizke glede na pretekle ravni. Tržni kazalniki tudi ob upoštevanju specifičnih tržnih dejavnikov na splošno kažejo, da inflacijska pričakovanja ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen.

Krivulja, ki kaže implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju, je v obravnavanem obdobju ostala približno nespremenjena, kar je morda znak, da udeleženci na trgu niso popravili svojih pričakovanj glede prihodnje rasti obrestnih mer čez noč (glej graf 25).

V obravnavanem obdobju so se razmiki v donosnosti podjetniških obveznic s prvovrstno bonitetno oceno v euroobmočju (glede na indeks Merrill Lynch za državne obveznice držav EMU z boniteto AAA) še naprej zmanjševali v vseh bonitetnih razredih. K zmanjšanju razmikov so prispevali predvsem finančni izdajatelji, pri čemer je bilo zmanjšanje zlasti veliko pri obveznicah z boniteto BBB in A (za 106 oziroma 24 bazičnih točk). Nasprotno se razmiki pri nefinančnih izdajateljih večinoma niso spremenili, čeprav so bili še vedno manjši od razmikov, zahtevanih za finančna podjetja. Na splošno nedavna gibanja donosnosti podjetniških obveznic kažejo, da so se pogoji tržnega financiranja za podjetja izboljšali, zlasti v finančnem sektorju.

2.5 DELNIŠKI TRGI

Med koncem novembra in 6. marcem 2013 so se tečaji delnic v euroobmočju zvišali za okrog 6%, v ZDA pa za 9%. V gospodarskem okolju, zaznamovanem s šibko dinamiko rasti, je na gibanja tečajev delnic v euroobmočju še naprej vplival predvsem politični napredek v smeri reševanja državne dolžniške krize. V ZDA je na gibanja tečajev delnic vplival predvsem začasni dogovor o zgornji meji javnofinančnega dolga. Negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatiliteto, je glede na pretekle ravni ostala majhna, čeprav se je zaradi domače negotovosti v nekaterih državah euroobmočja, zlasti proti koncu obravnavanega obdobja, volatiliteta delniških trgov euroobmočja rahlo povečala.

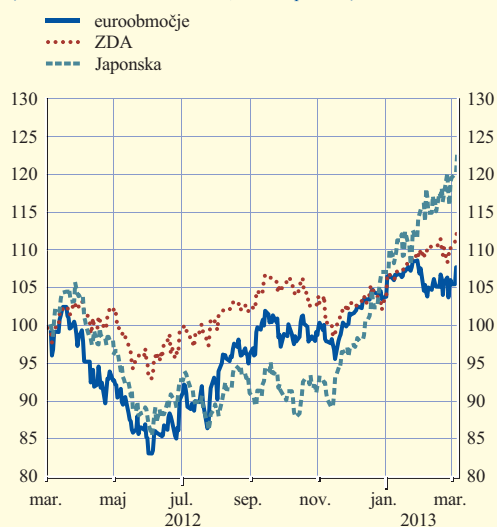
Med koncem novembra 2012 in 6. marcem 2013 se je sestavljeni delniški indeks v euroobmočju zvišal za okrog 6%, primerljivi indeks v ZDA pa za 9% (glej graf 26). V euroobmočju so se tečaji delnic finančnega in nefinančnega sektorja gibali podobno. Nasprotno so se v ZDA tečaji delnic finančnega sektorja (14%) odrezali bolje od tečajev delnic nefinančnega sektorja (8%). Za primerjavo: širši delniški indeks na Japonskem se je v istem obdobju zvišal za okrog 26%.

Nagnjenost k tveganju na svetovnih trgih je v večini obravnavanega obdobja ostala močna. Objavljeni dobički so na splošno presegali tržna pričakovanja, čeprav so nekatere banke objavile velike izgube, ki jih je mogoče deloma pripisati trenutnemu procesu konsolidacije v finančnih sektorjih več držav euroobmočja. Objavljeni ekonomski podatki so bili slabši od tržnih pričakovanj in so potrdili obete glede šibke dinamike rasti. Podatki o BDP euroobmočja za zadnje četrletje 2012 so bili slabši od pričakovanj udeležencev na trgu, pod pričakovanji pa so bili tudi nekateri anketni kazalniki za euroobmočje.

V ZDA so politični dogovori o fiskalnem prepadu in zgornji meji javnofinančnega dolga pozitivno vplivali na razpoloženje na trgih, medtem ko so bili objavljeni gospodarski podatki mešani. Nespodbudna gospodarska rast v zadnjem četrletju 2012 je bila ob pozitivnih objavljenih podatkih o stanovanjskem trgu in trgu dela ocenjena kot začasna prekinitve in ne

Graf 26 Indeksi cen delnic

(indeks: 1. marec 2012 = 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.

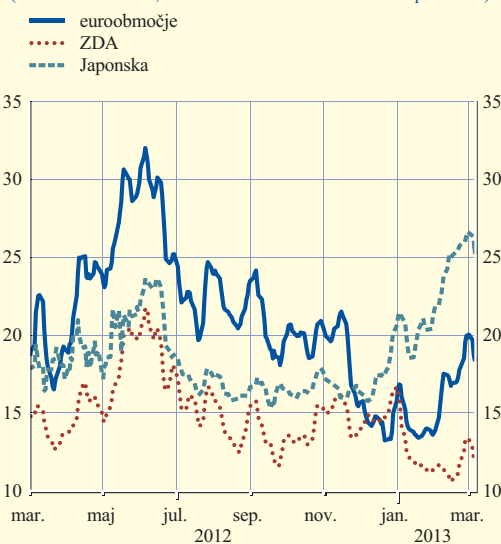
kot sprememba trenda. Na Japonskem so se tečaji delnic močno zvišali ob tržnih pričakovanjih, da bo po decembrskih volitvah prišlo do sprememb gospodarske in denarne politike.

Negotovost na delniških trgih v euroobmočju, merjena z implicitno volatilnostjo, se je v obravnavanem obdobju povečala (s 16% konec novembra na 18%), predvsem zaradi domače negotovosti v nekaterih državah euroobmočja. Kljub temu je bila glede na pretekle ravni še vedno relativno majhna. V ZDA se je implicitna volatilnost zmanjšala, in sicer s 14% na 11% (glej graf 27).

Večina sektorskih podindeksov na delniških trgih v euroobmočju se je v treh mesecih do 6. marca zvišala, razen v sektorju nafte in plina, sektorju telekomunikacij in sektorju javnih gospodarskih služb. Močnejše dvige so zabeležili tečaji delnic v sektorju potrošniških storitev in industrijskem sektorju, in sicer za okrog 10% (glej tabelo 6). V nasprotju s trgi obveznic, na katerih so se finančna podjetja odrezala bolje od nefinančnih, so se tečaji delnic finančnih podjetij zvišali le za 4%, kar je predvsem posledica neobetavnih objav dobička. V ZDA sta k spremembam sektorskih podindeksov najbolj prispevala finančni in industrijski sektor, katerih delnice so pridobile 14% oziroma 12% vrednosti, medtem ko je tehnološki sektor zaostajal z zmernim 3-odstotnim zvišanjem tečajev delnic.

Graf 27 Implicitna volatilnost delniških trgov

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



Vir: Bloomberg.

Opombi: Časovna vrsta implicitne volatilnosti odraža pričakovan standardni odklon spremembe cen delnic v odstotkih v obdobju do 3 mesecev, kot jih kažejo cene opcij na indekse tečajev delnic. Indeksi tečajev delnic, na katere se nanaša implicitna volatilnost, so Dow Jones EURO STOXX 50 za euroobmočje, Standard & Poor's 500 za ZDA in Nikkei 225 za Japonsko.

Tabela 6 Spremembe cen panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja)

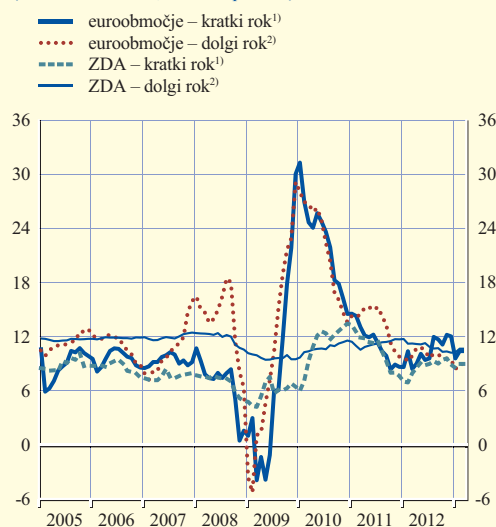
	EURO STOXX	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstve- no varstvo	Industrija	Tehno- logija	Tele- komuni- kacije	Javne gospodar- ske službe
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji											
(podatki ob koncu obdobja)	100,0	10,7	7,2	18,1	6,9	20,9	6,2	15,3	5,0	4,0	5,7
Spremembe cen											
(podatki ob koncu obdobja)											
2011 IV	5,1	13,1	5,6	9,1	18,6	-1,8	11,3	6,5	1,9	-3,6	-4,3
2012 I	9,5	14,2	5,2	15,3	1,4	11,3	5,5	12,7	21,6	-5,0	1,3
2012 II	-8,4	-8,3	-5,3	-4,6	-9,3	-13,7	5,0	-8,5	-16,1	-10,6	-8,2
2012 III	7,9	13,2	8,3	5,7	7,7	12,0	7,4	6,5	10,8	-1,0	2,1
2012 IV	6,8	6,0	9,4	8,8	0,8	11,5	4,2	9,7	12,1	-8,1	-4,0
jan. 2013	3,0	1,3	3,9	2,5	0,7	6,7	0,4	2,5	3,8	4,5	-2,3
feb. 2013	-0,8	0,0	3,2	2,9	-3,7	-5,5	3,0	2,1	-0,3	-9,5	-2,4
30. nov. - 6. mar 2013	6,1	6,5	10,9	8,8	-1,5	4,5	8,0	10,2	9,4	-1,9	-3,9

Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.

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 dvanajst mesecev, v obravnavanem obdobju še naprej umirjala, tako da se je z okrog -8% v novembru zmanjšala na okrog -4% v februarju. Finančni sektor še vedno beleži visoko negativno rast dobička, čeprav se je ta v zadnjih treh mesecih izboljšala (na -20%, v primerjavi z -25% v novembru). Po drugi strani je rast dobička nefinančnih podjetij prvič v letu pozitivna, čeprav je nizka. Udeleženci na trgu pričakujejo, da se bo dobiček na delnico v prihodnjih 12 mesecih izboljšal, čeprav so te napovedi nekoliko nižje od novembrskih (10% v februarju 2013, v primerjavi z 12% v novembru 2012), medtem ko dolgoročna pričakovana rast dobička na delnico ostaja približno nespremenjena na ravni okrog 9% (glej graf 28).

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

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vira: 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

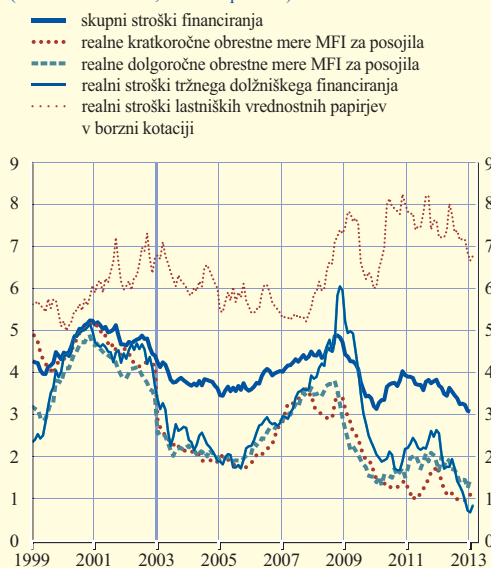
Od oktobra 2012 do januarja 2013 so se realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju zmanjšali, zlasti zaradi izrazitega zmanjšanja realnih stroškov tržnega financiranja. Na področju tokov financiranja se je medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam v zadnjem četrtletju 2012 še zmanjšala. Umirjena posojilna dinamika je bila še naprej posledica šibkega povpraševanja, zaostrenih pogojev za bančna posojila in nadaljevanja procesa nadomeščanja bančnih posojil z alternativnimi viri financiranja, na primer z dolžniškimi vrednostnimi papirji v zadnjem četrtletju 2012.

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 od oktobra 2012 do januarja 2013 še zmanjšali za 18 bazičnih točk in znašajo približno 3,1% (glej graf 29). Zmanjšanje je bilo predvsem posledica precejšnjega upada stroškov tržnega financiranja. V obravnavanem obdobju so se realni stroški lastniškega kapitala in realni stroški tržnega dolga izrazito zmanjšali za okoli 50 bazičnih točk na 6,7% oziroma 0,7%. Nasprotno so ostale realne dolgoročne obrestne mere za posojila nefinančnim družbam od oktobra do januarja nespremenjene in so znašale 1,5%, realne kratkoročne posojilne obrestne mere pa so se povečale za 13 bazičnih točk na 1,1%. Iz novejših podatkov je razviden določen preobrat pri stroških tržnega financiranja: realni stroški tržnega dolžniškega financiranja so se od januarja do februarja povečali za 16 bazičnih točk na 0,8%, realni stroški lastniških vrednostnih papirjev pa za 11 bazičnih točk na 6,8%. Gledano dolgoročneje, so januarja 2013 skupni realni stroški financiranja za nefinančne

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 MFI 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).

družbe v euroobmočju dosegli najnižjo raven od leta 1999, prav tako tudi realni stroški tržnega dolžniškega financiranja.

V obdobju od oktobra 2012 do januarja 2013 so se nominalne obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam zmanjšale zlasti pri majhnih posojilih (do 1 milijona EUR), pri velikih posojilih (več kot 1 milijon EUR) pa je bilo zmanjšanje omejeno na daljše ročnosti. Tako so se kratkoročne obrestne mere za majhna posojila znižale za 13 bazičnih točk, dolgoročne pa za 19 bazičnih točk. Pri velikih posojilih so se obrestne mere za daljše ročnosti zmanjšale za 9 bazičnih točk, obrestne mere za kratke ročnosti pa so ostale približno nespremenjene (glej tabelo 7). Poleg tega se je razmik med obrestnimi merami za majhna in velika posojila v referenčnem obdobju nekoliko zmanjšal tako pri kratkih kot tudi pri dolgih ročnostih, kar kaže na rahlo izboljšanje skupnih posojilnih pogojev za mala in srednje velika podjetja (MSP). Hkrati so se v obravnavanem obdobju v euroobmočju kot celoti 3-mesečne obrestne mere denarnega trga rahlo povečale za 3 bazične točke, donosnost 2-letnih in 7-letnih državnih obveznic pa se je zvišala za 22 oziroma 15 bazičnih točk (glej opombo v tabeli 7).

Na letni ravni je zmanjšanje obrestnih mer za posojila nefinančnim družbam v euroobmočju

Tabela 7 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(v odstotkih na leto; bazične točke)

							Sprememba v bazičnih točkah do jan. 2013 ¹⁾		
	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 dec	2013 jan.	2011 okt.	2012 okt.	2012 dec.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	4,47	4,39	4,19	3,96	3,94	3,97	-49	1	3
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	4,44	4,20	4,08	3,87	3,79	3,80	-47	-13	1
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	4,17	4,21	4,00	3,64	3,40	3,39	-84	-19	-1
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	3,16	2,52	2,56	2,21	2,28	2,20	-85	-2	-8
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	3,74	3,46	3,28	3,01	2,90	2,95	-70	-9	5
Zaznamki									
3-mesečna obrestna mera denarnega trga	1,36	0,78	0,65	0,22	0,19	0,23	-136	3	4
Donosnost 2-letnih državnih obveznic	0,41	0,39	0,27	0,07	-0,01	0,31	-50	22	32
Donosnost 7-letnih državnih obveznic	2,08	1,90	1,69	1,26	1,07	1,43	-74	15	36

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.

kot celoti večinoma posledica zapoznelega prenosa znižanja ključnih obrestnih mer ECB od novembra 2011 ter učinkov nestandardnih ukrepov, ki so bili izvedeni ali napovedani v tem obdobju. Medtem ko je zmanjšanje tesno povezano z nižjimi stroški financiranja v bankah in z boljšim dostopom do financiranja, pa skupna gibanja še naprej prikrivajo precejšnje razlike med državami, ki so v določeni meri posledica nadaljnjih motenj v transmisiji ključnih obrestnih mer ECB v nekaterih delih euroobmočja.

Razmiki med skupnimi stroški tržnega dolžniškega financiranja za nefinančne družbe in donosnostjo državnih obveznic so se zaradi upadanja donosnosti obveznic s špekulativno oceno od oktobra 2012 do januarja 2013 zmanjšali za 46 bazičnih točk (glej graf 30). K temu je prispevalo splošno izboljšanje zaupanja na finančnih trgih v tem obdobju ter iskanje donosov in splošno povečanje naklonjenosti tveganju. Obenem so se razmiki pri obveznicah z oceno AA in A povečali za 29 oziroma 32 bazičnih točk, pri podjetniških obveznicah z oceno BBB pa nekoliko manj, in sicer za 13 bazičnih točk.

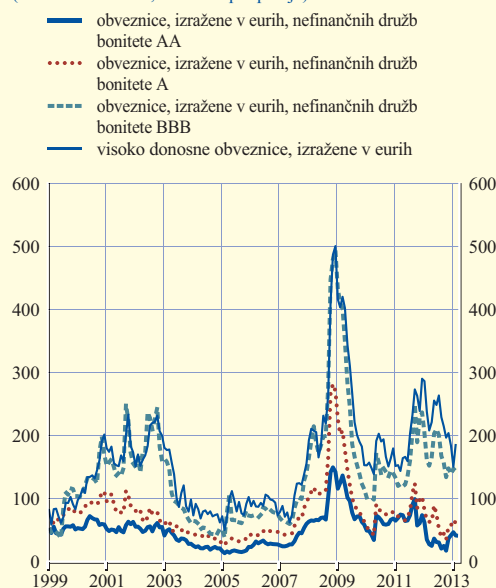
TOKOVI FINANCIRANJA

Dobičkonosnost nefinančnih družb v euroobmočju se je od decembra 2012 do februarja 2013 postopoma stabilizirala. Medletna stopnja spremembe dobička na delnico pri javnih nefinančnih delniških družbah v euroobmočju se je še povečala z -3,4% v decembru 2012 na 0,8% v februarju 2013. To potrjuje, da se je gibanje dobička na delnico od septembra 2012 naprej stabiliziralo (glej graf 31). Udeleženci na trgu pričakujejo nadaljnje izboljšanje v pozitivno območje.

Na področju zunanjega financiranja se je medletna stopnja spremembe posojil MFI nefinančnim družbam januarja še znižala na -2,5%, v primerjavi z -1,8% v oktobru 2012. Na strani povpraševanja je to posledica šibkih gospodarskih obetov in šibkega poslovnega zaupanja, pa tudi razpoložljivosti notranjih sredstev in alternativnih zunanjih virov financiranja (na primer dolžniških vrednostnih papirjev). Obenem so bili pogoji za bančna posojila v državah v težavah še naprej

Graf 30 Razmiki v donosnosti obveznic nefinančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečna povprečja)



Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.

Opomba: Razmiki v donosnosti obveznic nefinančnih družb so izračunani v primerjavi z donosnostjo državnih obveznic bonitete AAA. Izračun skupnih stroškov tržnega dolžniškega financiranja temelji na indeksu Merrill Lynch, ki kaže povprečno donosnost podjetniških obveznic v eurih s prvovrstno bonitetno oceno, in na indeksu visoko donosnih obveznic v eurih. Indeksa sta nato tehtana z odgovarjajočimi zneski.

Graf 31 Dobiček na delnico javnih nefinančnih delniških družb v euroobmočju

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)

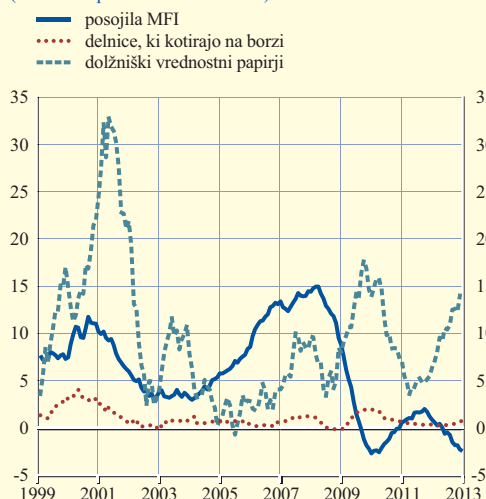


Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.

zaostreni in so omejevali ponudbo posojil realnemu gospodarstvu. Nadaljnja pospešitev izdajanja dolžniških vrednostnih papirjev je deloma odtehtala zmanjšanje stopnje rasti posojil MFI nefinančnim družbam, kar je nakazovalo nadomeščanje bančnega financiranja v nekaterih tržnih segmentih s tržnim financiranjem (glej graf 32). Medletna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, se je z 12,5% v septembru 2012 povečala na 14,0% v decembru. Povečanje je bilo predvsem posledica živahnega izdajanja dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno obrestno mero s strani nefinančnih družb, medtem ko se je izdajanje kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev le rahlo povečalo. Nasprotno se je izdajanje dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, financiranih s spremenljivo obrestno mero, še naprej nekoliko zmanjševalo. Medletna stopnja rasti izdajanja delnic, ki kotirajo na borzi in so jih izdale nefinančne družbe, je ostala v istem obdobju pretežno nespremenjena.¹

Graf 32 Zunanje financiranje nefinančnih družb po instrumentih

(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

- 1 Širšo sliko virov in porabe sredstev (vključno z lastniškimi vrednostnimi papirji, ki ne kotirajo na borzi, in komercialnimi krediti, skupaj z bančnim in tržnim financiranjem) razkrivajo računi euroobmočja, ki vsebujejo podatke do tretjega četrtletja 2012. Glej okvir z naslovom »Integrated euro area accounts for the third quarter of 2012«, Monthly Bulletin, ECB, februar 2013.

Tabela 8 Financiranje nefinančnih družb

(spremembe v odstotkih; konec četrtletja)

	Medletne stopnje rasti				
	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV
Posojila MFI	1,2	0,3	-0,6	-1,5	-2,3
do 1 leta	2,0	-0,3	-1,6	-2,0	0,0
nad 1 in do 5 let	-2,5	-3,1	-2,7	-4,1	-5,3
nad 5 let	2,1	1,6	0,5	-0,4	-2,3
Izdani dolžniški vrednostni papirji	5,5	8,0	10,5	12,5	14,0
kratkoročni	16,8	12,9	28,8	3,3	2,7
dolgoročni, od tega: ¹⁾	4,4	7,5	8,7	13,5	15,1
s fiksno obrestno mero	5,1	8,1	9,5	14,3	16,5
s spremenljivo obrestno mero	-1,2	-1,8	-1,7	1,2	-1,6
Delnice v borzni kotaciji	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6
Zaznamki²⁾					
Skupno financiranje	2,1	2,2	1,7	1,3	-
Posojila nefinančnim družbam	2,1	1,8	1,3	1,0	-
Zavarovalne tehnične rezervacije ³⁾	1,4	1,4	1,3	1,3	-

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 brezakuponski dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki vključujejo učinke vrednotenja, v tej tabeli niso prikazani ločeno.

2) Podatki so navedeni iz četrtletnih 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.

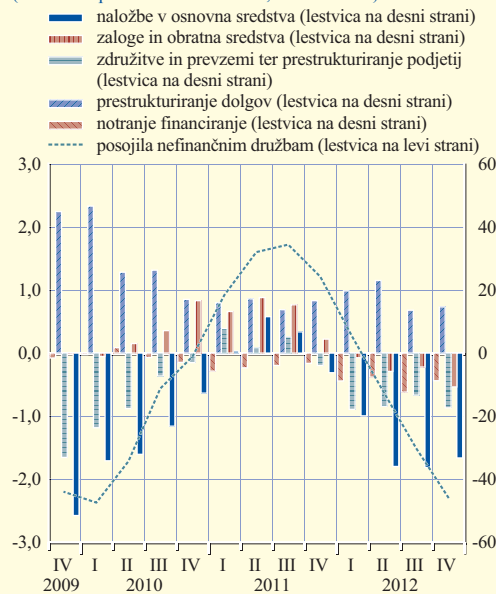
Kar zadeva gibanja v zadnjem četrtletju 2012, se je medletna stopnja rasti bančnih posojil nefinančnim družbam še zmanjšala na -2,3% zaradi upada medletne stopnje rasti posojil srednjih in v večji meri daljših ročnostih (glej tabelo 8). Nasprotno je medletna stopnja rasti kratkoročnih posojil (z ročnostmi do enega leta) postala rahlo pozitivna.

Rezultati ankete o bančnih posojilih v euroobmočju kažejo, da je bilo v zadnjem četrtletju 2012 neto povpraševanje nefinančnih družb po posojilih približno nespremenjeno v primerjavi s tretjim četrtletjem 2012 (glej graf 33). Kot v četrtletjih pred tem je bilo po poročanju bank zmanjšanje predvsem posledica manjših potreb po financiranju naložb v osnovna sredstva. Podobno so manjše potrebe po financiranju prevzemov in združitvev še naprej omejevale povpraševanje po posojilih, potrebe po posojilih za zaloge in obratni kapital pa so v povprečju manj prispevale k padanju povpraševanja po posojilih. Zmanjšanje neto povpraševanja po posojilih je bilo nekoliko izrazitejše pri velikih podjetjih kakor pri malih in srednje velikih podjetjih. Hkrati je ostalo neto zaostrovanje kreditnih standardov za posojila nefinančnim družbam v zadnjem četrtletju 2012 bolj ali manj stabilno. Zaostrovanje je bilo še naprej predvsem posledica ocen tveganja, povezanih zlasti s poslabšanjem pričakovanj glede gospodarske aktivnosti in specifičnih tveganj v posameznih panogah. Nasprotno je ostal zaradi napredka, doseženega na področju krepitve kapitalske pozicije bank, in boljšega razpoloženja na finančnih trgih v zadnjem četrtletju 2012 vpliv bančnih stroškov financiranja in bilančnih omejitev umirjen. Banke v prvem četrtletju 2013 pričakujejo rahlo povečanje neto zaostrovanja kreditnih standardov za podjetja.

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 – je v tretjem četrtletju 2012 postala pozitivna in dosegla 0,6-odstotno neto pozicijo posojanja, potem

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

(medletne spremembe v odstotkih; neto odstotki)

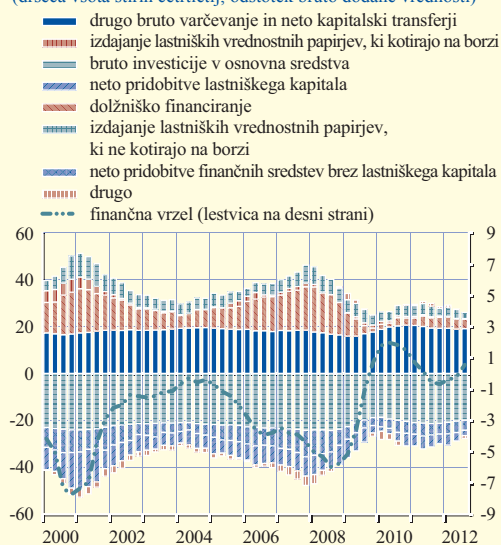


Vir: ECB.

Opomba: 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.

Graf 34 Varčevanje, financiranje in naložbe nefinančnih družb

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto dodane vrednosti)



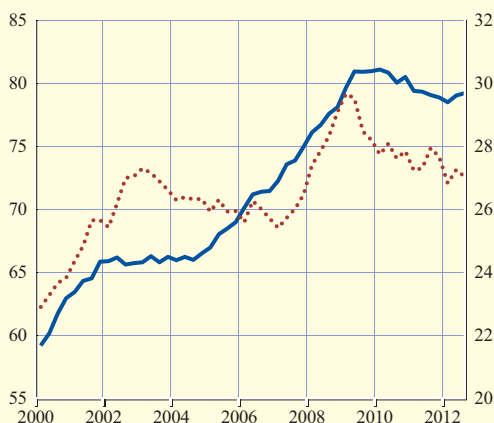
Vir: računi euroobmočja.

Opombe: Dolg 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)

- razmerje med zadolženostjo in BDP (lestvica na levi strani)
- razmerje med zadolženostjo in skupnimi sredstvi (lestvica na desni strani)



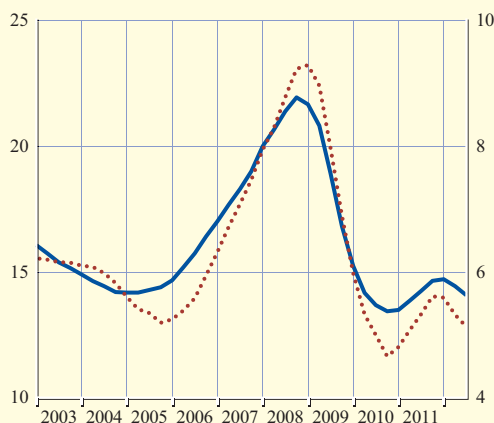
Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.

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

Graf 36 Breme plačila obresti v nefinančnih družbah

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto poslovnega presežka)

- bruto breme plačila obresti (lestvica na levi strani)
- neto breme plačila obresti (lestvica na desni strani)



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.

ko je v četrtletju prej znašala $-0,2\%$ (glej graf 34). K temu so pripomogli zmanjšanje neto pridobitev lastniškega kapitala in finančnih sredstev s strani nefinančnih družb ter nekoliko nižje investicije v osnovna sredstva. Bruto varčevanje nefinančnih družb je bilo večinoma skladno z zgodovinskim povprečjem od leta 2000 dalje.

FINANČNI POLOŽAJ

Na podlagi podatkov iz integriranih računov euroobmočja je zadolženost sektorja nefinančnih družb v tretjem četrtletju 2012 ostala pretežno nespremenjena. Zadolženost v razmerju do BDP se je v tretjem četrtletju še bolj umirila na 79% , v razmerju do bruto poslovnega presežka pa se je nekoliko povečala na 405% (s 402% v drugem četrtletju) (glej graf 35). Zadolženost v razmerju do skupnih sredstev je ostala v tretjem četrtletju 2012 pretežno nespremenjena in je znašala 27% , kar kaže, da se je proces razdolževanja v sektorju nefinančnih družb, ki se je začel v obdobju 2009–2010, še bolj upočasnil. Ta proces se je zlasti zaradi šibkejše gospodarske aktivnosti od drugega četrtletja 2012 naprej ustavil. Obenem je bruto breme plačevanja obresti v nefinančnih družbah postalo v tretjem četrtletju 2012 nekoliko zmernejše in znašalo $14,1\%$ v razmerju do bruto poslovnega presežka (glej graf 36).

2.7 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V zadnjem četrtletju 2012 so pogoje financiranja za gospodinjstva v euroobmočju zaznamovali mešano gibanje bančnih posojilnih obrestih mer in razlike med državami. Medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) se je v zadnjem četrtletju 2012 znižala na $0,8\%$ in januarja 2013 še na $0,5\%$. Zadnji podatki torej še naprej kažejo na umirjena gibanja posojil gospodinjstvom, kar je v številnih državah deloma posledica potrebe

gospodinjstev po zmanjšanju zadolženosti. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in bruto razpoložljivim dohodkom se je v zadnjem četrtletju po ocenah še nekoliko povečalo, ker je ostal dohodek nespremenjen, dolg pa se je nekoliko povečal. Hkrati je breme plačevanja obresti po ocenah ostalo pretežno nespremenjeno.

POGOJI FINANCIRANJA

Stroški financiranja sektorja gospodinjstev v euroobmočju so se v zadnjem četrtletju 2012 gibal različno, pretežno v skladu z zapoznelim prenosom sprememb tržnih obrestnih mer, hkrati pa so odražali tudi nadaljnje motnje v transmisiji ključnih obrestnih mer ECB v nekaterih delih euroobmočja. Znižanje obrestnih mer za posojila gospodinjstvom na ravni euroobmočja ni zajelo vseh kategorij posojil, razlike med državami pa so ostale velike.

Gibanja obrestnih mer MFI za nova potrošniška posojila in za nova stanovanjska posojila so bila v zadnjem četrtletju in januarju mešana. Mešana so bila tudi gibanja razmikov med bančnimi in tržnimi obrestnimi merami.

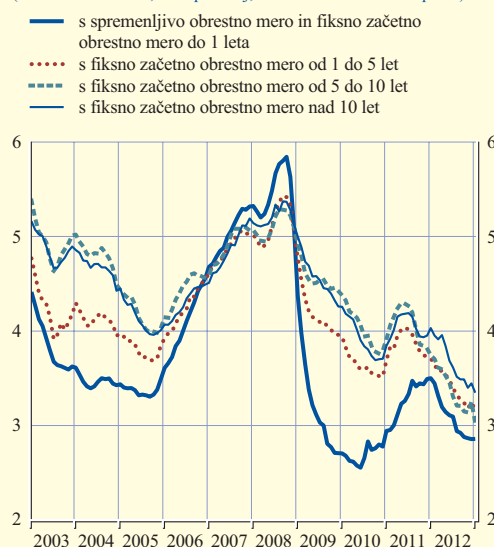
Kar zadeva nova stanovanjska posojila, je bilo v zadnjem četrtletju in januarju zabeleženo zmanjšanje obrestnih mer za kratkoročnejša posojila (tj. posojila s spremenljivo obrestno mero ali fiksno začetno obrestno mero do enega leta). Nasprotno so se v obdobju do decembra obrestne mere povečale za vsa posojila z daljšo fiksno začetno obrestno mero, v januarju pa so se ponovno zmanjšale (glej graf 37). Zaradi tega se je v skupnem obsegu novih poslov rahlo povečal delež posojil s spremenljivo obrestno mero ali s kratko fiksno začetno obrestno mero.

Pri novih potrošniških posojilih so se obrestne mere tekom zadnjega četrtletja znižale ne glede na trajanje fiksne začetne obrestne mere, toda januarja so se spet zvišale. Znižanje v zadnjem četrtletju je bilo izrazitejše pri kratkoročnejših posojilih (tj. posojilih s spremenljivo obrestno mero ali s fiksno začetno obrestno mero do enega leta).

Na podlagi rezultatov ankete o bančnih posojilih iz januarja 2013 se je neto zaostrovanje kreditnih standardov in zahtev po zavarovanju, ki so jih banke v euroobmočju uporabljale pri odobravanju stanovanjskih in potrošniških posojil gospodinjstvom v četrtem četrtletju, povečalo bolj, kot je bilo pričakovano. (Več podrobnosti je v okvirju z naslovom »The results of the euro area bank lending survey for the third quarter of 2012«, Monthly Bulletin, ECB, februar 2013.) V skladu z anketo o bančnih posojilih so k temu prispevala slabša pričakovanja glede splošnih gospodarskih obetov in obetov na nepremičninskem trgu. Marže bank na povprečna posojila gospodinjstvom so se zmanjšale, marže na bolj tvegana posojila pa so se povečale. Poleg tega so se zaostрили necenovni pogoji v zvezi z zahtevanim zavarovanjem in ročnostjo posojil.

Graf 37 Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom

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



Vir: ECB.

TOKOVI FINANCIRANJA

Skupna posojila gospodinjstvom v euroobmočju so postala v tretjem četrtletju 2012 (zadnje četrtletje, za katerega so na voljo podatki iz integriranih računov euroobmočja) še šibkejša zaradi umirjene posojilne aktivnosti sektorja MFI. Tako se je medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom zmanjšala na 0,4%, potem ko je v četrtletju prej znašala 0,7%. Ocene za zadnje četrtletje 2012 kažejo, da se medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom še naprej umirja (glej graf 38). Medletna stopnja rasti skupnih posojil MFI gospodinjstvom, brez prilagoditev za prodajo ali listinjenje posojil, se je v tretjem četrtletju še naprej zmanjšala na 0,2%, potem ko je v četrtletju prej znašala 0,4%. Prodaja posojil in listinjenje – zaradi katerih posojila gospodinjstvom pogosto prehajajo med sektorjem MFI in sektorjem drugih finančnih posrednikov – sta se v tretjem četrtletju še zmanjšala, zato se je medletna stopnja rasti posojil nedenarnih finančnih institucij gospodinjstvom zmanjšala na 2,7%, v primerjavi s 3,7% v četrtletju prej.

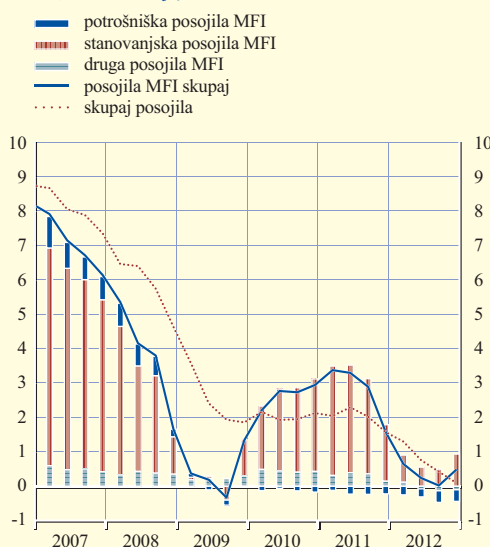
Ob pregledu podatkov MFI, ki so že na voljo za zadnje četrtletje 2012 in januar 2013, se je medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom, popravljena za prodajo in listinjenje posojil, v zadnjem četrtletju rahlo zmanjšala z 1,0% v četrtletju prej na 0,8%, kar kaže na umirjena gibanja na področju sklepanja pogodb (podrobni podatki so v razdelku 2.1). Nato se je še naprej zniževala in januarja dosegla 0,5%, hkrati pa je še naprej prikrivala velike razlike med državami.

Če si pogledamo namembnost posojil, se je medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil MFI gospodinjstvom, prilagojena za prodajo in listinjenje posojil, januarja 2013 znižala na 1,4% (v primerjavi z 1,8% septembra 2012) in tako sledila trendu upadanja od sredine leta 2011. To odraža še bolj umirjene (prilagojene) mesečne tokove, ki so bili v zadnjih mesecih zabeleženi pri hipotekarnih posojilih. Tokovi stanovanjskih posojil so kljub temu še naprej predstavljali glavnino posojil MFI gospodinjstvom. Vse druge vrste posojil gospodinjstvom so se še naprej krčile. Medletna stopnja rasti potrošniških posojil je do januarja padla na -3,1% (potem ko je septembra znašala -2,8%), medletna stopnja rasti drugih posojil pa se od septembra ni spremenila in je bila januarja ustaljena na -0,8%.

Anketa o bančnih posojilih januarja 2013 kaže, da so vzroki za precej šibko rast posojil MFI gospodinjstvom (poleg srednjeročne potrebe po popravku preteklih pretiranih rasti v številnih državah euroobmočja) povezani z nadaljnjim zmanjšanjem neto povpraševanja po stanovanjskih in potrošniških posojilih v zadnjem četrtletju, čeprav je bilo manj izrazito. V skladu z anketo o bančnih posojilih je k neto zmanjšanju povpraševanja po stanovanjskih posojilih nekoliko bolj prispevala uporaba prihrankov gospodinjstev kot alternativnega vira financiranja, hkrati pa so povpraševanje po stanovanjskih posojilih še naprej zavirali tudi vse slabši obeti na nepremičninskem

Graf 38 Skupna posojila gospodinjstvom

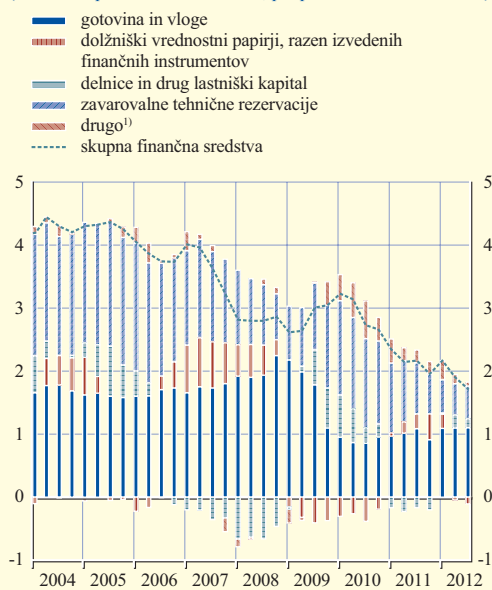
(medletne stopnje rasti v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah; konec obdobja)



Opombe: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih odobrijo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Za prvo četrtletje 2013 so bila skupna posojila gospodinjstvom ocenjena na podlagi transakcij, poročenih v denarni in bančni statistiki. Informacije o razlikah med posojili MFI 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)

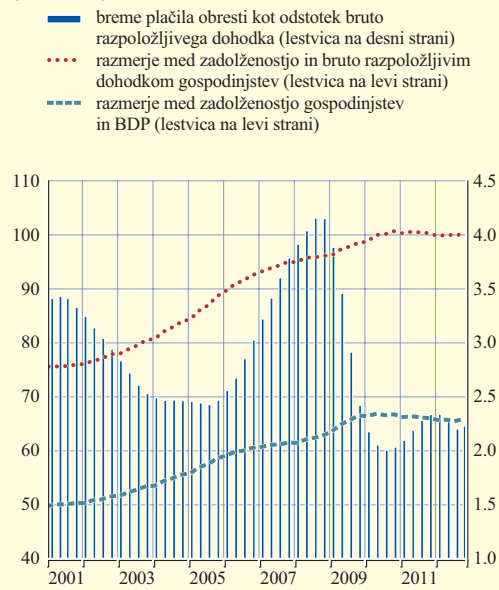


Vira: ECB in Eurostat.

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.

trgu. Potrošniška posojila so se še naprej zmanjševala zaradi manjše potrošnje trajnih proizvodov in manjšega zaupanja potrošnikov. Banke v prvih četrletjih 2013 pričakujejo, da se bo neto povpraševanje po stanovanjskih posojilih še močneje zmanjšalo in da bo povpraševanje po potrošniških posojilih upadalo podobno hitro kot v zadnjem četrletju.

Na strani sredstev v bilanci stanja sektorja gospodinjstev v euroobmočju je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb gospodinjstev v tretjem četrletju znašala 1,7% (nekoliko manj kot v četrletju prej). S tem se je nadaljeval trend upadanja, ki traja od sredine leta 2010 (glej graf 39). Kot v četrletju prej je bilo to predvsem posledica precejšnjega zmanjšanja prispevka naložb gospodinjstev v dolžniške vrednostne papirje. Nasprotno pa se je nekoliko povečal prispevek naložb v zavarovalne tehnične rezervacije, čeprav z zelo nizke ravni.

FINANČNI POLOŽAJ

Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in bruto razpoložljivim dohodkom je v zadnjem četrletju 2012 po ocenah znašalo 100,4% (glej graf 40), kar je nekoliko več kot v četrletju prej, vendar primerljivo s stopnjami od sredine leta 2010 naprej. Povečanje je bilo posledica nekoliko večje zadolženosti gospodinjstev skupaj s stagnacijo razpoložljivega dohodka. Breme plačevanja obresti v sektorju gospodinjstev je v zadnjem četrletju 2012 po ocenah ostalo približno nespremenjeno na ravni 2,2% razpoložljivega dohodka, ki vztraja od tretjega četrletja 2011 naprej. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in BDP se je v obravnavanem četrletju po ocenah nekoliko povečalo na 66,0%.

3 CENE IN STROŠKI

Po Eurostatovi prvi oceni je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, februarja 2013 v euroobmočju znašala 1,8%, potem ko je januarja dosegla 2,0%. Sedanje upadanje medletne stopnje inflacije je večinoma posledica skupin energentov in hrane v indeksu cen. Gledano dolgoročneje, naj bi ob šibki gospodarski aktivnosti v euroobmočju osnovni cenovni pritiski ostali omejeni, čeprav bo mesečna dinamika skupne inflacije najbrž nekoliko volatilna. Inflacijska pričakovanja so trdno zasidrana in skladna s cenovno stabilnostjo v srednjeročnem obdobju.

Po makroekonomskih projekcijah za euroobmočje, ki so jih marca 2013 pripravili strokovnjaki ECB, bo medletna inflacija, merjena s HICP, v letu 2013 znašala med 1,2% in 2,0%, v letu 2014 pa med 0,6% in 2,0%. V primerjavi s projekcijami strokovnjakov Eurosistema iz decembra 2012 so razponi približno nespremenjeni. Tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj ostajajo v srednjeročnem obdobju po ocenah približno uravnotežena.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

Medletna inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, je leta 2012 v povprečju znašala 2,5%. Dinamiko inflacije v euroobmočju so leta 2012 določale predvsem spremembe v prispevku cen energentov. Tako je sredi leta oživitve inflacije povzročila predvsem visoka rast cen nafte in s tem rast cen energentov. Po znižanju v drugem četrtletju 2012 se je skupna inflacija avgusta rahlo zvišala na 2,6% in septembra ostala nespremenjena, nato pa se je oktobra spet spustila na 2,5%, novembra in decembra 2012 na 2,2% ter januarja 2013 na 2,0%. Po Eurostatovi prvi oceni se je skupna inflacija februarja 2013 še znižala na 1,8% predvsem zaradi zmanjšanja rasti cen hrane, medtem ko je medletna stopnja rasti cen v drugih glavnih skupinah ostala približno nespremenjena (glej tabelo 9).

Kar zadeva glavne skupine v indeksu HICP, so k dinamiki rasti cen energentov med letom 2012 prispevala predvsem nihanja cen nafte. Zaradi skupnega vpliva, ki so ga imeli bazni učinki in zniževanje cen nafte, se je rast cen energentov do junija 2012 umirila na 6,1%, v primerjavi z več kot 9% v prvih nekaj mesecih leta. Zaradi ponovne rasti cen nafte in nižjega tečaja eura do ameriškega dolarja v poletnih mesecih so se eurske cene nafte zvišale, kar je po drugi strani spodbudilo ponovno rast cen energentov v obdobju do septembra, ko je rast znašala 9,1%.

Tabela 9 Cenovna gibanja

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

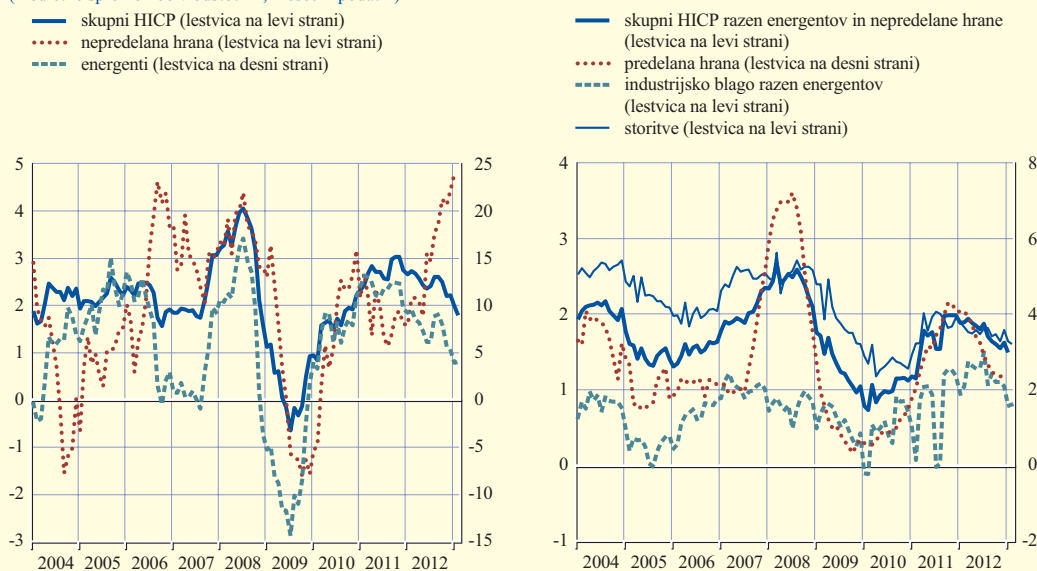
	2011	2012	2012 sep.	2012 okt.	2012 nov.	2012 dec.	2013 jan.	2013 feb.
HICP in skupine indeksa¹⁾								
Skupni indeks	2,7	2,5	2,6	2,5	2,2	2,2	2,0	1,8
Energenti	11,9	7,6	9,1	8,0	5,7	5,2	3,9	4,0
Hrana	2,7	3,1	2,9	3,1	3,0	3,2	3,2	2,7
Nepredelana hrana	1,8	3,0	3,7	4,3	4,1	4,4	4,8	-
Predelana hrana	3,3	3,1	2,5	2,4	2,4	2,4	2,3	-
Industrijsko blago razen energentov	0,8	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	0,8	0,8
Storitve	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,8	1,6	1,6
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	5,9	2,6	2,6	2,6	2,1	2,1	1,9	-
Cene nafte (EUR za sodček)	79,7	86,6	87,9	85,6	84,8	82,8	84,2	86,7
Cene drugih primarnih surovin razen energentov	12,2	0,5	4,6	5,7	5,2	2,5	-3,7	-3,6

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 2013 so Eurostatove prve ocene.

Graf 41 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavne komponente

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

Oktobra je rast cen energentov upadla na 8,0% predvsem zaradi nižje medletne rasti cen goriv in maziv za osebni prevoz in električne energije ter tudi zaradi navzdol delujočih baznih učinkov. Rast cen energentov se je januarja v primerjavi z decembrom še zmanjšala s 5,2% na 3,9% zaradi močnih navzdol delujočih baznih učinkov, ki so več kot odtehtali mesečno rast cen energentov. K znižanju medletne inflacije v skupini energentov so prispevale nižje medletne stopnje rasti cen v vseh postavkah (zlasti pri gorivih za prevoz), medtem ko so se cene električne energije zvišale. Po Eurostatovi prvi oceni se je rast cen energentov februarja rahlo povečala na 4,0%.

Medletna stopnja rasti cen hrane je med letom 2012 ostala na približno 3-odstotni ravni, kar je bilo posledica gibanj mednarodnih cen prehranbenih surovin ter lokalnih razmer na ponudbeni strani. Kljub temu ni bilo nobenih konkretnih znakov, da je imela strma rast cen primarnih surovin v poletnih mesecih dolgotrajnejši vpliv. Gledano v celoti, so imele cene hrane razmeroma majhen vpliv na dinamiko inflacije v letu 2012, saj je bil učinek naraščanja cen nepredelane hrane na skupno inflacijo izravnal z učinkom upadanja rasti cen predelane hrane na skupni indeks. Rast cen nepredelane hrane se je od decembra do januarja še povečala s 4,4% na 4,8% – kar je najvišja stopnja rasti od marca 2002 dalje – in sicer zaradi višje medletne stopnje rasti cen sadja, zelenjave in rib, medtem ko je rast cen mesa ostala nespremenjena. Najnovejša gibanja kažejo, da je skok cen živalske krme (kot je razvidno iz cen pri proizvajalcih), ki so v zadnjih nekaj mesecih vplivale na cene mesa, začel izgubljati svoj vpliv. Rast cen predelane hrane je januarja rahlo upadla na 2,3%, potem ko je v prejšnjih treh mesecih ostala nespremenjena na ravni 2,4%. Eurostatova prva ocena glede skupine hrane skupaj, ki zajema rast cen predelane in nepredelane hrane, se je februarja zmanjšala na 2,7%, v primerjavi s 3,2% januarja 2013.

Brez postavk hrane in energentov, ki predstavljajo približno 30% košarice HICP, se medletna inflacija od začetka leta 2012 giblje na ravni okrog 1,5%. Povprečna inflacija brez hrane in energentov je bila leta 2012 višja kot leta 2011, in to kljub šibkejšemu povpraševanju in nižji rasti plač. Obsega

dve glavni skupini, in sicer industrijsko blago razen energentov in storitve. V zadnjem letu in pol je medletno stopnjo inflacije v teh dveh skupinah spodbujal dvig davka na dodano vrednost (DDV) v več državah euroobmočja. Po ocenah strokovnjakov ECB na podlagi Eurostatove prve ocene je indeks HICP brez hrane in energentov februarja dosegel 1,4%, potem ko je januarja znašal 1,3%.

Od drugega četrtnetja 2010 dalje je rast cen industrijskega blaga razen energentov nekoliko višja zaradi prenosa pretekle depreciacije deviznega tečaja in rasti cen primarnih surovin ter vpliva, ki ga je imelo povečanje posrednih davkov. V prvem četrtnetju 2012 je medletna stopnja rasti cen industrijskega blaga razen energentov dosegla dno na ravni 1,1% in se zatem obrnila, tako da je julija 2012 dosegla 1,5%, naslednji mesec pa se je spet zmanjšala. Zatem je ostala rahlo nad 1%. Januarja 2013 se je medletna stopnja rasti cen industrijskega blaga razen energentov še dodatno umirila na 0,8%, k čemur so prispevale znatno nižje medletne stopnje rasti cen oblačil in obutve zaradi zimskih razprodaj. Februarja 2013 je rast cen industrijskega blaga razen energentov po Eurostatovi prvi oceni ostala nespremenjena.

Rast cen storitev je bila v zadnjih mesecih razmeroma stabilna v okolju splošnega umirjanja povpraševanja in, v manjši meri, umirjanja stroškov dela, vendar je zvišanje posrednih davkov v številnih državah povzročilo sunek navzgor usmerjenih pritiskov. Potem ko se je rast cen storitev v prvih nekaj mesecih leta 2011 opazno okrepila, se je v zadnjih treh četrtnetjih 2011 in v prvem četrtnetju 2012 stabilizirala na ravni okrog 1,9%. Aprila 2012 se je rast cen storitev umirila na 1,7%, kar je najnižja raven od marca 2011, in se od tedaj giblje na tej ravni. Od decembra 2012 do januarja 2013 se je rast cen storitev umirila z 1,8% na 1,6%, saj je nekoliko višjo stopnjo inflacije v skupini rekreacijskih in osebnih storitev več kot odtehtalo rahlo znižanje v drugih podskupinah. Po Eurostatovi prvi oceni je rast cen storitev februarja 2013 ostala nespremenjena.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

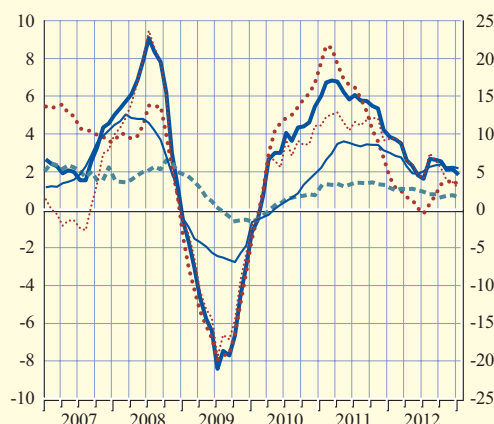
Po obdobju naraščanja proti koncu leta 2010 in v prvi polovici leta 2011 se je medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih zmanjšala, kar je odražalo predvsem nihanja cen primarnih surovin (glej tabelo 9 in graf 42). Tekom leta 2012 so se pritiski s strani proizvodnih stroškov vzdolž dobavne verige še zmanjšali. Julija 2012 je indeks cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih v industriji brez gradbeništva znašal 1,7%, kar je bila najnižja medletna stopnja rasti, odkar se je v drugem četrtnetju 2010 vrnila v pozitivno območje, nato pa se je avgusta in septembra spet povečala na 2,7%. Povečanje je bilo predvsem posledica dviga v skupini energentov zaradi rasti cen nafte. Ko so se eurske cene nafte spet spustile, se je rast cen pri proizvajalcih od oktobra 2012 dalje spet začela zniževati. Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih so januarja 2013 medletno porasle za 1,9%, potem ko je decembra 2012 rast dosegla 2,1%. Brez gradbeništva in energentov se je medletna stopnja rasti indeksa cen pri proizvajalcih januarja 2013 zmanjšala na 1,4% v primerjavi z 1,6% v prejšnjem mesecu.

Če se osredotočimo na kasnejše faze proizvodne verige, se je medletna stopnja rasti cen hrane v skupini proizvodov za široko porabo januarja povečala na 3,9% v primerjavi s 3,8% v prejšnjem mesecu. Najnovejši podatki iz ankete med vodji nabave (indeks PMI) še naprej kažejo, da ostaja rast lastnih stroškov v živilski trgovini na drobno visoka, čeprav se ta znižuje in so jo deloma odtehtale vse nižje profitne marže. Bolj na začetku cenovne verige se je medletna stopnja rasti cen pri kmetijskih proizvajalcih v EU rahlo zmanjšala z 11,8% v januarju na 10,1% v februarju, kar kaže, da se krepitev rasti iz zadnjih nekaj mesecev začenja obračati. Poleg tega so se mednarodne cene prehrabnih surovin, izražene v eurih, februarja že šesti mesec zapored znižale.

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)

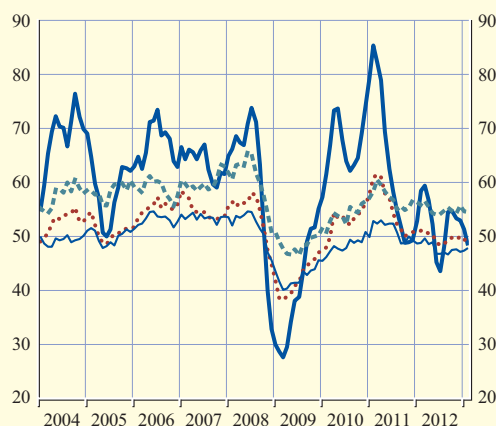


Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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.

Medletna stopnja rasti cen v skupini neživilskih proizvodov za široko porabo se je januarja zmanjšala za 0,2 odstotne točke na 0,3%, kar je najnižja medletna stopnja rasti v dveh letih. Februarja so se zmanjšali tudi indeksi PMI iz ankete v trgovini na drobno, tako pri lastnih cenah kot tudi pri profitnih maržah, in se spustili pod dolgoročno povprečje. V zgodnejših fazah oblikovanja cen se je medletna stopnja rasti cen proizvodov za vmesno porabo umirila z 1,6% v decembru na 1,3% v januarju.

Skupni indeksi iz ankete PMI in Evropske komisije kažejo, da ostajajo cenovna pričakovanja podjetij v februarju precej pod zgodovinskim povprečjem. Kar zadeva indeks PMI (glej graf 43), se je indeks lastnih cen v predelovalnih dejavnostih od januarja do februarja zmanjšal z 51,3 na 48,3. Obenem se je indeks prodajnih cen povečal z 49,3 na 49,9 in ostal pod mejno vrednostjo 50, kar nakazuje padanje cen. Anketni podatki Evropske komisije o pričakovanih prodajnih cenah v industriji kot celoti so se februarja nekoliko zmanjšali zaradi pričakovanj o vse nižjih prodajnih cenah v vseh industrijskih panogah.

Gledano v celoti, cene pri proizvajalcih in anketni podatki o cenah potrjujejo, da so pritiski iz proizvodne verige na skupino industrijskega blaga razen energentov v indeksu HICP oslavljeni in da se pritiski na cene hrane umirjajo.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Kot kažejo najnovejše objave kazalnikov stroškov dela, so domači stroškovni pritiski, ki izhajajo iz stroškov dela, v prvih treh četrtletjih 2012 ostali oslavljeni. Podatki o plačah kažejo določene znake umirjanja v primerjavi z letom 2011 v okolju vse šibkejših gospodarskih aktivnosti in povečanja neizkoriščenega gospodarskega potenciala na trgu dela.

Tabela 10 Kazalniki stroškov dela

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

	2011	2012	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV
Dogovorjene plače	2,0	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,2
Indeks stroškov dela na uro	2,2	-	2,2	1,6	1,9	2,0	-
Sredstva za zaposlene	2,2	-	2,2	2,0	1,6	1,8	-
<i>Zaznamki:</i>							
Produktivnost dela	1,2	-	0,7	0,4	0,3	0,1	-
Stroški dela na enoto proizvoda	1,0	-	1,6	1,6	1,3	1,6	-

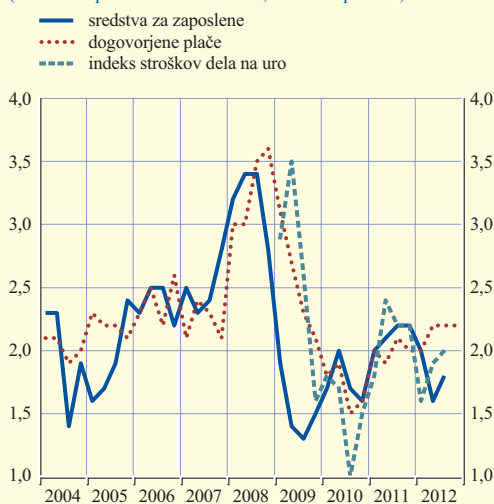
Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Produktivnost dela se je v tretjem četrtletju 2012 medletno povečala po zelo nizki, vendar še vedno pozitivni stopnji (0,1%). V istem obdobju se je rast sredstev za zaposlene povečala na 1,8% v primerjavi z 1,6% v drugem četrtletju, vendar je ostala pod 2,2-odstotno rastjo, ki je bila v povprečju zabeležena leta 2011. Rast stroškov dela na enoto proizvoda se je v tretjem četrtletju 2012 glede na drugo četrtletje okrepila z 1,3% na 1,6%, med drugim zaradi vpliva nižje rasti produktivnosti. Nizka rast produktivnosti – v okolju skromne gospodarske rasti – naj bi v bližnji prihodnosti še naprej povzročala pritiske na rast stroškov dela na enoto proizvoda.

Medletna stopnja rasti dogovorjenih plač – edini kazalnik stroškov dela, ki je na voljo za celo leto 2012 – je v zadnjem četrtletju ostala nespremenjena na ravni 2,2%. Povprečna medletna rast v letu 2012 je bila 2,1%, kar je nekoliko več kot leta 2011 (2,0%). Dejstvo, da so dejanske plače, merjene s sredstvi za zaposlene, porasle bolj zmerno kot dogovorjene plače, kaže, da se plačni stroški na ravni euroobmočja deloma prilagajajo prek negativnega plačnega odmika, tj. dodatkov na osnovno plačo (npr. zaradi krajših opravljenih delovnih ur).

Graf 44 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

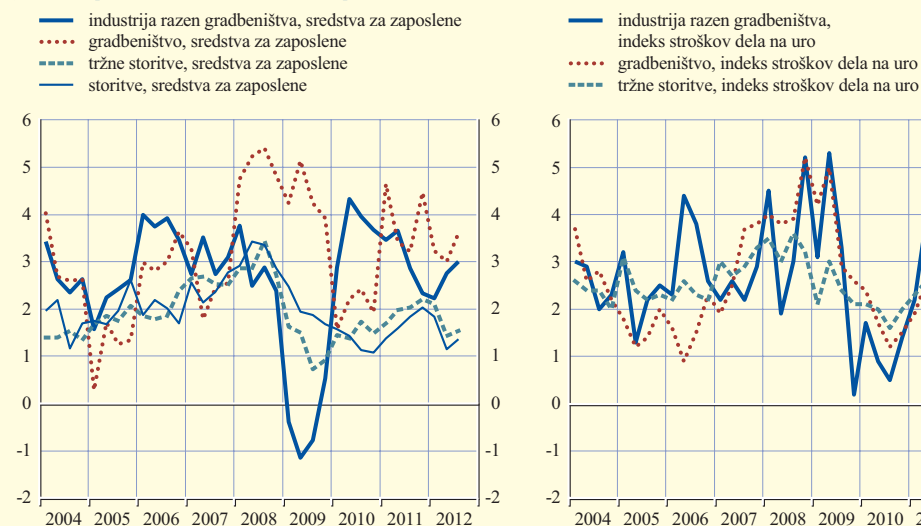
3.4 GIBANJE PODJETNIŠKEGA DOBIČKA

Kot odraz višjih stroškov dela na enoto proizvoda in neugodnih gospodarskih razmer se je podjetniški dobiček (merjen kot bruto poslovni presežek) v tretjem četrtletju 2012 medletno nadalje znižal za 0,9%. K znižanju sta prispevala upad medletne spremembe BDP ter zmanjšanje dobička na enoto proizvoda (marže na enoto proizvoda), ki se je prvič po zadnjem četrtletju 2009 spustil v negativno območje (glej graf 46). Gledano v celoti, je raven dobička po oživitvi od sredine leta 2009 dalje v letih 2011 in 2012 ostala približno nespremenjena. Okvir 3 obravnava vlogo dobička pri cenovnih pritiskih iz domačega okolja v zadnjih letih v euroobmočju.

Z vidika glavnih gospodarskih sektorjev je podjetniški dobiček v sektorju tržnih storitev v tretjem četrtletju 2012 medletno upadel za 0,2%, potem ko se je v prvem četrtletju povečal za

Graf 45 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)

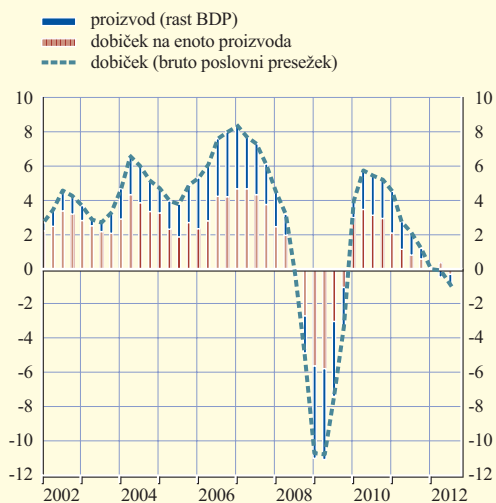


Vira: Eurostat in izračuni ECB.

0,8%. V industrijskem sektorju (brez gradbeništva) pa je dobiček upadel za 2,5%, potem ko se je v prejšnjih dveh četrtletjih znižal za 2,3%. V prvem četrtletju 2012 se je medletna stopnja spremembe prvič po zadnjem četrtletju 2009 spustila v negativno območje (glej graf 47). Medčetrletno se je rast dobička podjetij v tretjem četrtletju 2012 v obeh sektorjih spet okrepila, potem ko so bile v prejšnjih treh četrtletjih zabeležene negativne stopnje rasti.

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

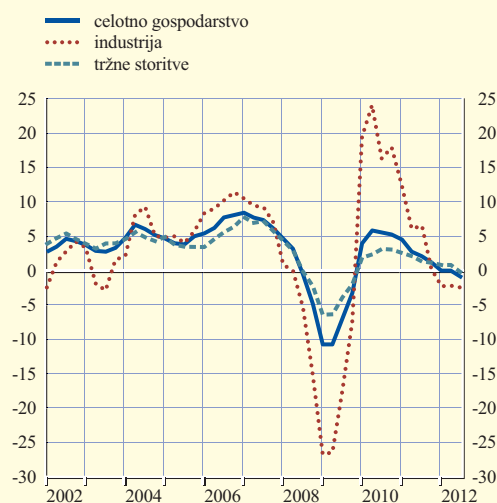
(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 47 Gibanje dobička v euroobmočju po glavnih gospodarskih dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB
Zadnji podatki: 2012 III

Okvir 3

VLOGA DOBIČKA PRI CENOVNIH PRITISKIH IZ DOMAČEGA OKOLJA V EUROOBMOČJU

Eden od kazalnikov, ki se uporablja pri ocenjevanju cenovnih pritiskov iz domačega okolja, je deflator BDP, ki kaže »ceno« BDP na enoto proizvoda. Na gibanje deflatorja BDP vplivajo gibanja stroškov dela, dobička in neto posrednih davkov – merjeno na enoto proizvoda. Čeprav je največja pozornost navadno namenjena gibanju stroškov dela na enoto proizvoda, so za cenovne pritiske iz domačega okolja zelo pomembne tudi spremembe v dobičku na enoto proizvoda. V tem kontekstu ta okvir proučuje vlogo, ki jo je imel dobiček na enoto proizvoda pri oblikovanju cenovnih pritiskov iz domačega okolja v euroobmočju v zadnjih desetih letih in še posebno med recesijo v obdobju 2008–2009 in po njej.

Prispevek dobička na enoto proizvoda k domačim cenovnim pritiskom

Dobiček na enoto proizvoda, merjen z bruto poslovnim presežkom in raznovrstnim dohodkom, je k rasti deflatorja BDP v euroobmočju v obdobju od leta 1999 dalje prispeval približno eno tretjino. V primerjavi s tem je prispevek stroškov dela na enoto proizvoda znašal dobrih 50%, prispevek davkov na enoto proizvoda pa je bil okrog 12%. Graf A kaže, da je prispevek dobička na enoto proizvoda običajno absorbiral gibanja stroškov dela na enoto proizvoda. Absorpcijska vloga dobička na enoto proizvoda je jasno vidna med recesijo, kot na primer v obdobju 2008–2009, ko je pripomogel k omejitvi cenovnih pritiskov, saj je nazadovanje produktivnosti potisnilo stroške dela na enoto proizvoda navzgor.

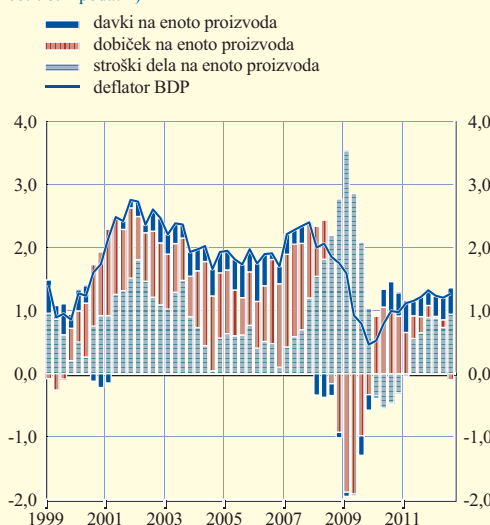
Dobiček na enoto proizvoda je med recesijo v obdobju 2008–2009 precej upadel, vendar se je zatem opazno okrepil. Vseeno je do tretjega četrtletja 2011 komaj spet dosegel predrecesijsko raven (glej graf B). To pomeni, da je bila okrepitev dobička na enoto proizvoda zmernejša kot okrepitev stroškov dela na enoto proizvoda in davkov na enoto proizvoda v istem obdobju. Z dolgoročnejšega vidika je bila velikost povečanja približno podobna pri vseh komponentah, saj se je dobiček na enoto proizvoda v letih konjunktore pred recesijo povečal bolj izrazito.

Bruto v primerjavi z neto dobičkom na enoto proizvoda

Merilo bruto poslovnega presežka in raznovrstnega dohodka na ravni celotnega gospodarstva obsega številne elemente, ki niso nujno neposredno povezani z dobičkom v ožjem pomenu.

Graf A Deflator BDP v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah; četrtletni podatki)



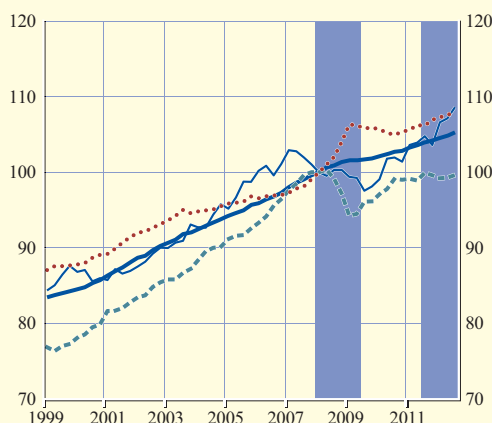
Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Davki pomenijo davki na proizvodnjo minus subvencije na proizvodnjo, dobiček pa pomeni bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek.

Graf B Deflator BDP in komponente

(indeks: I 2008 = 100)

- deflator BDP
- ... davki na enoto proizvoda
- - - dobiček na enoto proizvoda (bruto)
- stroški dela na enoto proizvoda
- obdobje recesije po CEPR

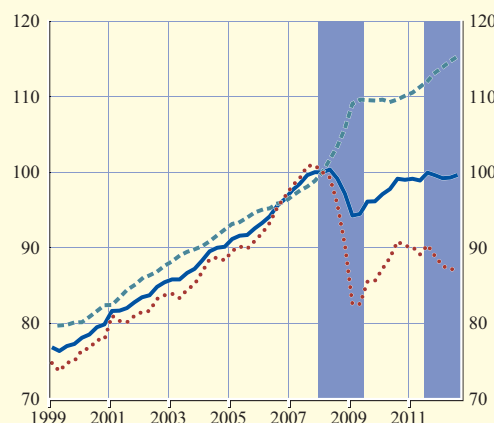


Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opombi: Davki pomenijo davki na proizvodnjo minus subvencije na proizvodnjo, dobiček pa pomeni bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek. Več informacij o obdobju recesije po CEPR (Centre for Economic Policy Research) je na spletni strani <http://www.cepr.org/data/dating/>.

Graf C Bruto dobiček na enoto proizvoda in komponente

(indeks: I 2008 = 100)

- dobiček na enoto proizvoda (bruto)
- ... dobiček na enoto proizvoda (neto)
- - - potrošnja stalnega kapitala na enoto proizvoda
- obdobje recesije po CEPR



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opombi: Davki pomenijo davki na proizvodnjo minus subvencije na proizvodnjo, dobiček pa pomeni bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek. Več informacij o obdobju recesije po CEPR (Centre for Economic Policy Research) je na spletni strani <http://www.cepr.org/data/dating/>.

Takšni elementi so na primer neto plačila obresti, najemnine in dividende, vendar tudi rezervacije za amortizacijo in nadomestitev osnovnih sredstev.

Potrošnja stalnega kapitala, ki je v desetletju pred recesijo 2008–2009 v povprečju predstavlja približno 45% bruto poslovnega presežka, je med recesijo še naprej rasla, tako da se je potrošnja stalnega kapitala na enoto proizvoda še pospešila (glej graf C). Ob upoštevanju tega je bilo zmanjšanje neto dobička na enoto proizvoda (tj. po odštetju potrošnje kapitala) med recesijo 2008–2009 posledično večje kot zmanjšanje bruto dobička na enoto proizvoda. Neto dobiček na enoto proizvoda je v obdobju zatem nadoknadil le majhen delež izgube in se je začel med gospodarskim upadom tekom leta 2011 spet zmanjševati, tako da precej in dokaj vztrajno odstopa od predrecesijskih primerjalnih vrednosti.

Gledano v celoti, je bil dobiček na enoto proizvoda med recesijo 2008–2009 v euroobmočju izrazito fleksibilen v smeri zniževanja, s čimer je omejeval cenovne pritiske po vse višji rasti stroškov dela na enoto proizvoda. To postane še posebno očitno, če si pogledamo bruto poslovni presežek, merjen po odštetju potrošnje kapitala.

3.5 INFLACIJSKI OBETI

Gledano dolgoročneje, naj bi ob šibki gospodarski aktivnosti v euroobmočju osnovni cenovni pritiski ostali omejeni, čeprav bo mesečna dinamika skupne inflacije najbrž nekoliko volatilna. Inflacijska pričakovanja so trdno zasidrana in skladna s cenovno stabilnostjo v srednjeročnem obdobju.

Podrobnejša analiza kaže, da so kratkoročni inflacijski obeti še naprej precej odvisni od cen nafte. Od oktobra 2012 se stopnja rasti cen energentov spet znižuje zaradi nižjih dolarskih cen surove nafte in krepitve deviznega tečaja eura ter tudi zaradi padca rafinerijskih marž. Umiritev medletne rasti cen energentov bo po pričakovanjih izrazitejša v letu 2013 zaradi navzdol delujočih baznih učinkov in pod predpostavko, da se bodo cene nafte, ki jih trenutno kažejo terminske cene, postopno umirile.

Rast cen nepredelane hrane naj bi se leta 2013 umirila, k čemur bo prispeval obrat povečanja cen v zadnjih mesecih, ki je bilo povezano predvsem z neugodnimi vremenskimi razmerami. V prihodnjih mesecih se lahko zmanjša tudi rast cen predelane hrane zaradi zapoznelega prenosa nižjih cen prehrablenih surovin, zabeleženih od jeseni 2012 dalje, ter zaradi umirjanja mednarodnih in evropskih cen prehrablenih surovin, kot jih napovedujejo terminske cene.

Razpoložljivi vodilni kazalniki gibanja cen industrijskega blaga razen energentov, na primer cene proizvodov za široko porabo pri proizvajalcih in uvozne cene proizvodov za široko porabo (razen hrane in tobaknih izdelkov), kažejo, da v naslednjih nekaj mesecih ne bo prišlo do opaznejše ublažitve rasti cen industrijskega blaga razen energentov. Tako bi lahko pritiske na zmanjšanje cen, ki so posledica upočasnitve v proizvodnji in povpraševanju, izravnali pritiski na dvig cen, ki izvirajo iz zvišanja posrednih davkov.

Podobno naj bi rast cen storitev v prihodnjih mesecih ostala približno nespremenjena na trenutnih ravneh, k čemur bo prispevala šibka rast domačega povpraševanja in pretežno omejeni plačni pritiski. Nedavno zvišanje DDV v nekaterih državah euroobmočja bi lahko privedlo do ponovne okrepitve rasti cen storitev.

Najnovejši podatki o kazalnikih stroškov dela kažejo, da bi se lahko domači stroškovni pritiski v naslednjih nekaj mesecih postopno povečali, deloma zaradi obrata začasnih ukrepov za znižanje plač, sprejetih leta 2012. Bolj bistveno pa je, da bo postopna okrepitev aktivnosti predvidoma spodbudila rast plač v euroobmočju kot celoti, vendar z znatnimi razhajaji med državami. Rast podjetniškega dobička naj bi se leta 2013 po močnem upadu leta 2012 še bolj umirila in s tem absorbirala – vendar zgolj v omejenem obsegu – razmeroma visoko rast stroškov dela na enoto proizvoda v letu 2012. V srednjeročnem obdobju naj bi nižja rast stroškov dela na enoto proizvoda in postopno izboljšanje gospodarskih razmer spodbudila okrevanje profitnih marž.

Po makroekonomskih projekcijah za euroobmočje, ki so jih marca 2013 pripravili strokovnjaki ECB, bo medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, v letu 2013 znašala med 1,2% in 2,0%, v letu 2014 pa med 0,6% in 2,0%. V primerjavi s projekcijami strokovnjakov Eurosistema iz decembra 2012 so razponi približno nespremenjeni.

Po ocenah so tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj srednjeročno še naprej približno uravnotežena, pri čemer so tveganja višje inflacije povezana z močnejšim dvigom nadzorovanih cen in posrednih davkov od pričakovanega ter z višjimi cenami nafte, tveganja nižje inflacije pa izhajajo iz šibkejši gospodarske aktivnosti.

4 PROIZVODNJA, POVPRASEVANJE IN TRG DELA

Gibanje BDP je bilo v zadnjem četrtletju 2012 šibko, saj Eurostatova druga ocena kaže 0,6-odstotno medčetrtno krčenje. Padec je bil v glavnem posledica manjšega domačega povpraševanja, a tudi šibkega izvoza. Za leto 2013 zadnji podatki in kazalniki kažejo, da naj bi se gospodarska aktivnost začela stabilizirati v prvi polovici leta. V drugi polovici leta se bo predvidoma začelo postopno okrevanje, saj bo na rast izvoza ugodno vplivala krepitev mednarodnega povpraševanja, domače povpraševanje pa bo podpirala akomodativno naravnana denarna politika. Poleg tega naj bi izboljšanje razmer na finančnih trgih od lanskega julija in nadaljnje izvajanje strukturnih reform začela kazati učinke v gospodarstvu. Obenem bodo gospodarsko aktivnost še naprej hromila nujna bilančna prilaganja v javnem in zasebnem sektorju ter s tem povezani strožji kreditni pogoji.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih marca 2013 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih bo medletna realna rast BDP v letu 2013 znašala med -0,9% in -0,1%, v letu 2014 pa med 0,0% in 2,0%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema iz decembra 2012 so bili razponi popravljeni rahlo navzdol. 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 četrtletju 2012 po 0,1-odstotnem krčenju v predhodnem četrtletju znižal za 0,6% (glej graf 48). Slabi rezultati za zadnje četrtletje odražajo negativna gibanja domačega povpraševanja in, čeprav v manjši meri, sprememb zalog, medtem ko je bil prispevek neto trgovinske menjave nevtralen, saj sta se uvoz in izvoz skrčila v podobnem obsegu. Znižanje gospodarske rasti v zadnjem četrtletju je bilo večinoma v skladu z gibanji kratkoročnih kazalnikov, predvsem anketnih podatkov. Po ocenah se je gospodarstvo v celem letu 2012 skrčilo za 0,6%. Poleg tega slabi rezultati v zadnjem četrtletju pomenijo negativen učinek prenosa na povprečno medletno rast v letu 2013 za približno 0,5%.

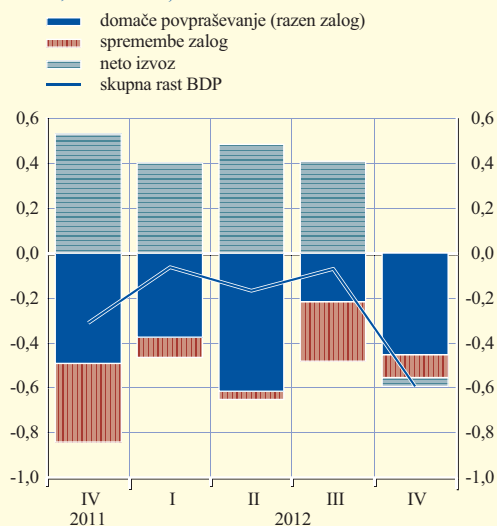
Učinek prenosa namreč pove, v kolikšni meri bi se BDP leta 2013 spremenil, če bi bile vse medčetrtno stopnje rasti v tem letu enake nič.

V zadnjih četrtletjih je bila gospodarska rast v euroobmočju v glavnem pod vplivom šibkega domačega povpraševanja. Šibka poslovna klima in zaupanje potrošnikov, ukrepi za javnofinančno konsolidacijo in sedanje potrebe po razdolževanju v nekaterih državah so skupaj z visokimi cenami nafte in povečano negotovostjo negativno vplivali na zasebno potrošnjo in tudi na investicije. Poleg tega je na zasebno potrošnjo vplival zlasti učinek, ki ga je imelo zmanjšanje zaposlenosti na skupni dohodek. Prispevek neto trgovinske menjave k rasti BDP je bil na splošno pozitiven, v veliki meri zaradi šibke rasti uvoza.

Anketni kazalniki o prihodnjih gibanjih kažejo postopno stabilizacijo aktivnosti v prvi polovici leta 2013. V drugi polovici leta se bo predvidoma začelo postopno okrevanje, saj bo na rast izvoza

Graf 48 Realna rast in prispevki k rasti BDP

(medčetrtna stopnja rasti; četrtletni prispevki v odstotnih točkah; desezonirano)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

ugodno vplivala krepitev mednarodnega povpraševanja, domače povpraševanje pa bo podpirala akomodativno naravnana denarna politika.

ZASEBNA POTROŠNJA

Zasebna potrošnja se je v zadnjem četrtletju 2012 skrčila za 0,4%, s čimer se je nadaljevala negativna dinamika iz predhodnih štirih četrtletij. Rezultati za zadnje četrtletje razkrivajo strmo zmanjšanje potrošnje v trgovini na drobno in manjše število nakupov avtomobilov. Kot kaže, pa se je potrošnja storitev v zadnjem četrtletju povečala. Novejše informacije iz kratkoročnih kazalnikov in anket kažejo, da bo zasebna potrošnja v euroobmočju v obdobju, ki je pred nami, najverjetneje ostala šibka.

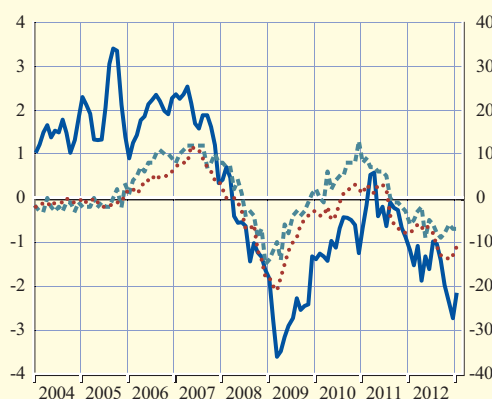
Vztrajno šibka zasebna potrošnja v zadnjih dveh letih je bila v glavnem posledica gibanj realnega razpoložljivega dohodka, ki se je zmanjšal zaradi višje inflacije ob čedalje višjih cenah primarnih surovin in energentov. Z negativno rastjo zaposlenosti se je v zadnjem času skupni realni dohodek gospodinjstev še dodatno zmanjšal. Zadnji podatki kažejo, da se je realni razpoložljivi dohodek, ki je dlje časa beležil negativne medletne stopnje spremembe, v tretjem četrtletju 2012 spet zmanjšal. Obenem je bila stopnja varčevanja gospodinjstev rekordno nizka, saj so si potrošniki verjetno prizadevali izravnati učinek nižjega realnega dohodka na sedanjo raven potrošnje.

V zvezi s kratkoročno dinamiko v prvem četrtletju 2013 je iz kvantitativnih in kvalitativnih podatkov na splošno razvidno, da je zasebna potrošnja še naprej šibka. Prodaja v trgovini na drobno se je januarja medmesečno povečala za 1,2% in tako za 0,7% presegla povprečno raven iz zadnjega četrtletja 2012. Poleg tega je indeks vodij nabave (PMI) o prodaji v trgovini na drobno januarja in februarja povprečno znašal 45,2, kar pomeni, da je ostal nespremenjen v primerjavi z zadnjim četrtletjem 2012 in pod teoretičnim pragom ničelne rasti (50). Na začetku leta 2013 je bil kazalnik Evropske komisije o zaupanju v trgovini na drobno na podobni ravni kot v zadnjem četrtletju 2012 in tako ostal pod dolgoročnim povprečjem. Poleg tega se je število registracij novih osebnih avtomobilov januarja medmesečno zmanjšalo za 9,6%, potem ko se je v predhodnem mesecu zvišalo za 4,5%. Zadnje zmanjšanje števila registracij avtomobilov, ki je bilo v primerjavi s preteklostjo relativno veliko, vsaj deloma odraža posledice, ki jih imajo javnofinančni ukrepi na čas kupovanja avtomobilov v nekaterih državah euroobmočja (po drugi strani so ti ukrepi proti koncu leta 2012 podpirali nakupe avtomobilov). Tudi v prihodnjem obdobju bo število nakupov avtomobilov in drugega dragega blaga verjetno majhno. Kazalnik Evropske komisije o pričakovanih večjih nakupih se je februarja 2013 znižal in dosegel rekordno nizko raven, kar kaže nadaljnje pomanjkanje dinamike v potrošnji trajnih proizvodov. Zaupanje potrošnikov v euroobmočju se je februarja nekoliko povečalo (glej graf 49), toda zadnje izboljšanje je le deloma odtehtalo poslabšanje, zabeleženo v drugi polovici leta 2012, zato je ta indeks še vedno daleč pod svojim dolgoročnim povprečjem.

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

(mesečni podatki)

- prodaja v trgovini na drobno skupaj ¹⁾ (lestvica na levi strani)
- ... zaupanje potrošnikov ²⁾ (lestvica na desni strani)
- - - zaupanje v trgovini na drobno ²⁾ (lestvica na desni strani)



Vira: Eurostat in ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije.

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.

INVESTICIJE

Zmanjševanje bruto investicij v osnovna sredstva, ki traja od drugega četrtrletja 2011, se je v zadnjem četrtrletju 2012 spet pospešilo. Na investicijsko aktivnost v celotnem letu 2012 so negativno vplivali šibek cikel, visoka stopnja negotovosti, omejeno kreditiranje in sedanji proces prilagajanja v posameznih sektorjih. Investicije so se v primerjavi s tretjim četrtrletjem, ko so se skrčile za 0,8%, v zadnjem četrtrletju 2012 medčetrtrletno skrčile še za 1,1%.

Popolna razčlenitev investicij v osnovna sredstva za zadnje četrtrletje še ni na voljo, toda podatki iz nekaterih držav euroobmočja razkrivajo nadaljnje krčenje negradbenih naložb, ki predstavljajo polovico vseh naložb. Kratkoročni kazalniki za euroobmočje prav tako kažejo, da so se negradbene naložbe zmanjšale v skladu z umirjenimi gibanji celotnega gospodarstva, šibkim poslovnim zaupanjem in prevladujočo veliko negotovostjo. Proizvodnja investicijskega blaga se je v zadnjem četrtrletju strmo zmanjšala vzporedno z dodatnim krčenjem izkoriščenosti zmogljivosti. Čeprav se je indeks PMI za predelovalne dejavnosti medčetrtrletno zvišal, je ostal daleč pod svojim dolgoročnim povprečjem. V zadnjem četrtrletju 2012 so se najverjetneje zmanjšale tudi stanovanjske in nestanovanjske gradbene naložbe, kot kažejo šibki kazalniki gradbene aktivnosti in pomanjkanje zaupanja v tem sektorju, kar je deloma rezultat nadaljnjih prilagoditev na nekaterih stanovanjskih trgih v euroobmočju. V zadnjem četrtrletju so se v euroobmočju verjetno skrčile tudi državne naložbe zaradi sedanje javnofinančne konsolidacije v nekaterih državah euroobmočja.

V zvezi s prvim četrtrletjem 2013 nekaj zgodnjih kazalnikov na splošno kaže nadaljnje krčenje negradbenih investicij v euroobmočju, čeprav nekoliko manjše kot konec leta 2012. Izkoriščenost zmogljivosti se je v prvem četrtrletju rahlo povečala. Januarja in februarja sta se indeks PMI za predelovalne dejavnosti in komponenta novih naročil v primerjavi z zadnjim četrtrletjem 2012 zvišala, toda zdajšnje nizke ravni se zdijo skladne s šibko investicijsko aktivnostjo, kar kažejo tudi drugi anketni podatki, na primer anketa Evropske komisije o naročilih. Poleg tega so pogoji kreditiranja v euroobmočju še vedno zaostreni. Po anketnih podatkih naj bi se v prvem četrtrletju rahlo zmanjšale tudi naložbe v gradbeništvu.

Pričakovati je, da se bodo negradbene naložbe krčile še nekaj mesecev, kar je v skladu z umirjeno splošno gospodarsko aktivnostjo in prevladujočo veliko negotovostjo. Gradbene investicije naj bi ostale šibke vse leto 2013.

DRŽAVNA POTROŠNJA

Po negativnih stopnjah rasti v drugem in tretjem četrtrletju se je državna potrošnja v zadnjem četrtrletju 2012 še rahlo zmanjšala. Šibka državna potrošnja je posledica ukrepov za javnofinančno konsolidacijo v številnih državah euroobmočja.

Če si pogledamo temeljna gibanja v posameznih komponentah, so sredstva za zaposlene v javnem sektorju, ki predstavljajo skoraj polovico skupne državne potrošnje, negativno prispevala k rasti državne potrošnje v zadnjih četrtrletjih. To je predvsem posledica zniževanja plač v javnem sektorju in zmanjševanja zaposlenosti v javnem sektorju v številnih državah euroobmočja. Izdatki za vmesno državno potrošnjo (ki predstavljajo slabo četrtrtino skupnih odhodkov) so se zmanjšali zaradi izvajanja ukrepov za javnofinančno konsolidacijo, rast socialnih transferjev v naravi, ki prav tako predstavljajo skoraj četrtrtino državne potrošnje, pa je ostala približno nespremenjena. Slednje razkriva dejstvo, da so gibanja socialnih transferjev v naravi ponavadi razmeroma stabilna, saj na primer vključujejo izdatke za zdravstvo.

Po napovedih bo zaradi nujnih nadaljnjih prizadevanj za javnofinančno konsolidacijo v številnih državah euroobmočja prispevek državne potrošnje k domačemu povpraševanju v naslednjih četrthletjih omejen.

ZALOGE

Zaradi hitrega upada dinamike obnavljanja zalog od poletja 2011 dalje ob izrazitem poslabšanju poslovnih obetov v kombinaciji z zaostrenimi pogoji financiranja v nekaterih državah euroobmočja je bil prispevek zalog k rasti BDP v drugi polovici leta 2011 izrazito negativen v višini $-0,7$ odstotne točke (glej okvir 4). Po premoru v prvi polovici leta 2012 (ko je dinamika zmanjševanja zalog ostala približno nespremenjena) se je zmanjševanje zalog v drugi polovici leta spet pospešilo zaradi upočasnitve gospodarske aktivnosti in tudi negotovosti, tako da je bil prispevek k rasti negativen, in sicer $-7,3$ odstotne točke v tretjem in $-0,1$ odstotne točke v zadnjem četrthletju.

Z nadaljnjim precejšnjim zmanjševanjem zalog konec leta 2012 ob že razmeroma nizkem stanju zalog vzdolž dobavne verige se je zmanjšala možnost obsežnejšega krčenja zalog v naslednjih četrthletjih. Zato bo prispevek zalog k rasti v bližnji prihodnosti verjetno blizu ničle (ali rahlo pozitiven), pozneje, ko se bodo ponovno vzpostavili normalni vzorci sprememb zalog, pa bo njihov prispevek nekoliko pozitiven. To bi bilo v skladu z najnovejšimi anketnimi podatki za januar in februar 2013 iz ankete PMI in iz ankete Evropske komisije, ki kažejo, da podjetja ocenjujejo stanje zalog v predelovalnih dejavnostih (končni izdelki) in v trgovini na drobno kot razmeroma nizko v primerjavi z zgodovinskim povprečjem.

Okvir 4

GIBANJA ZALOG OD LETA 2008

Zaloge so pomemben dejavnik v nihanju poslovnega cikla. Imele so glavno vlogo v hudi recesiji, ki je sledila propadu banke Lehman Brothers leta 2008, vendar tudi v poznejšem okrevanju ter ponovno med zadnjim krčenjem gospodarske aktivnosti. Ta okvir analizira vlogo, ki so jo imele zaloge v omenjenih obdobjih, ter obravnava posledice za gospodarske razmere in obete v začetku leta 2013.

Zaloge in poslovni cikel

S prilagajanjem zalog se zagotavlja nemotena proizvodnja ob volatilnem povpraševanju, zlasti ko prilagoditve terjajo stroške. Zato naj bi se zaloge ob šibkejšem povpraševanju povečale in obratno. Toda empirični makroekonomski podatki kažejo, da so spremembe zalog prociklične, in še poudarijo tako gospodarski upad kot tudi naknadno okrevanje. Na začetku vsakega gospodarskega upada se namreč pojavi neprostovoljno kopičenje zalog, saj povpraševanje upade hitreje, kot se lahko proizvodnja prilagodi. Temu hitro sledi prostovoljno zmanjševanje zalog, saj si podjetja prizadevajo zmanjšati raven zalog in skladno s tem proizvodnjo, kar še dodatno oslabi gospodarstvo. Ko se zmanjševanje zalog umiri, zaloge pozitivno prispevajo k rasti BDP in s tem spodbudijo okrevanje celotnega gospodarstva.

Konceptualno je treba opozoriti, da na rast BDP ne vplivajo same spremembe zalog, temveč to, v kolikšnem obsegu postanejo spremembe zalog večje ali manjše. Z drugimi besedami, prispevek

zalog k rasti BDP je odvisen od tega, ali je prišlo do pospešitve ali upočasnitve zmanjševanja ali obnavljanja zalog. Tako je lahko pozitiven prispevek zalog k rasti posledica hitrejšega obnavljanja zalog, a tudi počasnejšega zmanjševanja zalog. Počasnejše zmanjševanje zalog se pogosto pojavi med okrevanjem, takoj po doseženi najnižji točki, ko je dinamika zmanjševanja zalog pogosto najhitrejša.

S praktičnega vidika je analiziranje zalog na makroekonomski ravni velik izziv. Velike težave predstavljajo podatki, ker so spremembe zalog težko sledljive in merljive, kvantitativni podatki o zalogah pa se pogosto revidirajo. Analiziranje zalog v euroobmočju v pretežni meri poteka na podlagi četrletnih nacionalnih računov, saj ni na voljo nobenih mesečnih statističnih podatkov.¹ Podatke iz nacionalnih računov koristno dopolnjujejo ankete o poslovnih tendencah, ki jih objavljajo Evropska komisija in drugi viri.²

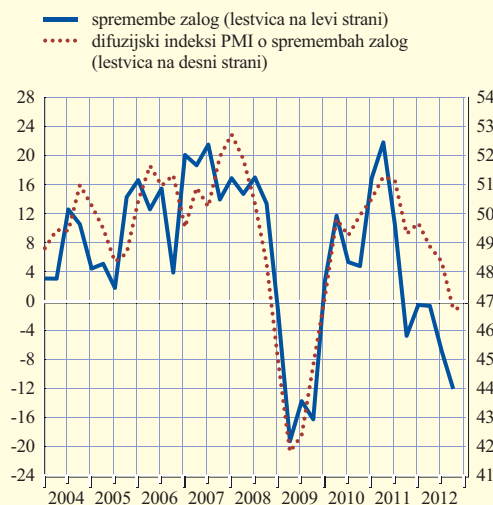
Cikel zalog med recesijo v letih 2008–2009 in med naknadnim okrevanjem

Po stečaju banke Lehman Brothers leta 2008, ko so bili pogoji financiranja zelo zaostreni, se je ob vse slabših obetih glede povpraševanja začelo nenadno zmanjševanje zalog. Kot prikazuje graf A, se je raven zalog v euroobmočju v drugem četrletju 2009 znižala za 19 milijard EUR

- ¹ Prednost podatkov iz nacionalnih računov je ta, da načeloma zagotavljajo polno zajetje. Vseeno je pri razlaganju sprememb zalog na podlagi nacionalnih računov potrebna previdnost, saj so zaloge najmanj zanesljiva komponenta v razčlenitvi BDP po izdatkovnih komponentah. Ker velikokrat ni dejanskih virov podatkov o zalogah na četrletni ravni, imajo spremembe zalog pogostokrat pomembno vlogo v procesu izravnavanja nacionalnih računov, zato vključujejo veliko rezidualno komponento. Poleg tega se podatki o gibanju zalog pogostokrat precej revidirajo. Glej okvir z naslovom »Zanesljivost ocen o rasti BDP in njegovih komponent v euroobmočju«, Mesečni bilten, ECB, junij 2006.
- ² Več informacij je v okvirju z naslovom »Stockbuilding – theoretical considerations and recent developments«, Monthly Bulletin, ECB, maj 2012.

Graf A Spremembe zalog v euroobmočju po podatkih iz nacionalnih računov in PMI

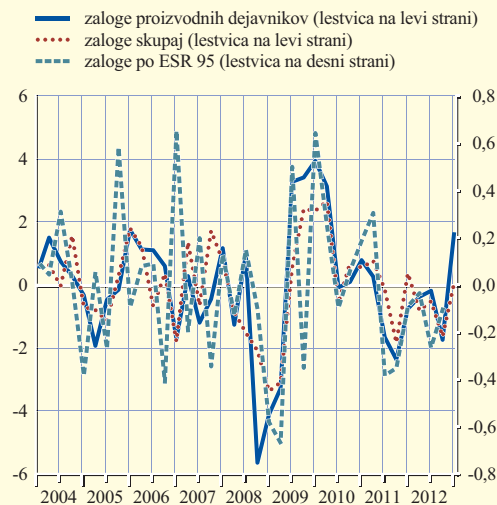
(difuzijski indeksi; v milijardah EUR)



Viri: Markit, Eurostat in izračuni ECB.
 Opombi: Podatki iz nacionalnih računov: spremembe zalog po vrednosti. PMI: povprečje zalog v trgovini na drobno ter zalog proizvodnih dejavnikov in končnih izdelkov v predelovalnih dejavnostih.

Graf B Prispevek zalog k rasti BDP v euroobmočju po podatkih iz nacionalnih računov in PMI

(točkovne spremembe difuzijskih indeksov; v odstotnih točkah BDP)



Viri: Markit, Eurostat in izračuni ECB.
 Opombi: Podatki iz nacionalnih računov: prispevki v verižnem obsegu. PMI: spremembe indeksov (v odstotnih točkah).

Stopnja rasti BDP v euroobmočju in prispevki po komponentah povpraševanja

(spremembe v odstotkih; v odstotnih točkah)

	III 2008 - II 2009	II 2009 - II 2011	II 2011 - III 2012
BDP	-4,7	3,9	-1,1
Prispevki domačega povpraševanja	-2,9	1,1	-2,1
od tega:			
<i>Zasebna potrošnja</i>	-0,5	0,6	-0,9
<i>Državna potrošnja</i>	0,4	0,2	-0,1
<i>Investicije v osnovna sredstva</i>	-2,8	0,4	-1,1
Prispevek neto trgovinske menjave	-0,6	1,2	2,2
Prispevek sprememb zalog	-1,4	1,5	-1,2

Vir: Eurostat.

oziroma 0,8% BDP, kar je oster preobrat v primerjavi s kopičenjem zalog v prvem četrtletju 2008 (0,7% BDP oziroma povečanje za 17 milijard EUR). Posamični podatki iz tistega časa so kazali, da je prišlo do splošnega prizadevanja za pridobitev denarnih sredstev in da je bilo varčevanje denarnih sredstev ključno gonilo zmanjševanja zalog. Prostovoljno zmanjševanje zalog proizvodnih dejavnikov v predelovalnih podjetjih ter zmanjševanje zalog pri trgovcih na drobno in na debelo je sprva ravno tako prispevalo k neprostovoljnemu kopičenju končnih izdelkov pri proizvajalcih, ki niso mogli dovolj hitro zmanjšati proizvodnje, da razmerje med zalogami končnih izdelkov in prodajo ne bi preseglo želenih ravni.³ To je bilo v skladu z značilnim vzorcem, pri čemer »šok na področju zalog« najprej povzroči spremembo sestave zalog in potem spremembo ravni vseh zalog, ko čedalje večje zmanjševanje proizvodnje omogoči čedalje hitrejšo zmanjševanje zalog.⁴ Zaloge so tako prispevale več kot četrtno k skupnemu 4,7-odstotnemu znižanju realnega BDP med tretjim četrtletjem 2008 in drugim četrtletjem 2009, saj je bil njihov negativni prispevek bistveno večji kot prispevek zasebne potrošnje (glej tabelo).

Od sredine leta 2009 dalje so večje pričakovano povpraševanje, ugodnejši pogoji financiranja in morda tudi pretirano nizko stanje zalog privedli do hitre umiritve zmanjševanja zalog, kar je po podatkih iz nacionalnih računov nazadnje privedlo do obnavljanja zalog v začetku leta 2010 (glej graf A). Zgolj upočasnitev zmanjševanja zalog je precej prispevala k BDP v tretjem četrtletju 2009, zato se je okrevanje začelo prej in je potekalo hitreje, kot je bilo na splošno pričakovano. Poleg tega je daljše zaporedje večinoma pozitivnih prispevkov sprememb zalog k rasti BDP od tretjega četrtletja 2009 do drugega četrtletja 2011 skupaj znašalo 1,5 odstotne točke oziroma približno dve petini rasti BDP v tem obdobju (kot je prikazano v tabeli).

Popravki zalog v obdobju 2011–2012

Obnavljanje zalog, kot kažejo nacionalni računi od prvega četrtletja 2010 dalje, je doseglo svoj vrhunec v drugem četrtletju 2011 z 0,9% BDP (po vrednosti). Dokaj izrazito obnavljanje zalog je bilo verjetno bolj posledica takratnega okrevanja gospodarske aktivnosti, ki je bilo večje od pričakovanega, kot namena podjetij, da bi sprostila zaostreno politiko vzdrževanja zalog, ki so jo izvajala po stečaju banke Lehman Brothers. Ankete in posamični podatki so namreč kazali na

3 Glej okvir z naslovom »Recent developments in stock building«, Monthly Bulletin, ECB, maj 2009.

4 Zmanjševanje zalog, ki je nastopilo po propadu banke Lehman Brothers, je bil tudi svetovni pojav. Zabeležen je bil v ZDA, Veliki Britaniji, na Kitajskem in Japonskem, a tudi, kar je presenetljivo, v nekaterih državah, kot sta Južna Koreja in Rusija (kjer je bilo prilagajanje zalog najboljše v zadnjem četrtletju 2008). To je prispevalo k zelo izrazitemu krčenju mednarodne trgovinske menjave v zadnjem četrtletju 2008 in prvem četrtletju 2009.

strogo nadziranje ravni zalog vzdolž dobavne verige od leta 2010 do sredine leta 2011, ko so podjetja še naprej imela previden pristop do denarnih sredstev.

Ko pa so precejšnji tokovi neto povečevanja zalog sredi leta 2011 sovpadli z izrazitim poslabšanjem poslovnih obetov, so podjetja v nekaj mesecih hitro ponovno ocenila raven svojih zalog. Po podatkih iz ankete Evropske komisije o poslovnih tendencah (glej graf C) so bile ocenjene ravni zalog v primerjavi z normalnimi blizu zgodovinskemu povprečju, potem ko so bile več kot eno leto na rekordno nizkih ravneh. Poleg tega so ankete med vodji nabave (PMI) konec leta 2011, tako kot konec leta 2008, razkrivale hitrejšo zmanjševanje (ali manjše obnavljanja) zalog proizvodnih dejavnikov in zalog v trgovini na drobno kot zalog končnih izdelkov pri proizvajalcih.

Po podatkih iz nacionalnih računov je to novo stanje povzročilo strmo upočasnitev obnavljanja zalog in celo rahlo zmanjšanje zalog v zadnjem četrtletju 2011.⁵ To je pomenilo velik negativni prispevek k rasti, in sicer 0,7 odstotne točke v drugi polovici leta 2011, medtem ko se je BDP v istem obdobju zmanjšal samo za 0,2 odstotne točke. Potem ko se je zmanjševanje zalog v prvi polovici leta 2012 stabiliziralo, se je v drugi polovici leta 2012 spet nekoliko pospešilo. V drugi polovici leta 2012 se je BDP znižal za 0,7 odstotne točke, prispevek zalog k rasti BDP pa je bil negativen (-0,4 odstotne točke).

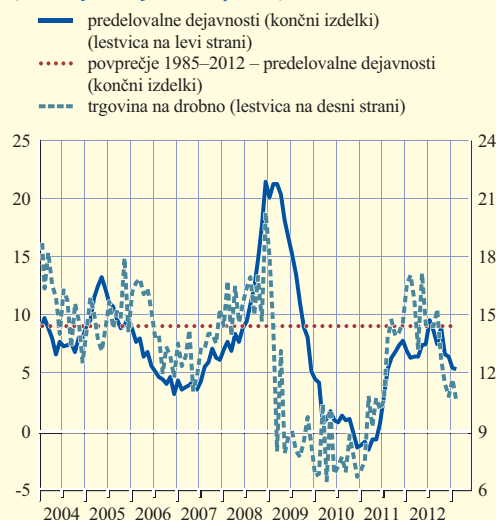
Stanje in obeti v začetku leta 2013

Glede na razmeroma nizke zaloge vzdolž dobavne verige je malo verjetno, da se bo sedanja dinamika zmanjševanja zalog nadaljevala. Zato je pričakovati, da bo prispevek zalog k rasti v bližnji prihodnosti pozitivnejši, vendar bo to odvisno tudi od drugih dejavnikov, kot je na primer zmanjšanje negotovosti. Po najnovejših anketah PMI se zmanjševanje zalog morda že nekoliko umirja. Podobno kažejo tudi ankete Evropske komisije o poslovnih tendencah, da so zaloge trenutno precej pod svojim zgodovinskim povprečjem tako v predelovalnih dejavnostih (končni izdelki) kot tudi trgovini na drobno.

5 Dejstvo, da ankete PMI kažejo počasnejšo dinamiko zmanjševanja zalog od druge polovice leta 2011 kot podatki iz nacionalnih računov, priča o nepopolnem merjenju zalog iz obeh virov, poleg tega se lahko z revizijami nacionalnih računov na koncu zmanjša vrzel, ki je zabeležena zdaj.

Graf C Raven zalog v predelovalnih dejavnostih (končni izdelki) in v trgovini na drobno

(ravnotežje mnenj; mesečni podatki)



Vir: Evropska komisija.

Opomba: Ocene anketirancev v anketi o ravni zalog »v primerjavi z normalnimi«.

ZUNANJA TRGOVINA

Ob šibki gospodarski aktivnosti v euroobmočju in na svetovni ravni se je trgovinska menjava euroobmočja v zadnjem četrtletju 2012 skrčila. Uvoz in izvoz blaga in storitev sta se medčetrtno zmanjšala za 0,9% (glej graf 50). Posledica teh gibanj je bil nevtralen prispevek neto trgovinske menjave k realni rasti BDP v euroobmočju. Izvoz euroobmočja je podpiralo večje povpraševanje

iz gospodarstev držav OPEC, ki so bogata s surovinami, in v manjši meri iz Azije. Izvoz v ZDA je ostal šibek.

Z dolgoročnejšega vidika je zunanja trgovinska menjava od sredine leta 2010 močno spodbujala realno rast BDP v euroobmočju, saj je izvoz prehitel uvoz. To je bilo predvsem posledica negativnih razlik v rasti euroobmočja in glavnih trgovinskih partneric ter realne efektivne depreciacije eura v večjem delu obdobja. Ta trend je opaziti v vseh glavnih skupinah proizvodov in je še posebno očiten v skupini investicijskega blaga in proizvodov za široko porabo.

Kratkoročni obeti glede trgovinske menjave euroobmočja so še vedno pod vplivom povečane negotovosti, kar kažejo razpoložljivi anketni kazalniki. Ravni izvoznih naročil so se po poročilih Evropske komisije februarja nekoliko dvignile, čeprav ostajajo pod dolgoročnim povprečjem. Obenem so iz indeksa PMI od novih izvoznih naročil razvidni jasni znaki izboljšanja v zadnjih mesecih, saj je bil indeks februarja prvič po juniju 2011 nad mejo 50, ki loči rast od krčenja. Ti kazalniki na splošno še naprej pričajo o umirjenih kratkoročnih obetih za izvoz euroobmočja. Ne glede na to je pričakovati, da bo postopno okrevanje svetovnega gospodarstva v naslednjih mesecih podprlo izvoz. Kratkoročne obete glede uvoza še vedno zavira šibek temeljni zagon rasti v euroobmočju kljub pozitivnim cenovnim učinkom nedavne apreciacije eura. To naj bi privedlo do manjšega pozitivnega prispevka neto trgovinske menjave k rasti BDP v začetku leta 2013.

4.2 PROIZVODNJA PO SEKTORJIH

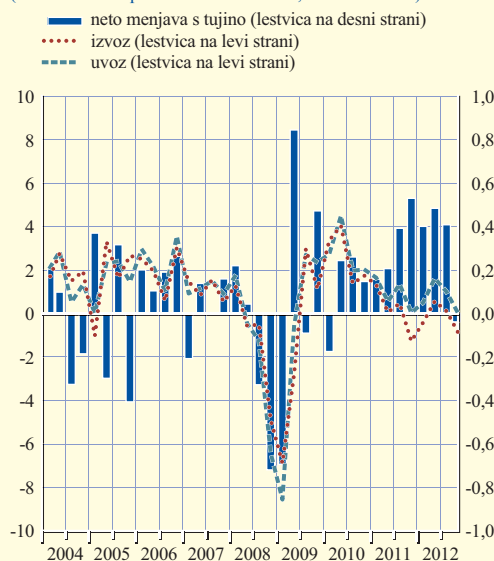
Proizvodna stran nacionalnih računov kaže, da se skupna dodana vrednost od zadnjega četrletja 2011 še naprej zmanjšuje in se je v zadnjem četrletju 2012 skrčila za 0,5%, potem ko se je v predhodnih treh četrletjih zmanjšala za približno 0,1%. Zmanjšanje dodane vrednosti v zadnjem četrletju prejšnjega leta je bilo zabeleženo v vseh sektorjih.

Z dolgoročnejšega vidika so od najvišjih ravni iz obdobja 2007–2008 opazne velike razlike v gibanjih po posameznih sektorjih. V zadnjem četrletju 2012 je bila rast dodane vrednosti v industrijskem sektorju (brez gradbeništva) še vedno za približno 8% nižja od najvišje vrednosti iz konca leta 2007, dodana vrednost v gradbeništvu pa je bila za 20% pod svojo najvišjo vrednostjo. V nasprotju s tem je bila dodana vrednost v storitvenih dejavnostih nekoliko nad najvišjo vrednostjo, doseženo v začetku leta 2008.

Kratkoročni kazalniki razkrivajo nadaljnje splošno krčenje dodane vrednosti v prvem četrletju 2013, čeprav manj izrazito od padca v zadnjem četrletju 2012.

Graf 50 Realni uvoz, izvoz in prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP

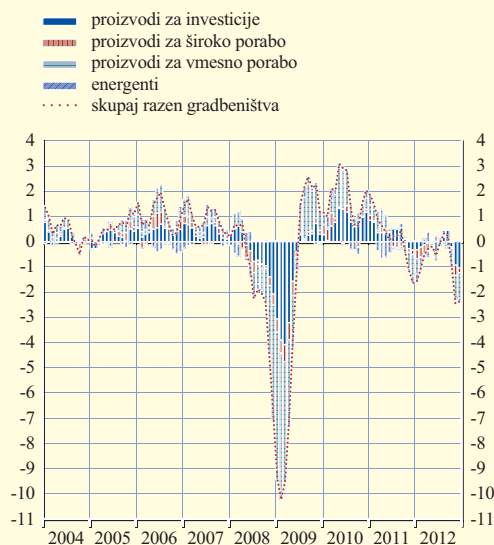
(medčetrletne spremembe v odstotkih; odstotne točke)



Vira: Eurostat in ECB.

Graf 51 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

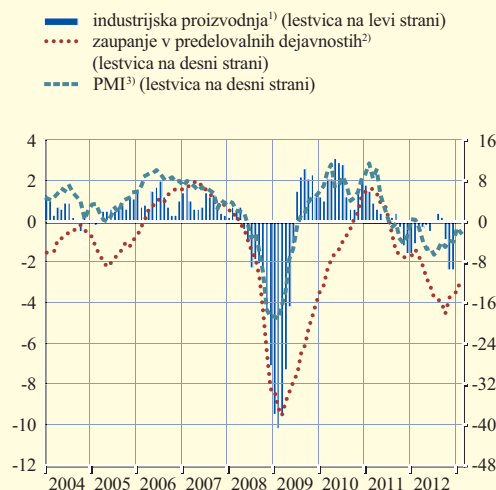
(stopnje rasti; prispevki k rasti v odstotnih točkah; mesečni podatki; desezonirano)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Prikazani podatki so izračunani kot 3-mesečne drseče sredine v primerjavi z ustreznim povprečjem izpred treh mesecev.

Graf 52 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: 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.

INDUSTRIJA BREZ GRADBENIŠTVA

Rast dodane vrednosti v industriji brez gradbeništva se je v zadnjem četrtletju 2012 medčetrletno zmanjšala za 1,7% po manjši 0,1-odstotni rasti v predhodnem četrtletju. V zadnjem četrtletju se je po rahlem povečanju v predhodnem četrtletju zmanjšala tudi proizvodnja (glej graf 51). To je bil največji padec proizvodnje od recesije v obdobju 2008–2009. V zadnjem četrtletju lanskega leta se je proizvodnja zmanjšala v vseh glavnih industrijskih skupinah.

Kar zadeva prihodnje obdobje, kratkoročni kazalniki razkrivajo nadaljnjo šibko gospodarsko aktivnost v industrijskem sektorju v prvem četrtletju 2013. Čeprav se je kazalnik Evropske komisije o zaupanju v industriji v prvih dveh mesecih tega leta v primerjavi s predhodnim četrtletjem zvišal, je ostal na nizki ravni (glej graf 52). Indeks PMI o proizvodnji v predelovalnih dejavnostih se je v začetku leta v primerjavi s zadnjim četrtletjem prejšnjega leta ravno tako zvišal, vendar je v prvih dveh mesecih leta 2013 ostal pod teoretičnim pragom ničelne rasti (50). Februarska anketa Evropske komisije o tem, kako podjetja ocenjujejo svoja naročila in pričakovana gibanja naročil v naslednjih treh mesecih, prav tako razkriva izboljšanje, tako kot anketa Markit o novih naročilih.

GRADBENIŠTVO

Rast dodane vrednosti v gradbenem sektorju je bila v zadnjem četrtletju 2012 negativna že sedmo četrtletje zapored. V tem obdobju se je rast dodane vrednosti zmanjšala za skoraj 6%. Kratkoročni kazalniki razkrivajo vztrajno šibka gibanja v bližnji prihodnosti, kar potrjuje umirjen trend v gradbeništvu. Mesečni podatki o gradbeni proizvodnji kažejo mesečni upad v višini 1,6% decembra, kar predstavlja neugodno izhodišče za prvo četrtletje 2013 zaradi negativnega učinka

prenosa. Na začetku leta 2013 sta se indeks PMI o proizvodnji v gradbenem sektorju in kazalnik Evropske komisije o zaupanju v gradbeništvu dvignila z nizkih ravni, vendar sta še vedno kazala krčenje gospodarske aktivnosti. Podobno izboljšanje je bilo opaziti tudi pri kazalnikih prihodnjih gibanj, kot so ankete o novih naročilih in ankete o tem, kako podjetja ocenjujejo svoja naročila.

STORITVE

Dodana vrednost v sektorju storitev se je v zadnjem četrtnem 2012 medčetrtno nekoliko znižala, potem ko je v prejšnjih štirih četrtnem stagnirala. Med tretjim četrtnem 2009 in zadnjim četrtnem 2012 (tj. v obdobju po koncu recesije iz leta 2008) je bila povprečna medčetrtna rast dodane vrednosti v storitvenih dejavnostih bistveno manjša od rasti v industriji brez gradbeništvu (medčetrtno v povprečju 0,2% oziroma 0,8%). Najnovejši podatki kažejo, da je bil zadnji padec rasti relativno izrazitejši v sektorju tržnih storitev, kjer se je dodana vrednost v zadnjem četrtnem 2012 medčetrtno zmanjšala za 0,3%, medtem ko je bila pri dodani vrednosti pretežno netržnih storitev (ki vključujejo javno upravo, izobraževanje, zdravstvo in socialno delo) zabeležena manjša medčetrtna rast.

Iz anket lahko razberemo, da bo aktivnost v sektorju storitev v prvem četrtnem 2013 še naprej šibka, čeprav je pričakovati, da se bo krčenje nekoliko upočasnilo. Indeks PMI o proizvodnji v storitvenih dejavnostih je v prvih dveh mesecih leta 2013 sicer ostal pod teoretičnim pragom ničelne stopnje rasti (50), vendar se je od zadnjega četrtnem 2012 zvišal. Tudi kazalnik zaupanja Evropske komisije v storitvenih dejavnostih kaže na povečanje aktivnosti v storitvenem sektorju v prvem četrtnem 2013.

4.3 TRG DELA

Razmere na trgu dela v euroobmočju so se v zadnjih četrtnem zaradi šibke gospodarske aktivnosti in sedanjih prilagoditev na trgu dela v številnih državah euroobmočja še poslabšale. Kazalniki prihodnjih gibanj, kot so ankete, ne kažejo izboljšanja v naslednjem obdobju.

Tabela 11 Rast zaposlenosti

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

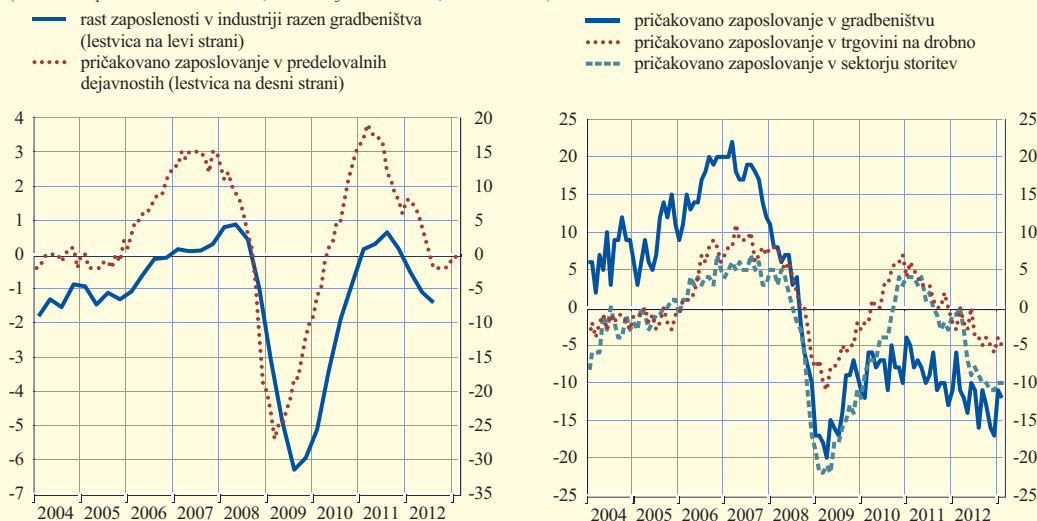
	Osebe					Ure				
	Medletne stopnje		Medčetrtna stopnje			Medletne stopnje		Medčetrtna stopnje		
	2010	2011	2012 I	2012 II	2012 III	2010	2011	2012 I	2012 II	2012 III
Celotno gospodarstvo od tega:	-0,5	0,3	-0,3	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,3	-0,6	-0,2
Kmetijstvo in ribištvo	-1,1	-2,2	-0,2	0,8	-0,5	-0,9	-2,4	-0,4	-0,4	-0,5
Industrija	-3,2	-1,0	-0,7	-0,5	-0,6	-1,6	-0,8	-0,5	-1,1	-1,5
Razen gradbeništvu	-2,8	0,3	0,4	-0,5	-0,2	-0,3	0,-	-0,1	-0,7	-1,5
Gradbeništvu	-3,9	-4,0	-1,5	-0,6	-1,5	-4,0	-4,1	-1,1	-2,0	-1,6
Storitve	0,4	0,8	-0,2	0,1	-0,1	0,6	0,7	-0,3	-0,5	0,2
Trgovina in prevoz	-0,7	0,7	-0,3	0,0	-0,2	-0,3	0,3	-0,7	-0,4	0,2
Informacije in komunikacije	-1,3	1,9	0,7	0,7	-0,5	-0,8	1,9	0,7	0,0	0,0
Finance in zavarovalništvo	-0,7	-0,2	-0,2	-0,7	-0,9	-0,2	-0,1	-0,3	-1,3	-0,3
Nepremičninske dejavnosti	-0,3	3,0	-1,4	1,0	-1,3	0,7	3,6	-1,5	0,2	-0,7
Strokovne storitve	1,6	2,5	-0,6	0,6	0,1	2,3	2,7	-0,7	0,0	0,1
Javna uprava	1,0	0,1	-0,1	0,1	0,0	1,1	0,1	0,1	-0,3	0,1
Druge storitve ¹⁾	0,9	0,2	0,6	-0,3	0,3	0,6	-0,1	0,4	-1,9	1,4

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

Graf 53 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.
Opomba: Ravnotežja v odstotkih so prilagojene srednje vrednosti.

Skupno število opravljenih delovnih ur se je v tretjem četrtletju 2012 zmanjšalo za 0,2%, tako da se je nadaljeval upad iz predhodnih treh četrtletij (glej tabelo 11). Na sektorski ravni se je število opravljenih delovnih ur močno znižalo v gradbeništvu in industriji (brez gradbeništva), v storitvenih dejavnostih pa se je rahlo povečalo.

Število zaposlenih se je v tretjem četrtletju 2012 zmanjšalo, potem ko je bilo v drugem četrtletju stabilno. Padec zaposlenosti je prizadel predvsem gradbeni sektor, nepremičninske dejavnosti ter finančne in zavarovalniške dejavnosti, samo v storitvah na področju umetnosti in razvedrila se je zaposlenost povečala.

Ankete kažejo, da se je ustvarjanje novih delovnih mest v zadnjem četrtletju 2012 in na začetku leta 2013 še zmanjšalo, kar je v glavnem posledica krčenja gospodarske aktivnosti v euroobmočju. Sestavljeni indeks PMI o pričakovanem zaposlovanju (ki združuje predelovalne in storitvene dejavnosti) je v zadnjem četrtletju 2012 in tudi v prvih dveh mesecih leta 2013 tako ostal pod ničelnim pragom rasti. Ankete Evropske komisije o poslovnih tendencah prikazujejo podobno sliko (glej graf 53).

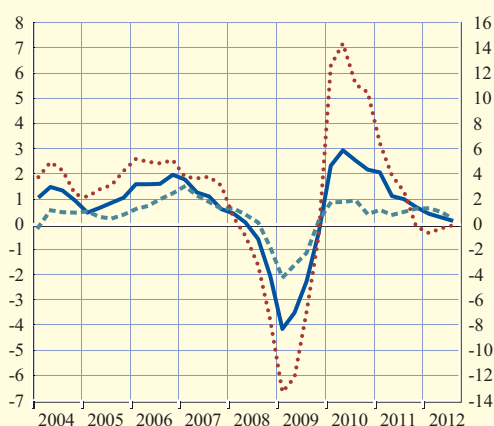
Medletna rast produktivnosti dela na zaposlenega, ki se je dve leti zmanjševala, se je še upočasnila in v tretjem četrtletju 2012 dosegla 0,1-odstotno rast (glej graf 54). Zmanjšala se je tudi rast produktivnosti na opravljeno delovno uro, čeprav počasneje in z višje ravni. Rast produktivnosti naj bi bila v zadnjem četrtletju 2012 in na začetku leta 2013 še naprej šibka zaradi umirjene gospodarske aktivnosti.

Stopnja brezposelnosti se je januarja 2013 zvišala za 0,1 odstotne točke na 11,9% in tako dosegla najvišjo raven od začetka te serije. Od aprila 2011, ko je spet začela naraščati, se je zvišala za 2,0 odstotne točke (glej graf 55). Neustvarjanje novih delovnih mest skupaj s slabimi anketnimi rezultati kaže na dodatno povečanje brezposelnosti v bližnji prihodnosti.

Graf 54 Produktivnost dela na zaposlenega

(medletne spremembe v odstotkih)

— celotno gospodarstvo (lestvica na levi strani)
 industrija brez gradbeništva (lestvica na desni strani)
 - - - storitve (lestvica na levi strani)

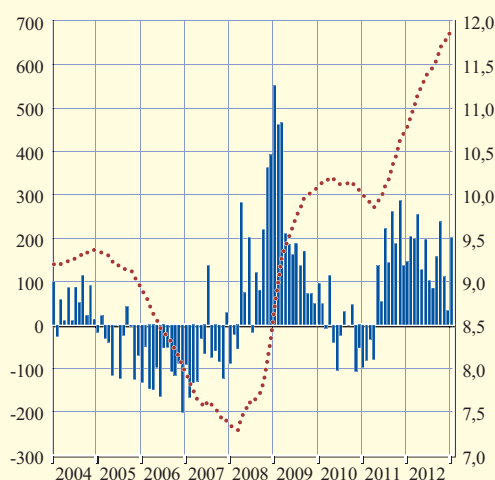


Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 55 Brezposelnost

(mesečni podatki, desezonirano)

— mesečne spremembe v tisočih
 (lestvica na levi strani)
 % delovne sile (lestvica na desni strani)



Vir: Eurostat.

4.4 GOSPODARSKI OBETI

Za leto 2013 zadnji podatki in kazalniki kažejo, da naj bi se gospodarska aktivnost začela stabilizirati v prvi polovici leta. V drugi polovici leta se bo predvidoma začelo postopno okrevanje, saj bo na rast izvoza ugodno vplivala krepitev mednarodnega povpraševanja, domače povpraševanje pa bo podpirala akomodativno naravnana denarna politika. Poleg tega naj bi izboljšanje razmer na finančnih trgih od lanskega julija in nadaljnje izvajanje strukturnih reform začela kazati učinke v gospodarstvu. Obenem bodo gospodarsko aktivnost še naprej hromila nujna bilančna prilagajanja v javnem in zasebnem sektorju ter s tem povezani strožji kreditni pogoji.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih marca 2013 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih bo medletna realna rast BDP v letu 2013 znašala med -0,9% in -0,1%, v letu 2014 pa med 0,0% in 2,0%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema iz decembra 2012 so bili razponi popravljeni rahlo navzdol. Popravek za leto 2013 odraža negativnejši učinek prenosa, ki izhaja iz realnega BDP v zadnjem četrtletju 2012, medtem ko je ostal napovedani scenarij okrevanja približno nespremenjen (glej tudi okvir 5).

Tveganja, ki spremljajo gospodarske obete za euroobmočje, ostajajo na strani nižje rasti. Povezana so z možnostjo, da bosta domače povpraševanje in izvoz šibkejša od pričakovanega, ter s počasnim ali nezadostnim izvajanjem strukturnih reform v euroobmočju. Ti dejavniki bi lahko zavrli izboljševanje zaupanja in s tem upočasnili gospodarsko okrevanje.

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki ECB so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 22. februarja 2013, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju.¹ Povprečna medletna realna rast BDP bo po projekcijah v letu 2013 znašala med -0,9% in -0,1%, v letu 2014 pa med 0,0% in 2,0%. Inflacija naj bi v letu 2013 znašala med 1,2% in 2,0%, v letu 2014 pa med 0,6% in 2,0%.

Tehnične predpostavke o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah primarnih surovin in javnofinančnih politikah

Tehnične predpostavke o obrestnih merah, cenah energentov in drugih primarnih surovin temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 14. februarja 2013.

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 2013 in 0,5% v letu 2014. Po tržnih pričakovanjih bo nominalna donosnost 10-letnih državnih obveznic euroobmočja v letu 2013 znašala povprečno 3,2%, v letu 2014 pa 3,6%. Glede na gibanja obrestnih mer na terminskih trgih in postopen prenos sprememb tržnih obrestnih mer na posojilne obrestne mere se pričakuje, da bodo skupne bančne obrestne mere za posojila nefinančnemu zasebnemu sektorju euroobmočja v prvi polovici leta 2013 dosegle dno in se nato postopoma povečevale. Pogoji kreditiranja bodo v letu 2013 po pričakovanjih v povprečju še vedno negativno vplivali na gospodarsko aktivnost v euroobmočju, medtem ko bo v letu 2014 njihov vpliv bolj nevtralen.

Glede cen primarnih surovin se na podlagi gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju do presečnega datuma predpostavlja, da bo cena surove nafte Brent v letu 2013 v povprečju znašala 114,1 USD za sod, v letu 2014 pa 106,8 USD za sod.² Cene primarnih surovin brez energentov v ameriških dolarjih naj bi se leta 2013 zvišale za 1,2%, leta 2014 pa za 2,3%.

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 14. februarja 2013. Iz tega sledi povprečni devizni tečaj ameriškega dolarja do eura v letih 2013 in 2014 na ravni 1.35, kar je več kot v letu 2012 (1,29). Predpostavljeno je, da se bo učinkovit tečaj eura v letu 2013 zvišal za 4,2%, v letu 2014 pa za 0,1%.

Predpostavke o javnofinančnih politikah temeljijo na ukrepih, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili ali pa so jih vlade že dovolj podrobno opredelile in bodo verjetno tudi sprejeti. Medtem

1 Projekcije ECB dopolnjujejo makroekonomske projekcije Eurosistema, ki jih dvakrat letno skupaj pripravijo strokovnjaki ECB in strokovnjaki nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Uporabljene metode so skladne z metodami, ki se uporabljajo pri pripravi projekcij Eurosistema in so opisane v dokumentu »A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises«, ECB, junij 2001, ki je na voljo na spletni strani ECB. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, je vrednost posamezne spremenljivke izražena v razponih. Ti temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razpona je dvakratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik. Uporabljena metoda, ki vključuje korekcijo za izjemne dogodke, je utemeljena v dokumentu »New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges«, ECB, december 2009, ki je tudi dostopen na spletni strani ECB.

2 Predpostavke o cenah nafte in hrane temeljijo na terminskih cenah do konca obdobja projekcij. Za cene drugih primarnih surovin se predpostavlja, da bodo do prvega četrtertletja leta 2014 sledile cenam terminskih pogodb, zatem pa naj bi se gibale skladno s svetovno gospodarsko aktivnostjo.

ko so bili v letu 2013 izvedeni obsežni konsolidacijski ukrepi, kot so zvišanja davkov in zmanjšanje javne porabe, ali pa bodo ti po pričakovanjih izvedeni do konca leta, so v predpostavkah za leto 2014 do zdaj vključeni le zelo omejeni ukrepi za konsolidacijo javnih financ.

Projekcije za mednarodno okolje

Rast svetovnega realnega BDP (brez euroobmočja) se bo v obdobju projekcij po pričakovanjih postopoma okrepila in se s 3,7% v letu 2012 rahlo zvišala na 3,8% v letu 2013 in še nadalje na 4,4% v letu 2014. Ta pričakovanja potrjujejo tudi rezultati anket med vodji nabave (zunaj euroobmočja), saj se je indeks PMI v zadnjih mesecih povzpел skoraj do svojega dolgoročnega povprečja, kar kaže, da se poslovna klima izboljšuje. Poleg tega so se še dodatno izboljšale razmere na svetovnih finančnih trgih, kot je razvidno iz rastočih delniških tečajev, manjše volatilnosti finančnih trgov in znižanja ključnih razmikov na finančnih trgih. Vseeno so srednjeročni obeti za glavna razvita gospodarstva še vedno omejeni. Kljub napredku pri prestrukturiranju dolga zasebnega sektorja ostaja raven zadolženosti gospodinjstev v razvitih gospodarstvih povišana, nujno zaostrovanje javnofinančnih politik pa bo predvidoma poslabševalo obete za gospodarsko rast v prihodnjih letih. Hkrati bo rast v nastajajočih tržnih gospodarstvih po projekcijah ostala močna. Na splošno skladno z obeti za svetovno gospodarsko rast se za zunanje povpraševanje euroobmočja pričakuje, da se bo v letu 2013 povečalo za 3,5%, v letu 2014 pa za 6,3% (2012: 3,2%).

Projekcije rasti realnega BDP

Realni BDP euroobmočja se je v četrtem četrtletju 2012 zmanjšal za 0,6%, potem ko je v tretjem četrtletju upadel za 0,1%, v drugem pa za 0,2%. Domače povpraševanje v euroobmočju se je v četrtem četrtletju lanskega leta močno zmanjšalo, saj so upadle tako zasebna potrošnja kot tudi naložbe. Skladno s šibkimi trgovinskimi gibanji ob koncu lanskega leta se je zmanjšal tudi izvoz.

Glede gibanj v prihodnje se pričakuje, da se bo rast realnega BDP v prvi polovici letošnjega leta stabilizirala in od drugega polletja naprej postopno okrevala. V letu 2013 bo postopno naraščanje izvoza – ob podpori ugodnejših gibanj v zunanjem povpraševanju, ki jih bo le deloma nevtraliziralo zmanjšanje konkurenčnosti zaradi krepitve eura – verjetno pozitivno prispevalo h gospodarski rasti. Okrevanje bosta po pričakovanjih podprla tudi spodbujevalni vpliv akomodativno naravnane denarne politike na domače zasebno povpraševanje ter pozitivni učinki nižje inflacije na realni razpoložljivi dohodek. K zniževanju inflacije bo deloma prispevala apreciacija eura, deloma pa predpostavljeno upočasnjevanje rasti cen primarnih surovin. Vseeno bo zaradi še vedno šibkega zaupanja ter nedokončanega procesa razdolževanja in konsolidacije javnih financ v nekaterih državah po pričakovanjih domače povpraševanje ostalo šibko in bo v obdobju projekcij le postopno okrevalo. Na splošno bo napovedano okrevanje dolgoročno gledano ostalo počasno, zato bo v celem obdobju projekcij predvidoma obstajala negativna proizvodna vrzel. Na medletni ravni bo rast realnega BDP v letu 2013 po pričakovanjih znašala med -0,9% in -0,1%, v letu 2014 pa med 0,0% in 2,0%.

Kot kaže podrobnejši pregled komponent povpraševanja, bo izvoz euroobmočja v države zunaj euroobmočja tekom leta 2013 in kasneje po projekcijah postopno pridobival zagon. V prid tem obetom priča postopno okrevanje zunanjega povpraševanja euroobmočja, čeprav naj bi ga po projekcijah nekoliko zaviralo zmanjševanje konkurenčnosti zaradi krepitve eura. Podjetniške naložbe, ki so se v zadnjem četrtletju 2012 verjetno zmanjšale, bodo v letu 2013 po projekcijah še nekoliko upadle, in

Tabela A Makroekonomske projekcije za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)¹⁾

	2012	2013	2014
HICP	2.5	1.2 – 2.0	0.6 – 2.0
Realni BDP	-0.5	-0.9 – -0.1	0.0 – 2.0
Zasebna potrošnja	-1.2	-1.3 – -0.3	-0.3 – 1.5
Državna potrošnja	0.0	-0.9 – -0.1	-0.4 – 1.2
Bruto investicije v osnovna sredstva	-4.0	-3.8 – -1.0	-0.9 – 3.5
Izvoz (blago in storitve)	2.9	-1.3 – 3.5	0.8 – 7.8
Uvoz (blago in storitve)	-0.7	-2.1 – 2.3	1.0 – 7.2

1) Projekcije realnega BDP in njegovih komponent temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni. Projekcije uvoza in izvoza vključujejo tudi trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.

sicer predvsem zaradi še vedno šibkega zaupanja, nizke izkoriščenosti zmogljivosti, negotovih obetov glede povpraševanja in neugodnih pogojev kreditiranja v nekaterih državah. Potem ko so te naložbe zgodovinsko gledano padle na zelo nizko raven, merjeno kot delež BDP, se bodo po projekcijah zaradi postopnega izboljševanja domačega in tujega povpraševanja ter zelo nizkih obrestnih mer od druge polovice leta 2013 naprej začele postopno povečevati. Stanovanjske naložbe se bodo v prihodnjih četrtletjih po pričakovanjih še naprej zmanjševale, saj jih bodo zavirali skromna rast razpoložljivega dohodka, še vedno krhko zaupanje potrošnikov, ki okreva zelo počasi, ter nadaljnje prilagoditve, ki so potrebne na stanovanjskem trgu v nekaterih državah. Ti neugodni učinki bodo po pričakovanjih več kot odtehtali relativno privlačnost stanovanjskih naložb v nekaterih državah, v katerih naložbe v stanovanjske nepremičnine podpirajo zgodovinsko nizke obrestne mere za hipotekarna posojila. Državne naložbe se bodo v celotnem obdobju projekcij predvidoma zmanjševale, saj bo več držav v euroobmočju izvajalo ukrepe za konsolidacijo javnih financ.

Zasebna potrošnja se je v četrtem četrtletju 2012 zmanjšala. To je verjetno posledica strmega znižanja realnega razpoložljivega dohodka, ki ga je le deloma izravnavalo znižanje stopnje varčevanja, ko so gospodinjstva skušala izglajevati potrošnjo. Po pričakovanjih se bo zasebna potrošnja v prvi polovici leta 2013 še dodatno zmanjšala, nato pa v drugi polovici leta malenkostno okrevala ter na splošno sledila gibanjem realnega razpoložljivega dohodka. V letu 2014 bo potrošnja po projekcijah dobila zagon, saj se bo zaradi izboljšanja razmer na trgu dela ter pojevanja negativnih učinkov javnofinančnih konsolidacijskih ukrepov dohodek od dela predvidoma začel postopno povečevati. Vseeno bo njeno okrevanje v letu 2014 verjetno zaviralo zviševanje stopnje varčevanja, ki bo odražalo vztrajno visoke stopnje brezposelnosti in prizadevanja gospodinjstev, da zmanjšajo svojo zadolženost. Državna potrošnja se bo zaradi ukrepov za javnofinančno konsolidacijo po projekcijah v letu 2013 zmanjšala, v letu 2014 pa naj bi se nekoliko povečala.

Uvoz iz držav zunaj euroobmočja si bo tekom leta 2013 in kasneje po projekcijah opomogel po šibkih gibanjih v zadnjem času in se gibal skladno s postopnim okrevanjem skupnega povpraševanja. Ker bo izvoz predvidoma naraščal hitreje od uvoza, bo neto trgovinska menjava v obdobju projekcij pozitivno prispevala k rasti BDP, čeprav manj kot v letu 2012. Presežek na tekočem računu se bo zaradi povečanja trgovinskega presežka v obdobju projekcij po pričakovanjih povečal.

Projekcije cen in stroškov

Skupna inflacija, merjena z indeksom HICP, ki je februarja 2013 po Eurostatovi prvi oceni znašala 1,8%, se bo po pričakovanjih v teku leta 2013 še nadalje znižala in tako sledila napovedanemu strmemu zniževanju medletne inflacije cen energentov ter v manjši meri hrane

s povišanih ravni, ki so jih te dosegle v letu 2012. Predpostavljeni padec inflacije cen energentov deloma odraža navzdol usmerjene bazne učinke zaradi pričakovanega izginjanja učinka preteklih povečanj cen nafte, pa tudi predpostavljeno postopno zniževanje cen nafte v obdobju projekcij. Podobno tudi pričakovani padec inflacije cen hrane odraža

navzdol usmerjene bazne učinke, saj bo učinek nedavnih podražitev postopno izginjal. Nižja pričakovana inflacija cen hrane odraža tudi predpostavko, da se bodo mednarodne in evropske cene prehranskih surovin v obdobju projekcij nekoliko znižale. Inflacija brez hrane in energentov se bo po projekcijah v letu 2013 zaradi apreciacije eura in negotovih gospodarskih gibanj rahlo znižala. Zaradi manjšega okrevanja gospodarske aktivnosti se bo tako merjena inflacija po projekcijah v letu 2014 le malenkostno povečala. Na povprečni medletni ravni se bo inflacija, merjena z indeksom HICP, po projekcijah z 2,5% v letu 2012 spustila na raven med 1,2% in 2,0% v letu 2013, v letu 2014 pa naj bi znašala med 0,6% in 2,0%.

Kot kaže podrobnejši pregled, so zunanji cenovni pritiski zaradi apreciacije eura v zadnjih mesecih popustili. Medletna stopnja rasti uvoznega deflatorja se bo po projekcijah v letu 2013 upočasnila in se v letu 2014 nekoliko stabilizirala, ko bo zaviralni vpliv višjega deviznega tečaja eura predvidoma postopno izginil. Kar zadeva domače cenovne pritiske, bo medletna stopnja rasti sredstev za zaposlene v letih 2013 in 2014 zaradi slabih razmer na trgu dela ostala upočasnjena. Ob upoštevanju pričakovanega znižanja inflacije cen življenjskih potrebščin naj bi se realna sredstva za zaposlene v obdobju projekcij postopno povečevala, potem ko so se v letih 2011 in 2012 zmanjševala. Stroški dela na enoto proizvoda bodo v letu 2013 predvidoma ostali precej povišani, saj bo rast produktivnosti bistveno nižja od rasti plač. Ker bo aktivnost po pričakovanjih okrevala hitreje kot zaposlenost, naj bi se rast produktivnosti v letu 2014 okrepila, zato se bodo stroški dela na enoto proizvoda verjetno znižali. Kazalnik profitne marže, izračunan kot razmerje med deflatorjem BDP po osnovnih cenah in stroški dela na enoto proizvoda, se bo v letu 2013 po pričakovanjih še nekoliko znižal, potem ko je precej upadel že v letu 2012, s čimer bo nadoknadil razmeroma veliko povečanje stroškov dela na enoto proizvoda. Kasneje bosta počasnejša rast stroškov dela na enoto proizvoda in izboljševanje gospodarskih razmer po pričakovanjih podpirala okrevanje profitnih marž. Dvigi nadzorovanih cen in posrednih davkov, kot del načrtov za javnofinančno konsolidacijo, bodo v letih 2013 in 2014 razmeroma veliko prispevali k inflaciji, čeprav bo ta konsolidacija nekoliko manjša kot v letu 2012.

Primerjava s projekcijami strokovnjakov ECB iz decembra 2012

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene v Mesečnem biltenu ECB decembra 2012, je bil zgornji del razponov realne rasti BDP v euroobmočju za leti 2013 in 2014 popravljen navzdol. Popravek je bil narejen predvsem zaradi šibke rasti realnega BDP v četrtem četrtletju 2012, kar implicira mehanično bolj negativen prenos učinka v povprečno medletno stopnjo rasti v letu 2013. Vseeno je četrletni profil rasti za leto 2013 ostal večinoma nespremenjen. Razpon za povprečno medletno stopnjo rasti realnega BDP v letu 2014 je bil rahlo popravljen navzdol. Pri inflaciji po indeksu HICP je razpon za leto 2013 nekoliko ožji, za leto 2014 pa je zgornji rob razpona malenkostno nižji kot v projekcijah iz decembra 2012, kar odraža zlasti vpliv višjega tečaja eura.

Tabela B Primerjava s projekcijami iz decembra 2012

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2013	2014
Realni BDP – december 2012	-0,9 – 0,3	0,2 – 2,2
Realni BDP – marec 2013	-0,9 – -0,1	0,0 – 2,0
HICP – december 2012	1,1 – 2,1	0,6 – 2,2
HICP – marec 2013	1,2 – 2,0	0,6 – 2,0

Tabela C Primerjava napovedi realne rasti BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP		Inflacija po HICP	
		2013	2014	2013	2014
OECD	November 2012	-0,1	1,3	1,6	1,2
Evropska komisija	Februar 2013	-0,3	1,4	1,8	1,5
MDS	Januar 2013	-0,2	1,0	1,6	1,4
Survey of Professional Forecasters	Februar 2013	0,0	1,1	1,8	1,8
Consensus Economics Forecasts	Februar 2013	-0,2	1,0	1,8	1,7
Euro Zone Barometer	Februar 2013	-0,1	1,2	1,9	1,8
Projekcije strokovnjakov ECB	Marec 2013	-0,9 – -0,1	0,0 – 2,0	1,2 – 2,0	0,6 – 2,0

Viri: Gospodarske napovedi Evropske komisije (zima 2013); IMF World Economic Outlook Update (januar 2013) za rast realnega BDP in World Economic Outlook (oktober 2012) za inflacijo; OECD Economic Outlook (november 2012); Consensus Economics Forecasts; MJEconomics; anketa ECB Survey of Professional Forecasters.

Opombi: Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB 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.

Primerjava z napovedmi drugih institucij

Številne napovedi za euroobmočje pripravljajo tudi druge mednarodne organizacije in zasebne institucije (glej tabelo C). 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.

Glede na trenutno razpoložljive napovedi drugih organizacij in institucij bo realna rast BDP v euroobmočju po pričakovanjih v letu 2013 znašala med -0,3% in 0,0%, kar je blizu zgornjega dela razpona v projekcijah strokovnjakov ECB. Za leto 2014 se razpoložljive napovedi gibljejo med 1,0% in 1,4%, kar je v okviru razpona projekcij strokovnjakov ECB. Kar zadeva inflacijo, razpoložljive napovedi kažejo na povprečno medletno inflacijo, merjeno z indeksom HICP, v razponu med 1,6% in 1,9% v letu 2013 ter med 1,2% in 1,8% v letu 2014, kar je v obeh primerih znotraj razponov v projekcijah strokovnjakov ECB.

5 FISKALNA GIBANJA

Po prvih celovitih zimskih evropskih gospodarskih napovedih, ki jih je Evropska komisija pripravila leta 2013, se bo fiskalna konsolidacija po pričakovanjih nadaljevala. Javnofinančni primanjkljaj v euroobmočju se je leta 2012 predvidoma zmanjšal na 3,5% BDP, leta 2013 in 2014 pa naj bi se še znižal. Obenem naj bi se delež javnega dolga v razmerju do BDP povečal, čeprav nekoliko počasneje, in leta 2014 dosegel 95,2% BDP. Še naprej so potrebne nadaljnje javnofinančne prilagoditve, da bi se zmanjšala tveganja za javnofinančno vzdržnost in zagotovilo zaupanje v delovanje EMU. Države v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem morajo slednjega odpraviti v skladu z določbami Pakta za stabilnost in rast.

FISKALNA GIBANJA V LETIH 2012 IN 2013

Po prvih celovitih zimskih evropskih gospodarskih napovedih, ki jih Evropska komisija pripravila leta 2013, je pričakovati, da se bo zmanjševanje javnofinančnih neravnovesij nadaljevalo, čeprav nekoliko počasneje, kot je Komisija napovedala jeseni 2012. Javnofinančni primanjkljaj v euroobmočju naj bi se zmanjšal s 4,2% BDP leta 2011 na 3,5% BDP leta 2012 (glej tabelo 12 in graf 56). Izboljšanje primanjkljaja je posledica povečanja deleža prihodkov v BDP za 0,9 odstotne točke na 46,3% BDP leta 2012 (zlasti zaradi višjih prihodkov, premoženja in posrednih davkov), medtem ko se je delež odhodkov v BDP le rahlo povečal (glej graf 57). Delež javnega dolga v razmerju do BDP se je v euroobmočju predvidoma povečal za 5 odstotnih točk na 93,1% BDP, kar izhaja predvsem iz pozitivnih prilagoditev med primanjkljajem in dolgom (zaradi finančne pomoči državam euroobmočja, ki so pod okriljem programa, in zaradi državne pomoči finančnemu sektorju) ter iz vse večje razlike med nominalno obrestno mero in stopnjo nominalne rasti BDP (tako imenovani učinek snežne kepe), ki je rezultat neugodnega makroekonomskega okolja, medtem ko naj bi bil prispevek primarnega primanjkljaja, ki vpliva na rast dolga, razmeroma omejen. V primerjavi z napovedmi jeseni 2012 je rast deleža dolga leta 2012 izrazitejša, kar je zlasti posledica višjega primarnega primanjkljaja.

Javnofinančni primanjkljaj naj bi se leta 2013 zmanjšal na 2,8% BDP, leta 2014 pa naj bi še nekoliko upadel na 2,7% BDP (glej tabelo 12). K nadaljnji javnofinančni konsolidaciji naj bi po pričakovanjih prispevali višji prihodki (do leta 2013) in postopno zmanjševanje diskrecijske porabe (npr. plače, javne naložbe in vmesna potrošnja). Kar zadeva pričakovani dolg, naj bi se delež javnega dolga v razmerju do BDP povečeval v celotnem obdobju napovedi, čeprav vedno manjše. Napovedano povečanje zadolženosti v veliki meri spodbujajo pozitivne, čeprav vedno manjše, razlike med nominalno obrestno mero in stopnjo nominalne rasti BDP, predvsem zaradi počasnega

Tabela 12 Javnofinančna gibanja v euroobmočju

(kot odstotek BDP; širše opredeljena država)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
a. Skupni prihodki	45,0	44,9	44,8	45,4	46,3	46,8	46,5
b. Skupni odhodki	47,1	51,2	51,0	49,5	49,8	49,5	49,2
od tega:							
c. Obrestni odhodki	3,0	2,9	2,8	3,0	3,1	3,1	3,1
d. Primarni odhodki (b – c)	44,1	48,4	48,1	46,5	46,7	46,5	46,2
Proračunski saldo (a – b)	-2,1	-6,3	-6,2	-4,2	-3,5	-2,8	-2,7
Primarni proračunski saldo (a – d)	0,9	-3,5	-3,4	-1,1	-0,4	0,4	0,5
Ciklično prilagojeni proračunski saldo	-3,0	-4,6	-5,1	-3,5	-2,4	-1,3	-1,6
Bruto javni dolg	70,2	80,0	85,6	88,1	93,1	95,1	95,2
Zaznamek: realni BDP (odstotne spremembe)	0,4	-4,4	2,0	1,4	-0,6	-0,3	1,4

Vira: Zimske gospodarske napovedi Evropske komisije 2013 in izračuni ECB.

Opomba: Številke se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

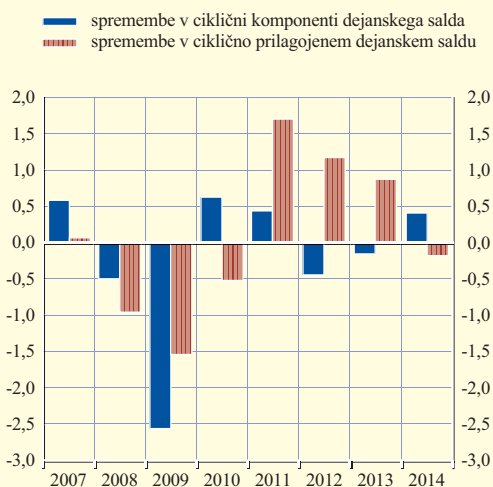
Graf 56 Dejavniki proračunskih gibanj v euroobmočju

(kot odstotek BDP; spremembe v odstotkih)

a) Realna rast BDP in medletne spremembe v proračunskem saldu



b) Medletne spremembe v ciklično prilagojenem saldu in ciklični komponenti dejanskega salda

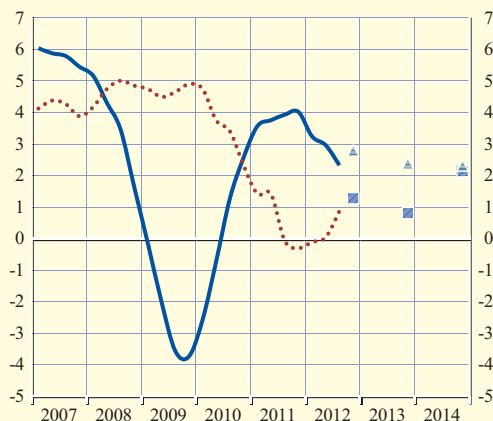


Viri: Zimske gospodarske napovedi Evropske komisije 2013 in izračuni ECB. Podatki se nanašajo na širšo opredeljeno državo.

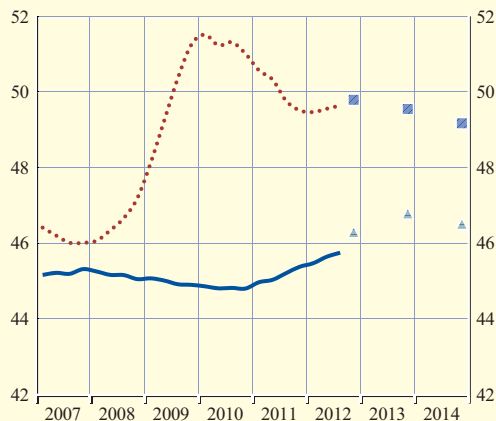
Graf 57 Četrtletni javnofinančni statistični podatki in napovedi za euroobmočje

- skupni prihodki, četrtletno
- ... skupni odhodki, četrtletno
- ▲ skupni prihodki, letno (napoved Evropske komisije)
- skupni odhodki, letno (napoved Evropske komisije)

a) Medletna stopnja rasti drsečih vsot štirih četrtletij (v odstotkih)



b) Drseče vsote štirih četrtletij kot odstotek BDP



Vira: izračuni ECB na podlagi Eurostatovih in nacionalnih podatkov; evropske gospodarske napovedi Evropske komisije, zima 2013. Opombi: Podatki se nanašajo na širšo opredeljeno državo. Grafa prikazujeta gibanje skupnih prihodkov in skupnih odhodkov kot drseče vsote štirih četrtletij za obdobje od prvega četrtletja 2007 do tretjega četrtletja 2012 ter letne projekcije za leta 2012, 2013 in 2014 iz evropskih gospodarskih napovedi Evropske komisije, zima 2013.

okrevanja rasti BDP v obdobju napovedi, ter vse manjši prispevek prilagoditev med primanjkljajem in dolgom (ob predpostavki, da se bo finančna pomoč drugim državam euroobmočja zmanjševala), kar le deloma odtehtajo primarni presežki. V primerjavi z jesenskimi napovedmi Komisije se pričakuje, da bo delež javnega dolga v razmerju do BDP v euroobmočju leta 2013 in 2014 višji (za 0,6 odstotne točke oziroma 0,9 odstotne točke).

PRORAČUNSKA GIBANJA IN NAČRTI V POSAMEZNIH DRŽAVAH

Države v euroobmočju so si z namenom, da bi popravile čezmerni primanjkljaj v predvidenem roku, precej prizadevale zmanjšati skupni primanjkljaj, čeprav so med njimi velike razlike. Po letošnjih zimskih napovedih Komisije naj bi Italija svoj čezmerni primanjkljaj odpravila do leta 2012, tj. do roka iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, Ciper in najbrž tudi Belgija pa svojega roka do leta 2012 verjetno nista dosegla. Poleg tega napovedi Komisije kažejo, da tudi nekatere druge države euroobmočja, katerim se rok v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem izteče leta 2013 in pozneje, ne bodo uspele odpraviti čezmernega primanjkljaja do dogovorjenega roka brez nadaljnjih prizadevanj za strukturno konsolidacijo.

V nadaljevanju so na kratko predstavljena novejša proračunska gibanja v največjih državah euroobmočja, v državah iz programa EU/MDS ter na Cipru.

V Nemčiji je po predhodnih podatkih iz nacionalnih računov nominalni proračunski saldo širše opredeljene države leta 2012 dosegel presežek v višini 2,2 milijarde EUR (0,1% BDP). To je bilo predvsem posledica zmanjšanja primanjkljaja v sektorju država z izjemo socialnega varstva ter rahlega povečanja presežka v sistemu socialne varnosti. Na podlagi izboljšanja splošnega proračunskega salda je Nemčija leta 2012 verjetno dosegla svoj srednjeročni strukturni proračunski cilj. Proračun centralne države za leto 2013 ne predvideva nobenih večjih novih javnofinančnih ukrepov.

V Franciji je parlament 20. decembra 2012 potrdil proračunski zakon za leto 2013, ki vsebuje ukrepe za javnofinančno konsolidacijo, ki temeljijo predvsem na povečanju davkov, kar naj bi znašalo približno 1,2% BDP. Vendar pa je medtem ustavni svet ugovarjal predlaganemu obdavčenju gospodinjstev z visokimi prihodki (po 75-odstotni dohodninski stopnji). Po zimskih napovedih Komisije naj bi javnofinančni primanjkljaj leta 2013 dosegel 3,7% BDP, kar pomeni, da čezmerni primanjkljaj brez dodatnih ukrepov ne bo odpravljen do roka v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem leta 2013.

V Italiji je nacionalni statistični urad (ISTAT) 1. marca 2013 objavil prvo oceno javnofinančnega primanjkljaja, ki naj bi leta 2012 znašal 3% BDP. Če ga potrdi Eurostat, bi moral biti postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem proti Italiji, ki je bil uveden leta 2009, odpravljen. Hkrati pa je po podatkih ISTAT zadolženost leta 2012 dosegla 127% BDP. Te ocene je na splošno potrdila Komisija v napovedih pozimi 2013.

Španska vlada je objavila, da se je javnofinančni primanjkljaj za leto 2012, z izjemo učinka pomoči bančnemu sektorju, zmanjšal z 9,0% BDP leta 2011 na 6,7% BDP. To presega cilj, ki je bil določen v zadnjem priporočilu v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem (6,3% BDP), vendar je rahlo manj od tega, kar je pričakovala večina zunanjih opazovalcev. Kapitalski transferji, ki bodo evidentirani kot kapitalske injekcije bankam v okviru španskega programa za finančni sektor, znašajo 3,3% BDP, tako da javnofinančni primanjkljaj leta 2012 skupaj znaša 10,0% BDP. Centralno upravljani davčni prihodki leta 2012 (na podlagi plačane realizacije) so bili skladni z napovedmi v državnem proračunu za leto 2013.

Zimska napoved Komisije na Nizozemskem predvideva zmanjšanje javnofinančnega primanjkljaja s 4,1% BDP leta 2012 na 3,6% BDP leta 2013. Napovedi so nekoliko višje v primerjavi z zadnjimi napovedmi, ki jih je objavil nizozemski urad za ekonomsko-politične analize. Obe napovedi vsebujeta nacionalizacijo SNS REAAL bank, najavljeno 1. februarja 2013, s čimer se bo primanjkljaj povečala za 0,6 odstotne točke in tako precej presegel cilj iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem za leto 2013.

V Belgiji naj bi javnofinančni primanjkljaj presegel cilj iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem za leto 2012, če bi Eurostat ugotovil, da je dokapitalizacija banke Dexia decembra 2012 škodljivo vplivala na primanjkljaj v letu 2012 (za 0,8% BDP). Zimske napovedi Komisije predvidevajo, da naj bi javnofinančni primanjkljaj leta 2012 znašal 3% BDP (prav tako tudi leta 2013), kar pa ne upošteva začasnega učinka dokapitalizacije banke.

V Grčiji je imel primarni saldo širše opredeljene države po denarnih podatkih – brez upoštevanja učinka pomoči finančnemu sektorju – leta 2012 presežek v višini 434 milijonov EUR (0,2% BDP), medtem ko se je skupni primanjkljaj zmanjšal z 20,5 milijarde EUR (9,9% BDP) leta 2011 na 12,5 milijarde EUR (6,4% BDP). Izboljšanje v primerjavi z letom 2011 je bilo posledica vpliva konsolidacijskih ukrepov, sprejetih v okviru drugega programa EU/MDS, kar je več kot odtehtalo škodljive vplive slabših makroekonomskih razmer. Primanjkljaj denarnih sredstev širše opredeljene države je bil prav tako precej nižji od proračunskih ciljev za leto 2012, ker so izpad prihodkov odtehtali manjši operativni in investicijski odhodki. Manjša poraba je bila posledica zaostrenih likvidnostnih razmer zaradi odložitve drugega izplačila do sredine decembra 2012 in posledica kopičenja zaostalih plačil, zlasti v zdravstvenem sektorju. Hkrati pa podatki iz nacionalnih računov za tretje četrtletje 2012, ki jih je objavil Eurostat, kažejo, da so se v primerjavi z letom 2011 javnofinančne razmere poslabšale, ker se je skupni primarni primanjkljaj povečal z 2,8% BDP v istem obdobju leta 2011 na okoli 4,7% BDP. To poslabšanje pa je izključno posledica državne pomoči bančnemu sistemu – klasificirane kot kapitalski transfer – za reševanje banke ATE. Če tega vpliva ne bi bilo, bi se grški javnofinančni položaj izboljšal. Krepitev učinkovitosti davčne uprave še naprej poteka zelo počasi in več ključnih kazalnikov uspešnosti za konec decembra 2012 ni bilo niti približno doseženih. V zvezi z davčno politiko, ki je sestavni del mejnika za izplačilo januarske podtranše, je grški parlament odobril spremembe veljavne zakonodaje z uvedbo glavnih politik, ki so podlaga za reformo davka na dohodek. Reforma naj bi prinesla nov, celovit zakon o davku na dohodek, ki naj bi ga parlament sprejel do konca maja 2013. Reforme javne uprave napredujejo počasi, s precejšnjimi zamudami pri pripravi kadrovskih načrtov za resorna ministrstva, ki je glavni sestavni del strategije za izboljšanje kadrovskega upravljanja v javnem sektorju. Glede mejnika za izplačilo februarske podtranše pa je parlament 18. februarja odobril dopolnitev srednjeročne javnofinančne strategije za obdobje 2013–2016, ki upošteva učinek pobude za odkup dolga ter uvaja triletno zgornje meje porabe resornih ministrstev in zdravstvenega sektorja. Zgornje meje bodo zavezujoče naslednji dve leti.

Oblasti na Portugalskem pričakujejo, da je bil primanjkljaj leta 2012 rahlo pod 5% BDP – z izjemo vpliva dokapitalizacije bank – kar je v skladu s cilji programa EU/MDS. Ta ocena vključuje prihodke od prodaje koncesije za letališče, za katere še ni bila določena statistična obravnava. Če bodo statistični organi prodajo klasificirali kot nefinančno operacijo, ki ne vpliva na skupni primanjkljaj, bo primanjkljaj znašal okoli 5,5% BDP.

Javnofinančna konsolidacija na Irskem poteka po načrtih. Javnofinančni primanjkljaj za leto 2012 bo po pričakovanjih precej manjši od ciljnega, k čemur so pripomogli veliki decembrski prihodki. Prvi denarni podatki za leto 2013 potrjujejo močan trend prihodkov in kažejo, da je tudi Irska na

dobri poti, da v zadnjem letu programa EU/MDS doseže cilje. Pozicija financiranja se je izboljšala tudi s prodajo premoženja finančnega sektorja (CoCos in Irish Life) in nedavno likvidacijo IBRC.

Na Cipru javnofinančni denarni podatki kažejo, da znaša denarni primanjkljaj za leto 2012 okoli 5% BDP. Po zimskih napovedih Komisije naj bi javnofinančni primanjkljaj leta 2012 znašal 5,5% BDP, kar kaže, da rok v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem za leto 2012 ni bil dosežen. Parlament je pred kratkim odobril obsežen sveženj javnofinančnih prilagoditev za obdobje 2013–2015, ki vsebuje znižanje plač v javnem sektorju in znižanje socialnih prejemkov ter povečanje stopenj DDV in trošarine. Medtem potekajo pogajanja z Evropsko komisijo, ECB in MDS o memorandumu o soglasju.

IZZIVI JAVNOFINANČNE POLITIKE

Države euroobmočja so v zadnjih letih vložile precejšnje napore v nujne javnofinančne prilagoditve. Kljub temu so potrebne nadaljnje javnofinančne prilagoditve, da bi se zmanjšala tveganja za javnofinančno vzdržnost in zagotovilo zaupanje v delovanje EMU. Evropska komisija je pred kratkim objavila Poročilo o vzdržnosti javnih financ 2012, v katerem je splošna ocena izzivov za vzdržnost javnih financ na podlagi širokega spektra kazalnikov. Iz poročila je razvidno, da so se kratkoročna tveganja glede javnofinančnih napetosti od zadnjega poročila leta 2009 zmanjšala, vendar pa so srednje- in dolgoročni izzivi za vzdržnost javnih financ v državah euroobmočja še naprej veliki, med drugim zaradi vpliva stroškov staranja prebivalstva na proračun in precejšnjih strukturnih prizadevanj, ki so potrebna za to, da bi se še vedno naraščajoče stopnje javnega dolga zmanjšale v smeri referenčne vrednosti 60% BDP. Brez odločnih ukrepov bi lahko visoke stopnje javnega dolga škodovala možnostim za gospodarsko rast, kot so pokazale tudi obširne analize v ustrezni literaturi (glej okvir 6).

Za ponovno vzpostavitev zaupanja v javnofinančno vzdržnost je torej nujno, da strategije javnofinančne konsolidacije v državah euroobmočja zagotovijo pravočasno odpravo čezmernega primanjkljaja v skladu z vsemi vezami iz okrepljenega Pakta za stabilnost in rast. Druge možnosti namesto strogega javnofinančnega prilagajanja ni. Tiste države, ki imajo velike konsolidacijske vrzeli, morajo torej nujno izvajati dodatne strukturne konsolidacijske ukrepe, ki bodo na vzdržen način omogočili zmanjšanje nominalnega proračunskega primanjkljaja pod 3% BDP. Obenem sta za celovit uspeh in makroekonomske posledice konsolidacije pomembni njena sestava in kakovost. Tako bi se morali javnofinančni ukrepi osredotočiti zlasti na zmanjšanje neproduktivne državne porabe (vključno z reformami pravic). Davčni ukrepi bi morali biti usmerjeni na neizkrivljajoče davke, da bi se omejile škodljive posledice za zasebne investicije in zaposlenost. Pakt za stabilnost in rast dopušča nekaj manevrskega prostora za države, ki so jih prizadeli nepričakovani škodljivi gospodarski dogodki, vendar mora vsaka izjemna odločitev o podaljšanju roka iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem temeljiti na previdnih ocenah in skladna z glavnim ciljem, ki je doseči vzdržnost javnih financ.

Na področju krepitve okvira EU za javnofinančno upravljanje je bil v zadnjem času dosežen izjemen napredek. Izpostaviti je treba fiskalni dogovor kot del medvladne pogodbe, ki je začela veljati 1. januarja 2013, potem ko jo je ratificiralo 12 držav euroobmočja. Glavne elemente fiskalnega dogovora – pravilo o uravnoteženem proračunu na nacionalni ravni s samodejnim popravljalnim mehanizmom – bo treba prenesti v nacionalne zakonodaje najpozneje do 1. januarja 2014. Države euroobmočja so dosegle napredek tudi pri izvajanju določb direktive o nacionalnih javnofinančnih okvirih, ki je del »šesterčka«, čeprav je treba storiti še več, da bo rok za izvedbo do konca leta 2013 dosežen.¹ Poleg tega so se tri pogajalske strani (tj. Evropska komisija, predsedstvo EU in Evropski

¹ Glej tudi članek z naslovom »The importance and effectiveness of national fiscal frameworks in the EU«, Monthly Bulletin, ECB, Frankfurt na Majni, februar 2013.

parlament) 20. februarja 2013 končno dogovorile o dveh uredbah, imenovanih dvojček, ki temeljita na predlogu Evropske komisije, objavljenem novembra 2011. Ena od uredb med drugim predvideva časovni razpored za pripravo osnutka proračuna, po katerem lahko Evropska komisija zahteva revizijo osnutka proračuna, če proračunski načrti ne bi bili skladni z zahtevami Pakta za stabilnost in rast, ter okrepljeno obvezno spremljanje držav s čezmernim primanjkljajem. Kar zadeva izziv, ki ga predstavlja opredelitev poti h tesnejši ekonomski in monetarni uniji, je Evropski svet 13. in 14. decembra 2012 dosegel določen napredek, zlasti glede vzpostavljanja bančne unije. V prihodnje bo pomembno, da se doseže napredek na tej poti ter omogoči globlja delitev suverenosti, zlasti na javnofinančnem področju.

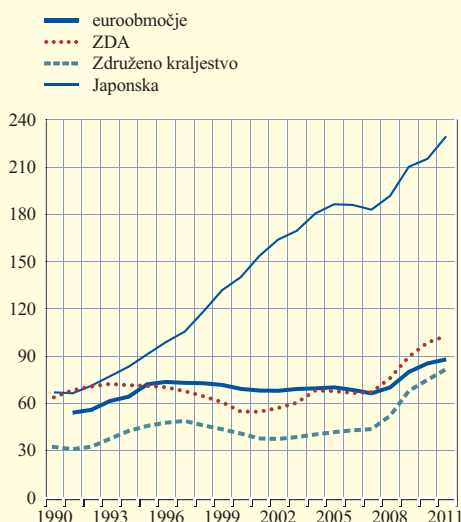
Okvir 6

UČINKI VISokega JAVNEGA DOLGA NA GOSPODARSKO RAST

Zadolženost držav v visoko razvitih gospodarstvih se je povečala do ravni, ki so v mirnih časih zelo redke (glej graf A). Obenem se je povečala zaskrbljenost glede dolgoročne rasti v teh gospodarstvih (glej graf B). Razmerje med javnim dolgom in BDP se je po finančni in gospodarski krizi skokovito povečalo in bo verjetno ostalo na povišani ravni tudi v srednjeročnem obdobju. Poleg tega so zaradi občutnih implicitnih obveznosti, povezanih s stroški demografskega staranja, trgi postali čedalje bolj zaskrbljeni glede dolgoročne javnofinančne vzdržnosti v visoko razvitih gospodarstvih. Med oteževalnimi dejavniki, ki so ga izpostavile novejšje empirične študije, je neugoden učinek, ki bi ga visok javni dolg lahko imel na dolgoročno gospodarsko rast, zlasti potem ko stopnja javnega dolga preseže določen prag. V tem okvirju je pregled vse večjega števila študij, ki analizirajo učinek javnega dolga na gospodarsko rast.

Graf A Bruto javni dolg

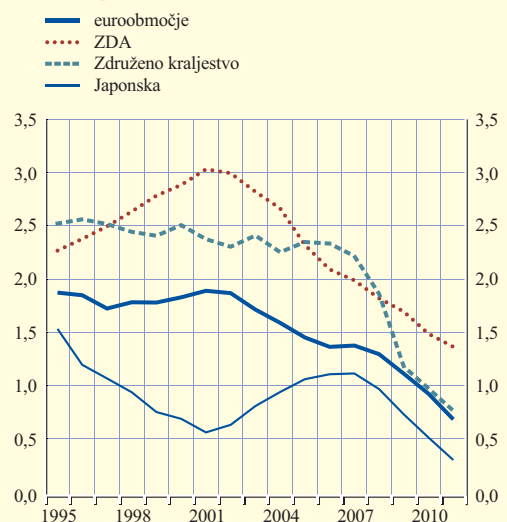
(kot odstotek BDP)



Vir: World Economic Outlook, MDS, oktober 2012.

Graf B Petletna povprečna stopnja rasti potencialnega proizvoda

(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: World Economic Outlook, MDS, oktober 2012.

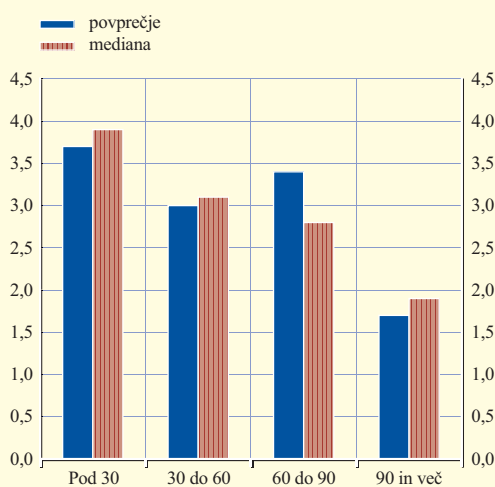
Teoretična literatura si ni enotna glede tega, ali javni dolg negativno vpliva na raven ali stopnjo rasti BDP na prebivalca.¹ Zgodnejša literatura² je navajala, da naj bi bil državni dolg breme za prihodnje generacije, kar bi se pokazalo v obliki zmanjšane toka dohodkov iz manjšega obsega zasebnega kapitala (ker višja zadolženost javnega sektorja izriva zasebne naložbe). Hipoteza o prezadolženosti³ predpostavlja negativen učinek dolga na gospodarsko rast, tj. onkraj določene točke bo začela prezadolženost negativno vplivati na pripravljenost investitorjev, da zagotovijo kapital. Nekateri modeli endogene rasti kažejo, da ima lahko javni dolg pozitiven učinek na rast, odvisno od vrste javnega dobra, ki se financira z dolgom, ali do določene omejitve, ko se dolg uporablja za financiranje produktivnega javnega kapitala.⁴

Do nedavno so bile empirične raziskave o razmerju med dolgom in rastjo redke, toda od začetka krize je ta tematika pritegnila vse večjo pozornost. Več študij⁵ je pokazalo negativno razmerje med javnim dolgom in realno rastjo BDP (na prebivalca), še posebno ko dolg preseže določen prag (glej tudi graf C, ki kaže preprosto statistiko o realnih stopnjah rasti BDP pri različnih razponih javnega dolga v zelo dolgem časovnem obdobju (1790–2009), kot je predstavljeno v Reinhart in Rogoff, 2010).

Med temi raziskava, izvedena v 12 državah euroobmočja,⁶ dokazuje nelinearen učinek, ki ga je imela začetna stopnja javnega dolga na kasnejšo rast BDP na prebivalca v obdobju 1970–2008. Onkraj praga na ravni 90%–100% BDP ima javni dolg v povprečju negativen učinek na dolgoročno rast. Za novejša obdobja (1990–2010) in iste države euroobmočja nadaljnje raziskave⁷ o tej tematiki dokazujejo, da stopnje javnega dolga do ali okrog maastrichtske referenčne vrednosti nimajo škodljivega kratkoročnega vpliva na realno rast BDP, medtem

Graf C Realna rast BDP in dolg centralne države, izbrana razvita gospodarstva, 1790–2009

(kot odstotek BDP: medletne spremembe v odstotkih)
os x: razmerje med dolgom centralne države in BDP
os y: rast BDP



Vira: Reinhart in Rogoff (2010).

1 Modeli eksogene rasti dajejo samo oceno ravni, ne pa tudi dolgoročnih učinkov, ki jih imajo spremembe v spremenljivkah javnofinančne politike, medtem ko modeli endogene rasti napovedujejo učinke na rast, vsaj med prehodom proti stabilni velikosti.

2 Glej Modigliani, F. »Long-Run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of the National Debt«, *Economic Journal*, št. 71 (284), 1961, str. 730–775.

3 Izraz »prezadolženost« (debt overhang) je iznašel Krugman (1988) v zvezi z zunanjim dolgom in je bil v modelih endogene rasti razširjen tudi na javni dolg. Glej Krugman, P. »Financing vs. Forgiving a Debt Overhang«, NBER Working Paper, št. 2486, 1988.

4 Glej Aizenman, J., Kletzer, K. in Pinto B. »Economic Growth with Constraints on Tax Revenues and Public Debt: Implications for Fiscal Policy and Cross-Country Differences«, NBER Working Paper, št. 12750, 2007; Aschauer, D.A. »Do States Optimize? Public Capital and Economic Growth«, *Annals of Regional Science*, št. 34, 2000, str. 343–436; Kamps, C. »Is there a lack of public capital in the European Union?«, *EIB Papers*, 10/1, 2005, str. 72–93.

5 Glej Reinhart, C.M. in Rogoff, K.S. »Growth in a Time of Debt«, NBER Working Paper, št. 15639, 2010; Kumar, M. in Woo, J. »Public Debt and Growth«, IMF Working Paper, št. 10/174, 2010; Cecchetti, S.G., Mohanty, M.S. in Zampolli, F. »The Real Effects of Debt«, BIS Working Papers, št. 352, 2011.

6 Checherita, C. in Rother P. »The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation in the euro area«, Working Paper Series, št. 1237, ECB, Frankfurt na Majni, avgust 2010, objavljeno v *European Economic Review*, št. 56, 2012, str. 1392–1405.

7 Baum, A., Checherita-Westphal, C. in Rother P. »Debt and growth: new evidence for the euro area«, Working Paper Series, št. 1450, ECB, Frankfurt na Majni, julij 2012, objavljeno v *Journal of International Money and Finance*, št. 32, 2013, str. 809–882.

ko pri višjih stopnjah javnega dolga (nad 95% BDP) – skladno s prejšnjimi rezultati – dodaten dolg v povprečju negativno in statistično pomembno vpliva na kratkoročno rast.

S splošnega vidika usmeritev politik te ugotovitve podkrepljujejo pomen zmanjšanja javnega dolga za javnofinančno vzdržnost in obenem za spodbujanje dolgoročnih možnosti za gospodarsko rast. Te ugotovitve kažejo tudi na stopnjo previdnosti, ki je vgrajena v maastrichtsko referenčno vrednost dolga na ravni 60% BDP. Države članice EU si morajo prizadevati za znižanje stopnje javnega dolga do te ali celo pod to raven, da bi si zagotovile zadostno varnostno rezervo v primeru novih kriz. V sedanjem gospodarskem okolju so ambiciozne strategije za zmanjšanje dolga bistvene. Če bi se vlade namesto tega odločile za odložitev javnofinančnih prilagoditev, bi to spodkopalo možnosti za gospodarsko rast in še dodatno obremenilo javnofinančno vzdržnost.

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA



KAZALO¹⁾

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 MFI euroobmočja

S10

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja

S11

2.3 Denarna statistika

S12

2.4 Posojila MFI: razčlenitev

S15

2.5 Vloge pri MFI: razčlenitev

S17

2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI: razčlenitev

S20

2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja MFI

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 MFI 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. Natančnejši in obširnejši podatki so na spletni povezavi ECB Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu>).

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

Konvencionalni znaki v tabelah

„-“	podatki ne obstajajo/podatki se ne uporabljajo
„”	podatki še niso na voljo
„...“	nič ali zanemarljivo
„milijarda“	10 ⁹
(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 mere¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-mesečna drseča sredina (usredinjeno)	Posojila MFI rezidentom euroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države ²⁾	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v eurih izdale družbe, ki niso MFI ²⁾	3-mesečna obrestna mera (EURIBOR; % na leto, povprečja za obdobje)	10-letni promptni donos (% na leto; konec obdobja) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,7	1,39	2,65
2012	4,1	3,2	2,9	-	-0,2	1,3	0,58	1,72
2012 I	2,4	2,5	2,2	-	0,7	0,2	1,04	2,60
II	2,9	2,8	2,7	-	-0,1	2,6	0,69	2,32
III	4,8	3,2	3,1	-	-0,6	1,0	0,36	1,94
IV	6,3	4,2	3,6	-	-0,8	1,2	0,20	1,72
2012 sep.	5,0	3,1	2,6	3,1	-0,9	1,1	0,25	1,94
okt.	6,5	4,3	3,9	3,4	-0,8	0,5	0,21	1,95
nov.	6,7	4,5	3,8	3,7	-0,8	0,8	0,19	1,80
dec.	6,3	4,4	3,4	3,5	-0,7	4,0	0,19	1,72
2013 jan.	6,7	4,4	3,5	-	-0,9	-	0,20	2,02
feb.	-	-	-	-	-	-	0,22	1,88

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile⁵⁾

	HICP ¹⁾	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Stroški dela na uro	Realni BDP (desenzorirano)	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v predelo-valnih dejanostih (v %)	Zaposlenost (desenzorirano)	Brezposelnost (% delovne sile, desenzorirano)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,7	5,9	2,2	1,4	3,3	80,5	0,3	10,2
2012	2,5	2,6	-	-0,6	-2,4	78,3	-	11,4
2012 II	2,5	2,2	1,9	-0,5	-2,4	78,9	-0,7	11,3
III	2,5	2,3	2,0	-0,6	-2,3	77,5	-0,7	11,5
IV	2,3	2,3	-	-0,9	-3,2	77,0	-	11,8
2012 sep.	2,6	2,6	-	-	-2,8	-	-	11,6
okt.	2,5	2,6	-	-	-3,4	76,9	-	11,7
nov.	2,2	2,1	-	-	-4,0	-	-	11,8
dec.	2,2	2,1	-	-	-2,3	-	-	11,8
2013 jan.	2,0	1,9	-	-	-	77,2	-	11,9
feb.	1,8	-	-	-	-	-	-	-

3. Zunanja statistika

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)			Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Neto stanje mednarodnih naložb (% BDP)	Bruto zunanji dolg (v % BDP)	Efektivni devizni tečaj eura: EDT-20 ⁶⁾ (indeks: 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Skupne neposredne in portfeljske naložbe				Nominalni	Realni (CPI)	
2011	23,9	9,2	119,2	667,1	-14,0	117,1	103,4	100,7	1,3920
2012	122,0	104,2	13,2	689,4	-	-	97,8	95,5	1,2848
2012 I	-2,6	6,3	-74,5	671,2	-10,7	117,5	99,5	96,9	1,3108
II	16,0	25,2	77,9	701,5	-12,9	124,8	98,2	95,9	1,2814
III	44,5	30,5	-34,9	733,8	-12,6	124,5	95,9	93,7	1,2502
IV	64,1	42,2	44,8	689,4	-	-	97,8	95,6	1,2967
2012 sep.	13,3	10,4	-34,5	733,8	-	-	97,2	95,0	1,2856
okt.	13,4	12,5	35,3	715,8	-	-	97,8	95,5	1,2974
nov.	22,5	16,7	30,3	718,2	-	-	97,2	94,9	1,2828
dec.	28,2	13,0	-20,7	689,4	-	-	98,7	96,3	1,3119
2013 jan.	-	-	-	675,3	-	-	100,4	98,1	1,3288
feb.	-	-	-	-	-	-	101,6	99,3	1,3359

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, četrtletni 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/delnic 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 17, 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

	1. feb. 2013	8. feb. 2013	15. feb. 2013	22. feb. 2013	1. mar. 2013
Zlato in terjatve v zlatu	438.687	438.688	438.688	438.690	438.690
Terjatve v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	255.050.	253.271	254.040	253.120	252.891
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	28.703	191	28.537	28.071	30.765
Terjatve v eurih do nerezidentov euroobmočja	22.045	21.299	19.902	20.507	21.490
Posojila v eurih kreditnim institucijam euroobmočja	1.015.482	1.017.150	1.010.614	1.008.537	946.086
Operacije glavnega refinanciranja	124.149	129.308	128.680	132.172	131.116
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	891.327	887.843	880.153	876.363	814.484
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0	0
Strukturne povratne operacije	0	0	0	0	0
Odporna ponudba mejnega posojila	7	0	1.781	1	486
Posojila v povezavi s pozivi h kritju	0	0	0	0	0
Druge terjatve v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	127.288	87.170	83.669	80.121	73.592
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	575.967	576.795	607.057	607.492	608.024
Vrednostni papirji v lasti zaradi uravnavanja denarne politike	270.869	270.617	270.511	269.878	269.558
Drugi vrednostni papirji	305.099	306.178	336.546	337.614	338.466
Dolg širše opredeljene države v eurih	29.912	29.912	29.912	29.912	29.912
Druge sredstva	276.561	315.095	283.306	282.375	279.169
Skupaj sredstva	2.769.695	2.767.571	2.755.725	2.748.823	2.680.619

2. Obveznosti

	1. feb. 2013	8. feb. 2013	15. feb. 2013	22. feb. 2013	1. mar. 2013
Bankovci v obtoku	883.854	883.401	881.058	878.294	881.919
Obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	797.938	806.283	803.865	788.007	724.500
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	408.150	443.102	466.468	415.950	374.205
Odporna ponudba mejnega depozita	180.957	157.198	131.885	166.437	144.710
Vezane vloge	208.500	205.500.	205.500	205.500	205.500
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0	0
Depoziti v povezavi s pozivi h kritju	331	483	12	119	85
Druge obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	6.792	6.668	6.799	6.374	6.846
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	107.581	104.011	103.015	118.875	115.427
Obveznosti v eurih do nerezidentov euroobmočja	179.126	174.285	170.772	166.003	165.481
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	4.509	3.384	3.537	3.236	2.604
Obveznosti v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	7.549	6.567	7.721	7.682	7.456
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	54.952.	54.952.	54.952	54.952	54.952
Druge obveznosti	234.435	235.085	230.592	231.988	226.155
Računi prevrednotenja	407.378	407.378	407.378	407.378	407.378
Kapital in rezerve	85.581	557	86.035	86.035	87.900
Skupaj obveznosti	2.769.695	2.767.571	2.755.725	2.748.823	2.680.619

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

Velja od: ¹⁾	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	Stopnja 5	Stopnja 6	Sprememba 7
1999 1. jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4 ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
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. ³⁾	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 ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
15 ⁵⁾	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

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 ožek 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 zaključí 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, začeni 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^{1),2)} (v milijonih EUR; obrestne mere v odstotkih na leto)

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja³⁾

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 ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Operacije glavnega refinanciranja							
2012 28. nov.	74.591	79	74.591	0,75	-	-	-	7
5. dec.	70.764	74	70.764	0,75	-	-	-	7
12.	73.217	82	73.217	0,75	-	-	-	7
19.	72.683	79	72.683	0,75	-	-	-	9
28.	89.661	86	89.661	0,75	-	-	-	6
2013 3. jan.	81.097	69	81.097	0,75	-	-	-	6
9.	77.725	75	77.725	0,75	-	-	-	7
16.	131.242	72	131.242	0,75	-	-	-	7
23.	125.302	71	125.302	0,75	-	-	-	7
30.	124.149	74	124.149	0,75	-	-	-	7
6. feb.	129.308	73	129.308	0,75	-	-	-	7
13.	128.680	73	128.680	0,75	-	-	-	7
20.	132.172	75	132.172	0,75	-	-	-	7
27.	131.116	79	131.116	0,75	-	-	-	7
6. mar.	129.804	80	129.804	0,75	-	-	-	7
	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja ⁵⁾							
2012 12. sep.	13.844	26	13.844	0,75	-	-	-	28
27.	18.709	55	18.709	0,75	-	-	-	84
10. okt.	12.629	27	12.629	0,75	-	-	-	35
1. nov.	6.156	52	6.156	0,75	-	-	-	91
14.	15.926	30	15.926	0,75	-	-	-	28
29.	7.371	37	7.371	0,75	-	-	-	91
12. dec.	15.296	26	15.296	0,75	-	-	-	35
20. ⁶⁾	14.962	50	14.962	-	-	-	-	98
2013 16. jan.	10.455	19	10.455	0,75	-	-	-	28
31. ⁶⁾	3.713	46	3.713	-	-	-	-	84
13. feb.	7.759	16	7.759	0,75	-	-	-	28
28. ⁶⁾	8.328	36	8.328	-	-	-	-	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 ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2012 28. nov.	Zbiranje vezanih depozitov	400.817	60	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
5. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	415.855	53	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
12.	Zbiranje vezanih depozitov	405.362	57	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
19.	Zbiranje vezanih depozitov	354.791	52	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	9
28.	Zbiranje vezanih depozitov	197.559	43	197.559	-	-	0,75	0,75	0,03	6
2013 3. jan.	Zbiranje vezanih depozitov	324.054	61	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	6
9.	Zbiranje vezanih depozitov	344.451	64	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
16.	Zbiranje vezanih depozitov	356.291	61	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
23.	Zbiranje vezanih depozitov	298.933	60	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
30.	Zbiranje vezanih depozitov	284.235	66	208.500	-	-	0,75	0,20	0,04	7
6. feb.	Zbiranje vezanih depozitov	335.198	91	205.500	-	-	0,75	0,10	0,04	7
13.	Zbiranje vezanih depozitov	349.536	93	205.500	-	-	0,75	0,06	0,04	7
20.	Zbiranje vezanih depozitov	349.191	90	205.500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
27.	Zbiranje vezanih depozitov	311.971	89	205.500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
6. mar	Zbiranje vezanih depozitov	301.604	91	205.500	-	-	0,75	0,04	0,03	7

Vir: ECB.

1) Prikazani zneski se lahko rahlo razlikujejo od zneskov v oddelku 1.1 zaradi dodeljenih, vendar nepravilnih 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 nasprotni 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 s 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 nasprotni 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 (konec obdobja):	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporabi pozitivna stopnja obveznih rezerv ¹⁾		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
2009	18.318,2	9.808,5	760,4	2.475,7	1.170,1	4.103,5
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	18.565,1	9.972,1	637,5	2.583,9	1.163,1	4.208,4
2012 avg.	18.943,3	9.977,3	714,4	2.643,9	1.287,7	4.320,1
sep.	18.893,9	9.992,3	690,9	2.632,8	1.300,1	4.277,9
okt.	18.807,8	9.973,0	675,6	2.607,6	1.304,6	4.247,0
nov.	18.752,3	9.923,7	667,7	2.603,1	1.315,7	4.242,1
dec.	18.565,1	9.972,1	637,5	2.583,9	1.163,1	4.208,4

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
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
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
2012 9. okt.	107,0	538,1	431,1	0,0	0,75
13. nov.	106,4	529,2	422,7	0,0	0,75
11. dec.	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
15. jan.	106,0	489,0	383,0	0,0	0,75
12. feb.	105,4	466,3	360,8	0,0	0,75
12. mar.	105,6				

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	Odrpta ponudba mejnega posojila	Druge operacije povečevanja likvidnosti ²⁾	Odrpta ponudba mejnega depozita	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti ³⁾	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	
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1.052,3
2010	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
2012 11. sep.	676,8	130,6	1.076,8	0,8	279,7	328,6	210,5	897,6	107,0	81,0	540,0	1.766,2
9. okt.	681,5	117,6	1.062,8	1,1	279,6	305,4	209,0	892,7	101,4	96,0	538,1	1.736,2
13. nov.	708,5	84,4	1.053,8	1,0	278,9	256,1	209,3	890,0	95,7	146,4	529,2	1.675,3
11. dec.	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 15. jan.	683,9	78,2	1.036,8	3,7	276,8	238,4	206,6	903,5	100,1	141,7	489,0	1.630,9
12. feb.	656,5	127,5	960,3	0,3	273,4	184,3	207,8	883,5	90,8	185,5	466,3	1.534,1

Vir: ECB.

1) 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.

2) Vključuje likvidnost, ki je bila zagotovljena v okviru Eurosistemovega programa nakupa kritih obveznic in programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.

3) 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 INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja¹⁾ (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 ²⁾	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva ³⁾
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro-območja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro-območja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosistem														
2011	4.700,3	2.780,5	18,0	1,0	2.761,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	395,0
2012	5.288,4	3.351,2	16,9	1,0	3.333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2012 III	5.489,6	3.517,1	17,1	1,0	3.499,1	730,0	572,6	9,9	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
IV	5.288,4	3.351,2	16,9	1,0	3.333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2012 okt.	5.480,3	3.538,6	17,1	1,0	3.520,6	721,0	565,6	10,0	145,4	-	21,9	822,7	8,4	367,7
nov.	5.402,2	3.448,3	17,1	1,0	3.430,3	722,3	568,1	10,3	143,9	-	22,1	829,5	8,4	371,6
dec.	5.288,4	3.351,2	16,9	1,0	3.333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2013 jan. ^(p)	4.931,2	3.015,3	16,9	1,0	2.997,4	719,9	567,9	11,3	140,8	-	23,6	784,4	8,2	379,7
MFI razen Eurosistema														
2010	33.540,3	18.483,3	1.159,6	11.162,9	6.160,7	4.765,3	1.395,9	1.517,5	1.852,0	50,2	1.211,8	4.253,5	232,3	4.544,0
2011	32.699,1	17.992,6	1.152,9	11.043,5	5.796,2	4.906,6	1.628,8	1.418,1	1.859,7	66,9	1.227,8	4.045,3	214,6	4.245,3
2012 III	33.919,0	18.455,6	1.163,0	11.186,8	6.105,8	4.885,6	1.619,3	1.376,6	1.889,6	60,9	1.221,3	4.201,7	222,4	4.871,4
IV	32.699,1	17.992,6	1.152,9	11.043,5	5.796,2	4.906,6	1.628,8	1.418,1	1.859,7	66,9	1.227,8	4.045,3	214,6	4.245,3
2012 okt.	33.329,3	18.380,9	1.177,6	11.167,1	6.036,1	4.878,9	1.636,6	1.373,9	1.868,5	63,7	1.219,1	4.190,2	223,1	4.373,5
nov.	33.329,1	18.313,8	1.168,0	11.160,0	5.985,8	4.905,0	1.674,3	1.354,0	1.876,7	66,6	1.223,6	4.167,3	223,5	4.429,3
dec.	32.699,1	17.992,6	1.152,9	11.043,5	5.796,2	4.906,6	1.628,8	1.418,1	1.859,7	66,9	1.227,8	4.045,3	214,6	4.245,3
2013 jan. ^(p)	32.824,4	17.902,6	1.156,5	11.046,8	5.699,3	4.942,6	1.661,5	1.405,2	1.876,0	60,3	1.244,6	4.013,6	214,0	4.446,8

2. Obveznosti

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge rezidentov euroobmočja				Točke/delnice skladov denarnega trga ⁴⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ⁵⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostala sredstva ³⁾
	Skupaj		Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država / drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosistem											
2011	4.700,3	913,7	2.609,0	63,8	12,1	2.533,1	-	0,0	481,2	284,3	412,1
2012	5.288,4	938,2	3.063,5	81,4	64,5	2.917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2012 III	5.489,6	917,8	3.257,7	91,9	21,2	3.144,6	-	0,0	575,2	303,8	435,1
IV	5.288,4	938,2	3.063,5	81,4	64,5	2.917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2012 okt.	5.480,3	916,8	3.278,5	84,0	64,1	3.130,4	-	0,0	559,1	291,2	434,8
nov.	5.402,2	915,1	3.190,8	115,6	71,2	3.004,0	-	0,0	565,6	292,7	438,2
dec.	5.288,4	938,2	3.063,5	81,4	64,5	2.917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2013 jan. ^(p)	4.931,2	908,0	2.775,4	103,3	55,1	2.617,0	-	0,0	529,1	278,1	440,7
MFI razen Eurosistema											
2011	33.540,3	-	17.318,5	195,5	10.752,3	6.370,7	570,6	5.008,2	2.231,1	3.803,4	4.608,5
2012	32.699,1	-	17.202,8	171,7	10.870,3	6.160,9	522,9	4.854,9	2.348,7	3.498,5	4.271,3
2012 III	33.919,0	-	17.430,8	204,5	10.827,2	6.399,1	540,8	4.977,9	2.325,2	3.752,3	4.892,0
IV	32.699,1	-	17.202,8	171,7	10.870,3	6.160,9	522,9	4.854,9	2.348,7	3.498,5	4.271,3
2012 okt.	33.329,3	-	17.358,1	189,6	10.815,1	6.353,5	548,6	4.930,6	2.330,2	3.738,0	4.423,7
nov.	33.329,1	-	17.378,0	197,5	10.837,1	6.343,4	549,8	4.906,6	2.330,3	3.655,8	4.508,5
dec.	32.699,1	-	17.202,8	171,7	10.870,3	6.160,9	522,9	4.854,9	2.348,7	3.498,5	4.271,3
2013 jan. ^(p)	32.824,4	-	17.091,1	183,6	10.868,4	6.039,1	518,8	4.827,3	2.354,6	3.491,5	4.541,0

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

4) Zneski v imetju rezidentov euroobmočja.

5) 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 MFI euroobmočja¹⁾
(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/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva ²⁾
		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
Stanja											
2011	26.717,5	12.341,5	1.177,6	11.163,9	3.480,3	1.952,8	1.527,6	739,7	5.032,8	240,4	4.882,8
2012	26.241,8	12.214,3	1.169,8	11.044,5	3.625,8	2.197,2	1.428,6	767,2	4.845,2	223,0	4.566,3
2012 III	27.160,7	12.367,9	1.180,1	11.187,8	3.578,4	2.191,9	1.386,5	749,2	5.045,3	230,8	5.189,1
IV	26.241,8	12.214,3	1.169,8	11.044,5	3.625,8	2.197,2	1.428,6	767,2	4.845,2	223,0	4.566,3
2012 okt.	26.629,7	12.362,8	1.194,7	11.168,1	3.586,1	2.202,2	1.383,9	747,8	5.012,9	231,5	4.688,7
nov.	26.691,8	12.346,0	1.185,1	11.161,0	3.606,7	2.242,4	1.364,3	760,5	4.996,8	232,0	4.749,9
dec.	26.241,8	12.214,3	1.169,8	11.044,5	3.625,8	2.197,2	1.428,6	767,2	4.845,2	223,0	4.566,3
2013 jan. ^(p)	26.443,6	12.221,2	1.173,4	11.047,7	3.645,8	2.229,3	1.416,4	780,9	4.798,0	222,2	4.775,5
Transakcije											
2011	992,9	60,3	-55,6	115,8	127,6	151,8	-24,2	-29,9	-37,3	7,8	864,2
2012	74,1	-40,0	-5,0	-35,0	107,3	182,8	-75,4	39,7	-151,1	-17,3	135,7
2012 III	-46,8	5,8	-7,6	13,4	-71,1	6,4	-77,5	16,5	-58,4	2,4	58,0
IV	-416,0	-101,2	-10,0	-91,1	18,3	-22,1	40,4	16,1	-94,2	-7,4	-247,4
2012 okt.	-128,5	1,2	14,7	-13,5	-2,7	1,2	-3,9	-3,8	8,6	0,7	-132,6
nov.	76,1	-12,4	-9,6	-2,8	7,8	27,5	-19,7	12,5	-12,0	0,6	79,6
dec.	-363,6	-90,0	-15,1	-74,8	13,2	-50,8	63,9	7,4	-90,8	-8,8	-194,4
2013 jan. ^(p)	-94,4	28,2	3,8	24,4	18,3	29,4	-11,1	12,3	57,7	-0,8	-210,1

2. Obveznosti

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Točke/delnice skladov denarnega trga ³⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ⁴⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti ²⁾	Presežne obveznosti nad sredstvi med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2011	26.717,5	857,5	259,3	10.764,5	520,4	3.006,1	2.219,9	4.087,7	5.020,6	-18,5
2012	26.241,8	876,8	253,0	10.934,7	456,0	2.851,0	2.404,3	3.797,2	4.719,7	-50,9
2012 III	27.160,7	866,7	296,4	10.848,4	479,9	2.940,8	2.406,6	4.056,1	5.327,2	-61,2
IV	26.241,8	876,8	253,0	10.934,7	456,0	2.851,0	2.404,3	3.797,2	4.719,7	-50,9
2012 okt.	26.629,7	864,3	273,5	10.879,2	485,0	2.916,8	2.396,1	4.029,1	4.858,5	-72,8
nov.	26.691,8	864,1	313,1	10.908,3	483,2	2.886,0	2.410,7	3.948,5	4.946,6	-68,7
dec.	26.241,8	876,8	253,0	10.934,7	456,0	2.851,0	2.404,3	3.797,2	4.719,7	-50,9
2013 jan. ^(p)	26.443,6	857,0	286,8	10.923,5	458,5	2.810,5	2.396,4	3.769,6	4.981,7	-40,6
Transakcije										
2011	992,9	49,1	-0,8	168,0	-29,0	49,9	141,6	-200,0	860,7	-46,6
2012	74,1	19,4	-4,2	185,8	-20,1	-129,8	165,5	-253,5	134,9	-23,8
2012 III	-46,8	-1,1	-36,9	0,8	-17,0	-11,0	30,7	-84,4	82,9	-10,8
IV	-416,0	10,1	-43,8	94,6	-22,1	-68,9	54,3	-215,5	-237,6	13,0
2012 okt.	-128,5	-2,4	-22,8	32,5	5,6	-17,7	2,3	-13,3	-98,5	-14,1
nov.	76,1	-0,2	39,6	29,6	-1,1	-26,8	5,9	-76,6	100,8	4,9
dec.	-363,6	12,7	-60,6	32,5	-26,6	-24,4	46,1	-125,6	-240,0	22,2
2013 jan. ^(p)	-94,4	-19,8	33,9	-2,2	7,4	-7,9	2,5	29,4	-152,7	15,0

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 statistika¹⁾

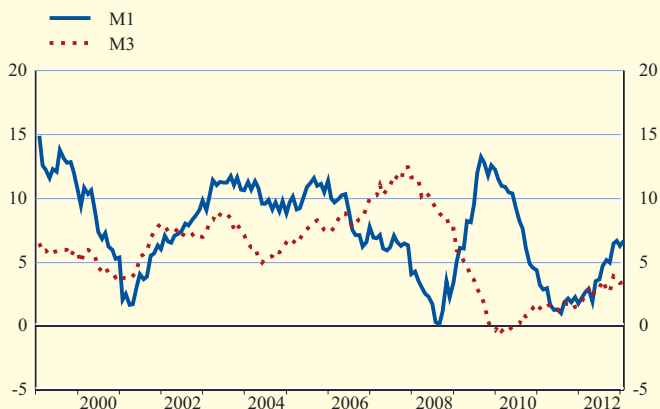
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati²⁾ in protipostavke

	M3					M3 3-mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja ³⁾			Neto tuja aktiva ⁴⁾
	M2			M3-M2					Posojila	Posojila, prilagojena za prodaje in listinjenje ⁵⁾		
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stanja												
2011	4.792,3	3.799,7	8.592,0	886,6	9.478,6	-	7.680,2	3.156,7	13.287,5	11.022,5	-	930,8
2012	5.089,0	3.880,9	8.969,9	772,1	9.742,0	-	7.571,1	3.397,2	13.057,8	10.863,2	-	1.032,8
2012 III	5.025,7	3.844,6	8.870,3	815,7	9.686,0	-	7.663,8	3.383,6	13.107,1	10.950,6	-	967,8
IV	5.089,0	3.880,9	8.969,9	772,1	9.742,0	-	7.571,1	3.397,2	13.057,8	10.863,2	-	1.032,8
2012 okt.	5.096,0	3.876,2	8.972,2	824,2	9.796,4	-	7.634,7	3.407,0	13.095,0	10.944,8	-	974,7
nov.	5.118,2	3.871,5	8.989,7	795,9	9.785,6	-	7.626,2	3.432,8	13.043,8	10.928,2	-	1.047,9
dec.	5.089,0	3.880,9	8.969,9	772,1	9.742,0	-	7.571,1	3.397,2	13.057,8	10.863,2	-	1.032,8
2013 jan. ^(p)	5.113,3	3.890,0	9.003,2	765,7	9.768,9	-	7.545,9	3.405,1	13.023,5	10.835,0	-	1.026,3
Transakcije												
2011	82,7	71,3	154,0	-10,2	143,9	-	210,9	94,8	50,2	104,1	130,6	162,6
2012	302,0	78,0	380,0	-62,6	317,5	-	-114,1	181,6	-108,1	-73,0	-18,1	101,4
2012 III	127,1	-37,4	89,7	-32,2	57,5	-	-5,8	42,8	-62,3	-14,7	-1,2	18,3
IV	67,2	42,6	109,8	-42,8	66,9	-	-18,0	-13,7	-0,7	-35,2	-2,4	127,5
2012 okt.	70,8	32,5	103,2	9,0	112,2	-	-9,5	14,3	-9,6	0,5	6,4	34,3
nov.	22,4	-1,1	21,3	-27,6	-6,3	-	-16,6	13,2	-47,2	-12,4	-12,4	73,2
dec.	-26,0	11,2	-14,8	-24,1	-38,9	-	8,2	-41,2	56,0	-23,3	3,6	20,0
2013 jan. ^(p)	28,8	12,1	40,9	12,3	53,2	-	6,7	5,3	-13,5	-7,0	-10,9	41,4
Stopnje rasti												
2011	1,8	1,9	1,8	-1,2	1,5	1,7	2,9	3,2	0,4	1,0	1,2	162,6
2012	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2012 III	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,4	8,7	-1,2	-0,9	-0,4	-77,3
IV	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2012 okt.	6,5	1,7	4,3	-0,4	3,9	3,4	-1,8	9,3	-1,5	-0,8	-0,5	-3,5
nov.	6,7	1,7	4,5	-3,7	3,8	3,7	-1,8	8,4	-1,6	-0,8	-0,5	87,0
dec.	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2013 jan. ^(p)	6,7	1,6	4,4	-6,2	3,5	.	-1,6	4,6	-1,1	-0,9	-0,4	174,4

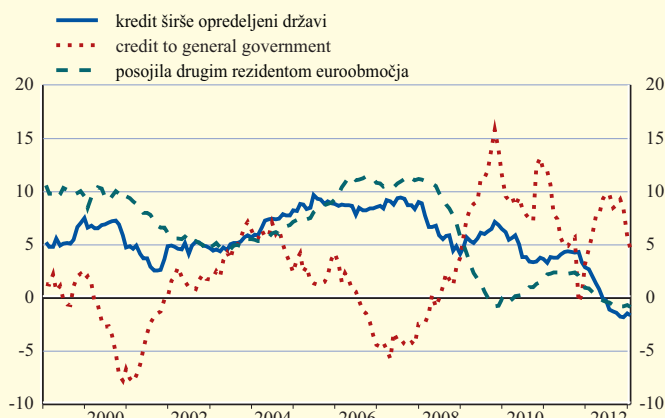
G1 Denarni agregati¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G2 Protipostavke¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

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

Mesečne in druge kratkoročnejše stopnje rasti za izbrane postavke so objavljene na naslovu <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>

2) Denarne obveznosti MFI in centralne države (pošta, zakladnica in podobno) do rezidentov euroobmočja, ki niso MFI, 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 MFI zaradi prodaje ali listinjenja.

2.3 Denarna statistika¹⁾

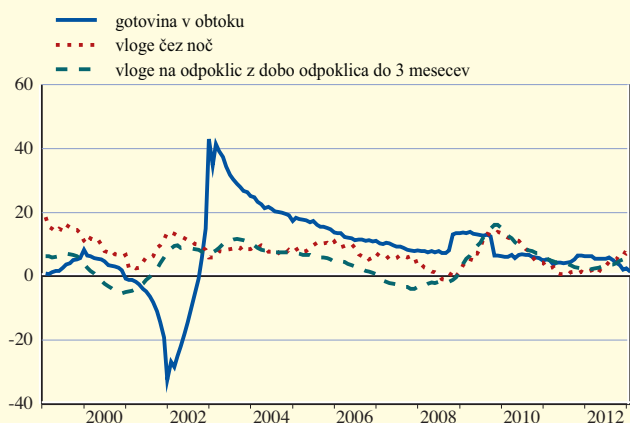
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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 ²⁾	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
Stanja											
2011	843,2	3.949,1	1.841,2	1.958,4	144,5	535,5	206,6	2.820,6	115,4	2.542,8	2.201,4
2012	864,3	4.224,7	1.804,0	2.076,9	123,3	468,8	180,0	2.691,0	106,1	2.390,5	2.383,5
2012 III	867,2	4.158,5	1.802,8	2.041,9	120,6	482,1	213,0	2.721,4	109,3	2.425,4	2.407,7
IV	864,3	4.224,7	1.804,0	2.076,9	123,3	468,8	180,0	2.691,0	106,1	2.390,5	2.383,5
2012 okt.	869,9	4.226,1	1.812,0	2.064,3	125,6	490,8	207,8	2.706,7	108,0	2.421,1	2.399,0
nov.	862,5	4.255,6	1.797,0	2.074,5	126,6	483,5	185,8	2.704,5	108,0	2.411,0	2.402,7
dec.	864,3	4.224,7	1.804,0	2.076,9	123,3	468,8	180,0	2.691,0	106,1	2.390,5	2.383,5
2013 jan. ^(p)	862,1	4.251,1	1.806,8	2.083,2	140,2	462,1	163,4	2.662,9	103,8	2.390,3	2.388,9
Transakcije											
2011	49,4	33,3	34,7	36,6	-13,5	-29,8	33,1	18,8	-2,5	55,6	139,0
2012	21,3	280,7	-37,7	115,8	-16,6	-22,2	-23,8	-106,9	-11,6	-158,7	163,0
2012 III	6,2	121,0	-70,0	32,6	-0,6	-18,6	-13,0	4,6	-3,3	-43,7	36,6
IV	-2,9	70,1	9,8	32,8	1,6	-11,6	-32,9	-9,6	-4,6	-35,8	32,0
2012 okt.	2,7	68,1	10,1	22,4	5,0	9,2	-5,3	-8,4	-1,3	-3,9	4,2
nov.	-7,3	29,7	-12,8	11,7	1,0	-6,7	-22,0	1,8	-1,3	-12,2	-5,0
dec.	1,8	-27,7	12,4	-1,3	-4,5	-14,1	-5,6	-3,0	-1,9	-19,8	32,8
2013 jan. ^(p)	-2,2	31,0	5,7	6,4	18,5	-1,7	-4,5	-7,5	-2,3	0,8	15,7
Stopnje rasti											
2011	6,2	0,9	1,9	1,9	-8,1	-5,2	24,0	0,7	-2,1	2,2	6,8
2012	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2012 III	4,2	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,1	-5,0	-8,4	-4,5	7,4
IV	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2012 okt.	3,5	7,1	-1,8	4,9	-22,1	1,9	13,8	-4,8	-9,2	-5,9	7,3
nov.	2,2	7,7	-2,0	5,2	-20,0	0,4	0,6	-4,6	-9,0	-5,6	6,6
dec.	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2013 jan. ^(p)	1,4	7,8	-3,2	6,2	-8,7	-4,0	-10,0	-3,8	-11,2	-6,5	7,0

G3 Komponente denarnih agregatov¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)

**G4 Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti¹⁾**

(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 statistika¹⁾

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

3. Posojila kot protipostavka M3

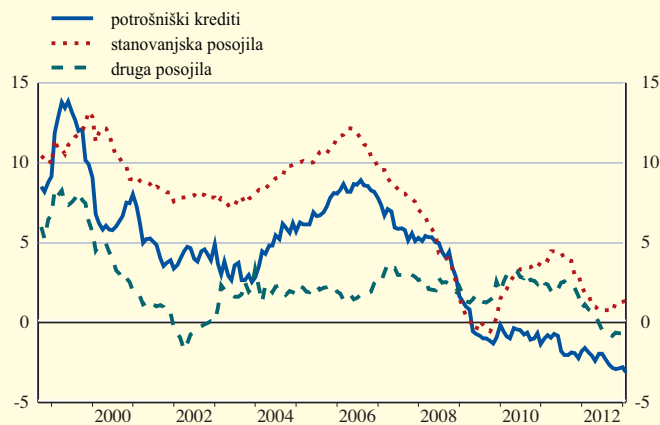
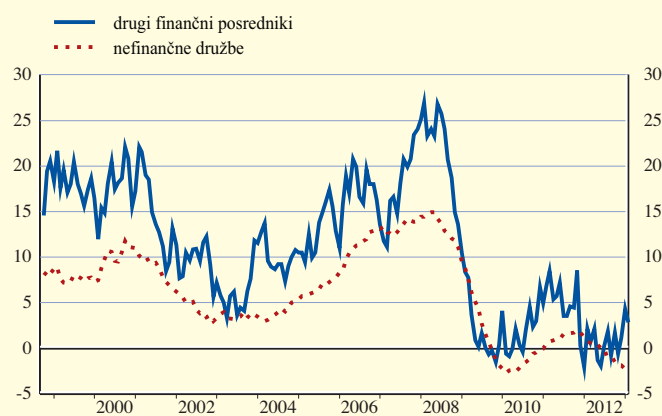
	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Drugi finančni posredniki ²⁾	Nefinančne družbe					Gospodinjstva ³⁾				
	Skupaj	Skupaj	Skupaj		Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj		Potrošniška posojila	Stanovanjska posojila	Druga posojila
			3	Posojila, prilagojena za prodajo in listinjenje ⁴⁾				4	Posojila, prilagojena za prodajo in listinjenje ⁴⁾			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stanja												
2011	91,1	975,5	4.722,7	-	1.148,2	859,6	2.715,0	5.233,2	-	626,3	3.778,3	828,6
2012	89,0	985,0	4.545,8	-	1.133,7	794,8	2.617,3	5.243,3	-	602,0	3.824,8	816,5
2012 III	87,1	968,0	4.655,4	-	1.141,2	827,5	2.686,7	5.240,1	-	603,2	3.812,7	824,2
IV	89,0	985,0	4.545,8	-	1.133,7	794,8	2.617,3	5.243,3	-	602,0	3.824,8	816,5
2012 okt.	90,9	969,0	4.642,2	-	1.141,4	823,5	2.677,3	5.242,7	-	601,6	3.814,9	826,2
nov.	88,1	959,9	4.631,7	-	1.140,6	816,1	2.675,1	5.248,5	-	599,4	3.822,3	826,8
dec.	89,0	985,0	4.545,8	-	1.133,7	794,8	2.617,3	5.243,3	-	602,0	3.824,8	816,5
2013 jan. ^(p)	94,2	966,7	4.527,1	-	1.125,4	789,4	2.612,3	5.247,0	-	599,9	3.830,9	816,1
Transakcije												
2011	1,3	-35,7	57,9	63,7	23,4	-22,2	56,7	80,6	101,3	-11,5	84,8	7,3
2012	-1,9	9,8	-106,3	-59,9	0,9	-45,2	-61,9	25,4	34,1	-17,6	48,5	-5,5
2012 III	3,2	11,7	-25,1	-20,5	-7,4	-14,1	-3,6	-4,5	5,4	-8,8	5,4	-1,1
IV	2,0	21,6	-66,4	-33,9	0,5	-19,2	-47,7	7,5	7,9	-0,9	11,1	-2,7
2012 okt.	3,8	2,2	-9,4	-8,0	2,2	-2,9	-8,7	3,9	8,3	-1,2	2,7	2,4
nov.	-2,9	-8,1	-7,6	-7,2	-2,7	-4,3	-0,6	6,1	5,7	-0,3	6,2	0,3
dec.	1,0	27,5	-49,3	-18,7	1,0	-11,9	-38,5	-2,5	-6,2	0,6	2,3	-5,4
2013 jan. ^(p)	5,3	-11,8	-8,2	-8,4	-5,4	-3,1	0,3	7,9	3,3	-0,9	7,8	1,0
Stopnje rasti												
2011	1,5	-3,6	1,2	1,4	2,1	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2012 III	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,1	-4,1	-0,4	0,0	0,8	-2,9	0,7	-0,8
IV	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2012 okt.	-2,3	-2,0	-1,8	-1,5	-2,2	-4,4	-0,9	0,4	0,8	-2,9	1,2	-0,6
nov.	-4,4	-1,5	-1,9	-1,5	-2,0	-4,5	-1,0	0,4	0,8	-2,9	1,2	-0,7
dec.	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2013 jan. ^(p)	7,4	-1,0	-2,5	-1,5	-0,5	-5,0	-2,5	0,5	0,5	-3,1	1,4	-0,9

G5 Posojila drugim finančnim posrednikom in nefinančnim družbam¹⁾

(letne stopnje rasti, ni desezonirano)

G6 Posojila gospodinjstvom¹⁾

(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 MFI zaradi prodaje ali listinjenja.

2.4 Posojila MFI: razčlenitev^{1), 2)}

(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; ni sezonsirano; 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 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Obratni repo posli centralnim nasprotnim strankam	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	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
	Stanja												
2012	81,6	64,2	4,5	12,9	1.166,3	196,2	599,9	229,3	337,1	4.542,6	1.125,5	794,8	2.622,3
2012 III	89,8	71,9	5,7	12,3	1.199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4.652,8	1.140,7	828,3	2.683,8
IV	81,6	64,2	4,5	12,9	1.166,3	196,2	599,9	229,3	337,1	4.542,6	1.125,5	794,8	2.622,3
2012 nov.	88,7	71,4	4,8	12,6	1.182,6	217,0	606,4	226,8	349,4	4.636,0	1.142,9	816,5	2.676,7
dec	81,6	64,2	4,5	12,9	1.166,3	196,2	599,9	229,3	337,1	4.542,6	1.125,5	794,8	2.622,3
2013 jan. ^(p)	90,4	73,3	4,3	12,9	1.182,1	223,8	618,2	222,8	341,1	4.530,7	1.129,3	787,4	2.613,9
	Transakcije												
2012	-1,7	0,6	-1,8	-0,5	48,4	38,7	20,7	13,1	14,6	-107,3	0,3	-45,2	-62,5
2012 III	4,4	4,4	0,3	-0,2	49,8	44,6	45,7	2,6	1,5	-33,6	-17,7	-12,6	-3,3
IV	-8,2	-7,6	-1,2	0,6	-28,1	-25,5	-26,0	3,5	-5,7	-67,1	-7,3	-19,9	-39,8
2012 nov.	-4,2	-3,7	-0,6	0,1	-8,4	-9,1	-17,1	1,2	7,5	1,2	3,3	-5,1	3,1
dec	-7,1	-7,1	-0,3	0,3	-13,9	-20,7	-5,0	2,9	-11,7	-56,9	-9,5	-12,3	-35,1
2013 jan. ^(p)	8,9	9,1	-0,2	0,0	22,1	27,6	22,9	-5,8	5,0	-1,4	6,8	-5,1	-3,1
	Stopnje rasti												
2012	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2012 III	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,1	-4,1	-0,4
IV	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2012 nov.	-4,4	-3,4	-9,9	-7,9	1,1	14,9	-3,7	4,5	8,4	-1,9	-2,0	-4,5	-0,9
dec	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2013 jan. ^(p)	7,1	12,6	-29,5	-3,3	2,9	24,2	2,9	-1,1	5,5	-2,5	-0,5	-5,0	-2,5

2. Posojila gospodinjstvom³⁾

	Skupaj	Potrošniška posojila				Stanovanjska posojila				Druga posojila				
		Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Samostojni podjetniki	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
Stanja														
2012	5.253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3.831,1	14,3	56,6	3.760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2012 III	5.245,1	604,9	134,2	176,8	293,9	3.816,0	14,4	56,8	3.744,8	824,1	414,6	138,7	83,0	602,4
IV	5.253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3.831,1	14,3	56,6	3.760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2012 nov.	5.252,6	599,8	132,7	175,9	291,2	3.822,4	14,3	57,1	3.751,0	830,4	415,9	144,8	82,3	603,4
dec.	5.253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3.831,1	14,3	56,6	3.760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2013 jan. ^(p)	5.243,5	597,6	132,9	174,4	290,4	3.830,9	14,4	56,4	3.760,1	814,9	417,1	139,4	79,6	596,0
Transakcije														
2012	25,5	-17,6	-3,2	-6,1	-8,3	48,7	0,1	0,3	48,3	-5,5	-6,1	-1,2	-5,7	1,3
2012 III	-7,2	-10,1	-2,1	-2,9	-5,0	9,9	0,3	0,3	9,3	-7,0	-3,3	-6,2	-2,1	1,2
IV	12,2	-0,5	2,4	-1,5	-1,4	14,0	0,0	-0,2	14,3	-1,4	2,7	1,5	-1,7	-1,2
2012 nov.	8,6	-1,7	-0,6	-0,9	-0,2	4,3	0,0	0,1	4,2	6,0	-1,3	6,4	-0,3	0,0
dec.	3,0	2,3	3,7	-0,6	-0,8	8,5	0,1	-0,5	8,9	-7,7	3,8	-4,7	-1,2	-1,8
2013 jan. ^(p)	-5,3	-5,4	-2,2	-1,5	-1,7	1,6	0,1	-0,1	1,6	-1,5	-1,8	-0,3	-1,1	-0,1
Stopnje rasti														
2012	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2012 III	0,0	-2,8	-2,6	-3,6	-2,5	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,8	0,3	-5,1	-4,7	0,8
IV	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2012 nov.	0,4	-2,9	-2,8	-3,4	-2,6	1,2	2,9	1,4	1,2	-0,7	0,0	-2,9	-4,8	0,5
dec.	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2013 jan. ^(p)	0,5	-3,1	-3,3	-3,6	-2,8	1,4	2,8	0,3	1,4	-0,9	-1,7	-1,4	-7,6	0,2

Vir: ECB.

1) Sektor MFI 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 MFI, razčlenitev^{1), 2)}

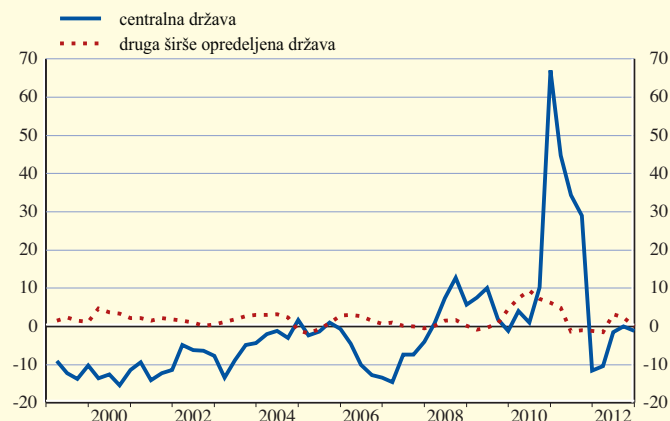
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; ni sezonsirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ³⁾	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2010	1.217,9	397,5	225,2	549,1	46,1	2.963,2	2.010,9	952,3	49,5	902,8
2011	1.159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3.021,4	2.022,5	998,9	62,4	936,4
2012 I	1.137,5	322,6	224,0	566,9	24,0	3.006,6	1.998,8	1.007,8	59,4	948,4
II	1.169,9	339,6	240,1	565,1	25,1	3.086,9	2.063,9	1.023,0	58,0	965,0
III	1.163,0	341,4	231,5	564,0	26,2	3.006,8	1.988,9	1.017,9	59,7	958,1
IV ^(p)	1.152,9	341,8	221,6	565,3	24,1	2.867,2	1.909,8	959,1	60,9	898,2
Transakcije										
2011	204,2	156,3	14,9	21,1	11,9	-0,4	4,3	-5,0	0,5	-5,5
2012	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,4	-26,4	41,6	13,0	28,7
2012 I	-21,2	-25,9	-1,7	4,1	2,3	42,1	18,5	23,7	-2,2	25,9
II	34,9	19,5	16,1	-1,8	1,1	-14,3	-3,6	-10,8	-3,0	-7,7
III	-7,7	1,8	-9,3	-1,3	1,1	-54,5	-59,4	5,0	2,3	2,7
IV ^(p)	-9,9	0,6	-9,9	1,3	-1,9	-101,9	-54,9	-45,2	2,1	-47,4
Stopnje rasti										
2010	20,3	67,1	7,1	4,0	35,1	0,3	0,3	-0,4	0,6	-0,5
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,2	4,4	26,7	3,2
2012 I	-4,2	-10,4	-2,8	1,9	-41,6	0,1	-0,3	0,8	7,1	0,5
II	1,8	-1,5	7,2	2,0	-6,7	-1,9	-1,6	-2,5	-8,5	-2,2
III	1,7	0,0	2,7	2,1	6,9	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
IV ^(p)	-0,3	-1,1	-2,2	0,4	12,3	-4,2	-4,9	-2,8	-1,4	-2,8

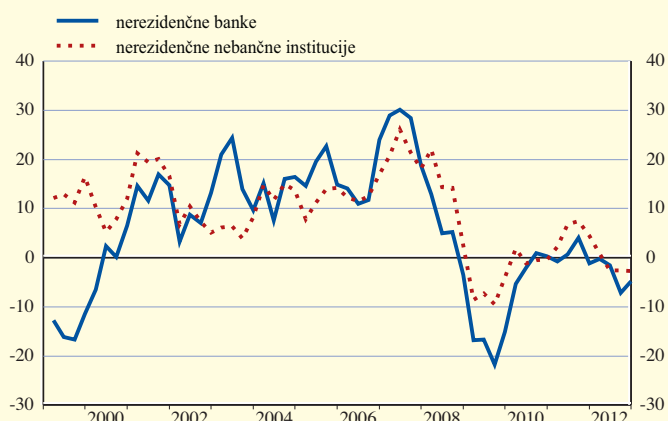
G7 Posojila državi²⁾

(letne stopnje rasti; ni sezonsirano)



G8 Posojila nerezidentom euroobmočja²⁾

(letne stopnje rasti; ni sezonsirano)



Vir: ECB.

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

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

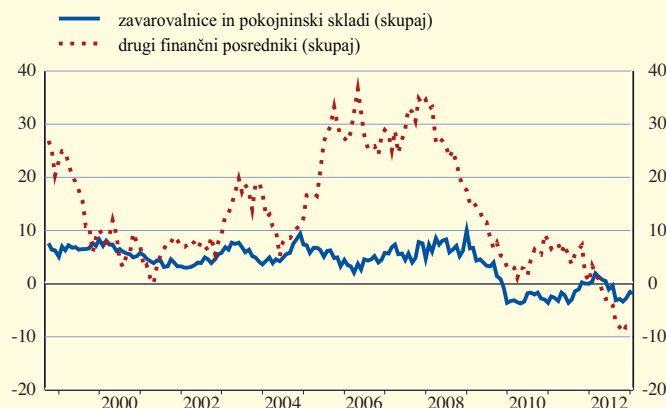
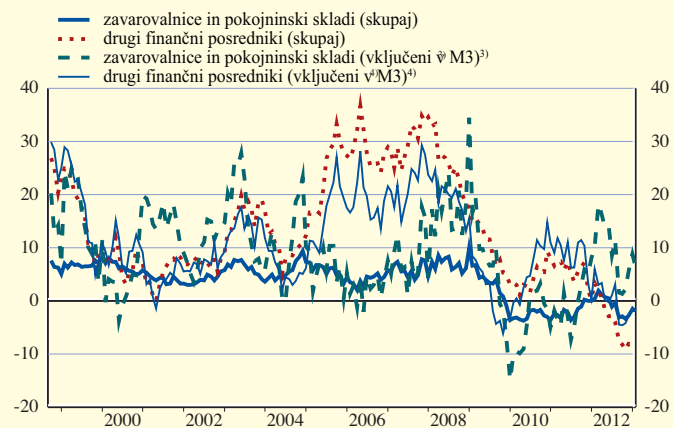
3) V tej tabeli izraz „banke“ pomeni podobne ustanove, kot so MFI izven euroobmočja.

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev^{1), 2)}

(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															
2011	704,0	92,1	79,9	512,4	4,0	0,2	15,5	2.220,7	390,0	284,9	1.190,7	14,7	0,5	339,9	260,0
2012	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2.013,2	410,0	236,6	1.018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 III	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2.110,4	434,4	239,4	1.034,8	13,0	0,3	388,5	297,6
IV	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2.013,2	410,0	236,6	1.018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 okt.	693,2	107,0	79,5	489,6	6,4	0,2	10,5	2.076,6	420,3	247,3	1.027,3	12,8	0,3	368,6	283,7
nov.	684,9	103,4	76,6	485,7	6,2	0,2	12,8	2.077,4	423,1	237,0	1.029,4	13,0	0,4	374,7	292,8
dec.	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2.013,2	410,0	236,6	1.018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2013 jan. ^(p)	705,7	120,4	82,5	482,9	6,9	0,4	12,5	2.032,3	426,4	238,9	1.010,0	14,2	0,2	342,5	256,3
Transakcije															
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	8,8	28,8	-29,2	5,6	3,9	0,1	-0,4	5,5
2012	-10,9	15,5	2,6	-27,6	2,0	0,0	-3,4	-179,4	23,2	-49,5	-168,3	-2,0	-0,2	17,4	14,6
2012 III	0,1	3,1	0,3	-5,0	0,5	0,0	1,3	-42,1	26,7	-15,1	-58,8	-1,5	-0,1	6,7	2,2
IV	-0,5	5,2	3,2	-10,7	-0,3	0,0	2,2	-91,8	-21,7	-1,4	-15,1	0,2	0,0	-53,9	-39,5
2012 okt.	0,1	5,2	0,5	-5,0	0,1	0,0	-0,7	-32,9	-13,7	8,1	-7,2	-0,2	0,1	-19,9	-13,8
nov.	-6,8	-3,6	-2,6	-3,9	-0,2	0,0	3,6	1,0	2,8	-10,3	2,2	0,2	0,0	6,2	9,1
dec.	6,3	3,7	5,3	-1,8	-0,2	0,0	-0,7	-60,0	-10,7	0,8	-10,0	0,2	-0,1	-40,2	-34,7
2013 jan. ^(p)	14,4	13,5	1,2	-0,9	0,5	0,2	-0,1	23,2	18,0	2,9	-6,7	0,7	-0,1	8,3	-1,2
Stopnje rasti															
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,4	8,1	-9,3	0,4	36,0	-	-0,2	2,1
2012	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2012 III	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	9,5	-	-6,8	-7,5
IV	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2012 okt.	-3,4	15,1	-6,4	-5,5	60,1	-	-43,0	-9,1	9,1	-17,7	-13,7	12,3	-	-7,3	-8,1
nov.	-2,7	17,2	-3,1	-5,8	47,1	-	-27,1	-8,1	6,5	-18,8	-12,8	-34,8	-	1,0	1,6
dec.	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2013 jan. ^(p)	-1,7	11,0	0,9	-5,1	59,1	-	-15,8	-8,6	3,6	-13,6	-14,6	-4,8	-	0,8	0,4

G9 Skupaj vloge po sektorjih²⁾
(letne stopnje rasti)**G10 Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih²⁾**
(letne stopnje rasti)

Vir: ECB.

1) Sektor MFI 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 MFI, razčlenitev^{1), 2)}

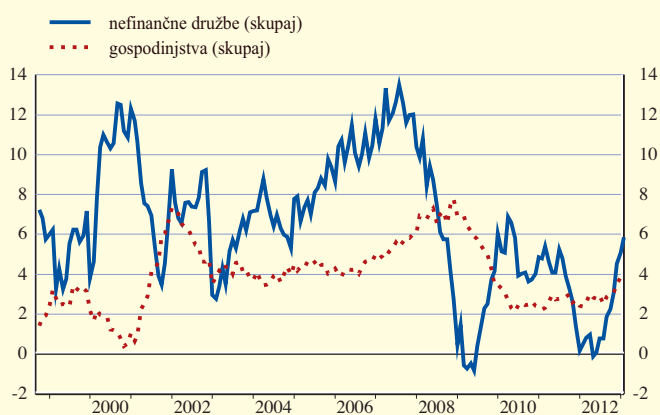
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva ³⁾						
	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
Stanja														
2011	1.687,3	1.050,6	448,4	97,7	72,3	2,0	16,3	5.894,0	2.255,7	948,3	723,7	1.837,0	106,7	22,7
2012	1.767,5	1.153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6.119,8	2.346,6	980,0	747,5	1.937,3	98,0	10,4
2012 III	1.701,1	1.094,5	403,8	104,9	84,0	1,7	12,2	6.015,6	2.296,0	973,7	741,7	1.891,8	99,6	12,7
IV	1.767,5	1.153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6.119,8	2.346,6	980,0	747,5	1.937,3	98,0	10,4
2012 okt.	1.716,4	1.100,4	411,6	106,4	83,6	1,7	12,7	6.016,9	2.285,1	976,7	739,8	1.904,5	98,9	11,9
nov.	1.728,6	1.115,1	408,4	106,5	84,8	2,0	11,9	6.035,1	2.299,6	974,3	740,7	1.909,4	99,4	11,7
dec.	1.767,5	1.153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6.119,8	2.346,6	980,0	747,5	1.937,3	98,0	10,4
2013 jan. ^(p)	1.720,4	1.110,8	397,5	108,0	88,3	1,9	13,9	6.130,8	2.337,0	982,6	750,0	1.954,4	96,2	10,8
Transakcije														
2011	2,9	8,9	-7,7	8,7	-7,3	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,5	55,3	43,5	-2,6	-7,0
2012	85,4	105,7	-38,6	12,9	9,5	0,0	-4,0	225,0	90,5	33,7	21,8	102,2	-11,0	-12,3
2012 III	25,7	31,4	-10,5	3,5	2,6	0,0	-1,2	15,9	8,3	-1,1	0,3	13,8	-3,8	-1,7
IV	69,5	59,4	8,5	2,0	-0,9	0,3	0,1	104,9	51,0	9,0	3,5	46,8	-3,0	-2,3
2012 okt.	16,3	6,0	8,2	1,6	-0,5	0,0	1,0	1,6	-10,9	3,2	-1,9	12,7	-0,7	-0,7
nov.	12,8	14,9	-3,2	0,1	1,2	0,3	-0,5	18,0	14,6	-0,5	-1,2	6,3	-0,9	-0,2
dec.	40,4	38,6	3,5	0,4	-1,6	0,0	-0,4	85,3	47,3	6,4	6,6	27,8	-1,4	-1,3
2013 jan. ^(p)	-43,9	-40,3	-10,8	1,3	3,0	-0,1	3,1	12,3	-8,9	4,1	1,6	17,1	-1,9	0,4
Stopnje rasti														
2011	0,2	0,9	-1,7	9,9	-9,3	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 III	2,3	9,2	-13,7	12,2	4,7	0,4	-34,7	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
IV	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 okt.	3,1	9,5	-12,0	13,1	6,7	-16,1	-33,2	3,1	2,2	5,3	3,9	4,6	-9,1	-63,1
nov.	4,5	10,6	-10,1	13,1	10,7	0,4	-35,8	3,6	3,4	4,3	3,6	5,2	-9,4	-62,1
dec.	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2013 jan. ^(p)	5,9	11,1	-9,2	13,7	15,3	-8,3	4,5	3,8	4,8	2,0	2,7	5,6	-11,3	-52,2

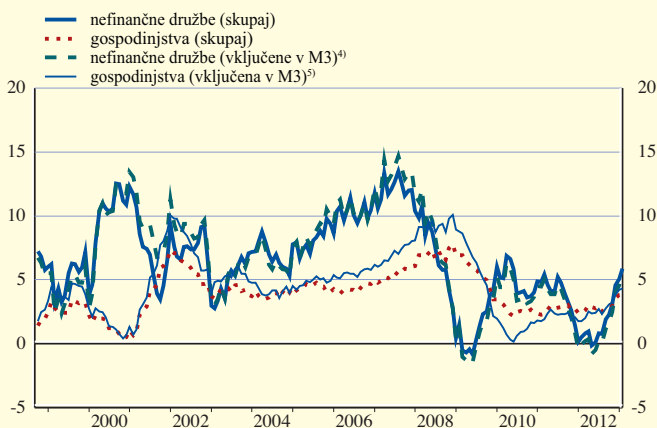
G11 Skupaj vloge po sektorjih²⁾

(letne stopnje rasti)



G12 Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI 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 MFI, razčlenitev^{1), 2)}

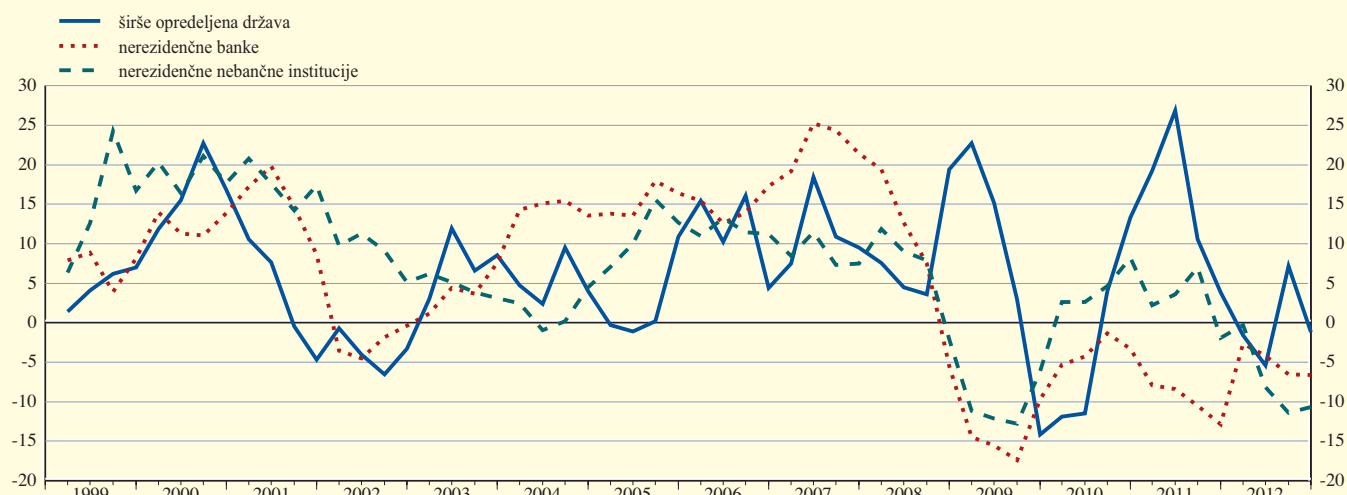
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ³⁾	Nebančne ustanove		
			Institucionalne enote federalne države	Institucionalne enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2010	426,7	196,2	47,7	108,7	74,1	3.484,7	2.487,5	997,1	45,9	951,2
2011	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3.153,6	2.175,0	978,6	44,3	934,3
2012 I	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3.314,2	2.331,4	982,8	54,7	928,1
II	507,1	190,9	98,4	112,3	105,5	3.243,7	2.290,4	953,3	41,6	911,7
II	512,0	204,5	93,1	111,3	103,1	3.131,2	2.176,6	954,5	42,8	911,8
IV ^(p)	449,9	171,7	62,8	111,4	104,0	2.891,3	2.009,0	876,9	38,8	838,1
Transakcije										
2010	50,0	47,4	4,3	-5,0	2,9	-15,1	-85,9	70,8	7,5	63,3
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,9	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012 I	25,9	-2,9	16,5	1,3	10,9	193,5	180,6	12,9	11,0	1,8
II	25,0	0,8	18,9	-1,3	6,7	-133,6	-76,4	-57,2	-13,9	-43,3
II	4,8	13,7	-5,5	-0,9	-2,5	-93,1	-101,1	8,0	1,4	6,6
IV ^(p)	-62,6	-33,3	-30,2	0,1	0,9	-210,0	-146,8	-68,8	-3,6	-65,2
Stopnje rasti										
2010	13,3	32,2	9,9	-4,4	4,1	-0,1	-3,3	8,2	12,7	7,8
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012 I	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,2	-1,9	-2,7	-0,3	29,7	-1,6
II	-5,5	-27,4	51,5	0,8	17,5	-5,3	-4,2	-8,2	-16,3	-7,8
II	7,1	-2,0	45,5	1,1	14,1	-7,9	-6,5	-11,4	-15,8	-11,2
IV ^(p)	-1,2	-11,2	10,3	-0,7	18,8	-7,6	-6,6	-10,7	-11,7	-10,7

G13 Vloge države in nerezidentov euroobmočja²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI 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 MFI izven euroobmočja.

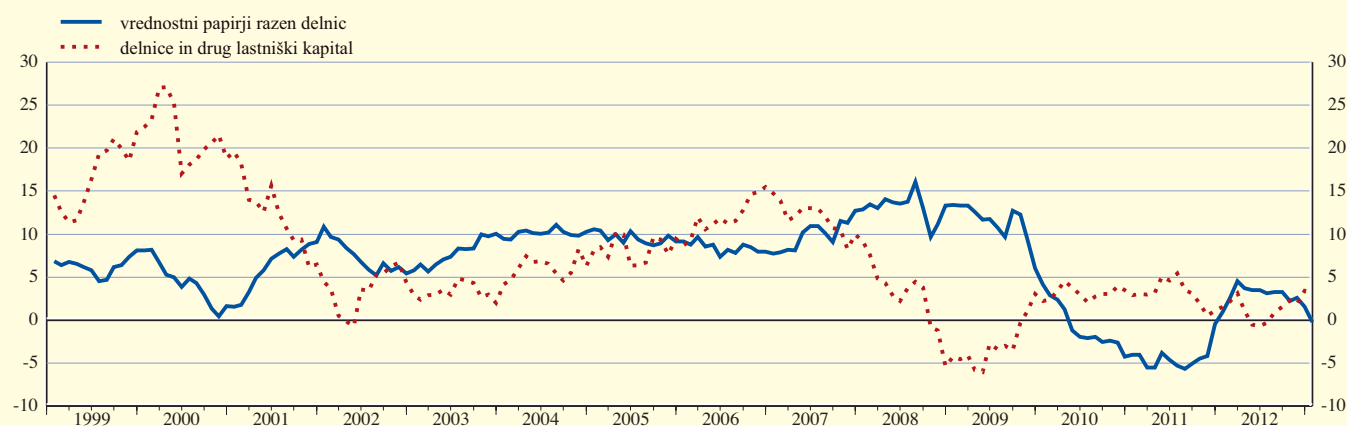
2.6 Imetja vrednostnih papirjev v sektorju MFI, razčlenitev^{1), 2)}

(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	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stanja												
2011	5.697,7	1.764,2	87,8	1.373,0	22,9	1.489,2	28,3	932,5	1.507,2	485,1	726,6	295,4
2012	5.779,9	1.757,0	102,7	1.596,1	32,8	1.394,4	23,7	873,3	1.528,6	475,6	752,3	300,8
2012 III	5.787,2	1.784,9	104,7	1.587,4	31,9	1.351,1	25,5	901,6	1.510,6	486,5	734,8	289,3
IV	5.779,9	1.757,0	102,7	1.596,1	32,8	1.394,4	23,7	873,3	1.528,6	475,6	752,3	300,8
2012 okt.	5.757,4	1.765,0	103,5	1.605,2	31,4	1.345,0	28,9	878,5	1.511,1	485,9	733,2	292,0
nov.	5.785,1	1.768,3	108,5	1.641,0	33,3	1.330,4	23,5	880,2	1.512,1	477,9	745,7	288,4
dec.	5.779,9	1.757,0	102,7	1.596,1	32,8	1.394,4	23,7	873,3	1.528,6	475,6	752,3	300,8
2013 jan. ^(p)	5.771,8	1.769,9	106,1	1.630,0	31,5	1.382,2	23,0	829,1	1.545,7	478,8	765,8	301,1
Transakcije												
2011	-29,2	45,1	7,8	-2,6	5,5	-24,9	-0,1	-60,1	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012	87,9	-7,2	16,2	190,8	10,6	-72,6	-3,9	-46,1	51,2	6,5	39,0	5,6
2012 III	-60,6	13,1	7,0	14,2	-1,5	-78,5	0,3	-15,4	20,4	2,1	16,3	2,0
IV	-18,3	-30,6	-0,1	-12,0	1,7	41,7	-1,8	-17,1	18,9	-8,7	15,9	11,7
2012 okt.	-33,6	-20,6	-0,7	11,0	-0,3	-6,9	3,0	-19,2	0,2	0,8	-3,9	3,3
nov.	18,4	1,9	5,2	26,7	2,0	-14,7	-5,3	2,6	-0,5	-9,1	12,5	-3,9
dec.	-3,1	-12,0	-4,7	-49,7	0,0	63,3	0,5	-0,6	19,2	-0,4	7,3	12,3
2013 jan. ^(p)	13,0	-0,4	6,9	31,5	-0,1	-11,9	0,1	-13,1	13,5	1,0	12,2	0,3
Stopnje rasti												
2011	-0,5	2,7	7,7	-0,2	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2012 III	3,3	5,3	19,4	13,8	39,6	-5,5	1,4	-4,6	1,6	4,2	1,8	-3,3
IV	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2012 okt.	2,2	3,9	15,6	15,7	36,9	-8,5	10,6	-5,8	2,3	4,8	1,9	-1,0
nov.	2,6	3,8	19,1	17,2	51,4	-9,6	-13,0	-3,9	1,9	2,7	3,0	-2,0
dec.	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2013 jan. ^(p)	-0,2	-2,0	22,2	11,5	40,4	-6,5	-2,5	-7,7	3,2	-0,3	5,9	2,1

G14 Imetja vrednostnih papirjev v sektorju MFI²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI 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 MFI^{1), 2)}
(odstotek skupnega zneska; stanja v milijardah EUR; konec obdobja)**1. Posojila, imetja vrednostnih papirjev razen delnic in vloge**

	MFI ³⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	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													
2010	5.517,3	-	-	-	-	-	-	12.245,0	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4
2011	6.160,7	-	-	-	-	-	-	12.322,6	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012 III	6.105,8	-	-	-	-	-	-	12.349,8	96,3	3,7	1,8	0,2	1,0	0,4
IV ^(p)	5.796,2	-	-	-	-	-	-	12.196,4	96,4	3,6	1,7	0,2	1,0	0,5
	Nerezidentom euroobmočja													
2010	2.010,9	44,9	55,1	30,7	2,9	3,2	11,6	952,3	39,9	60,1	42,8	1,4	3,7	6,7
2011	2.022,5	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 III	1.988,9	47,2	52,8	31,3	2,6	3,2	10,0	1.017,9	39,2	60,8	38,9	2,5	2,9	9,4
IV ^(p)	1.909,8	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	10,2	959,1	40,3	59,7	38,2	2,0	2,9	9,7
	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic													
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2010	1.886,4	94,3	5,7	3,3	0,1	0,3	1,7	3.062,5	98,5	1,5	0,8	0,1	0,1	0,4
2011	1.852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2.913,3	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012 III	1.889,6	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	2.995,9	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
IV ^(p)	1.859,7	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	3.046,9	98,1	1,9	1,2	0,1	0,1	0,4
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2010	545,9	49,9	50,1	27,6	0,3	0,5	16,8	506,2	33,3	66,7	40,4	3,9	0,9	13,6
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,4	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012 III	446,8	54,3	45,7	19,2	0,3	0,6	19,9	454,8	33,7	66,3	37,7	6,3	0,7	12,6
IV ^(p)	436,9	54,7	45,3	19,6	0,3	0,3	19,4	436,4	34,2	65,8	39,1	5,5	0,9	11,5
	Vloge													
	Rezidentov euroobmočja													
2010	5.774,7	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10.739,7	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
2011	6.370,7	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10.947,8	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 III	6.399,1	93,5	6,5	3,9	0,2	1,1	0,7	11.031,7	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
IV ^(p)	6.160,9	93,7	6,3	3,8	0,2	1,1	0,6	11.041,9	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
	Nerezidentov euroobmočja													
2010	2.487,5	52,0	48,0	31,8	2,2	1,8	8,7	997,1	58,8	41,2	29,3	1,2	1,4	5,1
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 III	2.176,6	59,8	40,2	25,5	2,1	1,1	7,3	954,5	53,8	46,2	30,1	2,1	1,3	5,8
IV ^(p)	2.009,0	58,3	41,7	27,9	1,6	1,0	7,3	876,9	52,3	47,7	31,3	1,9	1,1	6,3

2. Dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja

	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				
			Skupaj				
	1	2	3	USD 4	JPY 5	CHF 6	GBP 7
2010	5.083,2	81,6	18,4	9,7	1,8	2,1	2,5
2011	5.236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012 III	5.197,5	82,0	18,0	9,5	1,6	1,9	2,5
IV ^(p)	5.073,9	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5

Vir: ECB.

1) Sektor MFI 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 „MFI“ nanaša na ustanove, podobne MFI euroobmočja.

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

2.8 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja¹⁾

(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	Druga sredstva (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)
	1	2	3	4	5	6	7
Stanja							
2012 jun.	6.707,3	480,6	2.730,7	1.816,3	880,4	244,1	555,2
jul.	6.947,7	488,2	2.823,1	1.891,0	915,5	247,0	582,9
avg.	6.957,4	483,9	2.843,5	1.887,6	918,2	244,5	579,6
sep.	7.034,0	501,9	2.855,0	1.919,3	925,4	243,8	588,7
okt.	7.045,0	493,5	2.896,8	1.911,9	931,9	246,6	564,4
nov.	7.139,5	494,0	2.938,5	1.936,6	944,8	246,5	579,1
dec. ^(p)	7.170,5	472,6	2.966,2	1.985,5	961,9	244,2	540,1
Transakcije							
2012 II	17,8	12,2	35,7	-13,9	-5,5	2,7	-13,4
III	129,6	28,8	62,5	0,3	16,0	1,8	20,1
IV	37,0	-26,3	81,5	20,2	28,8	3,5	-70,6

2. Obveznosti

	Skupaj	Posojila in prejete vloge	Izdane delnice investicijskih skladov			Druge obveznosti (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)	
	1	2	Skupaj	V imetju rezidentov euroobmočja	V imetju nerezidentov euroobmočja		
	1	2	3	4	5	6	7
Stanja							
2012 jun.	6.707,3	134,0	6.070,9	4.493,1	664,4	1.577,8	502,4
jul.	6.947,7	137,2	6.278,5	4.632,3	699,5	1.646,2	532,0
avg.	6.957,4	140,9	6.293,1	4.654,0	703,8	1.639,1	523,4
sep.	7.034,0	150,7	6.348,7	4.668,1	717,5	1.680,6	534,7
okt.	7.045,0	146,5	6.384,9	4.685,4	726,4	1.699,5	513,6
nov.	7.139,5	150,1	6.465,5	4.742,6	739,6	1.723,0	523,9
dec. ^(p)	7.170,5	143,5	6.557,9	4.808,2	757,9	1.749,6	469,2
Transakcije							
2012 II	17,8	6,6	39,5	-1,0	-12,5	40,7	-28,3
III	129,6	19,7	84,0	31,8	29,5	52,2	25,9
IV	37,0	-7,2	123,1	73,9	32,9	49,2	-78,9

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	Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Hedge skladi	Drugi skladi	Odpri skladi	Zaprti skladi	10
Stanja										
2012 maj	6.025,2	2.160,8	1.540,3	1.478,8	311,3	138,1	395,8	5.938,5	86,6	999,9
jun.	6.070,9	2.173,3	1.570,9	1.479,4	311,4	138,3	397,6	5.989,8	81,1	969,5
jul.	6.278,5	2.249,7	1.630,8	1.529,9	317,6	140,7	409,8	6.197,0	81,5	964,5
avg.	6.293,1	2.261,8	1.625,6	1.538,1	316,0	138,6	413,0	6.211,9	81,2	970,0
sep.	6.348,7	2.274,3	1.654,9	1.551,5	315,9	139,7	412,5	6.266,3	82,4	942,3
okt.	6.384,9	2.312,3	1.648,0	1.557,8	319,2	137,5	410,2	6.302,5	82,4	945,4
nov.	6.465,5	2.351,3	1.668,4	1.573,3	320,4	136,3	415,9	6.382,8	82,8	945,6
dec. ^(p)	6.557,9	2.373,0	1.707,2	1.598,8	318,0	141,0	419,8	6.477,7	80,1	911,1
Transakcije										
2012 jun.	10,6	17,8	-3,5	-4,6	1,2	-0,1	-0,2	15,0	-4,4	-25,7
jul.	44,9	23,8	-2,4	17,2	2,7	-0,4	4,1	44,7	0,2	-14,9
avg.	16,9	17,4	-2,8	2,7	0,7	-1,0	-0,1	17,0	-0,1	13,1
sep.	22,2	12,3	5,0	5,9	1,0	-0,4	-1,6	22,0	0,2	-22,0
okt.	39,6	30,9	2,0	5,8	2,2	-1,3	0,0	39,7	-0,1	6,3
nov.	31,6	27,4	-1,2	4,5	0,4	-1,9	2,5	31,4	0,2	1,6
dec. ^(p)	51,9	16,0	17,7	11,5	0,2	3,8	2,5	51,5	0,4	-29,5

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 skladov¹⁾ po izdajateljih vrednostnih papirjev
(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja, transakcije znotraj obdobja)**1. Vrednostni papirji razen delnic**

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2012 I	2.674,1	1.502,8	424,6	678,8	209,0	5,7	184,5	1.171,2	313,1	453,4	15,5
II	2.730,7	1.507,9	414,7	694,9	207,9	5,1	185,3	1.222,8	315,5	467,6	17,8
III	2.855,0	1.568,3	416,5	711,7	231,9	6,1	202,1	1.286,7	322,6	494,0	18,3
IV ^(p)	2.966,2	1.622,7	418,0	744,8	240,7	7,8	211,2	1.343,5	331,9	510,9	16,1
	Transakcije										
2012 II	35,7	10,5	-9,4	16,7	0,8	-0,4	2,9	25,2	-5,9	-8,3	1,1
III	62,5	18,6	-7,4	-4,5	18,2	0,5	11,7	44,0	-0,8	28,2	-0,4
IV ^(p)	81,5	27,9	-3,6	21,0	2,9	1,2	6,5	53,7	8,8	16,8	-1,4

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

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2012 I	1.887,4	689,0	56,4	-	41,7	24,1	566,7	1.198,4	162,7	389,8	75,3
II	1.816,3	638,9	45,5	-	38,6	22,3	532,5	1.177,3	163,6	391,9	78,1
III	1.919,3	684,5	52,9	-	44,5	24,1	563,0	1.234,7	172,0	412,1	72,1
IV ^(p)	1.985,5	720,9	60,8	-	51,1	27,6	581,3	1.264,6	175,8	407,8	78,1
	Transakcije										
2012 II	-13,9	-9,4	-2,8	-	-1,4	0,2	-5,4	-4,3	0,2	-0,9	3,6
III	0,3	-3,4	0,5	-	3,8	-1,0	-6,7	3,7	-0,3	4,7	-4,0
IV ^(p)	20,2	-0,1	1,8	-	3,9	0,5	-6,3	20,3	0,7	6,1	4,6

3. Investicijske točke/skladi/delnice skladov denarnega trga

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI ²⁾	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki ²⁾	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2012 I	889,3	753,2	69,0	-	684,1	-	-	136,1	25,2	41,2	0,6
II	880,4	744,0	79,5	-	664,4	-	-	136,5	24,9	43,0	0,6
III	925,4	792,6	75,1	-	717,5	-	-	132,8	27,4	40,0	0,6
IV ^(p)	961,9	830,3	72,4	-	757,9	-	-	131,6	28,7	40,2	0,6
	Transakcije										
2012 II	-5,5	-3,4	9,1	-	-12,5	-	-	-2,1	-0,2	0,4	0,0
III	16,0	22,7	-6,8	-	29,5	-	-	-6,7	1,0	-3,0	0,0
IV ^(p)	28,8	29,5	-3,3	-	32,9	-	-	-0,7	1,2	0,5	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 MFI.

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 olistinjenaa sredstva	Delnice in drug lastniški kapital	Druga sredstva
			Skupaj	Izdana v euroobmočju					Izdana zunaj euroobmočja				
				MFI	Drugi finančni posredniki, zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe	Širše opredeljena država						
								Ki ostajajo v bilanci stanja MFI ⁽¹⁾					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2011 IV	2.283,6	328,1	1.533,6	1.218,7	581,2	154,6	23,4	4,8	132,0	225,9	89,5	37,0	69,5
2012 I	2.232,4	321,3	1.504,6	1.197,8	551,6	149,5	23,6	4,8	129,0	213,1	86,7	35,9	70,8
II	2.156,1	306,2	1.458,7	1.149,4	513,2	154,1	22,9	4,4	127,9	210,5	84,8	30,8	65,1
III	2.078,1	302,0	1.397,7	1.086,1	476,1	158,5	23,4	4,4	125,3	196,2	86,0	28,6	67,6
IV	2.041,6	284,0	1.377,1	1.061,8	469,8	162,8	24,3	4,0	124,2	198,9	87,9	27,9	65,7
	Transakcije												
2011 IV	72,2	2,8	67,2	62,7	-	7,4	0,8	-0,4	-3,3	0,0	1,5	-1,0	1,6
2012 I	-52,4	-6,5	-26,9	-19,1	-	-5,0	0,3	0,0	-3,1	-13,2	-1,8	-1,0	-3,0
II	-83,0	-14,8	-48,6	-51,0	-	5,0	-0,7	-0,4	-1,5	-3,0	-1,9	-5,3	-9,4
III	-80,6	-4,1	-61,3	-64,2	-	4,3	0,5	0,0	-2,0	-15,0	1,5	-2,2	0,5
IV	-39,9	-17,8	-18,6	-22,4	-	4,1	1,1	-0,4	-1,0	0,7	2,4	-0,6	-6,1

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						
2011 IV	2.283,6	154,9	1.876,6	66,4	1.810,2	35,5	216,6
2012 I	2.232,4	155,2	1.820,6	59,5	1.761,1	34,7	221,9
II	2.156,1	150,4	1.750,6	55,7	1.694,9	28,5	226,6
III	2.078,1	144,4	1.680,5	54,6	1.626,0	27,0	226,1
IV	2.041,6	138,1	1.655,3	54,1	1.601,3	27,0	221,1
	Transakcije						
2011 IV	72,2	18,6	63,6	3,8	59,8	-0,6	-9,5
2012 I	-52,4	1,2	-54,9	-7,6	-47,3	-0,9	2,2
II	-83,0	-5,1	-72,6	-3,8	-68,8	-5,8	0,4
III	-80,6	-5,7	-71,4	-1,4	-70,1	-0,9	-2,6
IV	-39,9	-5,4	-26,3	-0,4	-25,8	-0,1	-8,0

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

	Olistinjena posojila, ki so jih izdale MFI v euroobmočju						Vrednostni papirji razen delnic						
	Skupaj	Sektor posojilojemalcev v euroobmočju ²⁾					Sektor posojilo- jemalcev zunaj euroobmočja	Skupaj	Rezidenti euroobmočja			Nerezidenti euroobmočja	
		Gospo- dinjstva	Nefinančne družbe	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojsninski skladi	Širše opredeljena država			Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI		
													Družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2011 IV	1.218,7	890,1	254,6	18,0	0,2	6,6	32,5	225,9	123,7	42,1	81,6	33,4	102,1
2012 I	1.197,8	879,5	245,6	18,2	0,2	6,4	32,2	213,1	117,8	41,4	76,4	32,9	95,3
II	1.149,4	833,0	244,6	18,7	0,2	6,3	33,1	210,5	117,7	42,6	75,2	31,7	92,8
III	1.086,1	787,5	231,8	17,1	0,2	5,5	31,4	196,2	110,7	38,6	72,2	29,9	85,5
IV	1.061,8	770,3	228,6	17,4	0,2	5,4	28,9	198,9	113,7	39,7	74,1	30,8	85,1
	Transakcije												
2011 IV	62,7	66,4	6,5	-0,8	-0,1	-3,0	-4,2	0,0	-0,6	-1,5	0,9	0,5	0,6
2012 I	-19,1	-10,4	-8,2	0,3	0,0	-0,2	0,6	-13,2	-6,0	-0,7	-5,3	-0,5	-7,2
II	-51,0	-48,5	-1,1	0,5	0,0	-0,1	0,3	-3,0	0,1	0,9	-0,7	-1,4	-3,1
III	-64,2	-47,0	-12,6	-1,0	0,0	-0,8	-1,8	-15,0	-7,1	-4,4	-2,7	-1,1	-7,9
IV	-22,4	-17,8	-2,1	0,4	0,0	-0,1	-1,1	0,7	2,5	0,7	1,8	1,2	-1,8

Vir: ECB.

1) Posojila, listinjena s pomočjo pravne osebe s posebnim namenom listinjenja iz euroobmočja, ki ostanejo v bilanci stanja zadevne MFI, tj. tista, pri katerih pripoznanje ni bilo odpravljenno. Ali je bilo pripoznanje posojila v bilanci stanja MFI odpravljenno ali ne, je odvisno od relevantnih računovodskih pravil. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2) Brez listinjenja posojil med MFI.

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

	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
2009 IV	6.655,0	784,1	431,3	2.488,0	799,4	1.447,1	91,1	254,6	210,9	148,4
2010 I	6.889,2	781,1	437,6	2.616,8	803,8	1.526,4	90,8	260,3	228,5	143,9
II	6.908,9	782,3	441,1	2.647,7	781,2	1.514,3	86,9	265,7	244,1	145,7
III	7.083,0	780,5	449,2	2.738,7	796,6	1.555,0	82,9	267,3	267,1	145,6
IV	7.018,6	768,5	453,5	2.677,2	826,1	1.586,3	72,1	267,2	220,1	147,6
2011 I	7.106,7	768,9	454,6	2.730,8	833,4	1.597,4	73,8	275,6	222,4	149,6
II	7.122,3	771,6	462,1	2.741,8	833,0	1.598,4	79,1	267,0	220,8	148,4
III	7.118,5	788,6	461,4	2.765,8	782,8	1.547,0	90,2	267,0	267,6	148,1
IV	7.123,5	780,5	471,5	2.725,5	791,5	1.574,2	95,2	265,0	270,2	149,8
2012 I	7.386,5	791,2	470,3	2.844,3	802,3	1.683,1	98,4	266,7	279,4	150,8
II	7.448,4	780,2	469,2	2.872,0	815,9	1.683,0	103,1	270,4	302,2	152,3
III	7.652,6	782,7	477,4	2.978,0	827,9	1.757,8	108,7	273,5	293,8	152,9

2. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Skupaj	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja					Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja	
	Skupaj	MF1	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009 IV	2.488,0	2.077,6	542,4	1.135,9	241,5	17,0	140,8	410,4
2010 I	2.616,8	2.193,6	574,9	1.217,9	236,2	16,1	148,5	423,2
II	2.647,7	2.223,9	578,3	1.230,9	245,8	16,2	152,7	423,8
III	2.738,7	2.307,8	594,6	1.284,5	255,0	18,7	154,9	430,9
IV	2.677,2	2.250,5	590,7	1.251,7	233,4	17,4	157,2	426,7
2011 I	2.730,8	2.310,9	612,8	1.288,6	237,1	17,1	155,3	419,9
II	2.741,8	2.321,2	616,9	1.291,7	236,7	16,7	159,1	420,6
III	2.765,8	2.339,0	626,7	1.304,8	228,5	16,8	162,2	426,8
IV	2.725,5	2.295,1	623,7	1.262,2	226,3	16,4	166,5	430,4
2012 I	2.844,3	2.388,3	650,3	1.307,4	232,4	17,0	181,1	456,0
II	2.872,0	2.397,7	656,5	1.299,6	237,0	16,8	187,9	474,3
III	2.978,0	2.481,1	686,0	1.330,4	245,5	17,4	202,0	496,9

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
2009 IV	6.446,3	233,0	39,4	442,1	5.533,2	3.040,9	1.692,8	799,5	198,6	208,7
2010 I	6.644,9	249,8	39,5	456,7	5.708,7	3.126,8	1.753,4	828,5	190,3	244,3
II	6.723,8	252,0	40,8	428,4	5.808,6	3.157,0	1.821,9	829,8	194,0	185,0
III	6.882,2	276,8	39,7	437,2	5.948,1	3.220,7	1.902,3	825,1	180,4	200,8
IV	6.836,8	252,4	42,5	444,8	5.928,7	3.257,8	1.846,4	824,4	168,4	181,8
2011 I	6.886,9	264,9	40,5	462,4	5.943,3	3.285,6	1.817,5	840,2	175,8	219,8
II	6.910,1	265,2	43,1	451,7	5.973,5	3.309,2	1.830,5	833,9	176,6	212,2
III	7.016,7	272,8	42,2	406,9	6.104,6	3.290,8	1.981,8	832,0	190,2	101,8
IV	7.035,6	266,8	42,2	405,3	6.132,9	3.299,4	2.006,2	827,3	188,4	87,9
2012 I	7.195,0	275,2	44,5	437,8	6.247,5	3.339,8	2.061,4	846,3	190,1	191,6
II	7.272,6	283,2	43,5	421,8	6.320,1	3.342,4	2.130,9	846,7	204,1	175,7
III	7.349,8	293,7	44,9	455,4	6.360,3	3.395,4	2.120,5	844,3	195,6	302,8

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
2012 III						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						632
Trgovinski saldo ¹⁾						-49
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)						
Davki minus subvencije na proizvode						
Bruto domači proizvod (tržne cene)						
Sredstva za zaposlene	1.125	116	717	56	237	
Drugi davki minus subvencije na proi zvodnjo	27	9	12	3	4	
Potrošnja stalnega kapitala	377	101	214	11	51	
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek ¹⁾	581	277	274	31	-1	
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						6
Sredstva za zaposlene						
Davki minus subvencije na proizvode						
Dohodek od lastnine	644	34	252	288	69	111
Obresti	358	32	62	195	69	53
Drugi dohodki od lastnine	286	2	190	93	0	58
Neto nacionalni dohodek ¹⁾	1.987	1.597	125	49	215	
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek						
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	282	228	45	9	0	1
Socialni prispevki	433	433				1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	470	1	18	34	417	1
Drugi tekoči transferji	189	69	24	48	48	10
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	46	34	10	1	1	2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	46			46		1
Drugo	98	35	15	1	47	7
Neto razpoložljivi dohodek ¹⁾	1.961	1.421	10	54	416	
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek						
Izdatki za končno potrošnjo	1.865	1.373			491	
Izdatki za individualno potrošnjo	1.677	1.373			303	
Izdatki za kolektivno potrošnjo	188				188	
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	14	0	1	13	0	0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino ¹⁾	96	62	69	41	-76	-36
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Bruto investicije	438	142	233	10	53	
Bruto investicije v osnovna sredstva	436	140	233	10	53	
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	2	2	0	0	0	
Potrošnja stalnega kapitala						
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	0	-1	1	0	0	0
Kapitalski transferji	45	9	0	1	34	5
Davki na kapital	7	7	0	0		0
Drugi kapitalski transferji	38	3	0	1	34	5
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala) ¹⁾	38	24	74	45	-104	-38
Statistična napaka	0	3	-3	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
2012 III						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						583
Trgovinski saldo						
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	2.110	503	1.216	101	290	
Davki minus subvencije na proizvode	241					
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	2.352					
Sredstva za zaposlene						
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo						
Potrošnja stalnega kapitala						
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek</i>						
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	581	277	274	31	-1	
Sredstva za zaposlene	1.128	1.128				4
Davki minus subvencije na proizvode	268				268	1
Dohodek od lastnine	654	227	103	307	17	100
Obresti	354	55	39	251	9	56
Drugi dohodki od lastnine	299	172	64	56	8	44
<i>Neto nacionalni dohodek</i>						
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek	1.987	1.597	125	49	215	
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	282				282	1
Socialni prispevki	433	1	19	49	364	2
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	468	468				3
Drugi tekoči transferji	165	86	13	47	19	34
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	46			46		2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	44	35	7	1	0	2
Drugo	75	50	6	0	19	30
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>						
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek	1.961	1.421	70	54	416	
Izdatki za končno potrošnjo						
Izdatki za individualno potrošnjo						
Izdatki za kolektivno potrošnjo						
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	14	14				0
<i>Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino</i>						
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino	96	62	69	41	-76	-36
Bruto investicije						
Bruto investicije v osnovna sredstva						
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov						
Potrošnja stalnega kapitala	377	101	214	11	51	
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev						
Kapitalski transferji	48	10	25	5	7	2
Davki na kapital	7				7	0
Drugi kapitalski transferji	41	10	25	5	0	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	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
2012 III								
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		19.123	16.592	35.886	15.776	7.040	4.211	17.944
Denarno zlato in SDR				495				
Gotovina in vloge		6.917	2.033	12.195	2.263	800	854	3.664
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		53	95	583	428	65	35	643
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.316	289	6.409	2.632	2.798	429	3.980
Posojila		76	3.093	13.441	3.888	473	681	2.120
od katerih dolgoročna		57	1.826	10.436	2.720	353	579	.
Delnice in drug lastniški kapital		4.054	7.404	1.734	6.322	2.525	1.388	6.720
Delnice, ki kotirajo na borzi		700	1.282	322	1.981	501	195	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.011	5.751	1.123	3.315	305	1.027	.
Delnice vzajemnih skladov		1.344	370	289	1.026	1.719	167	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		6.045	176	3	0	233	4	256
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		662	3.502	1.026	243	146	821	562
<i>Neto finančna vrednost</i>								
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi		26	110	-491	202	43	-62	34
Denarno zlato in SDR				0				0
Gotovina in vloge		15	27	-385	-27	1	-41	-71
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		4	-4	-14	3	7	0	-25
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-30	0	-61	104	15	-7	38
Posojila		1	29	10	20	8	-1	17
od katerih dolgoročna		0	57	-14	0	4	19	.
Delnice in drug lastniški kapital		-7	21	0	68	11	6	54
Delnice, ki kotirajo na borzi		-9	7	11	16	0	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		7	13	4	31	-3	0	.
Delnice vzajemnih skladov		-5	2	-15	20	15	6	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		26	-2	0	0	3	0	2
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		16	39	-40	34	-2	-19	18
<i>Spremembe neto finančne vrednosti</i>								
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev		196	186	58	212	196	32	134
Denarno zlato in SDR				35				
Gotovina in vloge		-2	-6	-27	10	0	-3	-22
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		-1	-3	4	-6	0	0	1
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		15	5	21	64	96	8	40
Posojila		0	-4	-27	-22	2	3	1
od katerih dolgoročna		0	-4	-15	-18	1	0	.
Delnice in drug lastniški kapital		124	233	55	161	96	20	130
Delnice, ki kotirajo na borzi		26	57	13	102	22	7	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		51	175	37	29	2	8	.
Delnice vzajemnih skladov		48	1	5	30	72	4	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		60	0	0	0	2	0	-3
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		-2	-38	-4	5	-1	5	-12
<i>Spremembe neto finančne vrednosti</i>								
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		19.344	16.889	35.454	16.190	7.279	4.181	18.112
Denarno zlato in SDR				530				
Gotovina in vloge		6.930	2.054	11.783	2.247	801	810	3.571
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		56	89	573	424	72	34	619
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.301	294	6.370	2.801	2.908	429	4.058
Posojila		77	3.118	13.424	3.885	484	682	2.138
od katerih dolgoročna		57	1.879	10.406	2.702	358	599	.
Delnice in drug lastniški kapital		4.172	7.658	1.789	6.551	2.633	1.414	6.903
Delnice, ki kotirajo na borzi		716	1.347	347	2.099	522	202	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.069	5.939	1.163	3.375	304	1.036	.
Delnice vzajemnih skladov		1.387	373	279	1.076	1.806	177	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		6.132	174	3	0	238	4	255
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		676	3.502	982	282	143	807	568
<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	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
2012 III								
Začetna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.797	25.694	34.738	15.524	7.153	10.024	16.148
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			30	25.648	32	0	268	2.747
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			99	691	82	3	713	314
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			864	4.655	2.812	47	6.349	3.126
Posojila		6.221	8.484		3.504	301	2.075	3.187
od katerih dolgoročna		5.864	6.115		1.907	114	1.739	.
Delnice in drug lastniški kapital		8	12.151	2.503	8.931	407	4	6.144
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.336	315	197	102	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		8	8.815	1.218	2.812	304	4	.
Delnice vzajemnih skladov				969	5.923			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		36	347	68	1	6.264	1	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		532	3.718	1.173	162	131	615	629
<i>Neto finančna vrednost¹⁾</i>	-1.301	12.326	-9.102	1.149	252	-113	-5.813	
Finančni račun, transakcije z obveznostmi								
Skupaj transakcije z obveznostmi		-2	39	-509	173	45	42	73
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			1	-442	0	0	6	-46
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			-8	7	-10	0	-9	-11
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			42	-12	-48	1	31	46
Posojila		-4	0		68	11	-15	24
od katerih dolgoročna		4	25		22	0	23	.
Delnice in drug lastniški kapital		0	19	-18	105	2	0	45
Delnice, ki kotirajo na borzi			5	3	4	2	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0	14	3	32	0	0	.
Delnice vzajemnih skladov				-24	70			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0	1	0	0	28	0	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		2	-15	-44	57	2	30	15
<i>Spremembe neto finančne vrednosti¹⁾</i>	38	27	71	18	29	-2	-104	-38
Račun drugih sprememb, obveznosti								
Skupaj druge spremembe obveznosti		-9	411	94	181	84	153	65
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			0	-38	0	0	0	-11
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			0	-2	0	0	1	-2
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			19	26	21	0	141	41
Posojila		-3	-6		-16	0	0	-23
od katerih dolgoročna		-2	-34		-15	0	0	.
Delnice in drug lastniški kapital		0	427	103	204	27	0	57
Delnice, ki kotirajo na borzi			215	45	20	13	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0	212	62	-17	14	0	.
Delnice vzajemnih skladov				-3	202			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0	0	0	0	60	0	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		-6	-30	6	-28	-3	12	2
<i>Ostale spremembe neto finančne vrednosti¹⁾</i>	-34	205	-224	-36	30	112	-121	69
Končna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.786	26.144	34.323	15.878	7.282	10.220	16.285
Denarno zlato in SDR			31	25.168	32	0	275	2.690
Gotovina in vloge			91	696	72	3	704	301
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			926	4.668	2.785	48	6.521	3.213
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		6.214	8.479		3.556	313	2.059	3.187
Posojila		5.866	6.105		1.915	115	1.762	.
od katerih dolgoročna		8	12.597	2.588	9.241	436	4	6.247
Delnice in drug lastniški kapital			3.555	363	220	117	0	.
Delnice, ki kotirajo na borzi		8	9.042	1.283	2.826	318	4	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital				942	6.194			.
Delnice vzajemnih skladov		36	347	69	1	6.352	1	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		528	3.673	1.134	191	130	657	647
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		-1.297	12.558	-9.255	312	-3	-6.039	.
<i>Neto finančna vrednost¹⁾</i>								

Vir: ECB

3.2 Nefinančni računi euroobmočja

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Poraba	2008	2009	2010	2010 IV- 2011 III	2011 I- 2011 IV	2011 II- 2012 I	2011 III- 2012 II	2011 IV- 2012 III
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)								
Davki minus subvencije na proizvode								
Bruto domači proizvod (tržne cene)								
Sredstva za zaposlene	4.463	4.448	4.505	4.594	4.621	4.638	4.648	4.659
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	94	86	83	93	96	104	113	114
Potrošnja stalnega kapitala	1.361	1.387	1.417	1.453	1.466	1.477	1.486	1.495
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek¹⁾</i>	2.359	2.101	2.217	2.260	2.253	2.247	2.229	2.214
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Sredstva za zaposlene								
Davki minus subvencije na proizvode								
Dohodek od lastnine	3.947	2.964	2.808	2.962	2.970	2.991	2.979	2.955
Obresti	2.385	1.594	1.378	1.490	1.530	1.548	1.533	1.504
Drugi dohodki od lastnine	1.562	1.370	1.430	1.472	1.440	1.443	1.446	1.451
<i>Neto nacionalni dohodek¹⁾</i>	7.802	7.545	7.773	7.917	7.954	7.986	7.992	8.012
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek								
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.145	1.029	1.055	1.103	1.112	1.123	1.139	1.154
Socialni prispevki	1.672	1.677	1.704	1.739	1.753	1.761	1.770	1.774
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.657	1.774	1.811	1.832	1.841	1.851	1.862	1.875
Drugi tekoči transferji	772	773	777	781	782	786	790	792
Neto premije neživiljenjskega zavarovanja	188	180	182	183	184	184	185	186
Odškodnine iz neživiljenjskega zavarovanja	189	181	182	184	184	185	186	187
Drugo	395	412	413	414	415	417	419	420
<i>Neto razpoložljivi dohodek¹⁾</i>	7.700	7.437	7.663	7.810	7.845	7.874	7.876	7.896
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek								
Izdatki za končno potrošnjo	7.139	7.152	7.319	7.452	7.477	7.505	7.513	7.518
Izdatki za individualno potrošnjo	6.403	6.382	6.542	6.674	6.698	6.723	6.731	6.736
Izdatki za kolektivno potrošnjo	736	770	778	778	779	781	782	783
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	70	61	56	58	59	60	61	60
<i>Neto varčevanje¹⁾</i>	561	285	343	358	368	370	364	377
Račun kapitala								
Neto varčevanje								
Bruto investicije	2.072	1.705	1.790	1.871	1.871	1.853	1.820	1.791
Bruto investicije v osnovna sredstva	2.010	1.753	1.766	1.821	1.830	1.829	1.815	1.798
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	62	-47	24	50	41	24	5	-7
Potrošnja stalnega kapitala								
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	1	1	1	1	0	1	3	3
Kapitalski transferji	152	183	221	171	174	167	172	179
Davki na kapital	24	34	25	27	31	29	29	29
Drugi kapitalski transferji	128	149	196	144	143	138	143	150
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)¹⁾</i>	-143	-26	-19	-51	-25	4	40	93

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	2008	2009	2010	2010 IV- 2011 III	2011 I- 2011 IV	2011 II- 2012 I	2011 III- 2012 II	2011 IV- 2012 III
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	8.277	8.022	8.222	8.401	8.437	8.466	8.476	8.482
Davki minus subvencije na proizvode	946	894	942	971	975	976	974	974
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	9.224	8.916	9.164	9.372	9.411	9.442	9.450	9.456
Sredstva za zaposlene								
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo								
Potrošnja stalnega kapitala								
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek</i>								
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	2.359	2.101	2.217	2.260	2.253	2.247	2.229	2.214
Sredstva za zaposlene	4.472	4.458	4.518	4.608	4.634	4.651	4.661	4.672
Davki minus subvencije na proizvode	1.047	998	1.039	1.076	1.081	1.090	1.096	1.098
Dohodek od lastnine	3.870	2.952	2.808	2.934	2.955	2.988	2.984	2.983
Obresti	2.328	1.550	1.333	1.449	1.488	1.506	1.499	1.477
Drugi dohodki od lastnine	1.542	1.403	1.475	1.486	1.467	1.482	1.485	1.506
<i>Neto nacionalni dohodek</i>								
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek	7.802	7.545	7.773	7.917	7.954	7.986	7.992	8.012
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.154	1.034	1.059	1.109	1.118	1.129	1.143	1.157
Socialni prispevki	1.670	1.675	1.702	1.738	1.752	1.759	1.768	1.772
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.649	1.768	1.805	1.826	1.835	1.845	1.856	1.869
Drugi tekoči transferji	671	668	669	675	675	676	678	681
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	189	181	182	184	184	185	186	187
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	184	177	178	180	180	180	181	181
Drugo	298	309	309	312	311	311	311	313
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>								
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek	7.700	7.437	7.663	7.810	7.845	7.874	7.876	7.896
Izdatki za končno potrošnjo								
Izdatki za individualno potrošnjo								
Izdatki za kolektivno potrošnjo								
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	70	61	56	58	59	60	61	60
<i>Neto varčevanje</i>								
Račun kapitala								
Neto varčevanje	561	285	343	358	368	370	364	377
Bruto investicije								
Bruto investicije v osnovna sredstva								
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov								
Potrošnja stalnega kapitala	1.361	1.387	1.417	1.453	1.466	1.477	1.486	1.495
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev								
Kapitalski transferji	161	192	232	181	185	178	185	192
Davki na kapital	24	34	25	27	31	29	29	29
Drugi kapitalski transferji	137	158	207	154	154	149	156	164
<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)

	2008	2009	2010	2010 IV- 2011 III	2011 I- 2011 IV	2011 II- 2012 I	2011 III- 2012 II	2011 IV- 2012 III
Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti								
Sredstva za zaposlene (+)	4.472	4.458	4.518	4.608	4.634	4.651	4.661	4.672
Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)	1.525	1.440	1.441	1.471	1.477	1.482	1.482	1.483
Prihodki od obresti (+)	347	233	201	221	228	232	231	229
Odhodki za obresti (-)	251	146	124	141	145	146	142	137
Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)	787	726	727	749	746	754	748	745
Drugi odhodki dohodka od lastnine (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Tekoči davki na dohodek in premoženje (-)	873	842	848	876	881	892	906	921
Neto socialni prispevki (-)	1.668	1.672	1.699	1.734	1.748	1.756	1.765	1.769
Neto socialni prejemki (+)	1.644	1.763	1.800	1.821	1.830	1.840	1.851	1.864
Neto prihodki tekočih transferjev (+)	70	73	73	71	70	69	69	69
= Bruto razpoložljivi dohodek	6.045	6.023	6.080	6.179	6.201	6.223	6.219	6.224
Izdatki za končno potrošnjo (-)	5.240	5.164	5.295	5.417	5.439	5.460	5.466	5.469
Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)	70	60	56	57	58	59	60	60
= Bruto varčevanje	874	920	840	819	820	822	813	815
Potrošnja stalnega kapitala (-)	375	379	385	393	396	398	401	403
Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)	0	10	14	12	10	9	9	9
Druge spremembe neto vrednosti (+)	-1.767	-884	772	-97	-647	-658	-1.099	-854
= Spremembe neto vrednosti	-1.268	-333	1.240	341	-214	-226	-679	-433
Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	648	553	557	572	576	576	571	565
Potrošnja stalnega kapitala (-)	375	379	385	393	396	398	401	403
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	450	7	38	126	124	146	160	170
Gotovina in vloge	437	121	118	146	118	155	168	178
Delnice skladov denarnega trga	-3	-40	-59	-23	-21	-22	-20	-27
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	16	-74	-21	3	28	13	13	19
Dolgoročno finančno premoženje	56	456	376	245	212	210	174	135
Vloge	-25	71	57	57	55	53	41	27
Dolžniški vrednostni papirji	30	8	-14	40	49	29	-21	-39
Delnice in drug lastniški kapital	-82	151	96	-8	-17	26	60	53
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	67	122	97	32	35	64	87	64
Delnice vzajemnih skladov	-149	29	0	-40	-52	-38	-27	-10
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	133	226	237	155	124	102	94	94
Glavne postavke financiranja (-)								
Posojila	257	108	126	123	96	79	47	26
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	83	65	147	148	81	34	13	1
Druge spremembe v premoženju (+)								
Nefinančno premoženje	-411	-1201	676	347	-263	-499	-832	-1.274
Finančno premoženje	-1.430	297	138	-466	-434	-235	-315	390
Delnice in drug lastniški kapital	-1.165	99	46	-389	-411	-340	-399	179
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	-235	189	125	-20	20	98	101	179
Preostali neto tokovi (+)	51	42	-33	32	62	54	11	10
= Spremembe neto vrednosti	-1.268	-333	1.240	341	-214	-226	-679	-433
Bilanca stanja								
Nefinančno premoženje (+)	27.917	26.890	27.738	28.115	27.656	27.380	27.196	27.003
Finančno premoženje (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	5.778	5.774	5.815	5.890	5.953	5.969	6.023	6.033
Gotovina in vloge	5.321	5.474	5.596	5.659	5.726	5.755	5.825	5.841
Delnice skladov denarnega trga	320	246	189	191	172	156	145	135
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	137	54	30	40	55	57	53	56
Dolgoročno finančno premoženje	10.785	11.595	12.096	11.699	11.870	12.171	12.053	12.250
Vloge	911	961	1.020	1.062	1.074	1.084	1.092	1.089
Dolžniški vrednostni papirji	1.327	1.388	1.328	1.309	1.336	1.368	1.316	1.301
Delnice in drug lastniški kapital	3.847	4.130	4.271	3.776	3.838	4.007	3.909	4.037
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.881	2.984	3.044	2.688	2.723	2.803	2.711	2.785
Delnice vzajemnih skladov	966	1.146	1.227	1.089	1.115	1.204	1.198	1.252
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	4.701	5.116	5.478	5.551	5.622	5.711	5.736	5.823
Preostalo neto finančno premoženje (+)	370	388	424	496	477	463	471	490
Obveznosti (-)								
Posojila	5.806	5.935	6.121	6.205	6.219	6.206	6.221	6.214
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	4.914	4.968	5.213	5.313	5.281	5.269	5.294	5.283
= Neto vrednost	39.044	38.711	39.951	39.994	39.738	39.777	39.522	39.562

Vira: ECB in Eurostat.

1) Vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI, 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)

	2008	2009	2010	2010 IV- 2011 III	2011 I- 2011 IV	2011 II- 2012 I	2011 III- 2012 II	2011 IV- 2012 III
Dohodek in varčevanje								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)	4.758	4.520	4.679	4.812	4.833	4.850	4.857	4.860
Sredstva za zaposlene (-)	2.841	2.787	2.824	2.901	2.925	2.938	2.948	2.957
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (-)	46	41	35	41	42	45	51	49
= Bruto poslovni presežek (+)	1.871	1.693	1.820	1.869	1.866	1.867	1.858	1.854
Potrošnja stalnega kapitala (-)	765	782	799	822	830	836	842	847
= Neto poslovni presežek (+)	1.106	911	1.021	1.047	1.036	1.031	1.017	1.007
Prihodki dohodka od lastnine (+)	628	529	558	555	555	559	565	577
Prihodki od obresti	238	168	160	167	169	170	169	166
Drugi prihodki dohodka od lastnine	390	361	398	388	386	388	395	411
Odhodki za obresti in najemnine (-)	426	298	258	282	288	290	284	277
= Neto podjetniški dohodek (+)	1.309	1.142	1.321	1.321	1.303	1.300	1.298	1.307
Razdeljeni dohodek (-)	1.008	927	941	981	970	970	984	989
Odhodki za davke na dohodek in premoženje (-)	235	152	168	184	188	188	190	189
Prihodki od socialnih prispevkov (+)	68	71	69	72	73	74	74	74
Odhodki za socialne prejemke (-)	66	68	69	69	70	70	70	71
Odhodki neto drugih tekočih transferjev (-)	48	47	44	45	47	48	48	48
= Neto varčevanje	20	19	167	113	102	98	80	84
Naložbe, financiranje in varčevanje								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	368	71	163	208	204	186	160	135
Bruto investicije v osnovna sredstva (+)	1.074	902	938	985	994	994	990	981
Potrošnja stalnega kapitala (-)	765	782	799	822	830	836	842	847
Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)	58	-50	24	44	40	27	12	1
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	61	95	44	4	-32	-8	0	21
Gotovina in vloge	14	88	68	46	0	9	9	32
Delnice skladov denarnega trga	33	39	-23	-40	-43	-35	-30	-24
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	14	-32	-1	-1	11	18	20	13
Dolgoročno finančno premoženje	645	199	449	473	444	471	403	294
Vloge	34	1	19	61	75	53	43	16
Dolžniški vrednostni papirji	-25	23	8	2	-5	-12	-1	-1
Delnice in drug lastniški kapital	350	104	270	289	240	270	202	134
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	285	72	152	120	133	160	158	145
Preostalo neto finančno premoženje (+)	-33	64	-24	-57	-36	-45	-8	50
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolg	657	77	143	203	228	230	204	192
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	391	-108	-19	86	66	-3	-35	-76
od katerega dolžniški vrednostni papirji	46	90	62	44	48	73	90	105
Delnice in drug lastniški kapital	287	249	254	244	182	207	201	142
Delnice, ki kotirajo na borzi	-7	59	31	28	27	19	15	15
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	294	190	223	217	155	187	186	127
Neto terjatve iz kapitalskih transferjev (-)	74	82	66	67	69	68	70	78
= Neto varčevanje	20	19	167	113	102	98	80	84
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva								
Kratkoročno finančno premoženje	1.848	1.932	1.966	1.919	1.942	1.919	1.928	1.932
Gotovina in vloge	1.538	1.632	1.696	1.683	1.706	1.682	1.698	1.717
Delnice skladov denarnega trga	192	214	192	159	147	141	135	126
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	117	86	79	78	89	97	95	89
Dolgoročno finančno premoženje	9.421	10.249	10.769	10.369	10.599	11.093	10.987	11.280
Vloge	247	236	247	296	313	336	335	336
Dolžniški vrednostni papirji	217	238	254	255	260	286	289	294
Delnice in drug lastniški kapital	6.340	7.108	7.430	6.851	7.031	7.446	7.269	7.532
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	2.617	2.666	2.838	2.967	2.994	3.025	3.093	3.118
Preostalo neto finančno premoženje	156	167	-5	-18	15	56	-10	34
Obveznosti								
Dolg	9.247	9.268	9.514	9.660	9.682	9.696	9.794	9.843
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	4.857	4.702	4.672	4.761	4.712	4.682	4.697	4.642
od katerega dolžniški vrednostni papirji	695	815	877	878	884	934	963	1.017
Delnice in drug lastniški kapital	11.147	12.398	12.935	11.755	11.993	12.572	12.151	12.597
Delnice, ki kotirajo na borzi	2.953	3.503	3.799	3.126	3.281	3.569	3.336	3.555
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	8.194	8.895	9.136	8.629	8.712	9.003	8.815	9.042

Vira: ECB in Eurostat.

1) Vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let, ki so jih izdale MFI, 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)

	2008	2009	2010	2010 IV- 2011 III	2011 I- 2011 IV	2011 II- 2012 I	2011 III- 2012 II	2011 IV- 2012 III
Finančni račun, finančne transakcije								
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	69	-47	-16	7	48	88	75	59
Gotovina in vloge	57	-33	-9	5	14	29	15	3
Delnice skladov denarnega trga	12	0	-17	-8	11	47	48	45
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	1	-14	10	10	23	12	12	11
Dolgoročno finančno premoženje	129	293	291	242	131	78	81	87
Vloge	6	15	-5	9	7	-2	-5	-13
Dolžniški vrednostni papirji	77	102	183	106	38	12	32	56
Posojila	20	8	30	16	7	5	-1	10
Delnice, ki kotirajo na borzi	-15	-44	11	8	0	-3	-5	-5
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	17	-21	0	12	0	-5	2	-6
Delnice vzajemnih skladov	25	233	73	91	79	71	57	44
Preostalo neto finančno premoženje (+)	10	15	14	-40	-40	-47	-15	-12
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	5	5	1	3	3	5	1	3
Posojila	30	-4	7	13	6	8	11	14
Delnice in drug lastniški kapital	8	5	7	3	2	2	4	5
Zavarovalne tehnične rezervacije	123	250	273	157	123	101	101	107
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	122	242	252	146	121	103	94	101
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	1	8	20	10	2	-1	8	6
= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij	43	4	1	34	7	4	24	5
Račun drugih sprememb								
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	-545	198	113	-92	-112	-22	-36	189
Drugo neto finančno premoženje	42	35	-8	-87	13	135	117	173
Druge spremembe obveznosti (-)								
Delnice in drug lastniški kapital	-171	12	-6	-42	-46	-31	-35	41
Zavarovalne tehnične rezervacije	-250	159	140	-18	19	102	106	183
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	-243	189	130	-19	19	100	107	187
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	-7	-30	10	1	0	2	-1	-4
= Druge spremembe neto finančne vrednosti	-82	62	-28	-119	-72	42	10	139
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	376	324	313	343	348	380	370	386
Gotovina in vloge	224	195	190	199	193	208	195	200
Delnice skladov denarnega trga	98	90	74	83	84	107	110	113
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	54	39	49	61	72	65	65	72
Dolgoročno finančno premoženje	5.097	5.663	6.054	6.066	6.042	6.278	6.292	6.512
Vloge	598	610	603	615	606	608	605	601
Dolžniški vrednostni papirji	2.289	2.467	2.637	2.700	2.647	2.773	2.798	2.908
Posojila	432	435	466	470	473	473	473	484
Delnice, ki kotirajo na borzi	480	503	540	493	499	515	501	522
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	324	309	302	301	299	301	305	304
Delnice vzajemnih skladov	974	1.339	1.505	1.488	1.517	1.608	1.610	1.692
Preostalo neto finančno premoženje (+)	236	209	233	242	246	236	247	251
Obveznosti (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	36	43	46	47	47	49	49	51
Posojila	281	270	283	298	286	296	301	313
Delnice in drug lastniški kapital	418	435	436	390	392	424	407	436
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.164	5.573	5.985	6.062	6.127	6.235	6.264	6.352
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	4.364	4.795	5.177	5.243	5.317	5.409	5.437	5.531
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	800	778	809	819	810	825	827	821
= Neto finančno premoženje	-190	-124	-151	-147	-216	-110	-113	-3

Vir: ECB.

1) Vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let, ki so jih izdale MFI, in vrednostni papirji z dospelostjo do enega leta, ki so jih izdali drugi sektorji.

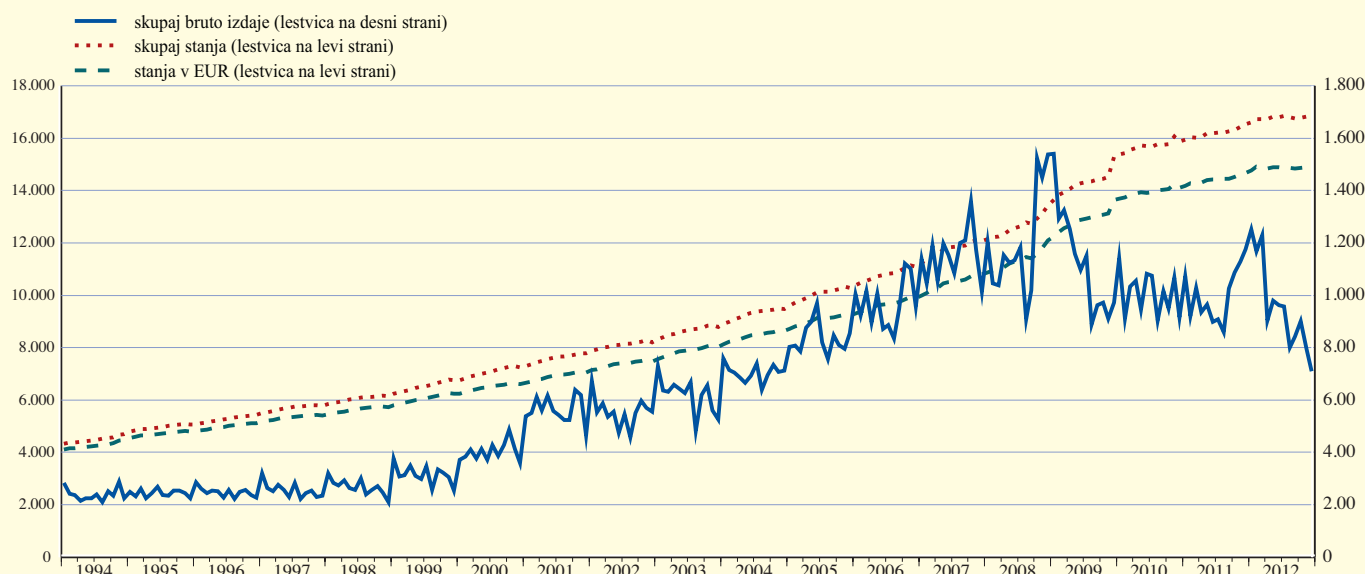
4 FINANČNI TRGI



4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti (v milijardah EUR, stopnje rasti v obdobju; desezonirano; transakcije v mesecu in stanja na koncu obdobja; nominalne vrednosti)

	Skupaj v EUR ¹⁾			Rezidentov euroobmočja								
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	V eurih			V vseh valutah					
				Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano ²⁾ Neto izdaje	6-mesečne stopnje rasti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2011 dec.	16.851,0	1.127,6	58,2	14.681,4	1.085,2	57,5	16.522,1	1.176,3	56,0	3,9	144,9	4,5
2012 jan.	16.947,9	1.192,3	97,1	14.770,9	1.120,8	89,6	16.595,0	1.250,4	82,3	3,8	62,1	5,1
feb.	17.133,9	1.137,0	186,5	14.914,8	1.050,0	144,4	16.737,5	1.168,2	161,0	4,2	96,6	5,7
mar.	17.182,2	1.237,3	143,3	14.863,3	1.094,3	42,7	16.727,0	1.229,1	79,2	4,7	81,5	5,9
apr.	17.136,2	839,1	-35,2	14.844,4	801,1	-8,4	16.727,5	904,6	-1,8	4,4	-8,3	5,0
maj	17.177,6	919,0	42,7	14.885,7	866,6	42,6	16.830,6	980,1	59,6	4,0	-2,0	4,6
jun.	17.183,4	932,7	6,3	14.883,6	871,4	-1,4	16.799,2	961,4	-18,6	3,7	13,3	3,0
jul.	17.178,4	890,0	-4,7	14.874,9	832,8	-8,3	16.850,8	957,0	28,9	4,0	56,4	2,9
avg.	17.159,8	752,1	-21,2	14.863,7	708,1	-13,7	16.797,1	800,1	-36,9	3,6	-6,5	1,6
sep.	17.145,1	809,3	-5,5	14.844,0	757,4	-10,6	16.748,8	842,9	-24,1	3,4	32,2	1,0
okt.	.	.	.	14.858,7	777,2	16,3	16.776,1	899,9	36,0	3,2	25,3	1,4
nov.	.	.	.	14.890,3	679,7	29,4	16.824,3	794,6	49,4	2,9	-23,8	1,2
dec.	.	.	.	14.829,0	627,5	-60,0	16.734,4	709,0	-74,5	2,1	15,5	1,2
Dolgoročni												
2011 dec.	15.376,5	238,2	47,1	13.302,6	228,9	61,6	14.923,2	246,5	63,4	4,0	107,8	4,2
2012 jan.	15.461,9	347,9	85,8	13.365,5	303,7	63,4	14.967,5	332,7	52,1	3,8	69,4	4,9
feb.	15.632,5	366,7	170,1	13.501,9	310,1	135,9	15.097,5	340,8	145,7	4,2	86,8	5,6
mar.	15.667,8	388,6	130,8	13.459,3	280,9	52,1	15.080,6	331,5	75,6	4,6	76,0	6,0
apr.	15.634,6	188,7	-22,5	13.437,5	175,0	-11,2	15.081,5	206,5	1,5	4,1	-8,2	4,9
maj	15.685,0	233,0	50,4	13.487,2	208,6	49,4	15.189,3	244,3	68,2	4,0	15,3	4,7
jun.	15.719,3	278,5	35,1	13.524,9	246,2	38,7	15.198,0	261,9	20,4	3,8	13,6	3,4
jul.	15.699,4	264,8	-19,9	13.496,8	233,1	-28,0	15.218,6	271,7	0,2	3,9	38,4	3,0
avg.	15.689,9	147,0	-11,5	13.488,9	126,8	-9,8	15.181,1	142,0	-22,4	3,8	19,4	2,1
sep.	15.707,6	256,7	25,7	13.506,1	225,3	25,2	15.183,3	251,2	23,4	4,0	81,1	2,1
okt.	.	.	.	13.537,2	212,3	31,4	15.222,6	249,1	46,3	3,8	43,5	2,8
nov.	.	.	.	13.584,3	194,3	46,9	15.280,6	222,5	61,0	3,6	-7,4	2,5
dec.	.	.	.	13.563,6	199,1	-18,8	15.237,9	218,9	-27,9	3,0	19,0	2,6

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 ¹⁾					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2011	16.522	5.525	3.283	873	6.217	624	1.000	609	98	62	191	39
2012	16.734	5.432	3.360	990	6.268	684	958	588	84	67	187	32
2012 I	16.727	5.627	3.316	905	6.209	670	1.216	765	108	71	223	49
II	16.799	5.589	3.290	938	6.285	697	949	584	80	71	183	30
III	16.749	5.559	3.223	970	6.299	698	867	538	63	63	177	26
IV	16.734	5.432	3.360	990	6.268	684	801	463	85	64	164	25
2012 sep.	16.749	5.559	3.223	970	6.299	698	843	480	65	71	199	28
okt.	16.776	5.532	3.247	980	6.316	701	900	531	70	70	200	29
nov.	16.824	5.514	3.262	984	6.368	696	795	459	56	58	194	28
dec.	16.734	5.432	3.360	990	6.268	684	709	401	128	63	99	19
	Kratkoročne											
2011	1.599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1.497	601	140	81	610	64	702	489	37	52	104	21
2012 I	1.646	711	122	83	641	91	881	609	63	55	125	29
II	1.601	678	120	97	624	83	711	498	33	58	102	20
III	1.565	667	106	89	626	77	645	455	24	48	100	17
IV	1.497	601	140	81	610	64	571	392	29	46	88	16
2012 sep.	1.565	667	106	89	626	77	592	408	22	44	98	19
okt.	1.553	652	106	87	627	81	651	452	27	51	100	20
nov.	1.544	638	108	84	641	72	572	393	21	43	100	15
dec.	1.497	601	140	81	610	64	490	332	39	44	63	12
	Dolgoročne ²⁾											
2011	14.923	4.822	3.177	794	5.583	547	252	98	51	9	84	10
2012	15.238	4.831	3.220	909	5.658	620	256	99	47	15	83	12
2012 I	15.081	4.916	3.194	822	5.568	580	335	156	45	16	99	20
II	15.198	4.912	3.170	841	5.661	614	238	86	48	13	81	10
III	15.183	4.891	3.117	881	5.673	622	222	82	38	16	77	8
IV	15.238	4.831	3.220	909	5.658	620	230	71	56	18	77	9
2012 sep.	15.183	4.891	3.117	881	5.673	622	251	72	44	26	100	9
okt.	15.223	4.880	3.141	892	5.689	620	249	78	43	19	100	9
nov.	15.281	4.876	3.154	900	5.727	623	222	66	35	15	94	13
dec.	15.238	4.831	3.220	909	5.658	620	219	69	89	19	36	6
	Od tega: dolgoročna fiksna obrestna mera											
2011	10.016	2.764	1.151	699	4.994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10.574	2.837	1.332	813	5.149	444	164	54	18	15	71	7
2012 I	10.227	2.875	1.199	727	5.004	421	229	103	17	15	83	11
II	10.407	2.876	1.245	748	5.101	437	148	42	21	12	68	6
III	10.497	2.859	1.278	786	5.132	441	139	37	14	15	68	4
IV	10.574	2.837	1.332	813	5.149	444	142	36	20	17	64	6
2012 sep.	10.497	2.859	1.278	786	5.132	441	189	43	24	26	91	5
okt.	10.532	2.853	1.312	798	5.129	441	170	46	25	19	74	5
nov.	10.630	2.848	1.332	803	5.202	446	154	28	23	14	82	8
dec.	10.574	2.837	1.332	813	5.149	444	103	33	13	17	35	4
	Od tega: dolgoročna spremenljiva obrestna mera											
2011	4.405	1.789	1.873	91	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4.233	1.740	1.788	93	437	175	79	38	26	1	8	5
2012 I	4.343	1.774	1.835	92	486	156	90	46	25	1	10	8
II	4.332	1.769	1.813	89	486	175	77	38	24	1	9	4
III	4.239	1.768	1.734	91	466	179	72	41	23	1	4	4
IV	4.233	1.740	1.788	93	437	175	78	30	34	1	10	4
2012 sep.	4.239	1.768	1.734	91	466	179	52	25	19	0	4	4
okt.	4.243	1.764	1.728	91	483	177	69	27	16	0	22	4
nov.	4.200	1.767	1.721	93	443	176	55	32	10	1	7	5
dec.	4.233	1.740	1.788	93	437	175	111	31	75	2	1	2

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

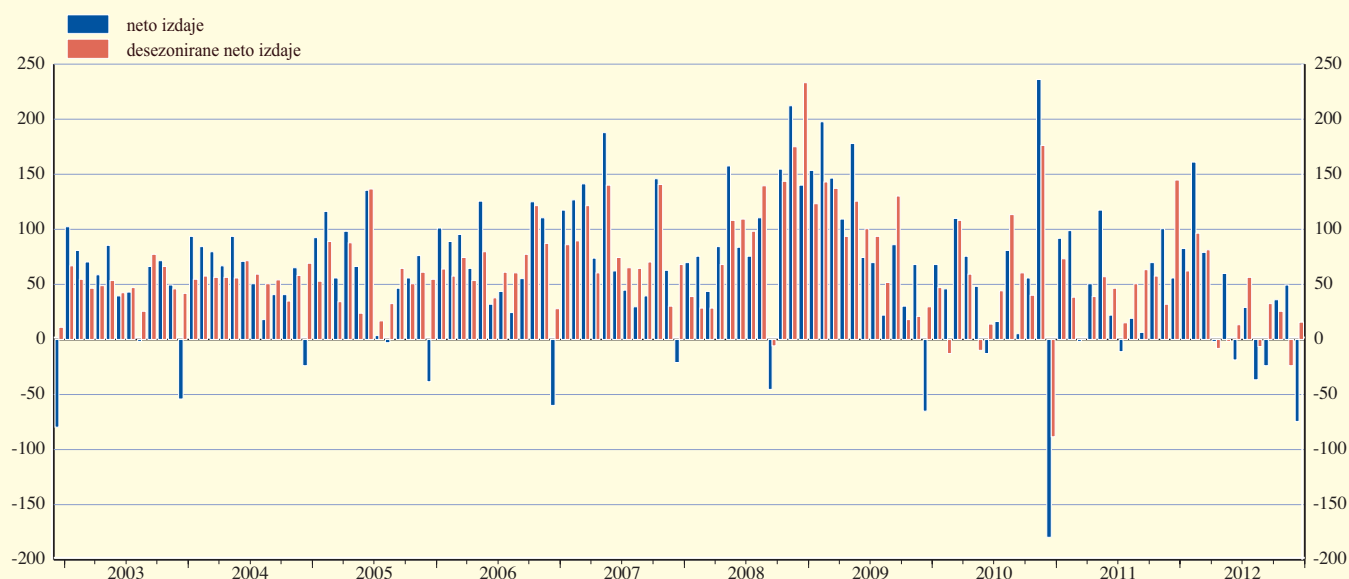
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano ¹⁾						Desezonirano ¹⁾					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2011	51,6	22,6	-3,5	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2012	28,4	-6,0	8,0	10,2	13,1	3,1	-	-	-	-	-	-
2012 I	107,5	38,0	12,1	11,8	29,6	15,9	80,1	16,5	22,2	9,4	15,7	16,3
II	13,0	-19,8	-5,8	10,2	27,8	0,7	1,0	-14,4	-8,5	7,8	13,4	2,7
III	-10,7	-4,7	-21,7	10,7	4,3	0,7	27,4	0,1	-7,7	11,9	20,7	2,3
IV	3,6	-37,5	47,3	8,0	-9,5	-4,8	5,7	-26,5	26,5	11,8	2,0	-8,2
2012 sep.	-24,1	-53,7	-11,8	18,1	25,5	-2,2	32,2	-38,4	18,6	18,5	35,6	-2,1
okt.	36,0	-20,1	25,4	11,0	17,7	1,8	25,3	-4,9	6,5	10,0	19,7	-6,0
nov.	49,4	-18,4	15,7	4,9	52,3	-5,2	-23,8	-21,8	-16,0	4,8	14,1	-4,9
dec.	-74,5	-74,0	100,8	8,1	-98,6	-11,0	15,5	-52,8	89,1	20,7	-27,7	-13,8
Dolgoročne												
2011	47,4	11,9	-2,2	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2012	37,0	2,6	5,2	10,0	15,1	4,2	-	-	-	-	-	-
2012 I	91,1	35,0	7,0	10,5	27,5	11,1	77,4	20,6	17,8	10,0	19,2	9,8
II	30,0	-7,7	-5,3	5,7	33,6	3,8	6,9	-13,3	-7,2	3,2	21,5	2,7
III	0,4	-1,9	-17,1	13,3	3,4	2,7	46,3	4,8	-5,3	15,0	26,3	5,5
IV	26,4	-15,2	36,0	10,5	-4,2	-0,6	18,4	-1,6	15,8	11,9	-6,9	-0,9
2012 sep.	23,4	-21,3	-4,4	25,0	21,2	3,0	81,1	-8,9	21,5	23,6	39,6	5,2
okt.	46,3	-6,7	25,8	12,6	17,3	-2,7	43,5	5,2	8,6	12,4	20,7	-3,4
nov.	61,0	-2,0	13,4	7,8	38,3	3,5	-7,4	6,7	-19,8	7,3	-4,5	3,0
dec.	-27,9	-36,8	68,8	11,2	-68,4	-2,7	19,0	-16,8	58,7	16,1	-36,8	-2,2

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.

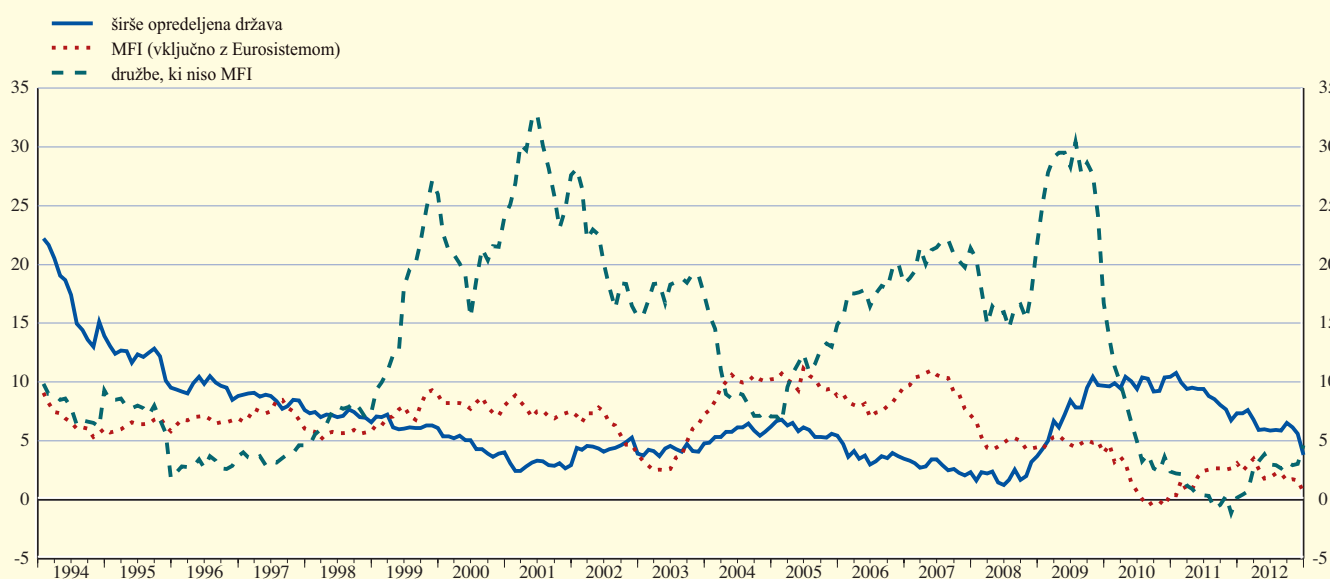
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja¹⁾

(spremembe v odstotkih)

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6-mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2011 dec.	3,9	5,2	-1,3	5,5	4,7	12,1	4,5	6,7	0,5	9,3	4,1	4,8
2012 jan.	3,8	4,3	-1,3	6,4	4,8	15,4	5,1	6,8	0,9	9,5	4,5	14,3
feb.	4,2	4,5	-0,7	7,1	4,8	19,8	5,7	7,0	2,8	9,5	4,6	16,2
mar.	4,7	4,8	1,7	8,0	4,5	17,9	5,9	6,4	3,8	11,7	4,6	17,8
apr.	4,4	4,1	2,5	9,5	3,7	15,7	5,0	4,7	4,4	11,8	3,5	18,5
maj	4,0	2,9	3,1	9,2	3,8	12,6	4,6	2,3	6,2	11,4	4,0	14,1
jun.	3,7	3,4	1,5	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,6	12,0	2,8	19,2
jul.	4,0	4,1	1,2	10,4	3,4	14,8	2,9	1,7	1,4	11,3	2,3	15,4
avg.	3,6	3,6	0,6	10,9	3,3	12,5	1,6	0,4	-1,6	12,3	2,1	9,0
sep.	3,4	2,4	0,5	12,5	3,9	10,9	1,0	-1,5	-2,9	13,3	3,3	4,4
okt.	3,2	2,0	0,2	12,6	3,8	10,8	1,4	-0,6	-3,9	13,4	4,2	3,6
nov.	2,9	1,1	0,4	12,3	3,9	8,0	1,2	0,0	-5,1	13,2	3,8	2,3
dec.	2,1	-1,3	2,9	14,0	2,5	6,1	1,2	-2,8	3,5	15,8	2,2	-5,0
Dolgoročni												
2011 dec.	4,0	3,1	-0,8	4,4	7,2	9,4	4,2	3,0	1,2	7,4	6,4	7,2
2012 jan.	3,8	2,4	-0,8	5,8	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,1	7,1	10,3
feb.	4,2	2,9	-0,7	6,5	7,0	13,5	5,6	4,2	2,8	9,8	7,1	14,4
mar.	4,6	3,5	1,5	7,5	6,3	12,7	6,0	4,3	3,5	13,5	6,9	15,2
apr.	4,1	2,6	2,3	7,2	5,4	11,7	4,9	3,0	3,5	10,9	5,5	14,4
maj	4,0	1,8	3,0	7,1	5,5	10,6	4,7	1,5	5,4	9,3	5,9	11,9
jun.	3,8	1,9	1,6	8,7	5,4	10,7	3,4	0,9	2,1	10,2	4,4	14,2
jul.	3,9	2,2	1,2	9,7	5,3	12,1	3,0	1,2	0,9	10,3	3,6	13,8
avg.	3,8	2,2	0,6	10,6	5,3	11,5	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
sep.	4,0	1,6	0,6	13,5	6,0	11,8	2,1	-1,0	-2,3	13,6	5,2	8,5
okt.	3,8	1,7	0,2	13,9	5,7	10,7	2,8	0,4	-3,0	16,9	5,9	7,0
nov.	3,6	1,6	0,3	13,9	5,2	9,6	2,5	1,7	-4,6	18,6	4,6	7,3
dec.	3,0	0,6	2,0	15,1	3,3	9,3	2,6	0,4	2,0	20,3	2,1	4,6

G17 Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)

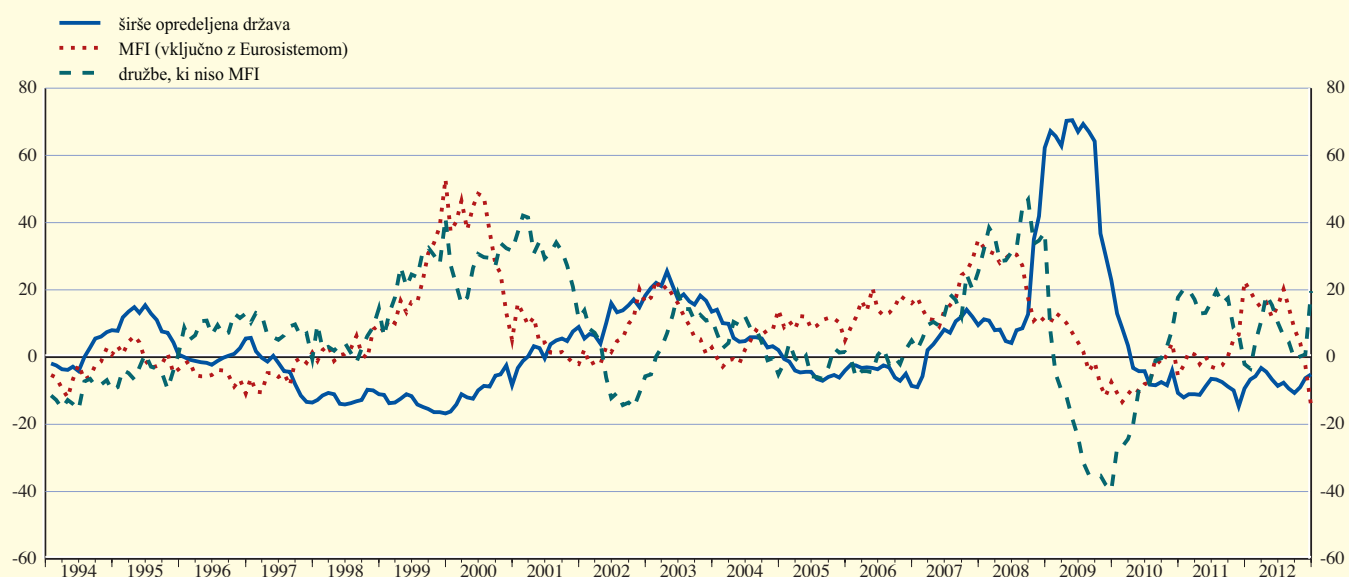


Vir: ECB.

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 euroobmočja¹⁾ (nadaljevanje)
(spremembe v odstotkih)

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
V vseh valutah skupaj												
2011	6,4	4,8	3,6	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,3	-5,6	-2,0	22,3	16,1
2012	5,4	4,4	2,3	10,3	5,8	7,3	-0,7	-0,1	-4,7	-0,7	6,6	23,3
2012 I	5,7	5,3	2,1	6,7	6,4	9,0	-0,1	0,6	-5,5	-1,0	15,3	21,5
II	5,2	4,9	1,9	8,1	5,6	6,7	0,5	-0,2	-2,4	-1,3	8,1	25,9
III	5,0	4,0	1,3	11,1	5,5	7,0	0,0	-0,1	-3,5	0,5	6,6	25,5
IV	5,7	3,5	3,9	15,2	5,9	6,8	-3,0	-0,6	-7,2	-0,9	-2,4	20,2
2012 jul.	4,8	4,3	1,2	10,1	5,0	7,0	0,4	-0,3	-3,1	0,7	9,2	27,1
avg.	5,1	4,1	1,0	11,2	5,6	6,9	-0,2	0,3	-4,0	0,9	5,3	25,0
sep.	5,6	3,4	1,7	14,3	6,4	7,7	-1,2	-0,4	-4,9	1,2	1,6	24,0
okt.	5,7	3,6	3,3	15,0	6,0	6,5	-2,3	-0,2	-7,5	-0,9	2,8	22,9
nov.	6,0	3,6	4,9	15,1	6,2	6,8	-3,8	-0,2	-8,4	-1,6	-6,4	17,6
dec.	5,2	3,3	5,2	16,5	4,6	6,7	-4,3	-2,6	-6,5	-1,6	-8,6	16,7
V eurih												
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,2	-0,3	0,2	-6,3	-3,0	22,2	15,3
2012	5,7	5,0	2,0	10,8	5,9	7,2	-0,4	2,3	-6,3	-1,4	6,3	22,9
2012 I	6,1	5,6	2,5	6,6	6,6	9,8	0,5	2,6	-6,1	-2,2	15,0	20,2
II	5,5	5,4	1,6	8,6	5,7	6,6	0,7	2,2	-4,2	-2,5	7,9	25,3
III	5,3	4,9	0,8	11,4	5,5	6,4	0,2	2,6	-5,8	0,4	6,3	25,5
IV	5,8	3,9	3,3	16,5	5,9	6,3	-3,0	1,6	-9,2	-1,2	-2,9	20,5
2012 jul.	5,0	5,2	0,6	10,4	5,0	6,5	0,6	2,6	-5,5	0,8	8,8	27,1
avg.	5,3	5,0	0,2	11,4	5,7	6,2	0,0	3,2	-6,4	1,0	5,0	24,8
sep.	6,0	4,2	1,6	15,2	6,5	7,1	-1,0	2,1	-6,8	0,7	1,2	24,2
okt.	5,9	4,1	3,0	16,0	6,0	6,0	-2,3	2,1	-9,8	-1,5	2,5	23,5
nov.	6,1	3,8	4,0	16,7	6,3	6,3	-4,0	1,9	-10,4	-1,5	-7,2	17,6
dec.	5,2	3,4	4,3	18,2	4,6	5,9	-4,1	-0,6	-7,6	-1,7	-9,2	16,9

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 euroobmočja¹⁾

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

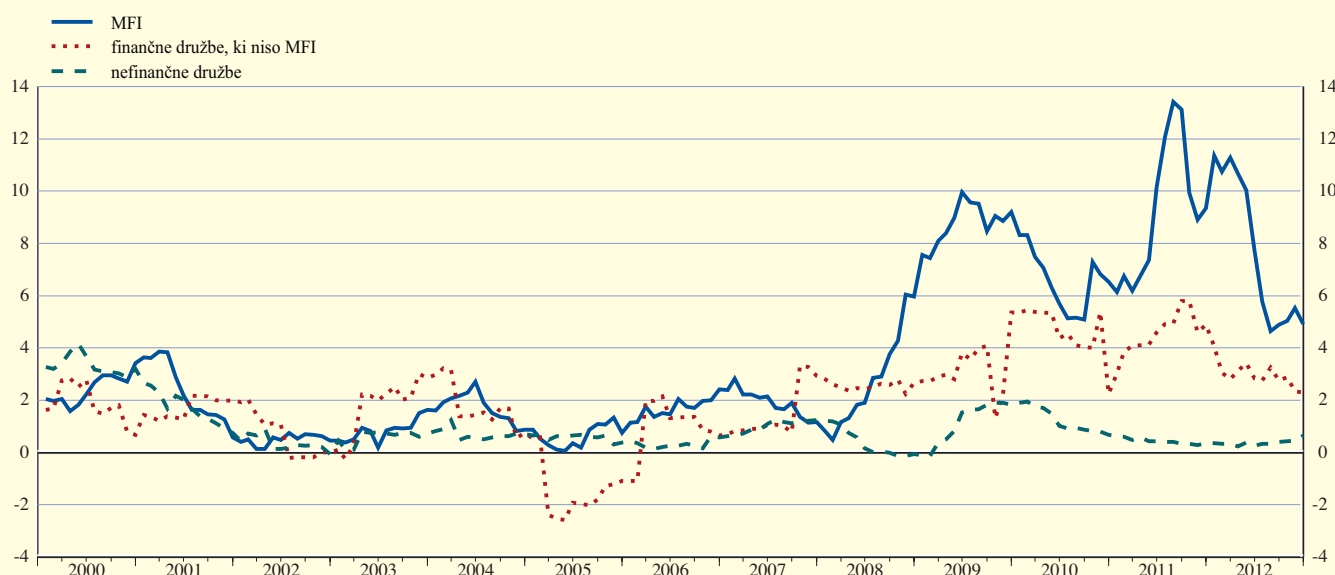
1. Stanja in letne stopnje rasti

(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj			MFI		Finančne družbe, ki niso MFI		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 2008 = 100	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2010 dec.	4.579,9	104,4	1,4	458,1	6,5	334,0	2,3	3.787,7	0,7
2011 jan.	4.743,8	104,6	1,4	513,9	6,1	365,9	3,0	3.864,0	0,6
feb.	4.829,9	104,7	1,5	534,6	6,7	379,0	3,9	3.916,2	0,6
mar.	4.751,8	104,8	1,4	491,3	6,2	363,3	4,1	3.897,2	0,5
apr.	4.875,3	105,0	1,5	497,3	6,8	371,6	4,1	4.006,5	0,6
maj	4.760,2	105,0	1,5	475,8	7,4	356,3	4,1	3.928,1	0,4
jun.	4.705,1	105,5	1,7	491,5	10,2	350,6	4,6	3.863,0	0,4
jul.	4.487,5	105,7	1,9	458,6	12,1	325,6	4,9	3.703,3	0,4
avg.	3.959,8	105,9	2,1	382,9	13,4	281,7	4,9	3.295,2	0,4
sep.	3.733,0	105,9	2,0	350,5	13,1	264,4	5,8	3.118,1	0,3
okt.	4.026,1	105,9	1,7	360,5	9,9	288,0	5,8	3.377,6	0,3
nov.	3.875,2	106,0	1,5	329,8	8,9	271,6	4,6	3.273,8	0,3
dec.	3.887,8	106,1	1,6	339,3	9,3	270,8	4,9	3.277,7	0,4
2012 jan.	4.100,7	106,3	1,7	375,5	11,4	298,1	4,0	3.427,1	0,4
feb.	4.266,8	106,3	1,5	394,7	10,7	311,3	3,1	3.560,8	0,3
mar.	4.250,8	106,4	1,5	373,1	11,3	311,1	2,8	3.566,6	0,3
apr.	4.078,0	106,5	1,4	327,3	10,7	292,0	3,1	3.458,7	0,2
maj	3.772,0	106,5	1,5	280,9	10,0	260,2	3,4	3.230,9	0,4
jun.	3.935,1	106,6	1,1	317,7	7,7	280,3	2,8	3.337,2	0,3
jul.	4.061,8	106,8	1,0	309,9	5,8	287,5	2,7	3.464,4	0,3
avg.	4.184,9	106,8	0,9	349,7	4,6	304,7	3,3	3.530,6	0,3
sep.	4.242,3	106,9	0,9	365,0	4,9	319,2	2,8	3.558,1	0,4
okt.	4.319,2	107,0	1,0	383,6	5,0	329,9	2,9	3.605,7	0,4
nov.	4.407,1	107,0	1,0	395,7	5,5	338,2	2,4	3.673,2	0,4
dec.	4.507,3	107,3	1,1	402,4	4,9	352,8	2,3	3.752,1	0,6

G19 Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja

(letne spremembe v odstotkih)

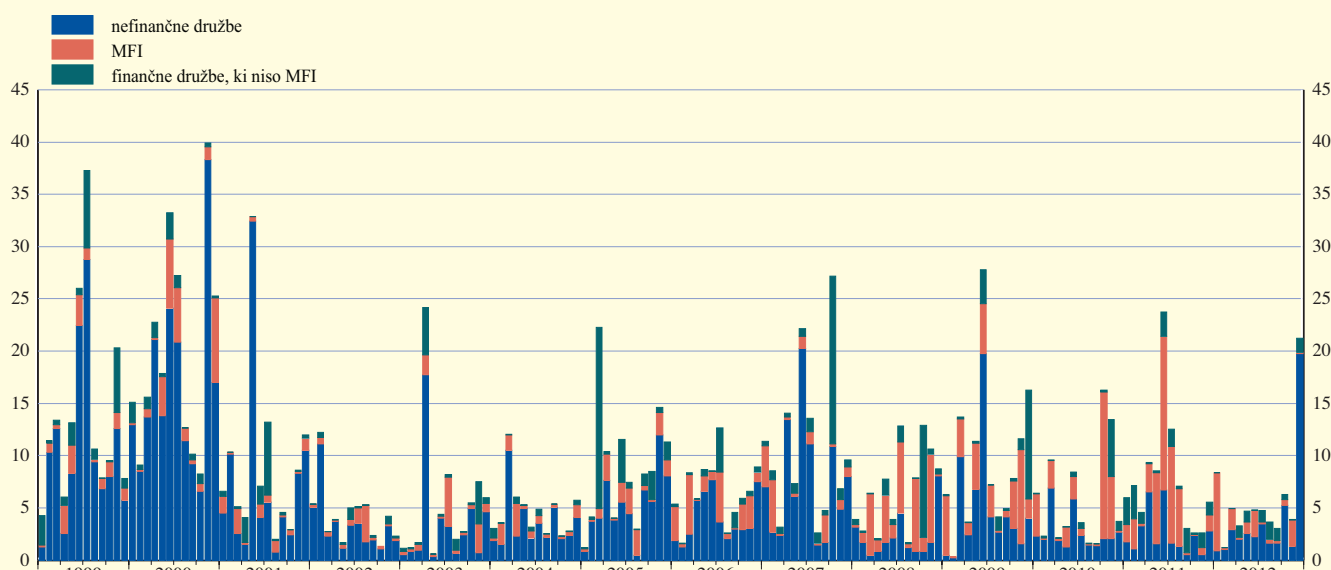


Vir: ECB.

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			MFI			Finančne družbe, ki niso MFI			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
2010 dec.	3,7	3,5	0,2	0,2	0,0	0,2	0,9	0,3	0,5	2,7	3,2	-0,5
2011 jan.	6,0	1,3	4,7	1,6	0,0	1,6	2,6	0,0	2,6	1,8	1,3	0,5
feb.	7,1	0,2	6,9	2,9	0,0	2,9	3,2	0,0	3,2	1,1	0,2	0,8
mar.	4,4	1,0	3,5	0,1	0,0	0,1	1,0	0,2	0,8	3,3	0,7	2,6
apr.	9,3	0,6	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,6	5,9
maj	8,6	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,0
jun.	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
jul.	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
avg.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
sep.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
okt.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
dec.	5,5	1,0	4,5	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,0	1,8
2012 jan.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
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.	4,7	0,3	4,4	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,5	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	2,0	1,9	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	1,9	-0,6
dec.	21,1	11,4	9,7	0,0	0,5	-0,5	1,4	0,0	1,3	19,7	10,8	8,9

G20 Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja
(v milijardah EUR; transakcije v mesecu; tržna vrednost)

Vir: ECB.

4.5 Obrestne mere MFI za vloge rezidentov euroobmočja in posojila rezidentom euroobmočja v eurih¹⁾

(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: ²⁾		Čez noč	Vezane:				
		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti	do 3 mesecev	nad 3 mesece		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2012 feb.	0,52	2,90	3,38	3,16	1,81	1,96	0,59	1,26	2,96	3,01	1,05	
mar.	0,51	2,88	3,04	3,03	1,79	1,95	0,58	1,31	2,75	2,98	0,97	
apr.	0,49	2,82	2,93	2,84	1,76	1,95	0,55	1,16	2,70	3,07	1,28	
maj	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,91	0,54	1,07	2,31	2,75	0,93	
jun.	0,47	2,72	2,73	2,63	1,73	1,88	0,52	1,11	2,32	2,69	0,98	
jul.	0,45	2,80	2,89	2,61	1,70	1,85	0,47	1,14	2,01	2,53	1,26	
avg.	0,44	2,66	2,76	2,51	1,68	1,81	0,46	1,10	2,12	2,42	1,01	
sep.	0,42	2,80	2,83	2,42	1,65	1,77	0,46	1,13	2,37	2,53	1,41	
okt.	0,41	2,74	2,56	2,49	1,62	1,71	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50	
nov.	0,40	2,73	2,46	2,35	1,61	1,65	0,43	1,04	2,03	2,21	1,12	
dec.	0,39	2,73	2,59	2,25	1,59	1,59	0,42	1,09	1,92	2,16	1,53	
2013 jan.	0,38	2,60	2,37	2,42	1,53	1,52	0,40	1,12	2,00	2,07	1,17	

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Revolving posojila in okvirna posojila	Obrestovani dolg po kreditni kartici ³⁾	Potrošniška posojila				Stanovanjska posojila				Posojila samostojnim podjetnikom in neinkorporiranim partnerstvom			
			Po začetni fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov ⁴⁾	Po začetni fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov ⁴⁾	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
2012 feb.	8,41	17,05	5,70	6,59	8,09	7,63	3,45	3,64	3,70	3,95	3,92	3,86	4,71	4,04
mar.	8,39	16,98	5,55	6,44	7,94	7,45	3,32	3,57	3,61	3,91	3,83	3,73	4,74	3,90
apr.	8,26	17,10	5,43	6,31	7,95	7,35	3,20	3,58	3,59	3,96	3,79	3,65	4,68	3,89
maj	8,26	17,10	5,65	6,39	7,95	7,48	3,14	3,54	3,53	3,84	3,72	3,80	4,74	3,83
jun.	8,25	17,06	5,61	6,28	7,73	7,27	3,11	3,48	3,46	3,69	3,66	3,61	4,73	3,71
jul.	8,15	17,01	5,76	6,26	7,82	7,37	3,09	3,40	3,31	3,62	3,58	3,64	4,45	3,49
avg.	8,12	16,96	5,79	6,28	7,67	7,37	2,94	3,33	3,21	3,52	3,48	3,43	4,45	3,32
sep.	8,14	16,96	5,78	6,18	7,62	7,25	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31
okt.	8,04	16,97	5,62	6,13	7,67	7,15	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,25	4,25	3,34
nov.	7,96	16,95	5,62	6,09	7,67	7,13	2,87	3,18	3,14	3,40	3,35	3,33	4,23	3,23
dec.	7,94	17,04	5,32	6,05	7,55	6,93	2,86	3,24	3,25	3,45	3,41	3,15	4,13	3,01
2013 jan.	7,97	17,06	5,73	6,11	7,86	7,24	2,86	3,17	3,03	3,35	3,34	3,19	4,06	3,08

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
2012 feb.	4,58	4,86	5,25	4,74	5,02	4,65	4,41	2,50	3,76	3,36	3,89	3,77	3,64
mar.	4,60	4,81	5,17	4,66	5,00	4,63	4,32	2,39	3,43	3,06	3,09	3,37	3,57
apr.	4,46	4,96	5,09	4,61	4,85	4,57	4,39	2,39	3,52	3,43	3,40	3,51	3,59
maj	4,42	4,82	5,11	4,60	4,84	4,49	4,20	2,37	3,75	3,41	3,48	3,60	3,51
jun.	4,39	4,81	5,03	4,58	4,76	4,41	4,16	2,44	3,20	3,44	3,03	3,34	3,22
jul.	4,29	4,86	5,17	4,58	4,56	4,13	4,12	2,23	3,31	3,62	3,13	3,19	3,50
avg.	4,20	4,84	4,95	4,31	4,50	3,92	3,88	2,05	2,96	3,08	3,21	3,16	3,01
sep.	4,18	4,69	4,75	4,26	4,45	3,88	3,93	2,15	2,57	2,92	2,73	2,95	3,06
okt.	4,21	4,74	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,30	3,00	2,93	3,20
nov.	4,17	4,65	4,82	4,16	4,31	3,79	3,78	2,11	2,68	3,76	3,26	2,90	2,91
dec.	4,18	4,62	4,54	4,24	4,24	3,68	3,51	2,17	2,79	2,84	3,32	2,79	3,01
2013 jan.	4,21	4,68	4,71	4,03	4,15	3,62	3,68	2,09	2,88	3,31	4,29	2,91	3,02

Vir: ECB.

- Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
- 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.
- Ta kategorija instrumentov izključuje kredite na kreditnih karticah z odloženim brezobrestnim plačilom, tj. kredite, odobrene po obrestni meri 0% v okviru obračunskega obdobja.
- 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 MFI za vloge rezidentov euroobmočja in posojila rezidentom euroobmočja v eurih¹⁾, *

(odstotki na leto; stanja ob koncu obdobja; novi posli kot povprečje obdobja, razen če ni navedeno drugače)

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

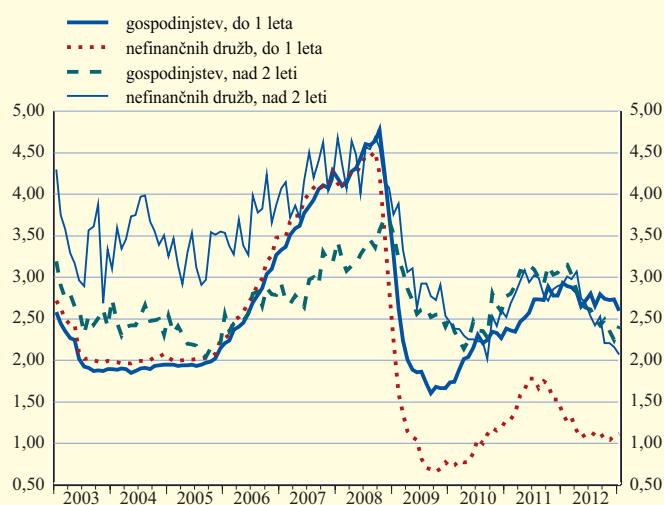
	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb			Repo posli
	Čez noč ²⁾	Vezane:		Na odpoklic z dobo odpoklica ^{2), 3)} :		Čez noč ²⁾	Vezane:		
		do 2 let	nad 2 leti	do 3 mesecev	nad 3 mesece		do 2 let	nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 feb.	0,52	2,79	2,80	1,81	1,96	0,59	2,13	3,20	2,62
mar.	0,51	2,81	2,81	1,79	1,95	0,58	2,05	3,13	2,58
apr.	0,49	2,78	2,82	1,76	1,95	0,55	2,00	3,09	2,57
maj	0,48	2,76	2,80	1,74	1,91	0,54	1,96	3,06	2,39
jun.	0,47	2,73	2,82	1,73	1,88	0,52	1,93	3,08	2,48
jul.	0,45	2,72	2,78	1,70	1,85	0,47	1,89	3,04	2,47
avg.	0,44	2,70	2,77	1,68	1,81	0,46	1,84	3,01	2,45
sep.	0,42	2,69	2,79	1,65	1,77	0,46	1,82	3,02	2,61
okt.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,71	0,45	1,78	2,95	2,55
nov.	0,40	2,66	2,75	1,61	1,65	0,43	1,79	2,96	2,54
dec.	0,39	2,64	2,73	1,59	1,59	0,42	1,80	2,91	2,65
2013 jan.	0,38	2,59	2,69	1,53	1,52	0,40	1,76	2,86	2,32

5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam					
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo:			Petrošniška posojila in druga posojila, z dospelostjo:			Z dospelostjo:					
	do 1 leta	nad 1 in do 5 let	nad 5 let	do 1 leta	nad 1 in do 5 let	nad 5 let	do 1 leta	nad 1 in do 5 let	nad 5 let	do 1 leta	nad 1 in do 5 let	nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9			
2012 feb.	4,04	3,69	3,86	8,09	6,39	5,27	4,18	3,78	3,67			
mar.	4,03	3,68	3,85	8,07	6,37	5,25	4,15	3,66	3,60			
apr.	3,93	3,64	3,80	7,97	6,31	5,20	4,05	3,61	3,54			
maj	3,88	3,62	3,77	7,95	6,29	5,16	3,99	3,58	3,50			
jun.	3,86	3,60	3,76	7,83	6,30	5,14	3,96	3,53	3,46			
jul.	3,78	3,54	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40			
avg.	3,74	3,51	3,67	7,77	6,23	5,05	3,81	3,41	3,36			
sep.	3,72	3,51	3,66	7,80	6,30	5,03	3,78	3,40	3,34			
okt.	3,65	3,45	3,61	7,76	6,25	4,97	3,76	3,29	3,26			
nov.	3,53	3,42	3,60	7,59	6,23	4,95	3,72	3,30	3,25			
dec.	3,49	3,39	3,56	7,75	6,18	4,92	3,71	3,28	3,22			
2013 jan.	3,46	3,35	3,55	7,75	6,21	4,90	3,75	3,29	3,21			

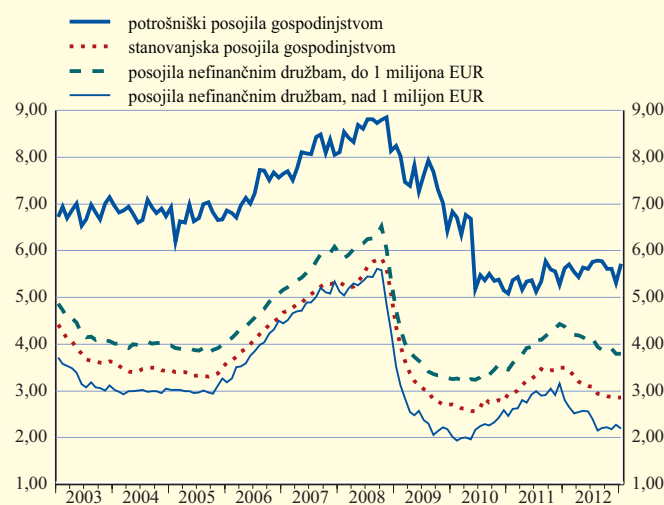
G21 Nove vezane vloge

(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)



G22 Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetni fikсни obrestni meri do 1 leta

(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)



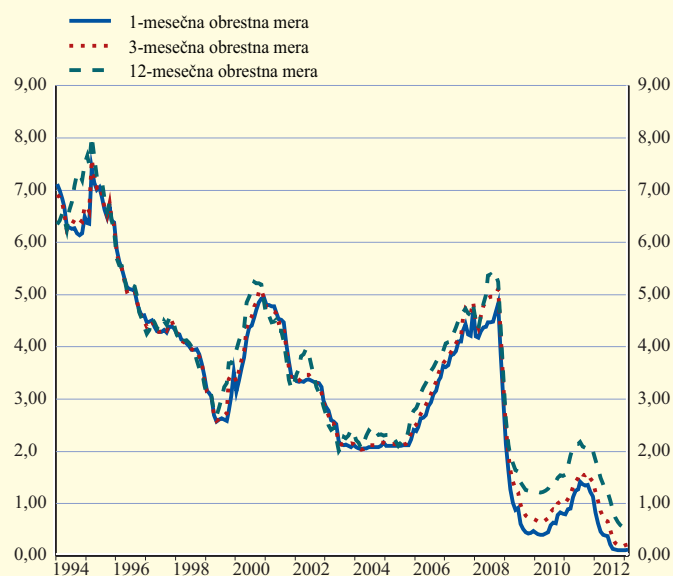
Vir: ECB.

* Za vir podatkov v tabeli in ustreznih sprotih opombah glej stran S42.

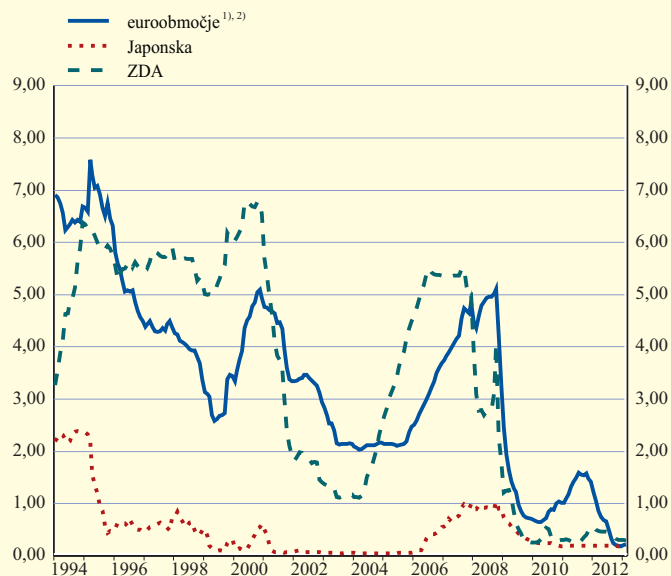
4.6 Obrestne mere denarnega trga (odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	Euroobmočje ^{1), 2)}					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (EURIBOR)	6-mesečni depoziti (EURIBOR)	12-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
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
2011 IV	0,79	1,24	1,50	1,72	2,05	0,48	0,20
2012 I	0,37	0,64	1,04	1,34	1,67	0,51	0,20
II	0,34	0,39	0,69	0,98	1,28	0,47	0,20
III	0,13	0,16	0,36	0,63	0,90	0,43	0,19
IV	0,08	0,11	0,20	0,37	0,60	0,32	0,19
2012 feb.	0,37	0,63	1,05	1,35	1,68	0,50	0,20
mar.	0,36	0,47	0,86	1,16	1,50	0,47	0,20
apr.	0,35	0,41	0,74	1,04	1,37	0,47	0,20
maj	0,34	0,39	0,68	0,97	1,27	0,47	0,20
jun.	0,33	0,38	0,66	0,93	1,22	0,47	0,20
jul.	0,18	0,22	0,50	0,78	1,06	0,45	0,20
avg.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,88	0,43	0,19
sep.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
okt.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19
dec.	0,07	0,11	0,19	0,32	0,55	0,31	0,18
2013 jan.	0,07	0,11	0,20	0,34	0,58	0,30	0,17
feb.	0,07	0,12	0,22	0,36	0,59	0,29	0,16

G23 Obrestne mere denarnega trga euroobmočja^{1), 2)} (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.

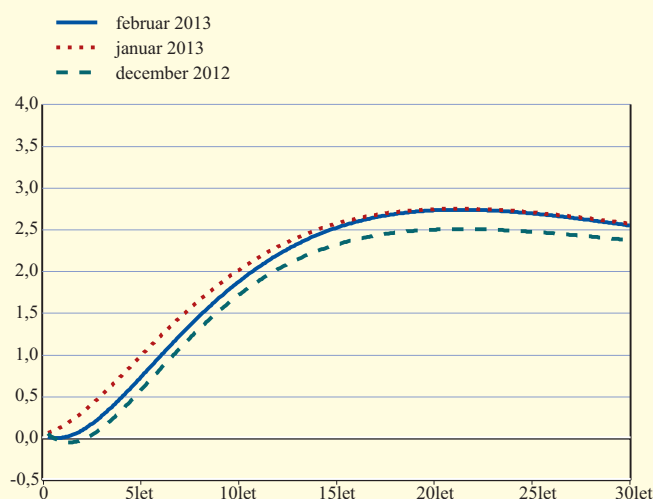
4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju¹⁾

(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 - 3 meseci (razpon)	10 let - 2 leti (razpon)	1 leto	2 leti	5 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
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
2011 IV	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 I	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
II	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
III	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
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
2012 feb.	0,11	0,15	0,37	1,39	1,99	2,59	2,49	2,22	0,29	0,95	3,06	4,06
mar.	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
apr.	0,03	0,10	0,32	1,26	1,84	2,47	2,44	2,15	0,26	0,85	2,84	4,10
maj	0,07	0,05	0,17	0,89	1,36	1,89	1,82	1,72	0,10	0,52	2,17	3,23
jun.	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
jul.	0,00	-0,09	-0,02	0,71	1,25	1,87	1,87	1,89	-0,11	0,26	2,12	3,52
avg.	0,03	-0,05	0,01	0,75	1,29	1,91	1,88	1,90	-0,08	0,30	2,17	3,55
sep.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
okt.	0,01	-0,01	0,09	0,78	1,31	1,95	1,94	1,86	0,02	0,39	2,13	3,72
nov.	0,04	-0,02	0,04	0,65	1,15	1,80	1,76	1,76	-0,03	0,27	1,91	3,60
dec.	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 jan.	0,07	0,15	0,32	0,99	1,45	2,02	1,95	1,71	0,28	0,70	2,18	3,62
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

G25 Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju²⁾

(odstotki na leto, konec obdobja)

**G26 Promptne stopnje donosa in razponi v euroobmočju²⁾**

(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.

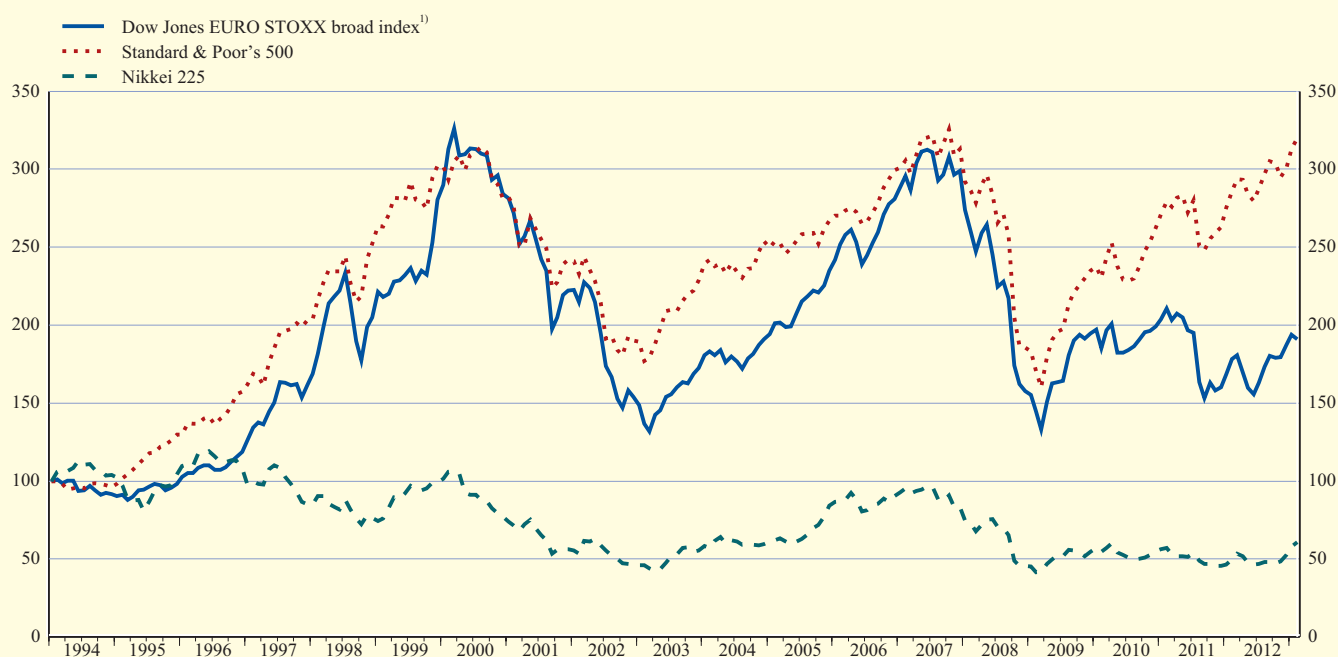
- 1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
 2) Podatki zajemajo obveznice držav euroobmočja z bonitetno oceno AAA.

4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev (stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												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	Gospodar- ske javne službe	Telekomu- nikacije	Zdravstveno varstvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	265,5	2.779,3	463,1	166,2	323,4	307,2	182,8	337,6	224,1	344,9	389,6	408,4	1.140,0	10.006,5
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
2011 IV	222,4	2.277,8	427,1	142,1	327,1	295,5	117,2	296,6	201,8	256,5	320,3	432,4	1.225,7	8.580,6
2012 I	243,7	2.473,6	499,1	150,3	372,3	324,6	129,7	333,3	221,7	253,7	300,6	480,6	1.348,8	9.295,3
II	224,0	2.226,2	472,5	140,8	370,7	285,3	108,2	311,6	207,4	223,4	261,9	493,2	1.349,7	9.026,5
III	238,7	2.400,9	505,9	152,7	392,3	307,8	117,2	327,7	215,9	234,0	265,6	548,5	1.400,9	8.886,4
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
2012 feb.	247,2	2.508,2	507,2	152,1	377,3	327,0	134,4	336,3	223,9	254,6	300,1	477,6	1.352,5	9.242,3
mar.	250,7	2.532,2	512,9	152,0	388,0	329,5	134,6	344,6	234,3	257,7	296,7	490,5	1.389,2	9.962,3
apr.	235,0	2.340,8	497,6	145,9	380,9	301,1	116,8	327,8	221,2	237,7	275,2	488,5	1.386,4	9.627,4
maj	221,9	2.198,5	469,5	139,7	373,7	281,6	105,0	310,4	204,5	218,9	261,4	492,0	1.341,3	8.842,5
jun.	216,2	2.152,7	453,1	137,4	358,3	275,1	104,0	298,4	198,0	215,4	250,4	498,9	1.323,5	8.638,1
jul.	226,5	2.258,4	479,1	145,8	379,4	290,4	106,5	313,9	204,4	224,3	257,3	534,2	1.359,8	8.760,7
avg.	240,5	2.424,5	509,4	154,6	399,7	313,0	116,8	330,3	220,8	231,8	265,7	552,5	1.403,4	8.949,9
sep.	250,1	2.530,7	531,4	158,2	398,1	321,0	129,5	339,8	223,0	247,2	274,6	559,7	1.443,4	8.948,6
okt.	248,7	2.503,5	528,4	159,1	398,3	311,7	130,2	340,2	219,9	241,9	255,9	567,6	1.437,8	8.827,4
nov.	248,7	2.514,0	526,1	162,8	403,8	308,0	131,2	343,7	230,6	226,9	239,0	563,3	1.394,5	9.059,9
dec.	259,7	2.625,6	559,5	170,0	422,7	312,0	138,5	361,5	246,8	225,8	240,2	583,1	1.422,3	9.814,4
2013 jan.	269,1	2.715,3	568,4	176,4	434,1	319,7	148,6	373,9	255,3	228,5	251,7	588,6	1.480,4	10.750,9
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

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 potrebščin¹⁾

	Skupaj					Skupaj (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)						Zaznamek: Nadzorovane cene ²⁾	
	Indeks: 2005 = 100	Skupaj		Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Industrijsko blago razen energentov	Energenti (ni des.)	Storitve	Skupaj HICP brez nadzorovanih cen	Nadzoro- vane cene
			Skupaj brez nepredelane hrane in energentov										
% od skupaj v 2012	100,0	100,0	81,7	57,7	42,3	100,0	12,0	7,3	27,4	11,0	42,3	87,9	12,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7
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	3,6
2012	115,6	2,5	1,8	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,8
2011 IV	114,1	2,9	2,0	3,7	1,9	0,7	1,0	0,7	0,7	1,5	0,3	2,8	3,6
2012 I	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,9	0,7	0,7	0,3	4,1	0,5	2,6	3,5
II	115,9	2,5	1,8	3,0	1,8	0,5	0,6	0,8	0,3	1,0	0,5	2,3	3,5
III	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,4	1,1	0,1	1,2	0,5	2,3	4,0
IV	116,7	2,3	1,6	2,7	1,7	0,4	0,7	1,5	0,3	-0,1	0,3	2,0	4,1
2012 sep.	116,4	2,6	1,6	3,2	1,7	0,2	0,1	0,4	0,2	1,1	0,0	2,4	4,2
okt.	116,7	2,5	1,6	3,0	1,7	0,1	0,4	0,7	0,1	-0,5	0,1	2,3	4,2
nov.	116,5	2,2	1,5	2,6	1,6	-0,1	0,2	0,2	0,1	-1,4	0,0	1,9	4,1
dec.	116,9	2,2	1,6	2,5	1,8	0,1	0,2	0,5	0,1	-0,5	0,3	2,0	4,1
2013 jan.	115,7	2,0	1,5	2,2	1,6	0,2	0,2	0,2	0,0	1,3	0,1	1,8	3,1
feb. ³⁾	116,1	1,8	.	.	1,6	.	.	.	.	1,2	.	.	.

	Blago						Storitve					
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobaknimi izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve		Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Industrijsko blago razen energentov	Energenti	Najemnine					
% od skupaj v 2012	19,4	12,0	7,3	38,3	27,4	11,0	10,3	6,0	7,2	3,1	14,7	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
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
2011 IV	3,3	4,2	1,8	3,9	1,2	11,5	1,7	1,4	3,0	-1,8	2,1	2,1
2012 I	3,2	4,0	2,0	3,3	1,1	9,1	1,7	1,5	2,9	-2,7	2,1	2,4
II	3,0	3,5	2,3	2,9	1,3	7,2	1,7	1,4	2,7	-3,1	2,2	2,0
III	3,0	2,7	3,4	3,2	1,3	8,0	1,9	1,5	3,0	-3,1	2,2	1,9
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
2012 sep.	2,9	2,5	3,7	3,4	1,2	9,1	1,8	1,5	2,8	-3,3	2,2	1,8
okt.	3,1	2,4	4,3	3,0	1,1	8,0	1,9	1,5	3,1	-3,5	2,0	2,1
nov.	3,0	2,4	4,1	2,4	1,1	5,7	1,9	1,5	2,8	-4,1	2,1	1,8
dec.	3,2	2,4	4,4	2,2	1,0	5,2	1,8	1,4	3,4	-3,8	2,3	1,7
2013 jan.	3,2	2,3	4,8	1,7	0,8	3,9	1,8	1,5	3,3	-4,0	2,5	0,7
feb. ³⁾	2,7	.	.	.	0,8	4,0	.	.	.	.	.	.

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 ¹⁾	Cene stanovanj ²⁾
	Skupaj (indeks: 2010 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energentov						Energenti		
		Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo						
						Skupaj	Trajni	Netrajni				
% od skupaj v 2010	100,0	100,0	75,4	68,1	27,5	18,7	21,9	2,2	19,7	31,9		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	97,2	-5,0	-5,3	-2,8	-5,5	0,4	-2,0	1,2	-2,4	-11,3	0,4	-3,2
2010	100,0	2,8	3,5	1,7	3,7	0,3	0,4	0,8	0,4	5,9	2,0	1,0
2011	105,9	5,9	5,6	4,0	6,2	1,3	3,2	2,0	3,4	11,6	3,5	1,0
2012	108,7	2,6	2,1	1,4	0,9	0,9	2,4	1,7	2,5	6,3	.	.
2011 IV	106,7	5,0	4,5	2,9	3,5	1,4	3,3	2,4	3,5	11,1	3,1	-0,3
2012 I	108,3	3,7	3,0	1,8	1,3	1,1	2,9	2,2	3,0	9,2	2,0	-0,9
II	108,4	2,2	1,7	1,1	0,4	1,1	2,0	1,9	2,1	5,7	1,8	-1,6
III	108,9	2,3	1,9	1,0	0,3	0,9	2,2	1,5	2,3	6,0	1,4	-2,6
IV	109,2	2,3	2,0	1,6	1,4	0,7	2,3	1,1	2,5	4,3	.	.
2012 avg.	109,1	2,7	2,2	1,1	0,3	0,8	2,3	1,6	2,3	7,5	-	-
sep.	109,4	2,6	2,3	1,3	0,8	0,8	2,4	1,3	2,5	6,5	-	-
okt.	109,4	2,6	2,4	1,6	1,3	0,7	2,4	1,3	2,6	5,5	-	-
nov.	109,2	2,1	1,8	1,5	1,4	0,7	2,2	1,1	2,4	3,9	-	-
dec.	108,9	2,1	1,7	1,6	1,6	0,8	2,3	1,0	2,4	3,6	-	-
2013 jan.	109,6	1,9	1,2	1,4	1,3	0,7	2,2	0,9	2,4	2,8	-	-

3. Cene primarnih surovin in deflatorji BDP

	Cena nafte ³⁾ (EUR za sod)	Cene primarnih surovin brez energentov						Deflatorji BDP								
		Tehtano z uvozom ⁴⁾			Tehtano s porabo ⁵⁾			Skupaj (desenzonirani indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz ⁶⁾	Uvoz ⁶⁾	
		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
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,2	0,9	-0,1	-0,4	2,1	-0,3	-3,5	-6,3	
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,1	0,8	1,5	1,7	0,7	0,8	3,1	5,0	
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,4	1,2	2,0	2,5	0,8	2,0	3,6	5,7	
2012	86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,7	1,2	1,6	2,1	0,6	1,2	1,6	2,4	
2011 IV	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,3	-6,0	109,8	1,3	2,1	2,6	1,6	2,0	2,7	4,6	
2012 I	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,2	1,2	1,8	2,4	1,2	1,6	1,9	3,2	
II	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,5	1,2	1,6	2,1	1,0	1,2	1,4	2,3	
III	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	111,0	1,3	1,7	2,0	1,1	1,1	1,6	2,5	
IV	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,2	1,3	1,4	1,8	0,0	0,9	1,3	1,7	
2012 sep.	87,9	4,6	8,1	2,9	7,7	14,2	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	
okt.	85,6	5,7	8,1	4,6	7,9	11,7	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
nov.	84,8	5,2	6,8	4,4	8,0	11,8	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
dec.	82,8	2,5	3,1	2,2	5,1	7,1	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-	
2013 jan.	84,2	-3,7	-3,4	-3,9	-1,6	0,2	-3,1	-	-	-	-	-	-	-	-	
feb.	86,7	-3,6	-3,4	-3,7	-2,4	-1,3	-3,2	-	-	-	-	-	-	-	-	

Viri: Eurostat, izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata (stolpec 7 v tabeli 2 oddelek 5.1 ter 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) Lastne cene za stanovanjske zgradbe.

2) Poskusni podatki na podlagi neharmoniziranih nacionalnih virov (podrobnosti so na voljo na <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

3) Nafta Brent (dostava čez en mesec).

4) Se nanaša na cene v eurih. Tehtano glede na strukturo uvoza euroobmočja v obdobju 2004–2006.

5) 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>).

6) Izvozni in uvozni deflatorji se nanašajo na blago in storitve ter vključujejo čezmejno trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.

5.1 HICP, druge cene in stroški
(letne spremembe v odstotkih)**4. Stroški dela na enoto proizvoda, sredstva za zaposlene in produktivnost dela**
(četrtletni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih									
			Kmetijstvo, gozdarstvo in ribolov	Predelovalne dejavnosti, oskrba z elek- triko in javne gospodarske službe	Gradbeništvo	Trgovina, promet, skladiščenje in gostinstvo	Informacijske in komu- nikacijske 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
Stroški dela na enoto proizvoda¹⁾												
2010	109,2	-0,9	4,1	-7,6	3,7	-0,9	-0,2	0,3	3,4	0,9	0,8	1,9
2011	110,3	1,0	-2,6	0,0	0,6	0,8	2,9	0,7	4,0	2,9	0,7	1,1
2011 IV	111,2	1,6	-2,4	2,5	-1,6	1,7	3,7	-0,7	3,6	3,4	0,8	0,9
2012 I	111,5	1,6	-0,3	2,9	1,1	1,7	4,0	1,4	1,2	1,5	0,5	1,4
II	111,9	1,3	1,5	3,1	0,9	1,2	4,2	-0,3	0,3	1,3	-0,1	1,2
III	112,2	1,6	3,3	3,1	1,5	1,9	4,3	-0,3	-0,1	1,8	0,4	2,5
Sredstva za zaposlene												
2010	111,6	1,7	2,1	3,8	2,1	1,9	2,8	1,7	3,1	0,9	0,9	1,3
2011	114,1	2,2	1,8	3,0	3,9	1,8	2,4	1,0	2,4	2,8	1,4	1,4
2011 IV	115,1	2,2	2,0	2,3	4,5	2,1	2,3	-0,1	1,7	3,4	1,9	2,0
2012 I	115,7	2,0	1,8	2,2	3,2	1,8	2,5	2,0	2,2	2,5	1,4	2,0
II	115,9	1,6	1,4	2,8	3,0	1,3	1,9	0,9	0,2	2,0	0,7	1,0
III	116,4	1,8	1,4	3,0	3,6	1,4	2,1	1,1	0,6	2,0	1,0	1,8
Produktivnost dela na zaposlenega²⁾												
2010	102,2	2,5	-1,9	12,3	-1,6	2,8	3,0	1,5	-0,2	0,0	0,1	-0,6
2011	103,4	1,2	4,5	3,0	3,3	1,0	-0,5	0,3	-1,6	-0,1	0,6	0,3
2011 IV	103,5	0,7	4,5	-0,2	6,2	0,4	-1,4	0,6	-1,8	0,0	1,0	1,2
2012 I	103,7	0,4	2,0	-0,7	2,1	0,1	-1,5	0,6	1,1	1,0	0,9	0,5
II	103,6	0,3	-0,1	-0,3	2,1	0,1	-2,2	1,2	-0,1	0,7	0,8	-0,2
III	103,7	0,1	-1,8	-0,1	2,1	-0,4	-2,1	1,3	0,7	0,2	0,7	-0,7
Sredstva na delovno uro												
2010	113,6	1,2	0,9	1,1	2,5	1,6	2,2	1,2	2,3	0,1	0,8	1,3
2011	116,0	2,1	0,1	2,3	4,3	2,0	2,4	0,8	1,8	2,6	1,4	1,7
2011 IV	117,2	2,4	-0,2	2,7	5,5	2,4	2,2	-0,2	2,8	3,1	1,7	2,5
2012 I	117,6	2,6	4,3	2,3	4,6	2,9	3,1	2,5	4,9	3,1	1,4	3,1
II	118,8	2,4	3,4	2,8	4,9	2,8	2,2	1,6	3,8	2,3	0,7	2,9
III	119,5	2,8	3,4	4,7	5,8	2,8	2,5	1,8	4,2	2,6	1,0	2,8
Produktivnost dela na uro³⁾												
2010	104,2	2,0	-2,1	9,5	-1,5	2,5	2,4	1,0	-1,2	-0,6	0,0	-0,3
2011	105,5	1,3	4,6	2,4	3,5	1,3	-0,4	0,2	-2,2	-0,2	0,7	0,7
2011 IV	105,9	0,9	4,1	0,1	6,8	0,8	-1,4	0,6	-1,3	-0,2	0,9	1,5
2012 I	106,2	1,1	2,6	-0,5	3,6	1,1	-0,9	1,1	3,1	1,6	0,9	1,5
II	106,6	1,1	0,4	-0,2	4,2	1,3	-1,9	1,8	1,5	1,2	0,8	1,8
III	106,8	1,0	-1,3	1,5	4,2	0,4	-2,1	1,8	2,5	0,8	0,6	0,6

5. Stroški dela na uro³⁾

	Skupaj (des. indeks: 2008 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalnik dogovorjenih plač ⁴⁾
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj v 2008	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	106,5	2,2	2,0	2,8	3,0	2,5	2,5	2,0
2012								2,1
2012 I	100,3	1,6	1,7	1,4	1,3	1,5	1,8	2,0
II	112,2	1,9	2,1	1,4	2,8	2,2	2,2	2,2
III	106,0	2,0	2,0	1,7	3,2	2,5	2,0	2,2
IV								2,2

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) Sredstva za zaposlene (po tekočih cenah) deljeno z dodano vrednostjo (obseg) na zaposlenega.

2) Skupni BDP in dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih (obseg) na vložek dela (število zaposlenih in število opravljenih ur).

3) Stroški dela na uro za celotno gospodarstvo razen kmetijstva, javne uprave, izobraževanja, zdravstva in storitev, ki niso uvrščene drugje. Zaradi razlik v zajetju se ocene komponent ne ujemajo vedno s skupnim podatkom.

4) 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

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca ¹⁾		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zaloz ²⁾	Skupaj	Izvoz ¹⁾	Uvoz ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR)									
2009	8.920,2	8.801,9	5.134,2	1.988,2	1.730,7	-51,2	118,3	3.285,4	3.167,1
2010	9.176,1	9.053,6	5.269,1	2.017,1	1.743,0	24,5	122,4	3.769,5	3.647,1
2011	9.421,2	9.285,3	5.407,2	2.031,0	1.805,1	42,0	135,9	4.150,1	4.014,2
2012	9.483,4	9.228,0	5.450,7	2.043,3	1.751,3	-17,3	255,4	4.325,8	4.070,4
2011 IV	2.360,6	2.314,5	1.357,6	511,0	450,7	-4,8	46,0	1.050,1	1.004,1
2012 I	2.367,6	2.319,3	1.362,2	511,4	446,3	-0,5	48,2	1.064,4	1.016,1
II	2.370,6	2.309,3	1.359,5	512,0	438,5	-0,7	61,3	1.080,2	1.019,0
III	2.379,7	2.305,7	1.363,6	512,4	436,4	-6,8	74,0	1.097,3	1.023,3
IV	2.368,8	2.296,2	1.365,4	510,2	432,6	-12,1	72,7	1.087,5	1.014,9
odstotek BDP									
2012	100,0	97,3	57,5	21,5	18,5	-0,2	2,7	-	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano)									
Četrtnete spremembe v odstotkih									
2011 IV	-0,3	-0,9	-0,7	0,0	-0,5	-	-	0,0	-1,3
2012 I	-0,1	-0,5	-0,2	0,2	-1,4	-	-	0,5	-0,4
II	-0,2	-0,7	-0,5	-0,1	-1,7	-	-	1,6	0,6
III	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,8	-	-	1,0	0,1
IV	-0,6	-0,6	-0,4	-0,1	-1,1	-	-	-0,9	-0,9
Letne spremembe v odstotkih									
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,7	-	-	-12,4	-11,1
2010	2,0	1,3	0,9	0,7	-0,1	-	-	11,2	9,6
2011	1,4	0,5	0,1	-0,1	1,5	-	-	6,3	4,2
2012	-0,6	-2,2	-1,3	0,0	-4,1	-	-	2,6	-1,0
2011 IV	0,6	-0,7	-0,9	-0,3	0,8	-	-	3,6	0,6
2012 I	-0,1	-1,7	-1,1	0,1	-2,5	-	-	2,5	-1,1
II	-0,5	-2,3	-1,1	-0,1	-3,9	-	-	3,6	-0,7
III	-0,6	-2,5	-1,5	-0,1	-4,4	-	-	3,2	-1,0
IV	-0,9	-2,2	-1,2	-0,2	-4,9	-	-	2,2	-0,6
Prispevki k četrtnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah									
2011 IV	-0,3	-0,8	-0,4	0,0	-0,1	-0,4	0,5	-	-
2012 I	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	-0,3	-0,1	0,4	-	-
II	-0,2	-0,7	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,5	-	-
III	-0,1	-0,5	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,4	-	-
IV	-0,6	-0,6	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	-	-
Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah									
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,5	0,2	0,0	0,6	0,7	-	-
2011	1,4	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2012	-0,6	-2,2	-0,7	0,0	-0,8	-0,6	1,6	-	-
2011 IV	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,1	-0,2	1,3	-	-
2012 I	-0,1	-1,6	-0,6	0,0	-0,5	-0,5	1,6	-	-
II	-0,5	-2,3	-0,6	0,0	-0,8	-0,9	1,8	-	-
III	-0,6	-2,5	-0,9	0,0	-0,8	-0,8	1,8	-	-
IV	-0,9	-2,1	-0,7	0,0	-0,9	-0,5	1,3	-	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) 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.

2) Vključno s pridobitvami manj odtujitvami vrednostnih predmetov.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(četrtni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)											Davki brez subvencij za proiz- vode
	Skupaj	Kmetijstvo, gozdarstvo in ribolov	Predelovalne dejavnosti, oskrba z elek- triko in javne gospodarske službe	Gradbeništvo	Trgovina, promet, skladiščenje in gostinstvo	Informacijske in komu- nikacijske 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
Tekoče cene (v milijardah EUR)												
2009	8.026,4	124,0	1.462,3	532,0	1.538,7	363,1	421,5	902,5	804,4	1.582,6	295,1	893,9
2010	8.234,4	136,0	1.570,1	501,0	1.582,3	362,3	437,3	915,8	816,9	1.612,6	300,2	941,6
2011	8.447,2	143,3	1.639,5	506,6	1.634,1	360,1	433,8	946,8	843,5	1.633,8	305,7	974,0
2012	8.503,9	150,7	1.641,6	498,4	1.646,1	352,1	424,6	968,7	858,7	1.651,2	311,8	979,5
2011 IV	2.118,9	35,9	407,8	127,1	411,5	89,6	108,1	239,0	213,0	409,6	77,3	241,7
2012 I	2.123,4	37,1	408,8	126,2	410,5	89,1	108,3	239,3	214,0	412,5	77,6	244,1
II	2.126,1	37,3	410,8	125,0	410,2	88,1	107,1	241,7	214,4	414,2	77,3	244,5
III	2.133,4	37,8	413,4	124,1	412,4	87,6	105,2	243,7	215,9	414,8	78,5	246,3
IV	2.123,4	38,5	409,3	123,2	413,9	87,3	104,3	244,4	214,8	409,0	78,7	245,4
Odstotek dodane vrednosti												
2012	100,0	1,8	19,3	5,9	19,4	4,1	5,0	11,4	10,1	19,4	3,7	-
Verižni obseg (cene preteklega leta)												
Četrtni spremembe v odstotkih												
2011 IV	-0,3	0,0	-1,5	0,0	-0,3	0,1	-0,1	0,4	0,1	0,2	0,5	-0,7
2012 I	-0,1	-0,4	0,2	-1,3	-0,2	-0,3	0,1	0,3	0,2	-0,2	0,0	0,2
II	-0,1	-0,5	-0,1	-1,1	-0,4	-0,4	-0,2	0,4	0,0	0,4	-0,6	-0,6
III	0,0	-1,6	0,1	-0,9	-0,4	-0,1	-0,1	0,4	0,4	0,0	0,5	-0,3
IV	-0,5	0,1	-1,7	-0,8	-0,4	0,2	-0,6	0,0	-0,8	0,1	-0,2	-1,2
Letne spremembe v odstotkih												
2009	-4,4	1,3	-13,2	-8,0	-4,5	1,7	0,5	0,5	-7,5	1,3	-0,4	-4,2
2010	2,1	-3,0	9,1	-5,4	2,2	1,6	0,7	-0,5	1,7	1,1	0,3	1,0
2011	1,6	2,2	3,3	-0,8	1,7	1,4	0,1	1,3	2,4	0,7	0,5	0,4
2012	-0,5	-1,6	-1,6	-3,6	-0,9	-0,4	-0,3	1,3	0,4	0,5	0,1	-1,5
2011 IV	0,9	1,9	0,0	0,8	0,6	0,9	0,7	1,7	1,9	0,9	1,1	-1,6
2012 I	0,0	0,4	-1,2	-3,1	-0,2	0,2	0,1	1,6	1,3	0,8	0,9	-1,2
II	-0,3	-1,0	-1,4	-3,1	-0,7	-0,4	0,2	1,3	0,6	0,6	0,3	-1,8
III	-0,5	-2,5	-1,5	-3,3	-1,3	-0,7	-0,3	1,4	0,6	0,4	0,4	-1,5
IV	-0,8	-2,4	-1,6	-4,1	-1,3	-0,5	-0,8	1,1	-0,2	0,3	-0,4	-1,9
Prispevki k četrtnim odstotnim spremembam v dodani vrednosti v odstotnih točkah												
2011 IV	-0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2012 I	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
II	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
III	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
IV	-0,5	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-
Prispevki k letnim odstotnim spremembam v dodani vrednosti v odstotnih točkah												
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,1	-0,8	0,2	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,7	-0,4	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,6	0,0	0,6	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2012	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2011 IV	0,9	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2012 I	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	0,0	-
II	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
III	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	-
IV	-0,8	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-

Vir: Eurostat in izračuni ECB.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva										Gradbeništvo
		Skupaj (des. indeks: 2010 = 100)	Skupaj	Predelovalne dejavnosti	Industrija brez gradbeništva in energetike						Energetika	
					Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za 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
2010	4,0	100,0	7,2	7,6	7,7	9,8	9,0	2,9	2,8	2,9	4,0	-7,8
2011	2,3	103,3	3,3	4,4	4,4	3,9	8,3	0,4	0,6	0,3	-4,9	-0,9
2012	-3,0	100,8	-2,4	-2,6	-2,5	-4,1	-1,3	-2,8	-5,1	-2,5	-0,4	-5,4
2012 I	-2,7	101,8	-1,8	-1,5	-1,6	-3,3	1,5	-3,1	-4,9	-2,8	-3,7	-6,7
II	-3,1	101,2	-2,4	-2,8	-2,9	-4,1	-1,4	-3,1	-5,0	-2,8	1,8	-6,0
III	-2,8	101,4	-2,3	-2,4	-2,3	-4,1	-1,2	-2,4	-5,1	-2,1	0,1	-4,6
IV	-3,4	99,0	-3,2	-3,7	-3,2	-4,9	-3,9	-2,6	-5,5	-2,2	0,8	-4,3
2012 jul.	-3,5	101,6	-2,7	-2,6	-3,0	-4,1	-1,7	-3,3	-8,8	-2,4	0,2	-5,7
avg.	-1,4	102,5	-1,3	-1,3	-1,5	-3,5	0,0	-0,5	-2,7	-0,3	-0,2	-1,7
sep.	-3,1	100,2	-2,8	-3,0	-2,3	-4,6	-1,5	-3,2	-2,9	-3,3	0,2	-4,6
okt.	-3,3	99,2	-3,4	-3,6	-3,2	-4,4	-4,5	-2,8	-6,3	-2,3	1,2	-3,3
nov.	-4,2	98,6	-4,0	-4,4	-3,8	-5,6	-4,5	-3,2	-6,8	-2,7	-0,2	-4,6
dec.	-2,6	99,3	-2,3	-2,9	-2,7	-4,7	-2,5	-1,7	-2,8	-1,5	1,4	-4,5
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)											
2012 jul.	0,3	-	0,4	0,8	0,7	0,0	2,1	-0,5	0,0	-0,6	-2,0	0,1
avg.	1,1	-	0,8	0,7	1,4	0,3	1,2	1,8	2,2	1,4	0,7	0,9
sep.	-2,2	-	-2,3	-2,6	-3,1	-2,1	-3,1	-2,6	-3,2	-2,7	0,2	-1,9
okt.	-0,9	-	-1,0	-1,0	-1,0	-0,6	-2,7	0,4	-3,6	1,2	-0,5	0,2
nov.	-0,4	-	-0,6	-0,6	-0,6	-1,0	0,4	-1,1	-0,7	-1,1	-1,2	-0,3
dec.	0,6	-	0,7	1,0	0,9	-0,2	1,3	1,9	1,9	1,8	-1,3	-1,6

4. Nova naročila in promet v industriji, prodaja v trgovini na drobno in registracija novih osebnih avtomobilov

	Nova naročila v industriji ¹⁾		Promet v industriji		Trgovina na drobno								Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Predelovalne dejavnosti ²⁾ (tekoče cene)		Predelovalne dejavnosti (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene							Skupaj (des.) v tisočih ³⁾	Skupaj
	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Skupaj (des. indeks: 2010 = 100)	Skupaj	Skupaj	Skupaj (des. indeks: 2010 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila	Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema	Goriva		
% od skupaj v 2010	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	40,1	51,1	9,4	11,9	8,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	102,8	17,7	100,0	10,3	0,2	100,0	-1,0	0,4	1,7	2,2	0,7	-2,9	843	-8,5
2011	111,6	8,6	109,0	9,0	1,7	99,8	-0,2	-1,0	0,7	-1,3	-0,1	-3,3	838	-1,1
2012	.	.	108,4	-0,6	0,3	98,1	-1,7	-1,3	-1,7	-2,2	-2,5	-5,0	743	-11,0
2012 I	108,2	-3,9	109,5	1,1	1,4	99,0	-1,1	-0,8	-0,7	-0,4	-1,6	-5,7	776	-11,4
II	.	.	108,3	-0,8	0,4	98,3	-1,6	-1,3	-1,6	-5,6	-2,0	-4,9	769	-6,8
III	.	.	109,0	-0,7	0,7	98,3	-1,4	-0,8	-1,4	-0,5	-2,0	-4,2	721	-12,7
IV	.	.	106,9	-2,1	-1,1	96,7	-2,7	-2,0	-2,8	-2,6	-4,1	-5,1	708	-14,2
2012 sep.	.	.	107,7	-1,2	0,3	97,4	-2,0	-1,2	-1,5	3,0	-2,3	-6,1	722	-12,2
okt.	.	.	107,3	-1,0	-1,1	96,8	-3,2	-2,2	-2,9	-3,8	-5,2	-6,8	694	-15,1
nov.	.	.	106,4	-2,9	-0,3	97,0	-2,0	-1,6	-2,2	-2,4	-3,2	-4,8	700	-15,1
dec.	.	.	107,0	-2,2	-1,7	96,2	-3,0	-2,2	-3,3	-1,5	-3,8	-3,6	731	-12,1
2013 jan.	.	.	.	.	-1,5	97,4	-1,3	-1,5	-3,1	.	.	-1,0	661	-14,3
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)													
2012 sep.	-	.	-	-2,9	-1,4	-	-1,6	-0,3	-1,2	0,0	-1,7	-2,3	-	-2,2
okt.	-	.	-	-0,4	-0,5	-	-0,6	-0,5	-0,6	-2,0	-1,5	-0,3	-	-3,9
nov.	-	.	-	-0,8	0,1	-	0,2	-0,4	-0,1	0,4	0,5	1,0	-	0,9
dec.	-	.	-	0,6	-0,9	-	-0,8	-0,6	-1,1	0,1	-1,4	0,2	-	4,5
2013 jan.	-	.	-	.	0,9	-	1,2	0,8	2,0	.	.	-0,1	-	-9,6

Viri: Eurostat, razen stolpcev 13 in 14 v tabeli 4 v oddelku 5.2 (prikazujeta izračune ECB na podlagi podatkov European Automobile Manufacturers' Association).

1) Po spremembi uredbe o kratkoročni statistiki (glej splošne opombe) je statistika o novih naročilih v industriji euroobmočja ukinjena. Zadnja Eurostatova objava je bila za marec 2012.

2) Vključuje predelovalne dejavnosti, ki delajo predvsem na podlagi naročil in so leta 2005 predstavljale 61,2% celotnega sektorja predelovalnih dejavnosti.

3) Letni in četrtletni podatki predstavljajo povprečje mesečnih podatkov za ustreznega obdobja.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(stanja v odstotkih¹⁾, razen če ni navedeno drugače; desezonirano)

5. Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime ²⁾ (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti				Izkoriščenost zmogljivosti ³⁾ (%)	Kazalec zaupanja potrošnikov				
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih					Skupaj ⁴⁾	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarske razmere v naslednjih 12 mesecih	Stopnja brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanje v naslednjih 12 mesecih
		Skupaj ⁴⁾	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	80,6	-28,7	-56,7	14,7	-14,7	70,8	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	101,4	-4,7	-24,4	0,8	11,2	76,9	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011	102,0	0,2	-6,5	2,2	9,3	80,5	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012	90,5	-12,1	-24,9	7,0	-4,5	78,3	-22,3	-11,3	-27,6	38,4	-12,0
2011 IV	94,5	-6,9	-14,2	6,9	0,5	79,9	-20,5	-9,6	-28,3	33,7	-10,6
2012 I	95,4	-6,4	-15,3	6,1	2,2	79,9	-19,9	-10,0	-24,1	34,4	-10,9
II	92,4	-10,9	-22,5	6,7	-3,5	78,9	-19,5	-10,3	-24,2	32,3	-10,9
III	87,4	-15,4	-29,1	8,2	-8,9	77,5	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
IV	87,0	-15,8	-32,7	6,9	-7,8	77,0	-26,2	-13,0	-31,7	46,3	-13,7
2012 sep.	86,1	-15,9	-30,3	7,1	-10,4	-	-25,7	-13,4	-32,6	43,0	-14,0
okt.	85,7	-18,2	-34,9	8,6	-11,3	76,9	-25,5	-12,8	-31,8	44,2	-13,2
nov.	87,2	-14,9	-31,9	6,2	-6,8	-	-26,7	-13,8	-31,8	46,9	-14,2
dec.	88,0	-14,2	-31,4	6,0	-5,3	-	-26,3	-12,3	-31,5	47,7	-13,8
2013 jan.	89,5	-13,8	-31,8	5,0	-4,7	77,2	-23,9	-11,7	-28,9	42,7	-12,4
feb.	91,1	-11,2	-27,9	4,9	-0,8	-	-23,6	-11,2	-26,4	43,2	-13,7

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj ⁴⁾	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj ⁴⁾	SedANJI poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj ⁴⁾	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-16,6	-21,6	-18,7	-9,5
2010	-28,7	-39,4	-18,2	-4,1	-6,6	7,2	1,6	6,2	3,9	5,9	9,1
2011	-26,2	-33,9	-18,5	-5,4	-5,6	11,1	0,6	6,6	3,6	7,0	9,3
2012	-28,7	-35,1	-22,3	-15,2	-18,9	14,2	-12,6	-5,0	-10,2	-5,5	0,6
2011 IV	-26,3	-31,6	-21,0	-11,1	-13,5	14,0	-5,6	-0,5	-4,7	-0,2	3,4
2012 I	-25,0	-30,7	-19,3	-13,7	-14,4	16,3	-10,5	1,4	-4,2	1,5	6,9
II	-27,2	-32,3	-22,1	-14,4	-18,2	14,8	-10,4	-3,1	-8,7	-2,3	1,8
III	-29,7	-36,9	-22,5	-16,8	-21,8	14,5	-14,1	-9,2	-13,9	-9,8	-3,9
IV	-33,0	-40,5	-25,5	-16,0	-21,3	11,4	-15,4	-9,3	-13,9	-11,3	-2,6
2012 sep.	-30,3	-39,5	-21,2	-18,4	-24,2	15,1	-15,9	-11,0	-15,7	-12,9	-4,5
okt.	-31,6	-39,9	-23,4	-17,3	-21,5	12,5	-18,0	-9,9	-14,3	-12,8	-2,5
nov.	-34,1	-41,9	-26,4	-14,8	-19,5	11,2	-13,8	-9,3	-13,6	-11,0	-3,3
dec.	-33,3	-39,8	-26,8	-15,9	-23,0	10,5	-14,3	-8,6	-13,8	-10,1	-2,0
2013 jan.	-28,5	-36,3	-20,8	-15,5	-23,0	11,4	-12,1	-7,7	-14,6	-8,1	-0,5
feb.	-29,8	-37,7	-21,8	-16,0	-24,0	10,3	-13,6	-5,4	-10,6	-6,6	1,2

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 dela¹⁾

(četrletni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

1. Zaposlovanje

	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)													
2011	147.047	125.952	21.095	5.057	23.221	9.941	36.123	4.040	4.097	1.312	18.080	34.397	10.780
Odstotek vseh zaposlenih													
2011	100,0	85,7	14,3	3,4	15,8	6,8	24,6	2,7	2,8	0,9	12,3	23,4	7,3
Letne spremembe v odstotkih													
2009	-1,8	-1,8	-1,9	-2,1	-5,0	-6,4	-1,6	-0,6	0,4	-3,7	-2,6	1,2	1,1
2010	-0,5	-0,5	-0,6	-1,1	-2,8	-3,9	-0,7	-1,3	-0,7	-0,3	1,6	1,0	0,9
2011	0,3	0,5	-0,8	-2,2	0,3	-4,0	0,7	1,9	-0,2	3,0	2,5	0,1	0,2
2011 IV	-0,1	0,1	-1,2	-2,5	0,2	-5,0	0,3	2,3	0,0	3,6	1,9	-0,1	-0,1
2012 I	-0,5	-0,4	-1,1	-1,6	-0,5	-5,1	-0,3	1,7	-0,5	0,6	0,2	-0,1	0,4
II	-0,7	-0,7	-0,9	-0,9	-1,1	-5,2	-0,8	1,8	-1,0	1,4	-0,1	-0,2	0,5
III	-0,7	-0,9	-0,1	-0,7	-1,4	-5,3	-0,8	1,5	-1,6	0,8	0,4	-0,3	1,1
Medčetrletne spremembe v odstotkih													
2011 IV	-0,2	-0,2	-0,3	-0,8	-0,3	-1,8	-0,3	0,6	0,1	2,5	0,3	-0,2	0,4
2012 I	-0,3	-0,4	0,4	-0,2	-0,4	-1,5	-0,3	0,7	-0,2	-1,4	-0,6	-0,1	0,6
II	0,0	0,0	-0,4	0,8	-0,5	-0,6	0,0	0,7	-0,7	1,0	0,6	0,1	-0,3
III	-0,2	-0,3	0,2	-0,5	-0,2	-1,5	-0,2	-0,5	-0,9	-1,3	0,1	0,0	0,3
Opravljenе delovne ure													
Stopnje (v milijonih)													
2011	232.729	187.453	45.275	10.433	36.926	17.612	60.736	6.501	6.488	2.042	27.722	49.069	15.199
Odstotek vseh opravljenih delovnih ur													
2011	100,0	80,5	19,5	4,5	15,9	7,6	26,1	2,8	2,8	0,9	11,9	21,1	6,5
Letne spremembe v odstotkih													
2009	-3,2	-3,6	-1,7	-2,0	-8,9	-7,3	-2,5	-1,1	-1,0	-3,9	-3,7	0,9	-0,2
2010	0,0	0,1	-0,4	-0,9	-0,3	-4,0	-0,3	-0,8	-0,2	0,7	2,3	1,1	0,6
2011	0,2	0,5	-1,1	-2,4	0,9	-4,1	0,3	1,9	-0,1	3,6	2,7	0,1	-0,1
2011 IV	-0,3	0,0	-1,4	-2,1	-0,1	-5,6	-0,2	2,3	0,1	3,1	2,1	0,0	-0,4
2012 I	-1,2	-1,0	-1,9	-2,1	-0,8	-6,5	-1,3	1,1	-1,0	-1,4	-0,3	-0,1	-0,6
II	-1,5	-1,5	-1,6	-1,4	-1,2	-7,0	-2,0	1,5	-1,6	-0,3	-0,6	-0,2	-1,5
III	-1,6	-1,9	-0,6	-1,2	-2,9	-7,2	-1,6	1,4	-2,1	-1,1	-0,2	-0,3	-0,2
Medčetrletne spremembe v odstotkih													
2011 IV	-0,5	-0,5	-0,5	-0,1	-0,6	-2,8	-0,7	0,7	-0,2	0,9	0,4	-0,2	-0,1
2012 I	-0,3	-0,3	-0,7	-0,4	-0,1	-1,1	-0,7	0,7	-0,3	-1,5	-0,7	0,1	0,4
II	-0,6	-0,8	0,0	-0,4	-0,7	-2,0	-0,4	0,0	-1,3	0,2	0,0	-0,3	-1,9
III	-0,2	-0,4	0,6	-0,5	-1,5	-1,6	0,2	0,0	-0,3	-0,7	0,1	0,1	1,4
Opravljenе delovne ure na zaposlenega													
Stopnje (v tisočih)													
2011	1.583	1.488	2.146	2.063	1.590	1.772	1.681	1.609	1.584	1.556	1.533	1.427	1.410
Letne spremembe v odstotkih													
2009	-1,4	-1,8	0,2	0,1	-4,1	-0,9	-0,9	-0,5	-1,4	-0,2	-1,1	-0,3	-1,3
2010	0,5	0,6	0,2	0,2	2,6	-0,1	0,4	0,5	0,5	1,0	0,6	0,1	-0,3
2011	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,6	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,6	0,1	0,0	-0,4
2011 IV	-0,2	-0,1	-0,2	0,4	-0,3	-0,6	-0,4	0,0	0,1	-0,5	0,2	0,2	-0,3
2012 I	-0,7	-0,6	-0,8	-0,5	-0,2	-1,5	-1,0	-0,6	-0,5	-1,9	-0,6	0,0	-1,0
II	-0,8	-0,8	-0,8	-0,5	-0,1	-2,0	-1,2	-0,3	-0,6	-1,6	-0,6	0,0	-2,0
III	-0,9	-1,0	-0,5	-0,5	-1,5	-2,1	-0,8	0,0	-0,4	-1,8	-0,6	0,0	-1,2
Medčetrletne spremembe v odstotkih													
2011 IV	2,6	3,0	1,0	-2,6	3,7	0,1	2,3	3,2	2,9	0,6	5,6	3,2	1,5
2012 I	0,7	1,0	-1,7	-2,5	1,1	-0,1	0,1	2,0	1,8	1,1	-0,2	2,3	0,1
II	-2,8	-3,7	1,3	4,7	-3,4	-0,9	-2,1	-5,1	-4,4	-2,9	-4,0	-4,5	-2,6
III	-1,3	-1,2	-1,4	-0,2	-3,0	-1,0	-1,2	0,2	-0,4	0,2	-2,0	-0,9	0,5

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

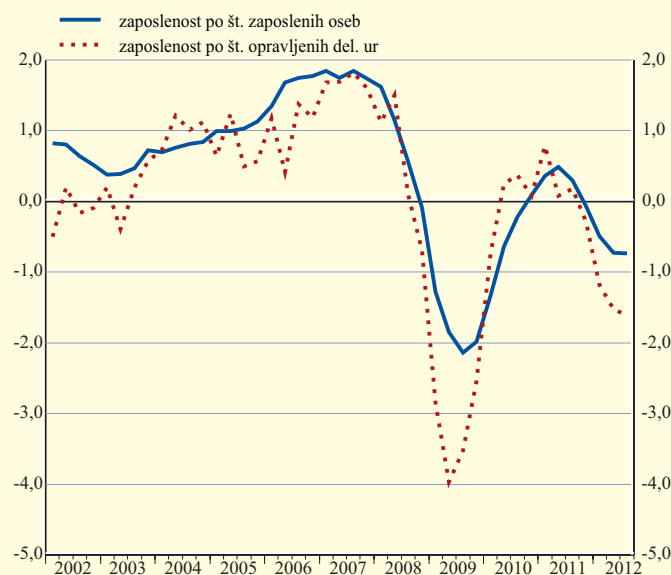
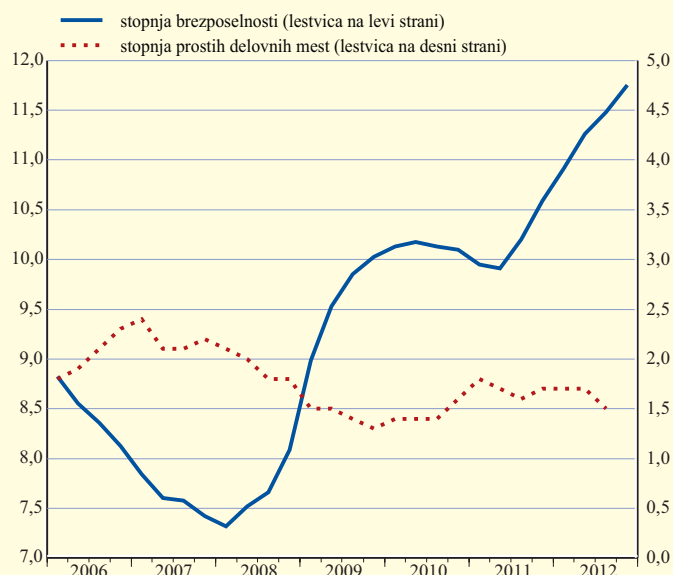
1) Podatki o zaposlenosti temeljijo na ESR 95.

5.3 Trg dela

(desezonirano, če ni navedeno drugače)

2. Brezposelnost in prosta delovna mesta¹⁾

	Brezposelnost										Stopnja prostih delovnih mest ²⁾
	Skupaj		Po starosti ³⁾				Po spolu ⁴⁾				
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladi		Moški		Ženske		
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	
% od skupaj v 2010	100,0		79,4		20,6		54,0		46,0		% vseh del. mest
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15,060	9,6	11,768	8,4	3,292	20,3	8,148	9,4	6,913	9,8	1,4
2010	15,932	10,1	12,654	8,9	3,277	20,9	8,598	10,0	7,334	10,3	1,5
2011	16,036	10,2	12,829	9,0	3,207	20,8	8,550	9,9	7,486	10,5	1,7
2012	18,052	11,4	14,564	10,1	3,488	23,1	9,691	11,2	8,361	11,5	,
2011 IV	16,757	10,6	13,461	9,4	3,295	21,5	8,967	10,4	7,790	10,8	1,7
2012 I	17,290	10,9	13,910	9,7	3,380	22,2	9,250	10,7	8,040	11,2	1,7
II	17,897	11,3	14,447	10,0	3,450	22,8	9,630	11,1	8,268	11,4	1,7
III	18,283	11,5	14,770	10,2	3,513	23,4	9,826	11,3	8,457	11,7	1,5
IV	18,738	11,8	15,130	10,5	3,608	23,9	10,058	11,6	8,680	11,9	,
2012 avg.	18,259	11,5	14,761	10,2	3,497	23,3	9,812	11,3	8,447	11,6	-
sep.	18,416	11,6	14,869	10,3	3,547	23,6	9,909	11,4	8,507	11,7	-
okt.	18,653	11,7	15,055	10,4	3,598	23,8	10,014	11,6	8,639	11,9	-
nov.	18,764	11,8	15,147	10,5	3,617	24,0	10,066	11,6	8,698	11,9	-
dec.	18,797	11,8	15,188	10,5	3,609	24,0	10,094	11,7	8,703	12,0	-
2013 jan.	18,998	11,9	15,355	10,6	3,642	24,2	10,210	11,8	8,788	12,1	-

G 28 Brezposelnost - št. zaposlenih oseb in opravljenih del. ur
(medletne spremembe v odstotkih)G 29 Brezposelnost in stopnja prostih delovnih mest²⁾

Vir: Eurostat.

1) Podatki o brezposelnosti se nanašajo na osebe in sledijo priporočilom ILO.

2) Industrija, gradbeništvo in storitve (brez gospodinjstev kot delodajalcev ter ekstrateritorialnih organizacij in organov); ni desezonirano.

3) Odrasli: 25 let in starejši; mladi: pod 25 let starosti; stopnje so izražene kot odstotek delovne sile v ustrezni starostni skupini.

4) Stopnje so izražene kot odstotek delovne sile za ustrezní spol.



DRŽAVNE FINANCE

6.1 Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek¹⁾ (odstotek BDP)

1. Euroobmočje – prihodki

	Skupaj	Tekoči prihodki									Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev ²⁾	
		Neposredni davki			Posredni davki	Socialni prispevki	Prodaje		Kapitalski davki					
		Gospodinjstva	Podjetja	Delodajalci			Zaposleni							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	44,9	44,2	11,5	8,8	2,7	13,2	0,4	15,7	8,2	4,6	2,3	0,6	0,5	40,9
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	40,7
2006	45,3	45,0	12,3	8,8	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	4,4	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	44,5	11,5	8,9	2,5	12,9	0,3	15,6	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,4	45,1	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9

2. Euroobmočje – odhodki

	Skupaj	Tekoči odhodki								Investicijski odhodki				Zaznamek: primarni odhodki ³⁾
		Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji	Socialni prejemki	Subvencije	Ki jih plačajo ustanove EU	Naložbe	Kapitalski transferji	Ki jih plačajo ustanove EU		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	48,0	44,1	10,6	5,0	3,3	25,2	22,3	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	44,7
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	1,6	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	43,1
2008	47,3	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	27,2	24,2	1,8	0,4	4,4	2,5	1,8	0,0	48,1
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5

3. Euroobmočje – primanjkljaj/presežek, primarni primanjkljaj/presežek in državna poraba

	Primanjkljaj (-)/presežek (+)					Primarni primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Državna poraba ⁴⁾							Kolektivna potrošnja	Individualna potrošnja
	Skupaj	Enote centralne ravnj države	Enote federalne države	Enote lokalne ravnj države	Skladi socialne varnosti		Skupaj								
								Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Transferji v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	-3,2	-2,5	-0,5	-0,2	0,1	0,2	20,5	10,6	5,0	5,2	1,9	2,3	8,1	12,4	
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	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,3	8,0	12,4	
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,2	1,9	2,3	7,9	12,4	
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,0	10,1	5,0	5,1	1,9	2,3	7,7	12,3	
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,5	10,3	5,2	5,3	2,0	2,3	8,0	12,6	
2009	-6,3	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,3	11,1	5,7	5,8	2,1	2,5	8,6	13,7	
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,0	10,9	5,7	5,8	2,1	2,6	8,4	13,5	
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	13,3	

4. Države euroobmočja – primanjkljaj (-)/presežek (+)⁵⁾

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	-1,0	-0,1	-2,9	-7,4	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	0,9	3,2	-4,6	0,5	-0,9	-3,6	-1,9	-2,1	4,4
2009	-5,5	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,4	-6,1	-0,8	-3,9	-5,6	-4,1	-10,2	-6,0	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,9	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,8	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,7	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,1	-13,4	-9,4	-9,4	-5,2	-3,9	-6,3	-0,3	-2,7	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-4,9	-0,6

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) Ustrezna izdatkom za končno potrošnjo (P.3) širše opredeljene države v ESR 95.

5) Vključuje poravnave v okviru dogovorov o zamenjavah in dogovorov o terminski obrestni meri.

6.2 Javni dolg¹⁾
(odstotek BDP)**1. Euroobmočje – po finančnih instrumentih in po sektorju imetnika**

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				Drugi upniki ³⁾
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ²⁾				
						Skupaj	MFI	Druge finančne družbe	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	68,0	2,7	11,9	4,6	48,9	40,8	19,6	10,8	10,5	27,2
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,1	19,8	11,3	9,1	29,1
2004	69,6	2,2	12,1	4,8	50,5	38,7	18,9	11,1	8,7	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	37,0	18,1	11,3	7,6	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	18,3	9,3	7,3	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,7	17,1	8,6	7,0	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,2	17,8	7,9	7,5	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,3	20,7	9,2	7,5	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,4	22,8	10,4	7,2	44,9
2011	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1	42,7	24,0	10,9	7,9	44,6

2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj ⁴⁾				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
2002	68,0	56,3	6,2	4,7	0,8	7,6	60,4	5,3	15,5	25,3	27,2	66,9	1,1
2003	69,2	56,7	6,5	5,0	1,0	7,8	61,4	5,1	14,9	26,0	28,3	68,3	0,9
2004	69,6	56,6	6,6	5,1	1,3	7,7	62,0	4,7	14,7	26,3	28,6	68,6	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	4,4	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,3	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	5,0	17,7	23,5	29,1	69,3	0,9
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,1	67,9	5,0	19,5	27,3	33,2	78,9	1,1
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,4	5,2	21,2	29,3	34,9	84,2	1,1
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,2	20,8	30,4	36,1	85,7	1,6

3. Države euroobmočja

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	89,2	66,8	4,5	44,5	112,9	40,2	68,2	106,1	48,9	14,4	62,0	58,5	63,8	71,7	22,0	27,9	33,9
2009	95,7	74,5	7,2	64,9	129,7	53,9	79,2	116,4	58,5	15,3	67,6	60,8	69,2	83,2	35,0	35,6	43,5
2010	95,5	82,5	6,7	92,2	148,3	61,5	82,3	119,2	61,3	19,2	68,3	63,1	72,0	93,5	38,6	41,0	48,6
2011	97,8	80,5	6,1	106,4	170,6	69,3	86,0	120,7	71,1	18,3	70,9	65,5	72,4	108,1	46,9	43,3	49,0

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 dolga¹⁾ (odstotek BDP)

1. Euroobmočje – po virih, finančnih instrumentih in po sektorju imetnika

	Skupaj	Vir spremembe			Finančni instrumenti				Imetniki			
		Zadolževanje ²⁾	Učinek vrednotenja ³⁾	Druge spremembe v obsegu ⁴⁾	Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ⁵⁾	MFI	Druge finančne družbe	Drugi upniki ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	1,0	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,7
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	-0,1	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,3	0,0	0,3	0,6	-0,1	2,6	-0,3	-0,1	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	-0,3	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,2	1,1	-0,5	4,1
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,2	1,0	4,3
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,1	-0,7	5,2	4,1	2,7	1,5	3,5
2011	4,2	4,0	0,2	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,4	1,9	0,7	0,8

2. Euroobmočje – prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/presežek (+)	Prilagoditev primanjkljaja-dolga ⁷⁾									Učinki vrednotenja	Učinki deviznega tečaja	Druge spremembe v obsegu	Drugo ⁸⁾
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države											
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji ⁹⁾	Delnice in drug lastniški kapital	Privatizacije		Dokapitalizacija				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	3,1	-3,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1	
2004	3,2	-2,9	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,3	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	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0	
2009	7,2	-6,3	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	1,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,3	
2011	4,2	-4,1	0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	

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/presežek¹⁾
(odstotek BDP)**1. Euroobmočje – četrtni prihodki**

	Skupaj		Tekoči prihodki					Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev ²⁾
	1	2	Neposredni davki	Posredni davki	Socialni prispevki	Prodaje	Dohodek od lastnine	8	Kapitalski davki	
			3	4	5	6	7		9	10
2006 III	43,6	43,1	11,8	12,4	15,1	2,3	0,8	0,5	0,3	39,5
IV	49,1	48,5	14,4	14,1	15,8	2,5	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 I	42,2	41,8	10,4	12,8	14,8	2,1	0,9	0,4	0,3	38,3
II	45,8	45,3	13,0	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,2
III	43,6	43,2	12,3	12,4	14,7	2,3	0,7	0,5	0,3	39,6
IV	49,3	48,8	14,8	13,8	15,7	2,6	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 I	42,3	42,0	10,9	12,3	14,8	2,1	1,1	0,3	0,2	38,2
II	45,2	44,9	12,9	12,4	15,1	2,2	1,5	0,4	0,3	40,6
III	43,4	43,1	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
IV	48,9	48,4	13,9	13,4	16,4	2,7	1,1	0,5	0,3	43,9
2009 I	42,3	42,2	10,4	12,0	15,6	2,3	1,1	0,1	0,2	38,2
II	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,4	1,4	0,6	0,5	40,5
III	42,9	42,6	11,0	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
IV	48,8	47,9	13,0	13,6	16,4	2,8	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 I	42,1	41,9	10,1	12,2	15,5	2,3	0,9	0,2	0,3	38,0
II	45,0	44,5	11,8	12,6	15,4	2,5	1,3	0,4	0,3	40,2
III	43,1	42,7	10,9	12,5	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,9
IV	48,7	47,9	13,2	13,4	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 I	42,9	42,6	10,6	12,4	15,3	2,4	1,0	0,3	0,3	38,7
II	45,2	44,8	12,0	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,3
III	43,8	43,5	11,4	12,5	15,3	2,6	0,8	0,3	0,3	39,6
IV	49,4	48,4	13,3	13,4	16,7	2,9	1,0	1,0	0,4	43,9
2012 I	43,1	43,0	10,9	12,6	15,3	2,4	0,9	0,1	0,2	39,0
II	46,0	45,8	12,6	12,9	15,6	2,5	1,3	0,3	0,3	41,3
III	44,3	44,0	12,0	12,5	15,4	2,6	0,7	0,3	0,3	40,2

2. Euroobmočje – četrtni odhodki in primanjkljaj/presežek

	Skupaj		Tekoči odhodki						Investicijski odhodki			Primanjkljaj (-)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)
	Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji			Naložbe	Kapitalski transferji				
						Socialni prejemki	Subvencije						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006 III	45,4	41,8	9,8	4,8	2,9	24,3	20,9	1,2	3,6	2,6	1,0	-1,8	1,1
IV	49,6	44,7	10,8	6,1	2,7	25,0	21,3	1,3	4,9	2,7	2,2	-0,4	2,3
2007 I	44,8	41,3	9,9	4,3	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,6	0,3
II	44,9	41,5	10,1	4,6	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,9	4,1
III	44,7	41,1	9,6	4,8	2,9	23,8	20,5	1,1	3,6	2,6	0,9	-1,1	1,9
IV	49,3	44,8	10,8	6,1	2,8	25,0	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,9
2008 I	45,4	41,8	9,9	4,4	3,1	24,5	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,1	0,0
II	45,9	42,3	10,3	4,8	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,6	2,7
III	45,9	42,2	9,8	5,0	3,0	24,3	21,2	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
IV	51,4	46,8	11,2	6,5	2,8	26,2	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,3
2009 I	49,4	45,6	10,7	4,9	2,9	27,0	23,0	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,1
II	50,6	46,4	11,1	5,4	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,3	-2,3
III	50,2	46,1	10,5	5,6	2,9	27,1	23,5	1,3	4,1	2,8	1,1	-7,2	-4,4
IV	54,6	49,7	11,8	6,9	2,6	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-5,9	-3,3
2010 I	50,3	46,5	10,8	4,9	2,8	28,0	23,6	1,4	3,9	2,3	1,5	-8,2	-5,4
II	49,4	45,9	11,0	5,3	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,4	-1,5
III	50,5	45,3	10,2	5,5	2,8	26,8	23,1	1,3	5,2	2,6	2,6	-7,5	-4,7
IV	53,5	48,7	11,4	6,8	2,8	27,7	23,6	1,5	4,7	2,7	2,0	-4,8	-2,0
2011 I	48,5	45,4	10,5	4,8	3,0	27,2	23,1	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,7	-2,7
II	48,4	45,2	10,6	5,1	3,2	26,2	22,9	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
III	48,3	44,9	10,1	5,4	3,0	26,4	23,0	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,5	-1,5
IV	52,6	48,7	11,3	6,7	3,0	27,7	23,6	1,5	3,9	2,5	1,7	-3,2	-0,2
2012 I	48,2	45,6	10,3	4,8	3,1	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,7	-5,1	-1,9
II	49,0	45,7	10,6	5,2	3,2	26,7	23,3	1,1	3,3	2,1	1,2	-2,9	0,3
III	48,8	45,1	10,0	5,4	2,9	26,8	23,4	1,1	3,7	2,2	1,4	-4,4	-1,5

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 ¹⁾ (odstotek BDP)

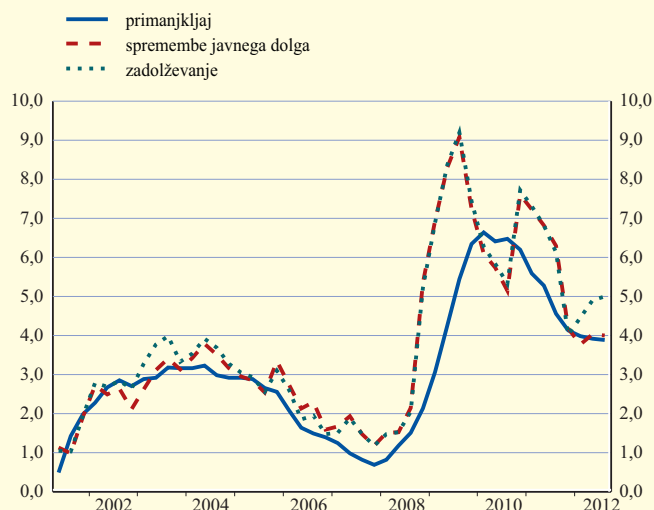
1. Euroobmočje - Maastrichtski javni dolg po finančnih instrumentih

	Skupaj 1	Finančni instrumenti			
		Gotovina in vloge 2	Posojila 3	Kratkoročni vrednostni papirji 4	Dolgoročni vrednostni papirji 5
2009 IV	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5
2010 I	81,6	2,4	12,9	8,2	58,2
II	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
III	83,0	2,4	13,4	7,9	59,2
IV	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011 I	86,2	2,4	15,2	7,4	61,2
II	87,1	2,4	15,0	7,5	62,2
III	86,8	2,4	15,2	7,8	61,4
IV	87,3	2,4	15,5	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

2. Euroobmočje - prilagoditev primanjkljaja-dolga

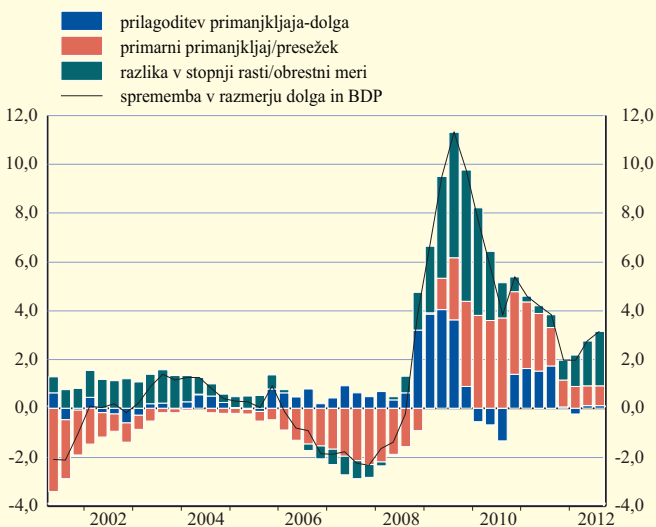
	Spremembe javnega dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditev primanjkljaja-dolga								Zaznamek: Zadolževanje
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države					Učinki vrednotenja in druge spremembe v obsegu	Drugo	
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji	Delnice in drugi lastniški kapital			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009 IV	2,2	-5,9	-3,7	-2,7	-2,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,8	2,4
2010 I	8,1	-8,2	-0,1	0,8	0,8	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	-0,5	8,5
II	7,7	-4,4	3,2	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,0	7,8
III	2,8	-7,5	-4,7	-2,9	-2,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	-1,8	2,8
IV	11,7	-4,8	6,9	5,7	-0,3	1,6	4,7	-0,3	0,0	1,2	11,7
2011 I	6,6	-5,7	1,0	0,8	2,0	-0,7	-0,3	-0,1	-0,2	0,3	6,8
II	6,0	-3,3	2,8	2,6	2,8	0,6	-0,4	-0,5	0,2	0,0	5,8
III	0,7	-4,5	-3,7	-3,7	-3,7	-0,4	0,1	0,2	0,6	-0,6	0,2
IV	3,4	-3,2	0,2	-0,5	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,7	3,3
2012 I	4,9	-5,1	-0,2	3,4	4,0	-0,3	-0,3	0,1	-3,7	0,1	8,6
II	7,1	-2,9	4,1	3,2	1,6	0,5	0,0	1,1	-0,5	1,5	7,6
III	0,6	-4,4	-3,8	-1,9	-2,0	0,2	-0,3	0,3	0,1	-2,0	0,5

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.

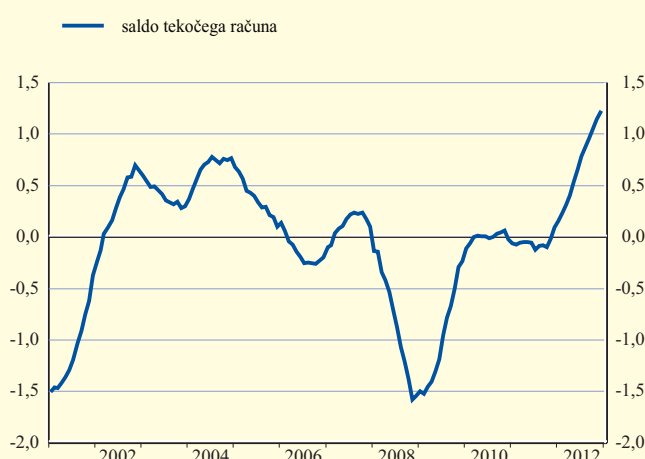


TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

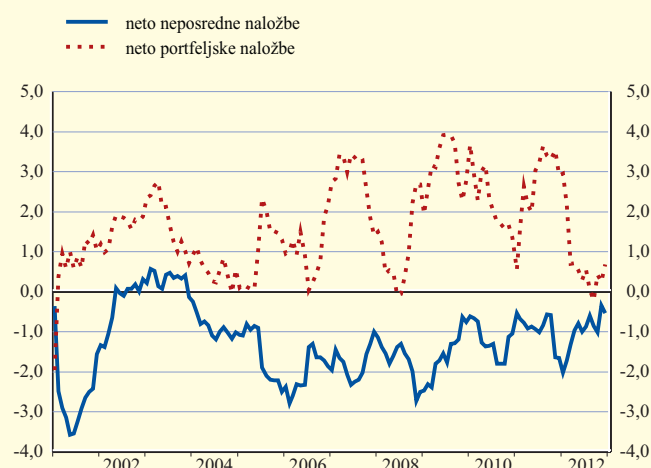
7.1 Povzetek plačilne bilance¹⁾ (v milijardah EUR; neto transakcije)

	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
2010	3,1	18,2	54,3	40,4	-109,8	7,8	10,9	5,5	-95,0	124,1	17,8	-30,8	-10,5	-16,4
2011	12,5	9,2	67,2	43,0	-106,9	11,5	23,9	-45,3	-154,8	274,0	-4,9	-149,5	-10,2	21,4
2012	110,8	104,2	89,6	28,2	-111,2	11,2	122,0	-153,5	-50,9	64,1	0,0	-152,8	-13,9	31,5
2011 IV	36,6	15,8	18,7	22,2	-20,0	6,1	42,7	-42,2	-35,7	-34,0	-10,9	45,1	-6,7	-0,5
2012 I	-4,6	6,3	15,3	13,0	-39,2	2,0	-2,6	3,6	-3,5	-71,0	-6,7	86,9	-2,1	-1,0
II	14,9	25,2	25,4	-10,2	-25,5	1,1	16,0	-20,4	-16,3	94,2	-9,1	-80,3	-9,0	4,4
III	41,0	30,5	26,8	13,2	-29,5	3,5	44,5	-55,0	-25,7	-9,3	-0,6	-19,4	-0,1	10,5
IV	59,5	42,2	22,1	12,3	-17,0	4,6	64,1	-81,6	-5,5	50,2	16,4	-140,0	-2,8	17,5
2011 dec.	23,4	9,0	7,9	9,1	-2,6	1,7	25,1	-21,6	10,9	-51,8	-5,1	29,7	-5,4	-3,4
2012 jan.	-11,7	-7,6	3,2	2,4	-9,7	0,3	-11,3	19,2	0,3	-39,4	-6,2	65,6	-1,1	-7,9
feb.	-3,5	3,2	5,0	5,7	-17,4	1,8	-1,8	6,5	5,7	12,1	4,4	-14,1	-1,6	-4,7
mar.	10,6	10,7	7,1	4,9	-12,1	-0,1	10,5	-22,1	-9,4	-43,7	-4,9	35,4	0,7	11,6
apr.	2,3	5,3	6,8	-0,6	-9,2	0,2	2,5	-3,8	-3,5	3,2	0,8	-1,3	-3,0	1,3
maj	-4,8	6,2	8,6	-11,1	-8,5	1,3	-3,5	1,9	8,2	25,6	-7,0	-23,4	-1,5	1,6
jun.	17,4	13,7	10,0	1,5	-7,8	-0,4	17,0	-18,5	-21,0	65,4	-2,8	-55,6	-4,5	1,5
jul.	20,8	14,5	9,3	4,9	-7,8	0,5	21,3	-21,0	-5,8	9,2	-2,3	-22,6	0,5	-0,3
avg.	8,5	5,6	8,5	4,9	-10,6	1,5	9,9	-9,2	14,7	-18,6	3,5	-7,3	-1,6	-0,7
sep.	11,8	10,4	9,0	3,4	-11,1	1,5	13,3	-24,8	-34,6	0,1	-1,8	10,5	1,0	11,5
okt.	11,6	12,5	6,9	2,0	-9,8	1,8	13,4	-12,0	-10,6	45,8	4,0	-48,7	-2,4	-1,5
nov.	20,8	16,7	5,7	4,5	-6,0	1,6	22,5	-22,7	13,7	16,5	10,5	-62,4	-1,0	0,2
dec.	27,0	13,0	9,4	5,8	-1,2	1,2	28,2	-47,0	-8,6	-12,1	1,9	-28,9	0,7	18,8
Skupne 12-mesečne transakcije														
2012 dec.	110,8	104,2	89,6	28,2	-111,2	11,2	122,0	-153,5	-50,9	64,1	0,0	-152,8	-13,9	31,5
Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP														
2012 dec.	1,2	1,1	0,9	0,3	-1,2	0,1	1,3	-1,6	-0,5	0,7	0,0	-1,6	-0,1	0,3

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

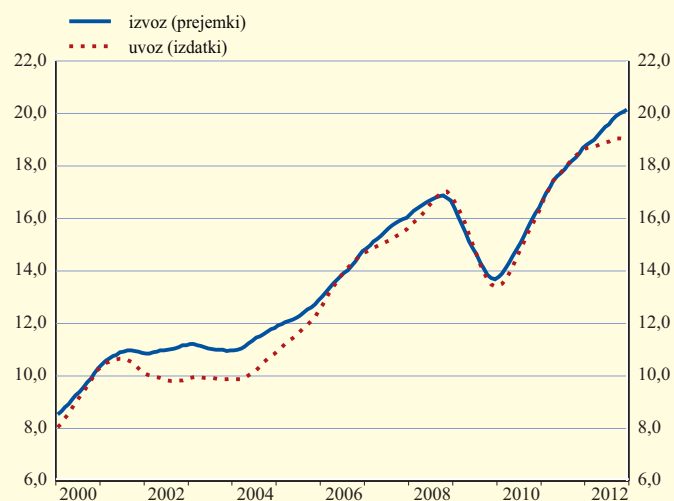
(v milijardah EUR; transakcije)

1. Povzetek tekočega in kapitalskega računa

	Tekoči račun													Kapitalski račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji				Prejemki	Izdatki
	Prejemki	Izdatki	Neto	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Nakazila zdomcev		Izdatki		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9		11	12	13		
2010	2.693,5	2.690,4	3,1	1.566,8	1.548,6	541,7	487,4	498,0	457,6	87,0	6,3	196,8	27,1	20,3	12,5
2011	2.975,0	2.962,5	12,5	1.775,5	1.766,2	576,6	509,4	528,4	485,4	94,5	6,6	201,4	27,8	25,0	13,5
2012	3.128,2	3.017,4	110,8	1.912,2	1.807,9	615,2	525,6	506,5	478,2	94,4	.	205,6	.	25,5	14,3
2011 IV	785,2	748,6	36,6	463,6	447,8	151,6	133,0	137,6	115,5	32,4	1,6	52,4	7,0	11,3	5,2
2012 I	751,3	755,9	-4,6	464,0	457,7	137,1	121,9	124,3	111,3	25,8	1,5	65,0	6,3	4,8	2,8
II	788,0	773,1	14,9	479,0	453,8	154,7	129,3	133,5	143,6	20,9	1,6	46,3	6,6	5,2	4,1
III	786,2	745,2	41,0	479,1	448,5	164,6	137,8	125,7	112,5	16,8	1,8	46,3	6,6	6,4	2,9
IV	802,7	743,2	59,5	490,1	447,9	158,7	136,6	123,0	110,8	30,9	.	47,9	.	9,1	4,4
2012 okt.	270,9	259,3	11,6	173,6	161,1	52,9	46,0	38,2	36,2	6,2	-	15,9	-	3,2	1,4
nov.	263,6	242,8	20,8	168,0	151,3	50,2	44,5	36,8	32,4	8,6	-	14,7	-	2,7	1,1
dec.	268,2	241,1	27,0	148,5	135,4	55,6	46,2	48,0	42,2	16,1	-	17,3	-	3,1	2,0
Desezonirano															
2012 II	787,0	760,4	26,6	480,3	455,3	154,8	132,1	127,8	121,0	24,2	-	52,0	-	-	-
III	793,2	762,9	30,2	483,9	458,2	155,5	133,3	129,6	119,7	24,1	-	51,8	-	-	-
IV	780,2	742,5	37,7	481,9	444,9	155,5	133,0	119,9	116,5	22,9	-	48,0	-	-	-
2012 okt.	258,1	250,1	8,0	158,8	148,7	51,2	43,8	40,7	41,0	7,4	-	16,6	-	-	-
nov.	259,1	243,2	15,9	160,6	147,6	52,0	44,7	39,0	35,9	7,5	-	15,0	-	-	-
dec.	263,0	249,2	13,9	162,4	148,7	52,4	44,5	40,3	39,6	7,9	-	16,3	-	-	-
Skupne 12-mesečne transakcije															
2012 dec.	3.130,0	3.013,9	116,1	1.913,2	1.805,8	614,7	525,4	506,6	478,4	95,5	-	204,3	-	-	-
Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP															
2012 dec.	33,0	31,8	1,2	20,2	19,0	6,5	5,5	5,3	5,0	1,0	-	2,2	-	-	-

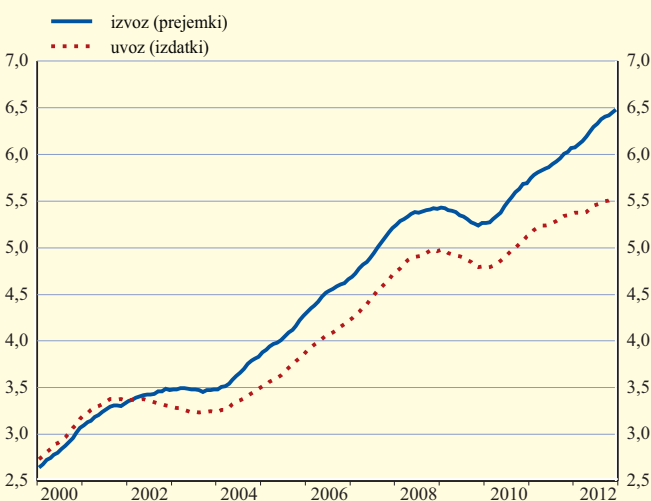
G34 Blago

(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	
			Prejemki	Izdatki	Lastniški kapital				Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Prejemki	Izdatki
					Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki				
													Reinvestirani dobički			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2009	22,5	12,0	411,8	413,3	163,6	25,9	100,4	12,4	23,7	24,8	24,5	77,2	100,9	121,5	99,1	89,4
2010	25,1	11,9	472,9	445,7	242,0	51,4	150,2	41,5	22,2	22,6	28,6	83,9	102,2	124,6	77,8	64,3
2011	26,7	12,4	501,7	473,0	252,7	42,0	154,2	56,8	24,7	22,6	35,1	95,6	102,6	133,3	86,7	67,4
2011 III	6,6	3,7	121,8	112,3	58,5	1,5	38,1	19,8	6,5	5,4	8,8	18,5	25,9	33,5	22,1	16,8
IV	6,9	3,2	130,7	112,3	68,0	13,9	37,4	1,9	7,2	7,1	7,0	16,4	25,4	34,3	23,1	17,2
2012 I	6,8	2,3	117,5	109,0	56,6	25,0	36,4	18,4	5,9	5,4	8,8	16,9	24,3	33,6	21,9	16,7
II	7,1	3,3	126,4	140,3	58,0	0,2	43,9	9,1	6,8	6,2	15,5	45,2	24,6	29,6	21,5	15,4
III	7,0	3,9	118,6	108,6	55,7	15,5	36,9	15,0	7,9	5,9	9,9	21,3	24,6	30,6	20,5	13,9

3. Geografska razčlenitev
(skupne transakcije)

2011 IV do 2012 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	Inštitucije EU										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Prejemki															
Tekoči račun	3.110,7	991,0	53,8	91,8	473,8	309,1	62,5	62,8	48,6	158,3	40,4	70,2	118,5	244,2	421,4	955,4
Blago	1.885,6	582,3	34,6	57,7	245,8	244,1	0,2	32,8	22,5	121,8	30,1	43,9	88,5	132,5	225,8	605,4
Storitve	608,1	184,1	12,1	16,7	115,0	33,7	6,6	10,2	10,5	21,6	7,2	14,5	19,9	60,2	93,3	186,6
Dohodki	521,1	161,6	6,2	15,3	102,1	28,4	9,5	19,4	14,7	14,4	2,9	10,8	9,6	42,9	95,5	149,4
Dohodki od kapitala	493,2	154,0	5,5	15,1	100,5	27,7	5,2	19,4	14,6	14,3	2,8	10,8	9,5	28,3	93,6	145,8
Tekoči transferji	95,9	63,1	0,8	2,1	10,9	3,0	46,3	0,4	0,8	0,7	0,3	0,9	0,5	8,6	6,8	13,9
Kapitalski račun	27,8	23,0	0,0	0,0	0,8	0,5	21,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,9	0,3	3,4
	Izdatki															
Tekoči račun	3.022,8	959,7	49,7	91,6	427,3	279,4	111,7	39,6	31,8	-	34,5	104,0	151,7	209,2	398,9	-
Blago	1.807,8	504,3	30,2	50,9	197,5	225,6	0,0	30,2	15,0	205,9	25,7	50,0	136,1	105,9	152,2	582,6
Storitve	522,0	153,4	9,2	14,1	90,8	39,1	0,3	5,9	7,3	15,1	6,7	10,3	10,5	45,2	107,8	159,6
Dohodki	483,0	175,3	9,3	24,8	126,7	9,6	4,9	2,1	7,6	-	1,1	43,0	4,4	48,6	132,7	-
Dohodki od kapitala	470,3	168,8	9,2	24,7	125,0	5,0	4,9	2,0	7,4	-	0,8	42,8	4,2	48,1	131,5	-
Tekoči transferji	210,0	126,7	1,0	1,8	12,3	5,1	106,5	1,4	1,9	4,4	0,9	0,7	0,7	9,5	6,3	57,5
Kapitalski račun	15,1	2,0	0,3	0,1	1,1	0,4	0,2	0,2	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	0,4	4,2	7,6
	Neto naložbe															
Tekoči račun	88,0	31,3	4,0	0,2	46,5	29,7	-49,2	23,2	16,7	-	5,9	-33,8	-33,2	35,0	22,4	-
Blago	77,8	78,1	4,4	6,8	48,3	18,5	0,2	2,6	7,6	-84,2	4,3	-6,1	-47,6	26,6	73,7	22,8
Storitve	86,2	30,6	2,9	2,6	24,2	-5,4	6,3	4,2	3,2	6,4	0,5	4,2	9,4	15,0	-14,5	27,0
Dohodki	38,1	-13,8	-3,1	-9,5	-24,6	18,8	4,6	17,3	7,1	-	1,7	-32,2	5,2	-5,7	-37,2	-
Dohodki od kapitala	23,0	-14,8	-3,7	-9,6	-24,5	22,7	0,3	17,4	7,2	-	2,0	-32,1	5,3	-19,8	-37,9	-
Tekoči transferji	-114,1	-63,6	-0,2	0,3	-1,4	-2,1	-60,2	-1,0	-1,1	-3,7	-0,7	0,2	-0,2	-0,9	0,5	-43,6
Kapitalski račun	12,6	20,9	-0,2	0,0	-0,3	0,1	21,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,5	-3,9	-4,3

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije in ostale spremembe med obdobjem)

1. Povzetek finančnega računa

	Skupaj ¹⁾			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)														
2009	13.739,1	15.225,6	-1.486,4	154,0	170,7	-16,7	4.412,8	3.532,5	4.340,9	6.863,8	-1,3	4.527,2	4.829,3	459,6
2010	15.216,8	16.479,1	-1.262,3	165,8	179,6	-13,8	4.946,7	3.908,6	4.907,3	7.470,9	-32,6	4.807,6	5.099,5	587,8
2011	15.843,5	17.158,4	-1.314,9	168,2	182,1	-14,0	5.564,7	4.392,0	4.762,6	7.636,5	-24,3	4.877,2	5.129,9	663,4
2012 I	16.165,3	17.177,2	-1.012,0	170,9	181,7	-10,7	5.626,2	4.144,7	5.044,6	7.808,3	-24,1	4.847,3	5.224,3	671,2
II	16.483,1	17.702,0	-1.218,9	174,1	187,0	-12,9	5.834,8	4.593,2	5.042,8	7.842,6	-28,9	4.932,9	5.266,2	701,5
III	16.668,5	17.863,3	-1.194,9	175,9	188,5	-12,6	5.879,6	4.646,8	5.194,0	8.049,7	-20,5	4.881,5	5.166,8	733,8
Spremembe salda														
2008	-757,8	-428,8	-329,0	-8,2	-4,6	-3,6	189,2	38,2	-803,9	-571,2	28,4	-198,5	104,2	27,0
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	1.477,7	1.253,5	224,2	16,1	13,7	2,4	533,9	376,1	566,4	607,1	-31,2	280,4	270,2	128,2
2011	626,7	679,3	-52,6	6,7	7,2	-0,6	618,0	483,3	-144,7	165,6	8,3	69,6	30,4	75,6
2012 II	317,8	524,7	-207,0	13,4	22,1	-8,7	208,6	448,5	-1,8	34,3	-4,9	85,6	42,0	30,3
III	185,4	161,4	24,0	7,9	6,8	1,0	44,8	53,6	151,2	207,1	8,5	-51,4	-99,4	32,3
Transakcije														
2008	421,0	540,3	-119,3	4,6	5,8	-1,3	338,3	107,4	4,7	252,7	84,6	-10,0	180,1	3,4
2009	-89,7	-74,6	-15,1	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	343,4	-19,0	-515,0	-703,8	-4,6
2010	652,9	658,4	-5,5	7,1	7,2	-0,1	356,7	261,7	135,9	260,1	-17,8	167,5	136,7	10,5
2011	535,3	490,0	45,3	5,7	5,2	0,5	408,0	253,1	-51,9	222,1	4,9	164,2	14,7	10,2
2012 II	76,3	55,9	20,4	3,2	2,4	0,9	65,7	49,4	-58,9	35,3	9,1	51,5	-28,8	9,0
III	84,8	29,8	55,0	3,6	1,3	2,3	61,3	35,6	41,3	32,1	0,6	-18,5	-37,9	0,1
IV	-36,9	-118,6	81,6	-1,5	-4,9	3,4	10,2	4,7	82,0	132,3	-16,4	-115,5	-255,5	2,8
2012 avg.	4,7	-4,5	9,2	-	-	-	24,8	39,4	22,5	3,9	-3,5	-40,6	-47,9	1,6
sep.	18,3	-6,6	24,8	-	-	-	22,8	-11,8	27,1	27,2	1,8	-32,4	-22,0	-1,0
okt.	43,7	31,7	12,0	-	-	-	20,7	10,1	-0,2	45,6	-4,0	24,7	-24,0	2,4
nov.	12,5	-10,2	22,7	-	-	-	-6,1	7,7	36,7	53,2	-10,5	-8,7	-71,1	1,0
dec.	-93,0	-140,1	47,0	-	-	-	-4,5	-13,1	45,6	33,4	-1,9	-131,5	-160,4	-0,7
Ostale spremembe														
2008	-1.172,8	-967,6	-205,2	-12,7	-10,5	-2,2	-149,2	-69,3	-808,6	-823,0	-56,2	-182,5	-75,2	23,7
2009	583,3	456,2	127,1	6,5	5,1	1,4	144,1	-13,4	417,6	547,6	18,2	-86,6	-78,1	90,0
2010	824,8	595,1	229,7	9,0	6,5	2,5	177,2	114,4	430,5	347,1	-13,4	112,9	133,6	117,7
2011	91,4	189,4	-97,9	1,0	2,0	-1,0	210,0	230,2	-92,8	-56,5	3,4	-94,6	15,7	65,4
Spremembe zaradi tečajnih sprememb														
2008	-49,8	28,2	-77,9	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-33,8	6,6	41,9	.	-40,7	20,1	9,3
2009	-49,2	-56,0	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,4	.	-11,5	-27,2	-2,7
2010	535,4	323,1	212,3	5,8	3,5	2,3	166,0	59,5	180,0	103,1	.	176,3	160,6	13,0
2011	134,4	164,2	-29,8	1,4	1,7	-0,3	16,9	11,6	41,5	63,0	.	68,3	89,7	7,7
Spremembe zaradi cenovnih sprememb														
2008	-1.002,7	-975,6	-27,1	-10,8	-10,6	-0,3	-159,2	-60,7	-809,5	-915,0	-56,0	.	.	22,0
2009	634,8	493,1	141,7	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,8	18,2	.	.	45,8
2010	327,4	156,5	170,9	3,6	1,7	1,9	52,6	2,4	186,1	154,1	-13,3	.	.	102,0
2011	84,1	-252,7	336,8	0,9	-2,7	3,6	-20,3	0,0	39,9	-252,7	3,7	.	.	60,7
Spremembe zaradi cenovnih sprememb														
2008	-118,7	-26,2	-92,5	-1,3	-0,3	-1,0	36,7	27,3	-6,0	42,3	.	-141,8	-95,9	-7,7
2009	-2,3	19,1	-21,4	0,0	0,2	-0,2	2,0	-48,3	24,0	118,3	.	-75,1	-50,8	46,9
2010	-37,9	115,4	-153,3	-0,4	1,3	-1,7	-41,5	52,5	64,3	89,9	.	-63,5	-27,0	2,7
2011	-126,8	277,9	-404,7	-1,3	2,9	-4,3	213,4	218,6	-174,2	133,2	.	-162,9	-74,0	-3,0
Stopnja rasti salda														
2008	3,0	3,5	-	.	.	.	9,2	3,3	-0,2	4,0	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,0	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,2	-	.	.	.	7,8	7,2	3,0	3,7	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,6	3,0	-	.	.	.	8,3	6,7	-1,2	3,0	.	3,5	0,3	1,6
2012 II	2,9	2,3	-	.	.	.	6,7	6,3	-1,1	-0,3	.	2,4	3,2	2,1
III	2,4	1,6	-	.	.	.	6,1	6,0	1,2	0,5	.	-0,8	-0,3	2,7
IV	2,7	1,6	.	.	.	.	3,8	3,8	3,9	3,3	.	0,1	-2,9	2,1

Vir: ECB.

1) Neto izvedeni finančni instrumenti so vključeni v terjatvah.

7.3 Finančni račun

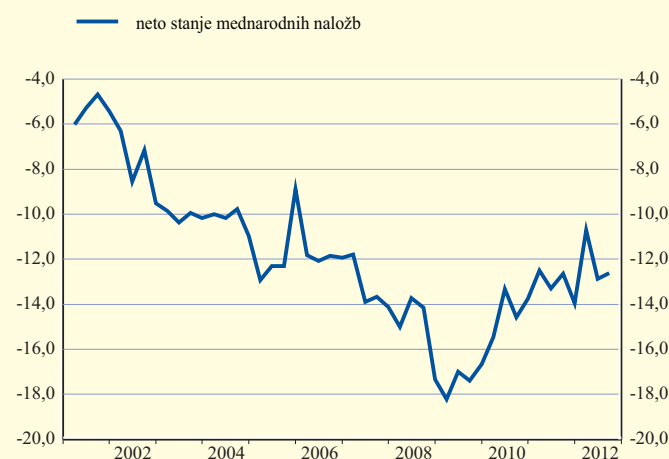
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

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	MFI	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI	V institucije, ki niso MFI		Skupaj	V MFI	V institucije, ki niso MFI	Skupaj	V MFI	V institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2010	4.946,7	3.825,3	275,3	3.550,0	1.121,4	17,0	1.104,4	3.908,6	2.940,6	90,4	2.850,3	968,0	14,7	953,2
2011	5.564,7	4.230,1	287,6	3.942,5	1.334,6	13,5	1.321,0	4.392,0	3.337,2	92,6	3.244,6	1.054,7	11,2	1.043,5
2012 II	5.834,8	4.433,5	285,6	4.147,9	1.401,4	13,0	1.388,3	4.593,2	3.385,8	95,1	3.290,8	1.207,4	10,3	1.197,1
III	5.879,6	4.467,4	292,3	4.175,1	1.412,2	13,0	1.399,2	4.646,8	3.407,6	97,8	3.309,8	1.239,2	11,9	1.227,4
Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2009	352,9	268,2	24,6	243,6	84,7	2,6	82,1	285,9	275,1	5,4	269,7	10,8	-0,6	11,4
2010	356,7	225,9	16,3	209,5	130,9	1,6	129,3	261,7	284,1	6,4	277,7	-22,4	-7,7	-14,7
2011	408,0	352,1	18,4	333,7	55,8	-3,5	59,3	253,1	283,3	3,2	280,1	-30,2	-0,9	-29,3
2012 II	65,7	50,6	-1,7	52,4	15,0	-1,0	16,1	49,4	43,9	0,7	43,2	5,5	0,1	5,3
III	61,3	42,6	0,8	41,8	18,7	0,1	18,6	35,6	31,0	1,4	29,6	4,6	1,7	2,9
IV	10,2	12,5	-0,4	12,9	-2,3	0,2	-2,5	4,7	18,2	-0,8	19,0	-13,5	-1,1	-12,4
2012 avg.	24,8	18,6	0,9	17,7	6,2	0,1	6,1	39,4	39,0	0,2	38,9	0,4	-0,2	0,6
sep.	22,8	5,0	-2,4	7,5	17,7	0,0	17,7	-11,8	-16,9	0,4	-17,3	5,0	1,7	3,3
okt.	20,7	21,5	0,7	20,8	-0,8	0,1	-0,9	10,1	9,2	0,6	8,6	1,0	-1,0	2,0
nov.	-6,1	-2,3	-2,0	-0,3	-3,8	0,1	-3,9	7,7	6,8	0,3	6,5	0,8	0,2	0,6
dec.	-4,5	-6,7	0,9	-7,5	2,2	-0,1	2,3	-13,1	2,2	-1,7	3,9	-15,3	-0,3	-15,0
Stopnje rasti														
2010	7,8	6,3	6,8	6,2	13,2	10,6	13,3	7,2	10,6	8,0	10,7	-2,4	-37,9	-1,6
2011	8,3	9,3	6,8	9,5	5,0	-21,5	5,4	6,7	9,7	3,5	9,9	-3,9	-7,9	-3,8
2012 II	6,7	7,6	-0,7	8,3	3,5	-7,7	3,6	6,3	8,1	5,3	8,2	-0,5	-6,2	-0,4
III	6,1	7,1	-1,7	7,8	2,8	4,6	2,7	6,0	6,9	5,6	7,0	2,5	15,8	2,3
IV	3,8	4,1	-1,3	4,5	3,0	1,7	3,0	3,8	4,7	3,7	4,8	0,8	1,3	0,8

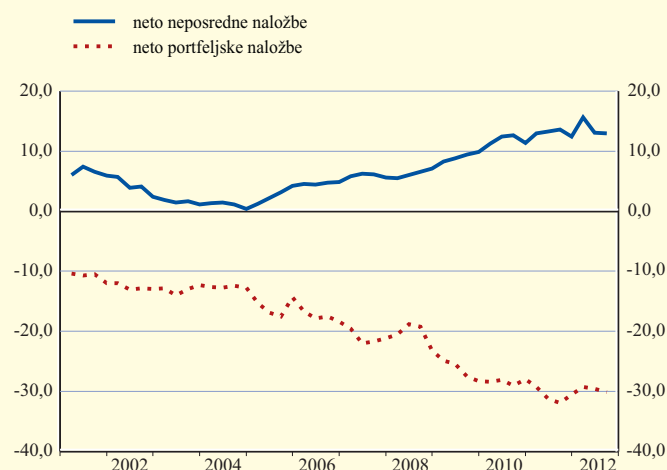
G36 Stanje mednarodnih naložb euroobmočja

(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



G37 Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja

(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



Vir: ECB.

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	MFI	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFIs	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI				
				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)															
2010	4.907,3	1.907,7	81,2	3,6	1.826,5	47,6	2.579,3	807,6	15,6	1.771,7	74,5	420,3	316,3	41,7	104,0	0,2
2011	4.762,6	1.703,4	62,5	3,1	1.640,8	39,6	2.592,9	725,7	16,0	1.867,2	94,2	466,3	300,6	57,5	165,7	0,5
2012 II	5.042,8	1.805,6	60,0	2,8	1.745,6	39,5	2.740,7	683,7	15,4	2.056,9	102,2	496,5	320,5	52,3	176,0	0,6
III	5.194,0	1.879,1	60,3	2,8	1.818,8	41,4	2.821,6	676,5	15,2	2.145,0	103,3	493,3	317,7	55,5	175,6	0,4
	Transakcije															
2009	96,0	51,0	-0,8	0,0	51,8	2,5	38,4	-93,6	-3,8	132,0	17,5	6,7	12,3	-12,9	-5,6	0,9
2010	135,9	77,5	4,1	-0,2	73,3	1,7	104,5	-126,2	-0,8	230,8	51,5	-46,1	-64,9	-11,7	18,8	-1,9
2011	-51,9	-71,0	-15,7	-0,2	-55,2	-7,3	-11,5	-55,0	0,3	43,5	-3,0	30,6	24,3	10,5	6,4	0,2
2012 II	-58,9	-25,9	-7,5	0,0	-18,4	0,0	-7,1	-28,5	-0,3	21,4	-3,4	-25,9	-22,0	-1,8	-3,9	0,2
III	41,3	5,6	0,0	0,0	5,6	0,8	35,3	-9,2	-0,4	44,5	-0,1	0,4	-3,3	2,8	3,7	-0,2
IV	82,0	45,9	10,3	0,0	35,6	.	25,3	-5,9	2,4	31,2	.	10,9	-2,9	3,3	13,8	.
2012 avg.	22,5	1,6	1,6	0,0	0,1	-	19,0	1,2	-0,1	17,8	-	1,9	2,0	4,0	-0,1	-
sep.	27,1	8,5	-0,7	0,0	9,2	-	11,0	0,9	-0,3	10,1	-	7,6	4,3	2,7	3,3	-
okt.	-0,2	6,5	3,3	0,0	3,2	-	1,5	-9,0	-1,7	10,5	-	-8,3	-14,2	-2,2	5,9	-
nov.	36,7	-0,1	-1,6	0,0	1,5	-	17,6	1,7	3,6	15,8	-	19,3	9,7	4,8	9,6	-
dec.	45,6	39,5	8,6	0,0	30,9	-	6,2	1,3	0,5	4,8	-	-0,2	1,5	0,7	-1,6	-
	Stopnje rasti															
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,2	-13,6	-4,9	14,8	124,1	-10,3	-17,9	-25,4	22,4	-91,7
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,5	-7,0	2,2	2,5	-3,1	7,4	8,0	26,6	6,1	120,7
2012 II	-1,1	-5,5	-28,7	-6,2	-4,4	-11,3	0,3	-9,9	-15,2	4,4	-5,7	9,0	6,8	-2,9	12,5	34,3
III	1,2	-2,2	-18,1	-5,9	-1,5	-4,7	2,2	-9,2	-17,0	6,7	-5,9	9,3	7,3	-5,0	11,4	-21,6
IV	3,9	2,6	11,0	2,8	2,3	.	4,2	-7,2	6,3	8,5	.	6,6	-0,2	-0,5	19,8	.

4. Obveznosti portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital			Dolžniški instrumenti							
					Obveznice in zadolžnice				Instrumenti denarnega trga			
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFIs	Institucije, ki niso MFI	Širše opredeljena država	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Širše opredeljena država
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
		Saldo (stanje mednarodnih naložb)										
2010	7.470,9	3.175,5	665,8	2.509,7	3.841,4	1.189,9	2.651,5	1.648,3	454,0	69,5	384,6	347,4
2011	7.636,5	3.050,8	556,9	2.493,8	4.142,3	1.273,5	2.868,7	1.772,1	443,5	87,2	356,2	316,5
2012 II	7.842,6	3.221,9	544,7	2.677,2	4.151,2	1.227,0	2.924,2	1.826,7	469,4	93,2	376,2	323,0
III	8.049,7	3.374,7	548,2	2.826,4	4.242,4	1.233,6	3.008,8	1.902,7	432,6	73,9	358,6	315,0
		Transakcije										
2009	343,4	87,6	15,5	72,0	143,0	-10,0	153,0	109,4	112,8	-11,1	123,9	145,5
2010	260,1	125,9	-13,8	139,7	177,8	61,8	116,0	187,2	-43,6	14,7	-58,4	-37,7
2011	222,1	99,7	20,4	79,3	166,2	80,1	86,1	87,2	-43,8	2,7	-46,5	-34,7
2012 II	35,3	-1,0	-11,9	10,9	28,6	-16,6	45,2	43,2	7,7	13,1	-5,4	-16,7
III	32,1	19,8	-0,9	20,7	47,9	-1,4	49,3	51,1	-35,7	-17,1	-18,6	-7,3
IV	132,3	70,6	-22,3	92,9	58,7	-3,4	62,1	.	3,0	-4,6	7,6	.
2012 avg.	3,9	6,6	8,6	-2,0	29,9	5,7	24,3	-	-32,6	-14,4	-18,3	-
sep.	27,2	20,9	-2,2	23,2	29,5	-0,5	30,0	-	-23,2	-6,1	-17,1	-
okt.	45,6	28,4	-4,4	32,8	11,4	1,4	10,0	-	5,8	8,2	-2,4	-
nov.	53,2	12,8	-2,9	15,7	44,1	0,7	43,4	-	-3,6	-13,1	9,5	-
dec.	33,4	29,4	-15,0	44,4	3,2	-5,4	8,6	-	0,8	0,3	0,5	-
		Stopnje rasti										
2010	3,7	4,4	-2,1	6,4	4,9	5,4	4,7	12,4	-8,7	17,9	-13,1	-9,5
2011	3,0	3,2	3,2	3,1	4,5	7,1	3,3	5,4	-8,4	6,7	-11,4	-10,2
2012 II	-0,3	1,4	2,2	1,0	0,2	-3,4	1,8	1,6	-14,1	-15,6	-14,2	-16,8
III	0,5	2,3	3,9	1,7	1,3	-4,9	4,0	5,7	-15,7	-2,0	-19,0	-23,2
IV	3,3	4,0	-4,9	5,8	3,4	-3,0	6,2	.	-3,4	-7,3	-3,0	.

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

5. Terjatve ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Komer- cial- ni krediti	Posojila/gotovina in vloge	Gotovina in vloge		Komer- cial- ni krediti	Posojila/gotovina in vloge	Gotovina in vloge	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2010	4.807,6	32,9	32,2	0,7	2.972,0	2.932,7	39,4	161,9	7,6	115,4	19,8	1.640,7	213,3	1.279,5	441,6
2011	4.877,2	35,7	35,4	0,3	3.067,6	3.006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1.611,1	228,4	1.215,1	507,8
2012 II	4.932,9	35,0	34,7	0,3	3.145,7	3.074,1	71,5	160,5	6,6	111,0	30,0	1.591,7	278,1	1.131,8	492,1
III	4.881,5	37,3	37,0	0,3	3.080,7	3.000,9	79,8	150,3	5,1	103,1	25,1	1.613,2	273,3	1.143,4	504,7
Transakcije															
2009	-515,0	-0,1	-0,1	0,0	-420,4	-399,9	-20,5	11,8	-0,4	10,4	0,2	-106,3	7,4	-108,5	-20,2
2010	167,5	-2,9	-2,8	0,0	9,7	0,9	8,8	41,7	-0,3	41,3	4,9	119,0	8,7	86,5	52,4
2011	164,2	-2,7	-2,8	0,1	49,7	20,3	29,4	1,2	-0,2	0,7	10,3	116,0	8,1	82,6	49,3
2012 II	51,5	-2,4	-2,4	0,0	1,3	-13,3	14,6	6,6	0,0	6,3	5,4	46,1	2,2	47,0	16,1
III	-18,5	6,2	6,2	0,0	-40,8	-47,1	6,3	-9,2	-1,5	-7,6	-4,9	25,3	-2,7	13,3	9,6
IV	-115,5	5,7	.	.	-111,4	.	.	16,9	.	.	3,7	-26,7	.	.	-4,0
2012 avg.	-40,6	-0,3	-	-	-30,1	-	-	-1,8	-	-	-1,1	-8,4	-	-	-11,7
sep.	-32,4	1,4	-	-	-30,7	-	-	-7,0	-	-	-5,6	3,8	-	-	4,0
okt.	24,7	4,8	-	-	10,2	-	-	8,4	-	-	-1,0	1,3	-	-	7,7
nov.	-8,7	-2,1	-	-	-19,1	-	-	6,6	-	-	4,2	5,9	-	-	3,0
dec.	-131,5	3,1	-	-	-102,5	-	-	1,8	-	-	0,5	-33,9	-	-	-14,7
Stopnje rasti															
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,4	34,0	-3,1	54,0	32,8	7,7	4,2	7,2	12,7
2011	3,5	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	75,3	0,9	-3,2	1,0	51,5	7,3	3,8	6,7	11,4
2012 II	2,4	-27,0	-27,3	40,1	-1,1	-2,0	48,0	5,0	-3,9	7,7	64,2	9,9	9,1	9,8	11,7
III	-0,8	-8,1	-8,2	-1,0	-5,0	-5,6	26,9	3,0	-24,4	6,3	47,0	7,3	6,6	7,7	9,1
IV	0,1	31,1	.	.	-3,8	.	.	2,5	.	.	-4,9	7,0	.	.	11,5

6. Obveznosti ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Komer- cial- ni krediti	Posojila	Ostale obveznosti	Skupaj	Komer- cial- ni krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2010	5.099,5	269,1	266,1	3,0	3.491,0	3.445,0	46,0	148,0	0,0	141,8	6,2	1.191,5	202,7	842,1	146,7
2011	5.129,9	408,9	406,1	2,8	3.208,3	3.140,6	67,6	223,9	0,1	217,1	6,8	1.288,8	224,0	871,7	193,2
2012 II	5.266,2	413,4	411,8	1,6	3.316,8	3.237,6	79,2	238,4	0,1	231,7	6,7	1.297,5	238,5	849,0	210,0
III	5.166,8	432,0	430,8	1,3	3.206,5	3.125,0	81,5	231,7	0,1	225,0	6,6	1.296,6	234,5	843,6	218,5
Transakcije															
2009	-703,8	-233,0	-233,2	0,2	-352,8	-341,6	-11,2	17,2	0,0	17,2	0,0	-135,2	0,3	-118,9	-16,6
2010	136,7	8,9	6,3	2,6	-9,3	-15,2	5,9	65,6	0,0	65,1	0,5	71,4	15,9	29,3	26,2
2011	14,7	134,6	134,8	-0,2	-288,9	-327,6	38,7	74,1	0,0	74,0	0,0	94,9	10,4	65,7	18,8
2012 II	-28,8	73,4	74,7	-1,3	-116,0	-130,2	14,2	7,3	0,0	6,9	0,5	6,5	0,0	12,8	-6,3
III	-37,9	21,0	21,3	-0,3	-89,1	-93,2	4,1	-4,4	0,0	-4,4	0,0	34,6	0,4	19,0	15,1
IV	-255,5	-0,2	.	.	-204,5	.	.	-5,4	.	.	.	-45,5	.	.	.
2012 avg.	-47,9	-1,4	-	-	-42,2	-	-	-1,7	-	-	-	-2,5	-	-	-
sep.	-22,0	-6,3	-	-	-21,9	-	-	-3,9	-	-	-	10,0	-	-	-
okt.	-24,0	-12,4	-	-	-6,6	-	-	3,1	-	-	-	-8,2	-	-	-
nov.	-71,1	1,9	-	-	-70,6	-	-	3,3	-	-	-	-5,6	-	-	-
dec.	-160,4	10,3	-	-	-127,3	-	-	-11,8	-	-	-	-31,6	-	-	-
Stopnje rasti															
2010	2,8	3,5	2,4	.	-0,2	-0,4	15,5	79,9	.	84,9	5,8	6,2	8,8	3,4	17,8
2011	0,3	50,6	51,2	.	-8,3	-9,6	89,7	50,4	.	52,6	0,2	8,1	5,2	7,9	12,9
2012 II	3,2	42,5	43,3	.	-4,0	-5,2	74,8	25,3	.	25,6	15,9	10,6	6,6	11,4	10,1
III	-0,3	35,2	36,0	.	-7,3	-8,1	37,7	9,2	.	9,0	16,5	8,2	3,6	9,4	5,6
IV	-2,9	5,7	.	.	-6,9	.	.	2,2	.	.	.	3,8	.	.	.

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

7. Rezerve¹⁾

	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)																
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010	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	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 I	671,2	431,7	346,847	52,5	30,9	155,8	4,5	7,6	143,5	0,7	129,6	13,2	0,1	0,3	55,2	-42,7	54,7
II	701,5	440,3	346,825	54,3	33,4	173,0	5,1	8,6	159,7	0,6	137,4	21,7	-0,4	0,4	51,5	-41,9	56,9
III	733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	0,2	136,1	18,9	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
2012 dec.	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 jan.	675,3	425,9	346,694	51,5	31,5	165,7	5,9	11,0	147,9	0,2	127,0	20,7	0,9	0,6	28,1	-36,0	53,7
	Transakcije																
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,5	3,1	-1,2	-9,6	0,0	-14,2	4,6	1,2	0,0	-	-	-
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	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,0	0,0	-	-	-
2012 II	9,0	0,0	-	-0,3	1,3	7,8	0,8	0,7	6,3	-0,1	-0,3	6,7	0,0	0,2	-	-	-
III	0,1	0,0	-	0,0	1,1	-1,1	0,7	-0,2	-1,7	-0,3	1,2	-2,6	0,0	0,1	-	-	-
IV	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Stopnje rasti																
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,5	1,7	67,8	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,3	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
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	82,3	-1,2	-30,0	-52,6	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 II	2,1	0,0	-	-1,4	34,2	3,7	10,9	-40,6	7,6	-20,6	8,8	-7,9	-	-	-	-	-
III	2,7	0,0	-	-1,7	25,4	7,6	20,3	-25,3	9,7	-53,5	6,9	41,2	-	-	-	-	-
IV	2,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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	MFI (razen Eurosistema)	Ostali sektorji
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)										
2009	10.332,9	4.467,5	525,7	3.523,2	176,9	184,9	1.454,8	1.966,1	251,9	4.579,8	2.080,3
2010	10.850,0	4.694,9	454,0	3.841,4	202,7	201,9	1.455,1	2.143,7	269,1	4.750,4	2.231,8
2011	11.029,9	4.635,5	443,5	4.142,3	224,0	270,4	1.314,3	2.312,6	408,9	4.569,0	2.425,2
2012 I	11.097,9	4.711,3	458,4	4.110,8	233,7	279,2	1.304,5	2.356,9	334,2	4.676,6	2.425,6
II	11.808,0	4.730,1	469,4	4.151,2	238,6	297,5	1.921,2	2.388,1	413,4	4.637,1	2.448,2
III	11.797,9	4.624,4	432,6	4.242,4	234,5	307,9	1.956,0	2.449,4	432,0	4.514,1	2.446,3
	Saldo kot % BDP										
2009	115,9	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,3	22,0	2,8	51,4	23,3
2010	118,3	51,2	5,0	41,9	2,2	2,2	15,9	23,4	2,9	51,8	24,3
2011	117,1	49,2	4,7	44,0	2,4	2,9	14,0	24,6	4,3	48,5	25,8
2012 I	117,5	49,9	4,9	43,5	2,5	3,0	13,8	25,0	3,5	49,5	25,7
II	124,8	50,0	5,0	43,9	2,5	3,1	20,3	25,2	4,4	49,0	25,9
III	124,5	48,8	4,6	44,8	2,5	3,2	20,6	25,8	4,6	47,6	25,8

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 finančna središča	Mednarodne organizacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Inštitucije EU								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2011	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
Neposredne naložbe	1.172,7	260,7	-10,6	-13,0	11,4	274,1	-1,3	84,4	73,2	-22,1	125,2	40,0	-146,5	-0,3	758,2
V tujino	5.564,7	1.541,1	28,7	142,2	1.049,2	321,1	0,0	183,8	85,1	74,5	526,0	1.082,9	487,1	0,0	1.584,3
Lastniški kapital/ reinvestirani dobički	4.230,1	1.128,4	23,9	78,5	776,0	249,9	0,0	146,2	68,4	53,7	394,6	743,1	402,2	0,0	1.293,5
Drug kapital	1.334,6	412,8	4,7	63,7	273,2	71,1	0,0	37,5	16,6	20,8	131,4	339,8	84,9	0,0	290,7
V euroobmočje	4.392,0	1.280,4	39,2	155,2	1.037,8	47,0	1,3	99,4	11,9	96,6	400,8	1.042,9	633,5	0,4	826,0
Lastniški kapital/ reinvestirani dobički	3.337,2	1.052,4	26,1	142,6	855,5	27,0	1,2	83,4	6,3	76,9	236,0	789,1	370,2	0,1	722,7
Drug kapital	1.054,7	228,0	13,2	12,6	182,2	20,0	0,0	16,0	5,6	19,7	164,8	253,8	263,3	0,3	103,3
Portfeljske naložbe	4.762,6	1.536,9	84,5	199,5	1.005,5	99,4	148,0	100,7	52,5	208,0	124,3	1.557,1	384,9	35,2	763,0
Lastniški kapital	1.703,4	341,8	10,9	41,6	275,9	13,2	0,1	39,1	48,7	90,4	102,0	553,1	215,8	1,4	311,0
Dolžniški instrumenti	3.059,2	1.195,1	73,6	157,9	729,6	86,2	147,9	61,6	3,9	117,6	22,2	1.004,0	169,1	33,8	452,0
Obveznice in zadolžnice	2.592,9	1.050,8	68,5	124,8	629,5	83,8	144,2	56,8	2,7	46,3	15,4	828,0	155,1	32,7	405,1
Instrumenti denarnega trga	466,3	144,3	5,1	33,0	100,1	2,4	3,7	4,8	1,2	71,3	6,9	175,9	13,9	1,0	46,9
Druge naložbe	-252,8	-287,0	45,5	-30,0	-154,0	72,1	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,8	-71,6	47,1
Terjatve	4.877,2	2.159,9	92,3	91,0	1.777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	589,1	36,7	898,2
Širše opredeljena država	162,8	63,9	1,5	4,1	44,3	1,3	12,7	1,8	3,2	2,3	1,0	8,5	2,4	30,4	49,3
MFI	3.103,3	1.497,4	71,9	49,7	1.225,7	147,2	2,9	14,7	20,9	80,2	130,1	473,3	439,6	5,7	441,4
Drugi sektorji	1.611,1	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	147,1	0,6	407,5
Obveznosti	5.129,9	2.446,9	46,8	121,0	1.931,6	110,6	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	851,1
Širše opredeljena država	223,9	118,2	0,1	0,4	53,5	0,1	64,1	0,1	0,1	0,1	1,2	33,2	1,4	66,6	3,1
MFI	3.617,1	1.757,9	36,4	84,8	1.436,3	85,5	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	616,7
Drugi sektorji	1.288,8	570,8	10,3	35,8	441,8	25,0	57,8	11,9	28,8	27,0	74,6	250,4	91,0	3,0	231,4
2011 IV do 2012 III	Transakcije														
Neposredne naložbe	81,2	72,4	-0,7	0,2	62,1	10,8	0,0	11,0	7,6	-2,6	-24,9	-80,5	24,9	0,0	73,2
V tujino	325,6	120,2	1,2	3,8	101,9	13,2	0,0	18,3	11,5	-1,7	-9,1	43,6	39,2	0,0	103,7
Lastniški kapital/ reinvestirani dobički	287,6	108,6	1,0	2,3	91,2	14,1	0,0	17,1	9,0	-3,2	-8,7	45,3	35,0	0,0	84,5
Drug kapital	38,0	11,6	0,3	1,5	10,7	-0,9	0,0	1,2	2,5	1,5	-0,3	-1,8	4,2	0,0	19,2
V euroobmočje	244,4	47,8	1,9	3,6	39,8	2,4	0,0	7,3	3,9	0,9	15,9	124,0	14,2	0,0	30,5
Lastniški kapital/ reinvestirani dobički	221,9	47,4	1,5	3,9	36,8	5,2	0,0	11,6	1,6	3,0	-4,0	135,8	-0,2	0,0	26,8
Drug kapital	22,5	0,4	0,4	-0,2	3,0	-2,8	0,0	-4,3	2,3	-2,1	19,9	-11,7	14,4	0,0	3,7
Portfeljske naložbe	62,3	10,1	4,7	24,9	-44,7	2,1	23,1	5,4	1,2	-10,7	-3,1	19,6	-37,6	-3,0	80,5
Lastniški kapital	-36,5	4,0	1,4	2,4	-0,2	0,4	0,0	4,9	0,6	-6,8	-0,3	-26,0	-19,6	0,0	6,7
Dolžniški instrumenti	98,9	6,0	3,3	22,4	-44,5	1,8	23,1	0,5	0,6	-3,8	-2,8	45,6	-18,0	-3,0	73,8
Obveznice in zadolžnice	59,2	-16,2	3,6	14,6	-60,1	2,9	22,8	-0,1	0,0	-3,0	0,0	32,8	-15,4	-3,4	64,7
Instrumenti denarnega trga	39,7	22,3	-0,3	7,8	15,6	-1,1	0,2	0,6	0,6	-0,8	-2,8	12,8	-2,6	0,5	9,1
Druge naložbe	-32,3	74,2	-13,0	-36,6	151,7	-24,1	-3,9	6,5	-22,3	-12,8	-27,6	36,4	-19,8	-12,1	-54,9
Terjatve	-45,5	-5,0	-2,1	2,1	9,2	-15,1	0,9	0,8	4,0	-1,3	1,6	-11,2	-56,4	-3,0	25,0
Širše opredeljena država	3,7	12,2	-0,2	-0,1	12,6	-0,1	0,0	0,1	0,0	-1,1	0,0	-2,9	-0,9	0,2	-3,7
MFI	-163,8	-35,9	-4,3	0,2	-15,2	-17,5	0,9	0,1	5,3	-1,3	-2,9	-47,2	-58,6	-3,2	-20,2
Drugi sektorji	114,6	18,6	2,3	1,9	11,9	2,5	0,0	0,6	-1,3	1,0	4,6	38,9	3,1	0,1	49,0
Obveznosti	-13,2	-79,2	10,8	38,7	-142,5	9,0	4,8	-5,8	26,3	11,5	29,2	-47,6	-36,6	9,1	79,9
Širše opredeljena država	19,6	-5,6	0,2	0,1	-18,5	0,0	12,6	0,0	0,0	0,0	-0,5	-3,8	-0,2	26,8	2,9
MFI	-136,6	-109,5	14,6	37,6	-160,9	10,7	-11,6	-6,6	24,4	9,1	30,2	-65,0	-45,0	-17,8	43,6
Drugi sektorji	103,8	35,9	-4,0	1,0	36,9	-1,7	3,8	0,8	1,9	2,3	-0,5	21,2	8,6	0,0	33,5

Vir: ECB.

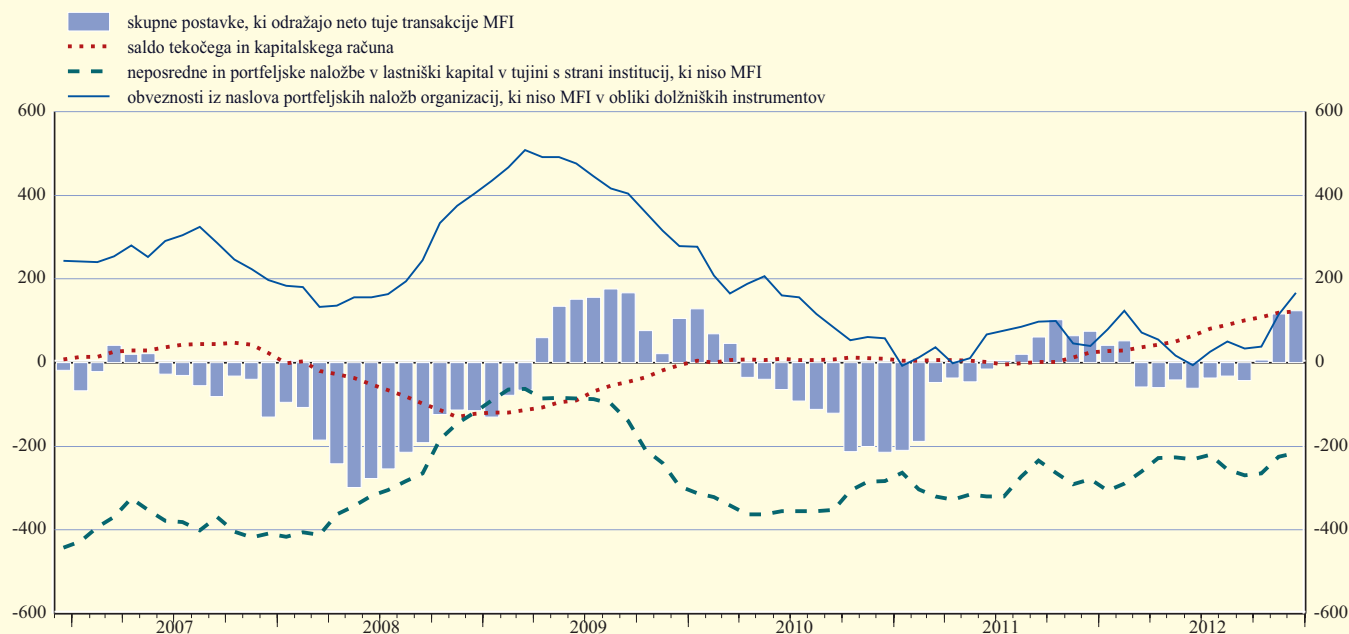
7.4 Denarni prikaz plačilne bilance¹⁾

(v milijardah EUR; transakcije)

	Postavke plačilne bilance, ki odražajo neto transakcije MFI											Napake in izpustitve
	Skupaj	Saldo tekočega in kapitalnega računa	Transakcije MFI								Finančni derivati	
			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
2010	-213,7	9,6	-338,5	262,6	-73,2	-249,5	139,8	57,7	-159,9	136,9	17,7	-17,0
2011	74,4	23,9	-393,1	250,9	55,2	-49,9	79,3	39,6	-117,2	169,0	-4,9	21,4
2012	123,4	121,7	-216,0	158,3	-39,9	-196,1	156,0	167,4	-114,9	55,1	0,0	31,8
2011 IV	-31,3	42,7	-124,2	86,0	28,1	4,9	-17,5	-63,7	6,4	17,4	-10,9	-0,5
2012 I	-54,3	-2,6	-76,9	70,7	-17,2	-85,4	31,5	27,3	-56,0	62,0	-6,7	-1,0
II	4,2	16,0	-68,4	48,5	18,4	-17,5	10,9	39,7	-52,6	13,8	-9,1	4,4
III	38,3	44,5	-60,3	32,5	-5,6	-48,2	20,7	30,7	-16,1	30,2	-0,6	10,5
IV	135,2	63,8	-10,3	6,6	-35,6	-45,0	92,9	69,6	9,9	-50,9	16,4	17,8
2011 dec.	44,1	25,1	-38,9	48,5	5,7	-2,5	19,2	-44,1	34,7	4,7	-5,1	-3,4
2012 jan.	-49,8	-11,3	-33,3	35,7	-2,0	-23,2	-6,1	1,5	-21,4	24,4	-6,2	-7,9
feb.	13,7	-1,8	-21,0	21,9	-5,6	-35,6	0,2	52,3	-18,7	22,3	4,4	-4,7
mar.	-18,2	10,5	-22,6	13,1	-9,6	-26,6	37,4	-26,4	-15,9	15,2	-4,9	11,6
apr.	-28,6	2,5	-27,2	22,4	-2,5	-8,8	-3,8	-12,1	2,8	-4,2	0,8	1,3
maj	18,7	-3,5	-14,6	21,6	8,4	-8,9	-1,2	32,2	-32,6	22,8	-7,0	1,6
jun.	14,1	17,0	-26,6	4,5	12,5	0,2	15,9	19,5	-22,8	-4,7	-2,8	1,5
jul.	11,2	21,3	-11,4	7,1	3,7	-17,1	-0,4	11,8	-29,5	28,3	-2,3	-0,3
avg.	20,5	9,9	-23,8	39,4	-0,1	-17,7	-2,0	6,0	10,2	-4,3	3,5	-0,7
sep.	6,5	13,3	-25,2	-14,0	-9,2	-13,5	23,2	12,9	3,2	6,2	-1,8	11,5
okt.	12,6	13,4	-19,8	10,5	-3,2	-16,4	32,8	7,6	-9,7	-5,1	4,0	-1,5
nov.	71,4	22,3	4,2	7,2	-1,5	-25,4	15,7	52,9	-12,5	-2,4	10,5	0,4
dec.	51,2	28,1	5,3	-11,1	-30,9	-3,2	44,4	9,1	32,1	-43,4	1,9	18,9
	Skupne 12-mesečne transakcije											
2012 dec.	123,4	121,7	-216,0	158,3	-39,9	-196,1	156,0	167,4	-114,9	55,1	0,0	31,8

G38 Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije MFI¹⁾

(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 proizvodov¹⁾
(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	Skupaj (nedesezonirano)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
	Izvoz	Uvoz	Skupaj			Zaznamek: Industrijski proizvodi		Skupaj			Zaznamek: Industrijski proizvodi	Nafta	
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago			
	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)													
2010	13,2	13,2	1.745,1	879,2	353,2	474,7	1.427,3	1.759,0	1.126,5	240,1	367,5	1.105,9	321,7
2011	7,4	1,8	1.869,6	.	.	.	1.522,0	1.787,1	.	.	.	1.089,1	.
2012 I	8,6	4,1	463,8	233,1	94,7	126,5	376,3	454,4	292,7	61,2	92,1	275,0	90,0
II	8,1	1,5	467,0	230,4	96,7	129,0	382,0	448,1	287,2	62,0	91,0	275,7	89,1
III	7,4	0,7	473,1	232,5	96,5	131,9	385,7	448,5	284,5	61,5	92,8	274,1	90,7
IV	5,5	0,8	465,7	.	.	.	378,0	436,1	.	.	.	264,3	.
2012 jul.	11,2	3,3	155,1	76,1	31,7	43,7	127,0	148,8	93,4	21,0	30,9	92,3	29,2
avg.	10,3	2,8	160,2	79,2	32,3	44,6	133,0	152,2	97,1	20,8	31,2	91,9	31,9
sep.	1,1	-3,9	157,8	77,2	32,5	43,5	125,8	147,5	94,1	19,7	30,7	89,8	29,5
okt.	14,3	7,8	155,6	77,3	31,3	42,9	126,0	148,5	95,5	19,9	31,1	89,9	31,7
nov.	5,3	0,0	156,5	77,2	32,6	43,0	127,9	146,0	94,0	19,0	30,1	88,1	30,2
dec.	-3,1	-5,9	153,6	.	.	.	124,1	141,7	.	.	.	86,2	.
Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)													
2010	14,9	10,7	137,1	132,9	138,6	144,4	133,9	121,4	113,7	132,3	143,7	128,1	104,9
2011	7,7	3,0	148,6	143,6	153,0	155,9	145,5	125,0	118,1	136,4	144,6	134,0	101,9
2011 IV	3,5	-2,5	150,6	144,6	155,4	158,7	147,3	122,7	115,9	134,7	142,5	130,9	104,8
2012 I	4,5	-1,5	153,1	148,0	160,2	159,6	149,8	123,3	116,9	132,4	139,4	129,8	101,5
II	3,7	-3,1	153,3	145,9	161,7	162,1	151,2	121,7	114,8	133,5	138,0	129,8	102,1
III	2,6	-5,2	153,6	146,2	158,9	162,7	150,9	120,2	113,3	129,7	135,7	126,3	105,7
2012 jun.	7,4	-0,6	155,8	148,2	162,4	163,9	151,2	122,3	116,2	137,0	137,4	128,5	109,7
avg.	6,7	-1,0	151,9	144,5	156,6	162,4	149,2	122,0	114,7	132,7	136,4	128,1	110,4
sep.	5,0	-3,8	155,5	148,6	159,2	164,8	155,6	121,3	114,7	132,0	135,7	126,4	108,8
okt.	-3,4	-10,4	153,6	145,6	160,9	161,0	148,0	117,3	110,5	124,5	135,1	124,3	97,8
nov.	10,6	2,7	152,3	146,0	157,3	159,6	149,0	120,1	113,6	129,8	139,2	126,2	108,5
dec.	1,7	-3,2	153,4	146,0	163,3	160,9	151,0	119,2	114,0	122,4	134,1	123,1	105,8

2. Cene²⁾

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

	Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (f.o.b.) ³⁾							Uvozne cene industrijskih proizvodov (c.i.f.)						
	Skupaj (indeks: 2010 = 100)	Skupaj				Zaznamek: Industrijski proizvodi		Skupaj (indeks: 2010 = 100)	Skupaj				Zaznamek: Industrijski proizvodi	
		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti				Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
% skupnih 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
2011	104,5	4,5	5,8	1,3	1,7	23,4	4,1	108,0	8,0	5,6	-0,8	3,6	25,5	4,0
2012	107,6	3,0	1,3	2,2	2,3	9,9	2,8	111,3	3,0	1,0	1,3	2,8	7,7	1,9
2012 II	107,5	3,0	1,5	2,5	2,5	8,3	2,8	111,2	3,1	1,5	1,9	3,1	6,7	2,0
III	108,2	3,3	0,7	2,5	2,6	11,3	3,1	111,9	3,5	1,2	2,4	3,8	7,5	2,5
IV	107,6	2,0	0,7	1,5	2,1	3,9	2,0	110,5	1,3	0,9	0,4	2,2	2,2	1,3
2012 avg.	108,8	4,1	0,8	2,7	2,7	15,7	3,9	112,7	4,7	1,5	2,6	4,5	11,1	3,0
sep.	108,3	3,0	0,7	2,1	2,5	11,6	2,9	111,7	2,8	0,5	1,7	2,8	6,6	2,0
okt.	107,9	2,6	0,8	1,8	2,3	8,2	2,6	110,9	2,0	1,2	0,9	2,5	4,3	1,8
nov.	107,8	2,2	0,8	1,7	2,2	3,7	2,1	110,7	1,4	0,9	0,6	2,4	2,0	1,4
dec.	107,1	1,2	0,6	1,1	1,8	0,0	1,3	109,9	0,4	0,6	-0,2	1,7	0,3	0,7
2013 jan.	107,1	0,2	-0,2	0,1	.	-2,2	0,0	109,8	-0,8	-0,2	-1,3	0,7	-2,4	-0,7

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.)														
2011	1.745,1	32,9	60,4	213,4	241,4	79,7	109,2	56,7	200,5	406,3	115,5	39,4	112,1	84,6	147,9
2012	1.869,6	.	.	.	.	90,4	116,5	59,4	223,6	440,2	120,5	44,7	126,1	97,3	.
2011 III	435,4	8,4	15,6	53,7	61,2	20,5	28,8	13,6	49,1	101,6	28,7	10,1	28,2	21,5	33,2
IV	446,9	8,2	14,4	54,2	60,3	21,0	28,3	13,5	52,2	106,2	30,6	10,5	28,7	22,4	37,6
2012 I	463,8	8,4	15,1	56,5	61,3	22,2	29,4	14,8	55,7	109,4	31,3	10,6	31,0	23,7	36,3
II	467,0	8,6	14,8	57,2	61,1	22,7	29,2	14,6	55,9	109,1	30,3	11,3	31,3	24,3	38,3
III	473,1	8,5	14,9	57,9	61,6	22,8	29,2	14,8	58,3	110,3	29,8	11,5	31,3	24,5	39,0
IV	465,7	.	.	.	.	22,7	28,7	15,1	53,7	111,3	29,1	11,2	32,6	24,7	.
2012 jul.	155,1	2,8	4,9	18,7	20,3	7,6	9,5	4,8	19,1	35,9	9,9	3,9	10,3	7,9	13,3
avg.	160,2	2,8	5,2	20,2	21,2	7,7	10,1	5,2	20,0	37,7	10,1	3,9	10,4	8,6	11,1
sep.	157,8	2,8	4,8	18,9	20,1	7,5	9,6	4,9	19,3	36,8	9,8	3,8	10,6	8,1	14,6
okt.	155,6	2,8	4,8	19,6	20,8	7,5	9,6	4,9	18,0	36,1	9,8	3,8	10,8	8,2	12,3
nov.	156,5	2,9	4,9	19,2	20,3	7,7	10,0	5,3	18,1	37,7	9,9	3,8	10,6	8,2	11,7
dec.	153,6	.	.	.	.	7,4	9,1	4,9	17,6	37,5	9,5	3,6	11,2	8,3	.
	% delež od skupnega izvoza														
2012	100,0	.	.	.	.	4,8	6,2	3,2	12,0	23,5	6,4	2,4	6,7	5,2	.
	Uvoz (c.i.f.)														
2011	1.759,0	29,8	53,2	166,8	226,7	138,0	81,7	35,0	140,8	552,3	218,6	52,6	128,9	91,1	114,6
2012	1.787,1	.	.	.	.	143,3	81,0	33,7	150,1	537,8	213,4	48,4	157,3	92,3	.
2011 III	441,8	7,4	13,6	42,3	57,2	33,1	22,2	8,6	34,8	140,5	55,0	13,3	31,2	23,5	27,5
IV	437,1	7,5	12,7	42,2	57,3	35,1	20,3	8,5	35,8	135,1	52,7	12,9	31,8	23,7	27,1
2012 I	454,4	7,2	13,2	42,6	57,4	37,9	20,0	8,4	37,8	137,4	53,3	12,5	38,8	23,7	29,9
II	448,1	7,3	13,1	41,1	56,9	35,1	19,8	8,3	37,7	137,8	55,8	12,6	38,2	23,0	29,8
III	448,5	7,2	13,6	42,7	58,0	33,8	21,3	8,4	39,1	132,8	53,5	12,1	40,1	23,2	28,3
IV	436,1	.	.	.	.	36,5	19,8	8,5	35,5	129,8	50,9	11,2	40,2	22,4	.
2012 jul.	148,8	2,4	4,6	14,4	18,9	10,4	7,1	2,8	13,2	44,4	18,6	4,1	12,7	7,8	10,3
avg.	152,2	2,4	4,7	14,2	19,9	11,7	7,7	2,8	13,2	45,0	17,9	4,1	14,0	8,0	8,6
sep.	147,5	2,4	4,4	14,1	19,2	11,7	6,6	2,8	12,7	43,3	17,0	4,0	13,4	7,4	9,5
okt.	148,5	2,4	4,5	13,8	19,7	12,5	6,7	3,0	12,4	43,9	16,8	3,8	13,4	7,5	8,6
nov.	146,0	2,5	4,2	13,8	19,3	11,9	6,9	2,8	11,7	42,9	16,7	3,8	13,4	7,5	9,2
dec.	141,7	.	.	.	.	12,0	6,2	2,8	11,3	43,0	17,3	3,6	13,5	7,4	.
	% delež od skupnega uvoza														
2012	100,0	.	.	.	.	8,0	4,5	1,9	8,4	30,1	11,9	2,7	8,8	5,2	.
	Saldo														
2011	-13,9	3,0	7,2	46,6	14,7	-58,3	27,5	21,7	59,7	-146,0	-103,1	-13,2	-16,9	-6,5	33,4
2012	82,4	.	.	.	.	-52,9	35,5	25,7	73,6	-97,6	-92,9	-3,7	-31,2	5,0	.
2011 III	-6,4	1,0	2,0	11,4	4,1	-12,6	6,6	5,0	14,3	-38,9	-26,3	-3,2	-3,0	-2,0	5,7
IV	9,8	0,7	1,6	11,9	3,0	-14,1	8,0	5,0	16,4	-28,9	-22,0	-2,4	-3,1	-1,3	10,5
2012 I	9,4	1,2	1,9	13,9	4,0	-15,7	9,4	6,3	18,0	-28,0	-21,9	-2,0	-7,8	0,0	6,4
II	18,9	1,3	1,7	16,0	4,2	-12,4	9,4	6,3	18,2	-28,7	-25,4	-1,2	-6,9	1,3	8,5
III	24,6	1,2	1,2	15,2	3,6	-10,9	7,9	6,5	19,3	-22,5	-23,7	-0,6	-8,8	1,3	10,6
IV	29,6	.	.	.	.	-13,8	8,9	6,6	18,2	-18,5	-21,8	0,1	-7,6	2,4	.
2012 jul.	6,3	0,5	0,4	4,4	1,4	-2,7	2,4	2,0	5,9	-8,5	-8,7	-0,2	-2,4	0,1	3,0
avg.	8,0	0,4	0,4	6,0	1,3	-4,0	2,4	2,4	6,8	-7,3	-7,8	-0,2	-3,5	0,6	2,5
sep.	10,2	0,3	0,4	4,8	0,9	-4,2	3,0	2,1	6,6	-6,6	-7,3	-0,2	-2,9	0,6	5,1
okt.	7,1	0,4	0,3	5,8	1,1	-5,0	2,9	2,0	5,6	-7,8	-7,1	0,1	-2,6	0,7	3,7
nov.	10,5	0,4	0,7	5,4	1,1	-4,2	3,1	2,5	6,4	-5,2	-6,8	0,0	-2,8	0,7	2,5
dec.	12,0	.	.	.	.	-4,6	2,9	2,1	6,2	-5,5	-7,8	0,0	-2,2	0,9	.

Vir: Eurostat.

DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji¹⁾

(povprečja obdobj; indeks: 1999 I=100)

	Efektivni devizni tečaj-20						Efektivni devizni tečaj-40	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Deflator realnega BDP	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	103,6	101,6	98,1	96,9	107,2	98,2	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,6	95,1	105,5	96,3	112,1	97,6
2012	97,8	95,5	93,3	.	.	.	107,0	92,9
2011 IV	102,1	99,4	96,3	93,5	101,4	93,0	111,6	97,0
2012 I	99,5	96,9	94,4	91,4	99,8	90,3	108,3	94,1
II	98,2	95,9	93,3	90,2	98,4	88,7	107,4	93,2
III	95,9	93,7	91,7	87,8	96,1	86,3	105,1	91,3
IV	97,8	95,6	93,7	.	.	.	107,4	92,9
2012 feb.	99,6	97,2	94,6	-	-	-	108,4	94,1
mar.	99,8	97,3	94,9	-	-	-	108,6	94,3
apr.	99,5	97,2	94,5	-	-	-	108,4	94,2
maj	98,0	95,7	93,2	-	-	-	107,2	93,1
jun.	97,2	94,8	92,3	-	-	-	106,6	92,4
jul.	95,3	93,2	90,9	-	-	-	104,4	90,7
avg.	95,2	93,1	91,1	-	-	-	104,3	90,7
sep.	97,2	95,0	93,1	-	-	-	106,6	92,5
okt.	97,8	95,5	93,6	-	-	-	107,2	92,9
nov.	97,2	94,9	93,0	-	-	-	106,7	92,3
dec.	98,7	96,3	94,5	-	-	-	108,2	93,6
2013 jan.	100,4	98,1	95,9	-	-	-	109,8	94,9
feb.	101,6	99,3	96,9	-	-	-	111,1	95,9
% sprememba glede na predhodni mesec								
2013 feb.	1,3	1,3	1,1	-	-	-	1,1	1,1
% sprememba glede na predhodno leto								
2013 feb.	2,0	2,2	2,4	-	-	-	2,5	1,9

G39 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)

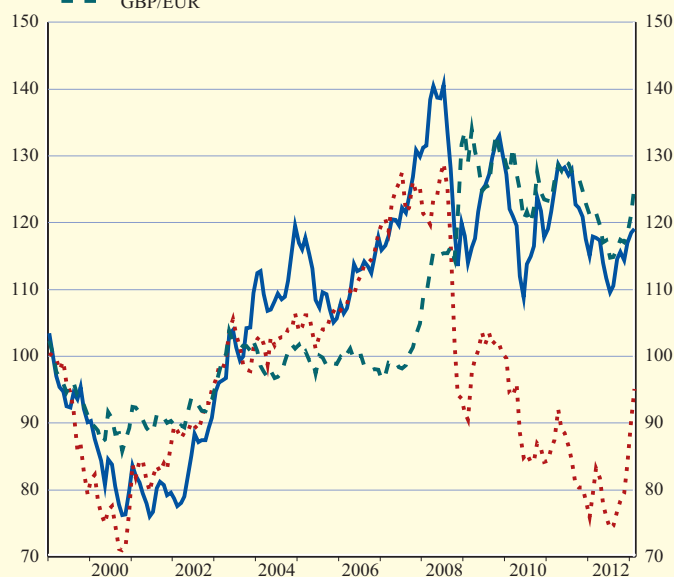
G40 Dvostranski devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)

— nominalni efektivni devizni tečaji-20
 realni efektivni devizni tečaji-20, deflacirani s CPI



— USD/EUR
 JPY/EUR
 - - - GBP/EUR



Vir: ECB.

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

8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobj; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Bolgarski lev	Češka krona	Danska krona	Latvijski lats	Litovski litas	Madžarski forint	Poljski zlot	Novi romunski leu	Švedska krona	Britanski funt	Hrvaška kuna	Nova turška lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	1,9558	25,284	7,4473	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	7,2891	1,9965
2011	1,9558	24,590	7,4506	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	7,4390	2,3378
2012	1,9558	25,149	7,4437	0,6973	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	7,5217	2,3135
2012 II	1,9558	25,269	7,4349	0,6981	3,4528	293,98	4,2595	4,4293	8,9133	0,80998	7,5280	2,3157
III	1,9558	25,082	7,4457	0,6963	3,4528	283,05	4,1366	4,5255	8,4354	0,79153	7,4732	2,2560
IV	1,9558	25,167	7,4590	0,6963	3,4528	283,25	4,1123	4,5288	8,6230	0,80740	7,5290	2,3272
2012 avg.	1,9558	25,021	7,4454	0,6963	3,4528	278,93	4,0934	4,5176	8,2805	0,78884	7,4853	2,2291
sep.	1,9558	24,752	7,4539	0,6962	3,4528	284,22	4,1345	4,5022	8,4929	0,79821	7,4291	2,3177
okt.	1,9558	24,939	7,4582	0,6962	3,4528	282,09	4,1071	4,5624	8,6145	0,80665	7,5140	2,3384
nov.	1,9558	25,365	7,4587	0,6962	3,4528	282,26	4,1321	4,5273	8,6076	0,80389	7,5410	2,3010
dec.	1,9558	25,214	7,4604	0,6965	3,4528	285,79	4,0956	4,4899	8,6512	0,81237	7,5334	2,3439
2013 jan.	1,9558	25,563	7,4614	0,6978	3,4528	294,01	4,1424	4,3835	8,6217	0,83271	7,5746	2,3543
feb.	1,9558	25,475	7,4598	0,6999	3,4528	292,73	4,1700	4,3839	8,5083	0,86250	7,5868	2,3738
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2013 feb.	0,0	-0,3	0,0	0,3	0,0	-0,4	0,7	0,0	-1,3	3,6	0,2	0,8
	% sprememba glede na predhodno leto											
2013 feb.	0,0	1,7	0,3	0,1	0,0	0,7	-0,3	0,7	-3,5	3,1	0,1	2,0
	Avstralski dolar	Brazilski real	Kanadski dolar	Kitajski juan renminbi	Hongkonški dolar	Indijska rupija ¹⁾	Indonezijska rupija	Izraelski šekel	Japonski jen	Malezijski ringit		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	60,5878	12,041,70	4,9457	116,24	4,2668		
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		
2012 II	1,2699	2,5167	1,2949	8,1072	9,9460	69,3757	11,932,86	4,9021	102,59	3,9918		
III	1,2035	2,5359	1,2447	7,9410	9,6962	68,9706	11,876,24	4,9818	98,30	3,9029		
IV	1,2484	2,6671	1,2850	8,1036	10,0506	70,2047	12,473,53	4,9853	105,12	3,9632		
2012 avg.	1,1841	2,5170	1,2315	7,8864	9,6177	68,8632	11,777,55	4,9779	97,58	3,8643		
sep.	1,2372	2,6066	1,2583	8,1273	9,9686	70,0452	12,287,93	5,0717	100,49	3,9599		
okt.	1,2596	2,6333	1,2801	8,1390	10,0574	68,8589	12,457,30	4,9976	102,47	3,9649		
nov.	1,2331	2,6512	1,2787	7,9998	9,9423	70,3250	12,343,83	4,9970	103,94	3,9230		
dec.	1,2527	2,7264	1,2984	8,1809	10,1679	71,6946	12,643,37	4,9570	109,71	4,0075		
2013 jan.	1,2658	2,6993	1,3189	8,2698	10,3027	72,0716	12,837,99	4,9706	118,34	4,0413		
feb.	1,2951	2,6354	1,3477	8,3282	10,3608	71,9342	12,933,75	4,9359	124,40	4,1403		
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2013 feb.	2,3	-2,4	2,2	0,7	0,6	-0,2	0,7	-0,7	5,1	2,5		
	% sprememba glede na predhodno leto											
2013 feb.	5,1	16,0	2,2	0,0	1,0	10,6	8,6	-0,2	19,9	3,6		
	Mehiški peso	Novo- zelandski dolar	Norveška krona	Filipinski peso	Ruski rubelj	Singapurski dolar	Južnoafriški rand	Južnokorejski won	Švicarski frank	Tajski bat	Ameriški dolar	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1,531,82	1,3803	42,014	1,3257	
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	
2012 II	17,3620	1,6241	7,5582	54,813	39,8768	1,6200	10,4214	1,477,96	1,2015	40,101	1,2814	
III	16,4690	1,5462	7,3910	52,377	39,9755	1,5594	10,3385	1,416,52	1,2035	39,207	1,2502	
IV	16,7805	1,5751	7,3664	53,387	40,3064	1,5855	11,2766	1,414,42	1,2080	39,778	1,2967	
2012 avg.	16,3600	1,5306	7,3239	52,173	39,6334	1,5480	10,2585	1,403,93	1,2011	38,974	1,2400	
sep.	16,6413	1,5721	7,3945	53,629	40,4006	1,5837	10,6512	1,444,65	1,2089	39,842	1,2856	
okt.	16,7207	1,5817	7,4076	53,691	40,3558	1,5879	11,2215	1,435,37	1,2098	39,811	1,2974	
nov.	16,7689	1,5660	7,3371	52,716	40,2505	1,5695	11,2986	1,395,13	1,2052	39,391	1,2828	
dec.	16,8664	1,5777	7,3503	53,796	40,3114	1,6009	11,3179	1,411,41	1,2091	40,187	1,3119	
2013 jan.	16,8760	1,5877	7,3821	54,105	40,1847	1,6326	11,6957	1,417,69	1,2288	39,924	1,3288	
feb.	16,9872	1,5929	7,4232	54,355	40,3342	1,6546	11,8796	1,452,82	1,2298	39,839	1,3359	
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2013 feb.	0,7	0,3	0,6	0,5	0,4	1,3	1,6	2,5	0,1	-0,2	0,5	
	% sprememba glede na predhodno leto											
2013 feb.	0,4	0,5	-1,7	-3,7	2,3	-0,2	17,3	-2,2	1,9	-1,9	1,0	

Vir: ECB.

1) Za to valuto ECB izračunava in objavlja referenčni tečaj do eura od 1. januarja 2009. Prejšnji podatki so samo orientacijski.



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	Latvija	Litva	Madžarska	Poljska	Romunija	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HICP										
2011	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012	2,4	3,5	2,4	2,3	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2012 III	3,0	3,4	2,4	1,9	3,2	6,0	3,9	4,2	0,9	2,4
IV	2,8	2,9	2,1	1,6	3,0	5,5	2,8	4,7	1,0	2,7
2012 nov.	2,7	2,8	2,2	1,5	2,8	5,3	2,7	4,4	0,8	2,7
dec.	2,8	2,4	1,9	1,6	2,9	5,1	2,2	4,6	1,0	2,7
2013 jan.	2,6	1,8	1,0	0,6	2,7	2,8	1,6	5,1	0,7	2,7
Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP										
2009	-4,3	-5,8	-2,7	-9,8	-9,4	-4,6	-7,4	-9,0	-0,7	-11,5
2010	-3,1	-4,8	-2,5	-8,1	-7,2	-4,4	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	-3,4	-5,5	4,3	-5,0	-5,5	0,4	-7,8
Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP										
2009	14,6	34,2	40,6	36,7	29,3	79,8	50,9	23,6	42,6	67,8
2010	16,2	37,8	42,9	44,5	37,9	81,8	54,8	30,5	39,5	79,4
2011	16,3	40,8	46,6	42,2	38,5	81,4	56,4	33,4	38,4	85,0
Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja										
2012 avg.	4,28	2,38	1,15	4,45	4,84	7,36	4,88	6,84	1,44	1,49
sep.	3,80	2,41	1,31	3,92	4,53	7,28	4,85	6,54	1,51	1,53
okt.	3,39	2,24	1,29	3,52	4,32	6,94	4,57	6,85	1,54	1,54
nov.	3,22	1,92	1,11	3,32	4,11	6,87	4,18	6,84	1,46	1,55
dec.	3,44	2,12	1,07	3,24	4,00	6,44	3,88	6,65	1,51	1,60
2013 jan.	3,27	1,96	1,61	3,21	3,97	6,23	3,91	5,90	1,80	1,82
3-mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje obdobja										
2012 avg.	1,69	1,00	0,31	0,61	0,93	7,77	5,11	5,51	2,02	0,71
sep.	1,60	0,87	0,32	0,58	0,81	-	4,95	5,47	1,69	0,65
okt.	1,56	0,71	0,33	0,52	0,76	6,84	4,82	5,46	1,51	0,54
nov.	1,45	0,54	0,30	0,54	0,73	-	4,62	5,64	1,46	0,52
dec.	1,39	0,50	0,28	0,53	0,70	-	4,26	5,79	1,37	0,52
2013 jan.	1,27	0,50	0,30	0,50	0,53	5,80	4,03	-	1,21	0,51
Realni BDP										
2011	1,7	1,9	1,1	5,5	5,9	1,6	4,3	2,5	3,7	0,9
2012	-	-	-0,6	-	3,6	-	2,0	0,2	0,8	0,2
2012 II	0,5	-1,0	-1,4	4,8	3,1	-1,4	2,3	1,3	1,4	-0,2
III	0,5	-1,3	0,0	5,2	3,4	-1,6	1,8	-0,3	0,6	0,2
IV	-	-	-1,0	-	3,0	-	1,1	0,1	1,5	0,3
Saldo tekočega in kapitalnega računa kot % BDP										
2010	-0,7	-3,0	5,9	4,9	2,7	2,8	-3,3	-4,2	6,5	-3,1
2011	1,6	-2,5	5,9	0,0	-1,3	3,3	-2,9	-4,0	6,3	-1,2
2012 II	-2,9	-2,1	6,7	-1,1	7,3	4,1	0,1	-4,3	6,0	-4,1
III	10,0	-4,6	7,2	4,8	3,0	5,2	-0,9	-3,5	8,3	-3,8
IV	-	-	5,8	-	3,2	-	-0,7	-	4,6	-
Bruto zunanji dolg v % BDP										
2010	102,7	56,2	190,4	164,8	83,2	144,8	66,4	75,8	190,5	413,1
2011	93,1	57,9	183,1	145,0	77,8	147,2	71,9	73,7	195,3	425,0
2012 I	93,8	58,9	187,1	144,5	80,9	138,1	70,3	74,9	196,0	423,3
II	94,8	60,1	191,8	144,1	78,0	134,6	71,9	75,2	200,5	416,1
III	95,0	59,0	187,6	139,4	79,1	128,2	70,8	74,7	199,4	415,4
Stroški dela na enoto proizvoda										
2011	1,1	1,1	0,1	5,2	-0,1	1,8	0,7	1,9	-0,6	1,6
2012	-	-	1,8	-	-	-	-	-	2,6	-
2012 II	0,7	3,3	2,2	-1,8	4,1	6,5	0,6	4,2	2,7	4,0
III	3,2	2,5	1,2	-2,6	1,5	5,6	1,5	-0,8	3,0	2,4
IV	-	-	2,8	-	-	-	-	-	3,5	-
Standardizirana stopnja brezposelnosti kot % delovne sile (des.)										
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,3	11,0	9,7	7,4	7,8	8,0
2012	12,2	7,0	7,5	14,9	13,3	-	10,1	7,0	8,0	-
2012 III	12,3	7,0	7,4	14,4	13,0	10,7	10,2	7,0	8,0	7,8
IV	12,3	7,2	7,4	14,4	13,2	11,0	10,4	6,7	8,1	-
2012 nov.	12,4	7,5	7,4	14,4	13,2	10,9	10,4	6,7	8,4	7,7
dec.	12,3	7,1	7,4	14,4	13,3	11,1	10,4	6,7	8,0	-
2013 jan.	12,4	7,0	7,4	-	13,3	-	10,6	6,6	8,0	-

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

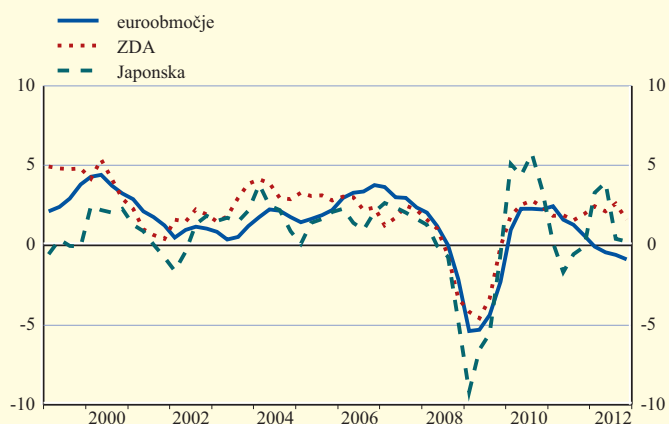
9.2 Gospodarska in finančna gibanja v ZDA in na Japonskem

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

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Stroški dela na enoto proizvoda ¹⁾	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (predelovalne dejavnosti)	Stopnja brezposelnosti kot odstotek delovne sile ²⁾ (desezonirano)	Široko opredeljeni denar ³⁾	Obrestna mera 3-mesečnih depozitov na medbančnem trgu ⁴⁾	Donos 10-letnih brezkuponskih državnih obveznic ⁵⁾ , konec obdobja	Menjalni tečaj ⁶⁾ nacionalne valute za euro	Javnofinančni primanjkljaj (-)/preseček (+) v % BDP	Bruto javni dolg ⁶⁾ v % BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ZDA											
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,8	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,1	2,4	6,3	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	82,1
2011	3,2	1,9	1,8	4,8	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	86,0
2012	2,1	0,7	2,2	4,5	8,1	8,5	0,43	1,88	1,2848	.	.
2011 IV	3,3	1,4	2,0	4,5	8,7	9,7	0,48	2,10	1,3482	-9,9	86,0
2012 I	2,8	0,2	2,4	5,3	8,3	10,1	0,51	2,38	1,3108	-8,7	87,7
II	1,9	0,5	2,1	5,5	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,8	88,2
III	1,7	0,0	2,6	4,0	8,0	7,0	0,43	1,77	1,2502	-8,6	88,7
IV	1,9	2,0	1,6	3,3	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	.	.
2012 okt.	2,2	-	-	2,3	7,9	7,3	0,33	1,79	1,2974	-	-
nov.	1,8	-	-	4,0	7,8	7,2	0,31	1,72	1,2828	-	-
dec.	1,7	-	-	3,5	7,8	7,9	0,31	1,88	1,3119	-	-
2013 jan.	1,6	-	-	2,1	7,9	7,5	0,30	2,14	1,3288	-	-
feb.	.	-	-	.	.	.	0,29	2,05	1,3359	-	-
Japonska											
2009	-1,3	0,3	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,1
2010	-0,7	-4,8	4,7	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011	-0,3	0,8	-0,5	-2,5	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012	0,0	.	1,9	-0,3	4,3	2,5	0,19	0,84	102,49	.	.
2011 IV	-0,3	-	-0,1	-1,7	4,5	3,0	0,20	1,00	104,22	.	.
2012 I	0,3	-	3,3	4,7	4,5	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
II	0,1	-	3,9	5,3	4,4	2,3	0,20	0,84	102,59	.	.
III	-0,4	-	0,4	-4,6	4,2	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
IV	-0,2	-	0,2	-5,9	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	.	.
2012 okt.	-0,4	-	-	-4,5	4,2	2,3	0,19	0,78	102,47	-	-
nov.	-0,2	-	-	-5,5	4,1	2,1	0,19	0,74	103,94	-	-
dec.	-0,1	-	-	-7,9	4,2	2,6	0,18	0,84	109,71	-	-
2013 jan.	-0,3	-	-	-5,1	.	2,7	0,17	0,80	118,34	-	-
feb.	.	-	-	.	.	.	0,16	0,74	124,40	-	-

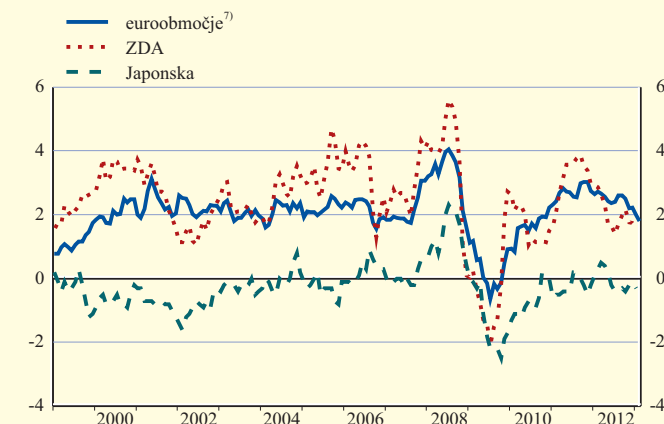
G41 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrletni 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 prefekture, 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 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 MFI	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 MFI	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 STOPENJ 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) 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 EUROOBMOČJA¹

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA.² 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.³ Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih in prilagoditvah, ki so posledica prerazvrstitev in prevrednotenj in tako dobimo desezonirane transakcije. Sezon-ski 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, ki temelji na modelu 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 a_t 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 PAPIRJEV⁴

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).

Postopki desezoniranja se uporabijo na indeksu hipotetičnih delnic. Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih, iz katerih so izpeljane desezonirane 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 HICP⁴

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12-ARIMA (glej opombo 2 na str. S80). Desezoniranje skupnega HICP za euroobmočje se izvaja posredno z agregiranjem desezoniranih serij euroobmočja v skupinah hrana, industrijsko blago razen energentov in storitve. Energenti se dodajo brez desezoniranja, 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. Desezoniranje se za te časovne vrste izvede na predprilagojenih časovnih vrstah. Desezonirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoniranih 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). 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.

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 6. marec 2013.

Če ni drugače navedeno, se podatkovne vrste za leto 2009 za celotno časovno vrsto nanašajo na Euro 16 (tj. euroobmočje vključno s Slovaško). Pri obrestnih merah, denarnih statistikah in HICP (ter zaradi doslednosti tudi komponentah in protipostavkah M3 in 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. Nazadnje se je pridružila še Estonija in število držav v euroobmočju se je povečalo na 17. 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 serije za fiksno sestavo euroobmočja se v celotni časovni vrsti nanašajo na dano fiksno sestavo, ne glede na sestavo v obdobju, na katero se nanaša statistika. Agregirane vrste so torej v vseh letih izračunane za Euro 17 (tj. z agregiranjem podatkov za vseh 17 držav, ki so trenutno v euroobmočju) kljub dejstvu, da euroobmočje v takšni sestavi obstaja šele od 1. januarja 2011. Če ni navedeno drugače, se statistične vrste v Mesečnem biltenu ECB nanašajo na trenutno sestavo.

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 HICP ter pri denarnih agregatih in protipostavkah so medletne stopnje spremembe izračunane na podlagi verižnih indeksov, pri čemer so podatkovne vrste za pridruženo državo povezane v podatkovne vrste za euroobmočje že v decembrskem indeksu. Če se je država pridružila euroobmočju v januarju določenega leta, se medletne stopnje spremembe do vključno decembra prejšnjega leta nanašajo na prejšnjo sestavo euroobmočja, zatem pa na razširjeno sestavo euroobmočja. Odstotne

spremembe se izračunajo na podlagi verižnega indeksa ob upoštevanju spreminjajoče se sestave euroobmočja. Absolutne spremembe v denarnih agregatih in protipostavkah (transakcije) se nanašajo na sestavo euroobmočja v obdobju, na katero se nanaša statistika.

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 1991¹¹ 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, Latvijo, 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 stanja 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 izdaj dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let, ki jih imajo zgoraj navedene institucije,

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>).

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, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

V poglavju 2 je predstavljena statistika bilance stanja denarnih finančnih institucij (MFI) in drugih finančnih družb. Med druge finančne družbe sodijo investicijski skladi (razen skladov denarnega trga, ki so del sektorja MFI), družbe, ki se ukvarja s prenosom finančnih sredstev, zavarovalne družbe in pokojninski skladi.

Oddelek 2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja denarnih finančnih institucij (MFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih MFI v euroobmočju. MFI 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 MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pogledu), odobravajo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. Popoln seznam MFI je objavljen na spletni strani ECB.

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno s pobotanjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v euroobmočju. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med MFI 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 MFI, pri MFI, 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 sezonske prilagoditve. 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 MFI, 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 MFI, 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 MFI.

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/2008/32.² 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 MFI). 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/2007/8³ 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. Finančno premoženje, ki ga DPFS drži kot zavarovanje pred to izpostavljenostjo, je običajno vloga

² UL L 15, 20. 1. 2009, str. 14.

³ UL L 211, 11. 8. 2007, str. 8.

pri denarni finančni instituciji ali pa se investira v vrednostne papirje razen delnic. DPFS običajno listinijo posojila, ki jih je ustvaril sektor MFI. DPFS morajo takšna posojila evidentirati v svoji statistični bilanci stanja ne glede na to, ali zadevna računovodska pravila omogočajo, da MFI odpravi pripoznanje. Podatki o posojilih, ki so jih listinili DPFS, vendar so ostali v bilanci stanja posamezne MFI (in s tem v statistiki MFI), so predstavljeni ločeno. Ti četrtni podatki se zbirajo v skladu z Uredbo ECB/2008/30⁴ 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 privarčevan; 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 MFI, 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 sprejele euro v času, na katerega se nanašajo statistike (spreminjajoča se sestava), z izjemo statistike o izdajah vrednostnih papirjev (tabele 4.1 do 4.4), ki se nanašajo na Euro 16 za celo časovno vrsto (nespremenljiva 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 MFI 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 MFI, 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 MFI 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 četrtletnim 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 MFI, rezidenčne v euroobmočju, uporabljajo za v eurih denominirane vloge in posojila, ki jih imajo gospodinjstva in nefinančne družbe, rezidenčni v euroobmočju. Obrestne mere MFI v euroobmočju se izračunajo kot tehtano povprečje (z ustreznim obsegom poslov) obrestnih mer držav euroobmočja za vsako kategorijo.

Statistični podatki o obrestnih merah MFI 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 MFI 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, četrtletne 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 modela⁵). 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>. 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 (oddelek 5.1) je na razpolago od leta 1995 naprej. Osnovan je na nacionalnih HICP, ki sledijo isti metodologiji v vseh državah euroobmočja. Razčlenitev na elemente blaga in storitev je izpeljana iz Klasifikacije individualne potrošnje po namenu (Coicop/HICP). HICP obsega denarne izdatke za končno potrošnjo gospodinjstev na gospodarskem ozemlju euroobmočja. Tabela vključuje desezonirane podatke o HICP in poskusne ocene o nadzorovanih cenah na podlagi HICP, ki jih pripravlja ECB.

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 kazalcih⁶). 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 področjih⁷). 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 2007⁸). 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.

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 dela⁹) in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003¹⁰). 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 95¹¹. ESR 95 je bila spremenjena z Uredbo Komisije (EU) št. 715/2010 z dne 10. avgusta 2010¹², 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.

Nova naročila v industriji (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo naročila, prejeta v referenčnem obdobju, in pokrivajo dejavnosti, ki delujejo pretežno na podlagi naročil – predvsem za tekstilno industrijo, industrijo vlaknin in papirja, kemično, kovinsko industrijo, industrijo investicijskega blaga in trajnih življenjskih potrebščin. Podatki se izračunajo na osnovi tekočih cen.

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 UJ 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 podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in 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 2000¹³) 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 posameznih državah v euroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta za stabilnost in rast. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 479/2009 o sklicevanjih na ESR 95. 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.¹⁴) 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)¹⁵ in smernico ECB z dne 31. maja 2007 (ECB/2007/3)¹⁶. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanju 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 projektne skupine: „*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). 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 UJ L 172, 12. 7. 2000, str. 3.

¹⁴ UL L 179, 9. 7. 2002, str. 1.

¹⁵ UL L 354, 30. 11. 2004, str. 34.

¹⁶ UJ 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)¹⁷. 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

¹⁷ 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 MFI, 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 dolжник 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 MFI, ki zrcalijo neto tuje transakcije MFI. V transakcije organizacij zunaj sektorja MFI 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 gospodinjestev, 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 oddelku 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 in 2004–2006 ter so izračunane tako, da upoštevajo učinek tretjih trgov. Indeksi EDT so rezultat veriženja indeksov za vsako obdobje na podlagi uteži ob koncu vsakega triletnega obdobja. Bazno obdobje tako pridobljenega indeksa efektivnega tečaja je prvo četrtletje 1999. Indeks EDT-21 kot trgovinske partnerice zajema 11 držav članic EU zunaj euroobmočja plus Avstralijo, Hong Kong, Japonsko, Južno Korejo, Kanado, Kitajsko, Norveško, Singapur, Švico in ZDA. V skupini EDT-41 so države, vključene v EDT-21, plus naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Filipini, Hrvaška, 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, deflatorja BDP in stroškov dela na enoto proizvoda, in sicer za predelovalne dejavnosti in celotno gospodarstvo.

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 o drugih državah članicah EU (oddelek 9.1) upošteva ista načela, kakršna se upoštevajo za podatke o euroobmočju. Podatki o tekočem in kapitalnem računu ter bruto zunanjem dolgu zato vključujejo tudi družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev. Podatki za ZDA in Japonsko so pridobljeni iz nacionalnih virov.

PRILOGE

KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA¹⁾



14. JANUAR IN 4. FEBRUAR 2010

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%.

4. MAREC 2010

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Določil je tudi podrobnosti o avkcij-skem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 12. oktobra 2010, vključno z odločitvijo, da bo od operacije, ki bo dodeljena 28. aprila 2010, začel redne 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja ponovno izvajati v obliki avkcije s spremenljivo obrestno mero.

8. APRIL IN 6. MAJ 2010

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%.

10. MAJ 2010

Svet ECB je sprejel več ukrepov, da bi zmanjšal hude napetosti na finančnih trgih. Tako je sklenil, da bo izvajal posege na trgu javnih in zasebnih dolžniških vrednostnih papirjev v euroobmočju (program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev) ter pri rednih 3-mesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja maja in junija uporabljal avkcijski postopek s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

10. JUNIJ 2010

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%. Poleg tega je sklenil, da bodo redne 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki bodo dodeljene v tretjem četrtletju 2010, izvedene v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

8. JULIJ IN 5. AVGUST 2010

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%.

¹⁾ Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2007, se nahaja v Letnem poročilu ECB za vsako posamezno leto.

2. SEPTEMBER 2010

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%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 18. januarja 2011, zlasti da bo 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refi-nanciranja izvajal v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

7. OKTOBER IN 4. NOVEMBER 2010

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%.

2. DECEMBER 2010

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%. Določil je tudi podrobnosti v zvezi z avkcijami in načini, ki jih bo uporabljal v operacijah refinanciranja do 12. aprila 2011, predvsem za nadaljevanje avkcij s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo.

13. JANUAR IN 3. FEBRUAR 2011

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%.

3. MAREC 2011

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%. Odloča tudi o vseh podrobnostih v zvezi z avkcijami in načini, ki jih bo uporabljala v svojih operacijah refinanciranja do 12. julija 2011, predvsem za nadaljevanje avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

7. APRIL 2011

Svet ECB je sklenil, da bo zvišal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,25%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, poravnano 13. aprila 2011. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 2,00% oziroma na 0,50% z veljavnostjo od 13. aprila 2011.

5. MAJ 2011

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 1,25%, 2,00% oziroma 0,50%.

9. JUNIJ 2011

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 1,25%, 2,00% oziroma 0,50%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 11. oktobra 2011, zlasti da se bodo operacije še naprej izvajale v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

7. JULIJ 2011

Svet ECB je sklenil, da bo zvišal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,50%. Nova obrestna mera začne veljati od operacije, izvedene 13. julija 2011. Poleg tega je sklenil, da bo zvišal obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 2,25% oziroma 0,75% z začetkom veljavnosti 13. julija 2011.

4. AVGUSTA 2011

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 1,50%, 2,25% oziroma 0,75%. Poleg tega sklene sprejeti več ukrepov proti ponovnim napetostim na nekaterih finančnih trgih. Predvsem sprejme odločitev, da bo Eurosistem izvedel dopolnilno operacijo dolgoročnejšega refinanciranja za povečanje likvidnosti z zapadlostjo približno šest mesecev v obliki avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo. Prav tako se dogovori o vseh podrobnostih glede avkcij in načinov, ki naj bi jih uporabil v svojih operacijah refinanciranja do 17. januarja 2012, zlasti da bi nadaljeval svoje avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo.

8. SEPTEMBER 2011

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 1,5%, 2,25% oziroma 0,75%.



6. OKTOBER 2011

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 1,50%, 2,25% oziroma 0,75%. Svet ECB je določil tudi podrobnosti o operacijah refinanciranja od oktobra 2011 do 10. julija 2012, zlasti da bosta izvedeni dve operaciji dolgoročnejšega refinanciranja – ena oktobra 2011 z zapadlostjo približno 12 mesecev in druga decembra 2011 z zapadlostjo približno 13 mesecev – ter da se bodo vse operacije refinanciranja še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Poleg tega je Svet ECB sklenil, da bo novembra 2011 uvedel nov program nakupa kritih obveznic.

3. NOVEMBER 2011

Svet ECB je sklenil, da bo znižal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,25%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, poravnano 9. novembra 2011. Poleg tega je sklenil, da bo znižal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 2,00% oziroma 0,50% z veljavnostjo od 9. novembra 2011 dalje.

8. DECEMBER 2011

Svet ECB je sklenil, da bo znižal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,00%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, poravnano 14. decembra 2011. Poleg tega je sklenil, da bo znižal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 1,75% oziroma 0,25% z veljavnostjo od 14. decembra 2011 dalje. Sklenil je tudi, da bo sprejel nadaljnje nestandardne ukrepe, in sicer: (i) izvedeni bosta dve operaciji dolgoročnejšega refinanciranja z zapadlostjo približno tri leta; (ii) povečala se bo razpoložljivost finančnega premoženja, ki je primerno kot zavarovanje; (iii) stopnja obveznih rezerv se bo zmanjšala na 1%; (iv) začasno se bodo prenehale izvajati operacije finega uravnavanja na zadnji dan vsakega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

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 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%.

4. APRIL 2012

Svet ECB je sklenil, da bo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita pustil nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

3. MAJ 2012

Svet ECB je sklenil, da bo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita pustil 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%.

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 IN 7. MAREC 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%.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)



TARGET2¹ 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. Sistem TARGET2 uporablja več kot 4.400 poslovnih bank ter 23 nacionalnih centralnih bank za izvajanje plačil v svojem imenu ali v imenu svojih strank. Če upoštevamo podružnice in hčerinske družbe, se lahko prek sistema TARGET2 vzpostavi povezava z več kot 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 poravnalni 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.

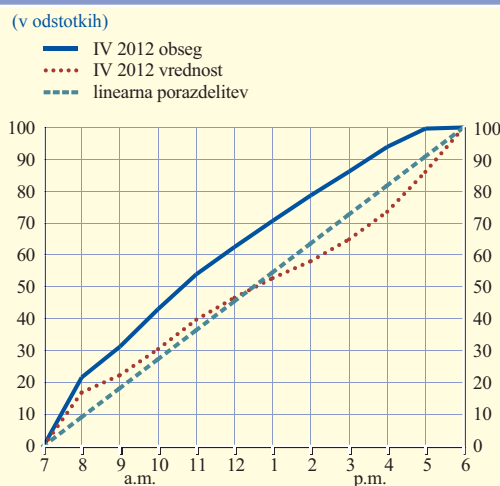
PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET2

V zadnjem četrtletju 2012 je bilo v sistemu TARGET2 poravnanih 23.167.441 transakcij v skupni vrednosti 139.527 milijard EUR. To v povprečju pomeni 361.991 transakcij na dan s povprečno dnevno vrednostjo 2.180 milijard EUR. V tem četrtletju je bilo največ transakcij v sistemu TARGET2 zabeleženih 21. decembra, ko je bilo skupaj obdelanih 529.618 plačil. Sistem TARGET2 je z 58-odstotnim tržnim deležem po obsegu in 91-odstotnim tržnim deležem po vrednosti ohranil prevladujoč položaj na trgu plačil velikih vrednosti v eurih. Velikost tržnega deleža, ki ga ima sistem TARGET2, potrjuje velik interes bank za poravnavo v centralnobančnem denarju, zlasti v času pretresov na trgu. Medbančna plačila so predstavljala 39% vseh plačil po obsegu in 93% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnega plačila, obdelanega v sistemu, je bila 14,4 milijona EUR, vrednost plačila strank pa 0,7 milijona EUR. Po vrednosti je bilo 69% plačil manjših od 50.000 EUR, 11% plačil pa je bilo v vrednosti nad 1 milijon EUR. Povprečno je bilo na dan 259 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 2012, tj. povprečni odstotek dnevnega obsega in vrednosti, obdelanih ob različnih urah. Z vidika obsega je krivulja precej nad linearno porazdelitvijo, saj je bilo 71% obsega izmenjanega že do 13. ure po srednjeevropskem času in 99,7% eno uro pred koncem poslovanja sistema. Z vidika vrednosti pa je krivulja do sredine dneva blizu linearne porazdelitve, saj je bilo do 13. ure po srednjeevropskem času izmenjane že skoraj 53% vrednosti. Zatem se

Graf Porazdelitev prometa čez dan



Vir: ECB.

¹ TARGET2 je druga generacija sistema TARGET. Uveden je bil leta 2007.

krivulja spusti pod linearno porazdelitev, kar kaže, da so bila plačila višjih vrednosti poravnana proti koncu obratovanja sistema TARGET2. Ta plačila namreč predstavljajo uporabo odprte ponudbe mejnega depozita, obseg te postavke pa je bil v obravnavanem obdobju precejšen.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET2 IN USPEŠNOST

Razpoložljivost sistema TARGET2 je v zadnjem četrtletju 2012 dosegla 100%. 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. Tako je bilo 99,96% vseh plačil obdelanih v manj kot petih minutah, kar pomeni, da so bila pričakovanja do sistema v celoti izpolnjena.

Tabela 1 Plačilni nalogi, obdelani v sistemu TARGET2 in EURO1: obseg transakcij

(število plačil)	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV
TARGET2					
Skupni obseg	22.935.865	22.636.610	22.565.695	22.301.632	23.167.441
Dnevno povprečje	358.373	359.311	363.963	343.102	361.991
EURO1 (EBA CLEARING)					
Skupni obseg	16.637.217	16.757.278	16.900.076	16.269.790	16.667.334
Dnevno povprečje	259.957	257.804	272.582	250.304	260.427

Tabela 2 Plačilni nalogi, obdelani v sistemu TARGET2 in EURO1: vrednost transakcij

(milijarde EUR)	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV
TARGET2					
Skupni obseg	169.681	177.680	170.300	146.625	139.527
Dnevno povprečje	2.651	2.820	2.747	2.256	2.180
EURO1 (EBA CLEARING)					
Skupni obseg	16.322	17.215	16.099	15.289	12.988
Dnevno povprečje	247	269	248	247	203

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.



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).

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 čezmernega primanjkljaja. Imenuje se tudi stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Delni odpis: prilagoditev vrednosti posojil navzdol, ki se evidentira v bilanci stanja MFI, 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 MFI: vezane vloge nad dve leti, vloge na odpoklic z odpovednim rokom nad tri mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja, z originalno zapadlostjo nad dve leti ter kapital in rezerve sektorja MFI 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^o 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 MFI.

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/odtujitve 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 (MFI): bilanca stanja, nastala s pobotom pozicij med MFI (tj. posojila in vloge med MFI) v agregirani bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI 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 MFI rezidentom euroobmočja: posojila MFI rezidentom euroobmočja zunaj sektorja MFI (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in imetja vrednostnih papirjev v sektorju MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki so jih izdali rezidenti euroobmočja zunaj sektorja MFI.

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 MFI 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 MFI.

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.

MFI (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 MFI, 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 MFI: terjatve do tujine sektorja MFI 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 MFI 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 MFI: 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 MFI, 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 prevozniškimi storitvami, medtem ko se v plačilnobilančni statistiki evidentira kot franko na krovu.

