



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

01/2012

02/2012

03/2012

04/2012

05/2012

06/2012

07/2012

08/2012

09/2012

10/2012

11/2012

12/2012

MESEČNI BILTEN
DECEMBER



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM



MESEČNI BILTEN DECEMBER 2012

V letu 2012
je na vseh publikacijah
ECB motiv z bankovca
za 50 €.

© Evropska centralna banka, 2012

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 5. december 2012.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)



KAZALO

UVODNIK

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

Zunanje okolje euroobmočja

Denarna in finančna gibanja

Cene in stroški

Proizvodnja, povpraševanje in trg dela

Fiskalna gibanja

Makroekonomske projekcije
strokovnjakov Eurosistema za
euroobmočje

5 STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA

SI

9 PRILOGE

9 Kronološki pregled ukrepov denarne
politike Eurosistema

I

23 Sistem TARGET (transevropski sistem
bruto poravnave v realnem času)

V

65 Publikacije, ki jih je pripravila Evropska
centralna banka

VII

77
Glosar

IX

86

Okvirji:

1 Svetovna trgovinska menjava:
nedavna gibanja in kratkoročni obeti

II

2 Pogoji financiranja bank ter
financiranje nefinančnih zasebnih
sektorjev v euroobmočju

25

3 Gibanja v finančnem računu plačilne
bilance euroobmočja do septembra 2012

33

4 Likvidnostne razmere in operacije
denarne politike v obdobju od
8. avgusta do 13. novembra 2012

40

5 Novejša gibanja na trgu dela
v euroobmočju v primerjavi
s preteklimi gibanji

73

6 Vloga fiskalnih multiplikatorjev
v sedanjih razpravah o konsolidaciji

82

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

86

8 Napovedi drugih institucij

90

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 6. decembra na podlagi redne ekonomske in denarne analize sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene. Zaradi visokih cen energentov in povečanja posrednih davkov v nekaterih državah euroobmočja je inflacija, merjena z indeksom HICP, že nekaj časa povišana. V zadnjem času se je v skladu s pričakovanji nekoliko znižala in bo v letu 2013 predvidoma upadla pod 2%. V obdobju, ki je relevantno za denarno politiko, bo verjetno ostala skladna s cenovno stabilnostjo. Osnovna dinamika denarne rasti ostaja šibka. 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. Šibka gospodarska aktivnost se bo po pričakovanjih nadaljevala v prihodnje leto. Zavirala jo bosta predvsem nujno prilagajanje bilanc stanja v finančnem in nefinančnem sektorju ter vztrajno velika negotovost. Kasneje tekom leta 2013 si bo po pričakovanjih postopoma opomogla, ko se bo okrepilo svetovno povpraševanje in bosta akomodativno naravnana denarna politika ECB ter občutno izboljšano zaupanje na finančnih trgih začela kazati učinke v gospodarstvu. Za vzdrževanje zaupanja je bistveno, da vlade še dodatno zmanjšajo javnofinančna in strukturna neravnovesja ter nadaljujejo s prestrukturiranjem finančnega sektorja.

Svet ECB je sprejel tudi sklep, da se bodo operacije glavnega refinanciranja še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer tako dolgo, kot bo potrebno, oziroma vsaj do konca šestega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013, ki se konča 9. julija 2013. Ta postopek se bo še naprej uporabljal tudi pri Eurosistemovih operacijah refinanciranja s posebno zapadlostjo v dolžini enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se bodo izvajale še naprej, in sicer tako dolgo, kot bo potrebno oziroma vsaj do konca drugega četrtnega leta 2013. Pri teh operacijah refinanciranja s posebno zapadlostjo bo fiksna obrestna mera enaka takrat veljavni obrestni meri v operacijah glavnega refinanciranja. Obrestna mera v 3-mesečnih operacijah dolgo-

ročnejšega refinanciranja, ki bodo dodeljene do junija 2013, bo fiksirana na ravni povprečne obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja.

Kot kaže ekonomska analiza, je realni BDP euroobmočja v tretjem četrtnem letu upadel za 0,1%, potem ko se je v drugem četrtnem letu na medčetrtni ravni skrčil za 0,2%. Po razpoložljivih statističnih podatkih in anketnih kazalnikih je gospodarska aktivnost ostala šibka tudi v četrtem četrtnem letu, čeprav so se v zadnjem času nekateri kazalniki stabilizirali na nizki ravni, zaupanje na finančnih trgih pa se je še nadalje izboljšalo. Kratkoročno se bo šibka aktivnost nadaljevala tudi v prihodnjem letu, kar bo med drugim posledica zaviralnih učinkov šibkega zaupanja potrošnikov in vlagateljev na domačo javno in zasebno potrošnjo ter skromnega mednarodnega povpraševanja. Postopno okrevanje se bo predvidoma začelo kasneje tekom leta 2013, ko bosta akomodativna naravnost denarne politike ECB in bistveno izboljšano zaupanje na finančnih trgih začela delovati na zasebno domačo potrošnjo, medtem ko bo okrepljeno mednarodno povpraševanje predvidoma podprlo rast izvoza.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema za euroobmočje, pripravljene decembra 2012, po katerih bo medletna realna rast BDP v letu 2012 znašala med -0,6% in -0,4%, v letu 2013 med -0,9% in 0,3%, v letu 2014 pa med 0,2% in 2,2%. V primerjavi s septembrskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB sta bila razpona za leti 2012 in 2013 popravljena navzdol.

Po oceni Sveta ECB so tveganja v teh gospodarskih obetih za euroobmočje še vedno na strani upočasnjevanja rasti. Povezana so predvsem z negotovostjo glede vprašanj državnega dolga in upravljanja v euroobmočju, geopolitičnih vprašanj in odločitev na področju javnofinančne politike v ZDA, ki bi razpoloženje lahko poslabševala dlje, kot je trenutno predvideno, ter še dodatno upočasnila okrevanje zasebnih naložb, zaposlenosti in potrošnje.

Po Eurostatovi prvi oceni je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, novembra upadla na 2,2%, potem ko je oktobra znašala 2,5% in v prejšnjih dveh mesecih 2,6%. Na osnovi sedanjih terminskih cen nafte se pričakuje, da bo inflacija še naprej upadala in se prihodnje leto spustila pod 2%. V obdobju, ki je relevantno za denarno politiko, bodo ob šibki gospodarski aktivnosti v euroobmočju in trdno zasidranih dolgoročnih inflacijskih pričakovanjih osnovni cenovni pritiski predvidoma ostali umirjeni.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema za euroobmočje, pripravljene decembra 2012, po katerih bo medletna inflacija po HICP v letu 2012 znašala 2,5%, v letu 2013 med 1,1% in 2,1%, v letu 2014 pa med 0,6% in 2,2%. V primerjavi s septembrskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB je bil razpon za leto 2013 popravljen navzdol.

Po oceni Sveta ECB so tveganja v obetih za cenovna gibanja na splošno uravnotežena, pri čemer so tveganja nižje inflacije povezana s možnostjo šibkejše gospodarske rasti, tveganja višje inflacije pa z višjimi nadzorovanimi cenami in posrednimi davki ter višjimi cenami nafte.

Kot kaže denarna analiza, ostaja osnovna dinamika denarne rasti šibka, upoštevajoč gibanja v več mesecih. Po najnovejših podatkih se je medletna rast agregata M3 v oktobru okrepila na 3,9% (septembra 2,6%), rast agregata M1 pa se je v istem obdobju s 5,0% pospešila na 6,4%. Ta gibanja so deloma posledica ene same transakcije, zaradi katere so se povečale vloge čez noč v imetju nedenarnega finančnega sektorja. Oktobra so se povečale tudi vloge gospodinjstev in nefinančnih družb. Na splošno je potrebnih več podatkov, da bi bilo mogoče razlikovati med kratkoročno volatilnostjo in trajnejšimi dejavniki.

Za razliko od denarnih gibanj se kreditna rast ni bistveno spremenila. Medletna rast posojil zasebnemu sektorju, prilagojena za prodajo in listinjenje posojil, je oktobra glede na september ostala nespremenjena na ravni -0,4%. To je bilo

predvsem posledica nadaljnjega neto odplačevanja posojil nefinančnim družbam, zaradi katerega je medletna stopnja zniževanja teh posojil dosegla -1,5%, v primerjavi z -1,2% v septembru. Medletna rast posojanja denarnih finančnih institucij gospodinjstvom je oktobra ostala nespremenjena na ravni 0,8%. Šibka posojilna dinamika v veliki meri odraža šibke obete glede rasti BDP, povečano nenaklonjenost tveganju ter sedanje prilagajanje bilanc stanja v gospodinjstvih in podjetjih, kar vse zavira povpraševanje po posojilih. Poleg tega v več državah euroobmočja ponudbo posojil še naprej omejujejo kapitalske omejitve v bankah, ocene tveganja in segmentacija finančnih trgov.

Za zagotovitev ustrezne transmisije denarne politike na pogoje financiranja v državah euroobmočja je bistveno, da se tam, kjer je potrebno, še naprej krepi odpornost bank. Zdrave bilance stanja bank bodo ključni dejavnik tako za zadostno ponudbo kreditov gospodarstvu kot tudi za normalizacijo vseh kanalov financiranja. K doseganju tega cilja bodo prispevali odločni ukrepi za vzpostavitev integriranega finančnega okvira. Eden glavnih gradnikov tega okvira je enotni nadzorni mehanizem. Napredek v smeri reintegracije bančnega sistema je ključnega pomena.

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.

Nadaljnji ukrepi ekonomske politike in napredek pri reformiranju upravljanja v EU bi morali prispevati k izboljšanju razpoloženja na finančnih trgih in k izboljšanju obetov za gospodarsko rast. V tem kontekstu Svet ECB pozdravlja oblikovanje načrta za vzpostavitev resnične ekonomske in monetarne unije, o katerem bo Evropski svet odločal na zasedanju 13. in 14. decembra 2012. Za izboljšanje pogojev za gospodarsko rast in povečanje zaposlenosti v državah euroobmočja so posebej pomembne pobude za pospešitev strukturnih reform, s katerimi se bo ponovno izboljšala konkurenčnost teh držav. Bolj splošno morajo vse države euroobmočja za-

gotoviti, da imajo njihovi trgi proizvodov in dela zadostno sposobnost prilagajanja, ki je potrebna za nemoteno in učinkovito delovanje teh držav v monetarni uniji. In končno, nadaljnja javnofinančna konsolidacija bo predvidoma omogočila ponovno vzpostavitev zdravega javnofinančnega stanja v skladu z zavezami v okviru Pakta za stabilnost in rast ter s priporočili v okviru evropskega semestra 2012. Pomemben napredek je že bil dosežen na področju zmanjševanja domačih in zunanjih neravnovesij ter pri izboljševanju konkurenčnosti. Nadaljnji ukrepi politik na področju strukturnih in javnofinančnih reform ter upravljanja v EU bi se morali medsebojno krepiti in poslati jasen signal trgov.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

Svetovno gospodarstvo še naprej počasi raste. Okrevanje je na svetovni ravni zaradi upada zaupanja tekom leta 2012 izgubilo zagon. Svetovna trgovinska menjava se je še dodatno zmanjšala, saj se je upočasnitev rasti v razvitih gospodarstvih prelila v nastajajoča tržna gospodarstva. Po najnovejših anketnih podatkih se bo šibka dinamika svetovne gospodarske rasti nadaljevala, saj zaupanje v četrtem četrtletju kaže znake stabilizacije na nizki ravni. Zatem se bo po pričakovanjih krepila le zelo postopno, pri čemer bo rast v nastajajočih gospodarstvih predvidoma močnejša kot v razvitih gospodarstvih. Skupna svetovna inflacija, ki se je tekom leta znižala, v zadnjih mesecih narašča, poganjajo pa jo predvsem cene energentov.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

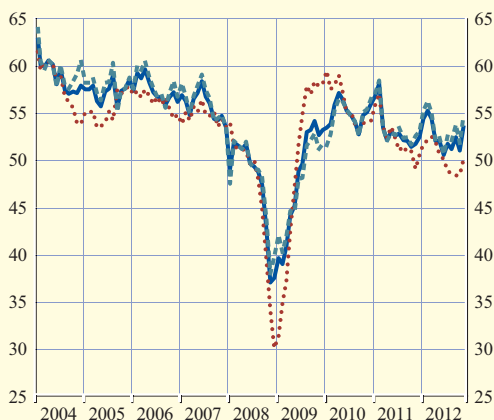
Svetovno gospodarstvo še naprej počasi raste, aktivnost pa je v primerjavi z bolj obetavnimi gibanji ob prelomu leta še naprej oslABLJENA. V območju OECD se je četrtletni realni BDP v tretjem četrtletju povečal za 0,2%, kar je enako kot četrtletje prej, a manj od 0,4-odstotnega povečanja v prvih treh mesecih leta. Kasneje tekom leta so preliv iz krize v Evropi negativno delovali na aktivnost in zaupanje, tako da se je svetovno gospodarsko okrevanje upočasnilo. Rast bodo predvsem v vrsti razvitih gospodarstev še naprej zavirale razmere na trgu dela, povečana negotovost in nadaljnje popravljanja bilanc stanja. Medtem se je v nastajajočih tržnih gospodarstvih rast BDP upočasnila, deloma zaradi preteklega zaostrovanja politik, pa tudi zaradi povečane negotovosti in nižjega zaupanja. Svetovno gospodarstvo bo po pričakovanjih še naprej postopno okrevalo, čeprav bodo stopnje rasti v posameznih državah precej različne, pri čemer se bo gospodarska aktivnost v nastajajočih tržnih gospodarstvih krepila bistveno hitreje kot v razvitih gospodarstvih in tako več prispevala k svetovni gospodarski rasti.

Po najnovejših anketnih podatkih se bo šibka dinamika svetovne gospodarske rasti nadaljevala, saj se je zaupanje v četrtem četrtletju stabiliziralo na nizki ravni. Svetovni indeks vodij nabave (PMI)

Graf 1 Indeks PMI – svetovna proizvodnja

(indeks razpršitve; desezonirano; mesečni podatki)

- PMI – proizvodnja skupaj
- PMI – proizvodnja v predelovalnih dejavnostih
- - - PMI – proizvodnja v storitvah

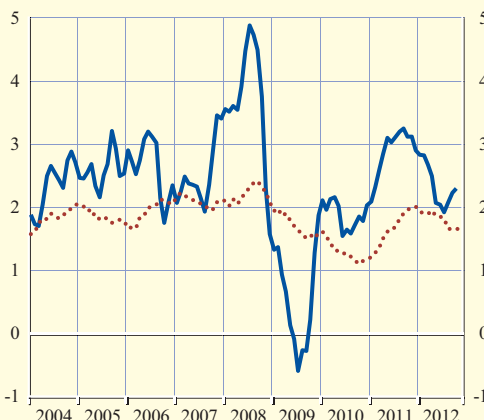


Vir: Markit.

Graf 2 Mednarodna cenovna gibanja

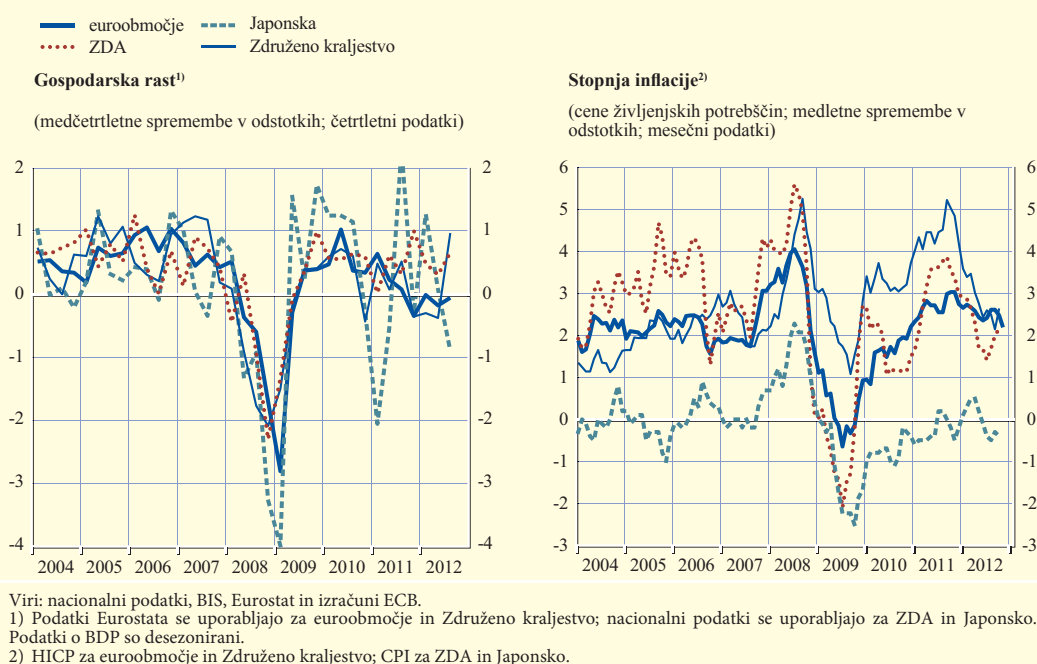
(mesečni podatki; medletne spremembe v odstotkih)

- cene življenjskih potrebščin v državah OECD (vse postavke)
- cene življenjskih potrebščin v državah OECD (vse postavke razen hrane in energentov)



Vir: OECD.

Graf 3 Glavna gibanja v najpomembnejših industrijsko razvitih gospodarstvih



za vse panoge se je z oktobrske ravni pri 51,0 tako v novembru povečal na 53,7. K izboljšanju pogojev poslovanja je največ prispeval storitveni sektor, ki zdaj signalizira rast že 40 mesecev zapored in je novembra dosegel najvišjo raven v zadnjih osmih mesecih. Medtem indeks PMI za predelovalne dejavnosti že šesti mesec zapored kaže na krčenje aktivnosti v tem sektorju, saj šibke razmere na domačem trgu in upadanje svetovne trgovinske menjave negativno vplivajo na predelovalne družbe. Indeks PMI za vsa nova naročila, ki gleda dlje v prihodnost, kaže določene znake stabilizacije, saj je novembra znašal 52,2, čeprav stopnja rasti ostaja skromna in napoveduje šibek zagon rasti v prihodnjem obdobju.

Upočasnjevanje svetovne trgovinske menjave, ki se je začelo v letu 2010, se je tekom leta 2012 še dodatno zaostriilo, v tretjem četrtletju letošnjega leta pa so se gibanja v svetovni trgovinski menjavi še nadalje močno poslabšala. Po podatkih nizozemskega urada za analizo ekonomske politike (CPB) se je svetovna blagovna menjava v tem četrtletju zmanjšala za 0,2% glede na prejšnje četrtletje, potem ko se je v drugem četrtletju za 0,5% povečala. V minulem letu se je svetovna rast uvoza upočasnila bistveno bolj kot skupna aktivnost. Povečana negotovost, predvsem v Evropi, in oslABLJENO zaupanje sta kot kaže zmanjšala povpraševanje po trajnih in investicijskih dobrinah, kar je prizadelo svetovne trgovinske tokove (glej okvir 1). Kratkoročni anketni kazalniki še naprej napovedujejo, da bodo gibanja v svetovni trgovinski menjavi ostala šibka, saj je svetovni indeks PMI za nova izvozna naročila v predelovalnih dejavnostih zdaj že osmi mesec zapored ostal pod mejo med rastjo in krčenjem.

Svetovna inflacija se od avgusta naprej vztrajno povečuje, potem ko se je v prejšnjih mesecih letošnjega leta zmanjševala. Ta vzorec skupne inflacije večinoma povzročajo gibanja cen energentov. Medletna inflacija v državah OECD je oktobra znašala 2,3%, kar je nekoliko več kot septembra, ko je bila na ravni 2,2%. Brez hrane in energentov se je medletna inflacija v oktobru rahlo povečala na 1,7%. Medletna inflacija se je povečala tudi v več nastajajočih tržnih gospodarstvih z izjemo Kitajske.

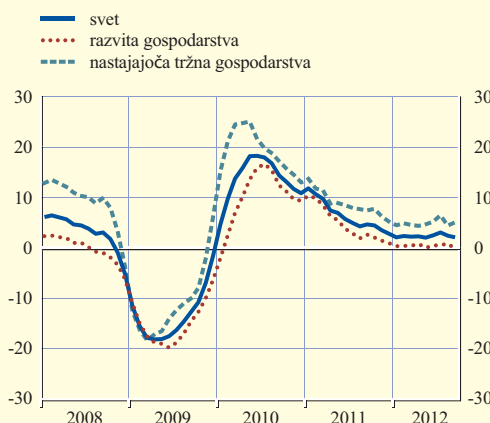
Okvir I

SVETOVNA TRGOVINSKA MENJAVA: NEDAVNA GIBANJA IN KRATKOROČNI OBETI

V zadnjih dveh letih je prišlo do splošne upočasnitve svetovne trgovinske menjave. Svetovna rast uvoza se je na medletni ravni znižala tako v razvitih kot tudi v nastajajočih tržnih gospodarstvih, zaradi česar se je rast zunanega povpraševanja po izvozu iz euroobmočja v drugem četrtletju 2012 zmanjšala na 0,5% medčetrtno (glej graf A). Ta okvir ocenjuje dejavnike, ki so vplivali na nedavno zmanjšanje, in preučuje njihove posledice za kratkoročne obete glede svetovne trgovinske menjave. Na splošno je bil upad trgovanja geografsko široko razširjen, povzročila pa sta ga, poleg ostalih dejavnikov, odsotnost naložbenega povpraševanja in šibka gibanja na področju zalog. Obeti glede trgovinske menjave v bližnji prihodnosti so slabi, saj so se kratkoročni trgovinski kazalniki stabilizirali blizu najnižjih stopenj v zadnjih treh letih, rast trgovinske menjave pa vztrajno in hitro izgublja zagon.

Graf A Svetovni uvoz blaga

(medletne spremembe v odstotkih (trimesečna drseča sredina);
desezonirano in prilagojeno za število delovnih dni)



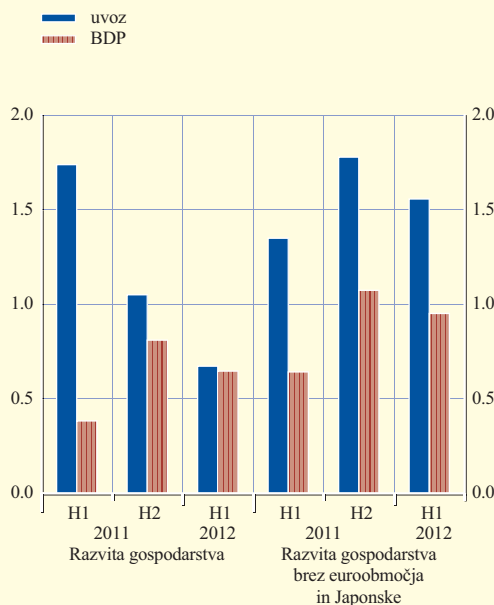
Vir: Central Planning Bureau (CPB, Nizozemska).
Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na september 2012.

Vzroki za sedanjo primerjalno šibko trgovinsko menjavo

V zadnjih četrtletjih se svetovna trgovinska menjave ni zmanjšala le v absolutnem smislu, ampak je šibka tudi v razmerju do svetovne gospodarske aktivnosti. Pred svetovno finančno krizo je povprečno razmerje svetovne rasti uvoza do rasti BDP znašalo 1,8 (izmerjeno v obdobju 1982–2007). V prvih šestih mesecih leta 2012 se je to razmerje zmanjšalo na 1,0, pri čemer je bil upad od sredine leta 2011 posebej izrazit v razvitih gospodarstvih. V euroobmočju se je rast uvoza upočasnila bistveno bolj kot rast BDP v tem obdobju. Zato je imela ta dinamika v euroobmočju večji negativen učinek na skupni uvoz v razvitih gospodarstvih kot na skupni BDP in je eden od vzrokov za zmanjšanje trgovinske menjave glede na rast. V razvitih gospodarstvih brez euroobmočja in Japonske (kjer je rast BDP in trgovine prizadela naravna nesreča v letu 2011) rast uvoza v primerjavi z gospodarsko aktivnostjo ni več šibka (glej graf B). V nastajajočih tržnih gospodarstvih je bil relativni upad trgovine prav tako izrazit, vendar geografsko bolj razširjen, posledice pa so bile nekoliko močnejše v državah srednje in vzhodne Evrope. V kolikšni meri trgovinska dinamika sledi gospodarski aktivnosti, je deloma odvisno od tega, katere komponente povpraševanja vplivajo na spremembe v rasti BDP. V vrsti razvitih gospodarstev se je rast upočasnila zato, ker so k rasti manj prispevale tiste komponente povpraševanja, ki so razmeroma močno odvisne od uvoza, namreč zaloge in naložbe v osnovna sredstva, zaradi česar se je rast uvoza zmanjšala bolj od rasti BDP. Ta dejavnik pojasnjuje upočasnjeno rast trgovinske menjave v razvitih gospodarstvih, predvsem v euroobmočju, kjer je rast naložb od druge polovice 2011 naprej negativna, zato se je uvoz zmanjšal. Upočasnitev rasti naložb je mogoče deloma povezati s poslabšanjem zaupanja podjetij, do katerega je prišlo v času zaostritve finančnih napetosti in stopnjevanja gospodarske negotovosti v euroobmočju. Zaloge so na pojevanje rasti trgovinske menjave očitno vplivale tudi v nastajajočih tržnih gospodarstvih, vendar tu med državami in sektorji obstajajo večje razlike.

Graf B Rast uvoza in BDP v razvitih gospodarstvih

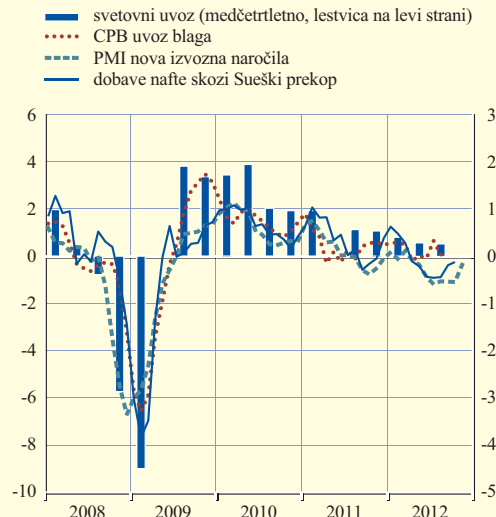
(šestmesečne spremembe v odstotkih)



Viri: Eurostat, Haver Analytics in izračuni ECB.

Graf C Kratkoročni trgovinski kazalniki in svetovna trgovinska menjava

(spremembe v odstotkih)



Viri: CPB, J.P. Morgan, Haver Analytics, MDS in izračuni ECB.
Opomba: Indeks PMI je prikazan kot odstopanje od nevtralne vrednosti 50. Vsi mesečni kazalniki so normalizirani na enotno varianco in vrisani glede na lestvico na desni strani.

Obeti za svetovno trgovinsko menjavo

Glede gibanj v prihodnje se na osnovi nedavnih podatkov pričakuje, da bo svetovna trgovinska menjava v bližnji prihodnosti ostala šibka. Glavni kratkoročni kazalniki svetovne trgovinske menjave so blizu najnižjim ravnom v zadnjih treh letih, kot kaže na primer svetovni indeks PMI o novih izvoznih naročilih, ki je (kljub nedavnemu izboljšanju) v juliju in avgustu padel na raven pod 47, torej na raven, ki je bila nazadnje zabeležena sredi leta 2009. Drugi kazalniki, kot so podatki o dobavi nafte skozi Sueški prekop in o mesečni blagovni menjavi, kažejo podobne zgodovinsko nizke vrednosti (glej graf C). Na splošno iz teh kazalnikov sledi, da je bila trgovinska dinamika v različnih sektorjih in regijah v drugi polovici 2012 šibka. Obenem so se v zadnjih mesecih pojavili znaki, da se svetovna trgovinska menjava stabilizira, iz česar je mogoče sklepati, da je v tretjem četrtletju dosegla dno.

ZDA

V ZDA se je realna gospodarska rast v tretjem četrtletju 2012 pospešila. Po drugi oceni zveznega urada za ekonomske analize se je realni BDP v tretjem četrtletju 2012 na letni ravni povečal za 2,7%, potem ko je v drugem četrtletju rast znašala 1,3%. V drugi oceni je bila rast realnega BDP v tretjem četrtletju popravljena za 0,7 odstotne točke navzgor, ker je bil prispevek naložb v zaloge in neto izvoza večji, kot je bilo ocenjeno pred tem. V primerjavi z drugim četrtletjem se je rast okrepila predvsem na račun pozitivnega prispevka izdatkov za osebno potrošnjo, ki so k rasti realnega BDP prispevali 1,0 odstotne točke, ter povečanja državne potrošnje in naložb v zaloge, ki sta prispevala 0,7 in 0,8 odstotne točke. K okrepljeni gospodarski aktivnosti v tretjem četrtletju

sta prispevala tudi hitrejša rast zasebnih stanovanjskih naložb ter majhen pozitiven prispevek neto izvoza. Po drugi strani so zasebne nestanovanjske naložbe rast realnega BDP zmanjšale za 0,2 odstotne točke, kar je več, kot je bilo ocenjeno pred tem. Rast realnega razpoložljivega dohodka je bila skromna, tako da se je stopnja osebne varčevanja znižala na 3,6%, s 3,8% v drugem četrtletju.

V prihodnjem obdobju se bo okrevanje po pričakovanjih nadaljevalo po sedanji zmerni stopnji, poganjalo pa ga bo predvsem domače povpraševanje, ki se bo postopno krepilo, saj bodo pritiski zaradi popraviljanja bilanc stanja počasi popuščali. Precejšnja negotovost zaradi politične blokade v razpravi o zgornji meji dovoljenega državnega dolga in zaostritve fiskalne politike, ki naj bi v veljavo stopila v prvih mesecih leta 2013, bo verjetno zavirala rast, medtem ko bo preobrat na stanovanjskem trgu po pričakovanjih podpiral gospodarsko okrevanje. Cene stanovanjskih nepremičnin so tekom leta 2012 morda že dosegle dno, trend naraščanja obsega prodaje in števila gradenj pa se nadaljuje. To bo skupaj s postopnim izboljševanjem razmer na trgu dela verjetno še naprej podpiralo zaupanje potrošnikov, ki se v zadnjih mesecih izboljšuje.

Oktobra se je medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, povečala na 2,2% (septembra 2,0%), kar je predvsem posledica rasti cen energentov, ki so se medletno povečale za 4,0%. Največ, za 9,1% medletno, so se zvišale cene motornih goriv, medtem ko se je cena električne energije in naravnega plina oktobra znižala. Medletna inflacija cen hrane se je prvič v letu 2012 zvišala, saj je s septembrskih 1,6% zrasla na 1,7%. Brez hrane in energentov je medletna inflacija po CPI ostala stabilna na ravni 2,0%. V prihodnjem obdobju bo medletna inflacija po pričakovanjih kratkoročno ostala nad 2%, k čemur bodo prispevale višje cene hrane in energentov. Po drugi strani bodo proste zmogljivosti na trgih proizvodov in dela, ki ostajajo razmeroma velike, predvidoma zavirale pritiske na rast cen.

Zvezni odbor za odprti trg (FOMC) je 24. oktobra 2012 ugotovil, da se gospodarska aktivnost še naprej krepí po zmerni stopnji, vendar rast zaposlenosti ostaja počasna, stopnja brezposelnosti pa je še naprej povišana. FOMC je potrdil, da bo nadaljeval z nakupi dodatnih agencijskih hipotekarnih vrednostnih papirjev po stopnji 40 milijard USD na mesec, kot je napovedal septembra. Poleg tega bo do konca leta še naprej izvajal program za podaljšanje povprečne zapadlosti svojih imetij vrednostnih papirjev ter obstoječo politiko reinvestiranja glavnice, izplačanih na njegova imetja agencijskih dolgov in hipotekarnih vrednostnih papirjev. Ciljni razpon za obrestne mere za zvezna sredstva je ohranil na ravni med 0% in 0,25% ter ocenil, da bodo izjemno nizke obrestne mere za zvezna sredstva upravičene še vsaj do sredine leta 2015.

JAPONSKA

Na Japonskem se je po preliminarnih podatkih realni BDP v tretjem četrtletju 2012 skrčil za 0,9%, medtem ko se je četrtletje prej za 0,3% povečal. K temu je največ prispeval strm upad izvoza, pa tudi zmanjšanje zasebnih podjetniških naložb in zasebne potrošnje. Šibek izvoz in povečanje uvoza sta se odrazila tudi v tekočem računu plačilne bilance, ki se je septembra prvič od začetka serije v letu 1985 prevesil v primanjkljaj. Najnovejši kazalniki že četrto četrtletje zapored kažejo, da aktivnost ostaja šibka, edina izjema je industrijska proizvodnja. Ta se je oktobra medmesečno povečala za 1,8%, vendar večinoma na račun povečanja v le nekaj sektorjih, kot so električni deli in naprave. Trgovinski primanjkljaj se je oktobra rahlo izboljšal na 624 milijard JPY desezonirano, saj se je realni izvoz medmesečno zmanjšal za 2,9%, realni uvoz pa za 9,8%. Indeks PMI za predelovalne dejavnosti je novembra z vrednostjo 46,5 dosegel najnižjo raven v zadnjih 19 mesecih. Indeks razpršitve Reuters

Tankan za predelovalne dejavnosti je novembra še nadalje upadel na raven -19. V prihodnjem obdobju si bo rast v skladu z okrevanjem svetovnega povpraševanja po pričakovanih postopno opomogla.

Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, se je oktobra znižala na -0,4%, medletna inflacija brez hrane, pijač in energentov pa se je povečala na -0,5%, z -0,6% mesec prej. V bližnji prihodnosti bo inflacija po pričakovanih ostala nekoliko pod ali okrog 0%. Japonska centralna banka je na zadnji seji, na kateri je razpravljala o denarni politiki, pustila ciljno obrestno mero za nezavarovane vloge čez noč nespremenjeno na ravni približno 0% do 0,1%.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu se je po drugi oceni realni BDP v tretjem četrtletju 2012 v primerjavi s četrtletjem prej povečal za 1,0%, k čemur sta največ prispevala močnejša zasebna potrošnja in izvoz. Skupno povečanje je bilo predvsem posledica začasnih dejavnikov, kot so volatilni učinki števila delovnih dni in v manjši meri olimpijske igre v Londonu, medtem ko osnovni zagon rasti ostaja šibek. Nedavni mesečni kazalniki, kot so prodaja v trgovini na drobno ter ankete o zaupanju podjetij in potrošnikov, so večinoma razočarujoči. Vseeno so se razmere na trgu dela nekoliko izboljšale, saj se je stopnja brezposelnosti v treh mesecih do septembra 2012 znižala za 0,1 odstotne točke na 7,8%. V prihodnjem obdobju bo gospodarsko okrevanje verjetno le zelo počasi pridobivalo zagon, saj bodo domače povpraševanje zavirali zaostreni pogoji kreditiranja, nadaljnje prilagajanje bilanc stanja gospodinjstev, precejšnje zaostrovanje javnofinančne politike in skromno zunanje povpraševanje.

Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, se je oktobra povečala na 2,7%, z 2,2% v septembru, medtem ko se je inflacija po CPI brez energentov in nepredelane hrane povečala na 2,8%, z 2,2% mesec prej. K zvišanju inflacije so največ prispevale višje univerzitetne šolnine. Hitro zniževanje inflacije se je v zadnjem letu očitno končalo, čeprav bodo šibka rast plač, obstoj prostih zmogljivosti in počasno okrevanje gospodarske aktivnosti verjetno še naprej blažili inflacijske pritiske v srednjeročnem obdobju. Odbor britanske centralne banke za denarno politiko je na seji 8. novembra ohranil svojo ključno obrestno mero na ravni 0,5% ter potrdil sedanjí obseg programa nakupa vrednostnih papirjev v višini 375 milijard GBP.

DRUGE DRŽAVE ČLANICE EU

V drugih državah članicah EU zunaj euroobmočja je bila rast v zadnjem obdobju razmeroma šibka, okrevanje gospodarske aktivnosti pa bo po pričakovanih počasno. Vseeno med obeti za prihodnja gibanja v posameznih državah obstajajo velike razlike, saj so nekatere v recesiji, druge pa beležijo trdno rast.

Na Švedskem in Danskem je dinamika rasti BDP v zadnjem času neenotna, vendar pa bo v obeh državah v bližnji prihodnosti verjetno ostala šibka. Na Danskem je realni BDP v drugem četrtletju 2012 medčetrtno upadel za 0,4%, na Švedskem pa se je v tem četrtletju povečal za 0,7%, v tretjem četrtletju pa za 0,5%. V obeh državah je k rasti v zadnjih četrtletjih pozitivno prispeval izvoz, vendar bo ta prispevek v kratkoročnem obdobju po pričakovanih izginil. Inflacija, merjena z indeksom HICP, je oktobra na Danskem znašala 2,3%, na Švedskem pa 1,2%.

V največjih državah srednje in vzhodne Evrope je rast BDP v zadnjem obdobju šibka, razlike med državami pa ostajajo velike. V tretjem četrtletju 2012 se je realni BDP na Češkem zmanjšal za 0,3% medčetrtno, na Madžarskem za 0,2%, v Romuniji pa za 0,5%. Nasprotno se je na Poljskem za 0,4% povečal. Na splošno gospodarsko aktivnost hromijo šibko mednarodno in domače povpraševanje, šibek trg dela in javnofinančna konsolidacija. Okrevanje bo predvidoma potekalo postopno.

Inflacija je v največjih državah srednje in vzhodne Evrope v povprečju ostala visoka. Oktobra je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, na Poljskem upadla na 3,4%, na Češkem je ostala razmeroma stabilna na ravni 3,6%, na Madžarskem in v Romuniji pa se je zvišala na 6,0% oziroma 5,0%. Inflacijske pritiske na splošno krepijo nedavna povečanja cen hrane, posrednih davkov in nadzorovanih cen, medtem ko šibka ciklična pozicija v večini večjih držav srednje in vzhodne Evrope inflacijo še naprej zavira.

V manjših državah srednje in vzhodne Evrope se je gospodarsko okrevanje nadaljevalo, vendar so obeti še vedno negotovi, kar velja predvsem za trg dela. Rast realnega BDP se je v Latviji in Litvi v tretjem četrtletju povečala na 1,7% oziroma 1,3% medčetrtno, v Bolgariji pa je ostala malenkostno pozitivna na ravni 0,1%. Anketni kazalniki so v zadnjih mesecih ostali razmeroma stabilni, stopnja brezposelnosti pa je v vseh treh državah ostala vztrajno visoka. Inflacija se je v Latviji še naprej zniževala in oktobra dosegla 1,6%, v Bolgariji in Litvi pa se je povečala in v tem mesecu znašala 3,0% oziroma 3,2%.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

V Turčiji je gospodarska rast v drugem četrtletju 2012 še naprej upadala. V tem obdobju se je realni BDP medletno povečal za 2,9%, medtem ko je v prejšnjih dveh četrtletjih zrasel za 5,0% oziroma 3,3%. Prispevek neto izvoza je ostal pozitiven in se še nadalje povečal, kar potrjuje, da se uravnotežanje gospodarstva nadaljuje. Inflacija je novembra upadla na 6,4% na medletni ravni, z 9,2% v septembru in 7,8% v oktobru, kar je predvsem posledica baznih učinkov in počasnejše rasti cen hrane. Od septembra je turška centralna banka obrestno mero za posojila čez noč (zgornja meja koridorja) v treh korakih znižala za 250 bazičnih točk, tako da je 20. novembra 2012 znašala 9,0%. Obrestni koridor se je tako zožil na 400 bazičnih točk. V prihodnjem obdobju bo gospodarstvo po pričakovanjih okrevalo, odvisno od pozitivnih gibanj v zunanjem okolju.

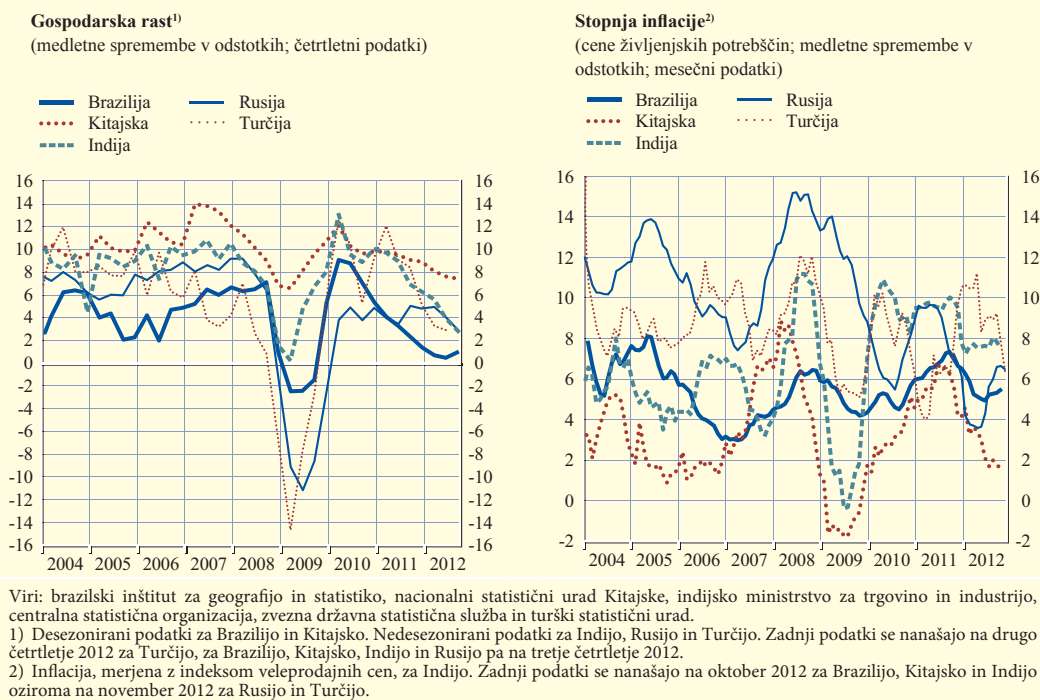
V Rusiji se je po prvi oceni medletna realna rast BDP v tretjem četrtletju 2012 občutno upočasnila na 2,9%, potem ko je v prvi polovici leta znašala povprečno 4,5%. V drugem četrtletju je rast še naprej poganjalo domače povpraševanje, prispevek neto izvoza pa je bil negativen. Rast industrijske proizvodnje se je oktobra precej upočasnila in na medletni ravni znašala 1,8%. Inflacija cen življenjskih potrebščin se je zaradi dviga nadzorovanih cen v sredini leta in pospešitve inflacije cen hrane še dodatno povečala in se v obdobju od septembra do novembra 2012 stabilizirala na ravni okrog 6,5%. Ruska centralna banka je 14. septembra 2012 vse obrestne mere zvišala za 25 bazičnih točk. V prihodnjem obdobju bodo visoke cene primarnih surovin še naprej podpirale gospodarsko rast, vendar pa se bo ta zaradi naraščanja inflacije, ki zavira zasebno potrošnjo, po pričakovanjih v bližnji prihodnosti še naprej zniževala.

NASTAJAJOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V nastajajočih azijskih gospodarstvih je aktivnost v tretjem četrtletju 2012 ostala oslABLJENA, čeprav se zagon rasti v nekaterih državah izboljšuje. Rast izvoza se je nekoliko upočasnila, kar je predvsem posledica šibkega povpraševanja iz Evrope in Japonske. Kljub temu je domače povpraševanje v številnih državah, predvsem Kitajski in Indoneziji, ostalo trdno in je deloma izravnalo negativne učinke iz svetovnega gospodarskega okolja. Medletna inflacija se je zaradi šibke gospodarske aktivnosti in stabilizacije svetovnih cen primarnih surovin v tretjem četrtletju še dodatno znižala. Zaradi popuščanja inflacijskih pritiskov in navzdol usmerjenih tveganj v gospodarskih obetih so nekatere centralne banke v regiji sprejele ukrepe za popuščanje denarne politike.

Na Kitajskem vedno več kazalnikov potrjuje, da se zagon rasti obrača navzgor. Čeprav se je rast realnega BDP v tretjem četrtletju 2012 nekoliko upočasnila, na 7,4% medletno s 7,6% v drugem četrtletju, to prikriva trdno rast na desezonirani ravni, saj je gospodarstvo glede na drugo četrtletje zraslo za 2,2%,

Graf 4 Najpomembnejša gibanja v glavnih nastajajočih gospodarstvih



kar je največ v letošnjem letu. Rast je v tretjem četrtnju po ocenah ECB podpiralo predvsem domače povpraševanje, pri čemer sta približno enako prispevala potrošnja in investicije v osnovna sredstva, medtem ko je bil prispevek neto izvoza rahlo pozitiven. Trgovinska menjava se je na splošno izboljšala, čeprav so med državami obstajale velike razlike. Rast izvoza je v tretjem četrtnju na medletni ravni dosegla 4,5% in se v oktobru povečala na 11,5%. Medtem ko se je izvoz v ZDA in Azijo povečal, se je izvoz v euroobmočje v tretjem četrtnju za 17,1% zmanjšal, vendar se je kasneje nekoliko okrepil in oktobra upadel samo za 10,6%. Rast industrijske proizvodnje se je od avgusta okrepila, indeks PMI za predelovalne dejavnosti pa se je dvignil nad nevtralno raven 50, kar kaže, da se bo aktivnost v industriji v prihodnjem obdobju okrepila. Trg stanovanjskih nepremičnin se izboljšuje, saj se obseg prodaje na letni ravni od poletja naprej ponovno povečuje, cene stanovanj pa na mesečni ravni naraščajo od junija naprej. Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, se je še dodatno znižala in oktobra znašala 1,7%, medtem ko je inflacija, merjena z indeksom cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (PPI), od marca letos negativna. Presežek na tekočem računu je v tretjem četrtnju zaradi izboljšane trgovinske bilance dosegel 70,6 milijard USD. Kitajski renminbi je v zadnjem času nadoknadil majhno izgubo, ki jo je v razmerju do ameriškega dolarja utrpel med majem in junijem letos. Njegov realni efektivni tečaj se je v tretjem četrtnju malenkostno znižal. Skupne devizne rezerve so se v tretjem četrtnju povečale za 45 milijard USD in konec septembra dosegle raven 3,29 bilijona USD.

V Indiji se rast realnega BDP zaradi šibkega zunanjega okolja in zapoznelih učinkov zaostrovanja denarne politike že sedem četrtnj zapored zmanjšuje. Z medletne stopnje 10,0%, ki jo je zabeležila v četrtem četrtnju 2010, je tako do tretjega četrtnja 2012 upadla na 2,8%. Rast potrošnje se je rahlo upočasnila na 3,7%, neto izvoz pa se je zaradi počasnejše rasti izvoza še zmanjšal na 4,3%, z 10,1% v drugem četrtnju. Nasprotno se je rast naložb okrepila na 4,1%, potem ko je v drugem četrtnju znašala 0,7%. Medletna inflacija veleprodajnih cen, ki jo indijska centralna banka uporablja kot

glavno merilo inflacije, se je s septembrske ravni pri 7,8% v oktobru znižala na 7,5%. Vseeno še vedno obstajajo tveganja, da se bo inflacija povečala, povezana pa so predvsem z možnostjo zviševanja plač in ozkimi grli na ponudbeni strani. Indijska centralna banka svojo ključno obrestno mero od aprila 2012 ohranja na ravni 8%.

V Južni Koreji se je rast BDP v tretjem četrtletju 2012 na medletni ravni upočasnila na 1,6%, potem ko je v drugem četrtletju znašala 2,3%. K upočasnitvi je največ prispeval upad naložb. Predvsem so se še naprej zmanjševale naložbe v objekte, ki so se v drugem četrtletju skrčile za 3,5%, v tretjem pa za 6%. Južna Koreja je posledično zabeležila najpočasnejšo četrtletno gospodarsko rast od četrtega četrtletja 2009. Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, je padla pod ciljni razpon (2—4%) in novembra 2012 na medletni ravni znašala 1,6%. Južnokorejska centralna banka je oktobra svojo ključno obrestno mero znižala za 25 bazičnih točk na 2,75%.

V skupini držav ASEAN-5 (Indonezija, Malezija, Filipini, Singapur in Tajsko) je gospodarstvo v Indoneziji še naprej hitro raslo, saj se je v tretjem četrtletju medletno povečalo za 6,2%, k čemur sta največ prispevala močna rast naložb in zasebne potrošnje. V Maleziji se je rast BDP zaradi krčenja izvoza rahlo upočasnila na 5,2% medletno, potem ko je v drugem četrtletju znašala 5,6%. Neugodni zunanji pogoji so prizadeli tudi gospodarsko aktivnost v Singapurju in na Tajskem. Tako se je v tretjem četrtletju gospodarska rast v Singapurju znižala na 0,3%, na Tajskem pa na 3,0%.

Glede gibanj v prihodnosti se za nastajajoča azijska gospodarstva pričakuje, da bo v bližnji prihodnosti zaradi trdnega domačega povpraševanja, državnih spodbujevalnih ukrepov in izboljševanja zunanjega okolja gospodarska rast postopno začela ponovno naraščati.

BLIŽNJI VZHOD IN AFRIKA

Kljub zmanjševanju povpraševanja iz držav OECD v zadnjih mesecih se je povpraševanje po nafti iz držav nečlanic OECD še naprej povečevalo in podpiralo rast v državah izvoznicah nafte na Bližnjem vzhodu in v Afriki. Poleg tega sta ekspanzivna denarna in javnofinančna politika, pa tudi močno zaupanje v zasebnem sektorju, prispevali k odpornosti gospodarstva v večini teh držav na neugodne razmere v svetovnem gospodarstvu. Inflacija cen življenjskih potrebščin se je v večini držav v regiji v tretjem četrtletju še naprej zniževala.

Saudova Arabija je v tretjem četrtletju nekoliko znižala proizvodnjo nafte, vendar je ta glede na dolgoročne standarde ostala visoka. Poleg tega sta velik proračunski presežek in nizka inflacija vladi omogočila, da je še naprej izvajala ekspanzivno javnofinančno politiko. Cene življenjskih potrebščin so se v tretjem četrtletju medletno povečale za 3,3%, potem ko so v drugem četrtletju v povprečju zabeležile 4,6-odstotno rast.

Gospodarska gibanja v državah uvoznicah nafte v regiji so bila neenotna. Zmanjševanje uvoznega povpraševanja iz Evrope in spopadi v Siriji so upočasnili gospodarsko rast v državah, ki so močno izpostavljene Evropi, medtem ko so ostale države v regiji ostale razmeroma odporne. Povprečna inflacija v večini držav uvoznic nafte se je v tretjem četrtletju v primerjavi z drugim zmanjšala.

V prihodnjem obdobju se bo rast BDP v številnih državah izvoznicah nafte zaradi zmanjševanja proizvodnje nafte po pričakovanjih nekoliko upočasnila. Za ostale države v regiji se pričakuje, da bo gospodarska rast počasi okrevala, ko se bo izboljšalo mednarodno okolje in se bo začela postopoma krepiti rast v večini arabskih držav v tranziciji.

LATINSKA AMERIKA

V Latinski Ameriki se je gospodarska rast v prvi polovici leta 2012 upočasnila. K temu sta največ prispevala šibkejša zunanja povpraševanja in skromno domače povpraševanje. Cene so se zaradi nižjih cen surovin in hrane ter počasnejše rasti v prvi polovici leta znižale, v tretjem četrtletju pa je inflacija zaradi višjih cen hrane in kmetijskih izdelkov začela naraščati.

V Braziliji se je rast realnega BDP v tretjem četrtletju 2012 okrepila na 0,6% na četrtletni ravni (0,2% v drugem četrtletju). Rast so poganjala predvsem pozitivna gibanja v neto izvozu in zasebni potrošnji, nekoliko pa so jo zavrle nižje bruto investicije v osnovna sredstva. Inflacija se je v prvi polovici leta znižala, predvsem zaradi nižjih cen primarnih surovin in počasnejše gospodarske rasti, kasneje pa so se cenovni pritiski ponovno okrepili, k čemur so največ prispevale višje cene kmetijskih izdelkov. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin je v tretjem četrtletju znašala 5,2% (5,0% v drugem četrtletju). Brazilska centralna banka je oktobra ključno obrestno mero znižala še za 25 bazičnih točk na 7,25%.

V Mehiki se je v tretjem četrtletju 2012 rast realnega BDP še dodatno upočasnila in na medčetrtletni ravni dosegla 0,5% (0,8% v drugem četrtletju). Upočasnitev je povzročila predvsem šibkejša rast v storitvenih dejavnostih in krčenje rasti v kmetijskem sektorju. Velika povečanja cen hrane so ustvarjala inflacijske pritiske, tako da se je inflacija cen življenjskih potrebščin v tretjem četrtletju povečala na 4,6% (3,9% v drugem četrtletju). Kljub manjši upočasnitvi gospodarske rasti bodo trdni osnovni gospodarski pogoji v Mehiki po pričakovanjih tudi v prihodnjem obdobju podpirali gospodarsko rast.

V Argentini se je realni BDP v drugem četrtletju 2012 skrčil za 0,8%, kar je predvsem posledica strmega upada naložb in izvoza, do katerega je prišlo zaradi večjega negativnega učinka uvoznih omejitev, ki so bile uvedene lani. Tako anketni kot kvantitativni podatki za tretje četrtletje kažejo, da se je gospodarska aktivnost verjetno ponovno okrepila, čeprav gospodarske razmere še vedno ostajajo šibke. Medletna inflacija je v tretjem četrtletju ostala nespremenjena na ravni 10%.

Glede gibanj v prihodnje se pričakuje, da se bo gospodarska rast v Latinski Ameriki okrepila, k čemur bosta prispevala postopno izboljševanje svetovnih gospodarskih obetov ter učinki nedavnega popuščanja denarne in fiskalne politike v nekaterih državah.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

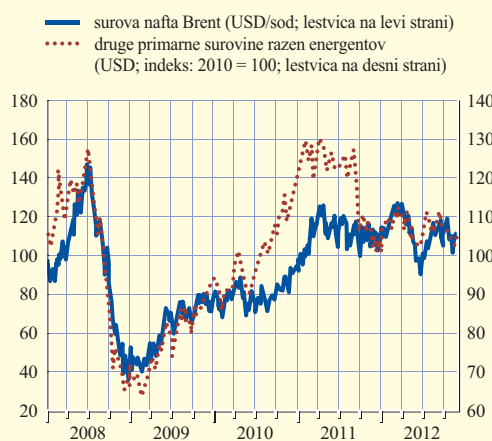
Cene nafte so se od začetka oktobra gibale v razponu od 106 do 116 USD za sod, potem ko so si v tretjem četrtletju leta 2012 opomogle z zelo nizke ravni, na katero so padle junija 2012. Cena surove nafte Brent je 5. decembra znašala 110 USD za sod, kar je 2% več kot na začetku leta, vendar 13% manj od najvišje letne vrednosti, dosežene v marcu. Tržni udeleženci srednjeročno pričakujejo nekoliko nižje cene, glede na to, da se s terminskimi pogodbami za december 2013 trguje po ceni 104 USD za sod.

Nihanje cen nafte, ki smo mu priča od oktobra, je odraz kombinacije več dejavnikov na strani povpraševanja in na strani ponudbe. Na strani povpraševanja je Mednarodna agencija za energijo (IEA) večkrat navzdol popravila svoja pričakovanja glede rasti povpraševanja po nafti zaradi slabitve svetovnega gospodarstva. Hkrati so padanje cen nafte zaradi povpraševanja več kot izničile trajajoče in obnovljene geopolitične napetosti na Bližnjem vzhodu ter nezadostna ponudba nafte. Zmanjšanje proizvodnje nafte v državah članicah OPEC, do katerega je prišlo zlasti zaradi vse manjše ponudbe nafte iz Irana, dejansko niso mogle nadomestiti druge države članice s povečanjem proizvodnje. Vseeno se je v zadnjem času svetovna ponudba nafte povečala, ker si je opomogla proizvodnja nafte v državah nečlanicah OPEC zaradi zaključka

vzdrževalnih del na Severnem morju in zaradi večje proizvodnje v ZDA, kar je nevtraliziralo izgubljeno proizvodnjo v državah članicah OPEC. IEA pričakuje, da bo proizvodnja nafte srednjeročno še rasla, zlasti zaradi večjih proizvodnih zmogljivosti v Severni Ameriki in Iraku. To bi moralo prispevati k povečanju prostih zmogljivosti v državah članicah OPEC, vendar negotovost glede možne izgubljene ponudbe ostaja visoka.

Cene primarnih surovin brez energentov so oktobra in novembra padle, kar je izničilo zvišanje iz tretjega četrtega 2012. Cene kmetijskih surovin so zaradi ugodnejših razmer na strani ponudbe še naprej padale, kar je skoraj izničilo zvišanja iz junija in julija, do katerih je prišlo zaradi suše v ZDA. Cene kovin so od začetka oktobra rahlo upadle in bile nekoliko volatilne zaradi povečane negotovosti glede svetovne rasti. Skupni indeks cen primarnih surovin razen energentov (izražen v ameriških dolarjih) je bil konec novembra za 0,7% višji kot v začetku leta.

Graf 5 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWI.

1.3 DEVIZNI TEČAJI

EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ EURA

Od začetka septembra 2012 je euro na splošno pridobival vrednost v odnosu do večine glavnih valut. Nominalni učinkoviti tečaj, merjen do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric

Tabela 1 Gibanja deviznega tečaja eura¹⁾

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

	Utež v EDT-20	Raven na dan 5. decembra 2012	Apreciacija (+) oz. deprecijacija (-) eura na dan 5. decembra 2012		
			od:		v primerjavi: s povprečjem za leto 2011
			31. avgusta 2012	2. januarja 2012	
Kitajski renminbi	18,8	8,140	1,7	-0,2	-9,5
Ameriški dolar	16,9	1,307	3,6	1,0	-6,1
Britanski funt	14,9	0,812	2,1	-2,8	-6,5
Japonski jen	7,2	107,3	8,4	7,8	-3,3
Švicarski frank	6,5	1,213	1,0	-0,2	-1,6
Poljski zlot	6,2	4,120	-1,4	-7,9	0,0
Češka krona	5,0	25,22	1,5	-1,1	2,6
Švedska krona	4,7	8,651	3,8	-3,1	-4,2
Južnokorejski won	3,9	1,414	-1,1	-5,4	-8,3
Madžarski forint	3,2	282,6	-0,4	-10,1	1,2
Nominalni efektivni devizni tečaj ²⁾		98,4	2,2	-1,1	-4,9

Vir: ECB.

1) Dvostranski devizni tečaji v padajočem zaporedju na osnovi trgovinskih uteži posameznih valut v indeksu EDT-20.

2) Nominalni učinkoviti devizni tečaj eura do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja (EDT-20).

Graf 6 Efektivni devizni tečaj eura (EDT-20) in njegova razčlenitev¹⁾

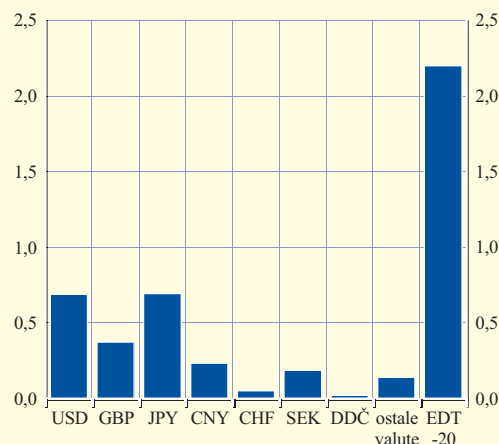
(dnevni podatki)

Indeks: I 1999 = 100



Prispevki k spremembam EDT-20²⁾

31. avgust do 5. december 2012 (v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

1) Premik indeksa navzgor pomeni apreciacijo eura do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja (vključno z državami članicami EU zunaj euroobmočja).

2) Prispevki k spremembam EDT-20 so prikazani individualno za valute šestih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Kategorija »druge države članice« (DDČ) označuje agregatni prispevek valut držav članic EU zunaj euroobmočja (razen za britanski funt in švedsko krono). Kategorija »ostale valute« označuje agregatni prispevek preostalih šestih trgovinskih partneric euroobmočja v indeksu EDT-20. Spremembe so izračunane na podlagi trgovinskih uteži posameznih držav v indeksu EDT-20.

euroobmočja, je bil 5. decembra za 2,2% višji kot konec avgusta in 4,9% pod povprečjem leta 2011 (glej tabelo 1 in graf 6).

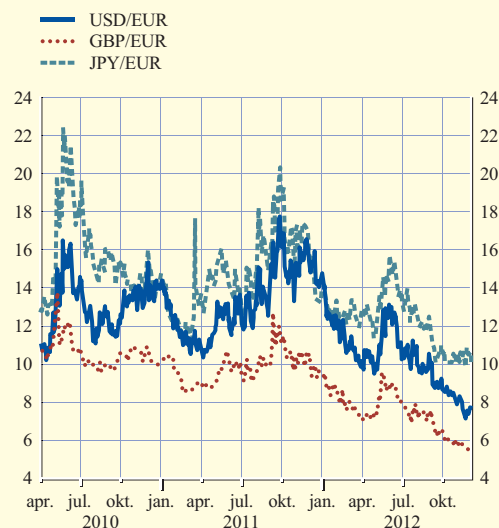
V zadnjih treh mesecih so bila gibanja deviznega tečaja eura večinoma še naprej povezana s spreminjajočim se razpoloženjem na trgu glede javnofinančnih in gospodarskih gibanj v nekaterih državah euroobmočja, pa tudi s spreminjajočimi se pričakovanji glede razlik v donosnosti med euroobmočjem in drugimi razvitimi gospodarstvi. Hkrati je tržna volatilnost, merjena na podlagi implicitne volatilnosti cen valutnih opcij, ostajala pod zgodovinskimi povprečji (glej graf 7).

Kar se tiče mednarodne cenovne in stroškovne konkurenčnosti euroobmočja, je bil realni efektivni devizni tečaj eura na osnovi cen življenjskih potrebščin (merjen do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja) v novembru 2012 za 5,8% pod svojim povprečjem iz leta 2011 (glej graf 8). To je v glavnem odraz nominalne deprecijacije eura od leta 2011.

Graf 7 Implicitna volatilnost deviznih tečajev

(dnevni podatki)

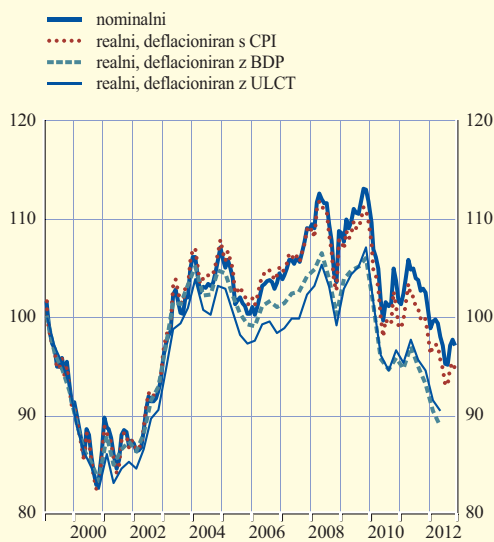
Implicitna volatilnost deviznega tečaja (trimesečno)



Vir: Bloomberg.

Graf 8 Nominalni in realni efektivni devizni tečaj eura (EDT-20)¹⁾

(mesečni/četrtni podatki; indeks: 1 1999 = 100)



Vir: ECB.

1 Premik indeksa EDT-20 navzgor pomeni apreciacijo eura. Najnovejši mesečni podatki so za november 2012. Pri indeksu EDT-20 na osnovi BDP in ULCT (stroškov dela na enoto proizvoda v celotnem gospodarstvu) so najnovejši podatki za drugo četrtletje 2012 in deloma temeljijo na ocenah.

DVOSTRANSKI DEVIZNI TEČAJI

Od začetka septembra 2012 se tečaj eura do ameriškega dolarja zvišuje. Od 31. avgusta do 5. decembra 2012 je zrasel za 3,6%, vendar še vedno ostal 6,1% pod povprečjem leta 2011 (glej graf 6 in tabelo 1). Kot že omenjeno, sta na nihanje tečaja USD/EUR vplivala predvsem negotovost med tržnimi udeleženci in gibanje razlik v donosnosti med obema gospodarstvoma. V obravnavanem obdobju je euro apreciral tudi v odnosu do japonskega jena. Njegov tečaj je bil 5. decembra 2012 tako za 8,4% nad ravno iz konca avgusta, vendar je ostal 3,3% pod povprečjem leta 2011.

Glede ostalih valut se je tečaj eura do britanskega funta okrepil od konca avgusta za 2,1% in bil 5. decembra 6,5% pod povprečjem leta 2011 (glej tabelo 1). V obravnavanem obdobju je euro pridobil vrednost tudi v odnosu do večine drugih evropskih valut, samo v odnosu do poljskega zlota je nekoliko izgubil v razmerah splošnega izboljšanja klime glede razmer na finančnih trgih po vsej celini. Od konca avgusta je euro apreciral tudi do valut večine izvoznici surovin in velikih azijskih držav.

V obravnavanem obdobju so valute, ki sodelujejo v mehanizmu ERM II, v razmerju do eura ostale na splošno stabilne, njihovi tečaji pa so bili na ravni osrednjega tečaja ali blizu te vrednosti. Z latvijskim latsom se je trgovalo na zgornji strani osrednjega tečaja znotraj enostransko določenega razpona nihanja $\pm 1\%$.

I.4 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

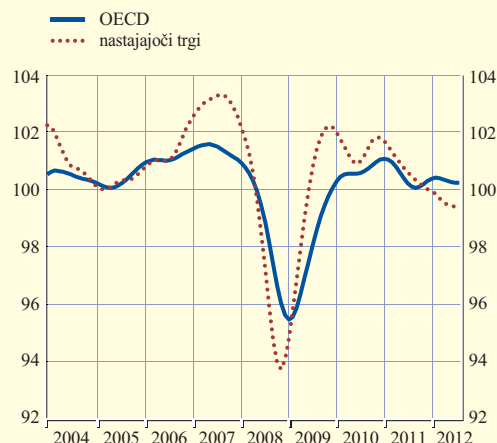
V prihodnjem obdobju se bo gospodarska aktivnost krepila le zelo postopno, ob podpori izboljšanih pogojev financiranja in v razmerah akomodativnih denarnih politik. Septembra je sestavljeni vodilni kazalnik OECD, ki je oblikovan tako, da predvidi točke obrata v gospodarski aktivnosti glede na trend, še naprej kazal šibke obete za rast v območju OECD kot celoti in v glavnih državah nečlanicah, medtem ko je bilo opaziti prve znake stabilizacije v Kanadi, na Kitajskem in v ZDA. Tudi rezultati kazalnika svetovne gospodarske klime inštituta Ifo kažejo na šibke obete za rast svetovnega gospodarstva, pri čemer je tudi skupni indeks ponovno padel v zadnjem četrtletju, že drugo četrtletje zapored. Padec je posledica manj ugodne ocene trenutnih razmer in navzdol popravljenih pričakovanj za naslednjih šest mesecev.

Obeti za zunanje okolje euroobmočja ostajajo vztrajno negotovi, pri čemer so tveganja za gospodarsko aktivnost usmerjena navzdol. Med slednjimi so glavna tveganja, ki se nanašajo na negotovost glede reševanja vprašanj državnega dolga in upravljanja v euroobmočju, kot tudi na predvideno javnofinančno zaostrovanje in na dviganje zgornje meje zadolževanja v ZDA. Tu so še tveganja, ki se nanašajo na geopolitične napetosti v Iranu in s tem povezano tveganje,

da bo prišlo do motenj na strani ponudbe nafte in s tem do zvišanja cene nafte, kar bi zaviralo aktivnost. Geopolitična tveganja so se povečala tudi v vzhodni Aziji, kjer bi napetosti med Japonsko in Kitajsko lahko negativno vplivale na svetovno trgovino. V srednjeročnem obdobju predstavljajo tveganje počasnejše svetovne rasti tudi javnofinančna neravnovesja v več ključnih gospodarstvih. Po drugi strani bi nadaljnje sproščanje napetosti na finančnih trgih lahko vodilo do močnejšega okrevanja razvitih gospodarstev.

Graf 9 Sestavljeni vodilni kazalniki OECD

(mesečni podatki; amplitudno prilagojeni)



Vir: OECD.

Opomba: Kazalnik za nastajajoče trge je tehtano povprečje sestavljenega vodilnega kazalnika za Brazilijo, Rusijo in Kitajsko.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

Razhajanje v medletni stopnji rasti denarja in kreditov, zabeleženo od začetka leta 2012, se je v tretjem četrletju in oktobru povečalo. Agregat M3 je oktobra zabeležil izjemno močan priliv sredstev, medtem ko se je obseg kreditov zasebnemu sektorju še naprej zmanjševal. Močan priliv pri agregatu M3 je treba obravnavati v kontekstu znatne volatilnosti denarnih imetij v sektorju nedenarnih finančnih posrednikov in je deloma tudi posledica tega, da so vlade euroobmočja vplačale dve tranši kapitala v Evropski mehanizem za stabilnost (EMS). Zahtevne (toda nekoliko izboljšane) razmere na finančnih trgih so še naprej omejevale dolgoročnejše financiranje bank prek likvidacije prejšnjih operacij listinjenja in neto odkupovanja dolgoročnejših obveznic. Če odmislimo visoko stopnjo volatilnosti mesečnih gibanj, zadnji podatki ne kažejo, da se je osnovna dinamika rasti denarja okrepila.

2.1 DENAR IN KREDITI MFI

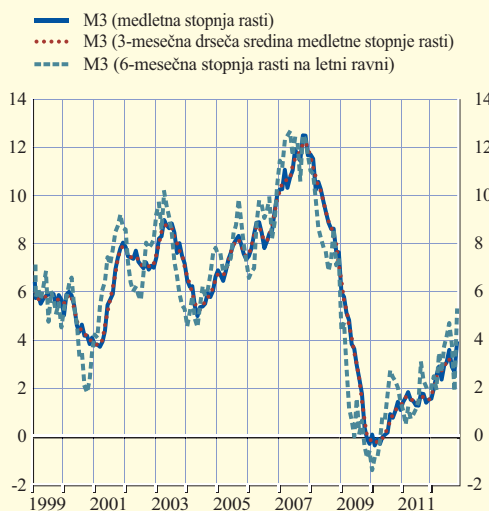
Postopno krepitev rasti širokega denarja v prejšnjih četrletjih so potrdila gibanja v tretjem četrletju in oktobru 2012, čeprav je bila volatilnost v celotnem navedenem obdobju velika. V oktobru se je medletna stopnja rasti agregata M3 povečala na 3,9%, v primerjavi s 3,1% v tretjem in 2,7% v drugem četrletju (glej graf 10 in tabelo 2). Na znatno volatilnost mesečnih gibanj so vplivale spremenjene ocene tveganja pri gospodarskih subjektih in portfeljske odločitve institucionalnih vlagateljev.

K rasti širokega denarja je prispevalo predvsem usmerjanje nedenarnega sektorja k likvidnosti v gospodarskem okolju, ki so ga zaznamovale nizke obrestne mere in precejšnja negotovost, zlasti v juliju. Čeprav se je znižanje obrestnih mer denarne politike in denarnega trga, do katerega je prišlo v tretjem četrletju, večinoma preneslo na znižanje posojilnih obrestnih mer bank, so se oportunitetni stroški imetja denarnih instrumentov (v nasprotju z dolgoročnejšimi sredstvi) nekoliko znižali, čeprav so bili glede na pretekle ravni še vedno razmeroma visoki. Znižanje oportunitetnih stroškov je mogoče pripisati prizadevanjem bank, da bi s ponudbo ugodnega obrestovanja zadržale in pridobile vloge, vključene v agregat M3. Velika negotovost na finančnih trgih v prvem mesecu tretjega četrletja je povzročila, da so institucionalni vlagatelji med odločanjem o načinu prerazporeditve svojih portfeljev likvidirali druge naložbe in delali zaloge likvidnih vlog. Umiritev napetosti na finančnih trgih po objavi dokončnih denarnih transakcij je pomenila, da je velika negotovost postala manj pomemben dejavnik, ki vpliva na povpraševanje po širokem denarju. V celoti gledano, so takšne nasprotujoče si sile povzročile, da so bila mesečna denarna gibanja v zadnjih mesecih precej volatilna.

Razhajanje med gibanjem širokega denarja in gibanjem kreditov zasebnemu sektorju se je nadaljevalo tudi v tretjem četrletju in oktobru. Glavni protipostavki rasti agregata M3 sta bili nadaljnja krepitev kreditov širše opredeljeni državi in krčenje obsega dolgoročnejših finančnih obveznosti. K upadanju kreditov zasebnemu sektorju je prispevalo neto

Graf 10 Rast denarnega agregata M3

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Tabela 2 Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3 ¹⁾	Medletne stopnje rasti					
		2011	2012	2012	2012	2012	2012
		IV	I	II	III	sep.	okt.
M1	52,0	2,0	2,4	2,9	4,8	5,0	6,4
Gotovina v obtoku	8,9	6,2	6,1	5,5	5,3	4,3	3,5
Vloge čez noč	43,1	1,2	1,7	2,4	4,6	5,1	7,0
M2–M1 (= druge kratkoročne vloge)	39,6	2,1	2,6	2,6	1,3	0,6	1,7
Vezane vloge do 2 let	18,5	1,6	3,0	2,3	-1,1	-3,0	-1,8
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev	21,1	2,5	2,1	2,9	3,7	4,1	4,9
M2	91,6	2,1	2,5	2,8	3,2	3,1	4,3
M3–M2 (= tržni instrumenti)	8,4	-3,6	-0,1	2,6	1,6	-1,5	0,0
M3	100,0	1,5	2,2	2,7	3,1	2,6	3,9
Kreditni rezidentom euroobmočja		1,1	1,2	1,3	0,8	0,5	0,5
Kreditni širše opredeljeni državi		1,4	5,2	8,4	8,8	8,2	8,8
Posojila širše opredeljeni državi		-2,1	-4,6	-1,7	1,5	1,6	2,9
Kreditni zasebnemu sektorju		1,1	0,3	-0,3	-1,0	-1,2	-1,4
Posojila zasebnemu sektorju		1,8	0,7	-0,1	-0,5	-0,9	-0,7
Posojila zasebnemu sektorju, prilagojena za prodajo in listinjenje ²⁾		2,0	1,1	0,4	-0,1	-0,4	-0,4
Dolgoročnejske finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		2,6	0,4	-2,4	-4,4	-4,8	-5,4

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.

odplačevanje posojil nefinančnim družbam in šibko posojanje gospodinjstvom. Poleg tega se je obseg dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal zasebni sektor in so v imetju denarnih finančnih institucij (MFI), močno zmanjšal, saj so bile prejšnje transakcije listinjenja likvidirane. Zapiranje pozicij listinjenja je bilo razvidno tudi iz zmanjšanja obsega dolgoročnejskih vezanih vlog v imetju družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev, kar je prispevalo k zmanjšanju dolgoročnejskih finančnih obveznosti.

Glavna sredstva v imetju sektorja MFI euroobmočja (razen Eurosistema) so se v tretjem četrtletju zmanjšala in se nato oktobra malenkostno povečala. K zmanjšanju je prispeval predvsem upad medbančnega posojanja in terjatev do tujine. Zmanjšala se je tudi odvisnost bank od Eurosistemovega posojanja (glej tudi okvir 2 z naslovom »Pogoji financiranja bank ter financiranje nefinančnih zasebnih sektorjev v euroobmočju«).

Na splošno denarni podatki za obdobje do oktobra 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. Ni verjetno, da bi obstoječi viri ustvarjanja denarja lahko spodbudili nadaljnjo vztrajno krepitev rasti širokega denarja. Zato denarni podatki za obdobje do oktobra na splošno potrjujejo, da ostaja osnovna dinamika denarne rasti umirjena.

Okvir 2

POGOJI FINANCIRANJA BANK TER FINANCIRANJE NEFINANČNIH ZASEBNIH SEKTORJEV V EUROOBMOČJU

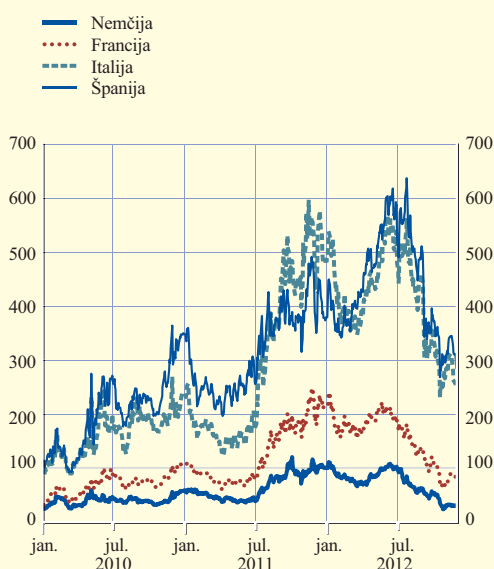
Pogoji financiranja v euroobmočju so se od sredine leta 2012 izboljšali. To je posledica vse boljšega tržnega razpoloženja in vse manjše nenaklonjenosti tveganju. Tako so se stroški zavarovanja državnih dolžniških instrumentov pred neplačilom od poletja 2012 zmanjšali v vseh državah euroobmočja (glej graf A). Podobno kvantitativni podatki in rezultati oktobrske ankete o bančnih posojilih kažejo, da so se stroški financiranja bank v euroobmočju zmanjšali, njihov dostop do financiranja pa se je v zadnjih mesecih izboljšal. K takšnim ugodnim gibanjem je najbrž prispevala tudi podpora s strani napovedanih dokončnih denarnih transakcij (DDT) in nestandardnih likvidnostnih ukrepov, ki jih izvaja Eurosistem. Obenem so se umirili tudi stroški financiranja nefinančnega zasebnega sektorja, medtem ko ostaja bančno posojanje šibko.

Pogoji financiranja za banke

Stroški financiranja za banke v euroobmočju so se od poletja 2012 zmanjšali (glej graf B). K temu so prispevale predvsem vse nižje donosnosti bančnih obveznic zaradi ponovne vzpostavitve tržnega zaupanja. Polega tega so se razmiki med stroški nezavarovanega in zavarovanega zadolževanja na denarnem trgu v drugi polovici leta 2012 precej zmanjšali pri vseh zapadlostih. Obenem so se stroški financiranja z vlogami na ravni euroobmočja stabilizirali, kar odraža počasen prenos preteklega znižanja ključnih obrestnih mer ECB ob prizadevanjih bank, da bi pritegnile stabilno financiranje.

Graf A Petletne zamenjave kreditnega tveganja na državne obveznice v izbranih državah

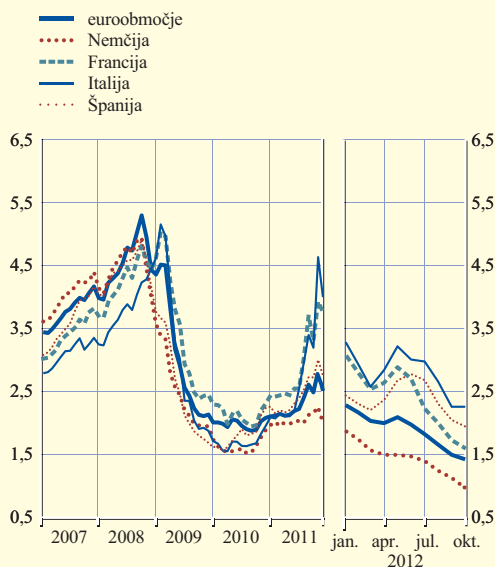
(bazične točke; dnevni podatki)



Vir: Thomson Reuters.
Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na 29. november 2012.

Graf B Sestavljeni stroški financiranja bank v euroobmočju in v izbranih državah

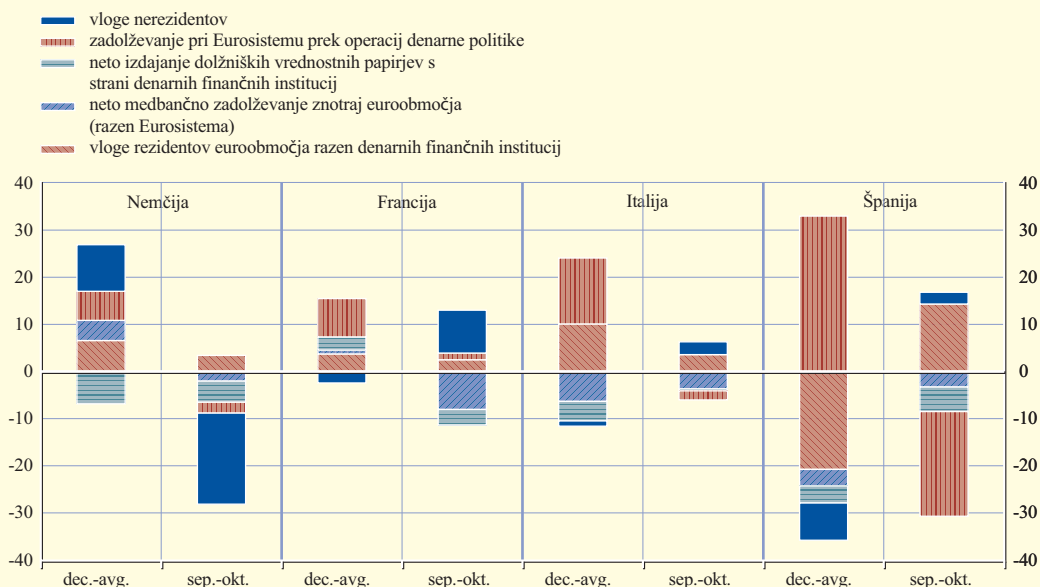
(v odstotkih na leto)



Viri: ECB, Merrill Lynch Global Index in izračuni ECB.
Opombe: Obrestne mere za vloge (komitentov in institucionalnih vlagateljev) in stroški tržnega dolžniškega financiranja, tehtano na podlagi stanj iz statistike BSI. Ekstremna vrednost, povezana s propadom banke Lehman Brothers septembra 2008, je bila izravnana. Zadnji podatki se nanašajo na oktober 2012.

Graf C Glavne obveznosti denarnih finančnih institucij s sedežem v izbranih državah

(v milijardah EUR; ni desezonirano)



Viri: Deutsche Bundesbank, Banque de France, Banca d'Italia, Banco de España, izračuni ECB na podlagi statistike BSI.
Opombe: Sektor denarnih finančnih institucij, razen Eurosistema. Podatki se nanašajo na povprečne mesečne tokove med decembrom 2011 in avgustom 2012 oziroma med septembrom in oktobrom 2012.

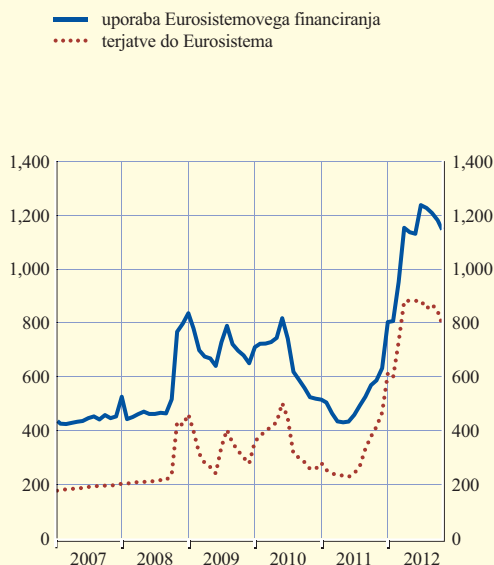
Izboljšanje razmer na področju financiranja bank se kaže tudi v pozitivnih tokovih pri domačih vlogah in vlogah nerezidentov v Franciji, Italiji in Španiji (glej graf C). Hkrati so nemške banke zabeležile upad vlog nerezidentov, kar kaže na zmerno uravnoteženje portfeljev s strani mednarodnih investorjev. Nemške banke so zato septembra in oktobra zmanjšale svoje terjatve do Eurosistema, medtem ko so banke v drugih državah (zlasti v Španiji) zmanjšale svoje zadolževanje pri Eurosistemu. Rezultati oktobrske ankete o bančnih posojilih prav tako kažejo, da se je dostop bank do financiranja prek vlog komitentov v tretjem četrtletju 2012 izboljšal.¹ Ta gibanja na splošno kažejo, da se finančna fragmentacija v euroobmočju najbrž zmanjšuje. To je mogoče razbrati tudi iz stabilizacije stanja v sistemu TARGET2 od sredine leta 2012 dalje.

Jeseni 2012 je bilo neto izdajanje dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s strani rezidenčnih bank v euroobmočju precej manj negativno kot v prejšnjih mesecih. To je skladno z rezultati ankete o bančnih posojilih, ki kažejo, da se je dostop bank do financiranja prek trgov vrednostnih papirjev v tretjem četrtletju 2012 izboljšal. Obenem pa ostaja obseg medbančnega trgovanja majhen in osredotočen na najkrajše zapadlosti. Nizko raven aktivnosti na trgu bančnih obveznic in denarnem trgu bi lahko razložili kot znak vztrajnih napetosti na teh trgih. Lahko pa je tudi posledica zmanjšanih potreb po tržnem financiranju zaradi visoke ravni centralnobančne likvidnosti po dveh Eurosistemovih 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja konec leta 2011 in na začetku leta 2012. Kljub nedavnemu zmanjšanju odvisnosti bank od centralnobančnega posojanja ostaja namreč znesek likvidnosti, ki jo Eurosistem zagotavlja kreditnim institucijam v euroobmočju, precejšen (glej graf D).

¹ Bolj podrobna analiza rezultatov oktobrske ankete o bančnih posojilih je v dokumentu »The euro area bank lending survey: 3rd quarter of 2012«, ECB, oktober 2012.

Graf D Uporaba Eurosistemovega financiranja s strani kreditnih institucij

(mesečna stanja; v milijardah EUR)

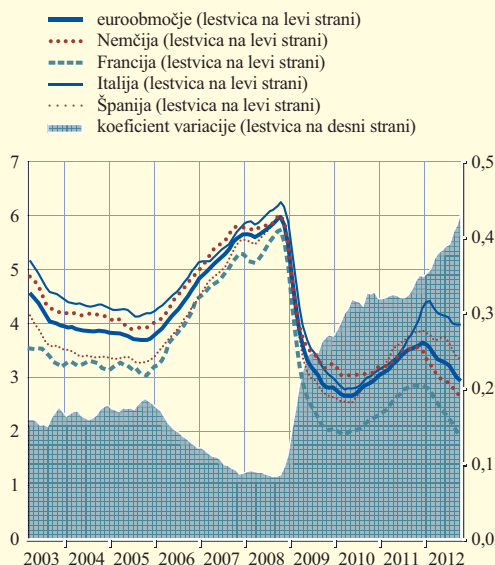


Vira: ECB in izračuni ECB.

Opombe: »Uporaba Eurosistemovega financiranja« se nanaša na operacije refinanciranja, ki jih v okviru denarne politike izvajajo centralne banke. »Terjatve do Eurosistema« vključujejo sredstva bank, naložena v odprti ponudbi mejnega depozita in na tekočih računih. Zadnji podatki se nanašajo na november 2012.

Graf E Kazalnik stroškov kratkoročnega zadolževanja za nefinančne družbe v euroobmočju

(v odstotkih na leto; 3-mesečna drseča sredina; od marca 2003 do oktobra 2012)



Vira: ECB in izračuni ECB.

Opombe: Kazalnik se izračuna s pomočjo obrestnih mer za posojila z zapadlostjo do enega leta, spremenljivih obrestnih mer za posojila z zapadlostjo nad eno leto in obrestnih mer za okvirna posojila, ki so agregirane na podlagi stanj. Koeficient variacije posamezne spremenljivke je količnik med standardnim odklonom in srednjo vrednostjo. Tu je koeficient variacije izračunan za vse države euroobmočja, kjer so na voljo podatki, in odraža spremenljivo sestavo euroobmočja.

Pogoji financiranja za nefinančne zasebne sektorje

Stroški kratkoročnega bančnega posojanja nefinančnim družbam v euroobmočju so se od začetka leta 2012 zmanjšali, predvsem zaradi prenosa znižanja ključnih obrestnih mer ECB na tržne obrestne mere (glej graf E). Podobna gibanja so bila zabeležena v dinamiki bančnih obrestnih mer za stanovanjska posojila gospodinjstvom. K temu prenosu je precej pripomogla izvedba dveh 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja in drugih nestandardnih ukrepov. Vseeno se stroški zadolževanja med državami euroobmočja zelo razlikujejo, kar odraža razlike v pogojih financiranja bank in specifična gospodarska gibanja v posameznih državah, ki vplivajo na kreditno sposobnost posojilojemalcev.²

Tokovi posojil denarnih finančnih institucij nefinančnim zasebnim sektorjem so se od sredine leta 2011 zmanjšali (glej graf F). Zmanjšanje je bilo zabeleženo v vseh državah euroobmočja, vendar z opazno izjemo Nemčije (kjer so posojilna gibanja ostala zmerna v celotnem obdobju). V Španiji so posojilni tokovi postali vse bolj negativni. V Italiji so bili posojilni tokovi v obdobju 2010–2011 precej pozitivni, vendar so leta 2012 postali negativni. V Franciji pa so posojilni tokovi ostali izrazito pozitivni, vendar so se od sredine leta 2011 opazno umirili. Različna posojilna gibanja v posameznih državah euroobmočja so predvsem posledica razlik

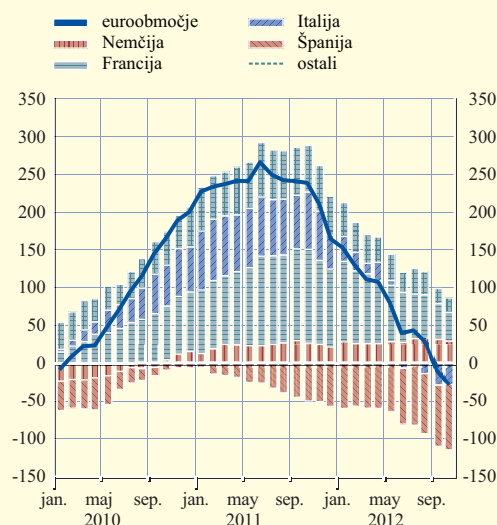
² Podrobnejša analiza je v okvirju z naslovom »Cross-country heterogeneity in MFI interest rates on loans to non-financial corporations in the euro area«, Monthly Bulletin, ECB, November 2012.

med državami, kar zadeva gospodarske obete in obete na stanovanjskem trgu, stopnjo nenaklonjenosti tveganju in državne programe pomoči ter bilance stanja nefinančnega zasebnega sektorja in bančnega sektorja.

Gledano v celoti, so se učinki državne dolžniške krize na pogoje financiranja bank v euroobmočju v zadnjih mesecih umirili, kar je številnim bankam omogočilo, da zmanjšajo svojo odvisnost od Eurosistema. Nestandardni ukrepi Eurosistema so prispevali k umiritvi pritiskov s strani financiranja v bankah in so preprečili neobvladljivo razdolževanje bank in nefinančnih zasebnih sektorjev. Kljub temu ostaja donosnost bančnih obveznic v številnih državah povišana, neto izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev s strani bank pa je še vedno negativno. Šibko ostaja tudi posojanje nefinančnim zasebnim sektorjem. Izvedba bilančnih prilagoditev, ki jih morajo opraviti državni sektor, kreditne institucije, gospodinjstva in nefinančne družbe v številnih državah, je predpogoj za popolno normalizacijo pogojev financiranja bank in za vzdržno okrevanje obsega posojil.

Graf F Posojila denarnih finančnih institucij nefinančnim zasebnim sektorjem v euroobmočju

(12-mesečni kumulativni mesečni tokovi; v milijardah EUR; ni desezonirano)



Vir: ECB.

Opombe: Prilagojeno za prodajo in listinjenje posojil. Zadnji podatki se nanašajo na oktober 2012.

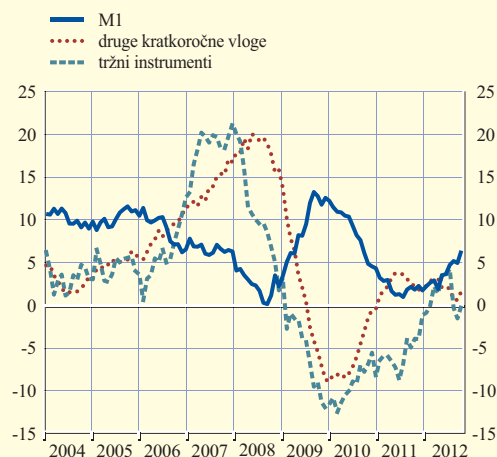
GLAVNE KOMPONENTE AGREGATA M3

K prilivu sredstev v agregat M3 v tretjem četrtletju 2012 so ponovno prispevali likvidni denarni instrumenti v ožjem denarnem agregatu M1 (glej graf 11), ta trend pa se je nadaljeval tudi oktobra. Ob zelo nizkih kratkoročnih obrestnih merah (zlasti julija) in veliki negotovosti na finančnih trgih je manj verjetno, da bi preusmeritev k likvidnim denarnim instrumentom pomenila, da bodo ta sredstva kmalu porabljena in se v končni fazi prelila v gospodarsko aktivnost in cene. Obenem se lahko s takšnim premikom v ročnostni strukturi v bilancah stanja bank ustvarijo likvidnostni pritiski in poveča neskladje v ročnostni strukturi v bankah.

Medletna stopnja rasti agregata M1 se je v tretjem četrtletju glede na drugo četrtletje močno povečala z 2,9% na 4,8%, nato pa se je oktobra še okrepila na 6,4% (glej tabelo 2). Na obsežne

Graf 11 Glavne sestavine M3

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

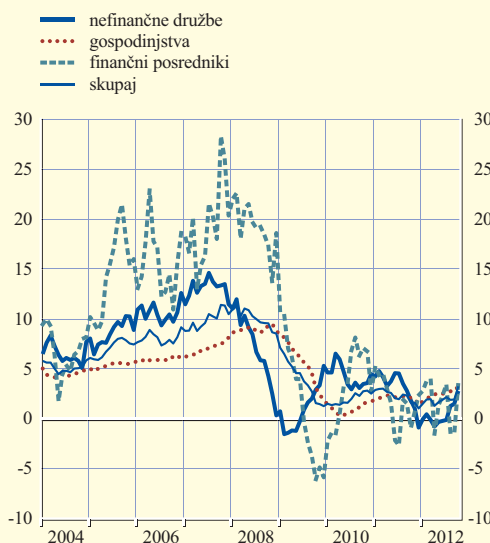
prilive sredstev v agregat M1 v tretjem četrtletju je vplivalo veliko usmerjanje k zelo likvidnim vlogam, zlasti v juliju in avgustu. Ob zelo nizkih obrestnih merah denarne politike in denarnega trga to kaže na dejstvo, da si je nedenarni sektor kot odziv na negotovost na finančnih trgih ustvaril likvidnostne rezerve, verjetno kot vmesni korak v procesu prerazporejanja portfeljev. Obenem se obrestovanje vlog čez noč ni veliko odzivalo na znižanje kratkoročnih obrestnih mer, medtem ko se je to odražalo v obrestovanju drugih instrumentov v agregatu M3. Zato so bili oportunistni stroški imetja vlog čez noč (v nasprotju z manj likvidnimi denarnimi instrumenti) še vedno nizki. Umiritev napetosti na finančnih trgih v septembru je sprožila določeno prerazporejanje portfeljev, zlasti pri institucionalnih vlagateljih, pri čemer so se sredstva preusmerjala iz vlog čez noč v nedenarne instrumente. Ker so oktobra centralne vlade euroobmočja (ki se obravnavajo kot denarno nevtralen sektor) vplačale prvo in drugo tranšo kapitala v EMS (ki je za statistične namene klasificiran kot nedenarni finančni posrednik, ki ni zavarovalnica ali pokojninski sklad (drugi finančni posrednik), in je zato del nedenarnega sektorja), je prišlo do izjemno velikega priliva v vloge čez noč. Po prilagoditvi za to izjemno transakcijo je priliv sredstev v vloge čez noč še vedno precej velik, toda očitno precej manjši od prilivov na začetku tretjega četrtletja, ko je prihajalo do občutnih napetosti na finančnih trgih.

Medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč (tj. M2 minus M1) se je v tretjem četrtletju zmanjšala na 1,3%, v primerjavi z 2,6% v drugem četrtletju (glej graf 12). To je bilo posledica precej velikih odlivov pri kratkoročnih vezanih vlogah (tj. vezanih vlogah do 2 let), ki so jih le deloma odtehtali prilivi pri kratkoročnih hranilnih vlogah (tj. vlogah na odpoklic z odpovednim rokom do 3 mesecev). Do odlivov sredstev pri kratkoročnih vezanih vlogah je prišlo v vseh sektorjih, največji odlivi pa so bili zabeleženi pri drugih finančnih posrednikih, ki so, kot kaže, sredstva iz tega instrumenta preusmerjali v vloge čez noč. Stanje se je rahlo izboljšalo v oktobru, ko so zlasti gospodinjstva nekoliko povečala svoja imetja kratkoročnih vezanih vlog.

Medletna stopnja rasti tržnih instrumentov (tj. M3 minus M2) se je še naprej zniževala ter je v tretjem četrtletju upadla na 1,6% in oktobra na 0%, v primerjavi z 2,6% v drugem četrtletju. V tretjem četrtletju so se imetja točk/delnic skladov denarnega trga in kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev (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. V tem primeru se zdi, da so institucionalni vlagatelji za začasno parkiranje likvidnosti poleg vlog čez noč raje uporabili repo pogodbe. Zelo nizke obrestne mere vplivajo tudi na privlačnost kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev. Šibka dinamika pri tem instrumentu pa ima

Graf 12 Kratkoročne vloge in repo pogodbe

(medletne spremembe v odstotkih; desezorirano ali koledarsko prilagojeno)



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

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 tretjem četrtletju zvišala na 2,6%, v primerjavi z 2,1% v drugem četrtletju. Priliv v tretjem četrtletju je bil posledica dejstva, da so vsi sektorji razen zavarovalnic in pokojninskih skladov povečali svoja imetja vlog v agregatu M3, pri čemer so k temu največ prispevala gospodinjstva. Razmere na finančnih trgih so povzročile, da so bila denarna imetja drugih finančnih posrednikov v tretjem četrtletju volatilna. Na povpraševanje drugih finančnih posrednikov po denarju močno vplivajo razmere na finančnih trgih in spremembe relativne donosnosti širokega 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. Obenem imajo zaradi prilagodljivosti teh vlagateljev njihova denarna imetja značilnost zgodnjega kazalnika, ki napoveduje porajajoče se trende v razporejanju portfeljev – trende, ki se bodo v denarnih imetjih drugih (manj odzivnih) sektorjev, kot so na primer gospodinjstva, pokazali šele z zamikom. V tretjem četrtletju je obnašanje drugih finančnih posrednikov v zvezi z denarnimi imetji sprva krepilo rast agregata M3, vendar se je to gibanje do konca četrtletja v celoti izničilo, saj so napetosti na finančnih trgih popustile, institucionalni vlagatelji pa so začeli prerazporejati sredstva, ki so jih prej preusmerili v likvidnostne rezerve.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE AGREGATA M3

Kar zadeva protipostavke agregata M3, se je medletna stopnja rasti kreditov MFI rezidentom euroobmočja v tretjem četrtletju 2012 zmanjšala na 0,8%, v primerjavi z 1,3% v drugem četrtletju, v oktobru pa se je nato zmanjšala še na 0,5% (glej tabelo 2). To še naprej prikriva nasprotujoča si gibanja medletne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi in kreditov zasebnemu sektorju.

Medletna stopnja rasti kreditov MFI širše opredeljeni državi je tako v tretjem četrtletju in oktobru znašala 8,8%, v primerjavi z 8,4% v drugem četrtletju. K povečanju so prispevali predvsem nakupi državnih dolžniških vrednostnih papirjev, katerih obseg je bil podoben kot v četrtletju prej. Umiritev razmer na trgih državnih obveznic v euroobmočju po napovedi dokončnih denarnih transakcij je verjetno spodbudno vplivala na imetja državnih obveznic v sektorju MFI. Obenem se je obseg posojil širše opredeljeni državi v navedenem četrtletju zmanjšal, kar je mogoče pripisati predvsem specifičnim gibanjem v posameznih državah.

Medletna stopnja rasti kreditov MFI zasebnemu sektorju je oktobra znašala -1,4%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala -1,0% in v drugem četrtletju -0,3%. V tretjem četrtletju je bil velik odliv pri kreditih zasebnemu sektorju posledica obsežnih prodaj vrednostnih papirjev zasebnega sektorja s strani MFI, kar gre pripisati predvsem likvidaciji operacij listinjenja in odplačevanju posojil MFI zasebnemu sektorju (prilagojenih za prodajo in listinjenje). V oktobru sta na upad kreditov vplivala predvsem obsežna prodaja delnic in drugega lastniškega kapitala ter neto unovčenje dolžniških vrednostnih papirjev ob nadaljnji likvidaciji prejšnjih operacij listinjenja.

Medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je oktobra znašala -0,4%, v primerjavi z -0,1% v tretjem in 0,4% v drugem četrtletju, pri čemer je zmanjšanje večinoma podobno, tudi če posojila niso prilagojena (glej tabelo 2). S sektorskega vidika se je v tretjem četrtletju precej zmanjšala medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam, medtem ko je bil upad posojil gospodinjstvom manjši. Nasprotno so se posojila nadenarnim finančnim posrednikom povečala. Iz razčlenitve oktobrskih gibanj posojil po sektorjih je razvidno, da so posojila finančnim zasebnim sektorjem še naprej beležila prilive in da se je okrepilo tudi posojanje gospodinjstvom.

Medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) se je v oktobru zmanjšala na 0,8%, v primerjavi z 1,0% v tretjem in 1,4% v drugem četrtletju, s čimer se je nadaljeval trend, ki traja od sredine leta 2011. Nadaljnje zmanjšanje je bilo predvsem posledica poslabšanja gospodarskih obetov in obetov na stanovanjskem trgu ter potrebe po razdolževanju, potem ko je v preteklosti v številnih državah euroobmočja prihajalo do pretirane rasti posojil. Glavno gibalno rasti posojil MFI gospodinjstvom so bila še naprej stanovanjska posojila (več podrobnosti je v razdelku 2.7).

Medletna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je oktobra znašala -1,5%, v primerjavi z -0,5% v tretjem in 0,3% v drugem četrtletju. To gre pripisati močnemu upadu obsega podjetniških posojil med avgustom in oktobrom. Do zmanjšanja je na splošno prišlo pri vseh ročnostih, pri čemer se je obseg kratkoročnih posojil (tj. posojil z ročnostjo do 1 leta) skrčil bolj kot obseg dolgoročnejših posojil (več podrobnosti je v razdelku 2.6).

V celoti gledano, se je umirjanje posojanja nefinančnim zasebnim sektorjem nadaljevalo, pri čemer so na gibanja še naprej vplivali dejavniki na strani povpraševanja in ponudbe. Na povpraševanje po posojilih negativno vplivajo upočasnitev gospodarskega zagona, slabi obeti na stanovanjskem trgu v številnih državah euroobmočja, povečano zaznavanje tveganj pri posojilodajalcih in vztrajno visoke ravni negotovosti, kar se vse kaže tudi v kazalnikih zaupanja podjetij in potrošnikov. Poleg tega v nekaterih državah notranji in drugi zunanji viri financiranja (zlasti izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev) ponujajo ugodne možnosti za financiranje in zavirajo povpraševanje po bančnih posojilih. V drugih državah je zaradi velike zadolženosti posameznih sektorjev potrebno razdolževanje, kar bo verjetno negativno vplivalo na ponudbo posojil v prihodnjih letih.

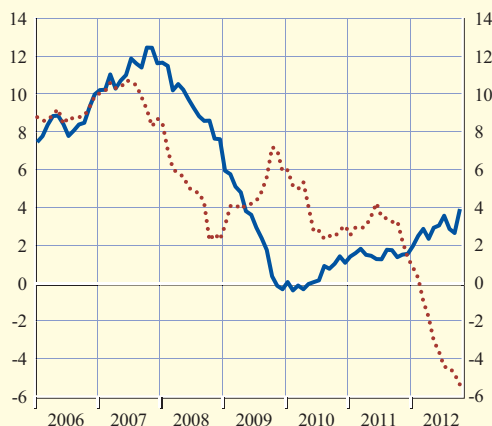
V državah v težavah omejitve na področju kapitalnega in tržnega financiranja še naprej omejujejo ponudbo bančnih kreditov gospodarstvu. Kapitalska pozicija bank namreč še naprej precej prispeva k zaostrovanju kreditnih standardov. Čeprav se je ta prispevek v zadnjih četrtletjih zmanjšal, dejstvo, da je še vedno največji izmed spremenljivk izključno na strani ponudbe, kaže na trenutno potrebo bank po prilagajanju bilanc. Čeprav se od septembra kažejo znaki izboljšanja, fragmentacija finančnih trgov negativno vpliva na rast kreditov. Obenem so obe 3-letni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja in objava dokončnih denarnih transakcij ublažile pritiske na financiranje bančnega sistema in zaskrbljenost glede redenominacije, kar je preprečilo nenadno in neobvladljivo razdolževanje. Kar zadeva gibanja v prihodnjem obdobju, bi bila glede na projekcije gospodarske aktivnosti nadaljevanje zmerne rasti posojil gospodinjstvom in nadaljnje upadanje rasti posojil nefinančnim družbam skladna s preteklimi dogajanjem v teh sektorjih, pri čemer se bodo posojila gospodinjstvom predvidoma gibala skladno z gospodarsko aktivnostjo, posojila nefinančnim družbam pa bodo zaostajala za njo.

Med ostalimi protipostavkami agregata M3 je medletna stopnja rasti dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv) v oktobru znašala -5,4%, v primerjavi z -4,4% v tretjem in -2,4% v drugem četrtletju (glej graf 13). V tretjem četrtletju je bil zabeležen nov velik odliv, kar je pozitivno vplivalo na denarno dinamiko. Do odliva je prišlo predvsem zato, ker so se imetja dolgoročnejših dolžniških vrednostnih papirjev MFI na konsolidirani osnovi dodatno močno zmanjšala, saj so MFI s pomočjo likvidnosti, pridobljene v 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, odkupile pretekle izdaje. Zmanjšal se je tudi obseg dolgoročnejših vlog, saj so bile prejšnje operacije listinjenja, pri katerih v bilancah stanja bank pripoznanje posojil ni bilo odpravljeno, likvidirane.

Graf 13 M3 in dolgoročnejske finančne obveznosti MFI

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

- M3
- dolgoročne finančne obveznosti (brez kapitala in rezerv)

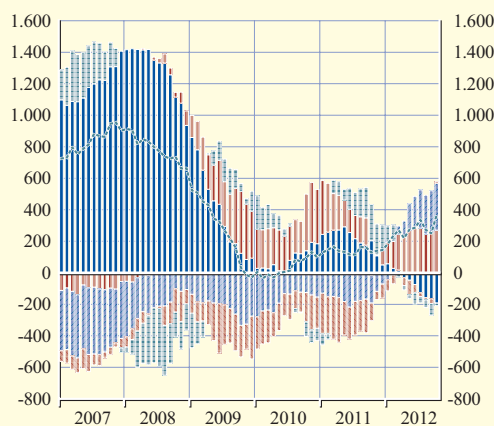


Vir: ECB.

Graf 14 Protipostavke M3

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

- krediti zasebnemu sektorju (1)
- krediti širše opredeljeni državi (2)
- neto tuja aktiva (3)
- dolgoročnejske finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv) (4)
- druge protipostavke (vključno s kapitalom in rezervami) (5)
- M3



Vir: ECB.

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

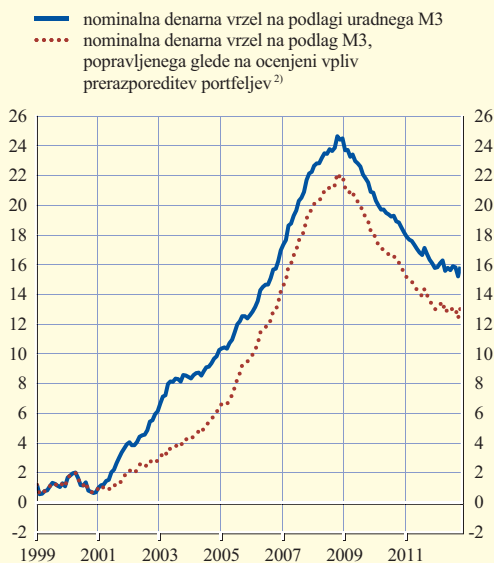
V tretjem četrtletju 2012 je bil pri neto tuji aktivih sektorja MFI euroobmočja – ki zajema kapitalne tokove nederenarnega sektorja, kadar ti potekajo prek MFI, in prenos finančnih sredstev, ki jih je izdal nederenarni sektor – zabeležen četrtletni priliv, v oktobru pa je prišlo do dodatnega zmerne priliva (glej graf 14). To kaže, da so se odlivi, zabeleženi proti koncu leta 2011 in v začetku leta 2012, deloma izničili. Na nedavno povečanje neto tuje aktive sektorja MFI je spodbudno vplivalo povečanje vlog nerezidentov, kar kaže, da se je zaupanje v bančni sistem euroobmočja povrnilo. V oktobru je prišlo do pozitivnih premikov, ki so se kazala v tem, da so nerezidenti ponovno v velikem obsegu kupovali kratkoročne dolžniške vrednostne papirje MFI. Več podrobnosti je v okvirju 3 z naslovom »Gibanja v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja do septembra 2012«.

SPLOŠNA OCENA LIKVIDNOSTNIH RAZMER V EUROOBMOČJU

Tokovi sredstev v agregatu M3 med koncem junija in oktobrom so povzročili, da je akumulirana denarna likvidnost v euroobmočju ostala na splošno nespremenjena (glej grafa 15 in 16). Nekateri kazalniki denarne likvidnosti, ki jih spremlja ECB, kažejo, da se je precejšen delež obsežne likvidnosti, ki se je akumulirala pred krizo, zdaj ponovno absorbiral. Glede gibanj v prihodnosti bi se lahko ti kazalniki zdaj približali ravnemu, 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.

Graf 15 Ocene nominalne denarne vrzeli¹⁾

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



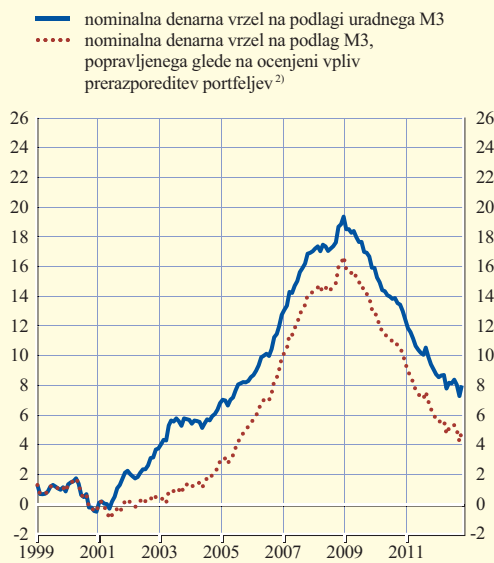
Vir: ECB.

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 16 Ocene realne denarne vrzeli¹⁾

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



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.

Na splošno je dinamika osnovne rasti denarja in kreditov še vedno šibka. Tako kot v prvi polovici leta rast agregata M3 v tretjem četrtletju in oktobru ni izvirala iz rasti kreditov zasebnemu sektorju, deloma verjetno še vedno zaradi potrebnega popravka pretirane rasti denarja in kreditov v preteklosti. Obenem so v nekaterih državah in sektorjih potrebe po razdolževanju še vedno precejšnje. Posledica tega je, da umirjene cenovne pritiske, ki jih beležijo običajni kazalniki, spremljajo še vedno uravnotežena, toda vse bolj razpršena tveganja. V vsakem primeru sta predpogoj za okrevanje posojanja zasebnemu sektorju obnovitev sposobnosti bank, da prevzemajo tveganja, in vrnitev povpraševanja zasebnega sektorja po bančnih kreditih.

Okvir 3

GIBANJA V FINANČNEM RAČUNU PLAČILNE BILANCE EUROOBMOČJA DO SEPTEMBRA 2012

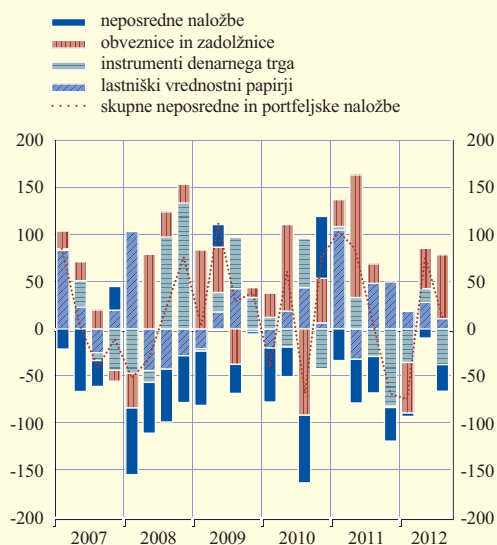
V tem okvirju so analizirana novejša gibanja v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja do tretjega četrtletja 2012. V dvanajstih mesecih do septembra je skupni saldo neposrednih in portfeljskih naložb v euroobmočju beležil neto odlive v višini 55,8 milijarde EUR, v primerjavi z neto prilivi v višini 265,9 milijarde EUR leto prej. Odlive so do neke mere izravnali neto prilivi ostalih naložb v višini 19,0 milijarde EUR (glej tabelo). V drugem četrtletju tega leta so bili zabeleženi veliki neto odlivi

ostalnih naložb in istočasni neto prilivi portfeljskih naložb (zaradi repatriacije sredstev, ki so bila pred tem naložena v tuje vrednostne papirje), ko so se napetosti na finančnem trgu euroobmočja okrepile. Te napetosti so se v zadnjem času nekoliko umirile, potem ko je ECB napovedala dokončne denarne transakcije (DDT). Zato so rezidenti euroobmočja v tretjem četrtletju ponovno začeli neto kupovati čezmejne vrednostne papirje, nerezidenti pa so povečali svojo izpostavljenost do vrednostnih papirjev euroobmočja.

Premik k neto odlivom v skupnem saldu neposrednih in portfeljskih naložb v dvanajstih mesecih do septembra 2012 je bil predvsem posledica nižjih neto prilivov portfeljskih naložb, ko so tuji vlagatelji bistveno zmanjšali nakupe lastniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal nadenarni sektor, ter posledica dezinvestiranja obveznic in zadolžnic, ki so jih izdale denarne finančne institucije euroobmočja, in likvidacije instrumentov denarnega trga, ki jih je izdal sektor širše opredeljene države. Poleg tega so bili odlivi zabeleženi v obveznostih denarnih finančnih institucij iz naslova ostalih naložb, kar kaže na težave pri obnavljanju vlog in posojil, ki so se bližali zapadlosti. Ta gibanja so povzročila še dodatne

Glavne postavke v finančnem računu

(v milijardah EUR; četrtletni neto tokovi)



Vir: ECB.

Glavne postavke v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja

(v milijardah EUR; ni sezonsirano)

	2012		2011 dec.	3-mesečni kumulativni podatki 2012			12-mesečni kumulativni podatki	
	avg.	sep.		mar.	sep.	sep.	2011 sep.	2012 sep.
Finančni račun ¹⁾	-9,7	-7,1	-42,2	3,6	-24,3	-24,1	-10,1	-87,1
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	-2,2	-3,6	-69,7	-74,5	76,0	12,4	265,9	-55,8
Neto neposredne naložbe	-12,1	-8,9	-35,7	-3,5	-9,7	-28,2	-53,3	-77,1
Neto portfeljske naložbe	9,9	5,3	-34,0	-71,0	85,7	40,6	319,2	21,3
Lastniški vrednostni papirji	15,1	0,3	49,8	18,6	28,3	10,9	127,2	107,6
Dolžniški instrumenti	-5,2	5,0	-83,7	-89,6	57,4	29,7	192,0	-86,3
Obveznice in zadolžnice	28,1	36,1	-1,5	-53,8	42,9	67,8	226,7	55,4
Instrumenti denarnega trga	-33,3	-31,1	-82,3	-35,8	14,5	-38,1	-34,7	-141,7
Neto ostale naložbe	-5,7	-1,8	45,1	86,9	-81,7	-31,3	-284,3	19,0
Od tega: nadenarni sektor ²⁾								
Neto neposredne naložbe	-11,0	-9,8	-38,2	-6,3	-13,2	-27,5	-34,0	-85,2
Neto portfeljske naložbe	7,0	20,3	-48,2	-43,7	41,0	34,0	70,0	-16,9
Lastniški vrednostni papirji	7,2	1,1	10,6	14,3	32,4	9,6	139,4	66,8
Dolžniški instrumenti	-0,2	19,2	-58,8	-58,0	8,7	24,5	-69,4	-83,7
Neto ostale naložbe	2,2	-3,9	23,8	6,0	-36,8	-1,0	1,9	-7,9

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.

pritiske na financiranje denarnih finančnih institucij v euroobmočju. Zmanjšanje neto prilivov portfeljskih naložb in dezinvestiranje iz vlog in posojil denarnih finančnih institucij euroobmočja je v veliki meri izravnala repatriacija sredstev iz tujine s strani rezidenčnih bank v euroobmočju. To se je pokazalo v precejšnjem premiku neto nakupov k neto prodajam kratkoročnega finančnega premoženja v postavki ostalih naložb, kar je privedlo do rahlih neto prilivov ostalih naložb, v primerjavi z neto odlivi v predhodnem obdobju.

Vzorec finančnih tokov se je v tretjem četrtletju izrazilo spremenil v primerjavi z drugim četrtletjem. Medtem ko so k neto prilivom portfeljskih naložb v drugem četrtletju prispevali predvsem vlagatelji euroobmočja, ki so zmanjšali svojo izpostavljenost do tujih vrednostnih papirjev, pa so rezidenti euroobmočja v tretjem četrtletju ponovno začeli neto kupovati čezmejne vrednostne papirje. Neto prilivi portfeljskih naložb so se zato rahlo zmanjšali, čeprav so tuji vlagatelji povečali neto nakupe vrednostnih papirjev euroobmočja. Povrnitev takšne dinamike portfeljskih naložb, ki je prevladovala pred izbruhom državne dolžniške krize, je prišla v času, ko se je začelo izboljševati zaupanje finančnih trgov. Neto odlivi neposrednih tujih naložb so od drugega četrtletja naprej naraščali, saj so nerezidenti kupili manj lastniškega kapitala in drugega kapitala, ki so ga izdale nefinančne družbe v euroobmočju. Obenem so vlagatelji iz euroobmočja le malo zmanjšali neto nakupe tujega lastniškega kapitala.

Opozoriti velja na velike razlike med tokovi portfeljskih naložb v denarnem in nedenarnem sektorju. V sektorju denarnih finančnih institucij je že drugo četrtletje zapored opaziti neto prilive portfeljskih naložb, in sicer zaradi sedanjega procesa likvidacije tujih vrednostnih papirjev, ki pa se je v prvem četrtletju 2012 za kratek čas obrnil. Denarne finančne institucije v euroobmočju so še naprej zmanjševale svojo izpostavljenost do tujih vrednostnih papirjev ob vztrajnih neto odlivih ostalih naložb iz finančnih institucij euroobmočja. Svoja imetja obveznic in zadolžnic pa so v tretjem četrtletju zmanjšale veliko manj kot v drugem četrtletju in nazadnje prenehale zmanjševati imetja drugih instrumentov portfeljskih naložb. Banke v euroobmočju so bile še naprej pod pritiskom, da za mobilizacijo sredstev likvidirajo tuje finančno premoženje, vendar se je ta pritisk nekoliko zmanjšal.

Medtem je nedenarni sektor v euroobmočju spet začel neto kupovati tuje lastniške vrednostne papirje in instrumente denarnega trga ter povečal nakupe tujih obveznic in zadolžnic. Podobno so tuji vlagatelji močno povečali nakupe vrednostnih papirjev (predvsem obveznic in zadolžnic), ki jih je izdal nedenarni sektor euroobmočja. Neto portfeljske naložbe so v tretjem četrtletju ostale v pozitivnem območju in tako pozitivno 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 te transakcije, v katerih je sodeloval nedenarni sektor, pomemben dejavnik povečanja neto tuje aktive v denarnih finančnih institucijah v tretjem četrtletju 2012.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V drugem četrtletju 2012 se je medletna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnih sektorjev zmanjšala zaradi splošnega poslabšanja gospodarskih razmer in slabših možnosti za ustvarjanje prihodkov. Na zmanjšanje medletne stopnje rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov je vplival negativni trend pri naložbah gospodinjstev v zavarovalne tehnične rezervacije. Investicijski skladi so v tretjem četrtletju 2012 zabeležili izrazit priliv, k čemur so skoraj v celoti prispevale naložbe v obvezniške sklade, ki so bile posledica umiritve napetosti na teh trgih, ta gibanja pa je delno sprožilo to, da je ECB objavila izvajanje dokončnih denarnih transakcij.

Tabela 3 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Medletne stopnje rasti									
		2010	2010	2010	2010	2011	2011	2011	2011	2012	2012
		I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Finančne naložbe	100	2,3	2,6	2,8	3,6	3,4	3,6	3,3	2,6	2,9	2,6
Gotovina in vloge	25	1,8	1,5	2,3	3,2	3,9	4,2	3,5	3,0	3,6	3,1
Dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov	5	-2,8	-2,7	-3,5	5,1	6,2	7,1	7,5	2,8	1,4	0,5
od tega: kratkoročni	0	-27,1	-24,4	-10,8	-7,8	-0,5	6,2	-0,7	20,3	16,0	20,3
od tega: dolgoročni	5	0,6	-0,1	-2,7	6,3	6,8	7,2	8,3	1,4	0,2	-1,0
Delnice in drug lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov	27	2,5	2,4	2,6	3,3	2,6	2,5	2,7	2,3	2,8	2,8
od tega: delnice, ki kotirajo na borzi	5	4,6	3,2	2,2	3,1	1,1	1,3	2,8	1,9	2,6	2,3
od tega: delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	22	2,0	2,2	2,7	3,4	3,0	2,9	2,7	2,4	2,9	3,0
Delnice vzajemnih skladov	5	-0,2	-2,1	-2,9	-3,5	-4,4	-3,7	-4,7	-5,2	-3,9	-2,7
Zavarovalne tehnične rezervacije	16	5,0	4,8	4,7	4,3	3,6	3,1	2,7	2,1	1,8	1,7
Ostalo ²⁾	22	3,0	5,0	5,4	5,6	5,2	5,4	5,4	4,8	5,4	4,4
M3³⁾		-0,1	0,1	0,8	1,1	1,8	1,3	1,7	1,5	2,9	3,0

Vir: ECB.

1) Ob koncu zadnjega četrtertletja, 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 četrtertletja. 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.

NEFINANČNI SEKTORJI

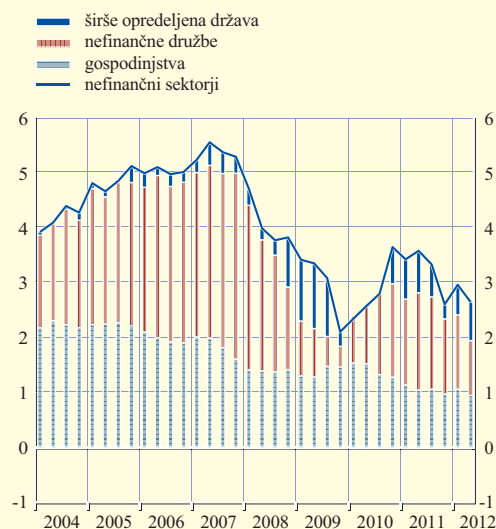
V drugem četrtertletju 2012 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) se je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev zmanjšala na 2,6%, v primerjavi z 2,9% v prvem četrtertletju (glej tabelo 3). Gibanja v drugem četrtertletju so bila predvsem posledica šibkejšje rasti (i) naložb v gotovino in vloge ter (ii) naložb v druga finančna sredstva (ki obsegajo posojila in druge terjatve, vključno s komercialnimi krediti, ki jih dajejo nefinančne družbe).

Iz razčlenitve po sektorjih je razvidno, da so gospodinjstva in nefinančne družbe v drugem četrtertletju svoje finančne naložbe zmanjšali, sektor širše opredeljene države pa je svoje naložbe povečal (glej graf 17). Upočasnitev akumulacije finančnih sredstev v sektorju gospodinjstev je bila večinoma odraz nižjega 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 2011 in se je, kot je razvidno iz statistike investicijskih skladov, nadaljeval tudi v tretjem četrtertletju tega leta (zlasti pri delniških skladih).

V drugem četrtertletju se je medletna stopnja rasti finančnih naložb sektorja širše opredeljene

Graf 17 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev

(medletne spremembe v odstotkih; v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

države dodatno zvišala, kar je bilo predvsem posledica povečanja naložb v dolžniške vrednostne papirje, posojila in delnice, medtem ko so se naložbe v gotovino in vloge zmanjšale. Na znižanje medletne stopnje rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih družb v drugem četrtletju 2012 je vplivalo nadaljnje upadanje bruto poslovnega presežka, deloma pa verjetno tudi uporaba notranjih virov financiranja v nekaterih državah članicah. Podrobnejše informacije o gibanju finančnih tokov in bilanc stanja nefinančnih zasebnih sektorjev 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 second quarter of 2012, Monthly Bulletin, ECB, november 2012.

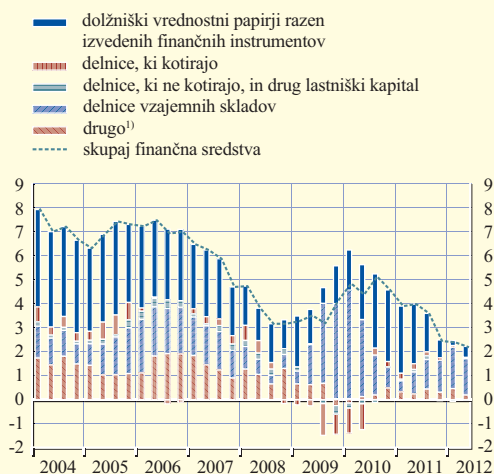
INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

V drugem četrtletju 2012 se je medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov zmanjšala na 2,2% (glej graf 18). To je bila tudi najnižja stopnja rasti po letu 1999 in je bila odraz zmanjševanja naložb gospodinjstev v zavarovalne tehnične rezervacije od konca leta 2007. Čeprav so delnice vzajemnih skladov še naprej največ prispevale k skupnim finančnim naložbam zavarovalnic in pokojninskih skladov, se je ta prispevek, tako kot prispevek večine drugih instrumentov, zmanjšal. Nasprotno se je prispevek finančnih naložb v dolžniške vrednostne papirje povečal zaradi izrazito višje medletne stopnje rasti v drugem četrtletju. To bi bilo mogoče pripisati dejstvu, da so zavarovalnice in pokojninski skladi likvidnostne rezerve, ki so jih akumulirali v prejšnjem četrtletju, preusmerili v donosnejše instrumente s fiksno donosom.

Medletni priliv sredstev v točke/delnice investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) se je v tretjem četrtletju 2012 izrazito povečal na 171 milijard EUR, v primerjavi s 47 milijardami EUR v predhodnem četrtletju. Medletna stopnja rasti se je povečala na 2,8%, v primerjavi z 0,7% v drugem četrtletju. K rasti so največ prispevali letni prilivi v obvezniške sklade, vendar pa so se

Graf 18 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)

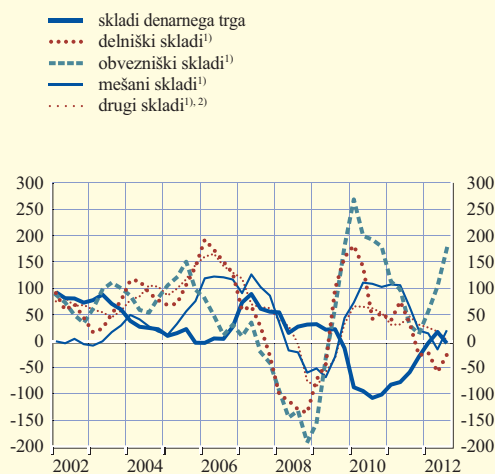


Vir: ECB.

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

Graf 19 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.

povečale tudi naložbe v mešane sklade, medtem ko so delniški skladi še naprej beležili odlive (glej graf 19). Odliv so zabeležili tudi skladi denarnega trga, kar gre pripisati temu, da je bilo glede na nizke obrestne mere poslovno okolje za te sklade težavno.

Če natančno pogledamo gibanja v tretjem četrtletju 2012, je bil pri točkah/delnicah investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) zabeležen priliv v višini 75 milijard EUR (na podlagi nedesezoniranih podatkov). Priliv pri tem instrumentu v prvih treh četrtletjih 2012 je več kot odtehtal odlive, do katerih je prišlo v letu 2011. Prilivi, ki so jih obvezniški skladi zabeležili v tretjem četrtletju, so bili precej večji od prilivov pri drugih vrstah skladov, medletna stopnja rasti obvezniških skladov pa se je v navedenem četrtletju povečala na 8,7%. To gre deloma pripisati umiritvi razmer na obvezniških trgih po Eurosistemovih 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, poravnanih 22. decembra 2011 in 1. marca 2012. Poleg tega je napoved dokončnih denarnih transakcij s strani ECB prispevala k določeni umiritvi napetosti na finančnih trgih v euroobmočju, zlasti na trgih državnih obveznic. Ti dogodki so verjetno spodbudili institucionalne vlagatelje, da so likvidirali likvidnostne rezerve, morebiti v korist bolj tveganih sredstev.

2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

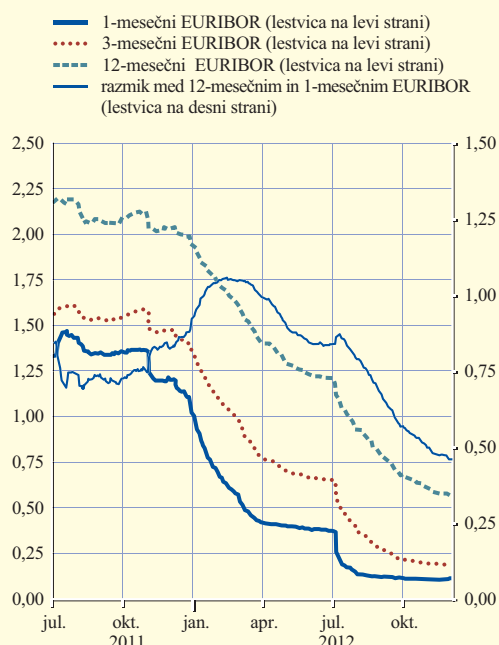
Obrestne mere denarnega trga so se med 5. septembrom in 5. decembrom 2012 na splošno znižale. Obrestna mera EONIA se je malenkostno znižala, pri čemer se je še naprej gibala na nizki ravni ter odražala zgodovinsko nizke ključne obrestne mere ECB in precejšnjo presežno likvidnost na denarnem trgu čez noč. Volatilnost obrestnih mer denarnega trga se večinoma ni spremenila.

Obrestne mere na nezavarovanem denarnem trgu so se med 5. septembrom in 5. decembrom 2012 znižale. Na dan 5. decembra 2012 je 1-mesečna obrestna mera EURIBOR znašala 0,11%, 3-mesečna 0,19%, 6-mesečna 0,34% in 12-mesečna 0,57%, kar je 1, 8, 18 oziroma 21 bazičnih točk manj kot 5. septembra 2012. Skladno s tem se je razmik med 12-mesečnim in 1-mesečnim EURIBOR (ki je pokazatelj naklona krivulje donosnosti denarnega trga) v tem obdobju zmanjšal za 20 bazičnih točk in je 5. decembra znašal 46 bazičnih točk (glej graf 20).

Obrestne mere na zavarovanem denarnem trgu so se od začetka leta ustalile na zelo nizki ravni (glej graf 21). Na dan 5. decembra je obrestna mera v 3-mesečnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč znašala 0,07%, kar je 1 bazično točko manj kot 5. septembra. Ker se je nezavarovana obrestna mera EURIBOR enake ročnosti znižala izraziteje, se je razmik med tema obrestnima merama zmanjšal z 19 bazičnih točk 5. septembra na 13 bazičnih točk 5. decembra. Trimesečni EUREPO je v obravnavanem obdobju ostal nespremenjen na ravni -0,01%.

Graf 20 Obrestne mere denarnega trga

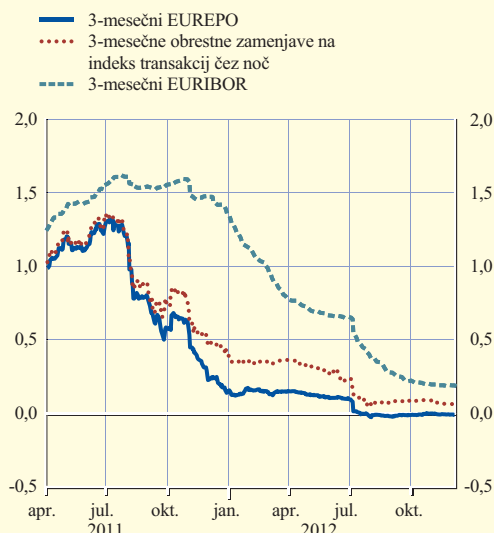
(v odstotkih na leto; v odstotnih točkah; dnevni podatki)



Vira: ECB in Thomson Reuters.

Graf 21 Trimesečni EUREPO, EURIBOR in obrestne zamenjave na indeks transakcij čez noč

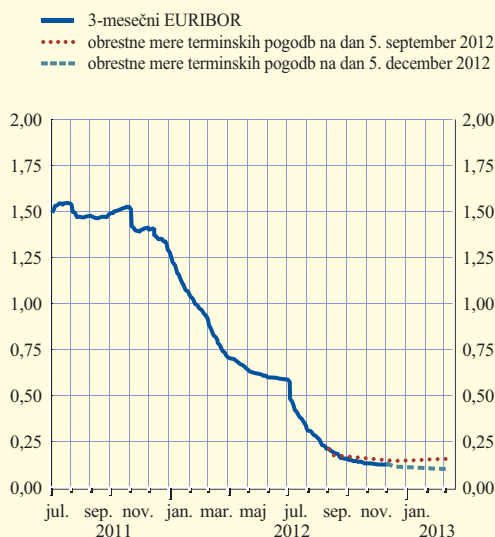
(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Viri: ECB, Bloomberg in Thomson Reuters.

Graf 22 Trimesečne obrestne mere in obrestne mere terminskih pogodb v euroobmočju

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Vir: Thomson Reuters.

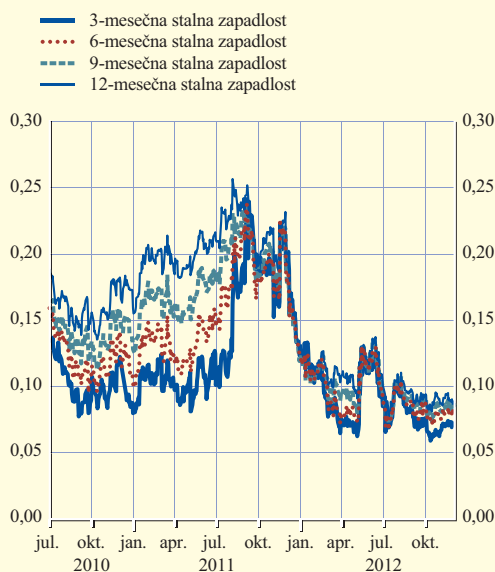
Opomba: 3-mesečne terminske pogodbe za dobavo ob koncu tekočega četrletja in v prihodnjih treh četrletjih, kakor so navedene v Liffé.

Obrestne mere, izpeljane iz cen terminskih pogodb na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo decembra 2012 ter marca in junija 2013, so 5. decembra znašale 0,18%, 0,17% oziroma 0,17%, se pravi, da so se v primerjavi s 5. septembrom znižale za 3, 5 oziroma 7 bazičnih točk, kar je bilo deloma posledica pričakovanj o nižjih ključnih obrestnih merah ECB (glej graf 22). Implicitna volatilnost obrestnih mer, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR, s stalno zapadlostjo 3, 6, 9 in 12 mesecev, se od 5. septembra v glavnem ni spremenila (glej graf 23).

Kar zadeva obrestne mere čez noč, se je obrestna mera EONIA v devetem, desetem in enajstem letošnjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv dodatno malenkostno znižala na povprečno 9 bazičnih točk, 5. decembra pa je znašala 0,069%. 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.

Graf 23 Implicitna volatilnost 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 volatilnosti, 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 volatilnosti, ki imajo stalen datum zapadlosti, pretvorijo v podatke s stalnim časom do zapadlosti.

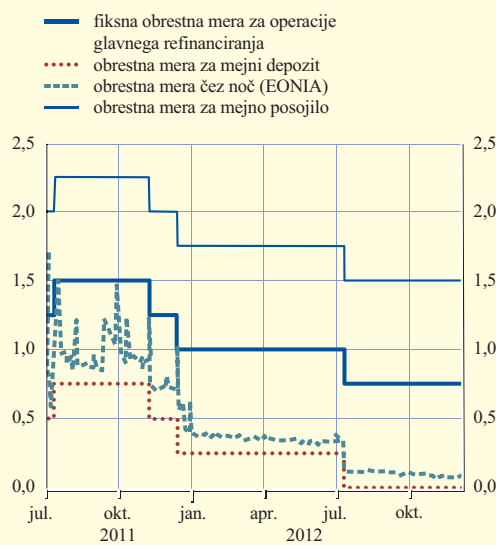
V obravnavanem obdobju je ECB še naprej zagotavljala likvidnost prek operacij refinanciranja z zapadlostjo en teden, eno obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv in tri mesece. Vse navedene operacije so se izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

ECB je izvedla tudi enotedenske operacije za umikanje likvidnosti v obliki avkcij s spremenljivo obrestno mero in najvišjo izklicno obrestno mero 0,75% v devetem, desetem in enajstem letošnjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv. S temi operacijami je ECB umaknila znesek v višini skupne vrednosti nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, ki je 5. decembra znašala 208,5 milijarde EUR.

Obravnavano obdobje je zaznamovala zelo visoka raven presežne likvidnosti, pri čemer je povprečna dnevna uporaba odprte ponudbe mejnega depozita v treh zadevnih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv (tj. v devetem, desetem in enajstem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2012) znašala 265 milijard EUR, presežne rezerve pa so se povečale na 423 milijard EUR. V primerjavi s tem je povprečna dnevna uporaba te odprte ponudbe v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv znašala 479 milijard EUR, presežne rezerve pa so v povprečju znašale 291 milijard EUR. Na zmanjšanje uporabe odprte ponudbe mejnega depozita je vplivalo predvsem preusmerjanje primarnega denarja iz te odprte ponudbe na tekoče račune (nad obveznimi rezervami) zaradi znižanja depozitne obrestne mere na 0,00% z 11. julijem 2012.

Graf 24 Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Thomson Reuters.

Okvir 4

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE DENARNE POLITIKE V OBDobjU OD 8. AVGUSTA DO 13. NOVEMBRA 2012

V tem okvirju so opisane operacije ECB na odprtem trgu v času obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 11. septembra, 9. oktobra in 13. novembra 2012.

Operacije glavnega refinanciranja so se v obravnavanem obdobju izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Enak postopek se je še naprej uporabljal v Eurosistemovih operacijah refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti 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 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.

Ključne obrestne mere ECB pa so ostale 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 520,9 milijarde EUR. To je bilo za 24,7 milijarde EUR več od dnevnega povprečja v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv (tj. v obdobju od 9. maja do 7. avgusta 2012). V zadnjih treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so obvezne rezerve v povprečju znašale 106,8 milijarde EUR in se v primerjavi s predhodnimi tremi obdobji izpolnjevanja obveznih rezerv niso spremenile. Istočasno se je povprečna vrednost avtonomnih dejavnikov zvišala za 24,8 milijarde EUR na 414,1 milijarde EUR.

Imetja na tekočih računih bank, ki presegajo obvezne rezerve, so v obravnavanem obdobju v povprečju znašala 428,3 milijarde EUR (glej graf A). Tako velika imetja na tekočih računih gre pripisati znižanju obrestne mere za mejni depozit na nič julija 2012, zaradi česar je bankam načeloma postalo vseeno, ali so svojo presežno likvidnost prenesle čez noč v odprto ponudbo mejnega depozita ali so jo pustile neizplačano na svojih tekočih računih kot presežne rezerve. V preteklem obravnavanem obdobju so imetja na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve, v povprečju znašala 4,4 milijarde EUR v prvih dveh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv in 403 milijarde EUR v tretjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv.

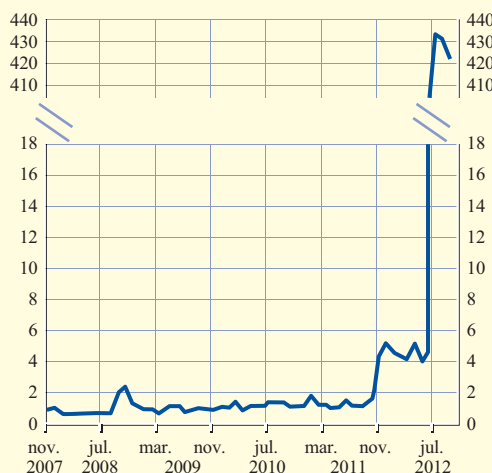
Ponudba likvidnosti

V obravnavanem obdobju je skupna neto ponujena likvidnost v operacijah odprtega trga znašala povprečno 1.244,7 milijarde EUR, kar je za 16,1 milijarde EUR manj kot v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. V avkcijskih postopkih¹ je bilo v povprečju ponujeno 965,4 milijarde EUR, kar je 14,5 milijarde EUR manj kot v predhodnem obravnavanem obdobju (glej graf B).

Povprečni znesek ponujene likvidnosti v enotedenskih operacijah glavnega refinanciranja se

Graf A Imetja bank na tekočih računih nad obveznimi rezervami

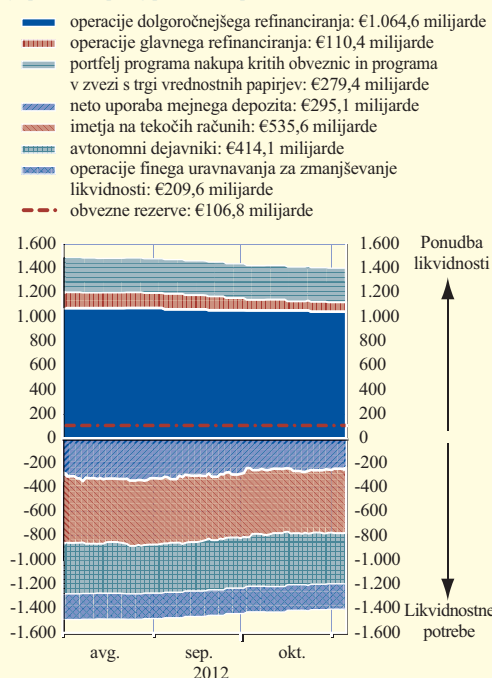
(v milijardah EUR; povprečna raven v vsakem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv)



Vir: ECB.

Graf B Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

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



Vir: ECB.

¹ Avkcijski postopki obsegajo operacije glavnega refinanciranja, operacije dolgoročnejšega refinanciranja in operacije finega uravnavanja; slednje se lahko uporabljajo za povečevanje in tudi za umikanje likvidnosti.

je glede na prejšnje obdobje zmanjšal za 6,4 milijarde EUR. Povprečni znesek likvidnosti, zagotovljene z operacijami dolgoročnejšega refinanciranja, se je zmanjšal za 10,4 milijarde EUR, medtem ko se je povprečni znesek likvidnosti, umaknjene s tedenskimi operacijami finega uravnavanja, zmanjšal za 2,2 milijarde EUR predvsem zaradi zapadlosti zneskov v portfelju programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.

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 279,4 milijarde EUR, kar je spet nekoliko manj od povprečja v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv.

Likvidnost v okviru prvega programa nakupa kritih obveznic, ki se je končal junija 2010, je 13. novembra 2012 znašala 53,2 milijarde EUR, kar je zaradi zapadlih zneskov nekoliko manj kot v prejšnjem obravnavanem obdobju. Vrednost nakupov, poravnanih v okviru drugega programa nakupa kritih obveznic, ki se je začel 31. oktobra 2012, je 13. novembra 2012 znašala 16,4 milijarde EUR, medtem ko je zaradi zapadlih zneskov neto vrednost poravnanih nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev znašala 208,5 milijarde EUR, v primerjavi z 211,3 milijarde EUR na dan 8. avgusta 2012. S tedenskimi operacijami finega uravnavanja je bila umaknjena vsa likvidnost, ki je bila zagotovljena v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.

Uporaba odprtih ponudb

Presežna likvidnost (opredeljena kot skupna ponudba likvidnosti z operacijami in odprta ponudba mejnega posojila minus avtonomni dejavniki in obvezne rezerve) je v obravnavanem obdobju v povprečju znašala 724,8 milijarde EUR (v prejšnjem obravnavanem obdobju pa 766,2 milijarde EUR). Uporaba odprte ponudbe mejnega posojila se je s povprečne vrednosti 1,4 milijarde EUR v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv znižala na povprečno 1,0 milijarde EUR. Povprečna uporaba odprte ponudbe mejnega depozita se je s povprečne vrednosti 639,1 milijarde EUR znižala na 296,1 milijarde EUR zaradi znižanja obrestne mere za odprto ponudbo mejnega depozita na nič. Povprečna neto uporaba² odprte ponudbe mejnega depozita je znašala 295,1 milijarde EUR.

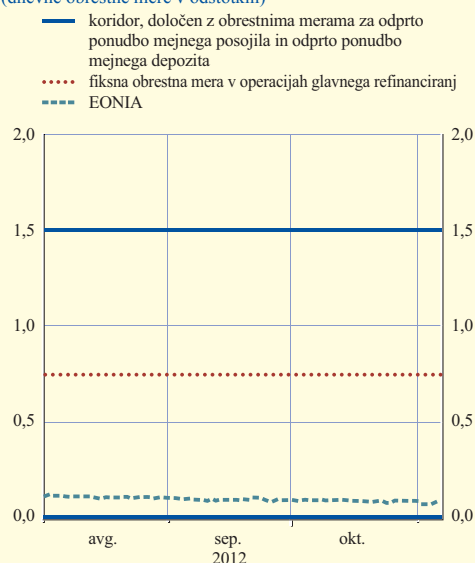
Obrestne mere

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.

Ker je bila likvidnost v obravnavanem obdobju še naprej obsežna, so EONIA in druge zelo kratkoročne obrestne mere denarnega trga ostale nizke. EONIA je v obravnavanem obdobju v povprečju znašala 0,10%, tj. 65 bazičnih točk manj kot obrestna mera glavnega refinanciranja (glej graf C).

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

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

2.4 TRGI OBVEZNIC

Med koncem avgusta in 5. decembrom se je donosnost državnih obveznic z boniteto AAA rahlo zmanjšala, medtem ko je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v ZDA ostala večinoma stabilna. V navedenem obdobju so se ocene tržnih udeležencev o tveganjih v euroobmočju še naprej zniževale zaradi objave dokončnih denarnih transakcij in drugih pozitivnih novic, kot sta napredek pri oblikovanju bančne unije in prestrukturiranju španskega bančnega sektorja ter dogovor o grškem dolgu. Razmiki v donosnosti državnih obveznic in podjetniških obveznic finančnega sektorja so se glede na obveznice z boniteto AAA nadalje zmanjšali. Zmanjšanje razmikov je bilo izrazitejše pri izdajateljih z nižjo bonitetno oceno. Poleg tega so se zmanjšale tudi likvidnostne premije in implicitna volatilitnost. Obenem tržni kazalniki dolgoročnih inflacijskih pričakovanj kažejo, da so inflacijska pričakovanja tržnih udeležencev še vedno popolnoma skladna s stabilnostjo cen.

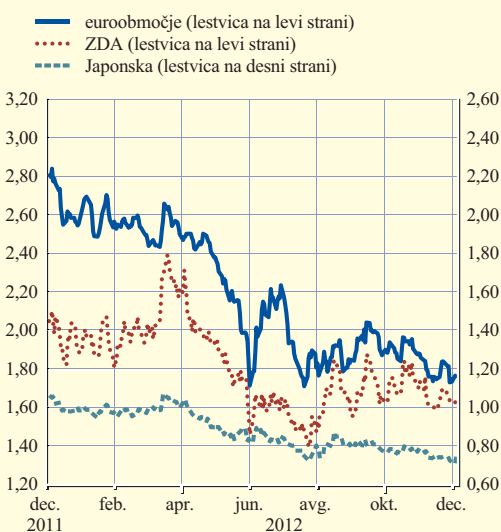
Med koncem avgusta in 5. decembrom se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA rahlo zmanjšala. Sredi septembra je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju dosegla najvišjo vrednost (2%), ob koncu obravnavanega obdobja pa se je zmanjšala na 1,7%, kar je 14 bazičnih točk manj kot pred tremi meseci (glej graf 25). Donosnost dolgoročnih državnih obveznic v ZDA se je povečala za 4 bazične točke in je 5. decembra znašala nekoliko manj kot 1,6%. Skladno s tem se je razlika v nominalnih obrestnih merah med 10-letnimi državnimi obveznicami v euroobmočju in ZDA v obravnavanem obdobju zmanjšala za 18 bazičnih točk. Na Japonskem se je donosnost 10-letnih državnih obveznic v istem obdobju zmanjšala za 8 bazičnih točk in je 5. decembra znašala 0,7%.

Nizka donosnost obveznic z boniteto AAA je skladna s pričakovanji šibke gospodarske aktivnosti, kar se kaže v tem, da sta MDS in OECD v oktobru oziroma novembru svoje napovedi rasti popravila navzdol. Poleg tega v primeru ZDA nevarnosti skorajšnjega »fiskalnega prepada« negativno vplivajo na gospodarsko okrevanje kljub nekaterim najnovejšim pozitivnim novicam v zvezi s stanovanjskim trgom.

Na gibanja obveznic z nižjimi bonitetami so spodbudno vplivale ugodne ocene tržnih udeležencev glede tega, da je ECB objavila način izvajanja dokončnih denarnih transakcij. Videti je, da je ta objava prispevala zlasti k nadaljnjemu zmanjšanju ocenjenega tveganja izjemnih dogodkov v euroobmočju, in lahko tudi pojasni, zakaj je bil učinek znižanja bonitetnih ocen Španiji (za dve stopnji na BBB–, Standard & Poor's, 10. oktobra) in Franciji (za eno stopnjo na Aa1, Moody's, 19. novembra) omejen. V obravnavanem obdobju je bil dosežen tudi napredek pri

Graf 25 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Viri: EuroMTS, ECB, Bloomberg in Thomson Reuters.
Opomba: 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.

oblikovanju bančne unije ter pri prestrukturiranju, reševanju in dokapitalizaciji španskega bančnega sektorja, in sicer v skladu z memorandumom o soglasju, sklenjenem potem, ko je španska vlada zaprosila za zunanjo finančno pomoč. V primeru grškega dolga je bilo odobreno izplačilo naslednje tranše iz Evropske družbe za finančno stabilnost (EFSF), Euroskupina pa se je jasno zavezala grški vladi pomagati pri tem, da bo leta 2022 svoj dolg znižala pod 110% BDP. Zaveza vključuje odkup dolga, znižanje obrestnih mer in podaljšanje ročnosti posojila Grčiji iz prvega programa ter dejstvo, da nacionalne vlade – po lastni presoji in brez posledic za izplačilo dobička iz nacionalnih centralnih bank – vrnejo sredstva, enakovredna dobičku iz programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, pri čemer so vsi ukrepi pogojeni s tem, da Grčija v celoti izvede dogovorjene reformne ukrepe. Vsi navedeni ukrepi so prispevali k temu, da se je naklonjenost do prizadevanj za pozitivno rešitev dolžniške krize povečala. V ZDA je ameriška centralna banka v okviru prizadevanj za znižanje dolgoročnih obrestnih mer 13. septembra začela kupovati dodatne agencijske hipotekarne vrednostne papirje in še naprej podaljševala zapadlost ameriških državnih vrednostnih papirjev.

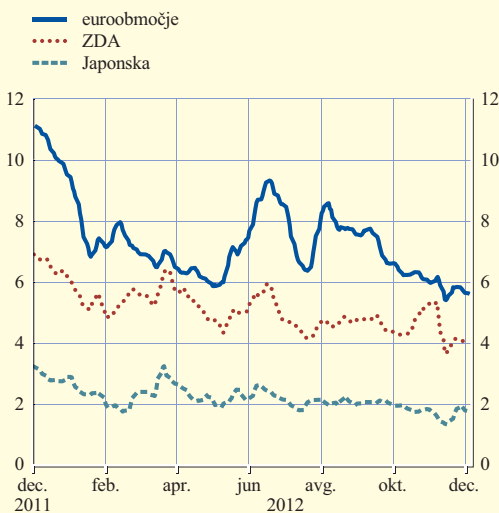
Negotovost vlagateljev glede kratkoročnih gibanj na trgih obveznic v euroobmočju, merjenja z implicitno volatilnostjo, izpeljano iz opcij, je še naprej sledila trendu vztrajnega upadanja, ki se je začel v začetku avgusta (glej graf 26). Implicitna volatilnost se je ob koncu obravnavanega obdobja spustila na raven, kakršne ni bilo vse od maja 2011, čeprav je še vedno večja kot v obdobju pred začetkom krize ter večja kot v ZDA in na Japonskem. Kljub temu se je v ZDA in na Japonskem zmanjšala manj kot v euroobmočju, zato je razlika med njimi postala precej manjša. Znižanje likvidnostnih premij za nemške in francoske državne obveznice v primerjavi z likvidnostnimi premijami za nemške oziroma francoske agencijske obveznice je še en znak izboljšanja razpoloženja na trgih obveznic v euroobmočju.

Zaradi pozitivnih gibanj v nekaterih državah, katerih obveznice so bile med državno dolžniško krizo pod močnejšimi pritiski, in zaradi zmanjšanja volatilnosti na trgih obveznic so se zamenjave kreditnega tveganja na državne vrednostne papirje in donosnost obveznic pri državah, ki jih je kriza močnejše prizadela, na splošno zmanjšale. Obrestne mere za Grčijo so se od konca avgusta do 5. decembra znižale za več kot 800 bazičnih točk. Do velikega znižanja je prišlo tudi pri ostalih državah, vključenih v program finančne pomoči (184 bazičnih točk pri Portugalski in 147 bazičnih točk pri Irski), ter Italiji (141 bazičnih točk) in Španiji (148 bazičnih točk). Rahlo povečanje donosnosti so zabeležile le nemške in finske obveznice, kar je povzročilo, da so se v obravnavanem obdobju razmiki v donosnosti 10-letnih državnih obveznic glede na donosnost nemških državnih obveznic dodatno zmanjšali, čeprav so še vedno precej večji kot v obdobju pred državno dolžniško krizo.

Od konca avgusta do 5. decembra je ostala donosnost indeksiranih državnih obveznic

Graf 26 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 vrednostnih 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.

v euroobmočju približno nespremenjena, pri čemer je pri 5- in 10-letni zapadlosti prišlo do zmerne zvišanja za 2 oziroma 5 bazičnih točk, kar je pomenilo, da sta negativni realni obrestni meri znašali $-0,8\%$ oziroma $-0,1\%$ (glej graf 27). Zaradi obetov, da bo gospodarska aktivnost še naprej šibka, so realne obrestne mere postale negativne, zlasti pri kratkih zapadlostih. Pri daljših zapadlostih so se implicitne termske realne obrestne mere v euroobmočju (petletne čez pet let) zvišale za okrog 8 bazičnih točk na pozitivno raven blizu $0,5\%$.

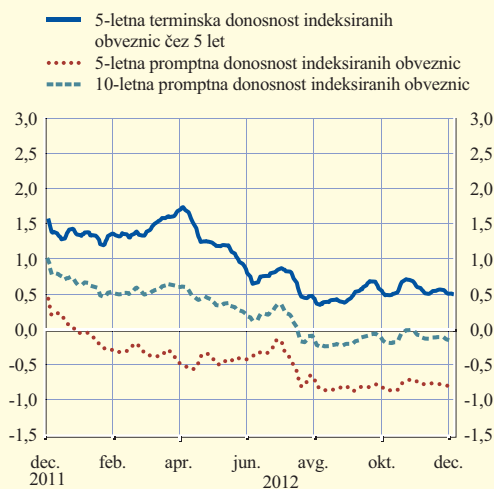
Z rahlim upadom donosnosti nominalnih obveznic z boniteto AAA in povečanjem donosnosti indeksiranih obveznic so trgi obveznic signalizirali zmerno zmanjšanje izvedene stopnje inflacije. Implicitna termska izvedena stopnja inflacije (petletna čez pet let) v euroobmočju se je znižala za 14 bazičnih točk na manj kot $2,4\%$. Medtem se je za 10 bazičnih točk znižala tudi primerljiva obrestna mera v obrestnih zamenjavah, vezanih na inflacijo, tako da je ob koncu obravnavanega obdobja znašala blizu $2,2\%$ (glej graf 28). 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 termske obrestne mere čez noč v euroobmočju, se je v obravnavanem obdobju nekoliko izravnala, kar je morda znak, da udeleženci na trgu pričakujejo, da bodo obrestne mere čez noč ostale nizke dlje časa, kot je bilo napovedano v avgustu (glej graf 29).

Med koncem avgusta in 5. decembrom 2012 so se razmiki v donosnosti podjetniških obveznic s prvovrstno bonitetno oceno v euroobmočju (glede na indeks Merrill Lynch za državne

Graf 27 Donosnost brez kuponov indeksiranih obveznic v euroobmočju

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



Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.
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.

Graf 28 Izvedene stopnje inflacije na podlagi brez kuponov instrumentov in obrestne mere v zamenjavah na inflacijo v euroobmočju

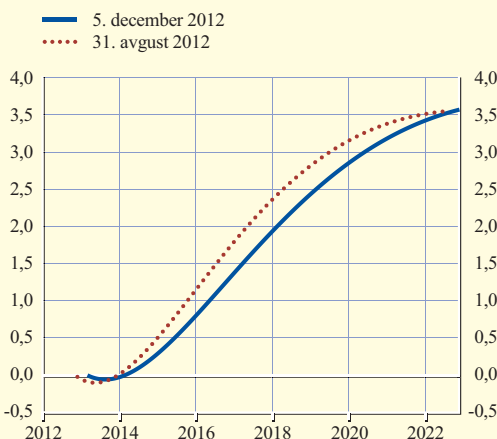
(v odstotkih na leto; 5-dnevne drseče sredine dnevnih podatkov; desezonirano)



Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.
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 29 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.

obveznice držav EMU z boniteto AAA) še naprej zmanjševali v vseh bonitetnih razredih. Zmanjšanje razmikov v tem obdobju je mogoče razložiti z znižanjem premij za tveganje, saj je bilo zmanjšanje razmikov v donosnosti izrazitejše pri izdajateljih z nižjimi bonitetnimi ocenami. Poleg tega so se obrestne mere bolj znižale pri finančnih družbah, ki od začetka krize beležijo precej večje razmike v donosnosti kot nefinančne družbe. Razmiki v donosnosti obveznic z boniteto BBB so se na primer pri finančnih izdajateljih zmanjšali za 184 bazičnih točk, pri nefinančnih družbah pa za 24 bazičnih točk. Precej so se zmanjšali tudi razmiki v donosnosti pri finančnih izdajateljih z boniteto A (za 38 bazičnih točk), medtem ko so se razmiki pri nefinančnih izdajateljih s podobnimi bonitetami rahlo povečali. Na splošno nedavna gibanja donosnosti podjetniških obveznic kažejo, da so se pogoji tržnega financiranja za podjetja izboljšali, zlasti v finančnem sektorju.

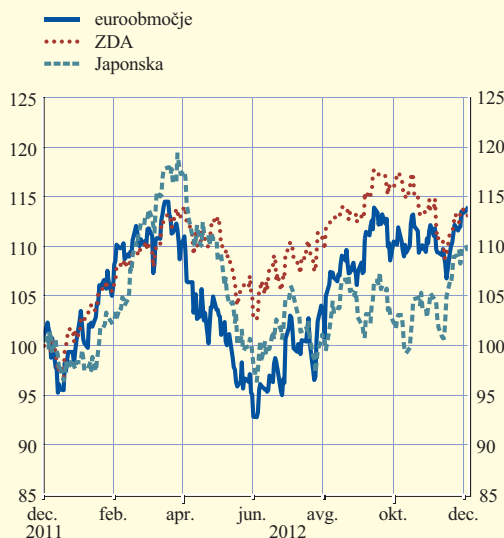
2.5 DELNIŠKI TRGI

Med koncem avgusta in 5. decembrom 2012 so se tečaji delnic v euroobmočju zvišali za okrog 6%, v ZDA pa se na splošno niso spremenili. Tečaji delnic so se v obeh gospodarskih območjih močno zvišali v septembru, potem ko je ECB objavila način izvajanja dokončnih denarnih transakcij in po napovedi dodatnih spodbujevalnih ukrepov denarne politike v ZDA. V euroobmočju so k pozitivnemu razpoloženju na trgu dodatno prispevale pobude za krepitev finančne stabilnosti prek bančne unije, napredek pri prestrukturiranju španskega bančnega sektorja in dogovor o finančni pomoči Grčiji. V ZDA je grozeči »fiskalni prepad« negativno vplival na tečaje delnic, zlasti v dveh mesecih do začetka decembra. V obeh gospodarskih območjih so se tečaji delnic finančnega sektorja v obravnavanem obdobju odrezali bolje od tečajev delnic nefinančnega sektorja. Negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatilnostjo, se je v euroobmočju in ZDA zmanjšala.

Med koncem avgusta in 5. decembrom 2012 se je sestavljeni delniški indeks v euroobmočju zvišal za okrog 6%, primerljivi indeks v ZDA pa je ostal na splošno nespremenjen (glej graf 30). V euroobmočju so se tečaji delnic finančnega sektorja zvišali občutneje (13%) kot tečaji delnic nefinančnega sektorja (5%). Tudi v ZDA so se tečaji delnic finančnega sektorja odrezali bolje od tečajev delnic nefinančnega sektorja. Medtem ko so se prvi zvišali za okrog 4%, so se drugi rahlo znižali. Za primerjavo: širši delniški indeksi so se v treh mesecih do začetka decembra v Združenem kraljestvu zvišali za okrog 3% in na Japonskem za 7%. Do takšnih gibanj delniških tečajev v euroobmočju in ZDA je prihajalo ob manjšem zaznanem tveganju, ki ga je nakazovalo zmanjšanje volatilnosti, implicirane v opcijah na delniške indekse (glej graf 31).

Graf 30 Indeksi cen delnic

(indeksi: 1. december 2011 = 100; dnevni podatki)

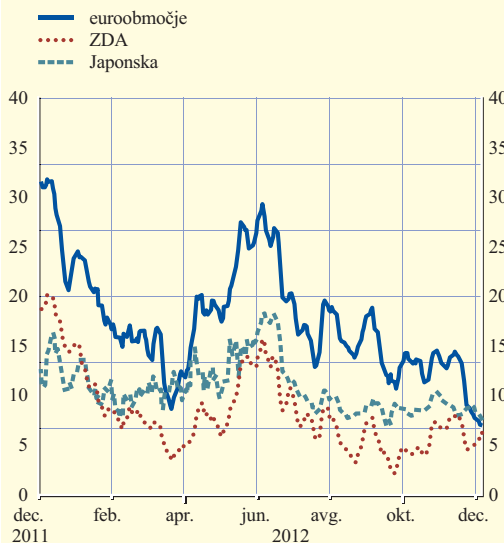


Vir: Thomson Reuters.

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

Graf 31 Implicitna volatilnost delniških trgov

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



Vir: Bloomberg.

Opombe: 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.

V prvem delu obravnavanega obdobja so se tečaji delnic v obeh gospodarskih območjih močno zvišali, potem ko je ECB objavila način izvajanja dokončnih denarnih transakcij in potem ko je nemško sodišče v začetku septembra sprejelo odločbo o Evropskem mehanizmu za stabilnost. Poleg tega je na cene lastniških vrednostnih papirjev spodbudno vplivala napoved dodatnih spodbujevalnih ukrepov denarne politike v ZDA. Naraščanje tečajev delnic se je proti koncu septembra ustavilo, na kar so vplivala mešana sporočila o svetovnem gospodarstvu. V ZDA se je v tretjem četrtletju 2012 stanovanjski trg nekoliko izboljšal, gospodarstvo pa je še naprej raslo. V euroobmočju se je BDP v istem obdobju zmanjšal, ekonomski kazalniki pa so kazali slabše obete. Poleg tega je zaskrbljenost glede reševanja grozečega »fiskalnega prepada« v ZDA negativno vplivala na tečaje delnic v ZDA pozneje v obravnavanem obdobju.

V euroobmočju so tečaji delnic od oktobra do začetka decembra še naprej naraščali, vendar počasneje kot v prvi polovici septembra. Na pozitivno razpoloženje na trgu v euroobmočju so vplivali predvsem ukrepi za reševanje dolžniške krize v euroobmočju, kot na primer politične pobude za krepitev finančne stabilnosti prek bančne unije, napredek pri prestrukturiranju španskega bančnega sektorja in dogovor o finančni pomoči Grčiji. Znižanje bonitetnih ocen Španiji (Standard & Poor's oktobra) in Franciji (Moody's novembra) je le omejeno vplivalo na delniške trge v euroobmočju, saj so ga tržni udeleženci bolj ali manj pričakovali.

Negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatilnostjo, se je v obravnavanem obdobju zmanjšala. V euroobmočju je tako upadla za 9 odstotnih točk s 24% na 15%, medtem ko se je v ZDA le rahlo zmanjšala, in sicer s 16% na 15%. Precejšnje zmanjšanje implicitne volatilnosti

Tabela 4 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	10,8	6,9	17,6	7,4	21,3	6,2	14,8	4,9	4,2	6,0
Spremembe cen											
(podatki ob koncu obdobja)											
2011 III	-23,1	-28,9	-17,4	-20,0	-19,1	-30,9	-9,2	-27,4	-15,9	-14,4	-18,5
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
okt. 2012	1,6	-1,9	3,0	1,7	1,0	4,9	0,5	2,7	1,6	-6,1	0,8
nov. 2012	2,7	4,6	3,9	5,2	0,2	3,5	1,1	3,0	8,1	-2,7	-7,0
31. avg. 12 – 5. dec. 12	6,1	7,6	7,9	5,6	-0,8	13,2	5,4	7,3	10,5	-9,5	-3,9

Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.

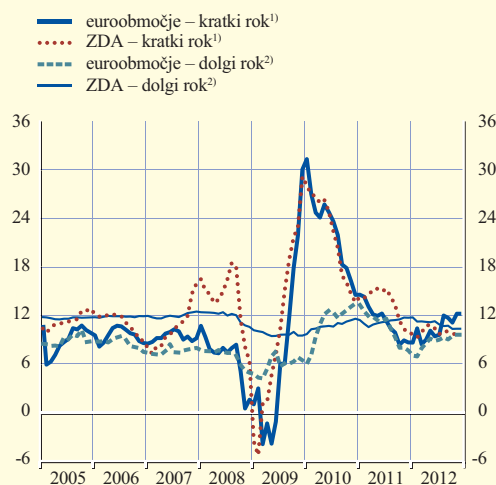
delniških trgov v euroobmočju bi bilo treba obravnavati kot rezultat ukrepov za reševanje dolžniške krize v euroobmočju in posledičnega dviga tečajev delnic. Čeprav je implicitna volatilitnost v ZDA še vedno nekoliko manjša kot v euroobmočju, je trenutno v obeh valutnih območjih majhna glede na pretekle ravni.

Sektorski podindeksi delniških trgov v euroobmočju so se v treh mesecih do 5. decembra zvišali, razen v sektorju nafte in plina, sektorju telekomunikacij in sektorju javnih gospodarskih služb. V primerjavi s sestavljenim indeksom v euroobmočju, ki je v obravnavanem obdobju zrasel za 6%, so posebno izrazite dvige zabeležili tečaji delnic v finančnem in tehnološkem sektorju, ki so se zvišali za okrog 13% oziroma 11%. Na zvišanje tečajev finančnih delnic so, kot kaže, spodbudno vplivali objava načina izvajanja dokončnih denarnih transakcij, politične pobude za krepitev finančne stabilnosti prek bančne unije in napredek pri prestrukturiranju španskega bančnega sektorja. V ZDA, kjer je sestavljeni indeks v obravnavanem obdobju ostal večinoma nespremenjen, so bile spremembe sektorskih podindeksov relativno zmerne, med -3% in 3%. Edina izjema so bile delnice tehnološkega sektorja, katerih tečaji so padli za več kot 8%.

Na podlagi podatkov o dobičku (finančnih in nefinančnih) družb v euroobmočju, vključenih

Graf 32 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).

v indeks Dow Jones EURO STOXX, se je negativna stopnja rasti dejanskega dobička, izračunana za preteklih dvanajst mesecev, v obravnavanem obdobju nekoliko znižala (z okrog -12% v septembru na okrog -8% v novembru). Dobiček se je še naprej zmanjševal zlasti v finančnem, telekomunikacijskem in tehnološkem sektorju, medtem ko je bila rast dobička podjetij v industrijskem sektorju in sektorju trajnega potrošniškega blaga v obravnavanem obdobju pozitivna. Na splošno je rast dobička na delnico v prihodnjih 12 mesecih po napovedih udeležencev na trgu ostala stabilna na ravni okrog 12%, medtem ko se je dolgoročno pričakovana rast dobička na delnico rahlo povečala, in sicer z okrog 9% v septembru na okrog 10% v novembru (glej graf 32).

2.6 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

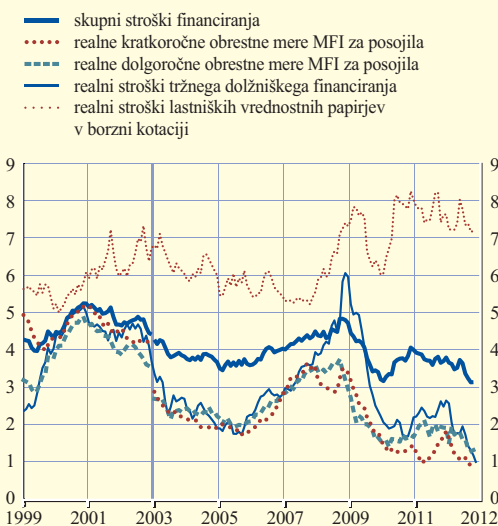
Od julija do oktobra 2012 so se realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju zmanjšali, kar je posledica splošnega zmanjšanja v večini podkategorij, zlasti pa v kategoriji stroškov tržnega dolžniškega financiranja. Kar zadeva tokove financiranja, se je medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam v tretjem četrtletju 2012 še zmanjšala. Umirjena posojilna dinamika je posledica šibkega povpraševanja, zaostrenih pogojev za bančna posojila in nadomeščanja bančnih posojil z alternativnimi viri financiranja, na primer z dolžniškimi vrednostnimi papirji, ki so se v tretjem četrtletju 2012 še povečali.

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 julija do oktobra 2012 še zmanjšali za 23 bazičnih točk in znašajo približno 3,1% (glej graf 33). Takšno gibanje splošnih realnih stroškov financiranja je bilo značilno za vse podkategorije in je bilo posebej izrazito na področju stroškov tržnega dolžniškega financiranja, ki se je v obravnavanem obdobju zmanjšalo za 56 bazičnih točk. Realne dolgoročne posojilne obrestne mere so se od julija do oktobra zmanjšale za 28 bazičnih točk na 1,3%, realne kratkoročne posojilne obrestne mere pa so se zmanjšale za 18 bazičnih točk na 0,9%. Realni stroški izdajanja lastniških vrednostnih papirjev so se nekoliko zmanjšali, in sicer za 16 bazičnih točk na 7,2%. Iz novejših podatkov je razvidno nadaljnje zmanjšanje realnih stroškov tržnega dolžniškega financiranja v novembru, in sicer za okrog 20 bazičnih točk na 1,0%, realni stroški lastniških vrednostnih papirjev pa so ostali nespremenjeni. Z dolgoročnejšega vidika so bili skupni realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju novembra 2012 še naprej pod zgodovinskim povprečjem. To velja za vse vire financiranja, prikazane v grafu 33, razen za realne stroške lastniških vrednostnih papirjev.

Graf 33 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 deflacioniranih 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).

Tabela 5 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(v odstotkih na leto; bazične točke)

							Sprememba v bazičnih točkah do okt. 2012 ¹⁾		
	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 sep.	2012 okt.	2011 jul.	2012 jul.	2012 sep.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	4,40	4,47	4,39	4,19	3,96	3,96	-31	-11	0
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	4,18	4,44	4,20	4,08	3,87	3,93	-16	-19	6
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	4,19	4,17	4,21	4,00	3,64	3,58	-87	-30	-6
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	2,91	3,16	2,52	2,56	2,21	2,22	-77	-18	1
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	3,68	3,74	3,46	3,28	3,01	3,04	-67	-29	3
Zaznamki									
3-mesečna obrestna mera denarnega trga	1,55	1,36	0,78	0,65	0,22	0,20	-141	-19	-2
Donosnost 2-letnih državnih obveznic	0,74	0,41	0,39	0,27	0,07	0,09	-123	11	2
Donosnost 7-letnih državnih obveznic	1,96	2,08	1,90	1,69	1,26	1,28	-122	6	2

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.

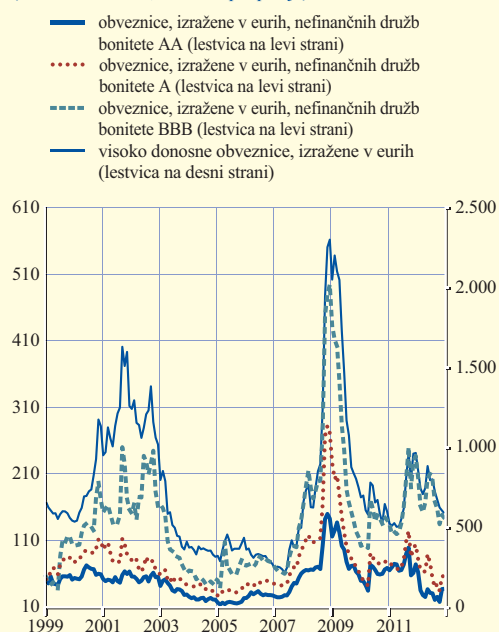
1) Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

V obdobju od julija do oktobra 2012 so se nominalne obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam zmanjšale pri vseh zneskih in ročnostih (glej tabelo 5). Kratkoročne obrestne mere so se tako zmanjšale za 18 bazičnih točk pri velikih posojilih (nad 1 milijon EUR) in za 19 bazičnih točk pri majhnih posojilih (do 1 milijona EUR). Dolgoročne posojilne obrestne mere MFI so se zmanjšale nekoliko bolj kot kratkoročne, in sicer za 29 bazičnih točk pri velikih posojilih in za 30 bazičnih točk pri majhnih. Skupno zmanjšanje obrestnih mer za posojila nefinančnim družbam odraža prenos nedavnega znižanja ključnih obrestnih mer ECB ter učinkovitost novjših nestandardnih ukrepov ECB pri odpravljanju omejitev na področju financiranja bank, čeprav so med državami ostale velike razlike. V obravnavanem obdobju so se v euroobmočju kot celoti 3-mesečne obrestne mere denarnega trga znižale za 19 bazičnih točk, donosnost 7-letnih državnih obveznic pa se je zvišala za 6 bazičnih točk (glej opombo v tabeli 5). Poleg tega so razlike med velikimi in majhnimi posojili pri dolgih in kratkih ročnostih v tretjem četrtletju 2012 ostale večinoma nespremenjene.

Razmiki v donosnosti podjetniških obveznic nefinančnega sektorja v primerjavi z državnimi obveznicami so se od julija do novembra 2012 pri srednje in visoko donosnih obveznicah zmanjšali, pri podjetniških obveznicah z višjimi

Graf 34 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.

bonitetami pa so se rahlo povečali (glej graf 34). To je bilo posledica splošnega izboljšanja zaupanja na finančnih trgih v navedenem obdobju. Razmiki pri visoko donosnih podjetniških obveznicah in podjetniških obveznicah z boniteto BBB so se v obravnavanem obdobju zmanjšali za 200 oziroma 50 bazičnih točk. Razmiki pri obveznicah z boniteto AA in A so se povečali za 6 oziroma 4 bazične točke. Razmiki so se še posebno izrazito zmanjšali avgusta, potem ko je ECB objavila dodatne nestandardne ukrepe (dokončne denarne transakcije).

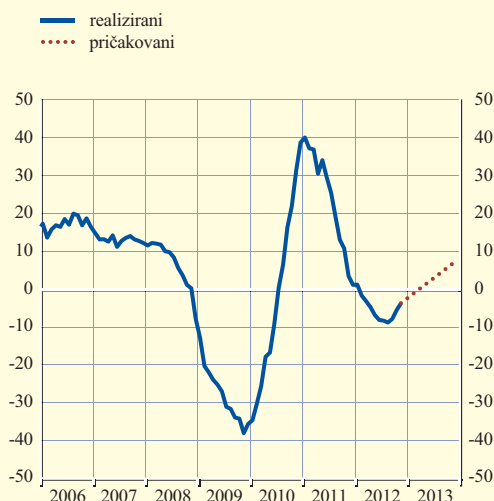
TOKOVI FINANCIRANJA

Dobičkonosnost nefinančnih družb v euroobmočju se je od septembra do novembra 2012 še naprej zmanjševala, čeprav počasneje. Medletna stopnja spremembe dobička na delnico pri javnih nefinančnih delniških družbah v euroobmočju se je povečala z okrog $-7,9\%$ v septembru na $-3,7\%$ v novembru 2012. To zaznamuje preobrat v gibanju dobička na delnico, potem ko se je ta od sredine leta 2011 naprej zmanjševal (glej graf 35). Udeleženci na trgu pričakujejo nadaljnje izboljšanje v prihodnjih mesecih.

Na področju zunanjega financiranja se je medletna stopnja spremembe posojil MFI nefinančnim družbam oktobra še znižala na $-1,8\%$. Po eni strani so šibki gospodarski obeti in šibko poslovno zaupanje zmanjševali povpraševanje po bančnih posojilih, hkrati pa ga je zmanjševala tudi razpoložljivost notranjih sredstev in alternativnih zunanjih virov financiranja (na primer dolžniških vrednostnih papirjev). Po drugi strani pa so zaostreni pogoji za bančna posojila v državah v težavah še naprej omejevali ponudbo posojil realnemu gospodarstvu. Večje izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev je v določeni meri odtehtalo nižjo stopnjo rasti posojil MFI nefinančnim družbam v istem obdobju, kar odraža zamenjavo bančnega s tržnim financiranjem (glej graf 36). Medletna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, se je z $10,7\%$ avgusta povečala na $12,3\%$ septembra 2012. Povečanje je bilo predvsem posledica večjega izdajanja dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno obrestno mero s strani nefinančnih družb, medtem ko je bilo izdajanje kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in dolgoročnih vrednostnih papirjev s

Graf 35 Dobiček na delnico javnih nefinančnih delniških družb v euroobmočju

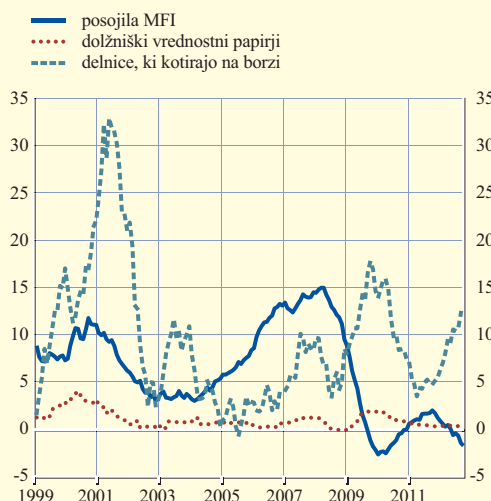
(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vir: Thomson Reuters in izračuni ECB.

Graf 36 Zunanje financiranje nefinančnih družb po instrumentih

(medletne spremembe v odstotkih)



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

Tabela 6 Financiranje nefinančnih družb

(spremembe v odstotkih; konec četrtega)

	Medletne stopnje rasti				
	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III
Posojila MFI	1,7	1,2	0,3	-0,6	-1,5
do 1 leta	4,0	2,0	-0,3	-1,6	-2,0
nad 1 in do 5 let	-3,0	-2,5	-3,1	-2,7	-4,1
nad 5 let	2,3	2,1	1,6	0,5	-0,4
Izdani dolžniški vrednostni papirji	4,8	5,4	8,0	10,5	12,3
kratkoročni	18,8	16,8	12,9	28,8	1,4
dolgoročni, od tega: ¹⁾	3,4	4,4	7,5	8,7	13,5
s fiksno obrestno mero	4,3	5,0	8,1	9,5	14,3
s spremenljivo obrestno mero	-3,9	-1,2	-1,7	-1,6	1,3
Delnice v borzni kotaciji	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4
Zaznamki²⁾					
Skupno financiranje	2,6	2,1	2,2	1,7	-
Posojila nefinančnim družbam	2,2	2,3	1,9	1,1	-
Zavarovalne tehnične rezervacije ³⁾	1,0	1,4	1,4	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 brez kuponov dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki vključujejo učinke vrednotenja, v tej tabeli niso prikazani ločeno.

2) Podatki so navedeni iz četrtlenih 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.

spremenljivo obrestno mero umirjeno. Medletna stopnja rasti izdajanja delnic, ki kotirajo na borzi in so jih izdale nefinančne družbe, je ostala v istem obdobju pretežno nespremenjena na nizki ravni.¹

Medletna stopnja rasti bančnih posojil nefinančnim družbam se je v tretjem četrtrletju 2012 še zmanjšala na -1,5% zaradi znižanja medletne stopnje rasti v vseh ročnostih (glej tabelo 6). Medtem ko je medletna stopnja rasti kratkoročnih posojil (z ročnostjo do enega leta) in srednjeročnih posojil (z ročnostjo nad eno in do pet let) ostala v tretjem četrtrletju negativna, je postala medletna stopnja rasti dolgoročnih posojil (z ročnostjo nad pet let) prvič negativna od začetka vrste leta 1998.

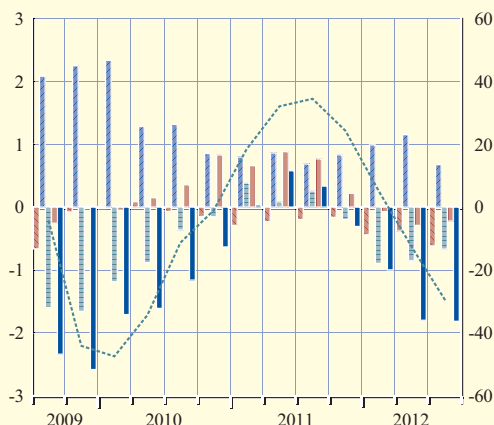
Rezultati ankete o bančnih posojilih v euroobmočju kažejo, da se je v tretjem četrtrletju 2012 neto povpraševanje nefinančnih družb po posojilih zmanjšalo izraziteje kot v drugem četrtrletju 2012 (glej graf 37). Manjše potrebe po financiranju naložb v osnovna sredstva so bile tako kot v preteklih četrtrletjih najpomembnejši dejavnik, ki je prispeval k negativnemu neto povpraševanju po posojilih s strani podjetij. Hkrati je bilo nadaljnje zmanjšanje neto povpraševanja posledica zlasti manjših potreb po financiranju združitve in prevzemov ter zalog in obratnih sredstev. K izrazitejšemu neto zmanjšanju povpraševanja po posojilih je pripomogla tudi uporaba drugih zunanjih virov financiranja, kot so dolžniški vrednostni papirji ali lastniški kapital. Po podatkih bank v raziskavi je bilo zmanjšanje neto povpraševanja po posojilih pri malih in srednje velikih podjetjih ter pri velikih podjetjih podobno. Hkrati se je neto zaostrovanje kreditnih standardov za posojila nefinančnim družbam v tretjem četrtrletju 2012 povečalo.

¹ Širšo sliko virov in porabe sredstev (med drugim 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 drugega četrtrletja 2012. Glej okvir z naslovom »Integrated euro area accounts for the second quarter of 2012«, Monthly Bulletin, ECB, november 2012.

Graf 37 Rast posojil in dejavniki, ki prispevajo k povpraševanju nefinančnih družb po posojilih

(medletne spremembe v odstotkih; neto odstotki)

- naložbe v osnovna sredstva (lestvica na desni strani)
- zaloge in obratna sredstva (lestvica na desni strani)
- združitve in prevzemi ter prestrukturiranje podjetij (lestvica na desni strani)
- prestrukturiranje dolgov (lestvica na desni strani)
- notranje financiranje (lestvica na desni strani)
- posojila nefinančnim družbam (lestvica na levi strani)



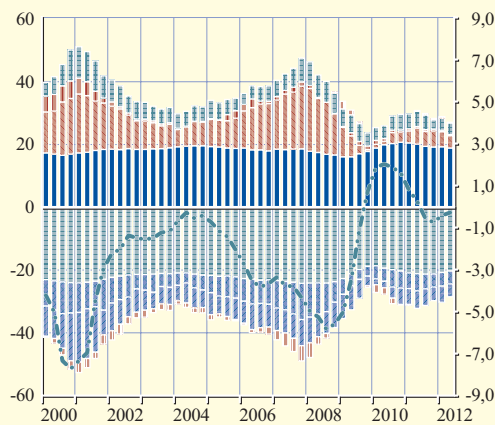
Vir: ECB.

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 38 Varčevanje, financiranje in naložbe nefinančnih družb

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto dodane vrednosti)

- drugo bruto varčevanje in neto kapitalski transferji
- izdajanje lastniških vrednostnih papirjev, ki kotirajo na borzi
- bruto investicije v osnovna sredstva
- neto pridobitve lastniškega kapitala
- dolžniško financiranje
- izdajanje lastniških vrednostnih papirjev, ki ne kotirajo na borzi
- neto pridobitve finančnih sredstev brez lastniškega kapitala
- drugo
- finančna vrzel (lestvica na desni strani)



Vir: računi euroobmočja.

Opomba: 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.

Povečanje je bilo predvsem posledica ocen tveganja, povezanih zlasti s poslabšanjem pričakovanj na področju gospodarske aktivnosti in specifičnih tveganj v posameznih panogah. Nasprotno pa se je zaradi napredka, doseženega na področju krepitve kapitalne pozicije bank, in boljšega razpoloženja na finančnih trgih v tretjem četrtletju 2012 vpliv bančnih stroškov financiranja in bilančnih omejitev umiril. Banke v zadnjem četrtletju 2012 pričakujejo nekoliko nižjo raven neto zaostrovanja kreditnih standardov za podjetja in bistveno manjši upad neto povpraševanja družb po posojilih.

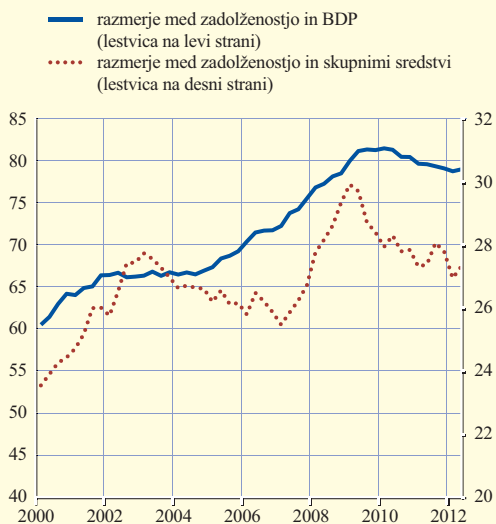
Finančna vrzel (ali neto izposojanje) nefinančnih družb – razlika med notranje ustvarjenimi sredstvi (bruto varčevanje) in bruto investicijami v povezavi z bruto dodano vrednostjo, ki so jo ustvarile nefinančne družbe – je v drugem četrtletju 2012 ostala pretežno nespremenjena in je znašala $-0,3\%$ (glej graf 38). Finančna vrzel je glede na pretekle standarde ostala majhna po obdobju, v katerem so nefinančne družbe v začetku finančne krize celo zabeležile neto pozicijo posojanja, kar je bilo zlasti posledica šibkih naložb v osnovna sredstva nefinančnih družb, bruto varčevanje nefinančnih družb pa je bilo pretežno skladno z zgodovinskim povprečjem od leta 2000 naprej.

FINANČNI POLOŽAJ

Zadolženost sektorja nefinančnih družb je ostala v drugem četrtletju 2012 pretežno nespremenjena. Zadolženost v razmerju do BDP se je v drugem četrtletju umirila na 79% ,

Graf 39 Zadolženost sektorja nefinančnih družb

(v odstotkih)

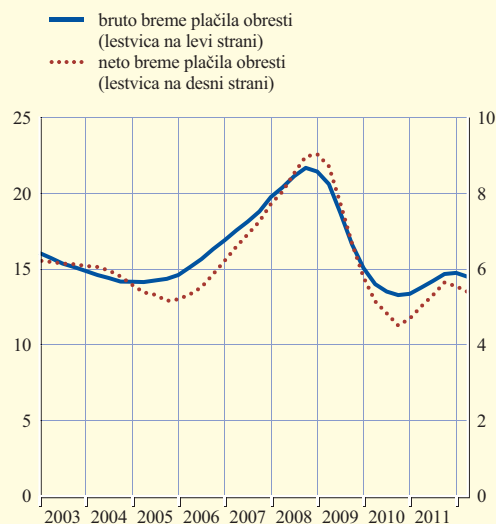


Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.

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 40 Breme plačila obresti v nefinančnih družbah

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto poslovnega presežka)



Vir: ECB.

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

v razmerju do bruto poslovnega presežka pa se je nekoliko povečala na 402% (s 398% v prvem četrtletju) (glej graf 39). Zadolženost v razmerju do skupnih sredstev je ostala v drugem četrtletju 2012 pretežno nespremenjena in je znašala 27%. Videti je, da se je proces razdolževanja v sektorju nefinančnih družb, ki se je začel v letih 2009–2010, od sredine preteklega leta nekoliko upočasnil in v drugem četrtletju 2012 ustavil, zlasti zaradi vpliva šibkejše aktivnosti in cen finančnega premoženja na imenovalce količnika med dolгови in sredstvi. Bruto breme plačila obresti v nefinančnih družbah je postalo v tretjem četrtletju 2012 nekoliko zmernejše in znašalo 14,5% v razmerju do bruto poslovnega presežka (glej graf 40). Zmanjšanje z rekordne vrednosti v prvem četrtletju 2009 (21,5%) je bilo povezano z znižanjem obrestnih mer in s postopnim zmanjševanjem zadolženosti nefinančnih družb.

2.7 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V tretjem četrtletju 2012 in oktobru je razmere na področju financiranja gospodinjstev v euroobmočju zaznamovalo nadaljnje postopno zmanjševanje bančnih posojilnih obrestnih mer. To je odražalo prenos znižanja ključnih obrestnih mer ECB in manjšo fragmentacijo finančnih trgov v euroobmočju potem, ko je ECB objavila dokončne denarne transakcije. Kljub temu pa ostajajo na področju pogojev financiranja gospodinjstev med državami precejšnje razlike. Medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) se je v tretjem četrtletju znižala na 1,0% in oktobra še na 0,8%. Zadnji podatki tako 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 tretjem četrtletju po ocenah nekoliko povečalo, breme plačila obresti pa naj bi ostalo pretežno nespremenjeno.

POGOJI FINANCIRANJA

Stroški financiranja gospodinskega sektorja v euroobmočju so se v tretjem četrletju 2012 in oktobru še zmanjšali. To je bilo še naprej posledica prenosa znižanja ključnih obrestnih mer ECB. Znižanje obrestnih mer za posojila gospodinjstvom je na ravni euroobmočja zajelo vse kategorije posojil. Med državami pa so še naprej obstajale precejšnje razlike.

Obrestne mere MFI za nova stanovanjska posojila in nova potrošniška posojila so se v obravnavanem obdobju na splošno znižale. Razmiki med bančnimi obrestnimi merami in tržnimi obrestnimi merami so se od avgusta do oktobra zmanjšali, potem ko so julija dosegli rekordno raven.

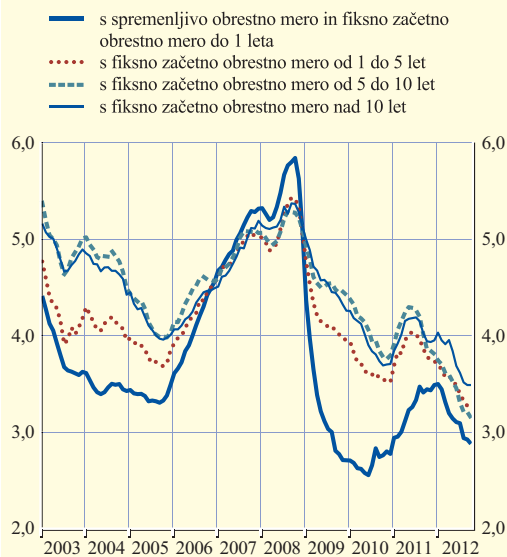
Pri obrestnih merah za nova stanovanjska posojila je bilo znižanje obrestnih mer v tretjem četrletju in oktobru zabeleženo v vseh obdobjih fiksne začetne obrestne mere, najizrazitejše pa je bilo pri zelo dolgih obdobjih (tj. pri posojilih z začetnim obdobjem fiksne obrestne mere nad deset let) (glej graf 41). Znižanje obrestnih mer za posojila z drugimi obdobji fiksne začetne obrestne mere je bilo podobno. Kljub znižanju obrestnih mer za hipotekarna posojila z dolgimi (tj. nad pet in do deset let) in zelo dolgimi obdobji fiksne začetne obrestne mere (tj. nad deset let) pa gospodinjstva niso zmanjšala svoje izpostavljenosti prihodnjim spremembam obrestnih mer. To je razvidno iz dejstva, da je delež posojil s spremenljivo obrestno mero ali s kratkimi obdobji fiksne začetne obrestne mere v skupnem obsegu novih poslov v tretjem četrletju ostal skoraj nespremenjen in znašal 30%.

Obrestne mere za nova potrošniška posojila z obdobjem fiksne začetne obrestne mere do enega leta so se rahlo povečale, medtem ko so se obrestne mere za posojila z daljšimi obdobji fiksne obrestne mere znižale. Obrestne mere za vsa druga posojila gospodinjstvom so se znižale ne glede na obdobje fiksne začetne obrestne mere.

Na podlagi rezultatov ankete o bančnih posojilih iz oktobra 2012 je bilo neto zaostrovanje kreditnih standardov, ki jih banke v euroobmočju uporabljajo pri odobravanju stanovanjskih posojil gospodinjstvom, v tretjem četrletju 2012 nespremenjeno, medtem ko se je neto zaostrovanje nekoliko zmanjšalo pri potrošniških in drugih posojilih. (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, november 2012.) To je bilo med drugim posledica izboljšane situacije na področju financiranja bank, povezano z manjšo fragmentacijo finančnih trgov. Marže bank za srednja in bolj tvegana posojila gospodinjstvom so se v tretjem četrletju nekoliko zmanjšale, potem ko so se v preteklih četrletjih povečale. Hkrati se je povpraševanje gospodinjstev po posojilih glede na poročanje bank še zmanjšalo, tako po stanovanjskih kot tudi po potrošniških posojilih.

Graf 41 Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom

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



TOKOVI FINANCIRANJA

Skupna posojila gospodinjstvom v euroobmočju so bila v drugem četrtletju 2012 (zadnje četrtletje, za katerega so na voljo podatki iz integriranih računov euroobmočja) še naprej šibka zaradi umirjene posojilne aktivnosti sektorja MFI. Tako se je medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom zmanjšala na 0,7%, potem ko je v četrtletju prej znašala 1,3%. Po ocenah za tretje četrtletje 2012 se bo medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom nadalje umirila (glej graf 42). Medletna stopnja rasti skupnih posojil MFI gospodinjstvom, brez prilagoditev za prodajo ali listinjenje posojil, se je v drugem četrtletju precej zmanjšala na 0,4%, potem ko je v četrtletju prej znašala 1,2%. Medletna stopnja rasti posojil nefinančnih družb gospodinjstvom se je zmanjšala na 3,6%, potem ko je v četrtletju prej znašala 4,8%.

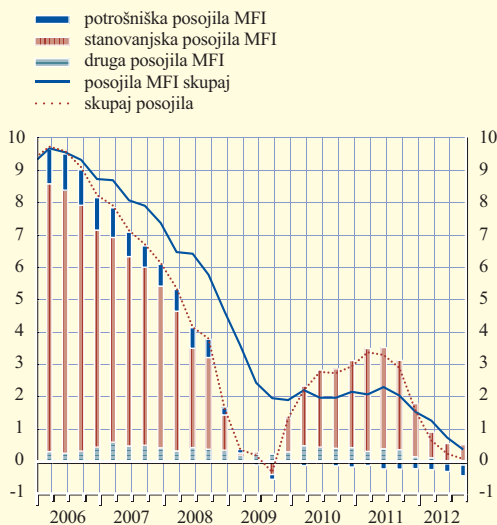
Podatki MFI, ki so že na voljo, kažejo, da se je rast posojil gospodinjstvom v tretjem četrtletju in oktobru 2012 še zmanjšala. Po prilagoditvi za prodajo in listinjenje posojil je medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom v tretjem četrtletju znašala 1,0%, potem ko je v drugem četrtletju znašala 1,4%, oktobra pa se je še dodatno znižala na 0,8% (podrobni podatki so v poglavju 2.1). To prikriva velike razlike med državami, ki niso le posledica različnih stopenj zadolženosti, saj slednje povzroča različne potrebe po razdolževanju, ampak tudi različnih zmožnosti in pripravljenosti bank za posojanje.

Če si pogledamo namembnost posojil, se je medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil MFI gospodinjstvom, prilagojena za prodajo in listinjenje posojil, oktobra znižala na 1,7% (v primerjavi z 1,9% junija) 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. Krčile so se tudi vse druge vrste posojil gospodinjstvom, njihove medletne stopnje rasti pa so postajale vedno bolj negativne. Medletna stopnja rasti drugih posojil je oktobra znašala -0,6% (potem ko je junija znašala -0,5%), medletna stopnja rasti potrošniških posojil pa je bila -2,8% (potem ko je junija znašala -2,0%).

Kar zadeva temeljne vzroke za šibko rast posojil MFI gospodinjstvom, je anketa o bančnih posojilih iz oktobra 2012 razkrila, da se je neto povpraševanje po stanovanjskih in potrošniških posojilih v tretjem četrtletju še dodatno zmanjšalo. Videti je, da je neto zmanjšanje povpraševanja po stanovanjskih posojilih zlasti posledica vse slabših obetov na stanovanjskem trgu in zaupanja potrošnikov, potrošniška posojila pa so se zmanjšala zaradi manjše potrošnje trajnih proizvodov in manjšega zaupanja potrošnikov. K neto zmanjšanju povpraševanja po stanovanjskih posojilih je nekoliko bolj prispevala tudi uporaba prihrankov gospodinjstev kot alternativnega vira financiranja.

Graf 42 Skupna posojila gospodinjstvom

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

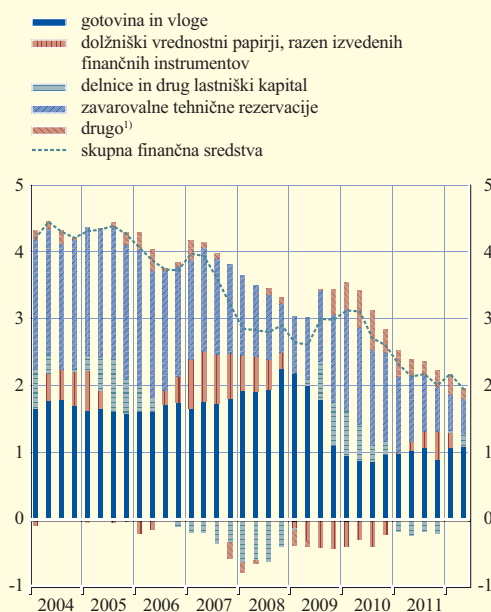


Vir: ECB.

Opombe: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih odobrijo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Za četrto četrtletje 2012 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 43 Finančne naložbe gospodinjstev

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)

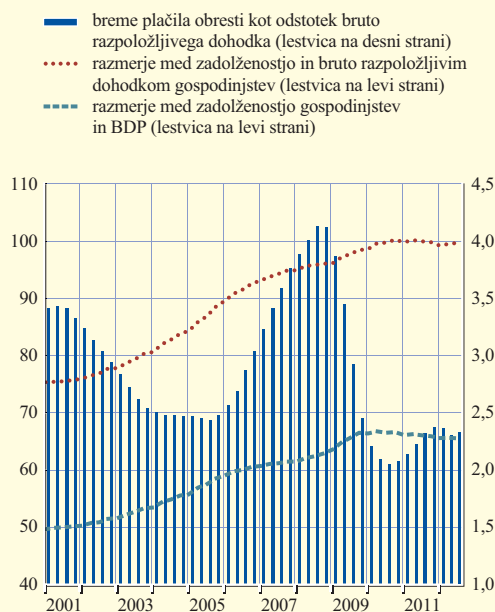


Vira: ECB in Eurostat.

1) Vključuje posojila in druge terjatve.

Graf 44 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.

Banke pričakujejo, da se bo neto povpraševanje po obeh vrstah posojil še naprej zmanjševalo, čeprav počasneje.

Na strani sredstev v bilanci stanja sektorja gospodinjstev v euroobmočju je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb gospodinjstev v drugem četrletju 2012 znašala 2,0% (nekoliko manj v primerjavi z 2,2% v četrletju prej). S tem se je nadaljeval trend upadanja, ki traja od sredine leta 2010 (glej graf 43). To je bilo predvsem posledica manjšega prispevka naložb v dolžniške vrednostne papirje. Nasprotno pa se je povečal prispevek naložb v delnice in druge lastniške vrednostne papirje.

FINANČNI POLOŽAJ

Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in bruto razpoložljivim dohodkom je v tretjem četrletju 2012 po ocenah znašalo 99,7% (glej graf 44), kar je nekoliko več kot v četrletju prej, vendar pretežno primerljivo s stopnjami od sredine leta 2010 naprej. Povečanje je bilo posledica vse večje zadolženosti gospodinjstev skupaj s stagnacijo razpoložljivega dohodka. Breme plačila obresti v sektorju gospodinjstev je v tretjem četrletju 2012 po ocenah ostalo približno nespremenjeno na ravni 2,3% razpoložljivega dohodka, ki vztraja od tretjega četrletja 2011 naprej. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in BDP se je v obravnavanem četrletju po ocenah nekoliko zmanjšalo na 65,5%.

3 CENE IN STROŠKI

Po Eurostatovi prvi oceni je inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, novembra 2012 upadla na 2,2%, potem ko je v oktobru dosegla 2,5% in v predhodnih dveh mesecih 2,6%. Na podlagi sedanjih terminskih cen nafte se bo stopnja inflacije prihodnje leto po pričakovanjih nadalje znižala pod 2%. V obdobju, ki je relevantno za denarno politiko, bodo ob šibki gospodarski aktivnosti v euroobmočju in trdno zasidranih dolgoročnih inflacijskih pričakovanjih osnovni cenovni pritiski predvidoma ostali zmerni. Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih decembra 2012 pripravili strokovnjaki Eurosistema, po katerih bo medletna inflacija, merjena s HICP, v letu 2012 znašala 2,5%, v letu 2013 med 1,1% in 2,1%, v letu 2014 pa med 0,6% in 2,2%. V primerjavi s septembrskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB je bil razpon za leto 2013 popravljen navzdol. Tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj so po ocenah približno uravnotežena.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

Od konca leta 2010 ostaja medletna stopnja inflacije nekoliko povišana, predvsem zaradi visoke rasti cen energentov ter zaradi izrazitega zvišanja posrednih davkov in nadzorovanih cen v nekaterih državah euroobmočja. 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%. Po Eurostatovi prvi oceni se je skupna inflacija novembra še znižala na 2,2% predvsem zaradi strmega zmanjšanja rasti cen energentov (glej tabelo 7).

Dinamiko medletne stopnje rasti cen energentov določa medsebojno učinkovanje novejših gibanj cen nafte, ki so pod vplivom umirjanja svetovne gospodarske aktivnosti v okolju negotove ponudbe zaradi politične situacije na Bližnjem vzhodu, in baznih učinkov, ki izhajajo iz pretekle rasti cen nafte. Zaradi skupnega vpliva, ki so ga imeli bazni učinki in zniževanje cen nafte, se je rast cen energentov do junija 2012 še naprej umirjala in dosegla 6,1% v primerjavi z več kot 9% v prvih mesecih leta 2012. 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%. 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. Nižja rast

Tabela 7 Cenovna gibanja

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

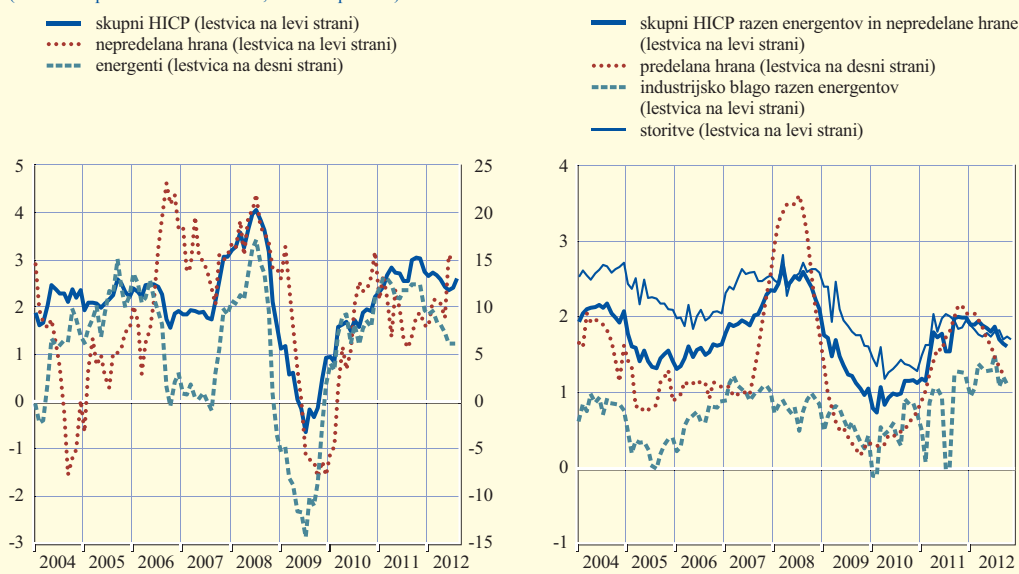
	2010	2011	2012 jun.	2012 jul.	2012 avg.	2012 sep.	2012 okt.	2012 nov.
HICP in skupine indeksa¹⁾								
Skupni indeks	1,6	2,7	2,4	2,4	2,6	2,6	2,5	2,2
Energenti	7,4	11,9	6,1	6,1	8,9	9,1	8,0	5,8
Nepredelana hrana	1,3	1,8	3,1	2,9	3,5	3,7	4,3	-
Predelana hrana	0,9	3,3	3,2	2,9	2,7	2,5	2,4	-
Industrijsko blago razen energentov	0,5	0,8	1,3	1,5	1,1	1,2	1,1	1,1
Storitve	1,4	1,8	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	2,9	5,9	1,8	1,6	2,7	2,7	2,6	-
Cene nafte (EUR za sošček)	60,7	79,7	76,4	83,4	90,5	87,9	85,6	84,8
Cene drugih primarnih surovin razen energentov	44,6	12,2	0,8	4,7	6,5	4,6	5,7	5,2

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 november 2012 so Eurostatove prve ocene.

Graf 45 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavne komponente

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

cen goriv je bila po drugi strani posledica upada eurskih cen surove nafte od septembra 2012 dalje. Poleg tega se je razlika med ceno surove nafte in ceno naftnih derivatov (bencina) precej zmanjšala v primerjavi z visokimi ravni iz začetka leta 2012.¹ Po Eurostatovi prvi oceni se je rast cen energentov novembra nadalje umirila na 5,8%.

Medletna stopnja rasti cen v skupini hrane se je tekom leta 2011 vztrajno povečevala. Od začetka leta 2012 je rast cen hrane ostala visoka in se je gibala na ravni okrog 3%, vendar brez očitnih znakov, da bi strmo zvišanje cen primarnih surovin, ki je bilo zabeleženo poleti, imelo dolgotrajnejši vpliv. Približno nespremenjena stopnja rasti prikriva različna gibanja v dveh podskupinah. Rast cen nepredelane hrane se od začetka leta povečuje in je oktobra 2012 dosegla 4,3%, kar je najvišja raven od junija 2008. K temu je prispevala vse višja medletna stopnja rasti cen sadja in zelenjave, najverjetneje predvsem zaradi začasnih vremenskih vplivov, ter tudi rast cen mesa. Nasprotno se je rast cen predelane hrane vztrajno umirjala z več kot 4% v prvih nekaj mesecih leta 2012 na 2,4% oktobra, potem ko so se cene prehrabnih surovin na začetku leta umirile. Medtem se je prejšnja rast mednarodnih cen prehrabnih surovin v veliki meri obrnila navzdol in le deloma vplivala na cene pri kmetijskih proizvajalcih v EU. Prenos na cene življenjskih potrebščin naj bi bil zato omejen. Po Eurostatovi prvi oceni se je medletna stopnja rasti cen v skupini hrane novembra v primerjavi z oktobrom rahlo zmanjšala s 3,1% na 3,0%.

Brez postavk hrane in energentov, ki predstavljajo približno 30% košarice HIPC, se medletna inflacija od začetka leta giblje na ravni okrog 1,5%. Inflacijo brez hrane in energentov večinoma določajo domači dejavniki, kot so plače, profitne marže in posredni davki. Obsega dve glavni skupini, in sicer industrijsko blago razen energentov in storitve. V zadnjem letu in pol je medletno stopnjo rasti v teh dveh skupinah spodbujal dvig davka na dodano vrednost (DDV) v več državah euroobmočja.

¹ Več podrobnosti o teh razlikah je v okvirju z naslovom »Recent developments in consumer prices for oil products«, Monthly Bulletin, ECB, October 2012.

Od drugega četrtertletja 2010 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 zadnjem četrtertletju 2011 je rast cen industrijskega blaga razen energentov znašala okrog 1,2%, potem ko so bila gibanja na začetku leta zelo volatilna zaradi uvedbe nove uredbe o obravnavanju sezonskih izdelkov v HICP. V prvem četrtertletju 2012 je medletna stopnja rasti cen industrijskega blaga razen energentov dosegla dno na ravni 1,1% in se zatem obrnila navzgor. Julija se je okrepila na 1,5% in se v naslednjem mesecu znižala, od takrat pa ostaja rahlo nad 1%. Po Eurostatovi prvi oceni je rast cen industrijskega blaga razen energentov novembra znašala 1,1%. Gibanja v tej skupini so bila v veliki meri posledica volatilne medletne stopnje rasti cen oblačil in obutve, povezano z vplivom sezone razprodaj, ter posledica dviga posrednih davkov.

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. Po šibkih gibanjih leta 2010 se je rast cen storitev v prvih nekaj mesecih leta 2011 opazno dvignila. Od aprila lani dalje se je nato stabilizirala na ravni okrog 1,9%, na tej ravni pa se je gibala tudi v preostanku leta 2011 in v prvem četrtertletju 2012. 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. Po Eurostatovi prvi oceni je novembra 2012 znašala 1,7%.

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 7 in graf 46). V prvi polovici leta 2012 so se pritiski s strani proizvodnih stroškov vzdolž dobavne verige še zmanjšali. Julija 2012 je rast cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih v industriji brez gradbeništva znašala 1,6%, kar je najnižja raven, odkar se je v drugem četrtertletju 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 novejši rasti cen nafte. Ko so se eurske cene nafte spet spustile, se je rast cen pri proizvajalcih oktobra znižala na 2,6%. Čeprav se je poletni skok mednarodnih cen prehrabnih surovin večinoma obrnil, pa se zapoznili učinki še naprej širijo skozi prehrabno proizvodno verigo. Brez gradbeništva in energentov je rast cen pri proizvajalcih v industriji oktobra znašala 1,5%, v primerjavi z 1,3% septembra.

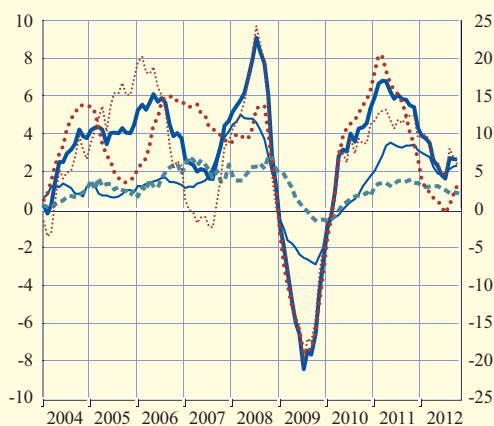
Če se osredotočimo na kasnejše faze proizvodne verige, je medletna stopnja rasti cen hrane v skupini proizvodov za široko porabo oktobra ostala nespremenjena na ravni 3,6%. Novejša gibanja so posledica kratkoročnih navzgor delujočih pritiskov s strani mednarodnih cen prehrabnih surovin in cen pri kmetijskih proizvajalcih v EU. Morebitno nadaljnje povečanje naj bi bilo razmeroma omejeno in kratkotrajno. Medletna stopnja rasti cen neživilskih proizvodov za široko porabo se je oktobra v primerjavi s septembrom rahlo povečala z 0,7% na 0,8%. Zniževanje rasti cen neživilskih proizvodov za široko porabo od začetka leta skupaj z umirjenim gibanjem uvoznih cen surovin in proizvodov za vmesno porabo nakazuje, da so ostali pritiski iz proizvodne verige v skupini industrijskega blaga razen energentov v indeksu HICP najverjetneje umirjeni.

Kar zadeva rezultate anket o cenah industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, indeks vodij nabave (PMI) in ankete Evropske komisije kažejo, da so se cenovna pričakovanja podjetij novembra spet zmanjšala in ostala daleč pod zgodovinskim povprečjem (glej graf 47). Anketni podatki kažejo,

Graf 46 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)

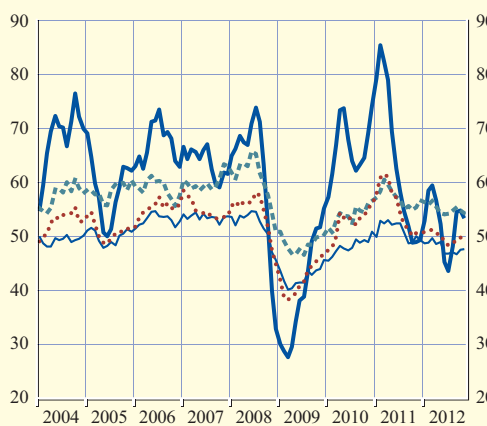


Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 47 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.

da so se novembra nadaljevali navzdol delujoči pritiski tako na lastne cene kot tudi na prodajne cene. Kar zadeva indeks PMI, se je indeks lastnih cen v predelovalnih dejavnostih zmanjšal s 54,7 v oktobru na 53,3 v novembru, medtem ko se je v istem obdobju znižal tudi indeks prodajnih cen, in sicer z 49,7 na 49,5 ter tako ostal pod mejno vrednostjo 50 točk. Anketni podatki Evropske komisije o pričakovanih prodajnih cenah v industriji kot celoti so novembra ostali na splošno stabilni, saj so se pričakovanja glede prodajnih cen v proizvodnji blaga za široko porabo in investicije znižala, pričakovanja v proizvodnji blaga za vmesno porabo pa zvišala.

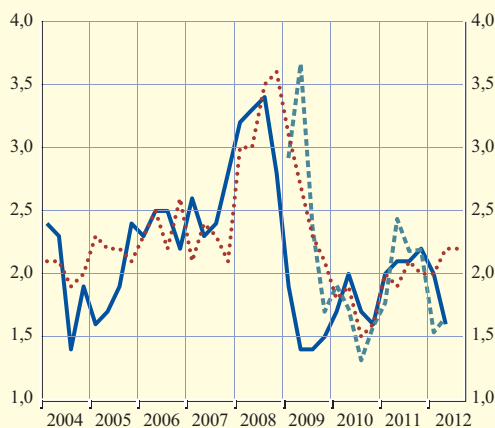
3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Najnovejše objave kazalnikov stroškov dela na splošno kažejo nadaljnje znake umirjanja plačnih pritiskov v drugem četrtletju 2012 (glej tabelo 8 in graf 48), kar je bilo verjetno rezultat vse šibkejše gospodarske aktivnosti in vse večjega neizkoriščenega gospodarskega potenciala na trgu dela. Ob takšnih gibanjih je treba upoštevati visoke plačne pritiske v prvi polovici leta 2011, ko so se po zadnjem cikličnem gospodarskem vzponu razmere na trgu dela izboljševale.

Graf 48 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)

- sredstva za zaposlene
- dogovorjene plače
- indeks stroškov dela na uro



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Tabela 8 Kazalniki stroškov dela

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

	2010	2011	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III
Dogovorjene plače	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2
Indeks stroškov dela na uro	1,6	2,1	2,2	2,2	1,5	1,6	-
Sredstva za zaposlene	1,7	2,2	2,1	2,2	2,0	1,6	-
<i>Zaznamki:</i>							
Produktivnost dela	2,5	1,2	1,0	0,7	0,4	0,2	-
Stroški dela na enoto proizvoda	-0,8	1,0	1,1	1,5	1,6	1,4	-

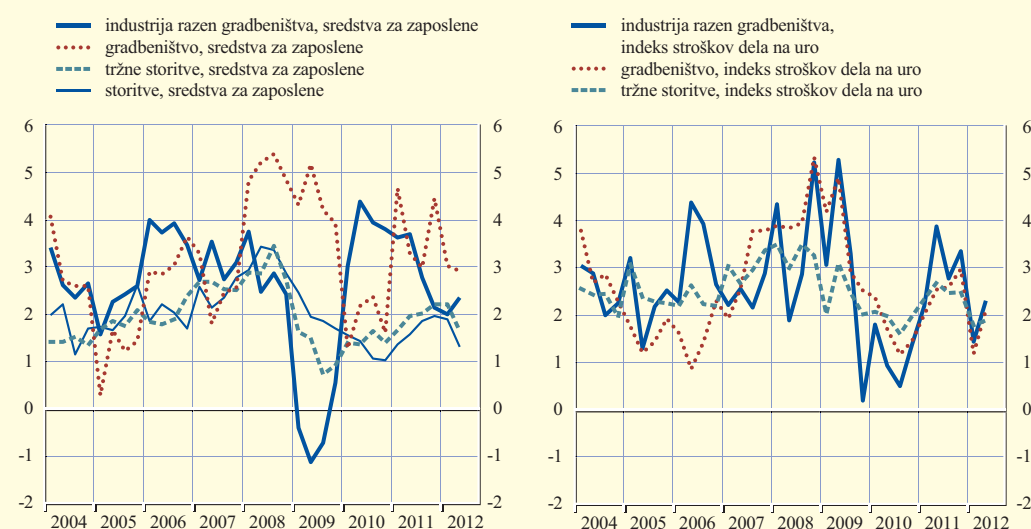
Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Medletna rast sredstev za zaposlene se je v drugem četrtletju 2012 še znižala na 1,6% v primerjavi z več kot 2% v drugi polovici leta 2011. Umiritev je večinoma absorbirala vpliv nižje rasti produktivnosti na rast stroškov dela na enoto proizvoda. Medletna rast stroškov dela na enoto proizvoda je v drugem četrtletju letos znašala 1,4% v primerjavi z 1,6% v prvem četrtletju. 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, ki je na voljo za tretje četrtletje 2012 – je v tem četrtletju glede na prejšnje četrtletje ostal nespremenjen. Dejstvo, da so dejanske plače, merjene s sredstvi za zaposlene, v drugem četrtletju porasle bolj zmerno kot dogovorjene plače, kaže, da se plačni stroški na ravni euroobmočja deloma prilagajajo prek negativnega plačnega odmika (dodatkov na osnovno plačo).

Graf 49 Gibanja stroškov dela po sektorjih

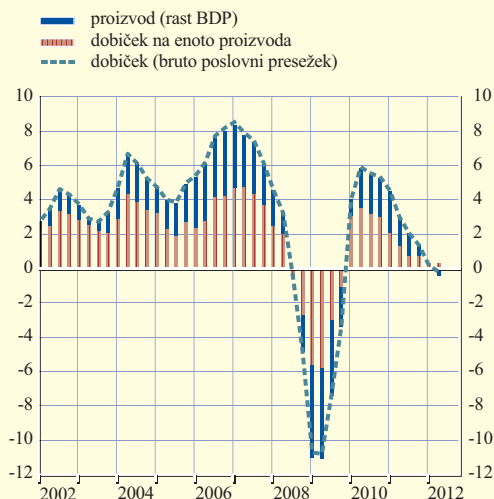
(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 50 Razčlenitev rasti dobička v euroobmočju: proizvod in dobiček na enoto proizvoda

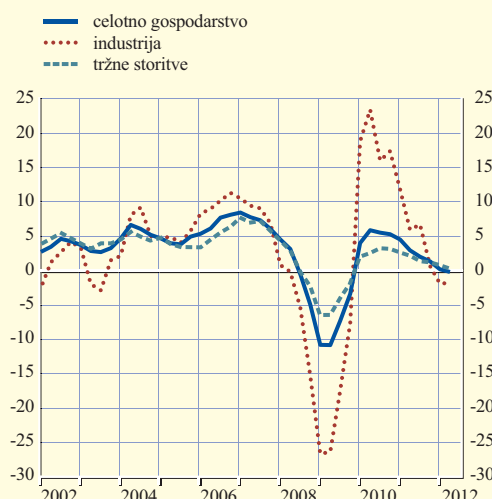
(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 51 Gibanje dobička v euroobmočju po glavnih gospodarskih dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

3.4 GIBANJE PODJETNIŠKEGA DOBIČKA

Podjetniški dobiček (merjen kot bruto poslovni presežek) se je v drugem četrtletju 2012 medletno znižal za 0,2%, kar je bil prvi padec medletne stopnje rasti dobička po zadnjem četrtletju 2009. K upadu je prispevalo zmanjšanje medletne stopnje rasti BDP, medtem ko se je rast dobička na enoto proizvoda (marže na enoto proizvoda) še umirila v primerjavi z letom 2011 in v drugem četrtletju 2012 ostala rahlo pozitivna (glej graf 50). Na splošno je raven dobička glede na leto 2011 približno stagnirala, potem ko je rast od sredine leta 2009 ponovno oživila.

Z vidika glavnih gospodarskih sektorjev je medletna rast dobička v sektorju tržnih storitev v drugem četrtletju 2012 znašala 0,5%, kar je manj kot v prvem četrtletju (0,8%). V industrijskem sektorju (brez gradbeništva) pa je dobiček upadel za 1,2%, potem ko se je v prejšnjem četrtletju znižal za 1,7%, ko se je medletna stopnja rasti prvič po zadnjem četrtletju 2009 spustila v negativno območje (glej graf 51). Medčetrletno se je rast dobička podjetij v drugem četrtletju 2012 spet zmanjšala v tržnih storitvah, v industrijskem sektorju pa se je rahlo povečala, potem ko so bile stopnje rasti v prejšnjih dveh četrtletjih negativne.

3.5 INFLACIJSKI OBETI

Medletna inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, je novembra 2012 po Eurostatovi prvi oceni znašala 2,2%, potem ko je oktobra dosegla 2,5% in v prejšnjih dveh mesecih 2,6%. Na podlagi sedanjih terminskih cen nafte se bo stopnja inflacije prihodnje leto po pričakovanjih nadalje znižala pod 2%. V obdobju, ki je relevantno za denarno politiko, bodo ob skromni gospodarski rasti v euroobmočju in trdno zasidranih dolgoročnih inflacijskih pričakovanjih osnovni cenovni pritiski predvidoma ostali umirjeni.

Podrobnejša analiza kaže, da so kratkoročni inflacijski obeti še naprej precej odvisni od cen nafte. Od oktobra 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 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 termenske cene, rahlo umirile.

Rast cen nepredelane hrane naj bi se umirila, k čemur bo prispeval obrat povečanja cen v zadnjih mesecih, ki je bilo povezano predvsem z neugodnimi vremenskimi razmerami. Nasprotno pa se lahko rast cen predelane hrane v prihodnjih mesecih nekoliko okrepi zaradi zapoznelega prenosa mednarodnih cen prehrablenih surovin, ki so poleti 2012 skokovito porasle, vendar naj bi bilo to glede na termenske cene prehrablenih surovin začasno.

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 tobačnih 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.

Zadnji podatki o kazalnikih stroškov dela kažejo, da so se domači stroškovni pritiski stabilizirali. V srednjeročnem obdobju bodo pritiski s strani stroškov dela najverjetneje ostali omejeni, in sicer zaradi razmeroma slabih gospodarskih obetov in nadaljnega neizkoriščenega potenciala na trgu dela. Rast podjetniškega dobička se bo predvidoma še umirila v skladu s prihodnjo rastjo gospodarske aktivnosti in šibkimi gibanji produktivnosti.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih decembra 2012 pripravili strokovnjaki Eurosistema, po katerih bo medletna inflacija, merjena s HICP, v letu 2012 znašala 2,5%, v letu 2013 med 1,1% in 2,1%, v letu 2014 pa med 0,6% in 2,2%. V primerjavi s septembrskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB je bil razpon za leto 2013 popravljen navzdol. Tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj so po ocenah približno uravnotežena, pri čemer tveganja nižje inflacije izhajajo iz šibkejše gospodarske rasti, tveganja višje inflacije pa so povezana z višjimi nadzorovanimi cenami in posrednimi davki ter z višjimi cenami nafte.

4 PROIZVODNJA, POVPRASHEVANJE IN TRG DELA

Po 0,2-odstotnem medčetrtnem krčenju v drugem četrtnetu 2012 se je realni BDP euroobmočja v tretjem četrtnetu zmanjšal za 0,1%. Razpoložljivi statistični podatki in anketni kazalniki še naprej razkrivajo vztrajno šibko gospodarsko aktivnost v zadnjem četrtnetu leta, čeprav so se nekateri kazalniki v zadnjem času ustalili na nizkih ravneh, zaupanje finančnih trgov pa se je še izboljšalo. Pričakovati je, da se bo šibka gospodarska aktivnost kratkoročno nadaljevala tudi v naslednje leto, kar je posledica negativnega učinka, ki ga imata šibko zaupanje potrošnikov in vlagateljev ter šibko zunanje povpraševanje na domačo potrošnjo. Postopno okrevanje bi se moralo začeti pozneje v letu 2013, saj akomodativno naravnana denarna politika in bistveno večje zaupanje finančnih trgov utirata pot zasebni domači potrošnji, večje zunanje povpraševanje pa bi moralo spodbuditi rast izvoza. Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih decembra 2012 pripravili strokovnjaki Eurosistema, po katerih bo letna rast realnega BDP v letu 2012 znašala med -0,6% in -0,4%, leta 2013 med -0,9% in 0,3%, leta 2014 pa med 0,2% in 2,2%. V primerjavi s septembrskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB sta bila razpona za leti 2012 in 2013 popravljena navzdol. Tveganja glede gospodarskih obetov v euroobmočju so še naprej prisotna.

4.1 REALNI BDP IN KOMPONENTE POVPRASHEVANJA

Realni BDP se je v tretjem četrtnetu 2012 po 0,2-odstotnem krčenju v predhodnem četrtnetu znižal za 0,1% (glej graf 52). To je bilo posledica negativnih gibanj domačega povpraševanja in sprememb zalog, medtem ko je bil prispevek neto trgovinske menjave ob šibki rasti uvoza spet pozitiven. Manjša gospodarska rast v tretjem četrtnetu je bila v skladu z gibanji kratkoročnih kazalnikov, predvsem anketnih podatkov.

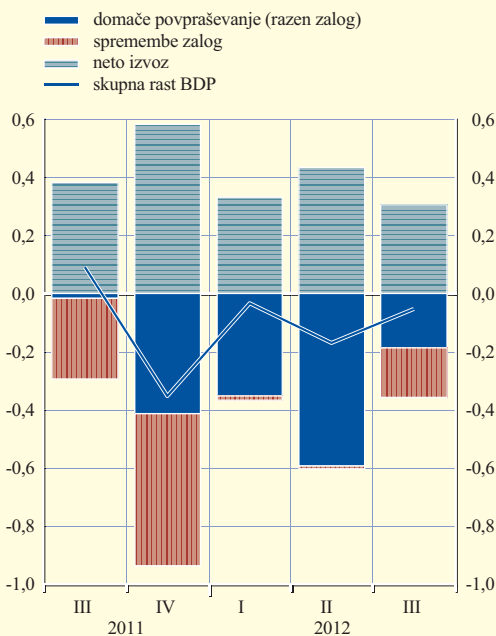
Zasebna potrošnja je v zadnjih četrtnetih ostala umirjena zaradi šibkih gibanj realnega razpoložljivega dohodka, kar je bilo posledica zmanjševanja zaposlenosti, visokih cen primarnih surovin in zaostrovanja javnofinančne politike. Zasebne naložbe so še naprej zavirali šibko poslovno zaupanje, nizka in padajoča stopnja izkoriščenosti zmogljivosti in čedalje slabši obeti glede povpraševanja ter tudi neugodni pogoji kreditiranja v nekaterih državah. Rezultati anket razkrivajo nadaljevanje šibke gospodarske aktivnosti v zadnjem četrtnetu 2012.

ZASEBNA POTROŠNJA

Rast zasebne potrošnje je v tretjem četrtnetu 2012 stagnirala, potem ko je tri četrtnetja zapored upadala. Kot kaže, je rezultat za tretje četrtnetje posledica večje potrošnje storitev, vendar so to izravnala negativna gibanja pri nakupih avtomobilov. Prispevek potrošnje maloprodajnega blaga k rasti potrošnje je bil nevtralen. Novejša informacije iz kratkoročnih kazalnikov in anket razkrivajo, da bo zasebna potrošnja v euroobmočju v obdobju, ki je pred nami, ostala šibka.

Graf 52 Realna rast in prispevki k rasti BDP

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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 skupni realni dohodek gospodinjstev v zadnjem času še dodatno zmanjšal. Zadnji podatki kažejo, da se je medletna stopnja spremembe realnega razpoložljivega dohodka, ki je bila dlje časa negativna, v drugem četrtletju 2012 izrazito zmanjšala (-2,1%). Gospodinjstva so načela svoje prihranke, da bi ublažila učinek tega zmanjšanja na potrošnjo. Zato je njihova stopnja varčevanja dosegla najnižjo točko od začetka te serije.

V zvezi s kratkoročno dinamiko v zadnjem četrtletju 2012 je iz kvantitativnih in kvalitativnih podatkov razvidno, da bo zasebna potrošnja še naprej šibka. Prodaja v trgovini na drobno se je oktobra medmesečno zmanjšala za 1,2% in je bila za 1,6% pod povprečno ravniyo iz tretjega četrtletja 2012. Poleg tega se je indeks vodij nabave (PMI)

o prodaji v trgovini na drobno v prvih dveh mesecih zadnjega četrtletja v primerjavi s tretjim četrtletjem znižal s 46,0 na 45,5, kar pomeni, da se je še dodatno spustil pod teoretični prag ničelne rasti (50). Nasprotno se je kazalnik Evropske komisije o zaupanju v sektorju trgovine na drobno novembra nekoliko izboljšal v primerjavi s povprečjem za tretje četrtletje, čeprav je ostal nižji od dolgoročnega povprečja. Število registracij novih osebnih avtomobilov se je oktobra medmesečno zmanjšalo za 4,9%, potem ko je nekoliko upadlo že v predhodnem mesecu. Novejša volatilna gibanja v številu registracij avtomobilov, ki v primerjavi s preteklostjo niso nič nenavadnega, so vsaj deloma posledica učinka, ki ga imajo javnofinančni ukrepi na čas kupovanja avtomobilov v nekaterih državah. Tudi v obdobju, ki sledi, bo verjetno malo nakupov avtomobilov in drugega dražjega blaga. Kazalnik Evropske komisije o pričakovanih večjih nakupih se je med oktobrom in novembrom 2012 še znižal ter tako ostal na rekordno nizki ravni, kar kaže nadaljnje pomanjkanje dinamike v potrošnji trajnih proizvodov. Novembra se je še zmanjšalo tudi zaupanje potrošnikov v euroobmočju, ki pada že od sredine leta 2011, in doseglo raven, ki ni bila zabeležena že od začetka leta 2009 (glej graf 53). Tako kot v obdobju 2007–2008, ko se je zaupanje potrošnikov zmanjšalo, s čimer se je nadaljeval trend, ki se je začel leta 2007, je poslabšanje povzročila predvsem zaskrbljenost v zvezi z brezposelnostjo v prihodnosti.

INVESTICIJE

Zmanjševanje bruto investicij v osnovna sredstva, ki traja od drugega četrtletja 2011, se je nadaljevalo, čeprav počasneje. Investicije so se v tretjem četrtletju 2012 medčetrtletno povečale za 0,7%, potem ko so v drugem četrtletju upadle za 1,8%.

Po razpoložljivih podatkih iz nekaterih držav euroobmočja so negradbene naložbe, ki predstavljajo polovico vseh naložb, v tretjem četrtletju nadalje upadle. Kratkoročni kazalniki prav tako kažejo, da so se negradbene naložbe še naprej zmanjševale, kar je skladno z umerjenimi gibanji celotnega gospodarstva, zmanjševanjem poslovnega zaupanja in prevladujočo veliko

Graf 53 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovini na drobno in med gospodinjstvi

(mesečni podatki)



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; sezonsirano; prilagojene srednje vrednosti.

negotovostjo. Medtem ko se je proizvodnja investicijskega blaga v tretjem četrtletju povprečno povečala, se je septembra zmanjšala, indeks PMI za predelovalne dejavnosti pa se je ob nadaljnjem znižanju stopnje izkoriščenosti zmogljivosti v tretjem četrtletju medčetrtno še dodatno znižal. Zaradi zaostrenih pogojev financiranja in nadaljnjih prilagoditev na številnih stanovanjskih trgih v euroobmočju so se v tretjem četrtletju 2012 najverjetneje zmanjšale tudi stanovanjske in nestanovanjske gradbene naložbe. Prilagoditve na stanovanjskih trgih se kažejo v šibki gradbeni proizvodnji in čedalje manjšem zaupanju v tem sektorju. Zdajšnja javnofinančna konsolidacija v nekaterih državah euroobmočja je verjetno povzročila tudi nadaljnje zmanjšanje javnih naložb v euroobmočju kot celoti.

Nekaj redkih zgodnjih kazalnikov za zadnje četrtletje 2012 na splošno kaže, da so se negradbene investicije v euroobmočju še naprej zmanjševale. Kreditni pogoji so še vedno zaostreni in zavirajo naložbe v osnovna proizvodna sredstva. Oktobra in novembra sta se indeks PMI o predelovalnih dejavnostih in komponenta novih naročil nekoliko izboljšala v primerjavi s tretjim četrtletjem, vendar sta še naprej v skladu z nadaljnjim upadanjem naložb. Na podlagi anketnih podatkov naj bi tudi naložbe v gradbeništvu v zadnjem četrtletju še naprej nekoliko upadale.

Pričakovati je, da se bodo negradbene in gradbene naložbe v začetku leta 2013 še naprej zmanjševale, kar je v skladu z zmerno splošno gospodarsko aktivnostjo in vztrajno negotovostjo. Glede na dvoletni vprašalnik Evropske komisije o investicijah podjetniki euroobmočja leta 2013 načrtujejo krčenje naložb v industriji za 1% v primerjavi z letom 2012.

DRŽAVNA POTROŠNJA

Rast državne potrošnje se je v zadnjih četrtletjih zmanjšala zaradi ukrepov za javnofinančno konsolidacijo v številnih državah. Realna državna potrošnja se je nekoliko zmanjšala tako v drugem kot tudi v tretjem četrtletju 2012.

Če si pogledamo posamezne komponente v tretjem četrtletju, se je medčetrtna stopnja rasti sredstev za zaposlene v javnem sektorju, ki predstavljajo skoraj polovico celotne državne potrošnje, še naprej zniževala, predvsem zaradi zniževanja plač v javnem sektorju in zmanjševanja zaposlenosti v javnem sektorju v številnih državah euroobmočja. Rast izdatkov za vmesno državno potrošnjo (ta predstavlja slabo četrtno skupne potrošnje) so zavirala trenutna prizadevanja za konsolidacijo, zato je le malo prispevala k rasti skupne nominalne državne potrošnje. Socialni transferji v naravi, ki prav tako predstavljajo skoraj četrtno državne potrošnje, so rasli nekoliko počasneje. Gibanja socialnih transferjev v naravi pa so ponavadi razmeroma stabilna, saj vključujejo izdatke za zdravstvo, katerih dinamika je bolj avtonomna.

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

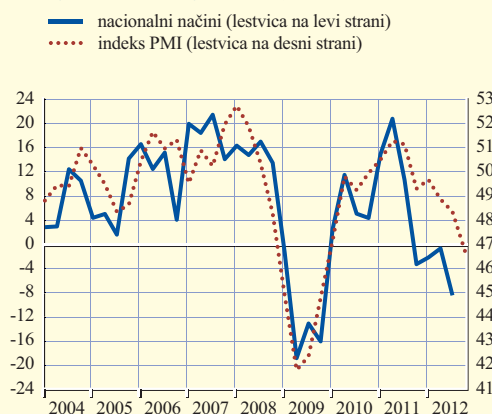
ZALOGE

V drugi polovici leta 2011 so zaloge precej negativno prispevale k rasti BDP. Potem ko je bil njihov prispevek v prvi polovici leta 2012 majhen ali nič, so zaloge v tretjem četrtletju 2012 spet negativno prispevale k rasti. Medtem ko se je hitrost kopičenja zalog v večji meri najbrž že prilagodila upočasneni gospodarski rasti, pa je pričakovati, da bo prispevek zalog k rasti v naslednjih nekaj četrtletjih blizu nič (ali rahlo negativen).

Precejšnje neto povečanje zalog, zabeleženo sredi leta 2011 (v drugem četrtletju tega leta je znašalo 0,9% BDP), je bilo deloma prostovoljno, ko so podjetja sprejela ukrepe, da bi ponovno napolnila prekomerno izčrpane zaloge zaradi recesije v letih 2008–2009, in deloma neprostovoljno zaradi izrazitega poslabšanja poslovnih obetov in zaostrovanja pogojev financiranja v nekaterih državah poleti 2011. Podjetja so tako v zgolj nekaj mesecih ponovno ocenila svoje cilje glede zalog. Kar zadeva raven zalog končnih izdelkov v predelovalnih dejavnostih in v trgovini na drobno, ki so bile glede na ankete Evropske komisije o poslovnih tendencah v začetku leta 2011 ocenjene kot nizke, so do jeseni istega leta skoraj dosegle svoje pretekle ravni in tam tudi ostale. Ankete PMI so ravno tako začele kazati pospešeno zmanjševanje (ali upočasnjeno obnavljanje) zalog od sredine leta 2011 naprej in ta trend se je nadaljeval, razen spomladi 2012, ko se je za kratek čas prekinil. Prispevek zalog h gospodarski rasti je bil zaradi teh gibanj zelo negativen, in sicer 0,3 odstotne točke v tretjem in 0,5 odstotne točke v zadnjem četrtletju 2011 ter še skupno 0,2 odstotne točke v prvih treh četrtletjih 2012 (glej graf 54).

Graf 54 Spremembe zalog v euroobmočju

(difuzijski indeks; v milijardah EUR)



Viri: Markit, Eurostat in izračuni ECB.

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

Zaradi izrazitega krčenja zalog do sredine leta 2012 (v vrednosti okoli 8 milijard EUR ali 0,4% BDP) je prispevek zalog k rasti kratkoročno najbrž blizu ničle ali rahlo negativen. Rahlo negativen prispevek bi bil v skladu z informacijami iz zadnjih anket PMI v oktobru in novembru, ki razkrivajo pospešeno zmanjševanje zalog. Z dokaj nizkimi ravnmi zalog vzdolž dobavne verige pa so se verjetno zmanjšale možnosti za večje krčenje zalog v tem trenutku, čeprav posamični podatki kažejo, da imajo nekaterih sektorji čezmerne zaloge (npr. avtomobilski in gradbeni sektor).

ZUNANJA TRGOVINA

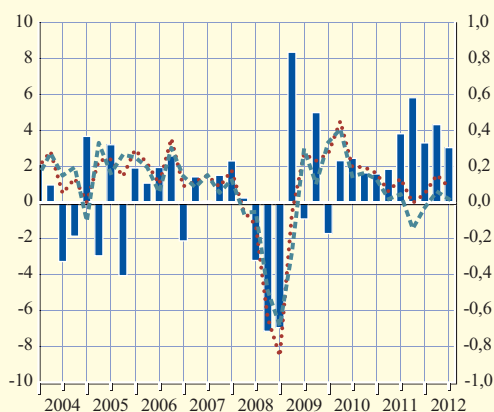
Ob upočasneni gospodarski aktivnosti v euroobmočju in na svetovni ravni se je trgovinska menjava euroobmočja v tretjem četrtletju 2012 umirila. Izvoz blaga in storitev se je medčetrtletno povečal za 0,9%, uvoz pa za 0,2% (glej graf 55). Rezultat teh gibanj je bil pozitiven prispevek neto trgovinske menjave k realni rasti BDP euroobmočja v višini 0,3 odstotne točke. Izvoz euroobmočja sta spodbujala močno povpraševanje iz ZDA in rahlo povečanje prej šibkega povpraševanja iz držav članic EU zunaj euroobmočja, medtem ko je bil izvoz v Azijo še naprej šibek.

Z dolgoročnejšega vidika je zunanja trgovinska menjava od sredine leta 2010 ves čas močno podpirala realno rast BDP euroobmočja, saj je izvoz prehitel uvoz. To je predvsem posledica negativnih razlik v rasti euroobmočja in glavnih trgovinskih partneric ter realne učinkovite depreciacije eura v tem obdobju. Tako je uvoz euroobmočja kot delež BDP nekoliko zaostajal za izvozom kot deležem BDP, medtem ko sta se prej gibala na približno enaki ravni. Umirjeno rast uvoza, zabeleženo od recesije v letih 2008 in 2009, je mogoče pojasniti predvsem s šibkimi naložbami, za katere je značilna velika uvozna intenzivnost proizvodnje, in v manjši meri z zasebno potrošnjo blaga. Istočasno je močno zunanje povpraševanje euroobmočja v obdobju do konca leta 2011 nekoliko spodbudilo rast uvoza, ker se znaten delež uvoza porabi za proizvodnjo izvoza. Ta spodbuda pa

Graf 55 Realni uvoz, izvoz in prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP

(medčetrtnne spremembe v odstotkih; odstotne točke)

— neto menjava s tujino (lestvica na desni strani)
 izvoz (lestvica na levi strani)
 - - - - - uvoz (lestvica na levi strani)



Vira: Eurostat in ECB.

je le deloma odtehtala zaviralne pritiske na rast uvoza, ki so izhajali iz šibkega domačega povpraševanja v euroobmočju. Srednjeročno, ko bodo naložbe in zasebna potrošnja v euroobmočju okrevale, je pričakovati, da se bo rast uvoza euroobmočja spet okrepila, vendar bo neto trgovinska menjava verjetno v manjši meri spodbudila realni BDP euroobmočja kot v zadnjih dveh letih.

Kratkoročni obeti glede trgovinske menjave euroobmočja so še vedno pod vplivom povečane negotovosti. Videti je, da se razpoloženje glede izvoznih obetov nekoliko stabilizira, saj so se anketni kazalniki – na primer raven izvoznih naročil, kot poroča Evropska komisija, in indeks PMI o novih izvoznih naročilih – novembra 2012 nekoliko izboljšali. Nizka raven teh kazalnikov pa kljub temu še naprej priča o razmeroma umirjenih kratkoročnih obetih za izvoz euroobmočja. Kljub temu je pričakovati, da bo zmerno okrevanje

svetovnega gospodarstva v naslednjih mesecih spodbudilo izvoz. Kratkoročne uvozne obete še vedno zavira šibek temeljni zagon rasti v euroobmočju. To naj bi privedlo do rahlo pozitivnega prispevka neto trgovinske menjave k rasti BDP proti koncu leta 2012 in v začetku leta 2013.

4.2 PROIZVODNJA PO SEKTORJIH

Proizvodna stran nacionalnih računov kaže, da se je skupna dodana vrednost v tretjem četrtnetu 2012 zmanjšala za 0,1%, kar je že četrti zaporedni četrtneti padec. Od konca recesije je opaziti izrazite razlike med sektorji. V tretjem četrtnetu 2012 je bila rast dodane vrednosti v industrijskem sektorju (brez gradbeništva) še vedno skoraj za 7% pod najvišjo vrednostjo pred recesijo. Nasprotno je dodana vrednost v storitvah skoraj dosegla najvišjo predrecesijsko vrednost. Dodana vrednost v gradbenem sektorju se je še naprej zmanjševala in je bila v drugem četrtnetu 2012 skoraj za 19% nižja od predrecesijske ravni. Kratkoročni kazalniki kažejo še dodatno zmanjšanje v zadnjem četrtnetu 2012.

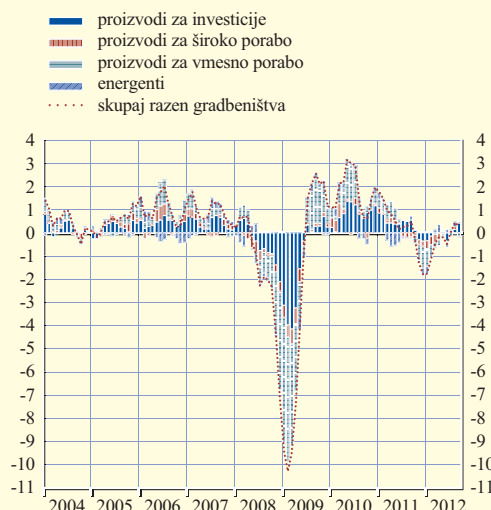
INDUSTRIJA BREZ GRADBENIŠTVA

Rast dodane vrednosti v industriji brez gradbeništva se je v tretjem četrtnetu 2012 medčetrtneto zmanjšala za 0,3%, v primerjavi z nespremenjeno rastjo v drugem četrtnetu. Proizvodnja se je v tretjem četrtnetu 2012 po krčenju v predhodnem četrtnetu povečala (glej graf 56). Povečanje proizvodnje je bilo posledica gibanj v sektorju investicijskega blaga in v manjšem meri v sektorju proizvodov za široko porabo. Anketni podatki Evropske komisije vseeno kažejo, da je šibkejšo povpraševanje še naprej negativno vplivalo na proizvodnjo v trimesečnem obdobju do oktobra.

Kar zadeva prihodnje obdobje, kratkoročni kazalniki razkrivajo šibko gospodarsko aktivnost v industrijskem sektorju v zadnjem četrtnetu 2012. Čeprav se je kazalnik Evropske komisije o zaupanju v industriji med oktobrom in novembrom povečal, ostaja na enaki ravni kot v tretjem

Graf 56 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

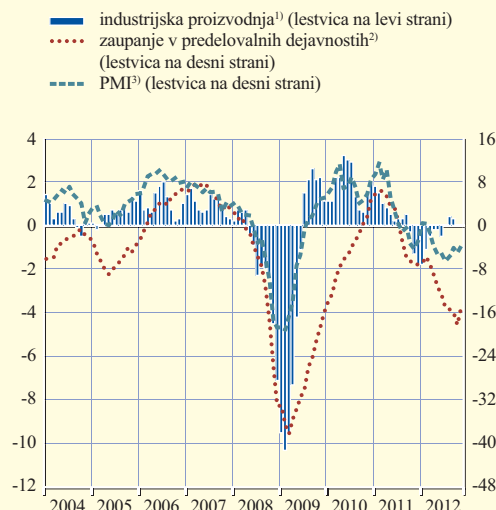
(stopnje rasti; prispevki k rasti v odstotnih točkah; mesečni podatki; desezonirano)



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

Graf 57 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.

četrtnetu (glej graf 57). Indeks PMI o proizvodnji v predelovalnih dejavnostih je ravno tako v skladu z umirjenimi gibanji na področju potrošnje v zadnjem četrtnetu leta, saj je še vedno pod teoretičnim pragom ničelne rasti (50). Podobna negativna gibanja je zabeležila anketa Markit o oceni vseh naročil podjetij, ki je na voljo do novembra 2012.

GRADBENIŠTVO

Rast dodane vrednosti v gradbenem sektorju je bila v tretjem četrtnetu 2012 negativna že šesto četrtnetje zapored. V tem obdobju se je stopnja rasti dodane vrednosti zmanjšala za več kot 4%. Razpoložljivi kratkoročni kazalniki razkrivajo nadaljnja šibka gibanja v bližnji prihodnosti, kar potrjuje umirjen trend v gradbeništvu. Mesečni podatki o gradbeni proizvodnji kažejo mesečni upad v višini 1,4% septembra, kar predstavlja neugodno izhodišče za zadnje četrtnetje. Poleg tega je bil indeks PMI o proizvodnji v gradbenem sektorju oktobra še naprej daleč pod 50, kar priča o krčenju gospodarske aktivnosti v tem sektorju. Istočasno se je kazalnik Evropske komisije o zaupanju v gradbeništvu v prvih dveh mesecih zadnjega četrtneta znižal in dosegel najnižjo raven od rekordno nizke točke, zabeležene spomladi 2009. Število gradbenih dovoljenj, izdanih v euroobmočju, ki je daleč pod dolgoročnim povprečjem, pa se je v trimesečnem obdobju do julija 2012 znižalo na raven, ki je skoraj za 1% nižja od ravni izpred enega leta.

STORITVE

Dodana vrednost v storitvenih dejavnostih je v drugem in tretjem četrtnetu 2012 medčetrtnetno stagnirala. Med tretjim četrtnetjem 2009 in tretjim četrtnetjem 2012 (tj. v obdobju po koncu recesije)

je bila medčetrtna rast storitev povprečno manjša od rasti v industriji brez gradbeništva. Zadnji podatki razkrivajo relativno izboljšanje v sektorju tržnih storitev, kjer je bila dodana vrednost v tretjem četrtnetu stabilna, potem ko se je v prvih dveh četrtnetih leta skrčila, netržne storitve (vključno z javno upravo, izobraževanjem, zdravstvenim varstvom in socialnim delom) pa so se medčetrtno zmanjšale za 0,2%.

Ankete kažejo, da se krčenje v storitvenih dejavnostih v zadnjem četrtnetu 2012 nadaljuje. Povprečna raven indeksa PMI o proizvodnji v storitvenih dejavnostih je bila v prvih dveh mesecih zadnjega četrtneta 2012 še nižja od teoretičnega praga ničelne stopnje rasti (50) kot v tretjem četrtnetu. Kazalniki Evropske komisije o poslovnem zaupanju v storitvenih dejavnostih kaže podobno sliko kot PMI.

4.3 TRG DELA

Razmere na trgu dela v euroobmočju so se v zadnjih četrtnetih zaradi zelo šibke gospodarske aktivnosti še poslabšale. Zaposlenost se je še zmanjšala, stopnja brezposelnosti pa se je povzpela do rekordno visokih ravni, kar je posledica sedanjih prilagoditev na trgu dela v več državah euroobmočja. Kazalniki prihodnjih gibanj, kot so ankete, so se v zadnjih mesecih še poslabšali. Okvir 5 primerja gibanja na trgu dela od leta 2008 z gibanji v predhodnih ciklih in med sistemskimi finančnimi krizami v državah OECD.

Skupno število opravljenih delovnih ur se je v drugem četrtnetu 2012 zmanjšalo za 0,3%, tako da se je nadaljeval upad iz predhodnih dveh četrtnetj. Na sektorski ravni se je število opravljenih delovnih ur močno znižalo v gradbeništvu, v industriji (brez gradbeništva) in storitvenih dejavnostih pa je bil ta upad manj izrazit.

Število zaposlenih je bilo v drugem četrtnetu 2012 še naprej stabilno, potem ko se je tri četrtnetja zapored zmanjševalo. Zaposlenost v industriji se je zmanjšala, v storitvenih dejavnostih pa nekoliko povečala, zlasti v nepremičninskih dejavnostih in strokovnih storitvah (glej tabelo 9).

Tabela 9 Rast zaposlenosti

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

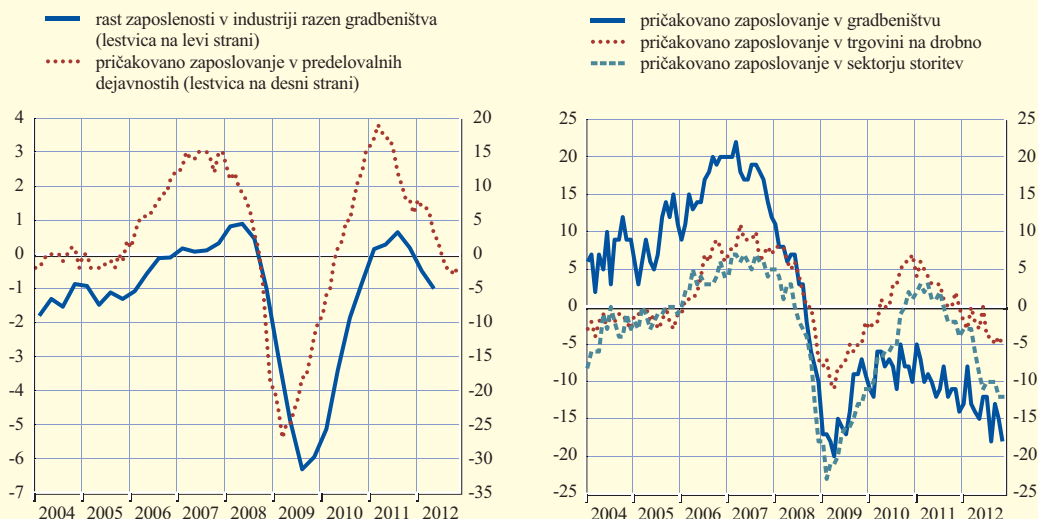
	Osebe					Ure				
	Medletne stopnje		Medčetrtnetne stopnje			Medletne stopnje		Medčetrtnetne stopnje		
	2010	2011	2011 IV	2012 I	2012 II	2010	2011	2011 IV	2012 I	2012 II
Celotno gospodarstvo <i>od tega:</i>	-0,5	0,3	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,2	-0,4	-0,1	-0,3
Kmetijstvo in ribištvo	-1,1	-2,2	-0,9	0,0	0,5	-0,5	-2,1	-0,3	-0,3	-0,2
Industrija	-3,2	-1,0	-0,8	-0,7	-0,5	-1,5	-0,8	-1,1	-0,1	-1,1
Razen gradbeništva	-2,8	0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,3	0,9	-0,4	0,2	-0,6
Gradbeništvo	-3,9	-3,9	-1,8	-1,5	-0,6	-3,9	-4,1	-2,7	-0,5	-2,2
Storitve	0,3	0,8	-0,1	-0,2	0,2	0,6	0,7	-0,1	-0,1	-0,1
Trgovina in prevoz	-0,7	0,6	-0,4	-0,3	0,2	-0,3	0,3	-0,7	-0,4	0,1
Informacije in komunikacije	-1,3	1,8	0,6	0,7	0,6	-0,7	1,8	0,6	0,8	0,3
Finance in zavarovalništvo	-0,8	-0,2	0,0	0,0	-0,9	-0,3	-0,1	-0,2	-0,2	-1,5
Nepremičninske dejavnosti	-0,4	3,0	2,4	-1,2	0,7	0,6	3,5	1,0	-1,4	1,1
Strokovne storitve	1,7	2,6	0,3	-0,6	0,7	2,4	2,7	0,4	-0,6	0,2
Javna uprava	1,0	0,1	-0,2	-0,1	0,1	1,1	0,1	0,1	0,3	-0,2
Druge storitve ¹⁾	0,9	0,2	0,2	0,6	-0,4	0,6	-0,1	0,0	0,7	-1,1

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

Graf 58 Rast zaposlenosti in pričakovano zaposlovanje

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

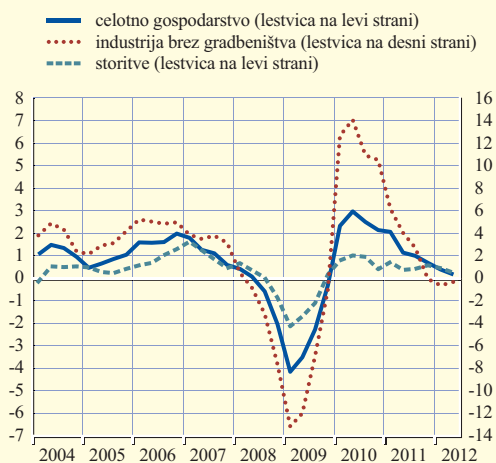


Viri: Eurostat in ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije.
 Opomba: Ravnotežja v odstotkih so prilagojene srednje vrednosti.

Ankete kažejo, da se je ustvarjanje novih delovnih mest v tretjem četrtletju in na začetku zadnjega četrtletja 2012 zmanjšalo, kar je v glavnem posledica zelo nizke stopnje gospodarske aktivnosti v euroobmočju. Sestavljeni indeks PMI o pričakovanem zaposlovanju (ki združuje predelovalne in storitvene dejavnosti) je v tretjem četrtletju 2012 in tudi v prvih dveh mesecih zadnjega četrtletja tako ostal pod ničelnim pragom rasti. Ankete Evropske komisije o poslovnih tendencah kažejo podobna pričakovanja (glej graf 58).

Graf 59 Produktivnost dela na zaposlenega

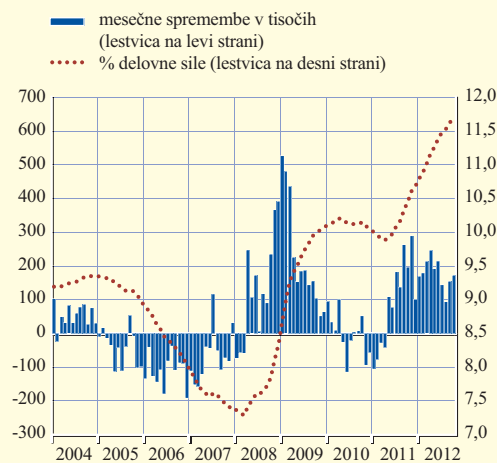
(medletne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 60 Brezposelnost

(mesečni podatki, desezonirano)



Vir: Eurostat.

Medletna rast produktivnosti dela na zaposlenega, ki se je dve leti zmanjševala, se je še upočasnila in v drugem četrtnem 2012 dosegla 0,2%. Podobno upočasnitev je opaziti v produktivnosti na opravljeno delovno uro (glej graf 59). Rast produktivnosti naj bi bila v tretjem in zadnjem četrtnem 2012 še naprej šibka zaradi umirjene gospodarske aktivnosti.

Stopnja brezposelnosti je še naprej rasla in oktobra 2012 znašala 11,7%. S tem zadnjim povečanjem se je od aprila 2011, ko je spet začela naraščati, dvignila za 1,8 odstotne točke (glej graf 60). Neustvarjanje novih delovnih mest skupaj s slabimi anketnimi rezultati kaže na dodatno povečanje brezposelnosti v bližnji prihodnosti.

Okvir 5

NOVEJŠA GIBANJA NA TRGU DELA V EUROOBMOČJU V PRIMERJAVI S PRETEKLIMI GIBANJI

Finančna kriza in recesija, ki je sledila, sta zelo negativno vplivali na trg dela v euroobmočju, obeti pa so še naprej umirjeni. V tem okvirju je primerjava gibanj na trgu dela od leta 2008 z gibanji v prejšnjih ciklih in med drugimi sistemskimi finančnimi krizami v državah OECD. Kaže, da se je trg dela od leta 2008 prilagajal počasneje kot v normalnih ciklih, toda manj neugodno kot v prejšnjih recesijah, ki so bile povezane s finančnimi krizami. Toda ponoven gospodarski upad in slabi obeti povzročajo zaskrbljenost v zvezi gibanji na trgu dela v bližnji prihodnosti.

Gibanja na trgu dela v euroobmočju

Finančna kriza in recesija, ki je sledila, sta zelo negativno vplivali na gospodarska gibanja v euroobmočju. Negativen vpliv je dokaj močno prizadel gospodarsko aktivnost, saj se je realni BDP močno znižal, kar je v skladu s podatki o prejšnjih sistemskih finančnih krizah.¹ Finančne krize so ponavadi povezane s hujšim in daljšim procesom prilagajanja. To je deloma posledica dejstva, da pred temi epizodami pogosto nastopi obdobje gospodarskega razcveta, v katerem nastajajo velika neravnovesja. Uravnoteženje javnih in zasebnih bilanc stanja pogosto zahteva večje prilagoditve, za katere je potreben čas, zlasti če jih zavirajo nominalne togosti in institucionalni okvir.

V zgodnjih fazah sedanje krize so bile prilagoditve zaposlenosti relativno umirjene, predvsem zaradi obsežnega prilagajanja števila opravljenih delovnih ur in kopičenja delovne sile. Vseeno se je od začetka krize leta 2008 skupna zaposlenost zmanjšala za več kot 4 milijone oseb, brezposelnost v euroobmočju pa je presegla 11,5% (glej graf A). Gibanja v euroobmočju kot celoti prikrivajo dejstvo, da so med posameznimi državami članicami velike razlike v prilagoditvah na trgu dela.²

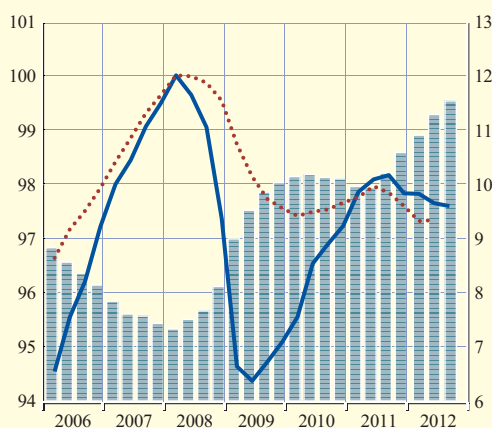
1 Glej Reinhart, C.M. in Rogoff, K.S., »*This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*«, Princeton University Press, Princeton, 2009.

2 Glej tudi poročilo ECB o strukturnih vprašanjih 2012 z naslovom »*Euro area labour markets and the crisis*«.

Graf A BDP, zaposlenost in stopnja brezposelnosti v euroobmočju

(indeks: I 2008 = 100; odstotek delovne sile)

— BDP
 zaposlenost
 — stopnja brezposelnosti (lestvica na desni strani)

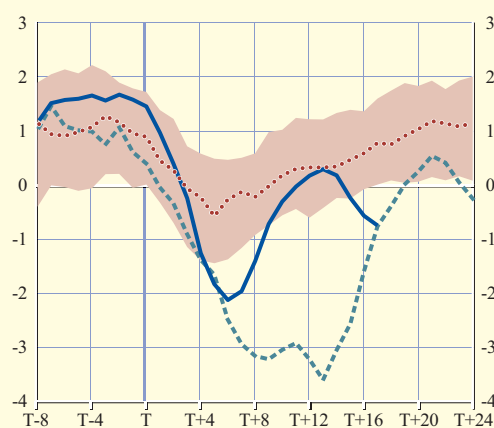


Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf B Zaposlenost

(medletne spremembe v odstotkih; četrtni podatki)

— euroobmočje (sedanji cikel)
 »povprečni« cikel
 - - - sistemske krize
 — medkvartilni razpon



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opombe: T predstavlja najvišjo stopnjo BDP pred krizo, podatki pa zajemajo obdobje od osmih četrtnih let pred najvišjo stopnjo (T-8) do 24 četrtnih let po njej (T+24). Razpon cikla med recesijami v državah OECD je izpeljan tako, da od zgornjega kvartila odštejemo spodnji kvartil gibanj med vsemi recesijami v državah OECD od leta 1970 dalje. Črta »povprečnega« cikla prikazuje povprečno gibanje med vsemi krizami v državah OECD, ki niso označene kot sistemske krize. Črta sistemskih kriz predstavlja povprečno gibanje med prejšnjimi petimi večjimi finančnimi krizami od leta 1970 dalje, ki so se zgodile v Španiji, na Finskem, Švedskem, Norveškem in Japonskem.

Sedanje prilagoditve na trgu dela v primerjavi s preteklimi sistemskimi krizami³

Zaposlenost v euroobmočju se je v obdobju od leta 2008 odrezala slabše v primerjavi s povprečjem v predhodnih ciklih, a se vseeno ni zmanjšala toliko kot v prejšnjih sistemskih krizah v gospodarstvih OECD. V prejšnjih ciklih je povprečno okrevala približno tri leta po predhodni najvišji stopnji BDP, medtem ko je med sistemskimi krizami obdobje okrevanja povprečno trajalo pet let (glej graf B). Relativno boljše stanje zaposlenosti v sedanji finančni krizi je lahko posledica raznih ukrepov politik, ki so bili sprejeti v začetni fazi krize v podporo zaposlenosti.⁴ Vendar se je zaposlenost zaradi šibkega gospodarskega okrevanja in poznejšega poslabšanja zaradi državne dolžniške krize v euroobmočju v zadnjem času spet zmanjšala.

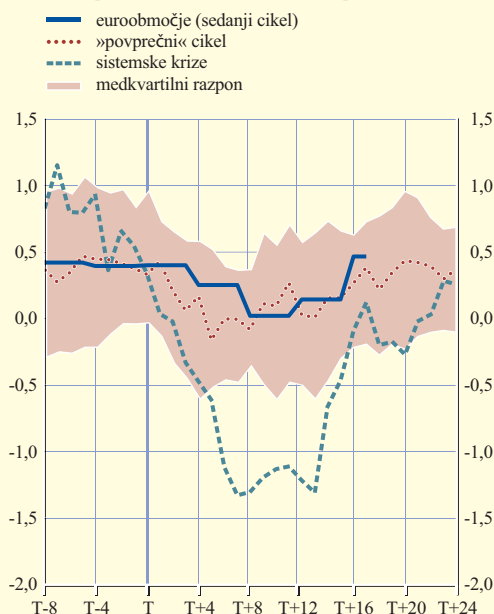
Delež aktivnega prebivalstva je ostal relativno stabilen in v skladu s stopnjami med »povprečnimi« cikli, medtem ko izkušnje preteklih sistemskih kriz značilno napovedujejo večje padce deleža aktivnega prebivalstva (glej graf C). Zlasti delež žensk in starejših delavcev med aktivnim prebivalstvom se je gibal bolj pozitivno kot v preteklih krizah, kar je izravnalo negativne učinke na delež delavcev na višku delovnih moči in zlasti mladih delavcev

³ Pred sedanjo finančno krizo so razvita gospodarstva doživela že pet sistemskih bančnih kriz: Španija v poznih 1970-ih letih, Norveška v poznih 1980-ih letih, Finska in Švedska v začetku 1990-ih let in Japonska v 1990-ih letih. Za opredelitev sistemske krize glej Laeven, L. in Valencia, F., »Systemic Banking Crises: A New Database«, Working Paper Series, št. 08/224, MDS, 2008. Glej tudi »What happens during recessions, crunches and busts?«, Working Paper Series, št. 08/274, MDS, 2008 in glej tudi IMF World Economic Outlook, april 2009.

⁴ Glej tudi članek z naslovom »Labour market adjustments to the recession in the euro area«, Monthly Bulletin, ECB, julij 2010.

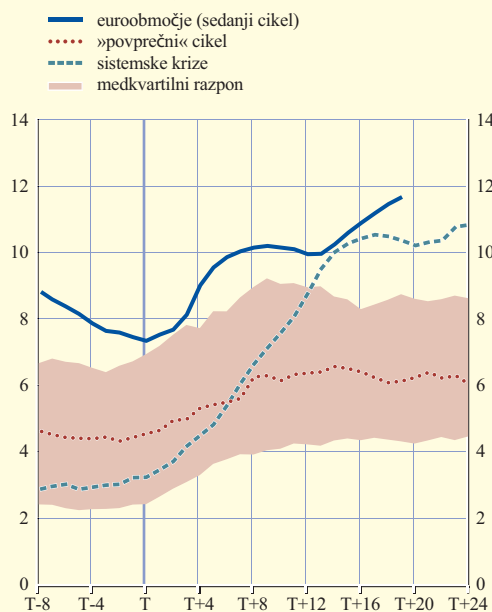
Graf C Delež aktivnega prebivalstva

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Glej opombe v grafu B.

Graf D Stopnja brezposelnosti

(odstotek delovne sile)

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Glej opombe v grafu B.

med aktivnim prebivalstvom. Ta gibanja so verjetno deloma posledica preteklih reform za večjo vključitev žensk na trg dela in tudi učinkov »dodanega delavca« zaradi večjih finančnih potreb gospodinjstev po finančni krizi. Delež starejših delavcev med aktivnim prebivalstvom pa so verjetno povečale minule pokojninske reforme, saj so dvignile predpisano upokojitveno starost in predčasno upokožitev naredile manj privlačno.⁵

Poleg tega se je stopnja brezposelnosti v euroobmočju močno povečala, saj je v zadnjih mesecih dosegla skoraj 12%, potem ko je leta 2008 znašala 8%. Veliko povečanje je sicer značilno za finančne krize, toda graf D prikazuje, da je rast brezposelnosti doslej nižja kot v prejšnjih sistemskih krizah, kar odraža relativno manj negativne trende zaposlenosti. Kljub temu je stopnja brezposelnosti v euroobmočju višja kot v preteklih kriznih obdobjih, saj je bila že pred krizo zelo visoka. Izkušnje preteklih kriz razkrivajo, da bo ostala stopnja brezposelnosti nekaj časa visoko nad stopnjami pred krizo (glej graf D).

Ta okvir se osredotoča na gibanja na trgu dela v euroobmočju kot celoti, vendar se prilagajanje med posameznimi državami euroobmočja precej razlikuje, kar odraža razlike v prožnosti trga dela in institucionalni ureditvi ter napredek, dosežen pri strukturnih reformah. Ponovni gospodarski upad povzroča zaskrbljenost v zvezi gibanji na trgu dela v prihodnosti, kar bo v odločilni meri odvisno tudi od tega, v kolikšni meri institucionalni okvir podpira prožne prilagoditve plač in zaposlenosti. Na splošno bi nadaljnje reforme za izboljšanje prožnosti trga dela pomagale zmanjšati tveganje, da bi nedavno naraščanje brezposelnosti pripeljalo do večje strukturne brezposelnosti.

⁵ Poročilo ECB o strukturnih vprašanjih 2012 z naslovom »Euro area labour markets and the crisis« ugotavlja, da je mogoče s spremembo v sestavi zaposlenosti deloma pojasniti omejene prilagoditve plač po krizi.

4.4 GOSPODARSKI OBETI

Razpoložljivi statistični podatki in anketni kazalniki še naprej kažejo šibko gospodarsko aktivnost v zadnjem četrtletju leta, čeprav so se nekateri kazalniki v zadnjem času ustalili na nizkih ravneh, zaupanje finančnih trgov pa se je še izboljšalo. Pričakovati je, da se bo šibka gospodarska aktivnost kratkoročno nadaljevala tudi v naslednje leto, kar je posledica negativnega učinka, ki ga imata šibko zaupanje potrošnikov in vlagateljev ter šibko zunanje povpraševanje na domačo potrošnjo. Postopno okrevanje bi se moralo začeti pozneje leta 2013, saj akomodativno naravnana denarna politika in bistveno večje zaupanje finančnih trgov utirata pot zasebni domači potrošnji, večje zunanje povpraševanje pa bi moralo spodbuditi rast izvoza.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih decembra 2012 pripravili strokovnjaki Eurosistema, po katerih bo letna rast realnega BDP v letu 2012 znašala med -0,6% in -0,4%, leta 2013 med -0,9% in 0,3%, leta 2014 pa med 0,2% in 2,2%. V primerjavi s septembrskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB sta bila razpona za leti 2012 in 2013 popravljena navzdol.

Tveganja glede gospodarskih obetov v euroobmočju so še prisotna. Povezana so predvsem z negotovostjo v zvezi z reševanjem državnega dolga in upravljanjem v euroobmočju, geopolitičnimi vprašanji in odločitvami na področju javnofinančne politike v ZDA, kar bo verjetno dlje negativno vplivalo na razpoloženje, kot se trenutno predpostavlja, in še dodatno zaviralo okrevanje zasebnih naložb, zaposlenosti in potrošnje.

5 FISKALNA GIBANJA

V skladu z letošnjimi jesenskimi gospodarskimi napovedmi Evropske komisije dosega euroobmočje opazen napredek pri zmanjševanju proračunskih neravnovesij. To je razvidno iz dejstva, da se je javnofinančni primanjkljaj v euroobmočju po ocenah opazno zmanjšal, in sicer s 4,1% BDP leta 2011 na 3,3% BDP leta 2012. Nadaljnje izboljšanje se pričakuje leta 2013 in – v manjši meri – leta 2014. Hkrati naj bi se delež dolga širše opredeljene države v euroobmočju leta 2012 povzpел nad 90% BDP in leta 2014 znašal 94,3% BDP. Potrebne bodo nadaljnje javnofinančne prilagoditve za odpravo čezmernega primanjkljaja v nekaterih državah in splošneje za zmanjšanje deleža javnega dolga proti referenčni vrednosti ob strogem spoštovanju vseh obveznosti iz okrepljenega okvira upravljanja.

FISKALNA GIBANJA V LETU 2012

V skladu z letošnjimi jesenskimi gospodarskimi napovedmi Evropske komisije dosega euroobmočje opazen napredek pri zmanjševanju proračunskih neravnovesij. Proračunski primanjkljaj širše opredeljene države v celotnem euroobmočju naj bi se zmanjšal s 4,1% BDP leta 2011 na 3,3% BDP leta 2012 (glej tabelo 10 in graf 61). Zmanjšanje proračunskega primanjkljaja lahko v celoti razložimo s povečanjem deleža javnofinančnih prihodkov v BDP za 0,8 odstotne točke na 46,2% BDP, medtem ko naj bi delež javnofinančnih odhodkov v BDP ostal nespremenjen in znašal 49,5% BDP (glej tabelo 10 in graf 62). Delež javnega dolga v razmerju do BDP v euroobmočju naj bi se leta 2012 dvignil za 4,8 odstotne točke na 92,9%. Povečanje je posledica pozitivne prilagoditve med stanjem in tokovi in tako imenovanega učinka snežne kepe (pozitivne razlike med nominalno obrestno mero in stopnjo nominalne rasti BDP, ki vpliva na rast dolga), medtem ko naj bi bil pozitiven prispevek primarnega primanjkljaja zelo majhen.

Primanjkljaj naj bi se še naprej zmanjševal, pri čemer naj bi se delež proračunskega primanjkljaja širše opredeljene države v BDP v celotnem euroobmočju po napovedih zmanjšal na 2,6% BDP leta 2013, leta 2014 pa naj bi še nekoliko upadel na 2,5% BDP. Takšne projekcije po drugi strani temeljijo na pričakovanem povečanju deleža prihodkov na 46,6% BDP in na zmanjšanju deleža odhodkov na 49,1% BDP do konca leta 2014. Hkrati naj bi se rast javnega dolga v razmerju do BDP v euroobmočju leta 2013 po napovedih upočasnila, kar je razvidno iz pričakovanega dviga za 1,6 odstotne točke na 94,5% BDP leta 2013, leta 2014 pa naj bi se rast obrnila zaradi postopnega naraščanja primarnega presežka, kar vpliva na zmanjšanje dolga.

Tabela 10 Javnofinančna gibanja v euroobmočju

(kot odstotek BDP; širše opredeljena država)

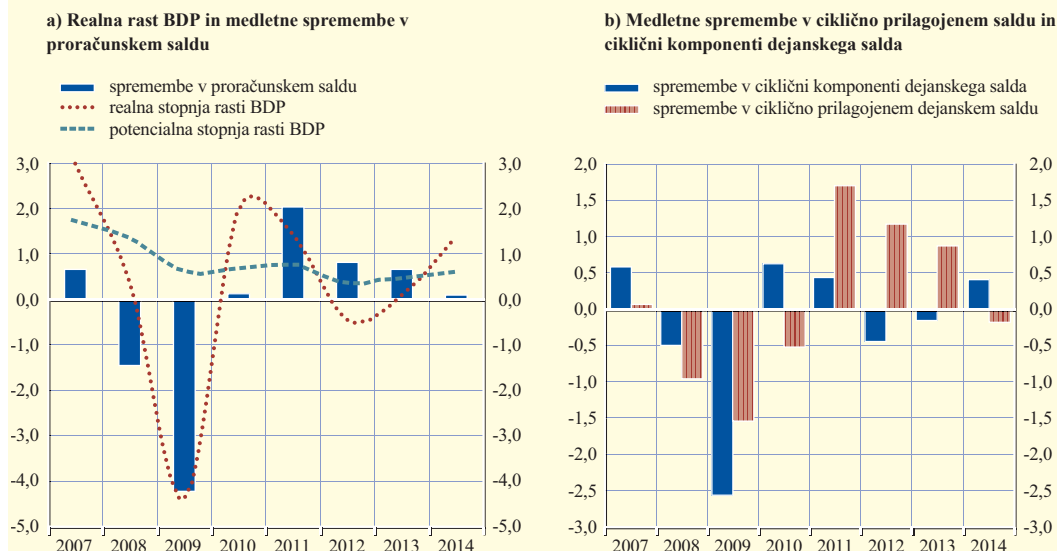
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
a. Skupni prihodki	45,0	44,9	44,8	45,4	46,2	46,8	46,6
b. Skupni odhodki	47,1	51,2	51,0	49,5	49,5	49,4	49,1
od tega:							
c. Obrestni odhodki	3,0	2,9	2,8	3,0	3,1	3,2	3,3
d. Primarni odhodki (b – c)	44,1	48,4	48,1	46,5	46,4	46,2	45,8
Proračunski saldo (a – b)	-2,1	-6,3	-6,2	-4,1	-3,3	-2,6	-2,5
Primarni proračunski saldo (a – d)	0,9	-3,5	-3,4	-1,1	-0,2	0,6	0,8
Ciklično prilagojeni proračunski saldo	-3,0	-4,6	-5,1	-3,4	-2,2	-1,3	-1,6
Bruto javni dolg	70,2	80,0	85,6	88,1	92,9	94,5	94,3
Zaznamek: realni BDP (odstotne spremembe)	0,4	-4,4	2,0	1,4	-0,4	0,1	1,4

Vir: Jesenske gospodarske napovedi Evropske komisije 2012 in izračuni ECB.

Opomba: Številke se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

Graf 61 Dejavniki proračunskih gibanj v euroobmočju

(kot odstotek BDP; spremembe v odstotkih)



Viri: Jesenske gospodarske napovedi Evropske komisije 2012 in izračuni ECB. Podatki se nanašajo na širšo opredeljeno državo.

PRORAČUNSKA GIBANJA IN NAČRTI V POSAMEZNIH DRŽAVAH

Splošni napredek, dosežen pri zmanjševanju proračunskih neravnovesij v euroobmočju, dokazuje tudi odprava čezmernega primanjkljaja. Ekonomsko-finančni svet je 4. decembra preklical postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem proti Malti, potem ko ga je junija preklical proti Nemčiji.¹ Po letošnjih jesenskih gospodarskih napovedih Evropske komisije bo Italiji predvidoma uspelo odpraviti čezmerni primanjkljaj do roka iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v letu 2012, Nizozemski in Avstriji do roka v letu 2013 ter Portugalski do roka v letu 2014. Hkrati so kljub javnofinančni konsolidaciji ter ob šibki in v nekaterih primerih negativni rasti (glej tudi graf 61) v številnih državah še vedno težave pri doseganju nominalnih proračunskih ciljev ter pravočasnih in vzdržnih popravkov čezmernega primanjkljaja do dogovorjenih rokov. Ob tem letošnje jesenske gospodarske napovedi Evropske komisije razkrivajo tveganja, ki vplivajo na odpravo čezmernega primanjkljaja v Belgiji in na Cipru do leta 2012, tj. do roka iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Po napovedih bodo tveganja, ki vplivajo na odpravo čezmernega primanjkljaja do roka v letu 2013, vztrajala tudi v Franciji, Sloveniji in v manjši meri na Slovaškem. V skladu s sedanjimi usmeritvami politik naj bi primanjkljaj do roka iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v letu 2014 presegel referenčno vrednost 3% BDP tudi v Španiji.

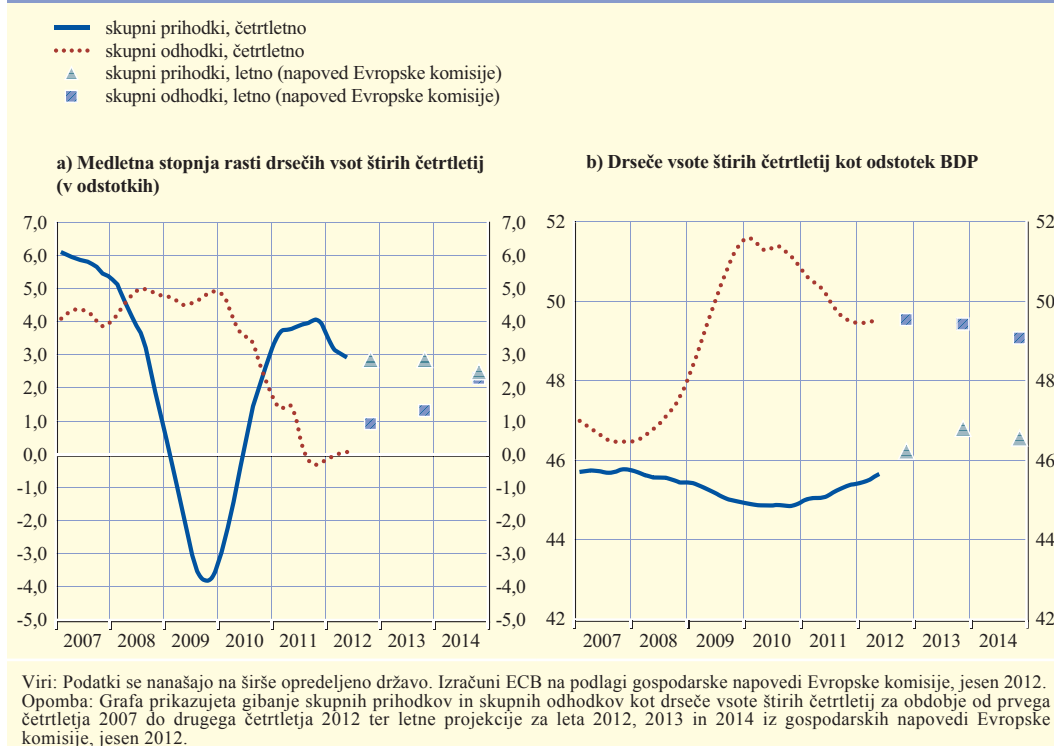
Zaradi nepričakovanih negativnih šokov, ki vplivajo na rast, in s tem povezanih težav pri spoštovanju rokov iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem je Ekonomsko-finančni svet Španiji² in Portugalski³ odobril enoletno podaljšanje roka, in sicer Španiji do 10. julija 2014 in

1 Po sklepu Ekonomsko-finančnega sveta imajo vse države v euroobmočju razen Nemčije, Estonije, Luksemburga, Malte in Finske trenutno čezmerni primanjkljaj.

2 Podrobnosti so v priporočilu Sveta za odpravo čezmernega javnofinančnega primanjkljaja v Španiji, ki je na razpolago na spletnem mestu Evropske komisije na naslovu: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/126-07_council/2012-07-10_es_126-7_council_en.pdf.

3 Podrobnosti so v priporočilu Sveta za odpravo čezmernega javnofinančnega primanjkljaja na Portugalskem, ki je na razpolago na spletnem mestu Evropske komisije na naslovu: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/126-07_council/2012-10-09_pt_126-7_council_en.pdf.

Graf 62 Četrtni javnofinančni statistični podatki in napovedi za euroobmočje



Portugalski do 9. oktobra 2014. Euroskupina je 13. novembra potrdila zahtevo grških oblasti po dvoletnem podaljšanju roka (do leta 2016), do katerega naj bi Grčija dosegla ciljni primarni saldo v višini 4,5% BDP, kot je bilo določeno v drugem programu prilagoditev. Ekonomsko-finančni svet je 4. decembra odobril dveletno podaljšanje roka v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem.

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

V Nemčiji so po denarnih podatkih predvsem neposredni davčni prihodki v zadnjih mesecih naraščali bolj, kot je bilo pričakovano. Nemčija bi zato lahko dosegla nominalno uravnotežen proračun že leta 2012. Nemški parlament je 23. novembra odobril proračun za leto 2013, v katerem ni nobenih večjih novih javnofinančnih ukrepov, ki bi vplivali na javnofinančne obete.

V Franciji trenutno poteka parlamentarna razprava o predlogu proračunske zakonodaje za leto 2013. Vlada namerava zmanjšati primanjkljaj širše opredeljene države s trenutno ocenjene ravni 4,5% BDP leta 2012 na 3% BDP leta 2013, skladno z rokom iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Javnofinančna konsolidacija temelji predvsem na povečanju davkov, kar naj bi znašalo približno 1,2% BDP. Francoska vlada je 6. novembra 2012 napovedala več ukrepov v podporo konkurenčnosti francoskega gospodarstva. Ključni ukrep je trajna davčna olajšava za podjetja, ki znaša 1% letnega BDP in se porazdeli na tri leta (2014–2016). Javnofinančni učinek tega ukrepa naj bi bil po pričakovanjih nevtralen, ker se bodo nižji prihodki zaradi davčnih olajšav financirali z dvigom stopnje DDV (od januarja 2014), spremembami okoljskih davkov in z nižjo javno porabo.

V Italiji je vlada 9. oktobra sprejela tako imenovani zakon o stabilnosti za obdobje 2013–2015, ki naj bi bil proračunsko skoraj nevtralen. Med trenutno parlamentarno razpravo je zakon že bil in bo morda še spremenjen. Dvig tako vmesnih (10%) kot tudi standardnih (21%) stopenj DDV za 2 odstotni točki, ki je bil predviden prej, ne bo uresničen. Z julijem 2013 se bo dvignila le zgornja stopnja, in sicer za eno odstotno točko na 22%. Zakon o stabilnosti predvideva tudi dodatne davčne olajšave za gospodinjstva in zmanjšanje porabe, med drugim na področju lokalne uprave in zdravstvenega varstva.

V Španiji je bilo v prvih devetih mesecih leta – če ne štejemo učinka dokapitalizacije bank – neto zadolževanje širše opredeljene države le malo nižje kot v istem obdobju leta 2011. Državna poraba brez obrestnih odhodkov in socialnih prejemkov je strmo upadla, vendar sta vpliv tega na neto zadolževanje doslej v glavnem izravnila upad davčnih prihodkov in porast odhodkov za dolžniške obresti in socialne prejemke. Zadolževanje države naj bi po pričakovanjih izraziteje upadlo v zadnjem četrtletju. Takrat imajo davčne spremembe centralne države, aprilske reforme v zdravstvu in izobraževanju ter opustitev božičnice za javne delavce največji vpliv na račune države. V zvezi z letom 2013 je bil ob koncu septembra v španskem parlamentu predložen predlog proračuna centralne države in sistema socialne varnosti. Vključuje nove davčne ukrepe (omejitev davčnih olajšav za investicije, obdavčitev loterijskih dobitkov ter novi davki na biogoriva in zemeljski plin), kar naj bi ustvarilo prihodke v višini približno 0,5% BDP, ter omejevanje resorske porabe v višini približno 0,4% BDP. S predlogom proračuna je bilo preloženo tudi načrtovano zmanjšanje glavne stopnje socialnih prispevkov za eno odstotno točko, kar naj bi proračun stalo približno 0,25% BDP. Večina regionalnih vlad je že predstavila predlog proračuna za leto 2013. Ti doslej kažejo na zmanjšanje porabe za skupno 4%, pa tudi na nižje prihodke, kot je bilo prvotno predvideno v proračunu za to leto.

V Grčiji so bili javnofinančni prihodki do oktobra 2012 daleč pod programskimi cilji, deloma zaradi recesije, ki je bila globlja od pričakovane, ter zaradi zamud pri izvajanju procesa reform. Hkrati je širše opredeljena država ohranjala raven porabe precej pod proračunsko ravniyo, kar je mogoče razložiti predvsem z razmeroma nizko stopnjo izkoriščenosti investicijskih proračunskih sredstev, v manjši meri pa je tudi posledica kopičenja zaostalih plačil. Novembra je parlament odobril proračun za leto 2013 in srednjeročno javnofinančno strategijo za obdobje 2013–2016, ki natančno opredeljuje podrobnosti javnofinančnega paketa, potrebnega za doseganje javnofinančnih ciljev v letih 2013 in 2014. Paket vključuje ukrepe v znesku približno 7,3% BDP in predvideva zgodnejše izvrševanje ukrepov ter temelji predvsem na odhodkih. Približno dve tretjini ukrepov na področju porabe vplivata na pokojnine in plače, tj. dve sestavini proračuna, ki sta bolj kot katerakoli druga prispevali h kopičenju neravnovesij pred javnofinančno krizo leta 2009. Grška vlada namerava do konca leta sprejeti tudi celovite reforme davka na dohodek, katerih cilj je razširiti davčno osnovo in spremeniti strukturo davčnih stopenj. Parlament je sprejel še niz reform o upravljanju prihodkov in proračunskem nadzoru, ki bodo skupaj z racionalizacijo javne uprave okrepile javnofinančne institucije in zagotovile javnofinančno disciplino. Euroskupina in MDS sta se 27. novembra sporazumela o novem grškem cilju glede dolga (124% BDP do leta 2020), kar utira pot izplačilu naslednje tranše financiranja po programu EU/MDS. Sporazum zajema sklop ukrepov, ki vključujejo odkup grškega dolga, vrnitev dobička iz programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev Grčiji, zmanjšanje obrestnih mer za posojila Grčiji iz prvega programa, podaljšanje zapadlosti tega posojila in posojila Evropske družbe za finančno stabilnost (EFSF) ter odlog plačila obrestni iz EFSF.

Na Portugalskem je bila dinamika javnofinančne konsolidacije po petem četrtletnem pregledu v okviru finančnega programa EU/MDS spremenjena. Cilj glede primanjkljaja je bil popravljen navzgor na 5% BDP leta 2012 in 4,5% BDP leta 2013, leta 2014 pa naj bi znašal 2,5% BDP. Šesti četrtletni pregled 19. novembra je zaključil, da finančni program EU/MDS za Portugalsko poteka

v mejah načrtovanega. Portugalski parlament je 27. novembra odobril proračun za leto 2013. Vključuje dodatne konsolidacijske ukrepe v znesku približno 3% BDP, od česar bo večina prišla s strani prihodkov.

Na Irskem ostajajo srednjeročni načrti javnofinančnih prilagoditev nespremenjeni in po pričakovanjih bo proračunski cilj za leto 2012 brez težav dosežen. Nedavno dopolnjena srednjeročna fiskalna izjava natančno določa nadaljnje načrte prilagoditev od leta 2013 naprej, ki potrjuje, da bo tretjina konsolidacijskih ukrepov sprejeta na strani prihodkov, preostalo pa na strani odhodkov. Proračun za leto 2013 je bil predstavljen 5. decembra in vsebuje ukrepe, ki so približno v skladu s srednjeročnimi načrti. Poleg tega naj bi se velika prekoračitev izdatkov za zdravstveno varstvo v letu 2012 v celoti izničila z novimi prihranki v tem sektorju.

Na Cipru mesečni denarni podatki za prvih deset mesecev razkrivajo, da so davčni prihodki in zbiranje prispevkov za socialno varnost bistveno šibkejši od pričakovanih. Novembra se je skupna misija Evropske komisije, ECB in MDS s ciprskimi oblastmi pogovarjala o gradnikih programa makroekonomskih prilagoditev. Dosežen je bil napredek pri doseganju dogovora o ključnih politikah za krepitev javnih financ, povrnitev zdravja finančnemu sektorju in krepitev konkurenčnosti, kar bo gospodarstvu utrla pot do vzdržne rasti in finančne stabilnosti.

IZZIVI JAVNOFINANČNE POLITIKE

Odziv javnofinančne politike na državno dolžniško krizo je bil doslej v mnogih pogledih celovit. Vključuje obseg javnofinančne konsolidacije, pri čemer velike strukturne prilagoditve potekajo zlasti v tistih državah euroobmočja, ki so vključene v finančni program EU/MDS. Obsega tudi napredek, dosežen pri krepitvi okvira upravljanja v EU, ter tekoče razprave o tem, kako dokončati ekonomsko in monetarno unijo z nadaljevanjem finančne, javnofinančne, gospodarske in politične integracije.

Kljub napredku pa kratkoročni izzivi ostajajo. Predvsem so potrebna nadaljnja prizadevanja za obnovo dolgoročne vzdržnosti dolga. Zato je bistvenega pomena ohraniti zagon pri zmanjševanju proračunskih neravnovesij. Čeprav se utegne zaradi javnofinančne konsolidacije rast začasno poslabšati, pa lahko dobro načrtovane javnofinančne prilagoditve prispevajo k trajnemu izboljšanju strukturnega salda in lahko torej ugodno vplivajo na gibanje javnega dolga v razmerju do BDP (glej okvir 6). Odlašanje potrebnih proračunskih prilagoditev zato ni prepričljiva alternativa pravočasni odpravi javnofinančnih neravnovesij.

Javnofinančne strategije bi torej morale strogo spoštovati vse zaveze, sprejete v okviru Pakta za stabilnost in rast, zlasti postopke v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Države, ki imajo težave pri spoštovanju rokov iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, bi morale spremeniti svoj proračun za leto 2013, da bi okrepile strukturna prizadevanja, ki bodo omogočili vzdržno znižanje nominalnega proračunskega primanjkljaja pod referenčno vrednost 3% BDP do dogovorjenega roka. Spoštovanje dogovorjenih nominalnih proračunskih ciljev lahko namreč pomembno zasidra pričakovanja v zvezi z doseganjem vzdržnih javnih financ. Hkrati daje Pakt za stabilnost in rast manevrski prostor državam, ki jih prizadene nepričakovano dolgo obdobje nizke rasti. Ne glede na to pa mora vsaka odločitev o podaljšanju roka iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem temeljiti na glavnem cilju, ki je takojšnje doseganje javnofinančne vzdržnosti.

Bistveno je, da se zaupanje vlagateljev v javnofinančno vzdržnost ne zasidra zgolj kratkoročno in srednjeročno, temveč tudi dolgoročno. S takšno jasno vizijo bi se izboljšali temelji za vzdržno gospodarske rasti v Evropi in euroobmočju. V tem smislu in po vmesnem poročilu,

predloženem oktobra, bo predsednik Evropskega sveta v sodelovanju s predsedniki Evropske komisije, Euroskupine in ECB 13. in 14. decembra Evropskemu svetu predstavil načrt za globljo ekonomsko in monetarno unijo. V jedru globlje unije je nadaljnje združevanje fiskalne suverenosti, kar bo euroobmočju dalo moč za učinkovito preprečevanje in korekcijo nevzdržnih politik v vsaki državi euroobmočja.

Okvir 6

VLOGA FISKALNIH MULTIPLIKATORJEV V SEDANJIH RAZPRAVAH O KONSOLIDACIJI

Od začetka državne dolžniške krize je več držav članic EU sprejelo vrsto obsežnih konsolidacijskih ukrepov, da bi ponovno vzpostavile javnofinančno vzdržnost in ohranile kreditno sposobnost države. Obenem so bile napovedi gospodarske aktivnosti za nekatere države večkrat popravljene navzdol. Po mnenju nekaterih je mogoče slabšo rast pripisati predvsem večjim kratkoročnim fiskalnim multiplikatorjem od standardnih (tj. učinku diskrecijskih ukrepov javnofinančne politike na gospodarsko rast). Po skrajnih ocenah naj bi bili multiplikatorji trenutno tako veliki, da naj bi bila javnofinančna konsolidacija samouničujoča, vsaj na kratek rok.

To razpravo je dodatno spodbudilo letošnje oktobrsko poročilo MDS »World Economic Outlook«,¹ po katerem so bili kratkoročni fiskalni multiplikatorji, uporabljeni pri pripravi napovedi rasti za krizni leti 2010 in 2011, sistematično podcenjeni (dejanski multiplikator naj bi znašal 1,7 namesto predpostavljenih 0,5 v projekcijah MDS). Po drugi strani Evropska komisija v svojih letošnjih jesenskih napovedih² svari pred tem, da bi pretekle napake v napovedih uporabili kot posreden pokazatelj prave velikosti multiplikatorja javnofinančne konsolidacije.³ Če se osredotočimo zgolj na euroobmočje, Evropska komisija kaže, da se korelacija med napakami v napovedih rasti in spremembami v naravnosti javnofinančne politike prekine, če upoštevamo tudi povečanje donosnosti državnih obveznic. Če upoštevamo tudi ta dejavnik, so informacije skladne s kratkoročnim multiplikatorjem pod 1, kar je doslej v empirični literaturi veljalo kot standard.

Poročilo Evropske komisije se sklicuje tudi na rezultate simulacij, ki jih je več institucij pripravilo na podlagi strukturnih modelov, da bi poiskale odgovor na vprašanje, ali so kratkoročni multiplikatorji v krizah večji od tistih v normalnih časih. Komisija na podlagi svojega modela QUEST ugotavlja, da kratkoročni multiplikator trajne konsolidacije z uravnoteženo sestavo v normalnih časih za agregat EU znaša približno 0,4. V kriznih časih se lahko poveča na 0,5–0,7, na primer v okolju svetovnega javnofinančnega krčenja in ob nominalnih obrestnih merah, ki jih omejuje spodnja ničelna meja.

V tem okvirju dopolnjujemo to razpravo in ugotavljamo, da je osredotočenje na kratkoročne multiplikatorje preozko. Čeprav je treba kratkoročne učinke konsolidacije upoštevati, pa je bolj pomemben prispevek, ki ga ima konsolidacija na dolgoročno javnofinančno vzdržnost. S preveliko pozornostjo na kratek rok bi se lahko ponovile pretekle napake v usmeritvah politik, pri čemer se količniki dolga ne stabilizirajo dovolj hitro, proces prilagajanja pa je daljši in težji, kot bi bilo potrebno.

1 Glej povezavo na naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/pdf/text.pdf>.

2 Glej okvir 1.5 z naslovom »Forecast errors and multiplier uncertainty« v publikaciji Evropske komisije European Economy, št. 7/2012.

3 Poleg tega so pretekle napake v napovedih povezane tudi z drugimi dejavniki, na primer z višjimi cenami nafte od pričakovanih in z obsegom konsolidacijskih ukrepov, zajetih v osnovne javnofinančne napovedi.

Fiskalni multiplikatorji na podlagi novega modela za celotno euroobmočje

V nadaljevanju na podlagi novega modela za euroobmočje, ki ga je razvila ECB, s pomočjo modelskih simulacij ocenjujemo velikost kratkoročnih in dolgoročnih učinkov, ki jih ima javnofinančna konsolidacija na realni BDP, v skladu z alternativnimi predpostavkami.⁴ Namen teh simulacij ni podati natančno kvantitativno oceno dejanskih ukrepov javnofinančne konsolidacije, ki so jih ali jih bodo najverjetneje izvedle posamezne države euroobmočja, ampak opredeliti ključne dejavnike, ki so pomembni z vidika njihovih učinkov v kratkoročnem in dolgoročnem obdobju. Pri tem se v simulacijah upošteva euroobmočje kot celota.

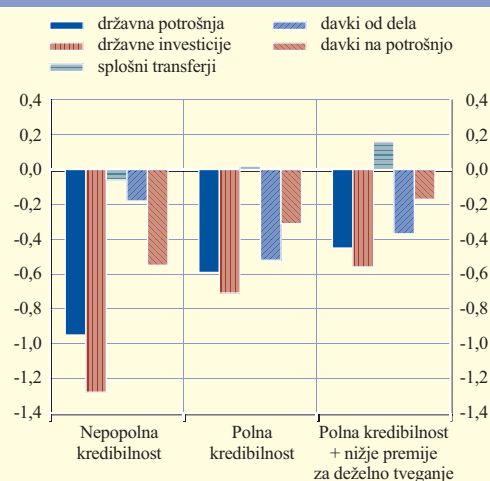
Kratkoročni fiskalni multiplikatorji

Graf A predstavlja kratkoročne multiplikatorje BDP za več javnofinančnih instrumentov na strani odhodkov in prihodkov. Simulirani konsolidacijski scenariji se nanašajo na trajne spremembe v določenem javnofinančnem instrumentu, da bi bilo doseženo postopno zmanjšanje razmerja med javnim dolgom in BDP z 90% na 60% skladno z referenčno vrednostjo iz Pogodbe.⁵ Graf kaže, da ima javnofinančna konsolidacija kratkoročno na splošno negativen učinek na BDP, pri čemer se velikost kratkoročnih multiplikatorjev med različnimi javnofinančnimi instrumenti precej razlikuje. Negativni učinek je največji v primeru nepopolne kredibilnosti, na primer če trgi sprva ne verjamejo zavezanosti vlade, da bo v celoti izvedla napovedane konsolidacijske ukrepe. Celo v tem primeru so negativni multiplikatorji nad 1 izjemni in omejeni na zmanjšanje produktivnih odhodkov (državne investicije). Poleg tega je mogoče kratkoročne multiplikatorje na več načinov zmanjšati.

Prvič, kratkoročni multiplikatorji so precej manjši v primeru polne kredibilnosti, na primer če so trgi prepričani, da bodo napovedani konsolidacijski ukrepi v celoti izvedeni in trajni (glej drugi scenarij v grafu A). Polna kredibilnost ustvari proračunski manevrski prostor po desetih letih, ki naj bi se po simulacijah uporabil za zmanjšanje davka na dohodek od dela. Tržna pričakovanja o prihodnjem znižanju davkov povzročijo ugodne učinke na strani ponudbe, vključno s povečanjem ponudbe dela celo v kratkoročnem obdobju, kar lahko po drugi strani ublaži negativne kratkoročne učinke konsolidacije.

Drugič, kratkoročni multiplikatorji so ponavadi manjši, če je srednjeročno zmanjšanje razmerja med javnim dolgom in BDP povezano z znižanjem premij za deželno tveganje (glej tretji scenarij v grafu A). Ta scenarij predpostavlja

Graf A Kratkoročni multiplikatorji BDP



Opomba: Simulacije na podlagi modela NAWM. Kratkoročni multiplikatorji predstavljajo povprečni učinek na realni BDP v prvih dveh letih javnofinančne konsolidacije.

4 Analiza temelji na razširjeni različici novega modela za euroobmočje (New Area-Wide Model, NAWM), ki je opisan v G. Coenen, P. McAdam in R. Straub, »Tax reform and labour-market performance in the euro area: a simulation-based analysis using the New Area-Wide Model«, Journal of Economic Dynamics and Control, št. 32(8), str. 2543–2583, 2008.

5 Trajni javnofinančni šok znaša 1% začetnega BDP stabilne velikosti. Proračunski manevrski prostor, ki ga ustvari konsolidacija, se uporabi izključno za zmanjšanje javnega dolga v prvih desetih letih. Zatem se davki na dohodek od dela prilagodijo odstopanjem javnofinančnega primanjkljaja od dolgoročnega cilja (ki je skladen s 60-odstotnim razmerjem med dolgom in BDP).

znižanje premij za tveganje v višini 30 bazičnih točk, kar je približno skladno s prejšnjimi ugotovitvami v literaturi.⁶ S tem se zmanjšajo državni stroški servisiranja dolga in znižajo stroški financiranja zasebnega sektorja, s čimer se spodbudijo zasebne investicije.

Tretjič, kratkoročni multiplikatorji so odvisni od sestave konsolidacije. Ugotovljeno je bilo, da sta zvišanje davkov in znižanje transferjev povezana z manjšimi kratkoročnimi multiplikatorji kot znižanje bodisi državne potrošnje bodisi državnih investicij (slednje je povezano z največjim upadom realnega BDP).

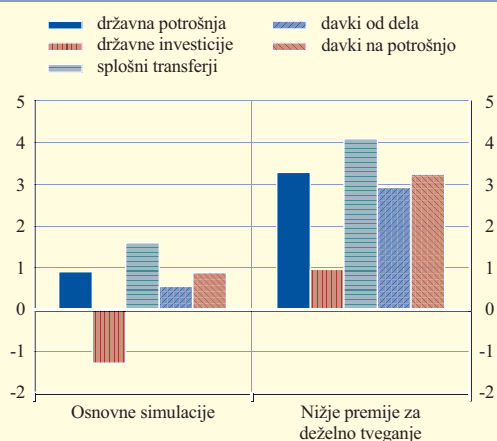
Velikost kratkoročnega multiplikatorja je odvisna tudi od strukturnih značilnosti gospodarstva, na primer od deleža gospodinjstev, ki jih pestijo likvidnostne in kreditne omejitve. Večji delež gospodinjstev z omejitvami, če vse drugo ostane nespremenjeno, povzroči rahlo večje multiplikatorje. Razlog je v tem, da imajo ta gospodinjstva manjše možnosti, da bi časovno izravnala potrošnjo in se tako odzvala na konsolidacijo, kar vpliva na njihov trenutni razpoložljivi dohodek in morajo bolj zmanjšati svojo potrošnjo kot gospodinjstva, ki se lahko zadolžijo ali porabijo prihranke.

Dolgoročni fiskalni multiplikatorji

Dolgoročno ima javnofinančna konsolidacija zelo velike prednosti, ne samo z vidika javnofinančne vzdržnosti, ampak tudi z vidika BDP (glej graf B). Velikost dolgoročnega multiplikatorja je neodvisna od stopnje kredibilnosti. V osnovnih simulacijah s stalnimi premijami za tveganje je konsolidacija dolgoročno povezana s pozitivnimi učinki na realni BDP pri vseh javnofinančnih instrumentih (razen pri državnih investicijah), kar odraža znižanje davka na dohodek od dela kot odziv na pridobljeni proračunski manevrski prostor. Neproduktivne komponente državnega trošenja, se pravi potrošnja in transferji, kažejo večji pozitivni učinek na realni BDP kot davčni instrumenti. Ti rezultati so skladni z razpoložljivimi empiričnimi ugotovitvami, ki kažejo, da je javnofinančna konsolidacija na strani odhodkov bolj uspešna.⁷

Če se poleg tega predpostavlja, da prizadevanja za javnofinančno konsolidacijo prispevajo k upadu premij za deželno tveganje, postanejo dolgoročne koristi konsolidacije precej večje kot v osnovnih simulacijah. Z znižanjem stroškov financiranja države zaradi nižjih dolgoročnih nominalnih obrestnih mer se izboljša proračunski položaj javnega sektorja, s čimer se poveča manevrski prostor za znižanje davka na dohodek od dela. Obenem se z znižanjem stroškov financiranja zasebnega sektorja poveča stanje osnovnih sredstev v celotnem gospodarstvu.

Graf B Dolgoročni multiplikatorji BDP



Opomba: Simulacije na podlagi modela NAWM. Dolgoročni multiplikatorji se nanašajo na odstotni odmik nove ravni realnega BDP stabilne velikosti, ki je dosežena, ko so se prehodni učinki prilagajanja iztekli, glede na začetno raven BDP stabilne velikosti. V izvedenih simulacijah proces prilagajanja traja več kot deset let.

⁶ Glej na primer T. Laubach, »New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt«, Journal of the European Economic Association, št. 7(4), str. 1–28, 2009.

⁷ Glej Alesina, A., C. Favero in F. Giavazzi (2012), »The output effect of fiscal consolidations«, NBER Working Papers, št. 18336; Alesina A. In S. Ardagna (2012), »The design of fiscal adjustments«, NBER Working Papers, št. 18423.

Dodatni vidiki o učinkih javnofinančne konsolidacije

Čeprav je velikost kratkoročnih fiskalnih multiplikatorjev pomembna, pa daje sedanja razprava le ozek pogled na javnofinančno vzdržnost ter na javnofinančno analizo in nadzor. V luči zgornje razprave je treba pri ocenjevanju fiskalnih multiplikatorjev in učinkov javnofinančne konsolidacije upoštevati številne dodatne vidike.

(i) Velikost fiskalnega multiplikatorja je mogoče zmanjšati z večjo kredibilnostjo konsolidacijskih in spremljajočih ukrepov

Kot omenjeno zgoraj, če se javnofinančna konsolidacija kredibilno predstavi kot del potrebnega procesa prilagajanja, ki bo na primer omogočil znižanje prihodnjega davčnega bremena, bi to takoj spodbudilo zaupanje potrošnikov in investorjev. Zaupanje je mogoče še bolj okrepiti, če javnofinančno konsolidacijo spremljajo strukturne reforme, ki imajo dolgoročno pozitiven učinek na strani ponudbe.

(ii) Drugi dejavniki, ki vplivajo na kratkoročne gospodarske obete

Tveganja glede makroekonomskih obetov lahko izvirajo iz negotovosti, ki ne spremlja samo velikosti fiskalnih multiplikatorjev, ampak tudi obseg javnofinančne konsolidacije, predvidene v osnovni napovedi, in s tem morebitno dodatno konsolidacijo. Poleg tega, kar zadeva učinke politik, novejšega upada zaupanja in zlasti posledičnega gospodarskega poslabšanja ni mogoče pripisati samo posledicam javnofinančne konsolidacije in tega vzeti kot dokaz višjih fiskalnih multiplikatorjev, kot so nedavno pokazale nekatere analize. Na delu so številni drugi dejavniki (npr. cene nafte in tečajna gibanja), njihovo medsebojno prepletanje pa je izredno težko razložiti – tudi v tej analizi.

(iii) Javnofinančna konsolidacija ima ugodne dolgoročne učinke na rast

Čeprav lahko javnofinančna konsolidacija neugodno vpliva na rast v kratkoročnem obdobju, pa so srednjeročni do dolgoročni učinki pozitivni in več kot odtehtajo kratkoročni padec. Poleg tega ne bi bilo pametno, da bi vlade pri konsolidaciji zanemarjale ukrepe na strani trošenja – čeprav imajo lahko večje negativne, kratkoročne posledice kot ukrepi na strani prihodkov – saj ponavadi prinašajo največje koristi z vidika srednjeročne do dolgoročne rasti. Gledano v celoti, bi morala največje breme javnofinančnih prilagoditev nositi odhodkovna stran, saj je javni sektor v številnih državah izredno velik, in se hkrati izogibati zmanjšanju produktivnega trošenja države. Poleg tega bi se lahko dodatni proračunski manevrski prostor, ustvarjen s konsolidacijo, srednjeročno usmeril k znižanju davkov, ki najbolj škodujejo rasti (npr. davki od dela).

Zaključek

Zdi se, da so sedanje razprave preveč ozko usmerjene na velikost kratkoročnega fiskalnega multiplikatorja. Dobro zasnovana konsolidacija prispeva k trajnemu izboljšanju strukturnega salda, medtem ko je poslabšanje rasti, če do tega pride, samo začasno. Javnofinančna konsolidacija pozitivno vpliva na gibanje razmerja med javnim dolgom in BDP, ki je v tem trenutku bolj pomembno kot kadarkoli, da bi ponovno vzpostavili zaupanje v javnofinančno vzdržnost v euroobmočju in drugje.

6 MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV EUROSISTEMA ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki Eurosistema so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 23. novembra 2012, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj za euroobmočje.¹ Po rahlem upadu aktivnosti v tretjem četrtletju 2012 se bo realni BDP v bližnji prihodnosti po projekcijah še nekoliko zmanjšal. Takšni kratkoročni obeti odražajo šibko zunanje povpraševanje in kombinirani negativni učinek, ki ga na domače povpraševanje ustvarja slabo razpoloženje zaradi napetosti na finančnih trgih euroobmočja, javnofinančne konsolidacije, visokih cen primarnih surovin in razdolževanja zasebnega sektorja. Ob predpostavki, da se napetosti na finančnih trgih ne bodo stopnjevale, bo BDP po projekcijah v letu 2013 nekoliko okrevljal. K temu bo prispeval ugoden vpliv na izvoz, ki ga bosta imela okrevanje zunanjega povpraševanja in večja stroškovna konkurenčnost, še naprej ugoden vpliv na domače zasebno povpraševanje, ki ga bo imela akomodativno naravnana denarna politika, ter ugoden vpliv na realni razpoložljivi dohodek, ki ga bo imela nižja inflacija predvsem zaradi nižjih cen hrane in surovin. Projekcije kažejo, da se bo povprečna letna realna rast BDP v letu 2012 gibala med -0,6% in -0,4%, v letu 2013 med -0,9% in 0,3% v letu 2014 pa med 0,2% in 2,2%.

Inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, naj bi se v obdobju projekcij zmanjšala. Povprečna stopnja skupne inflacije naj bi bila v letu 2012 okrog 2,5%, v letu 2013 med 1,1% in 2,1%, v letu 2014 pa med 0,6% in 2,2%. K zmanjšanju inflacije naj bi prispevala počasnejša rast prehranske in energetske komponente zaradi padajočih cen surovin. Inflacija brez cen hrane in energentov pa naj bi v obdobju projekcij ostala približno nespremenjena.

1 Projekcije Eurosistema skupaj pripravljajo strokovnjaki ECB in nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Dvakrat letno se uporabijo kot eno od izhodišč za oceno Sveta ECB o gospodarskih gibanjih in tveganjih za stabilnost cen. Dodatne informacije o uporabljenih postopkih in tehnikah so na voljo v dokumentu »A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises«, ECB, junij 2001, ki je objavljen na spletni strani ECB. 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.

Okvir 7

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

Tehnične predpostavke o obrestnih merah in cenah primarnih surovin temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 15. novembra 2012. 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 0,6% v letu 2012, 0,2% v letu 2013 in 0,3% v letu 2014. Tržna pričakovanja glede nominalne donosnosti 10-letnih državnih obveznic euroobmočja kažejo na povprečno raven v višini 3,8% v letu 2012, 3,6% v letu 2013 in 4,0% v letu 2014. Glede na gibanja obrestnih mer na terminskih trgih in postopen prenos sprememb tržnih obrestnih mer na posojilne obrestne mere se pričakuje, da bodo tako kratkoročne kot dolgoročne bančne obrestne mere za posojila v letu 2013 dosegle dno in se nato postopoma povečevale. Pogoji kreditiranja bodo v letih 2012 in 2013 predvidoma negativno vplivali na gospodarsko aktivnost v euroobmočju, medtem ko bo v letu 2014 njihov vpliv relativno 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 2012 v povprečju znašala 111,7 USD za sod, v letu 2013 105,0 USD za sod, v letu 2014 pa

100,5 USD za sod. Cene drugih primarnih surovin razen energentov v ameriških dolarjih naj bi se v letu 2012 znižale za 7,5%, v letu 2013 za 1,5%, v letu 2014 pa zvišale za 3,3%.¹

Za dvostranske devizne tečaje se predpostavlja, da bodo v obdobju projekcij ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v dvotedenskem obdobju s koncem na presečni datum. To pomeni, da bo devizni tečaj med ameriškim dolarjem in eurom v obdobju projekcij znašal 1,28. Predpostavka je, da bo v povprečju efektivni tečaj eura leta 2012 depreciral za 5,5%, leta 2013 pa za 0,9%.

Predpostavke o javnofinančnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja, ki so bili objavljeni do 23. novembra 2012. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma vlade že podrobno opredelile in bodo verjetno tudi sprejeti.

¹ Predpostavke o cenah nafte in hrane temeljijo na terminskih cenah do konca obdobja projekcij. Za cene drugih primarnih surovin brez energentov se predpostavlja, da bodo sledile cenam terminskih pogodb do zadnjega četrtertja 2013, potem pa se gibale skladno s svetovno gospodarsko aktivnostjo.

MEDNARODNO OKOLJE

Rast svetovnega realnega BDP (brez euroobmočja) se bo po projekcijah postopoma okrepila, in sicer s 3,7% v letu 2012 na 3,8% v letu 2013 in na 4,5% v letu 2014. Zadnji podatki o BDP nekaterih regij kažejo, da si bo svetovna gospodarska aktivnost po padcu v drugem četrtertju 2012 proti koncu leta vseeno nekoliko opomogla. Srednjeročno naj bi rast svetovnega gospodarstva zaviralo omejeno sektorsko prestrukturiranje v razvitih gospodarstvih ter nujnost nadaljnjega izboljševanja bilanc tako javnega kot zasebnega sektorja v teh gospodarstvih. Kljub napredku na nekaterih področjih, zlasti na ameriškem stanovanjskem trgu, ostaja raven zadolženosti visoka v številnih največjih razvitih gospodarstvih. Na nastajajočih trgih se je rast upočasnila zaradi šibkejšega zunanjega povpraševanja in posledic preteklega zaostrovanja politik. K njenemu postopnemu okrevanju naj bi prispevala ohlapnejša denarna politika, kateri smo priča v zadnjih mesecih, skupaj z javnofinančnimi spodbudami v nekaterih državah in boljšimi finančnimi pogoji. Svetovna trgovinska menjava, ki bo v kratkoročnem obdobju šibka, se bo predvidoma v naslednjem letu postopoma okrepila. medletna stopnja rasti zunanjega povpraševanja v euroobmočju bo v letu 2012 po ocenah znašala 3,4%, v letu 2013 in 2014 pa 3,7% in 6,8%.

PROJEKCIJE RASTI REALNEGA BDP

Realni BDP euroobmočja je v tretjem četrtertju 2012 padel za 0,1%, potem ko se je že v drugem četrtertju zmanjšal za 0,2% in stagniral v prvem četrtertju. Domače povpraševanje se je v prvih treh četrtertjih leta 2012 zmanjšalo. Zasebna potrošnja je bila skromna zaradi šibkega realnega razpoložljivega dohodka. Do intenzivnejšega izravnavevanja potrošnje verjetno ni prišlo tudi zaradi šibkega razpoložljivega potrošnikov, ki je posledica napetosti na finančnih trgih euroobmočja in rastoče brezposelnosti. Skromne so bile tudi podjetniške naložbe zaradi nizke in še padajoče izkoriščenosti zmogljivosti, slabših obetov glede povpraševanja, povečane negotovosti in slabe kreditne ponudbe v nekaterih državah. Neto izvoz je v prvih treh četrtertjih leta 2012 pozitivno prispeval k rasti, čeprav predvsem na račun šibke rasti uvoza. Zaradi nadaljnjega negativnega učinka teh dejavnikov se v bližnji prihodnosti pričakuje dodaten padec realnega BDP.

Gledano dolgoročneje, se pričakuje, da se bo realni BDP euroobmočja v prvi polovici naslednjega leta stabiliziral, nato pa postopno okreval, pod predpostavko, da se napetosti na finančnih trgih ne bodo povečale. V letu 2013 se bo ob podpori gibanj v zunanjem povpraševanju in večje

konkurenčnosti rast izvoza postopno okrepila ter verjetno pozitivno prispevala k rasti realnega BDP, saj bo uvoz zaradi na splošno skromnega povpraševanja ostal šibek. K okrevanju naj bi prispeval tudi ugoden učinek na domače povpraševanje, ki ga bo imela akomodativno naravnana denarna politika, in ugoden učinek na realni razpoložljivi dohodek, ki ga bo imelo zmanjšanje inflacije zaradi nižjih cen hrane in surovin. Vseeno se bo zaviralni vpliv na domače povpraševanje, ki ga imajo povečana negotovost, javnofinančna konsolidacija in še vedno prisotna potreba po zmanjševanju zadolženosti v nekaterih državah, v obdobju projekcij le postopno zmanjšal. Če sklenemo, okrevanje, predvideno s projekcijami, zgodovinsko gledano ostaja šibko. Na ravni medletnih povprečnih stopenj bo realna rast BDP euroobmočja po projekcijah v letu 2012 znašala med -0,6% in -0,4%, v letu 2013 med -0,9% in 0,3%, v letu 2014 pa med 0,2% in 2,2%.

Gledano podrobneje bo rast izvoza v države zunaj euroobmočja v drugi polovici leta 2012 šibka, potem pa naj bi se zaradi postopne krepitve zunanega povpraševanja okrepila. Deleži izvoznih trgov, ki pripadajo euroobmočju, so se nedavno sicer povečali, vendar projekcije kažejo, da se bodo v letih 2013 in 2014 ponovno nekoliko zmanjšali in tako nadaljevali dolgoročni trend zmanjševanja. Izvoz v države znotraj euroobmočja naj bi rasel bistveno počasneje kot izvoz v države zunaj njega, kar gre pripisati relativno šibkemu domačemu povpraševanju v euroobmočju.

Za zasebne nestanovanjske naložbe v euroobmočju se pričakuje, da bodo v bližnji prihodnosti močno padle zaradi večje negotovosti, šibke poslovne klime, nizke izkoriščenosti zmogljivosti, slabih obetov glede povpraševanja in slabe kreditne ponudbe v nekaterih državah. Pozneje v obdobju projekcij naj bi se povečale zaradi krepitve domačega in zunanega povpraševanja, zelo nizke ravni obrestnih mer in rasti profitnih marž. Prestrukturiranje bilanc, negotovosti, povezane z napetostmi na finančnih trgih euroobmočja, in neugodne finančne razmere v nekaterih državah euroobmočja pa bodo verjetno do konca obdobja projekcij zavirale v projekcijah predvideno okrevanje poslovnih naložb. Tudi stanovanjske naložbe naj bi padale v vsem obdobju projekcij zaradi šibke rasti razpoložljivega dohodka, šibke potrošniške klime in verjetno nadaljnjega prilagajanja stanovanjskih trgov v nekaterih državah. Ti neugodni učinki naj bi bili večji od relativne privlačnosti stanovanjskih naložb v nekaterih drugih državah, ki je posledica zgodovinsko nizkih obrestnih mer za hipotekarna posojila. Državne naložbe se bodo zaradi programov javnofinančne konsolidacije, ki se izvajajo v več državah euroobmočja, do konca leta 2014 po pričakovanjih zmanjševale.

Zasebna potrošnja se bo v bližnji prihodnosti predvidoma še zmanjšala. To je odraz strmega zmanjšanja realnega razpoložljivega dohodka, ki ga je samo delno izravnalo začasno strmo zmanjšanje stopnje varčevanja, ko so gospodinjstva skušala izravnati potrošnjo. Realni razpoložljivi dohodek se je zmanjšal zaradi strmega padca zaposlenosti, rasti cen življenjskih potrebščin, ki presega rast nominalnih sredstev

Tabela 11 Makroekonomske projekcije za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih) ¹⁾				
	2011	2012	2013	2014
HICP ²⁾	2,7	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1	0,6 – 2,2
Realni BDP	1,5	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3	0,2 – 2,2
Zasebna potrošnja	0,1	-1,2 – -1,0	-1,1 – -0,1	-0,4 – 1,4
Državna potrošnja	-0,2	-0,6 – -0,2	-1,2 – 0,0	-0,4 – 1,2
Bruto investicije v osnovna sredstva	1,6	-4,2 – -3,4	-4,2 – -1,0	-1,0 – 3,6
Izvoz (blago in storitve)	6,5	2,1 – 3,7	-0,4 – 5,0	2,0 – 8,6
Uvoz (blago in storitve)	4,3	-1,1 – 0,3	-1,7 – 3,7	1,7 – 7,7

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.
2) Ničelni razpon v letu 2012 je posledica zaokroževanja.

za zaposlene, javnofinančne konsolidacije v nekaterih državah euroobmočja ter majhnih dohodkov iz premoženja in kapitala. V letu 2013 se bo zasebna potrošnja po pričakovanjih stabilizirala, saj bo realni razpoložljivi dohodek predvidoma nekoliko okreval, ko bodo postopno izginile neugodne posledice javnofinančne konsolidacije in zmanjševanja števila zaposlenih, medtem ko bodo manjši pritiski cen surovin ugodno vplivali na realni dohodek. V letu 2014 bo rast zasebne potrošnje postopoma okrevala, ker se bodo povečali dohodki od dela zaradi boljših razmer na trgu dela. Vseeno bo naraščanje zasebne potrošnje verjetno omejevala postopna rast stopnje varčevanja, ki se bo začela v prvih mesecih leta 2013 zaradi slabih razmer na trgu dela in ker bodo gospodinjstva postopno prenehala izravnnavati svojo potrošnjo z varčevanjem. Državna potrošnja se bo zaradi ukrepov za javnofinančno konsolidacijo po projekcijah v letih 2012 in 2013 zmanjšala, v letu 2014 pa nekoliko povečala.

Uvoz iz držav zunaj euroobmočja je v drugi polovici tega leta verjetno oslabil in bo začel ponovno naraščati v letu 2013, čeprav ga bo še vedno omejevalo šibko skupno povpraševanje. Zaradi močnejše rasti izvoza, ki jo spremlja šibek uvoz, se pričakuje, da bo neto trgovinska menjava v obdobju projekcij pozitivno prispevala k rasti BDP.

Šibka aktivnost v zadnjih nekaj letih je verjetno negativno vplivala na potencialno rast, čeprav je natančen obseg tega vpliva še vedno zelo negotov. Vztrajno šibka gibanja na področju zaposlovanja in naložb bodo verjetno še naprej zavirala rast potencialnega proizvoda. Glede na slabe obete za rast realnega BDP se bo negativna proizvodna vrzel v letih 2012 in 2013 po projekcijah razširila, nato pa naj bi se v letu 2014 nekoliko zožila.

PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV

Projekcije predvidevajo padec skupne inflacije, merjene z indeksom HICP, s povprečne stopnje okrog 2,5% v letu 2012 na raven med 1,1% in 2,1% v letu 2013, v letu 2014 pa med 0,6% in 2,2%. Padec inflacije v letu 2013 odraža zlasti predvideni oster padec inflacije cen energentov, v manjši meri pa tudi počasnejšo inflacijo cen hrane. Padec inflacije cen energentov je zlasti posledica pričakovanega izginjanja posledic preteklih zvišanj cen nafte in pričakovanega postopnega padanja cen nafte v obdobju projekcij. Podobno tudi padec inflacije cen hrane izhaja iz predpostavke, da se bodo mednarodne in evropske cene prehranskih surovin v obdobju projekcij nekoliko zmanjšale, ko bo postopno izginjal učinek njihovih nedavnih zvišanj. Nasprotno naj bi inflacija brez hrane in energentov ostala na splošno stabilna. Navidezna odsotnost cikličnega obnašanja v tem merilu inflacije odraža različna gibanja osnovnih dejavnikov. V letih 2012 in 2013 naj bi zvišanje posrednih davkov in nadzorovanih cen povzročalo pritiske na rast osnovne inflacije, ki bodo nevtralizirali pritiske na zmanjšanje inflacije zaradi šibkega domačega povpraševanja. V letu 2014 bo vpliv zvišanj davkov predvidoma majhen, kar je delno odraz dejstva, da je trenutno še malo podatkov za to leto, medtem ko bo postopno zapiranje proizvodne vrzeli, do katerega bo prišlo zaradi okrevanja aktivnosti, še nekoliko zaviralo rast cen.

Zunanji cenovni pritiski so se v zadnjih mesecih zaradi zvišanj cen nafte in prehranskih surovin nekoliko okrepili. Ker se bodo cene surovin v obdobju projekcij predvidoma zniževale, bo povprečna letna stopnja rasti uvoznega deflatorja v letu 2013, in ponovno v letu 2014, strmo upadla. Kar zadeva domače cenovne pritiske, bo medletna stopnja rasti sredstev za zaposlene v letih 2013 in 2014 predvidoma ostala na splošno stabilna. Rast stroškov dela na enoto proizvoda se je po projekcijah v tem letu zvišala in bo v letu 2013 ostala visoka, ker plače rastejo hitreje kot produktivnost. V letu 2014 se bo zaradi cikličnega povečanja rasti produktivnosti predvidoma zmanjšala. Profitne marže naj bi v letu 2012, in nato ponovno tudi v letu 2013, upadle ter tako ublažile večja povečanja stroškov dela na enoto proizvoda v razmerah šibkega povpraševanja. Kasneje bo upadanje stroškov dela na enoto proizvoda in izboljševanje gospodarskih razmer po pričakovanjih podpiralo okrevanje profitnih marž.

PRIMERJAVA S PROJEKCIJAMI IZ SEPTEMBRA 2012

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB, ki so bile objavljene v Mesečnem biltenu septembra 2012, je bila zgornja meja razpona v projekcijah rasti realnega BDP za leto 2012 popravljena navzdol, tako da odraža šibkejša kratkoročna obeta. Navzdol je bil popravljen tudi razpon v projekcijah rasti realnega BDP za leto 2013, tako da upošteva posledice, ki ga imajo na domače povpraševanje dodatni ukrepi za javnofinančno konsolidacijo v nekaterih državah euroobmočja, in negativen vpliv, ki ga ima na rast izvoza manjše zunanje povpraševanje. Poleg tega projekcija upošteva bolj negativno oceno vpliva povečane negotovosti, ki nastaja zaradi napetosti na finančnih trgih euroobmočja, na domače povpraševanje in zlasti na investicije v osnovna sredstva. Glede inflacije se je razpon v projekcijah za leto 2012 zožil, za leto 2013 pa je bil popravljen navzdol. To odraža preteklo apreciacijo eura in nižje cene nafte v ameriških dolarjih.

Tabela 12 Primerjava s projekcijami iz septembra 2012

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2012	2013
Realni BDP – september 2012	-0,6 – -0,2	-0,4 – 1,4
Realni BDP – december 2012	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3
HICP – september 2012	2,4 – 2,6	1,3 – 2,5
HICP – december 2012	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1

Okvir 8

NAPOVEDI DRUGIH INSTITUCIJ

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

Po napovedih drugih institucij, ki so trenutno na voljo, naj bi se realni BDP v euroobmočju leta 2012 zmanjšal za med 0,4% in 0,5%, kar je znotraj razpona projekcij, ki so jih izdelali

Primerjava napovedi rasti realnega BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP			Inflacija po HICP		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
MDS	okt. 2012	-0,4	0,2	1,2	2,3	1,6	1,4
Survey of Professional Forecasters	nov. 2012	-0,5	0,3	1,3	2,5	1,9	1,9
Napovedi Consensus Economics	nov. 2012	-0,5	0,0	1,2	2,5	1,9	1,7
Euro Zone Barometer	nov. 2012	-0,5	0,1	1,3	2,5	1,9	1,9
OECD	nov. 2012	-0,4	-0,1	1,3	2,4	1,6	1,2
Evropska komisija	nov. 2012	-0,4	0,1	1,4	2,5	1,8	1,6
Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema	dec. 2012	-0,6 – -0,4	-0,9 – 0,3	0,2 – 2,2	2,5 – 2,5	1,1 – 2,1	0,6 – 2,2

Viri: Gospodarske napovedi Evropske komisije (jesen 2012); IMF World Economic Outlook (oktober 2012); OECD Economic Outlook (november 2012); gospodarske napovedi Consensus Economics; MJEconomics; in anketa ECB Survey of Professional Forecasters. Opombe: Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema in napovedi OECD navajajo medletne stopnje rasti, ki so prilagojene za število delovnih dni, medtem ko Evropska komisija in MDS objavljata medletne stopnje rasti, ki niso prilagojene za število delovnih dni v letu. Druge napovedi ne navajajo, ali temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni v letu ali ne.

strokovnjaki Eurosistema. Leta 2013 naj bi bila rast realnega BDP med $-0,1\%$ in $+0,3\%$, kar je znotraj zgornje polovice razpona projekcij strokovnjakov Eurosistema. Leta 2014 naj bi se realni BDP zvišal za med $1,2\%$ in $1,4\%$, kar je znotraj razpona projekcij strokovnjakov Eurosistema.

Kar zadeva inflacijo, napovedi drugih institucij za leto 2012 kažejo na povprečno medletno inflacijo, merjeno s HICP, med $2,3\%$ in $2,5\%$, kar je nekoliko pod razponom projekcij strokovnjakov Eurosistema. V letih 2013 in 2014 naj bi bila inflacija v povprečju med $1,6\%$ in $1,9\%$ oziroma med $1,2\%$ in $1,9\%$, kar je v obeh primerih znotraj razpona iz projekcij strokovnjakov Eurosistema.

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

S14

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
2010	8,5	1,7	0,3	-	0,5	4,2	0,81	3,36
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,8	1,39	2,65
2011 IV	2,0	2,1	1,5	-	1,8	-0,4	1,50	2,65
2012 I	2,4	2,5	2,2	-	0,7	0,3	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	-	-0,5	1,0	0,36	1,94
2012 jun.	3,7	3,0	3,0	3,2	-0,4	2,1	0,66	2,32
jul.	4,7	3,5	3,6	3,2	-0,4	1,0	0,50	1,87
avg.	5,2	3,2	2,9	3,0	-0,6	0,4	0,33	1,91
sep.	5,0	3,1	2,6	3,1	-0,9	1,2	0,25	1,94
okt.	6,4	4,3	3,9	.	-0,7	.	0,21	1,95
nov.	.	.	.	.	.	.	0,19	1,80

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 zmožljivosti v predelo-valnih dejanostih (v %)	Zaposlenost (desenzorirano)	Brezposelnost (% delovne sile, desenzorirano)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	1,6	2,9	1,6	2,0	7,3	76,8	-0,5	10,1
2011	2,7	5,9	2,1	1,4	3,4	80,4	0,3	10,2
2012 I	2,7	3,7	1,5	-0,1	-1,8	79,8	-0,5	10,9
II	2,5	2,2	1,6	-0,5	-2,4	78,8	-0,6	11,3
III	2,5	2,3	.	-0,6	-2,2	77,4	.	11,5
2012 jun.	2,4	1,8	-	-	-2,0	-	-	11,4
jul.	2,4	1,6	-	-	-2,7	77,9	-	11,5
avg.	2,6	2,7	-	-	-1,3	-	-	11,5
sep.	2,6	2,7	-	-	-2,3	-	-	11,6
okt.	2,5	2,6	-	-	.	76,8	-	11,7
nov.	2,2	.	-	-	.	-	-	.

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)	
2010	10,9	18,2	29,1	591,2	-13,8	118,3	103,6	101,6	1,3257
2011	23,9	9,2	119,2	667,1	-14,0	117,1	103,4	100,7	1,3920
2011 IV	42,7	15,8	-69,7	667,1	-14,0	117,1	102,1	99,4	1,3482
2012 I	-2,6	6,3	-74,5	671,2	-10,7	117,5	99,5	96,9	1,3108
II	17,3	25,7	76,0	701,5	-8,8	118,8	98,2	95,9	1,2814
III	29,1	21,3	12,4	733,8	.	.	95,9	93,7	1,2502
2012 jun.	17,7	14,3	42,6	701,5	.	.	97,2	94,9	1,2526
jul.	14,5	11,1	18,2	724,8	.	.	95,3	93,2	1,2288
avg.	9,7	4,1	-2,2	716,1	.	.	95,2	93,1	1,2400
sep.	4,9	6,1	-3,6	733,8	.	.	97,2	94,9	1,2856
okt.	.	.	.	715,8	.	.	97,8	95,4	1,2974
nov.	.	.	.	.	.	.	97,2	94,8	1,2828

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

	2. nov. 2012	9. nov. 2012	16. nov. 2012	23. nov. 2012	30. nov. 2012
Zlato in terjatve v zlatu	479.108	479.108	479.109	479.110	479.112
Terjatve v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	258.358	256.877	258.970	258.875	259.533
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	37.275	37.323	37.191	36.024	36.751
Terjatve v eurih do nerezidentov euroobmočja	16.560	15.299	15.801	16.799	16.642
Posojila v eurih kreditnim institucijam euroobmočja	1.131.744	1.127.854	1.124.344	1.125.212	1.117.398
Operacije glavnega refinanciranja	83.730	79.474	75.214	75.428	74.590
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	1.047.496	1.047.496	1.047.294	1.047.294	1.040.803
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0	0
Strukturne povratne operacije	0	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojila	514	881	1.822	2.433	1.907
Posojila v povezavi s pozivi h kritju	4	2	14	58	97
Druge terjatve v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	232.223	233.297	235.483	229.450	233.676
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	590.204	589.416	587.118	586.209	586.086
Vrednostni papirji v lasti zaradi uravnavanja denarne politike	278.268	278.165	277.960	277.255	277.063
Drugi vrednostni papirji	311.936	311.251	309.158	308.954	309.023
Dolg širše opredeljene države v eurih	30.010	30.011	30.011	30.011	30.011
Druge sredstva	265.211	269.687	273.278	273.590	274.086
Skupaj sredstva	3.040.693	3.038.871	3.041.305	3.035.280	3.033.294

2. Obveznosti

	2. nov. 2012	9. nov. 2012	16. nov. 2012	23. nov. 2012	30. nov. 2012
Bankovci v obtoku	893.220	890.310	888.282	885.780	889.742
Obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	987.986	993.972	984.633	950.848	937.748
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	515.396	533.997	558.511	506.889	489.894
Odprta ponudba mejnega depozita	261.368	248.510	215.900	233.558	237.813
Vezane vloge	209.500	208.500	208.500	208.500	208.500
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0	0
Depoziti v povezavi s pozivi h kritju	1.723	2.965	1.722	1.901	1.541
Druge obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	6.064	6.833	6.793	6.252	7.113
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	151.782	139.559	148.236	178.776	180.182
Obveznosti v eurih do nerezidentov euroobmočja	164.878	170.183	172.713	174.349	176.816
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	4.122	2.124	5.167	2.580	4.534
Obveznosti v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	5.523	6.917	5.785	7.185	6.525
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	56.243	56.243	56.243	56.243	56.243
Druge obveznosti	232.499	234.355	235.078	234.892	236.014
Računi prevrednotenja	452.824	452.824	452.824	452.824	452.824
Kapital in rezerve	85.551	85.551	85.552	85.552	85.552
Skupaj obveznosti	3.040.693	3.038.871	3.041.305	3.035.280	3.033.294

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 zaključuje 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, začeti 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	Izključna obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Operacije glavnega refinanciranja								
2012 29. avg.	131.484	92	131.484	0,75	-	-	-	7
5. sep.	126.334	84	126.334	0,75	-	-	-	7
12.	130.342	80	130.342	0,75	-	-	-	7
19.	119.838	84	119.838	0,75	-	-	-	7
26.	117.383	85	117.383	0,75	-	-	-	7
3. okt.	102.886	84	102.886	0,75	-	-	-	7
10.	89.783	86	89.783	0,75	-	-	-	7
17.	91.813	96	91.813	0,75	-	-	-	7
24.	77.293	93	77.293	0,75	-	-	-	7
31.	83.730	87	83.730	0,75	-	-	-	7
7. nov.	79.474	81	79.474	0,75	-	-	-	7
14.	75.214	84	75.214	0,75	-	-	-	7
21.	75.428	85	75.428	0,75	-	-	-	7
28.	74.591	79	74.591	0,75	-	-	-	7
5. dec.	70.764	74	70.764	0,75	-	-	-	7
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja ⁵⁾								
2012 13. jun.	18.905	21	18.905	1,00	-	-	-	28
28.	26.295	50	26.295	0,79	-	-	-	91
11. jul.	24.398	27	24.398	0,75	-	-	-	28
26.	8.450	36	8.450	0,75	-	-	-	98
8. avg.	25.180	28	25.180	0,75	-	-	-	35
30. ⁶⁾	9.746	36	9.746	0,75	-	-	-	91
12. sep.	13.844	26	13.844	0,75	-	-	-	28
27. ⁶⁾	18.709	55	18.709	-	-	-	-	84
10. okt.	12.629	27	12.629	0,75	-	-	-	35
1. nov. ⁶⁾	6.156	52	6.156	-	-	-	-	91
14.	15.926	30	15.926	0,75	-	-	-	28
29. ⁶⁾	7.371	37	7.371	-	-	-	-	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	Izključna obrestna mera	Najvišja obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2012 29. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	452.904	56	209.000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
5. sep.	Zbiranje vezanih depozitov	460.886	57	209.000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
12.	Zbiranje vezanih depozitov	433.177	58	209.000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
19.	Zbiranje vezanih depozitov	468.232	59	209.000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
26.	Zbiranje vezanih depozitov	385.607	49	209.000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
3. okt.	Zbiranje vezanih depozitov	420.868	56	209.000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
10.	Zbiranje vezanih depozitov	444.984	55	209.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
17.	Zbiranje vezanih depozitov	418.992	60	209.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
24.	Zbiranje vezanih depozitov	425.726	60	209.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
31.	Zbiranje vezanih depozitov	404.051	56	209.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
7. nov.	Zbiranje vezanih depozitov	459.619	62	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
14.	Zbiranje vezanih depozitov	464.144	63	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
21.	Zbiranje vezanih depozitov	450.602	63	208.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
28.	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

Vir: ECB.

1) Prikazani zneski se lahko rahlo razlikujejo od zneskov v oddelku 1.1 zaradi dodeljenih, vendar neporavnanih operacij.

2) Od aprila 2002 so deljene operacije (operacije z dospelostjo enega tedna, ki se izvajajo kot standardne avkcije vzporedno z operacijami glavnega refinanciranja) uvrščene kot operacije glavnega refinanciranja.

3) Dne 8. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključi dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja Eurosistema opravljale kot avkcijski postopki z variabilno mero. Izključna 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 izključno 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
2008	18.169,6	10.056,8	848,7	2.376,9	1.243,5	3.643,7
2009	18.318,2	9.808,5	760,4	2.475,7	1.170,1	4.103,5
2010	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 maj	19.253,6	10.031,6	716,1	2.736,6	1.406,7	4.362,6
jun.	19.077,1	10.059,8	701,3	2.708,9	1.284,8	4.322,3
jul.	19.077,4	10.025,9	724,6	2.655,6	1.332,9	4.338,4
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

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
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
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 10. jul.	106,9	111,5	4,6	0,0	1,00
7. avg.	107,0	510,2	403,2	0,0	0,75
11. sep.	107,1	540,0	432,9	0,0	0,75
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				

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								Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu			Drugi dejavniki (neto)
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odprta ponudba mejnega posojila	Druge operacije povečevanja likvidnosti ²⁾	Odprta ponudba mejnega depozita	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti ³⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1.150,7	
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1.052,3	
2010	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 12. jun.	656,8	58,1	1.071,0	1,6	281,1	770,8	212,8	880,8	117,8	-24,2	110,8	1.762,3	
10. jul.	666,7	160,7	1.074,9	1,8	280,7	770,6	210,9	892,5	138,8	60,6	111,5	1.774,6	
7. avg.	678,9	146,0	1.079,9	0,8	281,0	343,1	211,5	897,7	130,7	93,5	510,2	1.751,0	
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	

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														
2010	3.212,4	1.566,8	18,6	0,9	1.547,3	573,6	425,4	9,4	138,7	-	18,6	684,1	8,0	361,4
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 II	5.572,8	3.656,6	17,0	1,0	3.638,7	729,6	569,7	10,1	149,7	-	20,9	793,6	8,2	363,9
III	5.489,6	3.517,1	17,1	1,0	3.499,1	730,0	572,5	10,0	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
2012 jul.	5.606,4	3.654,7	16,9	1,0	3.636,8	730,0	569,5	10,4	150,1	-	21,0	828,0	8,3	364,3
avg.	5.628,1	3.674,8	16,9	1,0	3.656,9	731,1	571,5	10,6	148,9	-	21,6	822,6	8,3	369,6
sep.	5.489,6	3.517,1	17,1	1,0	3.499,1	730,0	572,5	10,0	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
okt. ^(p)	5.480,9	3.538,6	17,1	1,0	3.520,6	721,0	565,6	10,1	145,3	-	21,9	822,7	8,4	368,3
MFI razen Eurosistema														
2010	32.206,8	17.762,3	1.217,9	11.027,1	5.517,3	4.948,9	1.524,2	1.538,3	1.886,4	59,9	1.233,1	4.321,2	223,5	3.657,9
2011	33.540,3	18.483,3	1.159,6	11.162,9	6.160,7	4.765,3	1.395,9	1.517,4	1.852,0	50,2	1.211,8	4.253,6	232,3	4.544,0
2012 II	34.184,3	18.673,7	1.169,9	11.191,0	6.312,8	4.907,3	1.588,6	1.453,5	1.865,2	64,1	1.203,9	4.293,2	220,7	4.821,6
III	33.915,9	18.455,6	1.163,0	11.186,8	6.105,8	4.884,0	1.619,3	1.376,6	1.888,1	60,9	1.221,4	4.203,0	222,4	4.868,6
2012 jul.	34.457,3	18.640,4	1.169,5	11.217,0	6.253,9	4.872,9	1.574,8	1.406,4	1.891,7	61,9	1.209,8	4.352,6	221,1	5.098,5
avg.	34.162,1	18.480,5	1.160,0	11.163,4	6.157,1	4.880,1	1.575,6	1.390,6	1.913,8	63,8	1.210,9	4.278,8	221,8	5.026,2
sep.	33.915,9	18.455,6	1.163,0	11.186,8	6.105,8	4.884,0	1.619,3	1.376,6	1.888,1	60,9	1.221,4	4.203,0	222,4	4.868,6
okt. ^(p)	33.964,4	18.391,5	1.177,7	11.167,1	6.046,7	4.877,5	1.636,3	1.374,3	1.866,9	63,7	1.219,0	4.189,6	223,2	4.999,9

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	Enote centralne ravni države	Ostala država / drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosistem											
2010	3.212,4	863,7	1.394,8	68,0	8,7	1.318,1	-	0,0	428,5	153,8	371,7
2011	4.700,3	913,7	2.609,0	63,8	12,1	2.533,1	-	0,0	481,2	285,3	411,1
2012 II	5.572,8	918,9	3.425,9	142,4	11,3	3.272,2	-	0,0	521,7	284,9	421,4
III	5.489,6	917,8	3.257,7	91,9	21,2	3.144,6	-	0,0	575,2	304,8	434,1
2012 jul.	5.606,4	923,1	3.389,6	112,0	27,9	3.249,7	-	0,0	550,9	318,0	424,6
avg.	5.628,1	921,8	3.414,7	80,2	24,1	3.310,5	-	0,0	550,8	311,3	429,4
sep.	5.489,6	917,8	3.257,7	91,9	21,2	3.144,6	-	0,0	575,2	304,8	434,1
okt. ^(p)	5.480,9	916,8	3.275,6	84,0	61,2	3.130,4	-	0,0	559,1	295,1	434,4
MFI razen Eurosistema											
2010	32.206,8	-	16.514,4	196,2	10.543,5	5.774,7	612,3	4.848,0	2.045,5	4.214,0	3.972,5
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 II	34.184,3	-	17.654,4	191,9	10.840,1	6.622,3	560,9	4.993,7	2.284,9	3.880,6	4.809,8
III	33.915,9	-	17.432,6	206,4	10.827,2	6.399,1	540,8	4.976,4	2.325,3	3.749,2	4.891,6
2012 jul.	34.457,3	-	17.565,4	190,5	10.792,5	6.582,3	557,4	5.041,9	2.298,7	3.890,7	5.103,2
avg.	34.162,1	-	17.419,4	184,8	10.774,2	6.460,4	564,2	5.031,8	2.306,3	3.811,3	5.029,0
sep.	33.915,9	-	17.432,6	206,4	10.827,2	6.399,1	540,8	4.976,4	2.325,3	3.749,2	4.891,6
okt. ^(p)	33.964,4	-	17.360,6	189,6	10.815,0	6.356,0	548,8	4.929,0	2.330,3	3.745,6	5.050,1

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											
2010	25.763,4	12.264,5	1.236,5	11.028,0	3.497,4	1.949,7	1.547,7	800,6	5.005,3	231,5	3.964,1
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 II	27.182,0	12.378,8	1.186,8	11.191,9	3.622,0	2.158,3	1.463,7	731,3	5.086,8	228,9	5.134,4
III	27.159,2	12.367,9	1.180,1	11.187,8	3.578,3	2.191,8	1.386,5	749,2	5.046,5	230,8	5.186,3
2012 jul.	27.522,0	12.404,4	1.186,4	11.218,0	3.561,1	2.144,3	1.416,8	735,5	5.180,6	229,4	5.410,9
avg.	27.303,5	12.341,3	1.177,0	11.164,3	3.548,4	2.147,1	1.401,3	738,1	5.101,5	230,1	5.344,2
sep.	27.159,2	12.367,9	1.180,1	11.187,8	3.578,3	2.191,8	1.386,5	749,2	5.046,5	230,8	5.186,3
okt. ^(p)	27.254,9	12.362,8	1.194,8	11.168,1	3.586,3	2.201,9	1.384,4	746,2	5.012,3	231,6	5.315,7
Transakcije											
2010	565,5	407,8	203,3	204,5	139,3	140,4	-1,0	5,7	-120,7	2,4	130,8
2011	989,8	60,3	-55,6	115,8	125,0	149,3	-24,3	-29,9	-37,7	7,8	864,2
2012 II	411,0	54,5	33,9	20,6	-1,1	41,5	-42,6	-11,8	-71,0	-0,1	440,6
III	-51,1	10,6	-7,6	18,2	-82,3	2,3	-84,6	16,7	-54,9	2,4	56,3
2012 jul.	247,5	27,6	-0,6	28,2	-71,4	-17,3	-54,1	5,5	7,4	0,5	277,9
avg.	-166,4	-55,5	-9,3	-46,2	-24,8	-9,4	-15,4	0,0	-24,2	1,2	-63,2
sep.	-132,1	38,5	2,3	36,2	13,9	29,0	-15,1	11,3	-38,1	0,8	-158,5
okt. ^(p)	130,6	0,6	14,8	-14,2	-3,0	-0,8	-2,2	-3,7	6,7	0,9	129,2

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										
2010	25.763,4	808,6	264,2	10.552,2	552,4	2.823,0	2.022,9	4.367,8	4.344,2	28,2
2011	26.717,5	857,5	259,3	10.764,5	520,4	3.006,1	2.219,9	4.088,8	5.019,6	-18,5
2012 II	27.182,0	867,7	334,4	10.851,5	496,8	2.978,8	2.313,1	4.165,6	5.231,2	-57,1
III	27.159,2	866,7	298,3	10.848,4	479,9	2.940,8	2.406,6	4.054,1	5.325,7	-61,2
2012 jul.	27.522,0	871,3	302,5	10.820,5	495,5	3.000,0	2.354,3	4.208,7	5.527,8	-58,7
avg.	27.303,5	870,2	265,0	10.798,3	500,3	2.969,1	2.362,7	4.122,7	5.458,4	-43,2
sep.	27.159,2	866,7	298,3	10.848,4	479,9	2.940,8	2.406,6	4.054,1	5.325,7	-61,2
okt. ^(p)	27.254,9	864,2	273,5	10.876,2	485,1	2.916,7	2.394,7	4.040,6	5.484,5	-80,8
Transakcije										
2010	565,5	38,6	11,8	328,6	-98,5	39,3	99,4	-42,2	155,9	32,6
2011	989,8	49,1	-0,8	168,0	-29,0	50,4	138,1	-199,8	860,4	-46,6
2012 II	411,0	22,8	8,2	31,0	-0,8	-48,8	54,1	-75,1	437,1	-17,3
III	-51,1	-0,9	-36,0	-0,1	-17,0	-10,7	23,7	-84,1	82,8	-8,9
2012 jul.	247,5	3,7	-31,8	-36,3	-1,3	8,6	12,4	-3,3	297,1	-1,6
avg.	-166,4	-1,1	-37,7	-15,8	4,7	-10,7	0,5	-45,7	-74,7	14,0
sep.	-132,1	-3,5	33,5	52,0	-20,4	-8,5	10,8	-35,1	-139,6	-21,3
okt. ^(p)	130,6	-2,4	-24,7	29,5	5,3	-17,9	-0,6	0,2	161,7	-20,5

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⁾

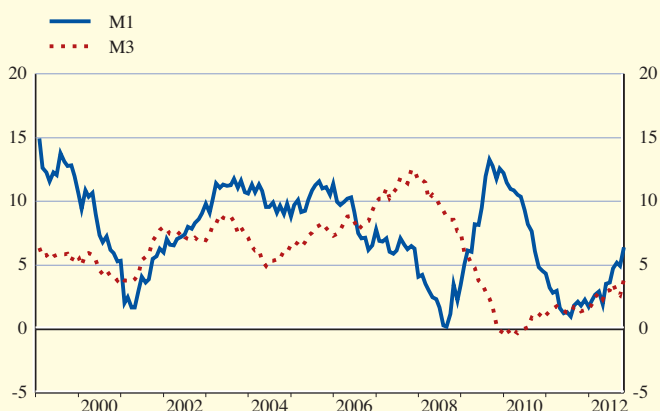
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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												
2010	4.703,2	3.707,2	8.410,4	870,3	9.280,6	-	7.292,8	3.212,9	13.244,3	10.898,3	-	623,4
2011	4.792,3	3.799,7	8.592,0	886,6	9.478,5	-	7.680,2	3.156,7	13.287,5	11.022,5	-	929,8
2012 II	4.905,6	3.878,5	8.784,1	859,4	9.643,5	-	7.622,0	3.312,6	13.185,1	10.982,8	-	907,6
III	5.025,7	3.844,6	8.870,3	815,7	9.686,0	-	7.663,7	3.383,5	13.107,2	10.950,6	-	971,1
2012 jul.	4.969,0	3.876,0	8.844,9	867,1	9.712,1	-	7.636,7	3.324,3	13.144,6	10.984,7	-	971,4
avg.	5.048,2	3.833,0	8.881,2	842,7	9.723,9	-	7.637,3	3.335,8	13.129,6	10.976,4	-	967,4
sep.	5.025,7	3.844,6	8.870,3	815,7	9.686,0	-	7.663,7	3.383,5	13.107,2	10.950,6	-	971,1
okt. ^(p)	5.093,0	3.875,7	8.968,6	827,6	9.796,2	-	7.633,6	3.406,7	13.097,0	10.947,9	-	962,6
Transakcije												
2010	196,0	-14,1	181,8	-82,5	99,3	-	250,7	344,0	185,2	181,5	237,6	-77,8
2011	82,7	71,3	154,0	-10,0	144,0	-	207,8	92,3	50,1	104,1	130,6	162,0
2012 II	39,4	1,0	40,4	-8,7	31,7	-	-68,4	46,0	-71,4	-16,9	-18,0	-27,8
III	127,4	-38,4	89,0	-32,0	56,9	-	-12,5	38,7	-64,3	-9,8	-1,1	21,5
2012 jul.	61,7	-4,2	57,6	7,9	65,5	-	-28,6	8,1	-44,4	4,0	9,7	23,7
avg.	84,8	-44,9	40,0	-15,2	24,7	-	9,6	-0,6	-10,0	-0,7	1,0	10,7
sep.	-19,2	10,6	-8,5	-24,7	-33,3	-	6,4	31,1	-9,9	-13,1	-11,8	-13,0
okt. ^(p)	67,8	31,9	99,7	12,0	111,7	-	-12,4	12,4	-5,4	2,8	7,5	18,8
Stopnje rasti												
2010	4,4	-0,4	2,2	-8,3	1,1	1,3	3,6	11,9	1,4	1,7	2,2	-77,8
2011	1,8	1,9	1,8	-1,1	1,5	1,7	2,8	3,1	0,4	1,0	1,2	162,0
2012 II	3,7	2,2	3,0	3,5	3,0	3,2	-0,4	9,5	-0,6	-0,4	0,1	-71,0
III	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,6	8,2	-1,2	-0,9	-0,4	-74,4
2012 jul.	4,7	2,0	3,5	4,3	3,6	3,2	-1,3	9,4	-1,0	-0,4	0,1	-40,6
avg.	5,2	0,7	3,2	-0,3	2,9	3,0	-1,5	8,1	-1,2	-0,6	-0,2	-47,6
sep.	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,6	8,2	-1,2	-0,9	-0,4	-74,4
okt. ^(p)	6,4	1,7	4,3	0,0	3,9	.	-2,0	8,8	-1,4	-0,7	-0,4	-15,9

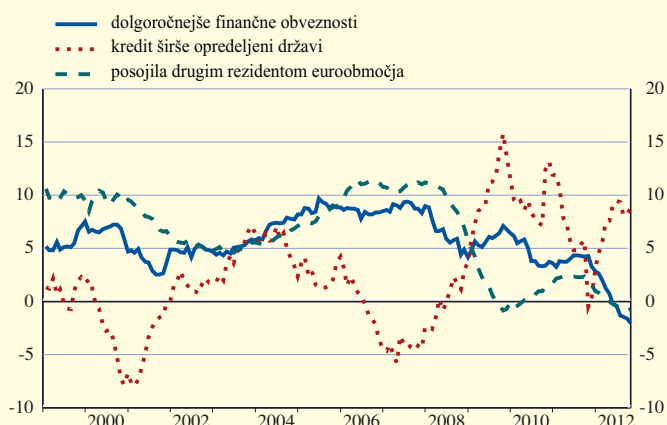
G1 Denarni agregati¹⁾

(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⁾

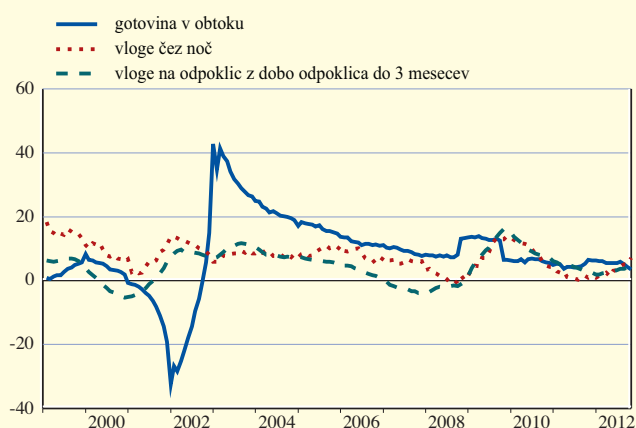
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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											
2010	794,0	3.909,2	1.794,6	1.912,6	178,4	568,7	123,2	2.718,9	118,9	2.448,2	2.006,8
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 II	861,0	4.044,6	1.871,0	2.007,5	126,9	500,6	231,9	2.737,9	112,6	2.463,3	2.308,2
III	867,2	4.158,5	1.802,8	2.041,9	120,6	482,1	213,0	2.721,5	109,3	2.425,4	2.407,6
2012 jul.	866,2	4.102,7	1.856,9	2.019,1	138,7	494,9	233,5	2.753,3	111,6	2.417,6	2.354,2
avg.	868,2	4.180,0	1.803,4	2.029,6	132,9	490,6	219,2	2.738,4	110,5	2.424,9	2.363,6
sep.	867,2	4.158,5	1.802,8	2.041,9	120,6	482,1	213,0	2.721,5	109,3	2.425,4	2.407,6
okt. ^(p)	869,8	4.223,1	1.813,0	2.062,7	128,7	491,0	207,9	2.706,5	108,0	2.421,5	2.397,6
Transakcije											
2010	36,5	159,5	-125,9	111,7	37,7	-101,6	-18,7	59,7	-7,4	102,3	96,0
2011	49,4	33,3	34,7	36,6	-13,5	-29,7	33,2	19,2	-2,5	55,6	135,5
2012 II	13,1	26,2	-30,5	31,5	-6,1	4,0	-6,6	-49,6	-0,6	-62,4	44,2
III	6,3	121,1	-71,0	32,6	-0,6	-18,6	-12,8	4,8	-3,3	-43,7	29,7
2012 jul.	5,4	56,4	-15,8	11,7	11,6	-5,6	2,0	2,4	-1,0	-47,1	17,1
avg.	1,9	82,9	-53,5	8,6	-0,1	-4,5	-10,7	1,6	-1,1	7,6	1,6
sep.	-1,0	-18,2	-1,7	12,3	-12,1	-8,5	-4,2	0,8	-1,2	-4,2	11,0
okt. ^(p)	2,7	65,1	11,1	20,8	8,2	8,9	-5,1	-8,8	-1,3	-3,6	1,3
Stopnje rasti											
2010	4,8	4,3	-6,6	6,2	14,9	-15,2	-13,7	2,3	-5,7	4,5	5,2
2011	6,2	0,9	1,9	1,9	-8,1	-5,1	24,1	0,7	-2,1	2,2	6,7
2012 II	5,5	3,3	1,0	3,3	-14,8	3,4	17,6	-5,2	-5,8	-1,8	7,9
III	4,3	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,3	-5,0	-8,4	-4,5	6,5
2012 jul.	5,9	4,5	0,2	3,6	-15,2	4,6	19,5	-5,0	-6,8	-3,7	6,6
avg.	5,2	5,2	-2,5	3,7	-21,9	1,2	16,2	-5,0	-7,8	-3,7	6,1
sep.	4,3	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,3	-5,0	-8,4	-4,5	6,5
okt. ^(p)	3,5	7,0	-1,8	4,9	-20,2	1,8	14,1	-4,8	-9,1	-5,9	6,3

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

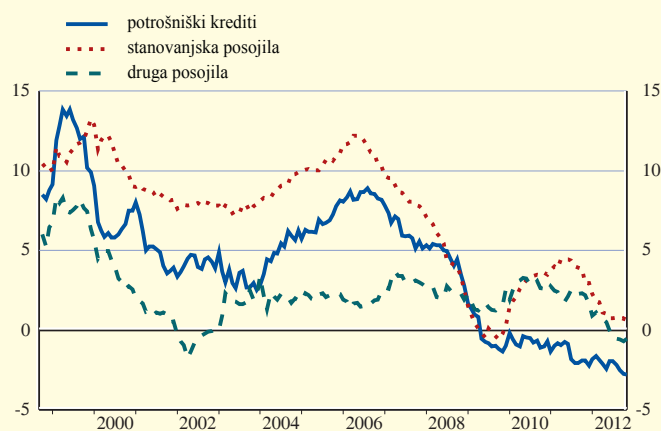
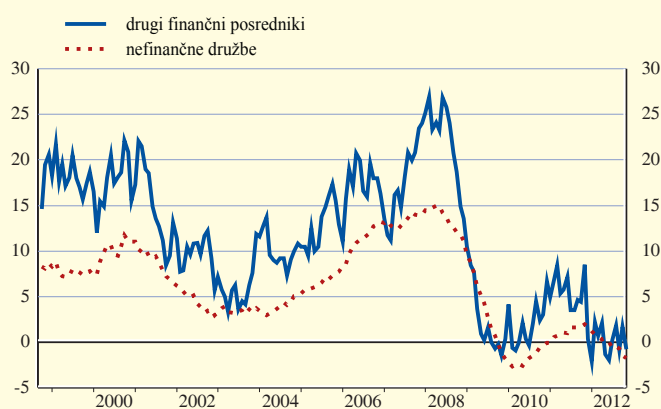
	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Drugi finančni posredniki ²⁾	Nefinančne družbe					Gospodinjstva ³⁾				
	Skupaj	Skupaj	Skupaj		Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj		Potrošniška posojila	Stanovanjska posojila	Druga posojila
			3	Posojila, prilagojena za prodajo in listinjenje ⁴⁾				4	Posojila, prilagojena za prodajo in listinjenje ⁴⁾			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stanja												
2010	93,8	976,4	4.669,6	-	1.128,6	899,0	2.641,9	5.158,6	-	638,5	3.701,1	819,0
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 II	83,9	955,4	4.694,8	-	1.154,2	844,7	2.696,0	5.248,7	-	614,0	3.809,0	825,7
III	87,1	968,0	4.655,1	-	1.141,2	827,5	2.686,4	5.240,4	-	603,2	3.812,7	824,5
2012 jul.	83,2	960,5	4.701,2	-	1.168,2	841,3	2.691,7	5.239,8	-	609,1	3.804,9	825,8
avg.	86,5	960,0	4.686,1	-	1.161,7	834,8	2.689,6	5.243,8	-	606,8	3.810,3	826,7
sep.	87,1	968,0	4.655,1	-	1.141,2	827,5	2.686,4	5.240,4	-	603,2	3.812,7	824,5
okt. ^(p)	90,9	970,9	4.643,3	-	1.142,7	823,4	2.677,2	5.242,8	-	601,3	3.814,9	826,6
Transakcije												
2010	6,4	30,4	-2,3	44,6	-37,5	-26,5	61,7	146,9	155,5	-8,6	133,8	21,7
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 II	-4,2	-16,0	-5,8	0,3	14,2	-3,4	-16,6	9,1	1,8	-5,1	17,0	-2,7
III	3,2	11,8	-23,2	-20,5	-6,6	-13,8	-2,7	-1,7	5,4	-8,1	6,5	-0,1
2012 jul.	-0,7	2,5	8,2	7,4	15,9	-3,0	-4,8	-5,9	0,9	-4,0	-2,4	0,4
avg.	3,2	-0,8	-7,3	-6,5	-4,2	-5,0	1,9	4,1	5,0	-1,9	5,4	0,6
sep.	0,7	10,1	-24,1	-21,4	-18,4	-5,8	0,2	0,2	-0,4	-2,2	3,4	-1,1
okt. ^(p)	3,8	3,4	-8,3	-7,3	3,2	-3,1	-8,4	4,0	7,5	-1,1	2,7	2,4
Stopnje rasti												
2010	7,3	3,4	0,0	1,0	-3,2	-2,8	2,4	2,9	3,0	-1,3	3,8	2,8
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 II	-5,9	-2,1	-0,6	-0,3	-1,6	-2,7	0,5	0,2	1,1	-2,0	0,8	-0,5
III	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,0	-4,1	-0,4	0,1	0,8	-2,7	0,7	-0,7
2012 jul.	-8,6	-2,9	-0,4	-0,2	0,2	-2,7	0,1	0,2	1,0	-2,1	0,8	-0,5
avg.	-11,3	-3,5	-0,7	-0,4	-0,1	-3,3	-0,1	0,2	0,9	-2,5	0,8	-0,6
sep.	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,0	-4,1	-0,4	0,1	0,8	-2,7	0,7	-0,7
okt. ^(p)	-2,4	-1,9	-1,8	-1,5	-2,0	-4,4	-0,8	0,5	0,8	-2,8	1,3	-0,5

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 njega 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												
2011	83,4	63,7	6,3	13,4	1.116,4	155,6	579,0	214,7	322,6	4.720,4	1.140,4	859,5	2.720,5
2012 II	85,3	67,5	5,4	12,4	1.148,5	177,1	582,6	223,3	342,6	4.700,7	1.164,0	844,0	2.692,7
III	89,8	71,9	5,7	12,3	1.199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4.652,5	1.140,7	828,2	2.683,5
2012 avg.	88,7	70,9	5,3	12,5	1.160,4	199,3	589,3	225,1	346,1	4.671,2	1.148,2	833,2	2.689,7
sep.	89,8	71,9	5,7	12,3	1.199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4.652,5	1.140,7	828,2	2.683,5
okt. ^(p)	92,9	75,0	5,4	12,5	1.190,8	223,0	623,1	225,3	342,4	4.638,8	1.139,0	824,6	2.675,2
	Transakcije												
2011	1,8	2,8	1,0	-2,0	-23,7	12,8	-20,7	-9,1	6,1	56,6	22,5	-22,2	56,3
2012 II	-0,9	-0,1	0,0	-0,8	-5,6	-9,6	-11,9	-0,5	6,9	0,6	23,5	-5,0	-17,9
III	4,4	4,4	0,3	-0,2	49,8	44,6	45,7	2,6	1,5	-31,7	-16,9	-12,4	-2,4
2012 avg.	3,5	3,2	0,3	0,0	-19,5	-10,3	-25,3	1,8	4,1	-27,1	-19,1	-6,4	-1,7
sep.	1,1	0,9	0,4	-0,2	40,9	22,4	41,0	1,6	-1,7	-11,8	-5,5	-3,4	-2,9
okt. ^(p)	3,1	3,1	-0,3	0,2	-7,7	1,3	-5,8	-0,9	-1,1	-10,2	0,0	-2,7	-7,5
	Stopnje rasti												
2011	1,9	3,9	19,6	-13,3	-2,1	8,9	-3,4	-4,3	2,0	1,2	2,0	-2,5	2,1
2012 II	-6,0	-5,4	2,1	-11,6	0,2	14,4	-4,6	6,4	5,1	-0,6	-1,6	-2,7	0,5
III	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,0	-4,1	-0,4
2012 avg.	-11,0	-11,6	0,0	-11,9	-0,8	12,8	-6,4	6,5	5,2	-0,7	-0,2	-3,3	-0,1
sep.	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,0	-4,1	-0,4
okt. ^(p)	-2,4	-1,5	1,5	-9,1	-0,8	3,9	-5,3	7,0	3,3	-1,8	-2,0	-4,4	-0,8

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														
2011	5.242,8	628,5	140,9	183,8	303,7	3.784,4	14,5	56,7	3.713,3	829,9	419,7	142,8	87,5	599,6
2012 II	5.256,4	617,0	137,7	179,8	299,5	3.807,9	14,2	56,6	3.737,0	831,6	417,4	144,8	85,4	601,3
III	5.245,4	604,9	134,2	176,8	293,9	3.816,0	14,4	56,8	3.744,8	824,5	414,6	138,7	83,0	602,7
2012 avg.	5.243,0	607,3	134,7	178,1	294,5	3.810,4	14,4	57,0	3.739,0	825,3	416,0	138,6	83,7	603,0
sep.	5.245,4	604,9	134,2	176,8	293,9	3.816,0	14,4	56,8	3.744,8	824,5	414,6	138,7	83,0	602,7
okt. ^(p)	5.244,6	603,2	133,3	176,8	293,1	3.816,9	14,3	57,0	3.745,6	824,5	416,1	138,3	82,8	603,4
Transakcije														
2011	81,0	-11,6	-3,7	-6,3	-1,6	85,2	-0,3	2,7	82,7	7,4	8,8	-6,4	-2,5	16,3
2012 II	26,5	0,6	1,0	0,4	-0,9	20,6	0,2	0,1	20,3	5,3	-2,9	4,2	-0,8	1,9
III	-4,4	-9,4	-1,9	-2,9	-4,6	11,0	0,3	0,3	10,4	-6,0	-2,3	-5,9	-1,9	1,8
2012 avg.	-3,1	-3,7	-1,7	-1,0	-1,0	1,1	0,0	0,0	1,1	-0,5	-0,7	-1,5	-0,3	1,3
sep.	6,0	-0,9	0,3	-1,0	-0,3	6,7	0,2	-0,2	6,7	0,2	-1,1	0,3	-0,6	0,5
okt. ^(p)	0,7	-1,0	-0,7	0,0	-0,3	1,4	-0,1	0,2	1,3	0,3	-0,5	-0,3	-0,1	0,7
Stopnje rasti														
2011	1,6	-1,8	-2,5	-3,3	-0,5	2,3	-1,8	5,0	2,3	0,9	2,1	-4,3	-2,9	2,8
2012 II	0,2	-2,0	-2,7	-2,4	-1,3	0,8	-0,7	3,3	0,7	-0,5	0,8	-4,7	-3,2	1,0
III	0,1	-2,7	-2,3	-3,6	-2,4	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,7	0,6	-4,9	-4,5	0,9
2012 avg.	0,2	-2,5	-3,7	-2,5	-2,0	0,8	-0,4	2,4	0,8	-0,6	0,8	-4,2	-4,0	0,8
sep.	0,1	-2,7	-2,3	-3,6	-2,4	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,7	0,6	-4,9	-4,5	0,9
okt. ^(p)	0,5	-2,8	-2,9	-3,1	-2,6	1,3	2,6	1,8	1,2	-0,5	0,8	-4,1	-4,2	0,9

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 desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

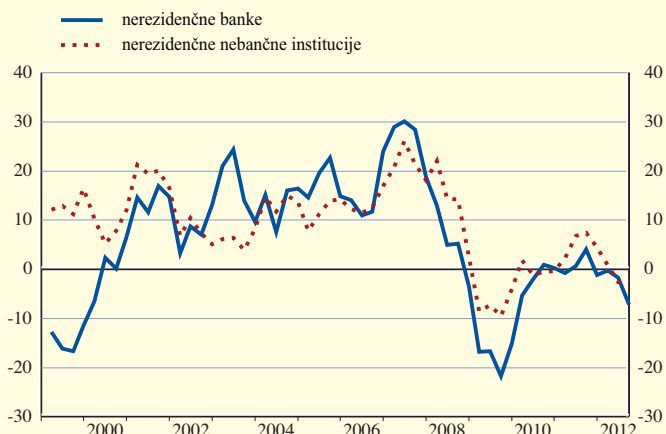
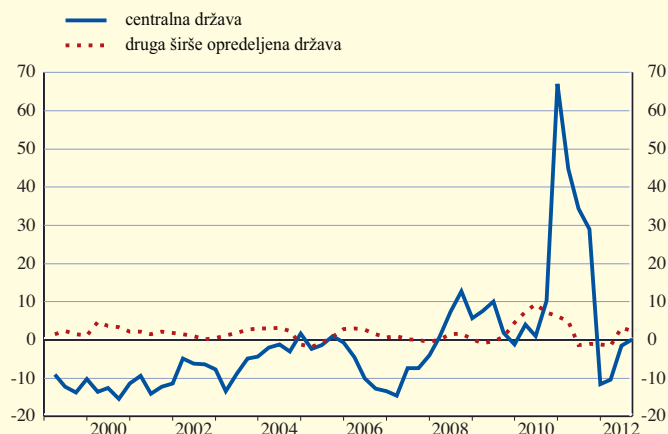
	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ³⁾	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
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
2011 IV	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	3.084,9	2.061,9	1.023,0	58,0	964,9
III ^(p)	1.163,0	341,9	231,5	563,4	26,2	3.006,8	1.988,9	1.018,2	59,7	958,4
Transakcije										
2010	204,2	156,3	14,9	21,1	11,9	-0,4	4,3	-5,0	0,5	-5,5
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,4	-26,3	41,7	13,0	28,8
2011 IV	13,3	4,7	1,2	10,3	-2,9	-151,9	-108,2	-43,8	-1,4	-42,3
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	-16,3	-5,5	-10,8	-3,0	-7,8
III ^(p)	-7,7	2,3	-9,3	-1,8	1,1	-52,5	-57,5	5,3	2,3	3,0
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	-1,1	4,4	26,7	3,2
2011 IV	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	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	-2,0	-1,7	-2,5	-8,5	-2,2
III ^(p)	1,7	0,2	2,7	2,0	6,7	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3

G7 Posojila državi²⁾

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)

G8 Posojila nerezidentom euroobmočja²⁾

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



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.

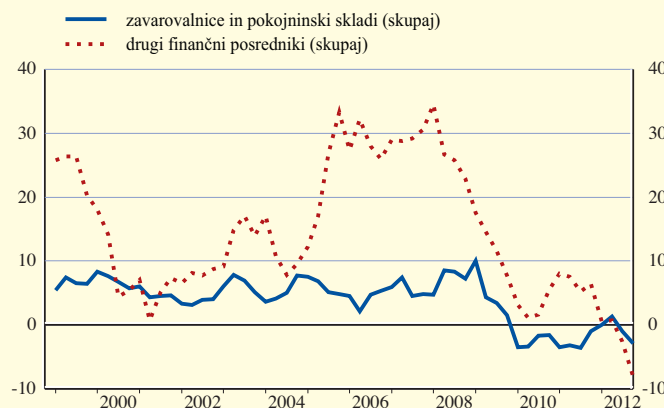
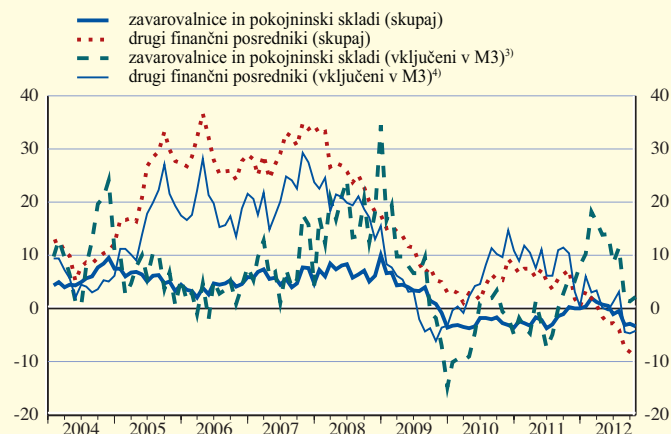
3) V tej tabeli izraz „banke“ pomeni podobne ustanove, kot so MFI izven euroobmočja.

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															
2010	716,9	84,6	79,3	528,3	2,6	0,3	21,9	2.185,3	358,5	305,7	1.149,6	10,7	0,5	360,3	255,0
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 II	692,6	99,0	78,8	499,5	5,8	0,2	9,3	2.149,6	408,1	253,5	1.086,1	13,6	0,3	388,0	295,8
III	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2.110,0	434,4	239,4	1.034,8	12,6	0,3	388,5	297,6
2012 jul.	701,1	106,3	81,4	497,5	6,1	0,2	9,7	2.102,6	419,4	246,0	1.033,7	12,2	0,2	391,1	295,6
avg.	691,3	99,8	78,6	496,3	6,2	0,2	10,1	2.079,3	417,0	238,8	1.033,8	12,7	0,3	376,7	287,0
sep.	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2.110,0	434,4	239,4	1.034,8	12,6	0,3	388,5	297,6
okt. ^(p)	693,3	107,1	79,5	489,7	6,4	0,2	10,4	2.077,1	420,7	247,3	1.027,5	12,8	0,3	368,5	280,5
Transakcije															
2010	-26,5	-3,3	-8,4	-23,2	0,2	6,6	1,6	154,9	45,1	-40,7	53,9	-8,1	0,4	104,2	-
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	9,0	28,8	-29,2	5,6	3,9	0,1	-0,3	5,5
2012 II	-18,5	0,8	-7,5	-4,8	1,3	0,0	-8,3	-38,6	-13,0	-14,0	-53,9	-1,7	0,0	44	36,4
III	0,1	3,1	0,3	-5,0	0,5	0,0	1,3	-43,3	26,7	-16,1	-58,8	-1,6	-0,1	6,7	2,2
2012 jul.	8,3	7,2	2,5	-2,1	0,3	0,0	0,4	-52,2	10,1	-8,2	-55,4	-1,4	-0,1	2,8	-0,5
avg.	-9,6	-6,3	-2,7	-1,1	0,1	0,0	0,4	-20,6	-1,9	-6,9	0,3	-0,1	0,1	-12,1	-12,0
sep.	1,4	2,2	0,4	-1,8	0,0	0,0	0,5	29,6	18,5	-1,1	-3,7	-0,1	0,0	16	14,6
okt. ^(p)	0,2	5,2	0,5	-4,9	0,1	0,0	-0,7	-31,9	-13,4	8,2	-7,1	0,2	0,1	-19,9	-17,1
Stopnje rasti															
2010	-3,6	-3,4	-9,6	-4,2	9,6	-	7,8	8,0	14,4	-12,1	5,0	-48,6	-	41,1	-
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 II	-1,0	16,5	9,5	-4,2	70,3	-	-48,1	-2,7	8,8	-16,0	-6,3	9,9	-	7,3	7,4
III	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	5,9	-	-6,7	-7,5
2012 jul.	-0,4	27,8	8,1	-4,5	56,0	-	-52,8	-3,9	14,9	-19,7	-10,3	6,4	-	10,5	10,5
avg.	-3,0	14,3	-3,4	-4,7	60,3	-	-48,5	-7,5	11,0	-23,1	-10,3	3,7	-	-4,6	-5,0
sep.	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	5,9	-	-6,7	-7,5
okt. ^(p)	-3,4	15,1	-6,4	-5,5	60,0	-	-43,1	-9,1	9,2	-17,7	-13,7	12,2	-	-7,2	-9,2

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)}

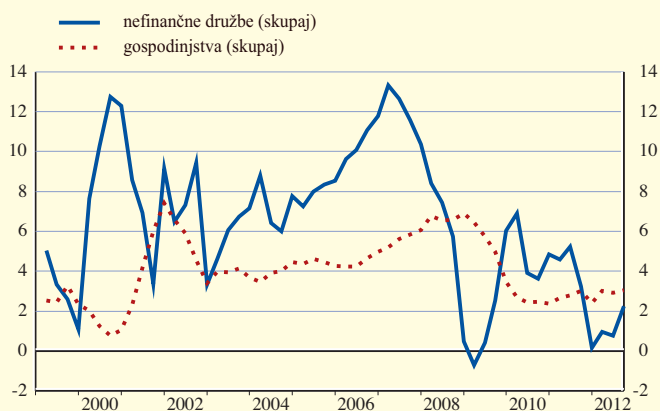
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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														
2010	1.671,7	1.037,4	455,5	87,2	75,8	1,5	14,2	5.739,1	2.244,5	901,0	665,0	1.788,5	110,3	29,8
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 II	1.681,0	1.068,8	413,4	103,2	80,5	1,7	13,4	6.000,7	2.288,5	975,2	741,4	1.878,0	103,4	14,3
III	1.700,8	1.094,5	403,8	104,9	83,7	1,7	12,2	6.016,3	2.296,0	973,7	741,7	1.892,6	99,6	12,7
2012 jul.	1.674,7	1.065,6	409,6	104,7	79,9	1,6	13,3	5.999,8	2.280,1	975,7	742,3	1.885,1	102,6	14,1
avg.	1.691,1	1.082,1	407,8	104,9	81,8	1,6	12,8	6.005,1	2.282,0	972,7	743,6	1.892,5	101,2	13,3
sep.	1.700,8	1.094,5	403,8	104,9	83,7	1,7	12,2	6.016,3	2.296,0	973,7	741,7	1.892,6	99,6	12,7
okt. ^(p)	1.716,0	1.100,1	411,7	106,5	83,5	1,7	12,5	6.016,7	2.285,2	977,7	739,8	1.903,0	98,9	12,1
Transakcije														
2010	77,5	40,2	22,9	9,0	7,7	-0,2	-2,1	132,7	81,9	-99,0	58,7	113,3	-14,6	-7,5
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 II	9,7	35,8	-32,6	3,1	4,3	-0,4	-0,5	52,0	63,1	-21,4	4,4	13,2	-1,6	-5,6
III	25,7	31,4	-10,5	3,5	2,5	0,0	-1,1	16,3	8,4	-1,1	0,3	14,1	-3,8	-1,7
2012 jul.	-5,1	-3,0	-4,4	3,1	-0,4	-0,2	-0,2	-1,9	-8,9	0,0	0,9	7,1	-0,8	-0,3
avg.	18,8	20,4	-2,5	0,3	1,0	0,0	-0,4	6,2	2,9	-2,6	1,3	6,9	-1,4	-0,8
sep.	12,0	14,0	-3,6	0,0	1,9	0,1	-0,5	12,1	14,4	1,4	-1,9	0,2	-1,5	-0,6
okt. ^(p)	16,5	5,7	8,2	1,7	-0,1	0,0	1,0	0,6	-10,7	4,1	-1,9	10,4	-0,7	-0,6
Stopnje rasti														
2010	4,8	4,0	5,2	11,2	11,2	-10,1	-12,8	2,4	3,8	-9,9	9,7	6,8	-11,7	-20,2
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 II	0,8	4,7	-9,3	10,6	-0,2	-18,5	-16,7	2,9	1,2	7,4	5,7	3,4	-5,4	-57,2
III	2,2	9,2	-13,6	12,2	4,2	0,4	-34,4	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
2012 jul.	0,8	5,4	-10,7	13,2	0,4	-25,2	-30,0	2,5	0,6	6,4	5,3	3,6	-6,3	-60,1
avg.	1,9	7,8	-11,7	13,9	0,5	-12,0	-35,2	2,9	1,9	5,6	5,2	3,7	-7,5	-62,2
sep.	2,2	9,2	-13,6	12,2	4,2	0,4	-34,4	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
okt. ^(p)	3,0	9,5	-12,0	13,2	6,7	-15,8	-32,9	3,1	2,2	5,4	3,9	4,5	-9,1	-62,5

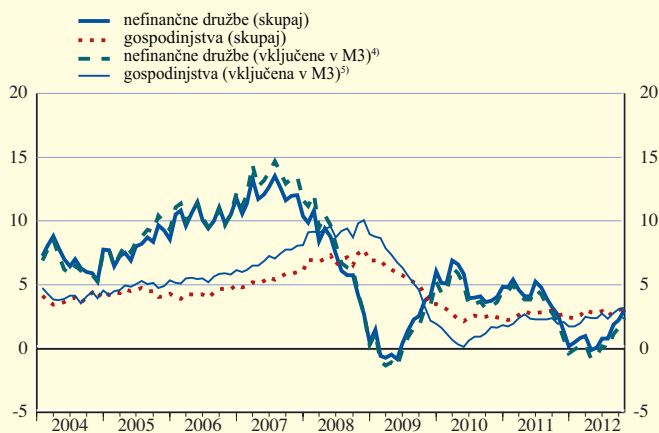
G11 Skupaj vloge po sektorjih²⁾

(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)}

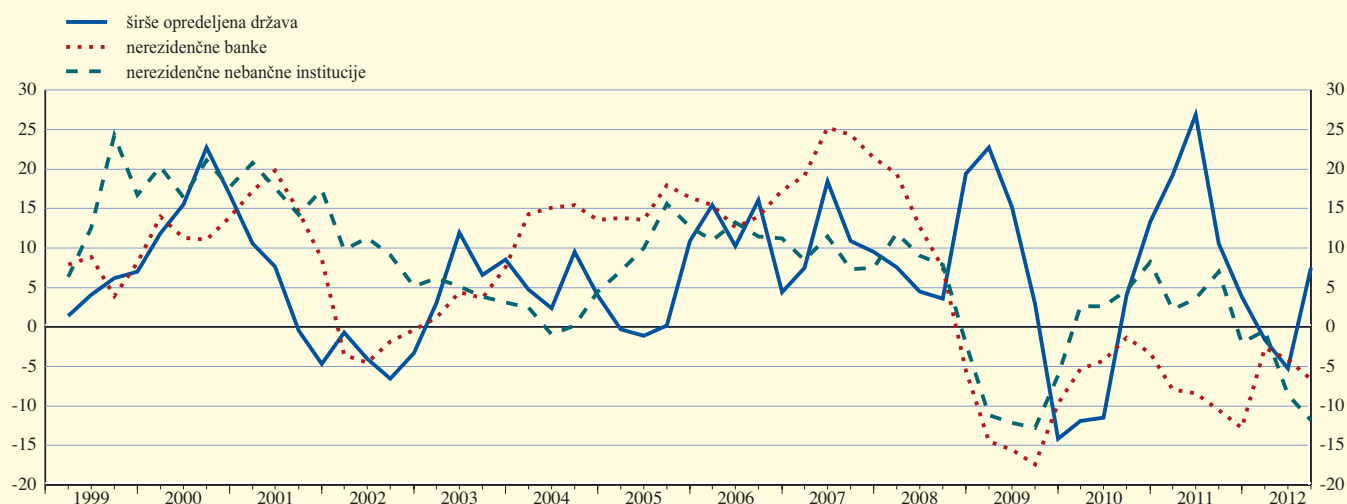
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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	2 175,4	978,1	44,3	933,8
2011 IV	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,6	2 175,4	978,1	44,3	933,8
2012 I	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3 312,5	2 331,9	980,6	54,7	926,0
II	508,2	191,9	98,4	112,3	105,5	3 240,3	2 291,0	949,4	39,5	909,8
III ^(p)	513,9	206,4	93,1	111,3	103,1	3 128,1	2 174,1	950,0	40,6	909,4
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	-314,2	-20,7	-2,1	-18,6
2011 IV	-22,5	-15,9	-5,9	2,1	-2,7	-235,7	-152,1	-83,6	-6,2	-77,3
2012 I	25,9	-2,9	16,5	1,3	10,9	191,8	180,7	11,1	10,9	0,1
II	26,0	1,8	18,9	-1,3	6,7	-135,2	-76,3	-58,9	-15,9	-43,0
III ^(p)	5,7	14,5	-5,5	-0,9	-2,5	-92,7	-104,2	7,4	1,3	6,1
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	-2,0	-4,3	-1,9
2011 IV	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-2,0	-4,3	-1,9
2012 I	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,2	-2,0	-2,7	-0,5	29,6	-1,8
II	-5,3	-27,0	51,5	0,8	17,5	-5,4	-4,1	-8,6	-20,4	-8,0
III ^(p)	7,5	-1,1	45,5	1,1	14,1	-8,0	-6,6	-11,8	-20,0	-11,4

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.

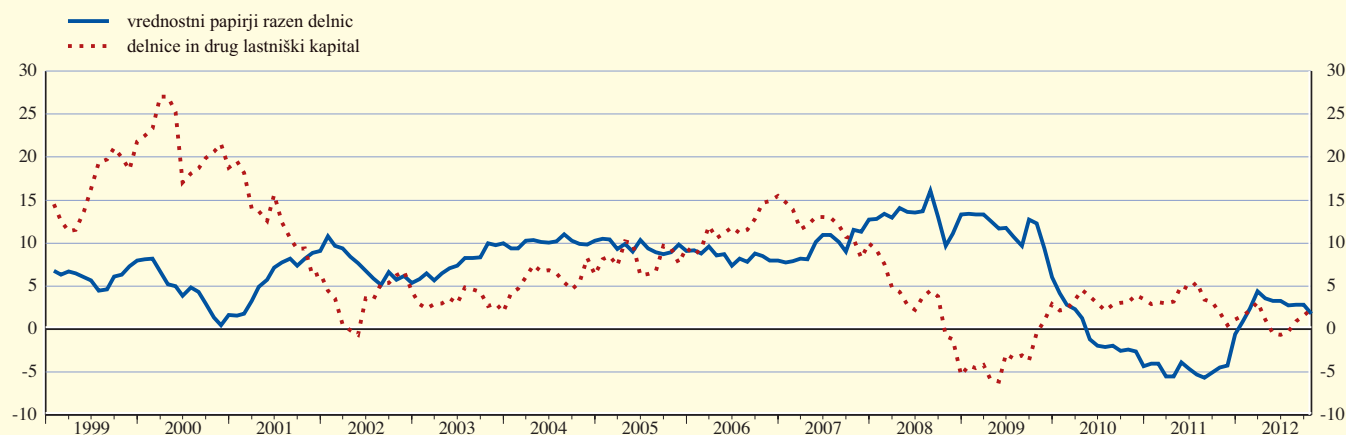
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev^{1), 2)}

(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												
2010	6.001,0	1.779,0	107,4	1.507,8	16,4	1.510,1	28,3	1.052,1	1.535,8	445,1	788,0	302,7
2011	5.697,7	1.764,2	87,8	1.373,0	22,9	1.489,1	28,3	932,5	1.507,2	485,1	726,6	295,4
2012 II	5.826,4	1.766,7	98,5	1.554,6	33,9	1.428,1	25,5	919,2	1.489,2	486,2	717,7	285,4
III	5.786,8	1.783,4	104,7	1.587,4	31,9	1.351,0	25,5	902,8	1.510,7	486,5	734,8	289,3
2012 jul.	5.790,5	1.790,9	100,9	1.538,4	36,4	1.380,8	25,6	917,5	1.498,8	488,0	721,8	289,0
avg.	5.787,7	1.808,0	105,9	1.543,0	32,6	1.365,5	25,2	907,6	1.502,2	487,1	723,8	291,3
sep.	5.786,8	1.783,4	104,7	1.587,4	31,9	1.351,0	25,5	902,8	1.510,7	486,5	734,8	289,3
okt. ^(p)	5.756,2	1.763,7	103,3	1.605,0	31,3	1.345,6	28,7	878,7	1.510,8	487,4	731,6	291,8
Transakcije												
2010	-269,3	-166,5	-6,8	42,7	-2,0	11,6	-14,8	-133,6	53,4	28,1	5,2	20,2
2011	-32,8	44,6	7,8	-5,1	5,5	-24,9	-0,1	-60,6	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012 II	-94,1	-50,8	-3,3	46,0	-0,3	-41,7	-0,5	-43,5	-19,6	0,4	-12,1	-7,9
III	-73,0	10,8	7,0	10,0	-1,5	-85,0	0,3	-14,6	20,6	2,2	16,4	2,0
2012 jul.	-65,5	22,2	0,0	-19,5	1,5	-53,8	-0,5	-15,4	10,0	1,6	5,4	3,0
avg.	-3,7	13,3	6,5	-3,8	-3,0	-15,7	0,0	-1,1	2,0	-0,7	-0,2	2,8
sep.	-3,8	-24,8	0,6	33,3	0,0	-15,4	0,8	1,9	8,6	1,3	11,1	-3,8
okt. ^(p)	-34,9	-20,2	-0,9	9,2	-0,4	-5,7	3,4	-20,3	0,2	1,0	-3,8	3,0
Stopnje rasti												
2010	-4,3	-8,5	-5,4	2,9	-10,8	0,8	-35,4	-11,3	3,5	6,4	0,6	7,2
2011	-0,6	2,6	7,7	-0,4	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012 II	3,3	6,8	11,9	8,6	47,4	-0,5	-4,8	-6,4	-0,7	7,5	-3,4	-6,3
III	2,8	5,1	19,4	12,8	39,7	-5,9	1,3	-4,7	1,6	4,2	1,8	-3,3
2012 jul.	2,7	8,9	12,5	8,3	59,3	-4,6	-4,2	-6,8	-0,3	6,4	-2,4	-5,6
avg.	2,8	7,5	24,4	9,5	24,9	-5,2	-13,8	-4,9	0,9	5,8	-1,3	-1,8
sep.	2,8	5,1	19,4	12,8	39,7	-5,9	1,3	-4,7	1,6	4,2	1,8	-3,3
okt. ^(p)	1,8	3,7	15,3	14,5	36,4	-8,9	12,3	-6,0	2,3	4,9	2,0	-1,1

G14 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo 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 Valutna struktura 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 II	6.312,8	-	-	-	-	-	-	12.360,8	96,2	3,8	1,9	0,3	1,0	0,4
III ^(p)	6.105,8	-	-	-	-	-	-	12.349,8	96,3	3,7	1,8	0,2	1,0	0,4
	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 II	2.061,9	46,4	53,6	33,0	2,2	2,9	9,6	1.023,0	38,9	61,1	39,8	2,4	3,0	9,2
III ^(p)	1.988,9	47,2	52,8	31,3	2,6	3,2	10,0	1.018,2	39,2	60,8	38,9	2,5	2,9	9,4
	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 II	1.865,2	94,7	5,3	2,6	0,1	0,4	1,8	3.042,1	98,0	2,0	1,2	0,1	0,1	0,4
III ^(p)	1.888,1	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
	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	475,5	32,3	67,7	39,3	5,8	0,7	13,7
2012 II	455,3	56,5	43,5	19,0	0,3	0,3	18,7	463,8	34,1	65,9	38,8	5,9	0,8	12,5
III ^(p)	448,1	54,2	45,8	19,4	0,3	0,6	19,9	454,7	33,8	66,2	37,7	6,3	0,7	12,6
	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 II	6.622,3	93,6	6,4	3,9	0,2	1,1	0,7	11.032,1	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
III ^(p)	6.399,1	93,5	6,5	3,9	0,2	1,1	0,7	11.033,6	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	2.175,4	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,1	56,0	44,0	30,0	2,0	1,5	5,1
2012 II	2.291,0	61,0	39,0	25,4	1,8	1,2	6,7	949,4	54,4	45,6	30,1	1,9	1,2	5,8
III ^(p)	2.174,1	59,8	40,2	25,6	2,1	1,1	7,3	950,0	53,6	46,4	30,2	2,1	1,3	5,8

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 II	5.225,4	81,8	18,2	9,5	1,7	2,0	2,5
III ^(p)	5.196,0	82,0	18,0	9,5	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 mar.	6.680,5	442,5	2.674,1	1.887,4	889,3	241,1	546,2
apr.	6.680,4	447,7	2.693,9	1.861,0	887,7	242,1	548,0
maj	6.678,5	475,0	2.733,4	1.775,0	880,1	242,5	572,5
jun.	6.705,5	480,6	2.729,1	1.816,2	880,4	244,1	555,2
jul.	6.937,7	484,3	2.821,2	1.890,1	915,1	245,6	581,4
avg.	6.947,2	480,0	2.841,6	1.886,7	917,7	243,1	578,0
sep. ^(p)	7.022,2	497,8	2.853,0	1.918,3	923,6	242,3	587,2
Transakcije							
2012 I	150,7	16,8	72,9	4,8	11,5	4,3	40,4
II	16,2	12,2	34,1	-13,9	-5,5	2,7	-13,4
III	120,7	25,1	62,4	-0,5	14,9	0,4	18,4

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 mar.	6.680,5	127,5	6.066,8	4.559,8	684,1	1.507,0	486,2
apr.	6.680,4	129,8	6.063,7	4.539,8	677,3	1.523,1	486,9
maj	6.678,5	137,8	6.023,6	4.466,2	664,9	1.556,1	517,1
jun.	6.705,5	134,0	6.069,2	4.492,4	664,9	1.576,8	502,4
jul.	6.937,7	137,1	6.269,2	4.623,3	698,9	1.645,9	531,4
avg.	6.947,2	140,8	6.283,7	4.645,0	703,3	1.638,7	522,7
sep. ^(p)	7.022,2	150,3	6.338,1	4.658,8	715,3	1.679,3	533,9
Transakcije							
2012 I	150,7	9,4	94,5	58,4	30,9	36,1	46,8
II	16,2	6,6	37,9	-1,3	-12,0	39,4	-28,3
III	120,7	19,8	75,4	23,3	28,0	52,2	25,4

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

	Skupaj	Skladi glede na investicijsko politiko					Sredstva po vrsti vlagatelja		Zaznamek: skladi denarnega trga	
	1	Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Hedge skladi	Drugi skladi	Odprti skladi	Zaprti skladi	10
Stanja										
2012 feb.	6.016,7	2.056,7	1.637,8	1.486,8	304,9	129,7	400,8	5.931,0	85,7	935,4
mar.	6.066,8	2.087,3	1.640,8	1.497,5	307,7	134,0	399,4	5.980,9	85,9	956,8
apr.	6.063,7	2.109,5	1.616,7	1.494,3	309,7	135,6	397,9	5.977,2	86,5	972,3
maj	6.023,6	2.159,2	1.540,3	1.478,8	311,3	138,1	395,8	5.937,0	86,6	999,9
jun.	6.069,2	2.171,6	1.570,9	1.479,4	311,4	138,3	397,6	5.988,1	81,1	969,5
jul.	6.269,2	2.247,7	1.630,8	1.529,7	315,1	140,8	405,2	6.187,8	81,4	964,5
avg.	6.283,7	2.259,8	1.625,5	1.537,9	313,6	138,6	408,4	6.202,5	81,2	970,0
sep. ^(p)	6.338,1	2.272,3	1.654,5	1.550,3	313,5	139,7	407,8	6.255,7	82,4	942,3
Transakcije										
2012 mar.	41,2	29,3	5,7	4,7	1,7	1,1	-1,2	40,4	0,7	18,5
apr.	10,5	14,8	-8,8	2,0	1,5	0,7	0,2	9,9	0,5	9,3
maj	17,0	26,3	-5,4	-4,2	0,1	-1,1	1,2	17,1	-0,2	12,0
jun.	10,5	17,7	-3,5	-4,6	1,2	-0,1	-0,2	14,9	-4,4	-25,7
jul.	37,5	23,7	-2,5	17,0	0,2	-0,5	-0,5	37,4	0,1	-14,9
avg.	16,8	17,3	-2,8	2,7	0,8	-1,1	0,0	16,9	-0,1	13,1
sep. ^(p)	21,1	12,4	4,7	4,9	1,1	-0,3	-1,6	20,9	0,2	-22,0

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 pokojsninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2011 IV	2.505,2	1.424,4	390,5	675,2	186,2	4,5	167,8	1.080,8	271,3	436,0	20,5
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	2.729,1	1.507,1	414,6	694,4	207,8	5,1	185,2	1.222,0	315,5	467,1	17,8
III ^(p)	2.853,0	1.567,1	416,3	711,1	231,6	6,1	202,0	1.285,8	322,6	493,5	18,3
	Transakcije										
2012 I	72,9	13,7	10,4	-21,1	14,8	0,5	9,1	59,2	20,5	15,7	-4,3
II	34,1	9,7	-9,5	16,3	0,6	-0,5	2,8	24,4	-5,9	-8,7	1,1
III ^(p)	62,4	18,4	-7,4	-4,6	18,0	0,5	11,8	44,1	-0,7	28,2	-0,4

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										
2011 IV	1.734,6	636,3	47,6	-	39,0	21,4	528,3	1.098,2	154,5	358,1	71,8
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	1.816,2	638,9	45,5	-	38,6	22,3	532,5	1.177,3	163,6	391,9	78,1
III ^(p)	1.918,3	684,0	52,9	-	43,9	24,6	562,7	1.234,2	172,0	411,6	72,1
	Transakcije										
2012 I	4,8	-3,9	4,1	-	0,9	-1,2	-7,8	8,7	-2,1	-0,2	-1,6
II	-13,9	-9,4	-2,8	-	-1,4	0,2	-5,4	-4,2	0,1	-0,9	3,6
III ^(p)	-0,5	-3,7	0,8	-	3,2	-0,5	-7,1	3,2	-0,2	4,2	-4,0

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										
2011 IV	839,4	708,0	94,7	-	613,4	-	-	131,4	20,9	40,5	0,6
2012 I	889,3	753,2	69,0	-	684,1	-	-	136,1	25,2	41,2	0,6
II	880,4	744,0	79,0	-	664,9	-	-	136,5	24,9	43,0	0,6
III ^(p)	923,6	790,2	74,9	-	715,3	-	-	133,4	27,3	40,0	0,6
	Transakcije										
2012 I	11,5	11,5	-19,4	-	30,9	-	-	0,0	2,2	-0,5	-0,1
II	-5,5	-3,4	8,6	-	-12,0	-	-	-2,1	-0,2	0,4	0,0
III ^(p)	14,9	21,0	-7,0	-	28,0	-	-	-6,1	1,0	-2,9	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 olistinjena 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 III	2.205,4	324,8	1.465,2	1.154,6	590,5	145,6	21,6	5,1	138,3	228,9	86,9	37,5	62,0
IV	2.278,1	327,5	1.533,5	1.218,9	581,2	150,5	22,4	4,8	136,8	227,4	89,0	36,5	64,3
2012 I	2.225,0	320,6	1.502,6	1.198,0	551,6	144,9	21,9	4,8	133,0	214,9	85,9	35,3	65,6
II	2.146,6	305,4	1.454,2	1.147,6	513,2	149,4	21,2	4,4	131,6	213,1	84,0	30,2	59,7
III	2.079,3	301,1	1.393,4	1.085,1	476,1	157,6	23,2	4,4	123,1	203,1	86,2	28,3	67,2
	Transakcije												
2011 III	-32,7	-15,9	0,0	10,8	-	-2,2	0,0	0,0	-8,5	-5,6	-2,1	-0,9	-8,1
IV	67,7	2,7	64,9	63,2	-	4,2	0,8	-0,4	-3,0	-1,2	1,2	-1,0	1,0
2012 I	-54,4	-6,5	-29,0	-19,5	-	-5,5	-0,4	0,0	-3,6	-12,9	-1,9	-1,0	-3,1
II	-83,0	-14,9	-49,1	-51,3	-	5,0	-0,7	-0,4	-1,8	-2,1	-2,0	-5,3	-9,6
III	-82,6	-4,1	-63,6	-65,8	-	4,4	0,3	0,0	-2,4	-14,5	1,7	-2,1	0,0

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 III	2.205,4	134,9	1.820,1	64,5	1.755,5	34,7	215,8
IV	2.278,1	152,5	1.880,5	67,3	1.813,2	33,8	211,3
2012 I	2.225,0	152,7	1.822,6	60,3	1.762,3	33,0	216,8
II	2.146,6	147,2	1.752,3	58,0	1.694,3	27,1	220,0
III	2.079,3	143,1	1.684,7	57,7	1.627,0	25,9	225,5
	Transakcije						
2011 III	-32,7	-2,2	-25,6	-3,0	-22,6	-2,5	-2,4
IV	67,7	17,4	61,7	2,8	58,9	-1,3	-10,1
2012 I	-54,4	1,1	-56,5	-8,2	-48,3	-0,9	1,9
II	-83,0	-5,1	-72,4	-1,9	-70,5	-5,8	0,2
III	-82,6	-5,7	-71,9	1,4	-73,3	-1,2	-3,8

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 III	1.154,6	823,6	247,7	18,4	0,3	9,5	36,2	228,9	122,1	42,5	79,6	32,9	106,8
IV	1.218,9	890,0	255,3	17,6	0,2	6,6	32,3	227,4	120,2	41,3	78,9	32,5	107,2
2012 I	1.198,0	879,4	246,4	17,6	0,2	6,4	32,2	214,9	114,7	40,6	74,1	31,8	100,2
II	1.147,6	832,9	245,0	18,1	0,2	6,3	31,5	213,1	114,2	41,8	72,5	30,6	98,9
III	1.085,1	787,1	230,6	16,8	0,2	5,5	32,3	203,1	110,7	38,9	71,7	29,9	92,4
	Transakcije												
2011 III	10,8	-33,1	46,0	-0,7	0,0	-0,2	0,0	-5,6	-3,3	-0,3	-3,0	-1,2	-2,4
IV	63,2	66,3	7,1	-0,7	-0,1	-3,0	-4,3	-1,2	-1,6	-1,5	-0,1	-0,1	0,4
2012 I	-19,5	-10,0	-8,1	0,1	0,0	-0,2	-0,1	-12,9	-5,5	-0,7	-4,8	-0,5	-7,4
II	-51,3	-48,5	-1,3	0,5	0,0	-0,1	0,2	-2,1	-0,1	1,0	-1,1	-1,4	-2,0
III	-65,8	-47,6	-13,8	-1,1	0,0	-0,8	-1,4	-14,5	-6,4	-3,7	-2,7	-1,1	-8,1

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 odpravljeno. Ali je bilo pripoznanje posojila v bilanci stanja MFI odpravljeno 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 III	6.511,0	782,4	432,0	2.432,8	788,5	1.362,4	93,6	248,4	221,9	149,0
IV	6.645,3	786,3	431,8	2.475,9	804,1	1.443,7	92,3	253,6	209,4	148,2
2010 I	6.878,4	783,3	438,0	2.599,4	812,1	1.523,4	91,4	259,6	227,6	143,7
II	6.897,6	784,5	441,5	2.629,7	790,0	1.510,3	88,0	265,0	243,1	145,5
III	7.071,0	782,9	449,8	2.718,5	806,6	1.550,6	84,3	266,7	266,1	145,4
IV	7.005,0	771,6	453,8	2.657,7	834,8	1.582,9	71,9	266,7	218,3	147,3
2011 I	7.090,9	771,8	454,9	2.709,8	841,6	1.595,1	72,4	274,7	221,2	149,3
II	7.104,6	774,6	462,4	2.720,5	841,0	1.595,7	78,0	265,8	218,5	148,1
III	7.101,7	791,7	461,9	2.741,8	793,4	1.544,0	89,4	265,5	266,0	147,9
IV	7.099,2	783,3	468,7	2.699,4	804,8	1.570,2	94,2	263,3	265,3	150,0
2012 I	7.350,6	794,1	467,3	2.810,0	814,9	1.679,3	97,2	264,4	272,1	151,2
II	7.393,0	782,6	467,9	2.837,4	807,2	1.680,0	102,1	268,0	295,2	152,7

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 III	2.432,8	2.028,4	542,3	1.092,5	228,6	15,2	137,7	404,4
IV	2.475,9	2.066,4	534,7	1.123,0	239,3	16,7	140,0	409,5
2010 I	2.599,4	2.177,5	565,1	1.199,3	233,8	15,9	147,4	421,9
II	2.629,7	2.203,6	567,6	1.208,4	242,6	15,9	151,5	426,0
III	2.718,5	2.285,6	584,9	1.262,0	252,0	18,4	154,0	433,0
IV	2.657,7	2.228,7	580,9	1.230,6	230,4	17,1	156,2	429,0
2011 I	2.709,8	2.287,5	602,4	1.266,8	233,7	16,9	154,2	422,3
II	2.720,5	2.297,3	607,0	1.269,6	233,4	16,5	157,9	423,1
III	2.741,8	2.312,1	617,6	1.278,8	225,6	16,6	161,2	429,7
IV	2.699,4	2.265,3	614,1	1.231,8	223,6	16,2	165,9	434,2
2012 I	2.810,0	2.348,8	639,5	1.272,1	228,5	16,7	179,8	461,1
II	2.837,4	2.353,2	644,9	1.259,0	233,8	16,6	186,9	484,2

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 III	6.343,9	250,8	36,1	444,8	5.415,5	2.972,5	1.644,9	798,1	196,6	167,2
IV	6.446,3	233,0	39,4	442,1	5.533,2	3.040,9	1.692,8	799,5	198,6	199,0
2010 I	6.645,0	249,8	39,5	456,7	5.708,7	3.126,8	1.753,4	828,5	190,3	233,5
II	6.723,9	252,0	40,8	428,4	5.808,7	3.157,0	1.821,9	829,8	194,0	173,7
III	6.882,3	276,8	39,7	437,2	5.948,1	3.220,8	1.902,3	825,1	180,4	188,7
IV	6.836,8	252,4	42,5	444,8	5.928,8	3.257,9	1.846,4	824,5	168,4	168,2
2011 I	6.887,2	265,1	40,5	462,4	5.943,4	3.285,6	1.817,5	840,3	175,8	203,7
II	6.910,1	265,4	43,1	451,7	5.973,4	3.309,1	1.830,5	833,8	176,6	194,5
III	7.016,6	273,0	42,2	406,9	6.104,3	3.290,6	1.981,8	831,9	190,2	85,1
IV	7.032,2	266,8	42,2	405,3	6.132,0	3.299,4	2.006,2	826,4	185,9	66,9
2012 I	7.192,9	274,4	44,5	437,8	6.247,5	3.334,8	2.067,4	845,2	188,7	157,7
II	7.248,7	282,6	43,6	421,3	6.299,2	3.340,4	2.108,7	850,1	202,0	144,3

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 II						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						621
Trgovinski saldo ¹⁾						-45
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)						
Davki minus subvencije na proizvode						
Bruto domači proizvod (tržne cene)						
Sredstva za zaposlene	1.179	117	753	58	251	
Drugi davki minus subvencije na proi zvodnjo	39	8	24	3	4	
Potrošnja stalnega kapitala	376	101	213	11	51	
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek ¹⁾	532	269	229	34	0	
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Sredstva za zaposlene						7
Davki minus subvencije na proizvode						
Dohodek od lastnine	956	35	489	357	75	132
Obresti	374	33	63	204	75	53
Drugi dohodki od lastnine	582	2	427	153	0	79
Neto nacionalni dohodek ¹⁾	1.979	1.706	-22	62	233	
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek						
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	293	231	49	13	0	4
Socialni prispevki	440	440				1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	466	1	18	34	413	1
Drugi tekoči transferji	193	69	26	49	49	11
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	46	34	11	1	1	2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	47			47		1
Drugo	99	35	15	1	48	8
Neto razpoložljivi dohodek ¹⁾	1.957	1.517	-80	64	456	
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek						
Izdatki za končno potrošnjo	1.870	1.364			506	
Izdatki za individualno potrošnjo	1.680	1.364			316	
Izdatki za kolektivno potrošnjo	191				191	
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	16	0	1	15	0	0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino ¹⁾	86	168	-81	49	-50	-15
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Bruto investicije	447	143	244	11	50	
Bruto investicije v osnovna sredstva	457	144	253	11	50	
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	-11	-1	-10	0	0	
Potrošnja stalnega kapitala						
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	2	-1	2	0	1	-2
Kapitalski transferji	41	8	0	5	27	5
Davki na kapital	8	6	0	2		0
Drugi kapitalski transferji	32	3	0	3	27	5
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala) ¹⁾	16	129	-98	53	-68	-16
Statistična napaka	0	-18	18	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 II						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						577
Trgovinski saldo						
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	2.125	495	1.219	107	305	
Davki minus subvencije na proizvode	236					
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	2.362					
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	532	269	229	34	0	
Sredstva za zaposlene	1.182	1.182				4
Davki minus subvencije na proizvode	275				275	0
Dohodek od lastnine	946	290	239	385	31	142
Obresti	367	59	40	260	9	59
Drugi dohodki od lastnine	578	231	199	125	22	83
<i>Neto nacionalni dohodek</i>						
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek	1.979	1.706	-22	62	233	
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	296				296	0
Socialni prispevki	440	1	19	50	369	1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	464	464				3
Drugi tekoči transferji	170	86	15	48	21	34
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	47			47		2
Odszkodnine iz neživljenjskega zavarovanja	45	36	9	1	0	2
Drugo	77	51	6	0	20	30
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>						
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek	1.957	1.517	-80	64	456	
Izdatki za končno potrošnjo						
Izdatki za individualno potrošnjo						
Izdatki za kolektivno potrošnjo						
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	16	16				0
<i>Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino</i>						
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino	86	168	-81	49	-50	-15
Bruto investicije						
Bruto investicije v osnovna sredstva						
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov						
Potrošnja stalnega kapitala	376	101	213	11	51	
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev						
Kapitalski transferji	43	9	17	8	9	3
Davki na kapital	8				8	0
Drugi kapitalski transferji	35	9	17	8	0	3
<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 II								
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		19.093	16.747	35.442	15.634	7.021	3.980	17.699
Denarno zlato in SDR				484				
Gotovina in vloge		6.837	2.023	11.827	2.281	819	796	3.658
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		60	97	587	440	65	31	655
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.340	279	6.429	2.598	2.748	433	3.963
Posojila		47	3.022	13.363	3.706	474	585	1.923
od katerih dolgoročna		30	1.794	10.429	2.509	353	515	.
Delnice in drug lastniški kapital		4.180	7.571	1.788	6.358	2.547	1.356	6.712
Delnice, ki kotirajo na borzi		713	1.371	347	2.057	535	213	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.109	5.825	1.138	3.280	297	979	.
Delnice vzajemnih skladov		1.358	376	303	1.021	1.715	164	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		6.024	168	3	0	229	4	253
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		605	3.586	959	251	138	776	536
<i>Neto finančna vrednost</i>								
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi		114	47	242	75	22	206	48
Denarno zlato in SDR				0				0
Gotovina in vloge		74	4	273	-12	-16	40	-64
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		-3	-3	-9	-15	2	4	-28
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-19	4	-95	38	20	3	51
Posojila		-1	41	44	78	-1	69	30
od katerih dolgoročna		-1	29	8	66	-1	38	.
Delnice in drug lastniški kapital		29	30	-10	4	14	26	50
Delnice, ki kotirajo na borzi		9	1	1	-32	-1	1	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		15	28	4	30	2	21	.
Delnice vzajemnih skladov		4	1	-15	5	14	4	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		25	0	0	0	4	0	3
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		9	-29	39	-18	-1	64	5
<i>Spremembe neto finančne vrednosti</i>								
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev		-192	-212	144	-6	-2	12	85
Denarno zlato in SDR				11				
Gotovina in vloge		4	5	91	-18	0	15	72
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		-2	-1	5	5	0	0	2
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-44	-3	56	34	0	0	0
Posojila		-1	22	31	23	1	-1	10
od katerih dolgoročna		0	6	-1	24	1	-1	.
Delnice in drug lastniški kapital		-148	-244	-54	-53	-3	-10	-27
Delnice, ki kotirajo na borzi		-39	-94	-27	-52	-12	-19	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		-82	-142	-26	2	19	12	.
Delnice vzajemnih skladov		-28	-8	-1	-3	-10	-2	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		5	2	0	0	0	0	0
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		-6	6	3	2	1	7	28
<i>Spremembe neto finančne vrednosti</i>								
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		19.015	16.581	35.828	15.703	7.041	4.198	17.832
Denarno zlato in SDR				495				
Gotovina in vloge		6.916	2.031	12.191	2.251	803	851	3.666
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		56	93	583	431	67	35	629
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.276	281	6.391	2.670	2.768	436	4.015
Posojila		46	3.085	13.439	3.807	474	653	1.962
od katerih dolgoročna		29	1.829	10.436	2.600	354	552	.
Delnice in drug lastniški kapital		4.061	7.357	1.724	6.308	2.559	1.373	6.736
Delnice, ki kotirajo na borzi		684	1.278	321	1.972	522	195	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.043	5.710	1.116	3.313	318	1.012	.
Delnice vzajemnih skladov		1.334	369	288	1.023	1.719	167	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		6.053	170	3	0	233	4	255
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		608	3.564	1.002	235	137	846	569
<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 II								
Začetna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.774	25.936	34.473	15.395	7.144	9.768	15.642
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			31	25.274	31	0	259	2.647
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			87	721	82	1	737	306
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			846	4.688	2.882	47	6.264	3.065
Posojila		6.194	8.439		3.310	300	1.907	2.970
od katerih dolgoročna		5.843	6.117		1.742	118	1.587	.
Delnice in drug lastniški kapital		7	12.580	2.536	8.903	424	4	6.059
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.569	370	216	113	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		7	9.012	1.209	2.759	310	4	.
Delnice vzajemnih skladov				957	5.927			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		36	346	67	1	6.231	1	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		537	3.608	1.187	186	141	597	595
<i>Neto finančna vrednost¹⁾</i>	-1.573	12.319	-9.189	970	239	-123	-5.789	
Finančni račun, transakcije z obveznostmi								
Skupaj transakcije z obveznostmi		3	126	232	31	23	274	64
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			0	278	0	0	8	12
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			11	-37	2	0	-22	-6
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			15	-75	-35	-1	120	-22
Posojila		17	30		35	6	144	31
od katerih dolgoročna		10	4		10	1	128	.
Delnice in drug lastniški kapital		0	50	4	67	1	0	22
Delnice, ki kotirajo na borzi			5	8	2	0	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0	46	0	30	1	0	.
Delnice vzajemnih skladov				-4	34			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0	1	1	0	29	0	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		-14	20	61	-38	-12	24	27
<i>Spremembe neto finančne vrednosti¹⁾</i>	16	110	-80	10	44	-1	-68	-16
Račun drugih sprememb, obveznosti								
Skupaj druge spremembe obveznosti		3	-400	46	-19	-8	-42	236
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			0	93	0	0	0	77
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			0	7	-1	0	-3	6
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			4	42	-36	0	-36	68
Posojila		-1	3		19	0	1	63
od katerih dolgoročna		-1	-4		2	0	1	.
Delnice in drug lastniški kapital		0	-453	-43	-37	-17	0	11
Delnice, ki kotirajo na borzi			-238	-63	-22	-11	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0	-215	3	24	-6	0	.
Delnice vzajemnih skladov				17	-39			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0	0	0	0	6	0	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		4	46	-54	35	3	-4	11
<i>Ostale spremembe neto finančne vrednosti¹⁾</i>	162	-195	188	97	12	5	54	-151
Končna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.781	25.662	34.751	15.407	7.160	10.000	15.942
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			30	25.645	32	0	267	2.736
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			98	691	83	2	713	307
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			864	4.655	2.811	47	6.348	3.111
Posojila		6.210	8.472		3.364	306	2.051	3.063
od katerih dolgoročna		5.853	6.117		1.755	119	1.716	.
Delnice in drug lastniški kapital		8	12.178	2.497	8.933	408	4	6.092
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.336	315	197	102	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		8	8.842	1.212	2.814	305	4	.
Delnice vzajemnih skladov				969	5.923			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		36	346	68	1	6.266	1	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		528	3.673	1.194	184	132	617	633
<i>Neto finančna vrednost¹⁾</i>	-1.396	12.234	-9.081	1.077	295	-119	-5.802	

Vir: ECB

3.2 Nefinančni računi euroobmočja

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Poraba	2008	2009	2010	2010 III- 2011 II	2010 IV- 2011 III	2011 I- 2011 IV	2011 II- 2012 I	2011 III- 2012 II
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)								
Davki minus subvencije na proizvode								
Bruto domači proizvod (tržne cene)								
Sredstva za zaposlene	4.466	4.451	4.507	4.566	4.595	4.620	4.638	4.649
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	94	86	84	89	93	96	101	109
Potrošnja stalnega kapitala	1.361	1.387	1.418	1.441	1.454	1.466	1.476	1.486
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek¹⁾</i>	2.358	2.099	2.213	2.252	2.259	2.254	2.251	2.231
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Sredstva za zaposlene								
Davki minus subvencije na proizvode								
Dohodek od lastnine	3.939	2.970	2.820	2.927	2.984	2.995	3.020	3.004
Obresti	2.379	1.600	1.384	1.456	1.506	1.549	1.569	1.553
Drugi dohodki od lastnine	1.560	1.370	1.436	1.471	1.478	1.446	1.450	1.452
<i>Neto nacionalni dohodek¹⁾</i>	7.802	7.546	7.766	7.881	7.909	7.947	7.980	7.983
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek								
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.145	1.029	1.055	1.085	1.103	1.112	1.124	1.137
Socialni prispevki	1.672	1.676	1.703	1.725	1.739	1.753	1.761	1.770
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.657	1.774	1.818	1.831	1.839	1.848	1.858	1.868
Drugi tekoči transferji	772	772	775	780	781	781	786	789
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	188	180	181	182	183	183	184	184
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	189	181	181	182	183	184	184	185
Drugo	395	411	413	416	414	414	417	419
<i>Neto razpoložljivi dohodek¹⁾</i>	7.700	7.438	7.656	7.771	7.802	7.838	7.868	7.868
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek								
Izdatki za končno potrošnjo	7.141	7.155	7.323	7.414	7.453	7.477	7.507	7.518
Izdatki za individualno potrošnjo	6.405	6.385	6.548	6.639	6.677	6.700	6.729	6.740
Izdatki za kolektivno potrošnjo	737	770	775	775	775	777	778	778
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	70	61	56	56	58	58	59	61
<i>Neto varčevanje¹⁾</i>	559	283	333	357	349	361	361	350
Račun kapitala								
Neto varčevanje								
Bruto investicije	2.071	1.703	1.786	1.853	1.869	1.869	1.850	1.815
Bruto investicije v osnovna sredstva	2.009	1.750	1.763	1.806	1.820	1.830	1.829	1.816
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	62	-47	22	47	50	40	22	-1
Potrošnja stalnega kapitala								
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	1	1	1	1	1	0	1	3
Kapitalski transferji	152	183	224	206	172	173	166	173
Davki na kapital	24	34	25	26	27	31	29	31
Drugi kapitalski transferji	128	149	198	180	145	142	136	142
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)¹⁾</i>	-144	-26	-25	-46	-58	-32	-3	30

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 III- 2011 II	2010 IV- 2011 III	2011 I- 2011 IV	2011 II- 2012 I	2011 III- 2012 II
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	8.280	8.023	8.222	8.348	8.400	8.436	8.466	8.475
Davki minus subvencije na proizvode	946	894	942	966	971	975	977	974
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	9.226	8.917	9.164	9.314	9.371	9.410	9.443	9.449
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	2.358	2.099	2.213	2.252	2.259	2.254	2.251	2.231
Sredstva za zaposlene	4.473	4.461	4.520	4.579	4.608	4.633	4.651	4.662
Davki minus subvencije na proizvode	1.047	998	1.039	1.067	1.077	1.081	1.088	1.093
Dohodek od lastnine	3.862	2.958	2.814	2.910	2.950	2.973	3.010	3.001
Obresti	2.323	1.555	1.341	1.417	1.466	1.508	1.529	1.518
Drugi dohodki od lastnine	1.539	1.402	1.473	1.493	1.483	1.465	1.481	1.483
<i>Neto nacionalni dohodek</i>								
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek	7.802	7.546	7.766	7.881	7.909	7.947	7.980	7.983
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.154	1.034	1.059	1.091	1.109	1.118	1.129	1.141
Socialni prispevki	1.670	1.675	1.702	1.724	1.738	1.752	1.759	1.768
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.649	1.767	1.811	1.824	1.833	1.842	1.852	1.862
Drugi tekoči transferji	671	668	668	672	674	674	675	678
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	189	181	181	182	183	184	184	185
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	184	177	178	179	180	180	180	180
Drugo	298	309	309	311	311	310	311	312
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>								
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek	7.700	7.438	7.656	7.771	7.802	7.838	7.868	7.868
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	56	58	58	59	61
<i>Neto varčevanje</i>								
Račun kapitala								
Neto varčevanje	559	283	333	357	349	361	361	350
Bruto investicije								
Bruto investicije v osnovna sredstva								
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov								
Potrošnja stalnega kapitala	1.361	1.387	1.418	1.441	1.454	1.466	1.476	1.486
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev								
Kapitalski transferji	161	192	234	216	181	184	176	185
Davki na kapital	24	34	25	26	27	31	29	31
Drugi kapitalski transferji	137	158	209	189	154	153	147	154
<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 III- 2011 II	2010 IV- 2011 III	2011 I- 2011 IV	2011 II- 2012 I	2011 III- 2012 II
Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti								
Sredstva za zaposlene (+)	4.473	4.461	4.520	4.579	4.608	4.633	4.651	4.662
Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)	1.523	1.438	1.442	1.464	1.472	1.479	1.483	1.481
Prihodki od obresti (+)	348	237	207	222	230	237	241	240
Odhodki za obresti (-)	249	148	127	137	144	148	148	144
Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)	785	726	728	740	750	748	756	751
Drugi odhodki dohodka od lastnine (-)	10	10	10	10	9	10	10	10
Tekoči davki na dohodek in premoženje (-)	872	842	848	865	877	882	893	906
Neto socialni prispevki (-)	1.667	1.672	1.698	1.720	1.734	1.748	1.756	1.765
Neto socialni prejemki (+)	1.644	1.762	1.806	1.819	1.828	1.837	1.847	1.857
Neto prihodki tekočih transferjev (+)	70	74	74	72	72	71	71	72
= Bruto razpoložljivi dohodek	6.045	6.027	6.094	6.163	6.195	6.219	6.242	6.240
Izdatki za končno potrošnjo (-)	5.242	5.167	5.306	5.389	5.425	5.446	5.469	5.478
Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)	69	60	55	56	57	58	59	60
= Bruto varčevanje	872	920	843	829	827	830	832	822
Potrošnja stalnega kapitala (-)	375	379	386	392	394	397	400	401
Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)	0	10	14	13	12	9	8	8
Druge spremembe neto vrednosti (+)	-1.761	-886	776	597	-93	-613	-688	-1.030
= Spremembe neto vrednosti	-1.265	-336	1.247	1.047	351	-171	-248	-601
Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	646	551	556	566	571	575	574	568
Potrošnja stalnega kapitala (-)	375	379	386	392	394	397	400	401
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	449	8	39	113	127	125	146	160
Gotovina in vloge	437	121	118	135	146	118	155	168
Delnice skladov denarnega trga	-3	-40	-59	-34	-23	-21	-22	-20
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	15	-73	-20	12	4	28	13	12
Dolgoročno finančno premoženje	61	443	367	229	235	202	202	173
Vloge	-25	71	57	52	52	50	48	37
Dolžniški vrednostni papirji	26	-5	-23	13	40	50	28	-14
Delnice in drug lastniški kapital	-73	151	96	-13	-12	-21	27	56
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	75	122	94	19	31	35	63	82
Delnice vzajemnih skladov	-148	29	2	-32	-42	-56	-36	-26
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	133	226	237	177	155	122	99	94
Glavne postavke financiranja (-)								
Posojila	258	110	128	139	123	94	77	46
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	83	65	147	168	148	81	34	13
Druge spremembe v premoženju (+)								
Nefinančno premoženje	-404	-1.201	681	352	330	-249	-524	-748
Finančno premoženje	-1.435	309	141	251	-442	-408	-228	-326
Delnice in drug lastniški kapital	-1.169	107	49	215	-369	-383	-325	-386
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	-239	195	122	70	-20	20	98	103
Preostali neto tokovi (+)	52	43	-22	67	49	76	59	18
= Spremembe neto vrednosti	-1.265	-336	1.247	1.047	351	-171	-248	-601
Bilanca stanja								
Nefinančno premoženje (+)	28.257	27.228	28.078	28.174	28.467	28.006	27.768	27.593
Finančno premoženje (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	5.779	5.776	5.819	5.890	5.889	5.958	5.970	6.025
Gotovina in vloge	5.321	5.475	5.597	5.647	5.656	5.728	5.754	5.823
Delnice skladov denarnega trga	320	246	189	194	191	172	156	146
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	138	55	33	48	42	58	60	56
Dolgoročno finančno premoženje	10.768	11.576	12.075	12.141	11.697	11.876	12.157	12.021
Vloge	911	961	1.020	1.049	1.062	1.074	1.084	1.092
Dolžniški vrednostni papirji	1.331	1.374	1.313	1.336	1.303	1.326	1.340	1.276
Delnice in drug lastniški kapital	3.829	4.121	4.264	4.216	3.781	3.855	4.024	3.915
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.873	2.979	3.037	3.029	2.695	2.742	2.822	2.727
Delnice vzajemnih skladov	957	1.142	1.227	1.187	1.085	1.113	1.202	1.188
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	4.698	5.119	5.478	5.541	5.551	5.621	5.709	5.738
Preostalo neto finančno premoženje (+)	292	307	338	397	420	396	386	398
Obveznosti (-)								
Posojila	5.807	5.933	6.109	6.173	6.194	6.207	6.194	6.210
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	4.914	4.968	5.213	5.304	5.313	5.281	5.269	5.294
= Neto vrednost	39.289	38.953	40.200	40.428	40.279	40.030	40.087	39.827

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 III- 2011 II	2010 IV- 2011 III	2011 I- 2011 IV	2011 II- 2012 I	2011 III- 2012 II
Dohodek in varčevanje								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)	4.759	4.520	4.678	4.773	4.811	4.833	4.851	4.856
Sredstva za zaposlene (-)	2.841	2.787	2.824	2.875	2.900	2.924	2.938	2.949
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (-)	46	41	35	38	41	42	44	49
= Bruto poslovni presežek (+)	1.872	1.692	1.820	1.860	1.870	1.867	1.869	1.858
Potrošnja stalnega kapitala (-)	765	782	798	813	821	828	834	840
= Neto poslovni presežek (+)	1.107	910	1.021	1.047	1.049	1.039	1.034	1.019
Prihodki dohodka od lastnine (+)	629	529	558	563	556	556	562	564
Prihodki od obresti	238	169	160	163	167	169	172	169
Drugi prihodki dohodka od lastnine	391	360	398	400	389	387	390	395
Odhodki za obresti in najemnine (-)	422	294	256	272	282	290	292	286
= Neto podjetniški dohodek (+)	1.315	1.145	1.324	1.338	1.323	1.305	1.305	1.296
Razdeljeni dohodek (-)	1.004	927	942	971	983	972	972	984
Odhodki za davke na dohodek in premoženje (-)	236	152	168	178	183	188	188	189
Prihodki od socialnih prispevkov (+)	68	71	69	71	72	73	74	74
Odhodki za socialne prejemke (-)	66	68	69	69	69	70	70	70
Odhodki neto drugih tekočih transferjev (-)	48	47	44	45	45	47	48	48
= Neto varčevanje	29	22	169	146	115	102	101	79
Naložbe, financiranje in varčevanje								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	368	70	161	201	208	206	187	159
Bruto investicije v osnovna sredstva (+)	1.075	902	936	972	985	995	995	993
Potrošnja stalnega kapitala (-)	765	782	798	813	821	828	834	840
Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)	58	-50	23	42	44	39	26	6
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	61	95	43	48	4	-32	-8	-3
Gotovina in vloge	14	88	68	70	46	0	9	8
Delnice skladov denarnega trga	33	39	-23	-24	-40	-43	-35	-29
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	14	-32	-2	2	-1	12	18	18
Dolgoročno finančno premoženje	635	184	460	483	476	441	465	400
Vloge	41	-1	20	47	61	74	52	37
Dolžniški vrednostni papirji	-31	18	15	16	5	-11	-21	-9
Delnice in drug lastniški kapital	351	99	269	293	297	251	283	229
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	273	68	156	126	114	126	150	143
Preostalo neto finančno premoženje (+)	-22	24	-9	-17	-27	-24	-31	-23
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolg	625	25	153	242	227	245	235	192
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	391	-107	-19	83	86	65	-4	-45
od katerega dolžniški vrednostni papirji	45	91	61	35	43	49	73	90
Delnice in drug lastniški kapital	311	241	263	257	251	176	209	195
Delnice, ki kotirajo na borzi	5	53	31	27	28	27	19	15
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	306	188	233	230	224	150	190	179
Neto terjatve iz kapitalskih transferjev (-)	74	82	68	68	69	69	67	68
= Neto varčevanje	29	22	169	146	115	102	101	79
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva								
Kratkoročno finančno premoženje	1.849	1.933	1.966	1.925	1.918	1.942	1.918	1.923
Gotovina in vloge	1.538	1.633	1.695	1.676	1.682	1.706	1.679	1.695
Delnice skladov denarnega trga	192	214	192	173	159	147	141	135
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	118	86	79	76	78	89	97	93
Dolgoročno finančno premoženje	9.392	10.237	10.791	11.034	10.368	10.570	11.075	10.925
Vloge	251	240	252	272	305	317	343	337
Dolžniški vrednostni papirji	214	230	253	259	255	256	279	281
Delnice in drug lastniški kapital	6.304	7.099	7.442	7.587	6.836	7.005	7.430	7.222
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	2.622	2.668	2.844	2.916	2.971	2.993	3.022	3.085
Preostalo neto finančno premoženje	242	229	94	116	96	118	177	90
Obveznosti								
Dolg	9.290	9.299	9.515	9.641	9.690	9.700	9.717	9.781
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	4.862	4.707	4.683	4.754	4.766	4.717	4.686	4.690
od katerega dolžniški vrednostni papirji	694	815	876	851	877	883	933	962
Delnice in drug lastniški kapital	11.086	12.358	12.945	13.214	11.748	11.977	12.580	12.178
Delnice, ki kotirajo na borzi	2.926	3.487	3.799	3.877	3.125	3.281	3.569	3.336
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	8.160	8.871	9.146	9.337	8.622	8.696	9.012	8.842

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 III- 2011 II	2010 IV- 2011 III	2011 I- 2011 IV	2011 II- 2012 I	2011 III- 2012 II
Finančni račun, finančne transakcije								
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	69	-47	-16	-29	7	49	89	78
Gotovina in vloge	57	-33	-10	-15	5	14	29	15
Delnice skladov denarnega trga	12	0	-17	-19	-8	11	47	48
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	1	-14	10	5	10	23	12	14
Dolgoročno finančno premoženje	130	291	290	289	237	125	76	70
Vloge	7	14	-6	8	10	8	-1	-4
Dolžniški vrednostni papirji	74	105	179	159	98	27	2	17
Posojila	21	8	30	20	16	7	5	-1
Delnice, ki kotirajo na borzi	-10	-49	14	16	11	7	5	3
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	15	-21	1	6	10	-3	-5	-2
Delnice vzajemnih skladov	25	234	73	80	91	79	71	56
Preostalo neto finančno premoženje (+)	10	16	14	-43	-41	-42	-52	-17
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	5	5	0	2	3	3	5	1
Posojila	32	-2	9	13	13	5	7	11
Delnice in drug lastniški kapital	8	5	7	3	3	2	2	4
Zavarovalne tehnične rezervacije	121	247	273	188	150	116	96	102
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	120	239	252	174	139	114	98	94
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	2	8	20	14	11	2	-2	8
= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij	43	5	0	11	34	6	2	12
Račun drugih sprememb								
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	-550	201	114	79	-92	-111	-21	-16
Drugo neto finančno premoženje	38	40	-12	-69	-85	14	132	113
Druge spremembe obveznosti (-)								
Delnice in drug lastniški kapital	-171	11	-7	14	-42	-46	-31	-35
Zavarovalne tehnične rezervacije	-254	172	136	71	-10	24	103	107
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	-244	198	126	73	-11	25	101	108
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	-10	-27	10	-2	1	-1	2	-1
= Druge spremembe neto finančne vrednosti	-86	59	-27	-75	-124	-75	39	26
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	374	324	312	311	343	348	381	372
Gotovina in vloge	224	195	190	181	199	193	208	195
Delnice skladov denarnega trga	98	90	74	77	83	84	107	110
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	52	39	49	53	61	72	65	67
Dolgoročno finančno premoženje	5.091	5.663	6.052	6.159	6.061	6.035	6.273	6.299
Vloge	599	612	604	619	618	609	611	608
Dolžniški vrednostni papirji	2.276	2.458	2.624	2.676	2.679	2.623	2.748	2.768
Posojila	432	435	466	473	471	473	474	474
Delnice, ki kotirajo na borzi	489	511	552	556	507	518	535	522
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	321	306	300	300	298	295	297	318
Delnice vzajemnih skladov	974	1.339	1.505	1.536	1.488	1.517	1.608	1.609
Preostalo neto finančno premoženje (+)	232	207	229	208	237	241	226	238
Obveznosti (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	35	42	45	45	46	46	48	48
Posojila	281	272	287	294	302	290	300	306
Delnice in drug lastniški kapital	419	435	436	439	391	392	424	408
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.158	5.577	5.985	6.057	6.062	6.125	6.231	6.266
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	4.361	4.798	5.177	5.237	5.243	5.316	5.407	5.439
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	797	778	809	820	819	810	823	826
= Neto finančno premoženje	-196	-133	-160	-157	-160	-229	-123	-119

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.

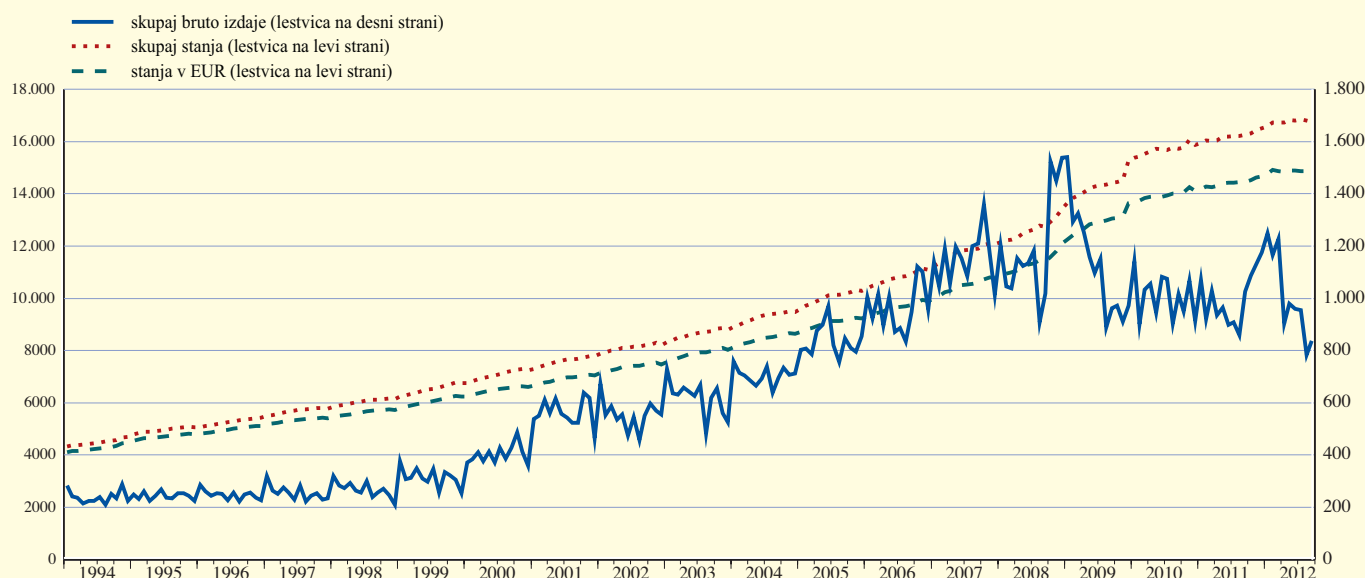


4 FINANČNI TRGI

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

	Skupaj v EUR ¹⁾			Rezidentov euroobmočja								
				V eurih			V vseh valutah					
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano ²⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Neto izdaje	6-mesečne stopnje rasti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2011 sep.	16.650,6	1.002,3	31,3	14.450,1	926,4	5,1	16.262,2	1.026,9	6,9	3,2	63,8	3,4
okt.	16.701,7	1.034,8	51,9	14.528,8	993,2	79,4	16.306,1	1.086,9	69,9	3,3	57,6	3,7
nov	16.787,8	1.064,5	85,5	14.622,2	1.017,3	92,6	16.436,1	1.128,5	100,8	2,4	31,9	3,3
dec.	16.846,0	1.127,6	58,2	14.679,7	1.085,2	57,5	16.520,4	1.176,3	56,0	3,9	144,9	4,6
2012 jan.	16.941,6	1.190,3	97,5	14.767,8	1.118,8	90,1	16.591,6	1.248,4	82,7	3,8	62,6	5,1
feb.	17.127,3	1.134,8	186,2	14.911,4	1.047,9	144,2	16.733,8	1.166,0	160,7	4,2	96,2	5,7
mar.	17.176,3	1.235,6	144,0	14.860,6	1.092,7	43,5	16.724,0	1.227,5	79,9	4,7	82,3	5,9
apr.	17.129,7	837,6	-35,8	14.841,1	799,7	-8,9	16.723,9	903,1	-2,4	4,4	-8,9	5,1
maj	17.170,9	916,6	42,7	14.883,3	865,2	43,5	16.828,0	978,8	60,6	4,0	-1,0	4,6
jun.	17.178,8	931,6	8,3	14.883,3	870,4	0,6	16.798,7	960,4	-16,4	3,7	15,5	3,0
jul.	17.112,6	888,8	-5,7	14.873,8	830,8	-9,0	16.849,7	955,1	28,3	4,0	55,8	2,9
avg.	17.089,0	737,4	-26,8	14.858,8	694,0	-17,5	16.790,8	782,5	-42,1	3,6	-11,6	1,6
sep.	17.081,9	805,8	2,0	14.846,7	753,2	-3,1	16.750,1	836,4	-16,6	3,5	39,7	1,1
	Dolgoročni											
2011 sep.	15.178,6	229,2	-9,5	13.076,5	189,8	-13,2	14.668,8	214,0	-5,9	3,9	51,3	3,3
okt.	15.252,3	278,5	75,7	13.156,2	251,1	81,6	14.715,2	268,3	70,1	3,9	66,7	3,4
nov	15.323,5	212,0	70,9	13.238,3	192,8	81,6	14.832,7	213,4	92,0	3,2	25,6	3,4
dec.	15.371,6	238,2	47,1	13.300,9	228,9	61,6	14.921,6	246,5	63,4	4,0	107,8	4,3
2012 jan.	15.454,9	347,6	85,6	13.361,7	303,4	63,2	14.963,5	332,4	51,9	3,9	69,1	4,9
feb.	15.625,6	366,7	170,3	13.498,2	310,2	136,1	15.093,5	340,8	145,7	4,2	86,8	5,6
mar.	15.661,3	388,6	131,2	13.455,9	280,9	52,5	15.076,9	331,5	75,9	4,6	76,3	6,0
apr.	15.628,0	188,8	-22,5	13.434,2	175,1	-11,2	15.077,8	206,6	1,5	4,2	-8,2	4,9
maj	15.677,7	232,0	49,8	13.484,0	208,6	49,7	15.185,9	244,4	68,6	4,0	15,7	4,7
jun.	15.714,8	278,7	38,0	13.524,6	246,3	41,6	15.197,7	262,1	23,3	3,8	16,6	3,5
jul.	15.637,1	264,2	-20,1	13.496,5	232,3	-27,9	15.218,4	270,9	0,4	3,9	38,6	3,0
avg.	15.623,2	143,8	-16,3	13.485,5	124,7	-13,0	15.177,1	139,9	-26,2	3,8	15,5	2,1
sep.	15.648,4	257,0	33,0	13.510,3	225,5	32,6	15.186,7	251,2	30,6	4,1	88,4	2,2

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												
2010	15.868	5.243	3.282	854	5.936	554	1.007	625	80	69	206	29
2011	16.520	5.527	3.281	872	6.217	624	1.000	609	98	62	191	39
2011 IV	16.520	5.527	3.281	872	6.217	624	1.131	714	138	70	172	36
2012 I	16.724	5.629	3.314	902	6.209	670	1.214	765	107	70	223	49
II	16.799	5.592	3.291	934	6.285	697	947	584	79	71	183	30
III	16.750	5.562	3.227	964	6.299	698	858	532	61	63	177	26
2012 jun.	16.799	5.592	3.291	934	6.285	697	960	610	75	69	171	35
jul.	16.850	5.642	3.283	946	6.272	706	955	600	71	65	192	27
avg.	16.791	5.633	3.234	947	6.275	702	782	521	47	53	140	21
sep.	16.750	5.562	3.227	964	6.299	698	836	475	64	70	199	28
Kratkoročne												
2010	1.544	572	120	69	728	54	759	534	34	57	115	19
2011	1.599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2011 IV	1.599	702	106	79	634	77	888	629	76	60	94	28
2012 I	1.647	711	122	83	641	91	879	609	61	55	125	29
II	1.601	678	120	97	624	83	710	498	31	58	102	20
III	1.563	667	106	87	626	77	637	449	23	47	100	17
2012 jun.	1.601	678	120	97	624	83	698	499	31	48	99	20
jul.	1.631	703	115	96	631	87	684	486	26	53	102	17
avg.	1.614	702	113	94	622	82	643	459	23	45	101	15
sep.	1.563	667	106	87	626	77	585	403	21	44	98	19
Dolgoročne ²⁾												
2010	14.324	4.671	3.162	784	5.207	499	248	91	46	12	90	9
2011	14.922	4.824	3.175	793	5.583	547	252	98	51	9	84	10
2011 IV	14.922	4.824	3.175	793	5.583	547	243	85	62	10	78	8
2012 I	15.077	4.918	3.192	819	5.568	580	335	156	45	16	99	20
II	15.198	4.914	3.171	838	5.661	614	238	86	48	13	81	10
III	15.187	4.894	3.121	877	5.673	622	221	83	37	16	77	8
2012 maj	15.198	4.914	3.171	838	5.661	614	262	111	44	20	72	15
jun.	15.218	4.939	3.168	850	5.642	619	271	114	45	12	90	10
jul.	15.177	4.931	3.121	853	5.653	620	140	62	24	8	40	6
avg.	15.187	4.894	3.121	877	5.673	622	251	72	43	26	100	9
Od tega: dolgoročna fiksna obrestna mera												
2010	9.474	2.629	1.098	673	4.697	377	156	50	13	10	77	6
2011	10.019	2.768	1.150	699	4.994	408	150	54	12	8	70	7
2011 IV	10.019	2.768	1.150	699	4.994	408	122	41	7	9	61	5
2012 I	10.227	2.879	1.198	724	5.004	421	229	103	17	15	83	11
II	10.408	2.880	1.244	745	5.101	437	148	42	21	12	68	6
III	10.498	2.863	1.279	783	5.132	441	139	37	14	15	68	4
2012 jun.	10.408	2.880	1.244	745	5.101	437	149	45	16	19	60	9
jul.	10.420	2.889	1.265	756	5.073	437	150	42	14	11	79	4
avg.	10.444	2.884	1.261	758	5.102	439	77	25	6	8	34	4
sep.	10.498	2.863	1.279	783	5.132	441	189	43	24	26	91	5
Od tega: dolgoročna spremenljiva obrestna mera												
2010	4.379	1.762	1.959	106	432	121	78	34	29	1	10	4
2011	4.400	1.787	1.871	90	513	139	84	37	32	1	11	3
2011 IV	4.400	1.787	1.871	90	513	139	107	37	51	1	15	3
2012 I	4.339	1.772	1.834	91	486	156	90	46	25	1	10	8
II	4.332	1.767	1.815	89	486	175	77	38	25	1	9	4
III	4.240	1.766	1.738	90	466	179	71	40	21	1	4	4
2012 jun.	4.332	1.767	1.815	89	486	175	102	60	26	1	9	6
jul.	4.334	1.780	1.791	90	492	180	109	65	29	1	8	6
avg.	4.286	1.780	1.754	91	483	179	53	32	17	0	2	2
sep.	4.240	1.766	1.738	90	466	179	51	25	19	0	4	4

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

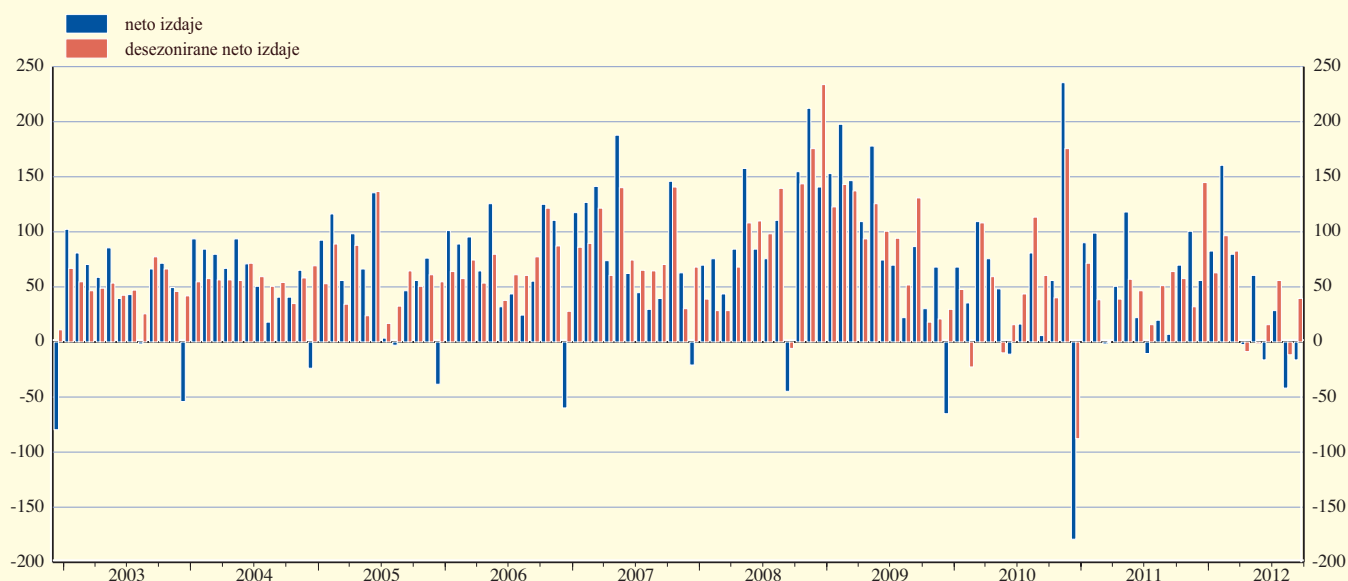
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

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												
2010	45,1	-1,3	4,2	5,0	31,8	5,3	-	-	-	-	-	-
2011	51,6	22,6	-3,5	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2011 IV	75,6	29,7	20,2	3,3	17,6	4,9	78,2	40,8	-2,0	6,8	31,3	1,2
2012 I	107,8	38,0	12,5	11,7	29,6	15,9	80,4	16,5	22,6	9,4	15,7	16,3
II	13,9	-19,8	-5,0	10,2	27,8	0,7	1,9	-14,4	-7,6	7,8	13,4	2,7
III	-10,1	-4,5	-20,8	10,1	4,3	0,7	28,0	0,4	-6,8	11,3	20,7	2,3
2012 jun.	-16,4	-4,0	-56,0	2,9	31,9	8,7	15,5	26,1	-52,5	9,1	21,2	11,7
jul.	28,3	38,6	-11,8	8,6	-14,4	7,2	55,8	40,2	-12,1	4,8	15,5	7,4
avg.	-42,1	1,0	-45,6	3,6	1,8	-2,8	-11,6	-1,3	-33,8	10,7	11,1	1,6
sep.	-16,6	-53,0	-5,1	18,1	25,5	-2,1	39,7	-37,7	25,4	18,4	35,6	-2,1
Dolgoročne												
2010	53,4	1,8	1,5	5,3	41,3	3,5	-	-	-	-	-	-
2011	47,5	12,0	-2,2	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2011 IV	75,2	0,7	21,6	5,5	43,8	3,6	66,7	13,7	0,2	6,8	42,7	3,3
2012 I	91,2	35,0	7,2	10,4	27,5	11,1	77,4	20,6	18,0	9,9	19,2	9,8
II	31,2	-7,6	-4,2	5,7	33,6	3,8	8,0	-13,2	-6,1	3,2	21,5	2,8
III	1,6	-1,6	-16,1	13,3	3,4	2,7	47,5	5,1	-4,3	15,0	26,3	5,5
2012 jun.	23,3	16,2	-48,1	9,6	38,0	7,7	16,6	15,9	-45,0	9,1	31,1	5,5
jul.	0,4	15,0	-6,7	9,1	-21,0	4,0	38,6	15,4	-10,2	9,4	15,3	8,6
avg.	-26,2	0,8	-43,8	5,8	9,9	1,1	15,5	7,9	-30,9	12,0	23,9	2,7
sep.	30,6	-20,6	2,1	24,9	21,2	3,0	88,4	-8,1	28,1	23,6	39,6	5,2

G16 Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic: desezonirano in nedesezonirano

(v milijardah EUR; transakcije v mesecu; nominalna vrednost)



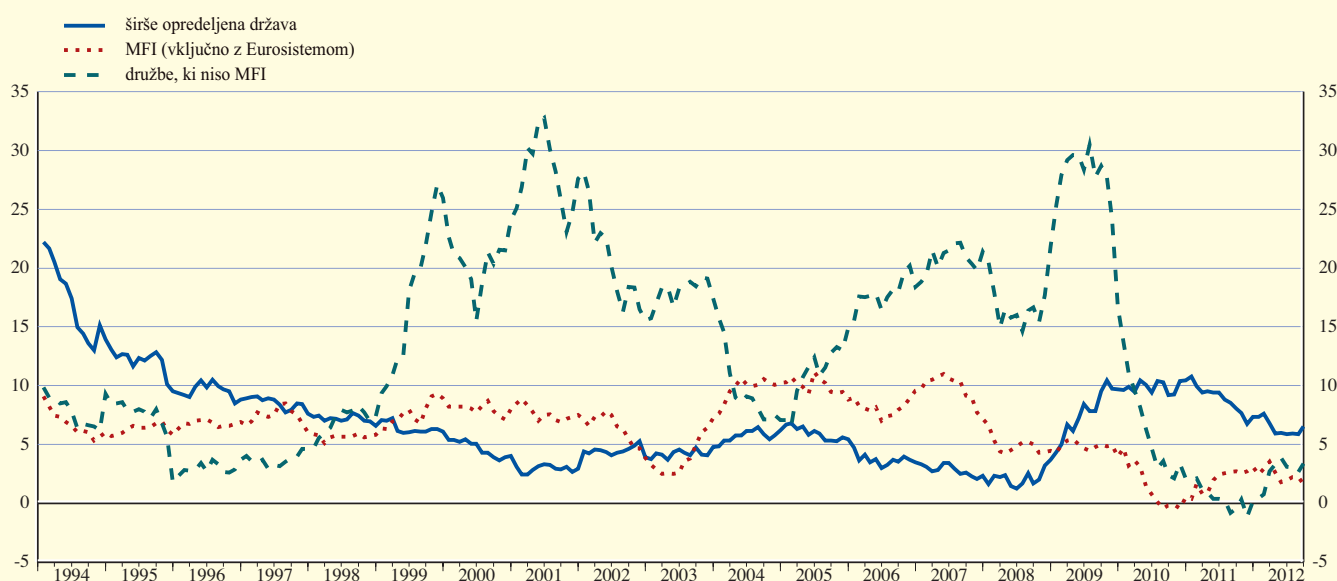
Vir: ECB.

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 sep.	3,2	2,3	-0,8	4,8	5,0	14,2	3,4	3,0	-0,2	4,5	4,4	17,7
okt.	3,3	2,9	-0,4	4,7	4,6	12,9	3,7	3,5	0,7	7,2	4,1	13,2
nov.	2,4	3,1	-2,3	5,1	3,0	13,6	3,3	3,6	0,2	6,8	3,6	11,2
dec.	3,9	5,2	-1,3	5,4	4,7	12,1	4,6	6,7	0,6	9,3	4,1	4,8
2012 jan.	3,8	4,3	-1,2	6,3	4,8	15,4	5,1	6,8	1,0	9,5	4,5	14,3
feb.	4,2	4,5	-0,6	7,0	4,8	19,8	5,7	6,9	2,8	9,4	4,6	16,2
mar.	4,7	4,8	1,8	8,0	4,5	17,9	5,9	6,4	3,8	11,6	4,6	17,8
apr.	4,4	4,1	2,6	9,5	3,7	15,7	5,1	4,7	4,4	11,7	3,5	18,5
maj	4,0	2,9	3,2	9,2	3,8	12,6	4,6	2,3	6,3	11,4	4,0	14,1
jun.	3,7	3,4	1,6	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,8	12,0	2,8	19,2
jul.	4,0	4,1	1,3	10,4	3,4	14,8	2,9	1,7	1,6	11,3	2,3	15,4
avg.	3,6	3,6	0,6	10,7	3,3	12,5	1,6	0,5	-1,6	12,0	2,1	9,0
sep.	3,5	2,4	0,6	12,3	3,9	10,9	1,1	-1,5	-2,6	13,0	3,3	4,4
Dolgoročni												
2011 sep.	3,9	2,7	-1,4	3,4	7,9	9,4	3,3	2,7	-0,5	1,8	5,6	10,3
okt.	3,9	2,6	-0,5	3,5	7,6	8,7	3,4	2,1	1,2	3,4	5,3	9,1
nov.	3,2	2,7	-2,4	4,0	6,4	10,0	3,4	2,1	0,8	5,0	5,2	9,2
dec.	4,0	3,1	-0,8	4,4	7,2	9,4	4,3	3,0	1,3	7,4	6,4	7,2
2012 jan.	3,9	2,4	-0,8	5,7	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,0	7,1	10,3
feb.	4,2	2,9	-0,6	6,4	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	13,4	6,9	15,2
apr.	4,2	2,6	2,4	7,2	5,4	11,7	4,9	3,0	3,5	10,8	5,5	14,4
maj	4,0	1,8	3,1	7,1	5,5	10,6	4,7	1,5	5,5	9,2	5,9	11,9
jun.	3,8	1,9	1,7	8,7	5,4	10,7	3,5	0,9	2,3	10,1	4,4	14,2
jul.	3,9	2,2	1,4	9,7	5,3	12,1	3,0	1,2	1,2	10,4	3,6	13,9
avg.	3,8	2,2	0,7	10,6	5,3	11,5	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
sep.	4,1	1,6	0,8	13,5	6,0	11,8	2,2	-1,0	-1,9	13,7	5,2	8,5

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.

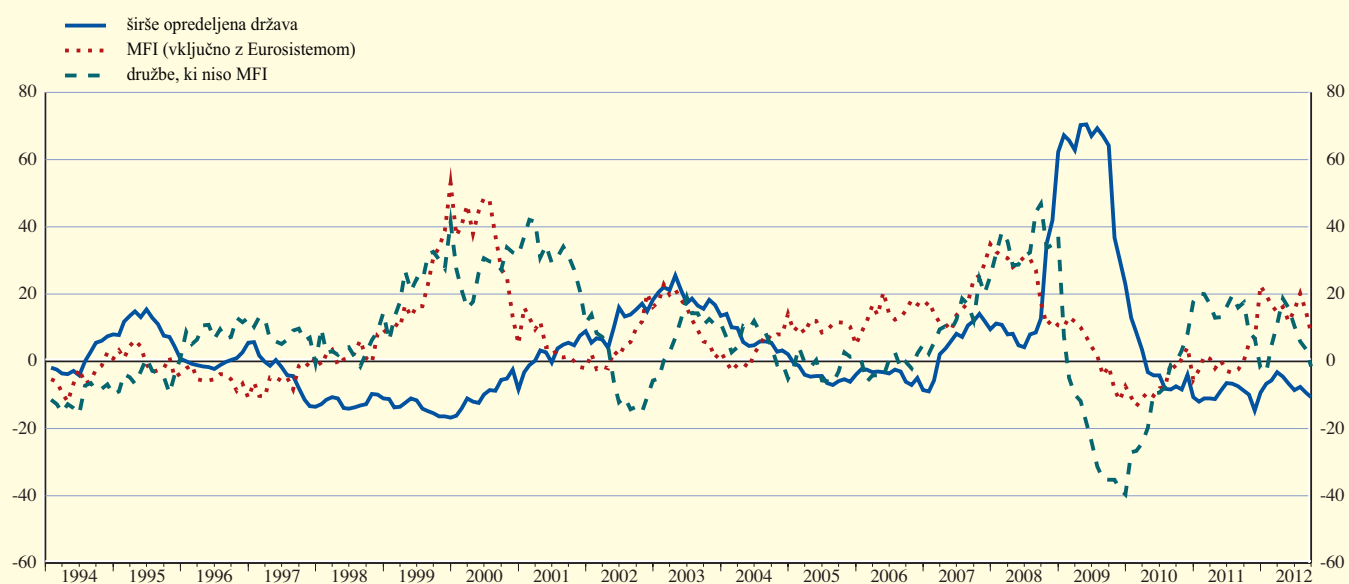
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja¹⁾ (nadaljevanje)

(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												
2010	8,8	5,7	6,4	19,7	9,9	8,8	-0,7	-3,9	0,6	-2,0	6,4	27,5
2011	6,4	4,9	3,4	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,3	-5,6	-2,0	22,3	16,1
2011 IV	5,5	5,4	2,6	4,5	6,1	8,1	-1,0	-0,2	-7,2	-2,6	21,0	13,9
2012 I	5,7	5,4	2,1	6,6	6,4	9,0	-0,1	0,5	-5,4	-0,9	15,3	21,5
II	5,2	5,1	1,9	8,1	5,6	6,7	0,4	-0,4	-2,3	-1,3	8,1	25,9
III	5,1	4,2	1,3	11,1	5,5	7,0	0,0	-0,3	-3,3	0,5	6,6	25,5
2012 apr.	5,4	5,4	2,0	7,9	5,6	7,3	-0,2	-0,1	-3,6	-1,0	6,4	25,9
maj	5,1	4,6	1,9	7,6	5,7	5,7	0,9	-1,2	-0,5	-1,2	7,6	26,0
jun.	4,8	4,2	1,5	9,5	5,2	6,1	0,6	-0,7	-1,9	-1,6	9,0	24,9
jul.	4,9	4,4	1,2	10,1	5,0	7,1	0,5	-0,4	-2,8	0,8	9,2	27,1
avg.	5,1	4,2	1,0	11,2	5,6	6,9	-0,3	0,1	-4,0	1,0	5,3	25,0
sep.	5,6	3,5	1,8	14,3	6,4	7,7	-1,2	-0,5	-4,5	1,3	1,6	24,0
V evrih												
2010	9,0	5,5	7,4	20,1	10,0	8,3	-0,4	-3,3	0,3	-2,5	5,9	26,2
2011	6,5	4,1	3,6	6,6	8,1	7,2	-0,2	0,1	-6,2	-3,0	22,2	15,3
2011 IV	5,7	5,2	2,6	4,7	6,4	8,6	-0,7	1,3	-8,0	-3,7	20,8	12,3
2012 I	6,1	5,7	2,5	6,5	6,6	9,8	0,5	2,4	-6,0	-2,2	15,0	20,2
II	5,5	5,6	1,6	8,5	5,8	6,6	0,7	2,0	-4,1	-2,5	7,9	25,3
III	5,3	5,1	0,8	11,4	5,5	6,4	0,2	2,4	-5,6	0,5	6,3	25,5
2012 apr.	5,6	5,8	1,9	8,2	5,8	7,0	0,0	2,1	-5,4	-2,7	6,2	25,4
maj	5,3	5,2	1,2	8,2	5,8	5,3	1,1	1,3	-2,3	-2,5	7,4	24,8
jun.	5,1	5,0	1,4	9,8	5,3	5,7	1,0	2,1	-3,9	-2,0	8,9	25,1
jul.	5,1	5,3	0,6	10,4	5,0	6,5	0,7	2,4	-5,3	0,9	8,8	27,1
avg.	5,4	5,2	0,2	11,3	5,7	6,3	-0,1	3,0	-6,4	1,1	5,0	24,8
sep.	6,0	4,3	1,6	15,2	6,5	7,1	-1,0	1,9	-6,4	0,7	1,2	24,2

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)

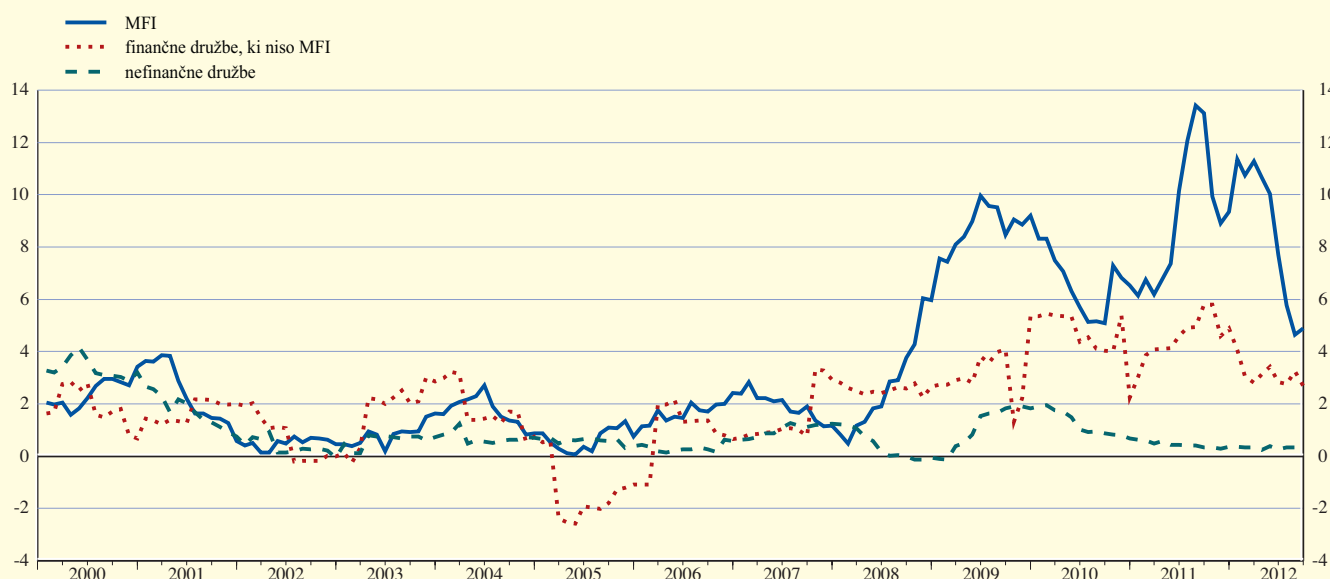
1. Stanja in letne stopnje rasti

(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 sep.	4.340,6	103,8	1,7	486,7	5,1	326,7	4,0	3.527,2	0,9
okt.	4.514,9	104,2	1,8	514,0	7,3	333,6	4,0	3.667,2	0,8
nov.	4.397,4	104,4	1,8	437,5	6,8	316,6	5,4	3.643,3	0,8
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.	4.242,0	106,9	0,9	365,0	4,9	318,9	2,7	3.558,1	0,4

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

(letne spremembe v odstotkih)



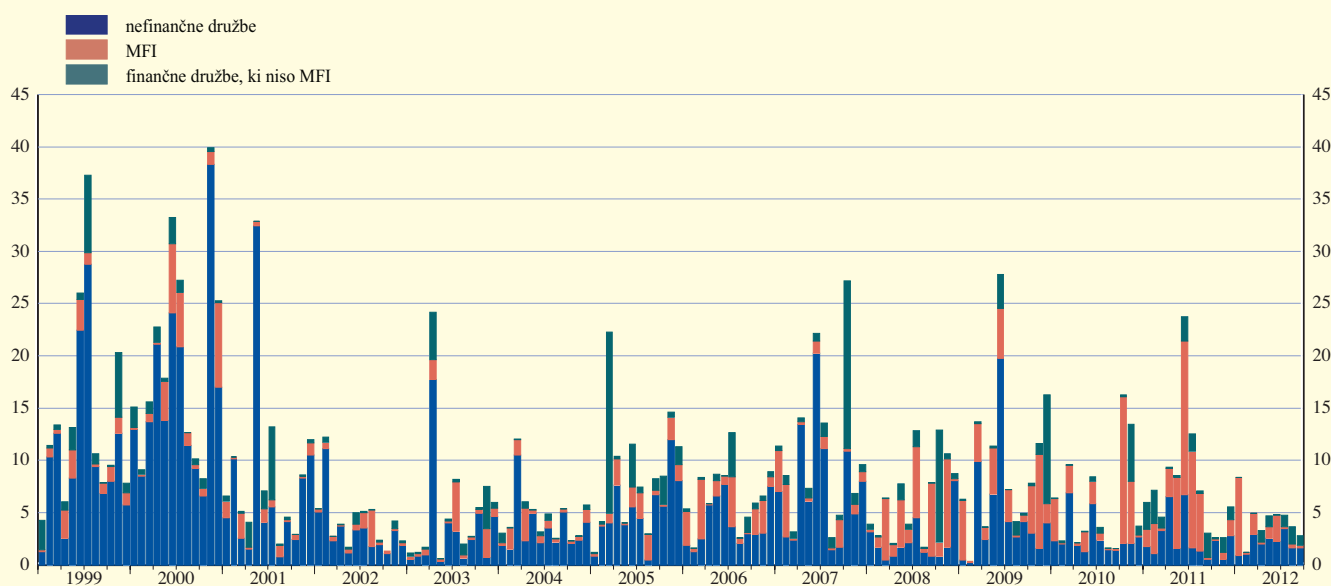
Vir: ECB.

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 sep.	1,6	0,2	1,4	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	1,4	0,2	1,2
okt.	16,3	0,2	16,0	14,0	0,0	14,0	0,2	0,1	0,1	2,0	0,2	1,9
nov.	13,5	1,5	12,0	5,9	0,0	5,9	5,5	0,1	5,4	2,1	1,4	0,7
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.	2,7	0,5	2,1	0,1	0,0	0,1	0,9	0,1	0,8	1,7	0,4	1,3

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	
2011 nov.	0,55	2,78	3,08	3,03	1,78	1,96	0,66	1,53	2,61	2,85	1,62	
dec.	0,54	2,78	3,20	3,06	1,79	1,97	0,65	1,53	2,76	2,90	1,38	
2012 jan.	0,53	2,94	3,49	3,15	1,81	1,96	0,61	1,34	2,95	2,92	1,23	
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	2,92	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	0,48	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	2,75	2,56	2,49	1,62	1,71	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50	

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
2011 nov.	8,41	17,11	5,56	6,47	7,78	7,39	3,43	3,74	3,84	3,94	3,96	4,22	4,93	4,02
dec.	8,37	17,08	5,27	6,44	7,64	7,16	3,49	3,74	3,81	3,95	4,02	4,13	4,84	3,92
2012 jan.	8,46	17,06	5,62	6,58	8,08	7,57	3,50	3,71	3,75	4,03	4,03	3,88	4,76	3,93
feb.	8,41	17,05	5,70	6,58	8,09	7,63	3,44	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	3,31	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	6,27	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	6,27	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	5,77	6,18	7,62	7,24	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31
okt.	8,04	16,95	5,62	6,12	7,67	7,13	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,24	4,25	3,34

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
2011 nov.	4,61	4,77	5,26	4,98	5,10	4,65	4,26	2,80	3,65	3,42	3,92	3,60	3,71
dec.	4,66	4,89	5,15	4,98	5,05	4,59	4,27	3,04	3,74	3,11	3,95	3,73	3,75
2012 jan.	4,63	4,93	5,35	4,78	5,04	4,40	4,33	2,66	3,70	3,06	3,45	2,70	3,80
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	4,75	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,28	3,00	2,93	3,22

Vir: ECB.

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

2) Za to kategorijo instrumentov se združijo gospodinjstva in nefinančne družbe ter dodelijo v sektor gospodinjstev, ker so stanja nefinančnih družb zanemarljiva v primerjavi s stanji v sektorju gospodinjstev v vseh sodelujočih državah članicah skupaj.

3) Ta kategorija instrumentov izključuje kredite na kreditnih karticah z odloženim brezobrestnim plačilom, tj. kredite, odobrene po obrestni meri 0% v okviru obračunskega obdobja.

4) Efektivna obrestna mera zajema celotne stroške posojila. Celotni stroški obsegajo komponento obrestnih mer in komponento drugih (povezanih) stroškov, kot so stroški poizvedovanja, upravljanja, priprave dokumentacije in jamstev.

4.5 Obrestne mere 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)

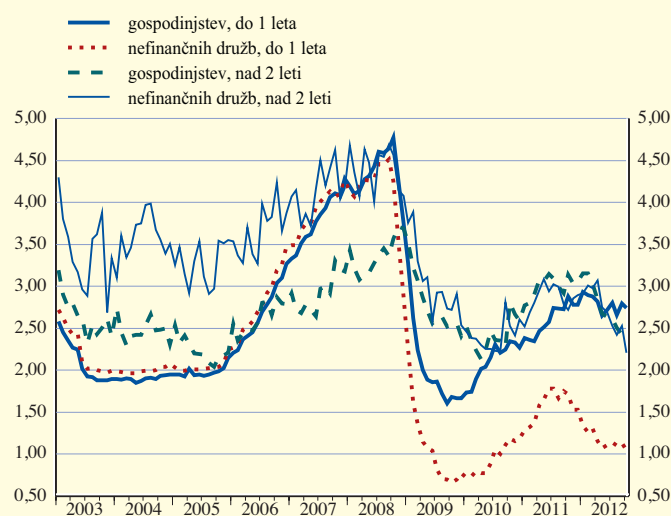
	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ²⁾	Vezane:		Na odpoklic z dobo odpoklica ^{2), 3)} :		Čez noč ²⁾	Vezane:			
		do 2 let	nad 2 leti	do 3 mesecev	nad 3 mesece		do 2 let	nad 2 leti		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2011 nov.	0,55	2,70	2,80	1,78	1,96	0,66	2,18	3,16	2,24	
dec.	0,54	2,73	2,78	1,79	1,97	0,65	2,18	3,13	2,37	
2012 jan.	0,53	2,76	2,78	1,81	1,96	0,61	2,14	3,16	2,46	
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	0,48	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	

5. Obrestne mere za posojila (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	nad	do	nad		do	nad		
		2 let	2 leti	3 mesecev	3 mesece		2 let	2 leti		
1	2	3	4	5	6	7	8	9		
2011 nov.	4,12	3,77	3,91	8,09	6,44	5,34	4,20	3,89	3,75	
dec.	4,12	3,74	3,89	8,11	6,43	5,31	4,26	3,87	3,72	
2012 jan.	4,06	3,71	3,87	8,14	6,40	5,29	4,24	3,82	3,68	
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.	3,73	3,51	3,67	7,77	6,22	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	4,95	3,76	3,29	3,26	

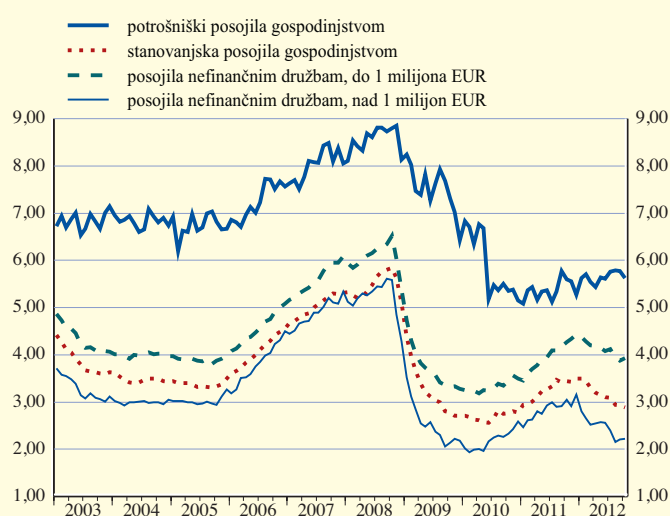
G21 Nove vezane vloge

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



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

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



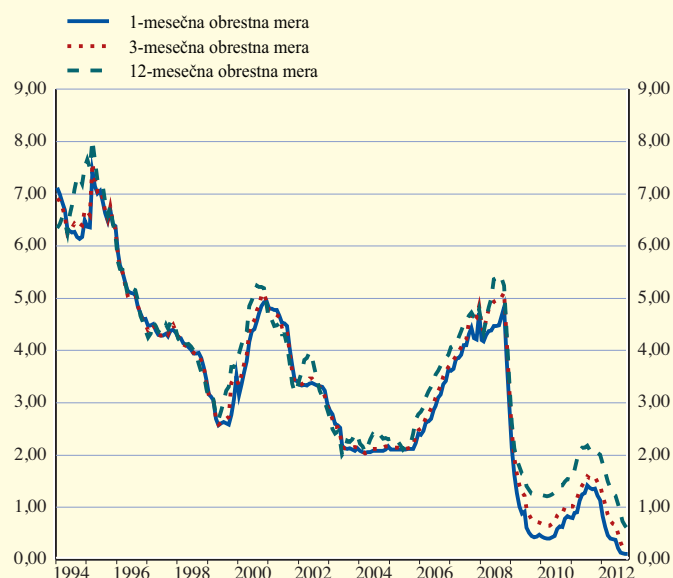
Vir: ECB.

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

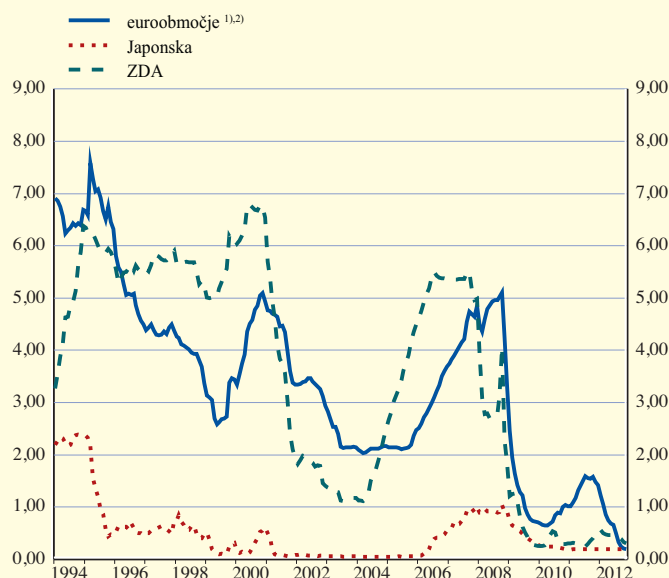
4.6 Obrestne mere denarnega trga (odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	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
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
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
2011 III	0,97	1,38	1,56	1,77	2,11	0,30	0,19
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
2011 nov.	0,79	1,23	1,48	1,71	2,04	0,48	0,20
dec.	0,63	1,14	1,43	1,67	2,00	0,56	0,20
2012 jan.	0,38	0,84	1,22	1,50	1,84	0,57	0,20
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

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.

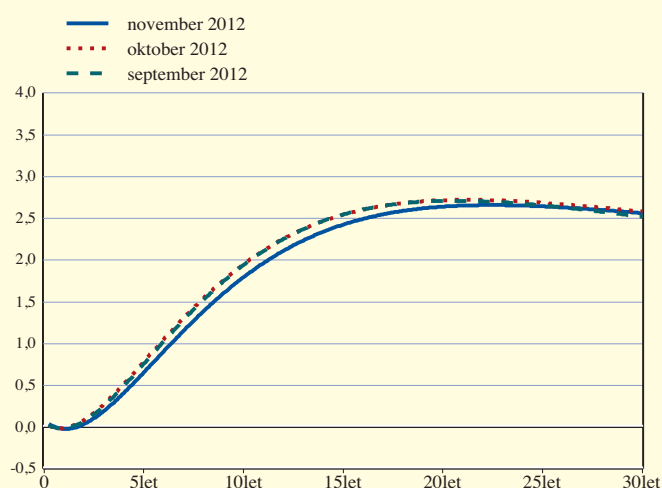
4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju¹⁾

(obveznice centralne države euroobmočja z boniteto AAA; konec obdobja; stopnje donosa v odstotkih na leto; razponi v odstotnih točkah)

	Promptne stopnje donosa							Trenutne termenske 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
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
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
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
2011 nov.	0,20	0,38	0,74	1,92	2,51	3,07	2,87	2,33	0,69	1,53	3,64	4,41
dec.	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 jan.	0,11	0,21	0,45	1,44	2,03	2,67	2,55	2,22	0,39	1,03	3,07	4,26
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

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.

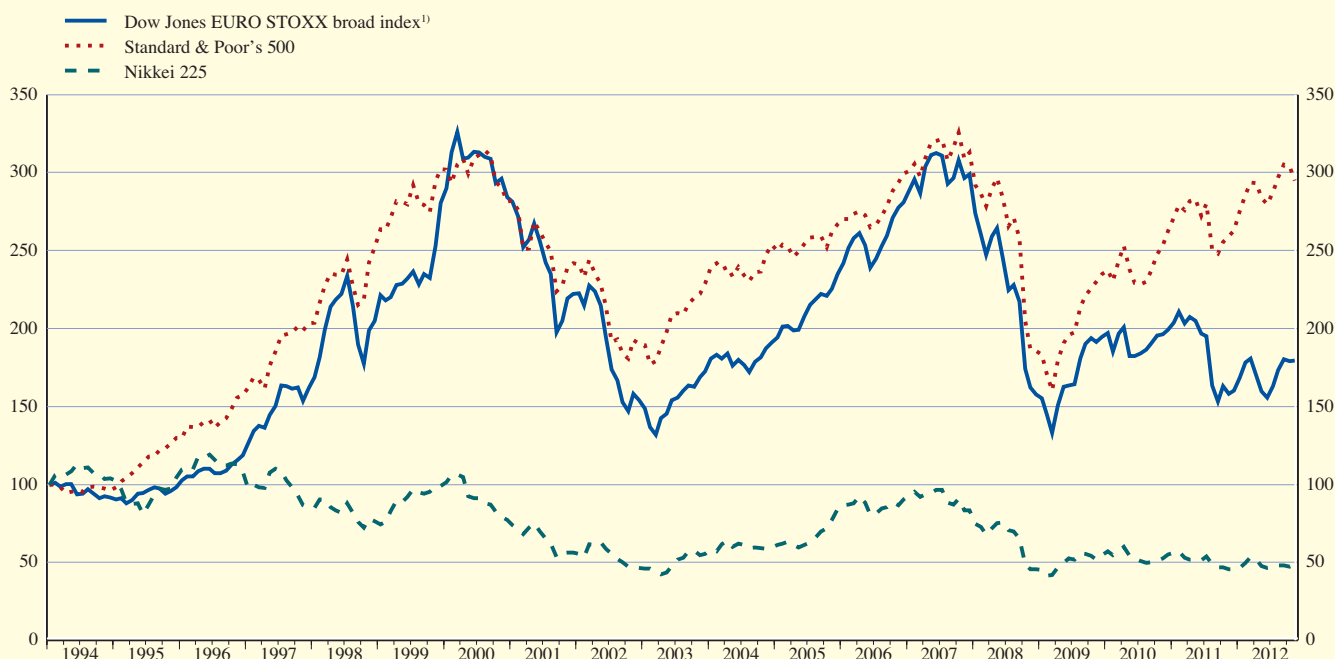
2) Podatki zajemajo obveznice držav euroobmočja z bonitetno oceno AAA.

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
2009	234,2	2.521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9.321,6
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
2011 III	236,0	2.381,6	463,7	146,0	341,5	282,0	133,8	323,0	199,8	270,2	333,0	435,0	1.225,3	9.246,3
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
2011 nov.	219,2	2.239,6	423,6	141,5	325,9	293,5	112,8	292,2	205,7	250,6	316,6	423,3	1.226,4	8.506,1
dec.	222,2	2.283,3	433,2	142,4	329,9	302,9	115,9	295,5	196,6	249,3	310,3	448,4	1.243,3	8.506,0
2012 jan.	233,4	2.382,1	477,6	146,9	351,8	317,3	120,4	319,2	206,9	248,8	305,0	473,6	1.300,6	8.616,7
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

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 življenjskih 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	81,8	58,5	41,5	100,0	11,9	7,2	28,5	11,0	41,5	88,2	11,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,8
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,5
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,5
2011 III	112,9	2,7	1,7	3,2	2,0	0,3	1,1	0,0	-0,1	0,4	0,5	2,6	3,5
IV	114,1	2,9	2,0	3,7	1,9	0,7	1,1	0,7	0,7	1,5	0,3	2,9	3,5
2012 I	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,8	0,7	0,7	0,2	4,1	0,5	2,6	3,4
II	115,9	2,5	1,8	3,0	1,7	0,6	0,6	0,8	0,4	1,0	0,5	2,3	3,4
III	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,3	1,1	0,0	1,2	0,5	2,4	3,9
2012 jun.	115,8	2,4	1,8	2,8	1,7	0,0	0,1	1,0	0,1	-1,7	0,2	2,2	3,4
jul.	115,1	2,4	1,9	2,8	1,8	0,2	0,1	-0,1	-0,1	0,9	0,2	2,2	3,8
avg.	115,6	2,6	1,7	3,2	1,8	0,4	0,1	0,6	0,0	2,4	0,2	2,4	3,9
sep.	116,4	2,6	1,6	3,2	1,7	0,2	0,2	0,4	0,2	1,1	0,0	2,4	4,1
okt.	116,7	2,5	1,6	3,0	1,7	0,1	0,5	0,7	0,1	-0,5	0,1	2,3	3,9
nov. ³⁾	116,5	2,2	.	.	1,7	.	.	.	-1,4	.	.	.	.

	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	19,1	11,9	7,2	39,5	28,5	11,0	10,1	6,0	6,5	3,1	14,5	7,3
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
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
2011 III	2,8	3,7	1,3	3,4	0,4	12,0	1,8	1,5	3,3	-1,8	2,3	2,1
IV	3,3	4,2	1,8	3,9	1,2	11,5	1,7	1,4	3,0	-1,8	2,2	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
2012 jun.	3,2	3,2	3,1	2,6	1,3	6,1	1,7	1,4	3,0	-2,8	2,1	2,0
jul.	2,9	2,9	2,9	2,8	1,5	6,1	1,9	1,6	2,9	-3,1	2,3	1,9
avg.	3,0	2,7	3,5	3,3	1,1	8,9	1,9	1,6	3,3	-3,1	2,2	1,9
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⁾	3,0	.	.	.	1,1	5,8	.	.	.	.	.	.

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: 2005 = 100)	Skupaj Predelovalne dejavnosti	Industrija brez gradbeništva in energentov						Energenti			
			Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo						
						Skupaj	Trajni	Netrajni				
% od skupaj v 2005	100,0	100,0	82,8	75,6	30,0	22,0	23,7	2,7	21,0	24,4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,9	1,9
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,9	-5,3	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-11,8	0,1	-3,2
2010	111,7	2,9	3,4	1,6	3,5	0,3	0,4	0,9	0,3	6,4	1,9	1,0
2011	118,3	5,9	5,5	3,8	5,9	1,4	3,1	2,1	3,3	11,9	3,3	1,0
2011 III	118,9	5,9	5,5	3,8	5,6	1,5	3,3	2,2	3,5	11,8	3,2	1,1
IV	119,3	5,1	4,5	2,9	3,4	1,5	3,3	2,5	3,4	11,4	2,8	-0,3
2012 I	121,0	3,7	3,0	1,7	1,2	1,2	2,9	2,3	3,0	9,5	1,8	-0,8
II	121,1	2,2	1,6	1,1	0,4	1,2	2,0	1,9	2,0	5,8	1,6	-1,5
III	121,6	2,3	1,9	1,0	0,3	0,9	2,1	1,6	2,2	6,4	1,1	.
2012 maj	121,1	2,3	1,8	1,1	0,5	1,2	1,9	1,9	1,9	6,2	-	-
jun.	120,5	1,8	1,1	0,9	0,1	1,1	1,9	1,9	1,9	4,7	-	-
jul.	120,8	1,6	1,1	0,8	-0,2	1,0	1,9	1,8	2,0	4,4	-	-
avg.	121,9	2,7	2,2	1,0	0,2	0,9	2,1	1,7	2,2	8,0	-	-
sep.	122,2	2,7	2,3	1,3	0,8	0,9	2,3	1,3	2,4	6,9	-	-
okt.	122,3	2,6	2,3	1,5	1,3	0,9	2,3	1,3	2,5	5,9	-	-

3. Cene primarnih surovin in deflatorji BDP

	Cena naft 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
2008	65,9	2,0	18,4	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	106,2	1,9	2,6	2,6	2,7	2,3	2,4	3,9	
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	0,9	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	2,1	3,6	5,7	
2011 III	79,3	3,8	16,7	-1,6	4,9	11,6	0,3	109,6	1,2	2,0	2,4	0,9	2,1	3,0	5,0	
IV	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,3	-6,0	109,9	1,3	2,1	2,5	1,1	2,0	2,7	4,6	
2012 I	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,2	1,3	1,7	2,4	1,1	1,7	1,9	3,1	
II	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,5	1,2	1,6	2,1	0,8	1,3	1,4	2,2	
III	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	111,0	1,3	1,5	2,0	1,2	1,0	1,5	2,2	
2012 jun.	76,4	0,8	-2,1	2,3	3,4	6,7	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
jul.	83,4	4,7	11,6	1,3	7,1	17,4	-0,5	-	-	-	-	-	-	-	-	
avg.	90,5	6,5	11,6	3,9	8,6	16,3	2,6	-	-	-	-	-	-	-	-	
sep.	87,9	4,6	8,1	2,9	7,7	14,2	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	
okt.	85,6	5,7	8,1	4,6	8,0	11,7	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
nov.	84,8	5,2	6,9	4,4	8,0	11,8	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-	

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**
(četletni 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	-0,8	4,1	-7,5	3,5	-1,0	0,0	0,3	3,2	0,8	0,8	1,8
2011	110,3	1,0	-2,5	0,0	0,6	0,8	3,0	0,6	4,1	2,9	0,7	1,1
2011 III	110,3	1,1	-3,8	0,1	-0,2	1,6	3,2	-0,2	3,2	2,7	1,0	1,0
IV	111,1	1,5	-2,5	2,2	-1,5	1,6	3,8	-0,8	4,2	3,3	0,6	1,1
2012 I	111,5	1,6	-1,7	2,7	0,5	1,8	4,3	1,7	2,1	2,0	0,6	1,6
II	112,0	1,4	-0,6	2,7	0,1	1,4	4,0	1,1	1,2	2,2	0,0	1,6
Sredstva za zaposlene												
2010	111,6	1,7	2,1	3,8	1,9	1,8	2,8	1,8	3,1	0,8	0,9	1,2
2011	114,1	2,2	1,7	3,0	3,9	1,8	2,4	1,0	2,4	2,8	1,3	1,3
2011 III	114,3	2,1	1,7	2,8	3,0	1,9	2,4	1,3	3,1	2,8	1,7	1,3
IV	115,0	2,2	1,6	2,1	4,4	2,1	2,3	-0,1	1,8	3,3	1,7	2,1
2012 I	115,7	2,0	1,5	2,0	3,0	2,0	2,6	1,9	2,5	2,6	1,4	2,1
II	115,9	1,6	1,0	2,4	2,9	1,6	1,6	1,4	0,5	2,0	0,8	1,7
Produktivnost dela na zaposlenega²⁾												
2010	102,2	2,5	-2,0	12,2	-1,6	2,9	2,9	1,5	-0,1	0,0	0,1	-0,6
2011	103,4	1,2	4,4	3,0	3,3	1,0	-0,6	0,4	-1,6	-0,1	0,7	0,3
2011 III	103,6	1,0	5,8	2,7	3,2	0,3	-0,8	1,4	-0,1	0,1	0,7	0,3
IV	103,5	0,7	4,2	-0,1	6,0	0,5	-1,4	0,7	-2,3	0,0	1,0	1,0
2012 I	103,7	0,4	3,3	-0,6	2,5	0,2	-1,7	0,1	0,4	0,5	0,8	0,5
II	103,5	0,2	1,6	-0,3	2,8	0,2	-2,3	0,4	-0,6	-0,2	0,8	0,1
Sredstva na delovno uro												
2010	113,6	1,1	0,4	1,1	2,2	1,6	2,1	1,3	2,2	-0,1	0,8	1,3
2011	115,9	2,0	-0,2	2,3	4,2	2,0	2,4	0,9	2,0	2,5	1,4	1,7
2011 III	116,0	2,2	0,3	2,5	3,6	1,9	2,3	1,0	1,9	2,6	2,0	1,9
IV	116,9	2,1	-0,2	2,3	5,4	2,1	2,0	-0,6	2,5	2,9	1,4	2,1
2012 I	117,3	2,2	4,4	1,7	4,1	2,2	3,0	2,5	5,3	3,1	1,1	2,4
II	118,0	1,8	1,8	2,0	4,3	2,2	1,5	2,2	2,6	2,1	0,3	1,7
Produktivnost dela na uro³⁾												
2010	104,1	2,0	-2,5	9,4	-1,5	2,5	2,2	1,1	-1,1	-0,7	0,0	-0,2
2011	105,4	1,2	4,3	2,4	3,5	1,4	-0,6	0,3	-2,2	-0,2	0,7	0,7
2011 III	105,6	1,1	6,7	2,6	3,4	0,4	-1,0	1,3	-1,3	0,0	0,9	0,6
IV	105,6	0,7	4,0	0,1	6,5	0,6	-1,5	0,4	-1,9	-0,3	0,8	0,9
2012 I	105,7	0,7	4,6	-0,9	3,6	0,6	-1,4	0,6	1,9	0,9	0,4	0,7
II	105,9	0,3	2,0	-0,8	4,3	0,4	-2,4	1,1	-0,1	0,2	0,4	0,4

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	
	1	2	3	4	5	6	7	8
% od skupaj v 2008	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2010	104,3	1,6	1,4	2,2	1,2	1,7	1,9	1,7
2011	106,5	2,1	2,0	2,7	3,0	2,5	2,5	2,0
2011 IV	113,0	2,2	2,1	2,6	3,3	3,0	2,5	2,0
2012 I	100,3	1,5	1,5	1,4	1,4	1,2	1,8	2,0
II	112,0	1,6	1,7	1,2	2,3	2,1	1,9	2,2
III								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)									
2008	9.241,5	9.155,9	5.206,4	1.899,1	1.989,2	61,3	85,6	3.884,9	3.799,2
2009	8.922,2	8.803,9	5.134,2	1.988,2	1.730,6	-49,1	118,3	3.285,4	3.167,1
2010	9.176,1	9.052,7	5.269,0	2.017,1	1.743,3	23,5	123,4	3.769,0	3.645,6
2011	9.420,9	9.283,9	5.406,9	2.030,8	1.805,3	40,9	137,0	4.149,4	4.012,4
2011 III	2.363,5	2.326,5	1.356,2	507,9	451,7	10,7	37,1	1.046,9	1.009,8
IV	2.360,9	2.313,7	1.357,8	508,6	450,6	-3,2	47,2	1.049,8	1.002,6
2012 I	2.368,6	2.319,7	1.362,3	512,0	447,5	-2,1	48,9	1.063,9	1.015,0
II	2.370,7	2.309,9	1.360,3	510,9	439,4	-0,7	60,8	1.079,2	1.018,4
III	2.379,0	2.307,7	1.365,4	513,6	437,1	-8,4	71,3	1.093,9	1.022,6
odstotek BDP									
2011	100,0	98,5	57,4	21,6	19,2	0,4	1,5	-	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano)									
Četrtni spremembe v odstotkih									
2011 III	0,1	-0,3	0,2	-0,3	-0,3	-	-	1,3	0,5
IV	-0,4	-1,0	-0,5	0,0	-0,6	-	-	0,0	-1,4
2012 I	0,0	-0,4	-0,3	0,1	-1,2	-	-	0,5	-0,3
II	-0,2	-0,6	-0,4	-0,1	-1,8	-	-	1,6	0,6
III	-0,1	-0,4	0,0	-0,2	-0,7	-	-	0,9	0,2
Letne spremembe v odstotkih									
2008	0,4	0,3	0,4	2,3	-1,4	-	-	1,1	0,9
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
2011 III	1,3	0,4	0,2	-0,4	0,7	-	-	5,7	3,7
IV	0,6	-0,7	-0,8	-0,3	0,8	-	-	3,6	0,5
2012 I	-0,1	-1,6	-1,0	-0,1	-2,3	-	-	2,5	-1,0
II	-0,5	-2,2	-1,0	-0,2	-3,8	-	-	3,4	-0,6
III	-0,6	-2,3	-1,3	-0,1	-4,2	-	-	2,9	-0,9
Prispevki k četrtnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah									
2011 III	0,1	-0,3	0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,4	-	-
IV	-0,4	-0,9	-0,3	0,0	-0,1	-0,5	0,6	-	-
2012 I	0,0	-0,4	-0,2	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
II	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-0,3	0,0	0,4	-	-
III	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,3	-	-
Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah									
2008	0,4	0,3	0,3	0,5	-0,3	-0,1	0,1	-	-
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	-	-
2011 III	1,3	0,4	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,9	-	-
IV	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,2	-0,3	1,3	-	-
2012 I	-0,1	-1,6	-0,6	0,0	-0,4	-0,5	1,5	-	-
II	-0,5	-2,2	-0,6	-0,1	-0,7	-0,8	1,8	-	-
III	-0,6	-2,3	-0,7	0,0	-0,8	-0,7	1,7	-	-

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)												
2008	8.296,0	141,5	1.643,9	562,5	1.590,0	367,0	392,3	930,7	857,3	1.520,8	290,0	945,6
2009	8.028,3	123,9	1.461,7	531,6	1.537,4	369,8	421,4	901,9	803,8	1.581,7	295,0	893,9
2010	8.234,4	135,8	1.567,1	501,2	1.581,8	369,8	436,4	915,2	816,1	1.611,1	299,9	941,8
2011	8.447,0	143,0	1.635,5	506,8	1.633,3	370,7	432,7	945,5	842,3	1.631,6	305,3	973,9
2011 III	2.118,8	35,5	411,0	126,3	410,3	92,9	108,4	237,7	211,4	408,8	76,5	244,7
IV	2.118,9	35,9	406,6	127,1	411,2	92,4	108,1	238,7	212,6	409,1	77,2	242,0
2012 I	2.124,7	37,1	407,7	126,3	410,9	91,9	108,6	239,0	213,4	412,1	77,7	243,9
II	2.125,9	37,2	409,3	125,5	410,5	90,8	107,4	240,5	213,5	413,7	77,6	244,8
III	2.131,1	37,4	410,5	125,0	413,4	90,0	106,3	241,3	214,8	413,9	78,5	248,0
Odstotek dodane vrednosti												
2011	100,0	1,7	19,4	6,0	19,3	4,4	5,1	11,2	10,0	19,3	3,6	-
Verižni obseg (cene preteklega leta)												
Četrtnne spremembe v odstotkih												
2011 III	0,2	0,8	0,1	-0,6	0,1	0,4	0,4	0,1	0,1	0,2	0,7	-0,4
IV	-0,3	-0,5	-1,6	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	0,3	0,1	0,2	0,4	-0,9
2012 I	-0,1	0,9	0,2	-0,9	-0,1	-0,8	-0,2	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,2
II	-0,1	-0,5	0,0	-1,0	-0,3	-0,4	-0,5	0,2	-0,2	0,4	-0,6	-0,7
III	-0,1	-1,2	-0,3	-0,7	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,2	-0,2	0,2	0,6
Letne spremembe v odstotkih												
2008	0,6	2,2	-2,3	-1,1	0,7	3,3	1,7	1,2	1,5	2,0	1,7	-1,3
2009	-4,4	0,9	-13,1	-8,0	-4,5	1,5	0,5	0,5	-7,6	1,3	-0,3	-4,2
2010	2,1	-3,0	9,0	-5,4	2,2	1,5	0,7	-0,5	1,7	1,1	0,3	1,0
2011	1,6	2,1	3,3	-0,8	1,7	1,2	0,2	1,3	2,4	0,8	0,5	0,4
2011 III	1,5	3,8	3,4	-1,2	1,2	1,3	1,3	1,2	2,1	0,8	0,7	-0,4
IV	0,8	1,7	0,1	0,6	0,7	0,9	0,6	1,4	1,9	0,9	0,9	-1,5
2012 I	0,0	2,0	-1,1	-2,7	0,0	0,0	-0,3	1,2	0,8	0,7	0,9	-0,7
II	-0,3	0,7	-1,3	-2,7	-0,4	-0,5	-0,6	0,8	0,1	0,6	0,7	-1,8
III	-0,6	-1,3	-1,7	-2,8	-0,5	-0,8	-1,1	0,5	0,1	0,3	0,2	-0,8
Prispevki k četrtnim odstotnim spremembam v dodani vrednosti v odstotnih točkah												
2011 III	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
IV	-0,3	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	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Prispevki k letnim odstotnim spremembam v dodani vrednosti v odstotnih točkah												
2008	0,6	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	0,1	-
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	1,6	-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	-
2011 III	1,5	0,1	0,6	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
IV	0,8	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	0,1	0,1	0,1	0,0	-
II	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
III	-0,6	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	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: 2005 = 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 2005	100,0	77,8	77,8	69,2	68,7	28,1	22,3	18,3	2,6	15,7	9,1	22,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	-13,7	90,5	-14,9	-15,9	-16,1	-19,2	-20,9	-5,0	-17,4	-3,0	-5,4	-8,0
2010	4,1	97,1	7,3	7,7	7,7	10,0	9,2	3,0	2,7	3,1	3,8	-8,0
2011	2,4	100,4	3,4	4,5	4,6	4,1	8,6	0,5	0,6	0,5	-4,4	-0,9
2011 IV	0,0	99,4	-0,3	0,9	0,9	-0,4	3,7	-0,7	-3,0	-0,4	-7,6	2,1
2012 I	-2,6	98,9	-1,8	-1,5	-1,4	-3,1	1,7	-3,0	-5,1	-2,7	-3,5	-6,6
II	-3,1	98,4	-2,4	-2,8	-2,8	-3,9	-1,1	-3,0	-5,3	-2,7	1,1	-5,7
III	-3,1	98,7	-2,2	-2,2	-1,9	-3,8	-0,8	-2,0	-4,5	-1,7	-0,3	-4,8
2012 apr.	-3,3	98,0	-2,6	-3,3	-3,3	-4,4	-1,0	-4,3	-7,1	-3,9	2,6	-5,9
maj	-3,8	98,8	-2,6	-2,7	-2,9	-3,7	-1,7	-2,6	-6,3	-2,1	-0,6	-7,8
jun.	-2,3	98,4	-2,0	-2,3	-2,0	-3,6	-0,6	-2,2	-2,3	-2,2	1,4	-2,5
jul.	-3,6	98,9	-2,7	-2,7	-3,0	-3,9	-1,6	-3,5	-9,2	-2,6	0,6	-5,9
avg.	-1,4	99,8	-1,3	-1,3	-1,4	-3,6	0,1	-0,2	-2,2	0,0	0,2	-1,4
sep.	-2,1	97,4	-2,3	-2,4	-1,3	-4,0	-0,8	-2,2	-1,2	-2,3	-1,6	-2,6
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)											
2012 apr.	-0,9	-	-1,0	-1,8	-1,9	-1,0	-2,8	-1,3	-1,1	-1,9	5,2	-3,2
maj	0,1	-	0,9	1,1	0,9	0,4	1,2	1,3	0,6	2,0	-1,3	0,3
jun.	-0,2	-	-0,4	-0,6	-0,7	-0,4	-1,1	-0,4	0,5	-0,7	1,2	-0,3
jul.	0,3	-	0,5	0,9	0,7	0,2	2,0	-0,4	-0,1	-0,4	-0,6	0,3
avg.	1,2	-	0,9	0,9	1,6	0,2	1,3	2,1	3,0	1,8	0,7	0,6
sep.	-2,4	-	-2,5	-2,6	-2,9	-2,0	-3,0	-2,7	-4,3	-2,8	-1,8	-1,4

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: 2005 = 100)	Skupaj	Skupaj	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila	Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema	Goriva		
% od skupaj v 2005	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	38,4	51,0	9,0	12,8	10,6		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	87,4	-22,8	95,6	-18,3	-4,3	100,5	-2,4	-1,7	-2,4	-1,9	-4,2	-5,7	924	3,3
2010	102,8	17,7	105,2	10,1	2,1	101,5	0,9	0,5	1,8	2,2	1,1	-2,8	843	-8,5
2011	111,6	8,6	114,7	8,9	1,6	100,9	-0,6	-1,0	0,1	-1,3	0,0	-3,6	838	-1,1
2011 IV	108,6	-0,6	114,6	4,0	1,0	100,2	-1,3	-1,7	-0,9	-4,1	-0,4	-4,0	830	-1,7
2012 I	108,2	-3,9	115,1	1,1	1,3	100,4	-1,0	-0,9	-0,4	-0,6	-2,0	-5,5	774	-11,4
II	.	.	113,9	-0,8	0,2	99,6	-1,6	-1,5	-1,3	-5,6	-1,8	-4,7	770	-6,8
III	.	.	114,8	-0,5	0,6	99,7	-1,2	-1,0	-0,8	-0,7	-2,0	-4,4	721	-12,6
2012 jun.	.	.	113,3	-0,4	1,0	99,9	-0,7	-1,1	-0,5	-2,7	-1,5	-2,8	777	-6,0
jul.	.	.	114,1	-1,8	0,3	100,0	-1,3	-1,2	-0,9	-3,0	-2,0	-2,7	698	-15,3
avg.	.	.	116,8	1,0	1,3	99,8	-0,7	-0,4	-0,8	-1,4	-2,0	-4,4	738	-9,8
sep.	.	.	113,3	-0,5	0,4	99,2	-1,6	-1,3	-0,9	2,8	-2,1	-6,1	727	-12,0
okt.	.	.	.	.	-1,8	98,1	-3,6	-2,9	-3,5	.	.	-3,6	691	-15,3
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)													
2012 jun.	-	.	-	-1,0	0,2	-	0,2	0,0	0,0	-0,4	0,5	2,0	-	0,8
jul.	-	.	-	0,7	0,0	-	0,1	-0,3	0,3	0,3	-0,5	-0,6	-	-10,2
avg.	-	.	-	2,3	0,3	-	-0,2	0,2	0,0	-0,4	0,4	-1,2	-	5,7
sep.	-	.	-	-3,0	-0,4	-	-0,6	0,0	-1,1	0,3	-1,1	-2,0	-	-1,4
okt.	-	.	-	.	-1,1	-	-1,2	-0,8	-1,4	.	.	-0,1	-	-4,9

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
2008	93,5	-8,4	-13,4	10,8	-1,0	82,0	-18,4	-10,1	-25,4	23,9	-14,1
2009	80,2	-28,7	-56,7	14,8	-14,7	70,8	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	100,5	-4,7	-24,6	0,8	11,1	76,8	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,1
2011	101,0	0,1	-6,9	2,3	9,3	80,4	-14,5	-7,5	-18,2	23,3	-9,2
2011 III	98,4	-2,8	-9,0	4,5	5,2	80,1	-15,9	-7,4	-21,8	24,1	-10,1
IV	93,6	-7,0	-14,6	7,0	0,6	79,8	-20,6	-9,7	-28,4	33,8	-10,8
2012 I	94,1	-6,6	-15,8	6,2	2,1	79,8	-20,0	-10,1	-24,2	34,7	-11,2
II	91,1	-11,1	-22,9	6,8	-3,5	78,8	-19,7	-10,4	-24,4	32,6	-11,2
III	86,4	-15,5	-29,4	8,2	-8,8	77,4	-24,0	-11,9	-30,5	40,9	-12,7
2012 jun.	89,9	-12,8	-25,8	7,1	-5,5	-	-19,8	-10,0	-25,6	33,4	-10,2
jul.	87,9	-15,1	-28,3	9,2	-7,6	77,9	-21,5	-10,3	-27,9	36,5	-11,2
avg.	86,1	-15,4	-29,4	8,3	-8,6	-	-24,6	-11,8	-31,0	43,0	-12,7
sep.	85,2	-15,9	-30,5	7,0	-10,2	-	-25,9	-13,6	-32,7	43,1	-14,3
okt.	84,3	-18,3	-35,1	8,6	-11,2	76,8	-25,7	-12,9	-31,9	44,4	-13,5
nov.	85,7	-15,1	-32,2	6,3	-6,7	-	-26,9	-14,0	-31,9	47,1	-14,6

	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
2008	-14,2	-20,7	-7,7	-10,0	-11,0	15,8	-3,3	0,4	-3,8	0,5	4,7
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-15,8	-20,8	-18,2	-8,5
2010	-28,8	-39,3	-18,4	-4,1	-6,6	7,2	1,6	4,5	1,9	3,5	8,0
2011	-27,4	-34,9	-20,0	-5,5	-5,8	11,1	0,5	5,4	2,2	5,4	8,6
2011 III	-27,7	-35,0	-20,4	-7,5	-7,3	12,8	-2,3	3,5	0,3	3,7	6,5
IV	-27,4	-32,5	-22,3	-11,1	-13,6	14,0	-5,7	-1,6	-6,4	-1,7	3,3
2012 I	-26,5	-31,7	-21,2	-13,8	-14,7	16,2	-10,6	-0,6	-6,6	-0,4	5,1
II	-28,6	-33,4	-23,7	-14,5	-18,5	14,7	-10,5	-5,0	-11,0	-4,8	0,9
III	-31,1	-38,3	-23,9	-16,9	-22,1	14,5	-14,2	-10,4	-15,8	-11,5	-4,0
2012 jun.	-28,1	-34,3	-21,8	-14,4	-19,2	14,2	-9,8	-7,4	-13,9	-7,6	-0,7
jul.	-28,5	-35,1	-21,8	-15,0	-18,9	14,2	-11,9	-8,5	-13,7	-9,1	-2,8
avg.	-33,1	-38,7	-27,5	-17,2	-22,8	14,2	-14,7	-10,8	-16,6	-11,5	-4,4
sep.	-31,7	-41,0	-22,5	-18,5	-24,6	15,0	-15,9	-11,9	-17,0	-13,9	-4,8
okt.	-32,9	-41,3	-24,6	-17,4	-21,8	12,3	-18,1	-12,1	-17,2	-15,4	-3,8
nov.	-35,5	-43,2	-27,8	-14,9	-19,7	11,3	-13,8	-11,9	-15,9	-14,3	-5,7

Vir: Evropska komisija (GD za gospodarske in finančne zadeve).

1) Razlika med odstotkom sodelujočih, ki so dali pozitivne odgovore, in odstotkom sodelujočih, ki so dali negativen odgovor.

2) Kazalec gospodarske klime je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, trgovini na drobno in gradbeništvu ter kazalca zaupanja potrošnikov; utež kazalca zaupanja v predelovalnih dejavnostih je 40%, utež kazalca zaupanja v storitvah je 30%, utež kazalca zaupanja potrošnikov je 20%, ostala dva kazalca pa imata 5% uteži. Vrednosti kazalca gospodarske klime nad (pod) 100 kažejo nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja, izračunana za obdobje po letu 1990.

3) Podatki se zbirajo januarja, aprila, julija in oktobra vsako leto. Prikazani četrtletni izračuni predstavljajo povprečje dveh zaporednih raziskav. Letni podatki so pridobljeni iz četrtletnih povprečij.

4) Kazalci zaupanja so izračunani kot enostavno povprečje prikazanih komponent; za izračun kazalcev zaupanja sta ocenili zalog (stolpca 4 in 17) in brezposelnosti (stolpec 10) uporabljeni z nasprotnima predznakoma.

5.3 Trg dela¹⁾

(četrtni podatki, sezonsko prilagojeni; letni podatki, niso sezonsko prilagojeni)

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	147.051	126.003	21.048	5.060	23.221	9.947	36.099	4.039	4.093	1.313	18.092	34.407	10.779
Odstotek vseh zaposlenih													
2011	100,0	85,7	14,3	3,4	15,8	6,8	24,5	2,7	2,8	0,9	12,3	23,4	7,3
Letne spremembe v odstotkih													
2009	-1,8	-1,8	-1,9	-2,2	-5,0	-6,4	-1,6	-0,7	0,4	-3,6	-2,6	1,2	1,1
2010	-0,5	-0,5	-0,7	-1,1	-2,8	-3,9	-0,7	-1,3	-0,8	-0,4	1,7	1,0	0,9
2011	0,3	0,5	-0,9	-2,2	0,3	-3,9	0,6	1,8	-0,2	3,0	2,6	0,1	0,2
2011 III	0,3	0,6	-1,1	-1,9	0,7	-4,3	0,9	2,1	-0,2	1,4	2,0	0,1	0,4
IV	-0,1	0,1	-1,2	-2,4	0,2	-5,0	0,2	2,3	0,0	3,8	1,9	-0,1	-0,1
2012 I	-0,5	-0,3	-1,1	-1,2	-0,5	-5,1	-0,2	1,7	-0,5	0,8	0,3	-0,1	0,4
II	-0,6	-0,6	-0,9	-0,8	-1,0	-5,3	-0,6	1,8	-1,0	1,4	0,2	-0,2	0,6
Medčetrletne spremembe v odstotkih													
2011 III	-0,1	-0,1	-0,5	-0,5	0,1	-1,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,2
IV	-0,3	-0,2	-0,3	-0,9	-0,3	-1,8	-0,4	0,6	0,0	2,4	0,3	-0,2	0,2
2012 I	-0,3	-0,4	0,4	0,0	-0,4	-1,5	-0,3	0,7	0,0	-1,2	-0,6	-0,1	0,6
II	0,0	0,1	-0,5	0,5	-0,5	-0,6	0,2	0,6	-0,9	0,7	0,7	0,1	-0,4
Opravljenе delovne ure													
Stopnje (v milijonih)													
2011	232.845	187.593	45.252	10.502	36.933	17.639	60.710	6.504	6.480	2.042	27.742	49.096	15.198
Odstotek vseh opravljenih delovnih ur													
2011	100,0	80,6	19,4	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	-9,0	-7,3	-2,5	-1,1	-1,0	-3,8	-3,7	0,9	-0,3
2010	0,0	0,1	-0,4	-0,5	-0,3	-3,9	-0,3	-0,7	-0,3	0,6	2,4	1,1	0,6
2011	0,2	0,5	-1,1	-2,1	0,9	-4,1	0,3	1,8	-0,1	3,5	2,7	0,1	-0,1
2011 III	0,2	0,5	-1,1	-2,7	0,8	-4,5	0,9	2,3	0,0	2,6	2,1	-0,1	0,1
IV	-0,1	0,2	-1,3	-2,2	0,0	-5,5	0,1	2,4	0,2	3,3	2,2	0,1	0,0
2012 I	-0,7	-0,6	-1,4	-2,4	-0,2	-6,0	-0,7	1,5	-0,9	-0,7	-0,1	0,2	0,1
II	-0,8	-0,8	-0,9	-1,2	-0,5	-6,7	-0,8	1,9	-1,7	0,9	-0,1	0,3	0,3
Medčetrtnleane spremembe v odstotkih													
2011 III	0,0	0,0	-0,2	-0,5	0,3	-1,5	0,1	0,2	0,2	0,2	-0,1	0,0	0,7
IV	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-2,7	-0,7	0,6	-0,2	1,0	0,4	0,1	0,0
2012 I	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,5	-0,4	0,8	-0,2	-1,4	-0,6	0,3	0,7
II	-0,3	-0,4	-0,2	-0,2	-0,6	-2,2	0,1	0,3	-1,5	1,1	0,2	-0,2	-1,1
Opravljenе delovne ure na zaposlenega													
Stopnje (v tisočih)													
2011	1 583	1 489	2 150	2 075	1 591	1 773	1 682	1 610	1 583	1 555	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	-0,1	-1,1	-0,3	-1,3
2010	0,6	0,6	0,3	0,5	2,6	0,0	0,4	0,6	0,5	1,0	0,7	0,1	-0,3
2011	-0,1	0,0	-0,2	0,1	0,6	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,5	0,1	0,0	-0,4
2011 III	-0,1	-0,1	0,0	-0,8	0,1	-0,2	-0,1	0,3	0,2	1,2	0,1	-0,2	-0,2
IV	-0,1	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-0,5	-0,1	0,1	0,2	-0,4	0,3	0,3	0,1
2012 I	-0,3	-0,2	-0,3	-1,3	0,3	-1,0	-0,4	-0,3	-0,4	-1,5	-0,4	0,4	-0,3
II	-0,2	-0,2	0,0	-0,4	0,5	-1,4	-0,2	0,2	-0,8	-0,5	-0,3	0,4	-0,3
Medčetrtnleane spremembe v odstotkih													
2011 III	-1,2	-0,9	-1,7	-0,2	-1,6	-1,1	-1,5	0,2	-0,7	1,1	-1,9	-0,9	-0,4
IV	2,8	3,1	1,3	-2,1	3,8	0,1	2,6	3,0	3,5	0,2	5,6	3,2	1,8
2012 I	1,0	1,2	-1,0	-2,2	1,3	0,2	0,6	1,8	2,3	1,1	-0,1	2,6	0,7
II	-2,8	-3,6	1,1	4,4	-3,2	-0,9	-2,1	-4,9	-5,4	-2,3	-4,0	-4,6	-1,9

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

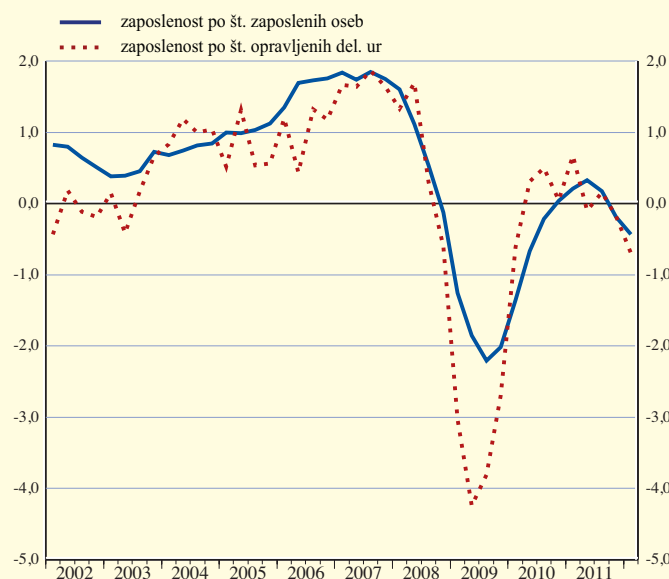
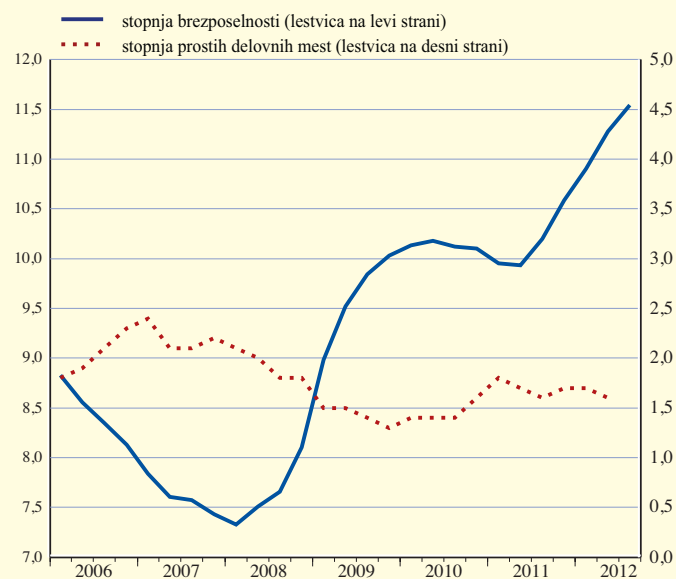
1) Podatki o zaposlenosti temeljijo na ESR 95.

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		79,5		20,5		54,0		46,0		% vseh del. mest
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008	11,972	7,6	9,293	6,6	2,679	16,0	6,045	7,0	5,927	8,5	1,9
2009	15,058	9,6	11,767	8,4	3,291	20,3	8,148	9,4	6,909	9,8	1,4
2010	15,933	10,1	12,655	8,9	3,278	20,9	8,601	10,0	7,332	10,3	1,5
2011	16,044	10,2	12,833	9,0	3,211	20,9	8,556	9,9	7,488	10,5	1,7
2011 III	16,111	10,2	12,888	9,0	3,222	20,9	8,583	9,9	7,528	10,5	1,6
IV	16,756	10,6	13,458	9,4	3,298	21,5	8,965	10,4	7,790	10,8	1,7
2012 I	17,280	10,9	13,915	9,7	3,366	22,2	9,237	10,7	8,044	11,2	1,7
II	17,929	11,3	14,490	10,1	3,439	22,7	9,636	11,1	8,292	11,5	1,6
III	18,395	11,5	14,874	10,3	3,521	23,4	9,883	11,4	8,512	11,7	.
2012 maj	17,921	11,3	14,478	10,1	3,443	22,7	9,636	11,1	8,284	11,4	-
jun.	18,136	11,4	14,682	10,2	3,455	22,9	9,748	11,2	8,388	11,6	-
jul.	18,280	11,5	14,785	10,3	3,495	23,2	9,796	11,3	8,485	11,7	-
avg.	18,375	11,5	14,868	10,3	3,508	23,3	9,865	11,4	8,510	11,7	-
sep.	18,530	11,6	14,969	10,4	3,560	23,6	9,988	11,5	8,542	11,7	-
okt.	18,703	11,7	15,094	10,4	3,609	23,9	10,081	11,6	8,622	11,8	-

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 Ki jih prejmejo ustanove EU	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 ⁽⁵⁾
		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) Ustreza izdatkom za končno potrošnjo (P.3) širše opredeljene države v ESR 95.

5) Vključuje kupnine iz prodaje licenc UMTS in poravnave na podlagi zamenjav 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	36,7	18,2	11,2	7,3	33,8
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,6	18,4	9,2	7,0	34,1
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,6	17,0	8,5	7,1	33,8
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,3	17,8	7,9	7,6	36,9
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,3	20,6	9,2	7,4	42,7
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,4	22,7	10,5	7,2	45,0
2011	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1	42,7	23,9	10,9	7,8	44,7

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	20,9	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 agregiranje podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o dolgu posameznih držav.

1) Podatki se nanašajo na Euro 17. 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	-0,6	0,0	0,5	4,0
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,5	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,3	-0,4	-0,3	1,5
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,5	1,1	-0,4	3,9
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	2,8	2,2	1,0	4,5
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,1	-0,7	5,2	4,2	2,7	1,5	3,4
2011	4,2	4,0	0,2	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,3	1,8	0,7	0,9

2. Euroobmočje – prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/presežek (+) ⁷⁾	Prilagoditev primanjkljaja-dolga ⁸⁾									Učinki vrednotenja	Učinki deviznega tečaja	Druge spremembe v obsegu	Drugo ⁹⁾
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države											
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji ¹⁰⁾	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.
- Vključno s kupnino od prodaje licenc UMTS.
- Razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.
- V glavnih transakcijah z drugimi sredstvi in obveznostmi (komercialni krediti, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).
- Razen izvedenih finančnih instrumentov.

6.4 Četrtnetni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek¹⁾
(odstotek BDP)**1. Euroobmočje – četrtnetni 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 II	45,6	45,1	12,5	13,1	15,1	2,2	1,4	0,5	0,3	41,0
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	45,4	13,1	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,3
III	43,6	43,1	12,3	12,3	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	10,8	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	49,0	48,4	13,9	13,4	16,4	2,7	1,1	0,5	0,3	44,0
2009 I	42,4	42,3	10,4	12,0	15,6	2,3	1,1	0,1	0,2	38,3
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	12,1	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	13,5	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 I	42,8	42,6	10,6	12,4	15,3	2,4	1,0	0,3	0,3	38,6
II	45,2	44,8	12,0	12,6	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	42,9	10,9	12,5	15,3	2,4	1,0	0,1	0,2	38,9
II	46,1	45,7	12,5	12,8	15,6	2,5	1,3	0,4	0,4	41,3

2. Euroobmočje – četrtnetni odhodki in primanjkljaj/presežek

	Skupaj		Tekoči odhodki						Investicijski odhodki			Primanjkljaj (-)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)
	1	2	Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji	Socialni prejemki	Subvencije	Naložbe	Kapitalski transferji		
			3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006 II	45,7	42,3	10,4	4,7	3,1	24,1	21,1	1,1	3,4	2,5	1,0	-0,1	3,0
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	1,2
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	1,8
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	45,3	41,8	9,9	4,4	3,1	24,4	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	45,8	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	-2,4	0,4
2009 I	49,3	45,5	10,7	4,9	2,9	27,0	22,9	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,0
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	-7,3	-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	46,4	10,8	4,9	2,8	27,9	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	-4,5	-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	48,3	45,7	10,3	4,7	3,2	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,7	-5,2	-2,0
II	48,9	45,7	10,6	5,2	3,2	26,7	23,3	1,2	3,3	2,1	1,1	-2,9	0,3

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 četrtnetni 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

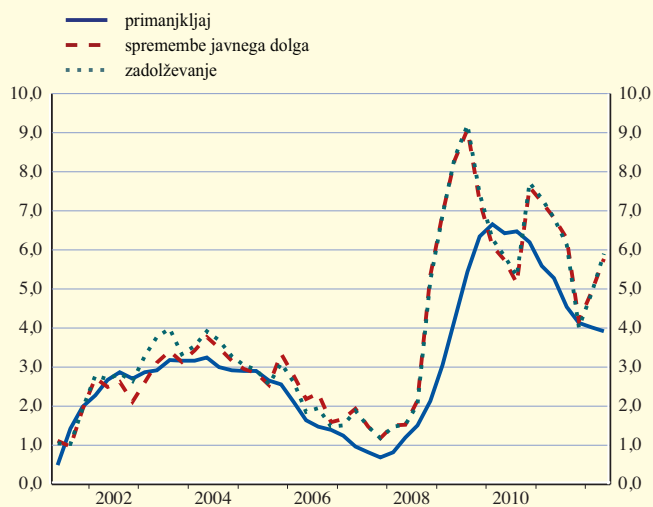
	Skupaj 1	Finančni instrumenti			
		Gotovina in vloge 2	Posojila 3	Kratkoročni vrednostni papirji 4	Dolgoročni vrednostni papirji 5
2009 III	79,1	2,4	12,5	9,0	55,3
IV	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5
2010 I	81,6	2,4	12,9	8,2	58,2
II	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
III	82,9	2,4	13,4	7,9	59,2
IV	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011 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	89,4	2,5	17,0	7,6	62,3
I	91,6	2,5	18,4	7,3	63,4

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 III	5,0	-7,3	-2,2	-2,8	-3,1	0,6	-0,1	-0,2	0,2	0,4	4,8
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	0,7	0,8	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	-0,5	8,5
II	7,7	-4,5	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	0,4	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	0,3	0,6	-0,7	0,1
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	9,7	-5,2	4,5	5,2	4,0	1,5	-0,3	0,1	-0,8	0,0	10,4
II	9,3	-2,9	6,4	5,3	1,5	2,4	0,3	1,1	-0,5	1,7	9,8

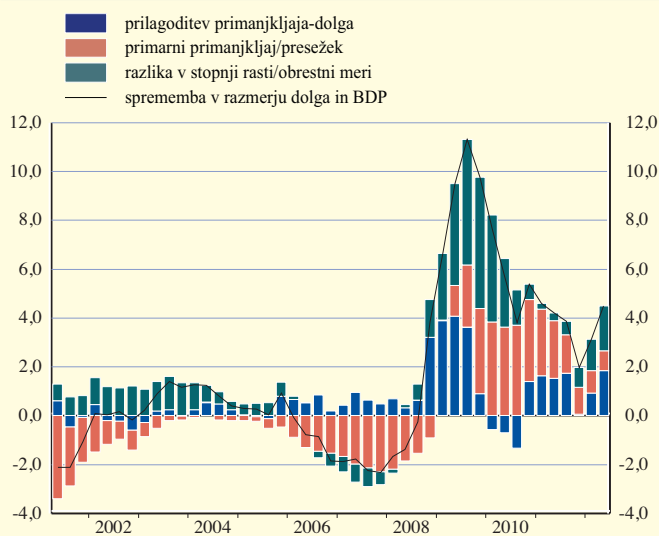
G 30 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga

(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

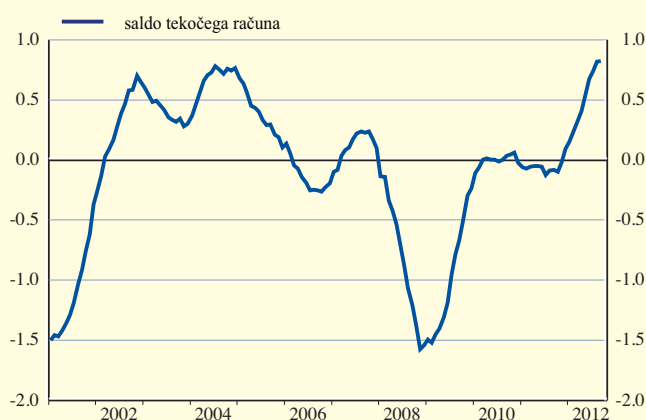
7.1 Povzetek plačilne bilance¹⁾

(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
2009	-13,3	30,7	44,9	9,0	-97,8	8,3	-5,0	15,1	-67,0	247,3	19,0	-188,7	4,6	-10,1
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
2011 III	6,5	3,6	21,0	12,4	-30,4	2,0	8,5	-11,1	-38,9	39,6	-10,7	-4,8	3,7	2,6
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	16,5	25,7	24,7	-8,8	-25,1	0,8	17,3	-24,3	-9,7	85,7	-9,6	-81,7	-9,0	7,0
III	26,1	21,3	24,8	9,5	-29,5	2,9	29,1	-24,1	-28,2	40,6	-5,2	-31,3	-0,1	-4,9
2011 sep.	2,3	3,3	7,6	2,0	-10,6	-0,1	2,3	2,4	-9,5	24,8	-5,9	-8,5	1,6	-4,7
okt.	4,0	0,9	5,8	7,1	-9,9	1,8	5,8	1,2	3,9	-15,2	-2,0	15,6	-1,1	-7,0
nov.	9,3	5,9	5,0	5,9	-7,5	2,6	11,9	-21,8	-50,5	33,0	-3,8	-0,3	-0,2	10,0
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.	2,9	5,3	6,6	0,0	-9,1	0,1	2,9	-4,1	-0,8	0,1	0,4	-1,0	-3,0	1,2
maj	-4,6	6,1	8,3	-10,7	-8,3	1,3	-3,4	1,2	10,1	23,9	-7,2	-24,2	-1,5	2,2
jun.	18,2	14,3	9,8	1,9	-7,7	-0,5	17,7	-21,3	-19,1	61,6	-2,9	-56,5	-4,5	3,6
jul.	14,3	11,1	8,1	2,4	-7,4	0,2	14,5	-7,3	-7,2	25,4	-2,3	-23,7	0,5	-7,2
avg.	8,4	4,1	8,5	6,4	-10,7	1,3	9,7	-9,7	-12,1	9,9	-0,2	-5,7	-1,6	0,0
sep.	3,5	6,1	8,2	0,6	-11,4	1,4	4,9	-7,1	-8,9	5,3	-2,6	-1,8	1,0	2,2
Skupne 12-mesečne transakcije														
2012 sep.	74,6	69,1	83,5	35,8	-113,8	11,8	86,4	-87,1	-77,1	21,3	-32,4	19,0	-17,9	0,6
Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP														
2012 sep.	0,8	0,7	0,9	0,4	-1,2	0,1	0,9	-0,9	-0,8	0,2	-0,3	0,2	-0,2	0,0

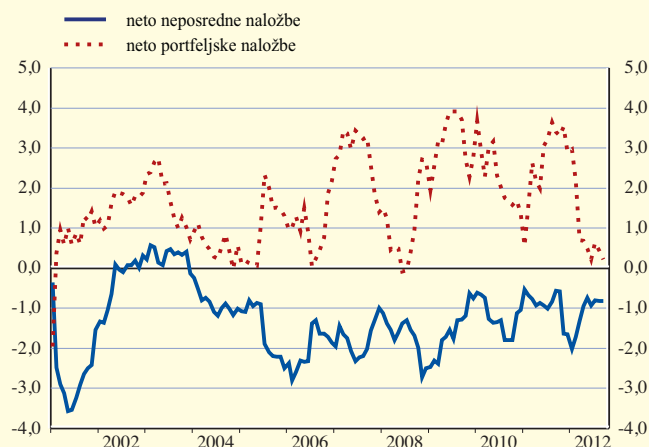
G32 Plačilna bilanca euroobmočja: tekoči račun

(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 kapitalni račun

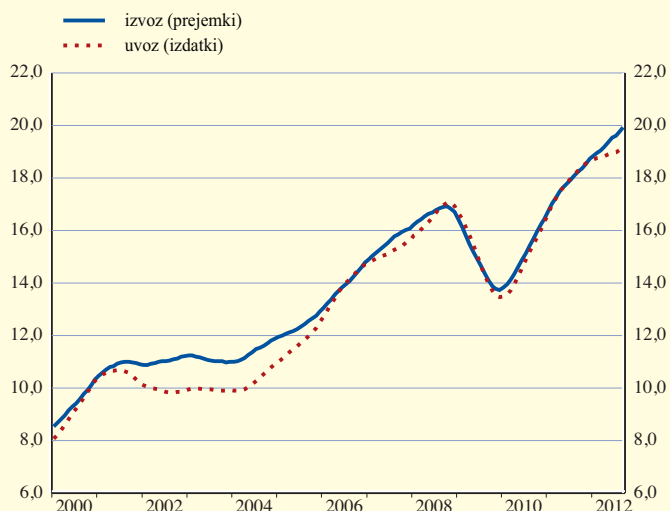
(v milijardah EUR; transakcije)

1. Povzetek tekočega in kapitalnega računa

	Tekoči račun													Kapitalski račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji					
	Prejemki	Izdatki	Neto	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		Prejemki Nakazila zdomcev		Izdatki Nakazila zdomcev	Prejemki	Izdatki
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	2.330,1	2.343,4	-13,3	1.302,6	1.272,0	499,9	455,0	434,3	425,3	93,3	6,4	191,1	27,2	19,5	11,2
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
2011 III	744,5	738,0	6,5	445,1	441,5	154,1	133,1	128,4	116,0	17,0	1,8	47,4	7,0	5,0	3,0
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	789,5	773,1	16,5	478,5	452,9	154,8	130,1	135,1	143,8	21,1	1,6	46,3	6,6	5,0	4,2
III	783,3	757,2	26,1	478,5	457,2	163,5	138,7	124,5	115,0	16,8	.	46,3	.	6,2	3,2
2012 jul.	265,8	251,5	14,3	163,5	152,4	55,1	47,0	41,1	38,7	6,0	.	13,4	.	1,0	0,8
avg.	257,4	249,1	8,4	155,4	151,2	55,7	47,2	40,9	34,5	5,4	.	16,1	.	2,8	1,5
sep.	260,1	256,6	3,5	159,6	153,5	52,7	44,5	42,5	41,9	5,4	.	16,8	.	2,3	0,9
	Desezonirano														
2012 I	769,7	748,1	21,6	467,2	447,4	148,8	127,0	129,3	121,1	24,4	.	52,5	.	.	.
II	788,5	760,4	28,1	479,8	454,4	154,8	132,9	129,3	121,2	24,5	.	51,9	.	.	.
III	790,5	775,2	15,3	483,5	467,1	154,5	134,1	128,4	122,3	24,1	.	51,7	.	.	.
2012 jul.	255,7	252,1	3,6	154,9	151,4	50,1	44,2	42,4	39,8	8,3	.	16,6	.	.	.
avg.	268,6	257,7	10,9	164,5	156,0	53,1	45,0	43,0	39,4	8,0	.	17,2	.	.	.
sep.	266,2	265,4	0,8	164,1	159,6	51,3	44,9	43,1	43,0	7,8	.	17,9	.	.	.
	Skupne 12-mesečne transakcije														
2012 sep.	3 112,4	3 034,5	77,8	1 887,0	1 816,0	606,8	523,6	521,3	487,0	97,2	.	207,9	.	.	.
	Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP														
2012 sep.	32,9	32,1	0,8	19,9	19,2	6,4	5,5	5,5	5,1	1,0	.	2,2	.	.	.

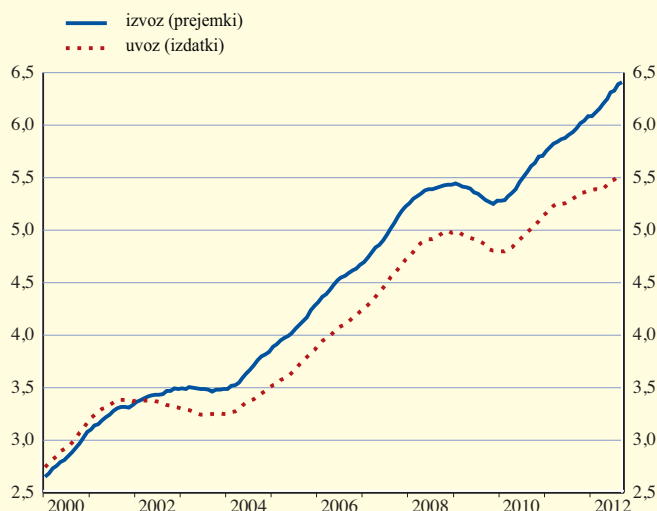
G34 Blago

(desezonirano; skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP)



G35 Storitve

(desezonirano; skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP)



Vir: ECB.

7.2 Tekoči in kapitalni 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	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 II	6,6	3,3	130,9	142,9	67,2	12,7	41,7	11,5	5,3	5,3	12,0	46,5	25,7	32,6	20,7	16,8
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	6,9	3,4	128,2	140,4	60,1	1,9	44,1	8,5	6,4	5,9	15,5	45,1	24,6	30,1	21,5	15,3

3. Geografska razčlenitev
(skupne transakcije)

2011 III do 2012 II	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja						Brazilijska	Kanada	Kitajska	Indija	Japonska	Rusija	Švica	ZDA	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Institucije EU										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Prejemki															
Tekoči račun	3.070,6	985,4	53,8	92,2	468,0	308,8	62,5	61,9	48,9	157,1	40,5	69,0	114,5	242,6	407,0	943,7
Blago	1.851,2	577,9	34,5	58,4	240,9	243,9	0,2	32,2	21,9	120,9	30,2	42,6	86,0	131,5	216,4	591,6
Storitve	597,6	182,4	11,9	16,6	114,0	33,3	6,6	9,8	10,2	20,6	7,1	14,5	19,1	60,6	91,3	181,9
Dohodki	525,4	161,7	6,5	15,2	101,9	28,7	9,4	19,4	16,1	14,9	2,9	10,9	8,9	41,6	92,3	156,8
Dohodki od kapitala	498,2	154,5	5,8	15,0	100,4	28,2	5,1	19,4	15,9	14,8	2,9	10,9	8,9	27,4	90,5	153,1
Tekoči transferji	96,3	63,4	0,9	2,0	11,2	3,0	46,4	0,4	0,7	0,7	0,3	0,9	0,5	8,9	7,0	13,5
Kapitalski račun	26,1	21,5	0,0	0,0	0,8	0,3	20,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,7	0,3	3,4
	Izdatki															
Tekoči račun	3.015,5	956,4	50,0	91,8	423,3	279,0	112,2	40,7	31,7	-	35,9	105,8	151,1	206,9	397,2	-
Blago	1.799,9	500,5	30,6	51,0	193,4	225,5	0,0	31,1	15,0	208,1	26,7	50,9	135,9	104,4	148,1	579,2
Storitve	518,0	151,2	9,0	13,8	89,2	38,8	0,3	6,1	7,2	14,9	7,1	10,1	10,3	45,2	108,1	158,0
Dohodki	486,6	177,3	9,4	25,2	128,2	9,6	4,9	2,1	7,5	-	1,2	44,2	4,2	48,1	134,7	-
Dohodki od kapitala	474,0	170,9	9,3	25,1	126,6	5,1	4,9	2,0	7,3	-	0,9	44,0	4,1	47,5	133,6	-
Tekoči transferji	211,0	127,4	1,1	1,8	12,5	5,1	107,0	1,4	1,9	4,3	0,9	0,7	0,7	9,2	6,3	58,2
Kapitalski račun	15,3	2,0	0,3	0,1	1,1	0,4	0,2	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	0,4	4,1	7,9
	Neto naložbe															
Tekoči račun	55,0	29,0	3,7	0,4	44,7	29,8	-49,6	21,2	17,2	-	4,6	-36,8	-36,6	35,7	9,8	-
Blago	51,4	77,4	3,9	7,4	47,5	18,4	0,2	1,2	6,8	-87,2	3,5	-8,3	-49,8	27,1	68,4	12,4
Storitve	79,6	31,3	2,9	2,8	24,8	-5,5	6,3	3,8	3,0	5,7	0,0	4,5	8,8	15,4	-16,8	23,9
Dohodki	38,8	-15,7	-2,8	-10,0	-26,4	19,0	4,5	17,3	8,6	-	1,7	-33,3	4,7	-6,5	-42,5	-
Dohodki od kapitala	24,2	-16,5	-3,5	-10,1	-26,2	23,1	0,2	17,4	8,6	-	2,0	-33,1	4,8	-20,1	-43,1	-
Tekoči transferji	-114,7	-63,9	-0,2	0,3	-1,3	-2,1	-60,6	-1,1	-1,2	-3,6	-0,7	0,2	-0,2	-0,3	0,7	-44,7
Kapitalski račun	10,9	19,5	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	20,1	-0,2	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,4	-3,8	-4,6

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)														
2008	13.235,0	14.838,0	-1.603,0	143,2	160,6	-17,3	3.915,8	3.260,1	3.827,2	5.966,9	-0,5	5.118,2	5.611,1	374,2
2009	13.739,1	15.225,6	-1.486,4	154,0	170,6	-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 IV	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	181,6	-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	16.483,4	17.319,4	-836,0	174,2	183,0	-8,8	5.723,5	4.224,5	5.044,6	7.818,0	-19,8	5.033,6	5.276,8	701,5
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 I	321,8	18,9	302,9	13,8	0,8	13,0	61,6	-247,3	282,0	171,8	0,2	-29,9	94,3	7,8
II	318,1	142,2	176,0	13,4	6,0	7,4	97,3	79,8	0,0	9,8	4,3	186,3	52,6	30,3
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 I	300,6	304,2	-3,6	12,9	13,1	-0,2	75,6	72,1	125,6	54,6	6,7	90,6	177,5	2,1
II	73,4	49,1	24,3	3,1	2,1	1,0	62,1	52,4	-60,0	25,7	9,6	52,7	-29,0	9,0
III	60,6	36,5	24,1	.	.	.	52,9	24,7	30,9	71,5	5,2	-28,4	-59,7	0,1
2012 maj	110,1	111,3	-1,2	.	.	.	13,0	23,1	-2,5	21,3	7,2	91,0	66,8	1,5
jun.	-50,3	-71,7	21,3	.	.	.	22,6	3,5	-38,5	23,1	2,9	-41,8	-98,3	4,5
jul.	34,7	27,4	7,3	.	.	.	6,5	-0,6	-13,7	11,7	2,3	40,0	16,3	-0,5
avg.	0,6	-9,1	9,7	.	.	.	26,5	14,3	19,5	29,5	0,2	-47,1	-52,9	1,6
sep.	25,2	18,1	7,1	.	.	.	19,9	11,0	25,0	30,3	2,6	-21,3	-23,1	-1,0
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 I	3,7	3,2	-	.	.	.	6,8	5,6	1,0	1,6	.	3,5	4,0	-0,1
II	2,9	2,2	-	.	.	.	6,6	6,4	-1,1	-0,5	.	2,4	3,2	2,1
III	2,2	1,6	-	.	.	.	5,9	5,8	1,0	0,9	.	-1,0	-0,7	2,7

Vir: ECB.

1) Neto izvedeni finančni instrumenti so vključeni v terjatvah.

7.3 Finančni račun

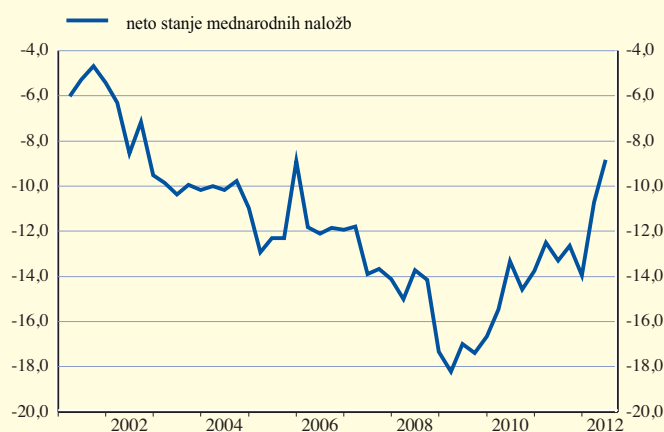
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)		
		Skupaj	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 I	5.626,2	4.297,5	283,5	4.014,0	1.328,8	13,7	1.315,0	4.144,7	3.376,5	92,2	3.284,3	768,2	9,9	758,3
II	5.723,5	4.363,8	286,2	4.077,6	1.359,8	13,2	1.346,6	4.224,5	3.435,5	95,4	3.340,0	789,1	10,2	778,9
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 I	75,6	67,1	-2,4	69,5	8,4	1,0	7,4	72,1	63,9	2,0	61,8	8,2	-0,6	8,9
II	62,1	50,6	-2,4	53,0	11,5	-0,4	11,8	52,4	46,0	0,6	45,4	6,4	0,1	6,3
III	52,9	41,0	4,2	36,8	11,9	-0,1	12,0	24,7	35,8	1,2	34,7	-11,2	2,2	-13,4
2012 maj	13,0	13,6	-0,3	13,9	-0,6	-0,2	-0,4	23,1	23,0	0,3	22,7	0,2	0,1	0,0
jun.	22,6	25,6	-0,9	26,5	-3,0	-0,4	-2,6	3,5	8,8	0,4	8,5	-5,3	-0,5	-4,8
jul.	6,5	14,7	2,1	12,6	-8,2	-0,1	-8,1	-0,6	12,0	0,7	11,3	-12,6	0,9	-13,6
avg.	26,5	22,3	1,5	20,8	4,2	0,0	4,2	14,3	15,7	0,1	15,6	-1,3	0,2	-1,6
sep.	19,9	4,1	0,6	3,5	15,8	0,0	15,9	11,0	8,2	0,4	7,8	2,8	1,0	1,8
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 I	6,8	7,7	3,4	8,0	3,9	-15,5	4,2	5,6	8,1	6,1	8,2	-3,5	-17,0	-3,3
II	6,6	7,6	-1,0	8,3	3,2	-2,9	3,3	6,4	8,2	5,1	8,3	-0,3	-6,2	-0,3
III	5,9	7,1	-0,8	7,7	2,0	8,5	2,0	5,8	7,1	5,2	7,2	0,7	21,0	0,4

G36 Stanje mednarodnih naložb euroobmočja

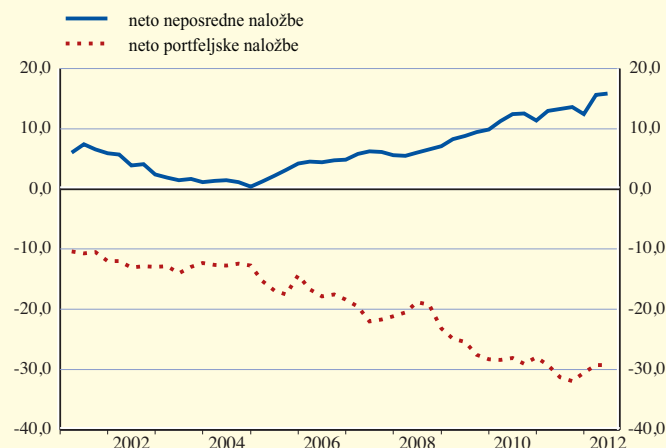
(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



Vir: ECB.

G37 Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja

(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



7.3 Finančni račun

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

3. Terjatve portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
							Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
		Skupaj	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 I	5.044,6	1.844,0	68,6	3,3	1.775,4	39,2	2.688,8	709,3	15,6	1.979,5	97,7	511,8	331,3	48,5	180,5	0,3
II	5.044,6	1.813,2	62,6	2,8	1.750,6	39,5	2.735,7	683,3	15,3	2.052,4	99,7	495,7	319,9	52,3	175,8	0,6
	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 I	125,6	21,2	4,0	0,0	17,2	-1,8	59,0	-7,9	-0,6	66,9	-0,6	45,4	27,0	-4,2	18,5	-0,1
II	-60,0	-26,1	-7,4	0,0	-18,6	0,0	-7,3	-28,8	-0,3	21,6	-2,8	-26,6	-22,6	-1,8	-4,0	0,2
III	30,9	7,3	1,2	0,0	6,2	.	19,5	-13,0	3,9	32,5	.	4,0	0,7	-1,3	3,3	.
2012 maj	-2,5	-10,2	-1,7	0,0	-8,5	.	8,0	-2,0	0,0	9,9	.	-0,3	0,8	1,9	-1,1	.
jun.	-38,5	-17,4	-4,9	0,0	-12,5	.	-3,4	-7,7	-0,2	4,3	.	-17,7	-13,4	-6,8	-4,3	.
jul.	-13,7	-3,6	-0,3	0,0	-3,3	.	-1,6	-13,4	1,2	11,8	.	-8,5	-8,1	-5,1	-0,5	.
avg.	19,5	2,0	1,9	0,0	0,1	.	14,9	0,3	1,8	14,6	.	2,6	2,9	2,2	-0,3	.
sep.	25,0	8,9	-0,4	0,0	9,3	.	6,2	0,1	0,9	6,1	.	9,9	5,9	1,5	4,0	.
	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 I	1,0	-2,7	-16,1	-5,1	-2,0	-16,2	1,6	-6,6	-11,2	5,2	-3,6	11,9	11,2	12,9	13,5	-64,1
II	-1,1	-5,5	-28,7	-6,2	-4,4	-11,4	0,3	-9,9	-15,2	4,4	-5,1	8,8	6,6	-2,9	12,5	34,3
III	1,0	-2,1	-16,5	-5,9	-1,5	.	1,6	-9,7	7,0	6,1	.	9,9	8,5	-12,1	11,1	.

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 I	7.808,3	3.239,1	554,2	2.684,9	4.110,8	1.224,7	2.886,1	1.794,9	458,4	86,8	371,6	331,7
II	7.818,0	3.202,2	546,7	2.655,5	4.166,3	1.235,4	2.930,9	1.823,7	449,5	92,5	357,0	304,2
					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 I	54,6	39,8	8,3	31,5	5,2	-17,0	22,2	15,3	9,6	4,4	5,2	6,3
II	25,7	2,2	-11,5	13,7	35,6	-12,1	47,7	38,7	-12,1	9,3	-21,4	-32,1
III	71,5	18,2	2,5	15,7	87,3	13,0	74,3	.	-34,1	-20,1	-14,0	.
2012 maj	21,3	4,9	5,9	-1,0	18,7	-17,6	36,3	.	-2,3	4,3	-6,6	.
jun.	23,1	7,5	-12,6	20,1	30,0	-6,3	36,3	.	-14,4	9,7	-24,1	.
jul.	11,7	-8,2	-6,1	-2,0	2,0	0,8	1,2	.	17,9	2,2	15,6	.
avg.	29,5	17,1	9,9	7,3	43,0	12,9	30,1	.	-30,7	-14,7	-16,0	.
sep.	30,3	9,3	-1,2	10,5	42,2	-0,7	42,9	.	-21,2	-7,6	-13,7	.
					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 I	1,6	1,4	3,9	0,6	3,7	2,1	4,4	4,3	-11,6	-15,7	-10,9	-12,1
II	-0,5	1,5	2,3	1,1	0,4	-3,1	1,9	1,3	-17,8	-18,8	-17,9	-20,9
III	0,9	2,4	4,6	1,6	2,4	-3,4	5,0	.	-19,3	-9,6	-21,7	.

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	Komerzial- ni krediti	Posojila/gotovina in vloge		Komerzial- ni krediti	Posojila/gotovina in vloge			
									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 I	4.847,3	36,7	36,4	0,3	3.046,9	2.991,0	55,9	152,2	6,6	104,2	24,6	1.611,5	265,9	1.166,5	460,8
II	5.033,6	35,0	34,7	0,3	3.144,6	3.073,1	71,5	160,2	6,6	111,1	30,0	1.693,8	275,9	1.234,3	483,9
	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 I	90,6	1,2	1,2	0,0	33,4	38,3	-4,9	-10,3	-0,2	-10,0	-5,7	66,2	15,4	32,6	33,0
II	52,7	-2,4	-2,4	0,0	1,1	-13,4	14,5	6,4	0,0	6,3	5,4	47,5	5,3	45,3	17,9
III	-28,4	6,3	.	.	-46,1	.	.	-8,1	.	.	-5,4	19,4	.	.	23,3
2012 maj	91,0	0,6	.	.	56,5	.	.	5,0	.	.	3,8	28,9	.	.	15,9
jun.	-41,8	-4,7	.	.	-59,5	.	.	0,7	.	.	1,0	21,8	.	.	3,1
jul.	40,0	5,1	.	.	20,0	.	.	-0,1	.	.	1,6	15,0	.	.	13,7
avg.	-47,1	-0,2	.	.	-29,9	.	.	-1,5	.	.	-1,2	-15,5	.	.	-3,4
sep.	-21,3	1,5	.	.	-36,1	.	.	-6,5	.	.	-5,8	19,9	.	.	13,0
	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 I	3,5	-11,8	-12,1	43,2	0,8	0,2	33,8	0,2	-4,0	0,5	56,2	9,4	7,9	8,6	15,9
II	2,4	-27,0	-27,3	40,1	-1,1	-2,0	47,9	4,9	-3,9	7,7	64,1	10,0	10,3	9,7	12,1
III	-1,0	-7,8	.	.	-5,2	.	.	3,7	.	.	44,4	7,0	.	.	12,5

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	Komercial- ni krediti	Posojila	Ostale obveznosti	Skupaj	Komercial- 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 I	5.224,3	334,2	331,3	2,9	3.365,1	3.301,7	63,5	230,3	0,1	223,9	6,3	1.294,6	233,7	854,4	206,6
II	5.276,8	415,0	413,4	1,6	3.316,1	3.236,9	79,2	238,0	0,1	231,8	6,1	1.307,8	234,7	848,9	224,1
	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 I	177,5	-71,5	-71,7	0,1	187,1	190,5	-3,5	7,3	0,0	7,3	0,0	54,6	7,4	22,2	25,1
II	-29,0	73,7	74,9	-1,3	-119,9	-133,1	13,2	6,8	0,0	6,9	-0,1	10,4	0,8	15,8	-6,2
III	-59,7	23,6	.	.	-93,6	.	.	-5,5	.	.	.	15,9	.	.	.
2012 maj	66,8	40,0	.	.	3,6	.	.	2,9	.	.	.	20,3	.	.	.
jun.	-98,3	32,6	.	.	-124,8	.	.	-2,2	.	.	.	-3,9	.	.	.
jul.	16,3	27,7	.	.	-27,1	.	.	1,4	.	.	.	14,3	.	.	.
avg.	-52,9	0,7	.	.	-38,8	.	.	-2,5	.	.	.	-12,2	.	.	.
sep.	-23,1	-4,8	.	.	-27,8	.	.	-4,5	.	.	.	13,9	.	.	.
	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 I	4,0	20,0	19,1	.	-1,1	-1,9	45,9	30,5	.	30,9	16,6	10,8	7,0	10,9	12,8
II	3,2	42,6	43,4	.	-4,2	-5,3	72,5	25,0	.	25,6	6,0	10,9	6,9	11,8	10,2
III	-0,7	36,1	.	.	-7,5	.	.	8,5	.	.	.	7,0	.	.	.

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)																
2008	374,2	217,0	349,207	4,7	7,3	145,1	7,6	8,1	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,0	262,8	-245,7	5,5
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 IV	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
2012 sep.	733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	-	-	-	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
okt.	715,8	458,7	346,693	53,9	33,6	169,0	6,8	8,8	153,1	-	-	-	0,3	0,6	37,5	-39,0	55,9
	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 I	2,1	0,0	-	-0,3	1,3	0,7	-0,1	-0,3	0,9	-0,1	-1,1	2,1	0,2	0,3	-	-	-
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	-	-	-
II	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	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 I	-0,1	0,0	-	-1,2	34,5	-4,7	-13,7	-61,7	3,7	-7,7	9,4	-38,2	-	-	-	-	-
II	2,1	0,0	-	-1,4	34,2	3,7	10,9	-40,6	7,6	-20,6	8,8	-7,9	-	-	-	-	-
II	2,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Bruto zunanji dolg

	Skupaj	Po instrumentih						Po sektorjih (brez neposrednih naložb)			
		Posojila, gotovina in vloge	Instrumenti denarnega trga	Obveznice in zadolžnice	Komercialni krediti	Ostale dolžniške obveznosti	Neposredne naložbe: posojila med povezanimi podjetji	Širše opredeljena država	Eurosistem	MFI (razen Eurosistema)	Ostali sektorji
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)										
2008	10.795,4	5.215,1	399,2	3.375,1	184,1	211,9	1.409,9	1.738,9	482,7	5.006,5	2.157,3
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 IV	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	11.242,5	4.731,0	449,5	4.166,3	234,8	311,0	1.349,9	2.365,9	415,0	4.644,0	2.467,8
	Saldo kot % BDP										
2008	116,9	56,5	4,3	36,5	2,0	2,3	15,3	18,8	5,2	54,2	23,4
2009	115,8	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,3	22,0	2,8	51,3	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 IV	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	118,8	50,0	4,8	44,0	2,5	3,3	14,3	25,0	4,4	49,1	26,1

Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja v skladu s pristopom, ki se uporablja pri rezervah Eurosistema. Več informacij je v splošnih opombah.

7.3 Finančni račun

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

9. Geografska razčlenitev

	Skupaj		Države članice EU izven euroobmočja					Kanada	Kitajska	Japonska	Švica	ZDA	Eksteri- torialna finančna središča	Medna- rodne organi- zacije	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 III do 2012 II	Transakcije														
Neposredne naložbe	87,8	87,4	-0,1	0,2	68,3	19,0	0,0	19,8	10,9	-5,1	-24,8	-67,0	-10,1	0,0	76,7
V tujino	342,7	138,7	2,4	3,8	111,3	21,2	0,0	19,9	14,5	-1,4	1,9	48,6	12,5	0,0	108,0
Lastniški kapital/ reinvestirani dobički	303,2	123,8	2,3	0,5	105,9	15,1	0,0	21,9	9,0	-3,1	8,6	46,2	13,7	0,0	83,0
Drug kapital	39,5	14,9	0,0	3,3	5,4	6,1	0,0	-2,0	5,5	1,8	-6,7	2,3	-1,2	0,0	24,9
V euroobmočje	254,9	51,3	2,5	3,6	43,0	2,2	0,0	0,1	3,6	3,7	26,6	115,5	22,6	0,0	31,3
Lastniški kapital/ reinvestirani dobički	255,3	51,7	1,1	3,8	41,9	4,9	0,0	10,5	1,4	4,7	7,1	114,2	31,9	0,0	33,9
Drug kapital	-0,5	-0,3	1,5	-0,2	1,1	-2,7	0,0	-10,3	2,2	-1,0	19,5	1,3	-9,3	0,0	-2,6
Portfeljske naložbe	-53,6	5,5	4,5	18,3	-40,7	-1,0	24,5	-3,0	-0,9	-14,8	-1,9	-25,8	-39,7	-0,5	27,6
Lastniški kapital	-99,2	-11,3	1,6	0,8	-12,8	-1,2	0,2	2,3	-1,7	-8,4	-1,9	-52,0	-18,2	0,0	-8,0
Dolžniški instrumenti	45,6	16,8	2,8	17,5	-28,0	0,1	24,3	-5,3	0,8	-6,4	0,0	26,2	-21,5	-0,5	35,6
Obveznice in zadolžnice	8,1	-10,4	5,1	8,1	-46,7	1,3	21,8	-3,7	0,3	-6,1	1,0	14,0	-20,3	-1,1	34,5
Instrumenti denarnega trga	37,6	27,3	-2,3	9,4	18,7	-1,1	2,5	-1,6	0,5	-0,3	-1,0	12,2	-1,2	0,6	1,1
Druge naložbe	-45,5	-92,2	5,8	-35,7	-22,3	-16,3	-23,7	1,6	-24,0	2,4	-59,3	130,6	51,9	-16,0	-40,5
Terjatve	114,3	10,6	7,8	-6,6	19,0	-12,5	3,0	1,1	12,3	-1,1	11,6	22,3	32,4	-4,2	29,2
Širše opredeljena država	7,2	14,4	-0,1	-1,5	15,3	0,6	0,1	0,0	0,0	-0,6	0,0	-3,5	-0,5	0,2	-2,7
MFI	-49,8	-54,0	6,6	-7,6	-38,7	-17,1	2,8	-0,9	12,1	-5,1	0,3	-3,9	21,6	-4,5	-15,4
Drugi sektorji	156,9	50,2	1,2	2,6	42,3	4,0	0,1	1,9	0,3	4,6	11,4	29,8	11,3	0,2	47,3
Obveznosti	159,8	102,9	1,9	29,2	41,3	3,8	26,7	-0,5	36,3	-3,5	70,9	-108,3	-19,5	11,8	69,7
Širše opredeljena država	47,0	18,1	0,1	0,1	-1,5	0,0	19,4	0,0	0,0	0,0	-0,1	-6,1	-0,2	33,4	1,9
MFI	-18,6	13,0	4,2	29,1	-26,8	4,4	2,1	-1,0	33,8	-6,2	74,7	-125,9	-29,6	-21,3	44,0
Drugi sektorji	131,4	71,8	-2,4	0,0	69,6	-0,6	5,2	0,5	2,5	2,8	-3,7	23,6	10,4	-0,3	23,8

Vir: ECB.

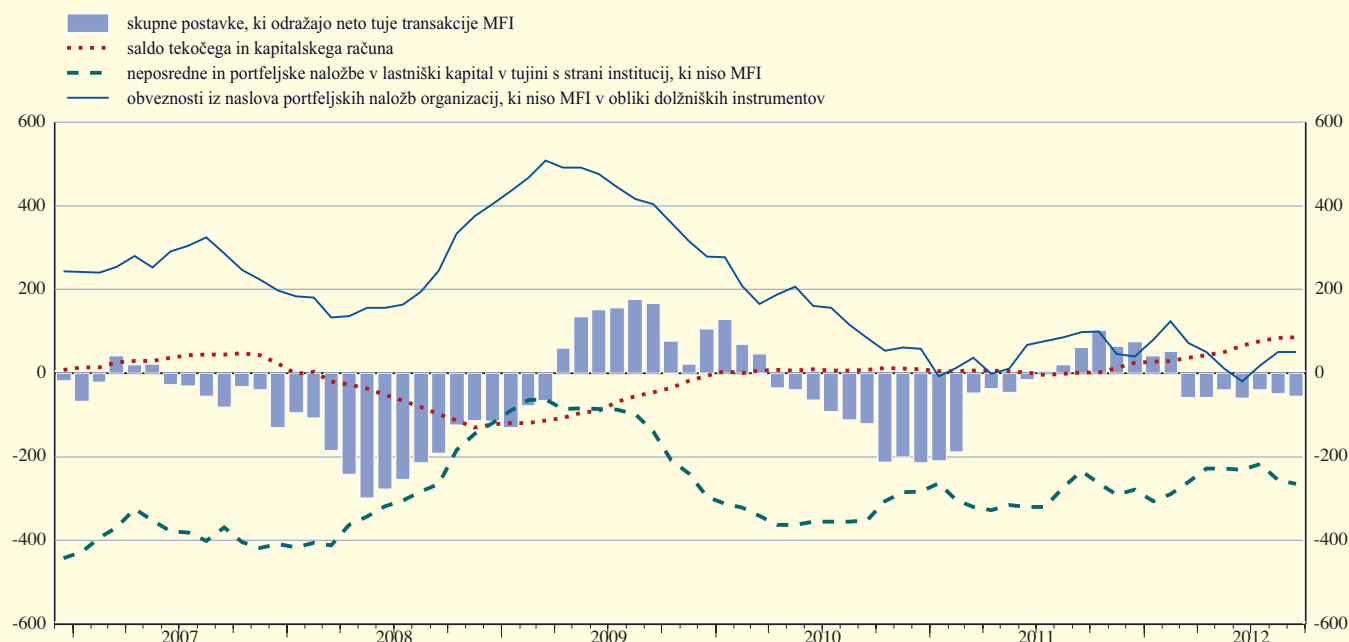
7.4 Denarni prikaz plačilne bilance¹⁾

(v milijardah EUR; transakcije)

	Postavke plačilne bilance, ki odražajo neto transakcije MFI											
	Skupaj	Saldo tekočega in kapitalnega računa	Transakcije MFI								Finančni derivati	Napake in izpustitve
			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe				Druge naložbe			
					Terjatve		Obveznosti		Terjatve	Obveznosti		
			Rezidentov euroobmočja v tujino	Nerezidentov v euroobmočje	Lastniški kapital	Dolžniški instrumenti	Lastniški kapital	Dolžniški instrumenti				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	105,7	-5,5	-325,6	280,9	-51,8	-126,4	72,1	278,0	94,5	-117,7	19,0	-11,8
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
2011 III	20,2	8,5	-79,7	42,6	45,7	-3,8	3,1	-9,3	-60,6	81,8	-10,7	2,6
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	5,8	17,3	-64,9	51,7	18,6	-17,6	13,7	26,2	-54,0	17,2	-9,6	7,0
III	24,5	15,9	-48,8	21,3	-6,2	-35,8	2,0	60,3	-11,4	10,4	-4,8	21,7
2011 sep.	18,1	2,3	-27,8	19,2	11,3	12,3	-14,3	28,8	-30,0	26,9	-5,9	-4,7
okt.	-36,5	5,8	-31,9	35,7	4,8	8,4	-38,1	3,2	-33,0	17,6	-2,0	-7,0
nov.	-38,9	11,9	-53,4	1,7	17,6	-1,1	1,4	-22,8	4,7	-5,0	-3,8	10,0
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.	-27,1	2,9	-27,4	25,3	-2,3	-8,8	-5,4	-15,6	2,4	0,1	0,4	1,2
maj	18,5	-3,4	-13,5	22,7	8,5	-8,8	-1,0	29,7	-33,9	23,2	-7,2	2,2
jun.	14,4	17,7	-23,9	3,6	12,5	0,0	20,1	12,2	-22,4	-6,1	-2,9	3,6
jul.	5,8	14,5	-4,5	-2,3	3,3	-11,4	-2,0	16,9	-15,0	15,7	-2,3	-7,2
avg.	7,7	9,6	-25,0	14,0	-0,1	-14,4	7,3	14,2	17,0	-14,7	-0,2	0,1
sep.	11,0	4,8	-19,4	9,5	-9,3	-10,1	10,5	29,3	-13,4	9,4	-2,6	2,3
	Skupne 12-mesečne transakcije											
2012 sep.	-55,3	86,2	-314,8	229,6	23,4	-133,9	43,4	50,2	-114,9	107,0	-32,4	0,9

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			
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi	Nafta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2010	20,0	22,5	1.533,0	765,3	311,7	421,0	1.268,7	1.550,7	948,5	230,0	349,1	1.019,8	250,2
2011	13,2	12,8	1.744,1	878,2	352,7	474,2	1.426,5	1.754,0	1.123,1	239,1	366,4	1.102,3	320,5
2011 IV	8,6	5,1	446,0	222,9	90,7	121,9	364,5	435,2	279,1	59,6	91,4	270,2	84,1
2012 I	8,5	4,0	463,2	232,7	94,6	126,2	376,4	452,3	290,5	61,2	91,8	274,5	88,6
II	8,1	1,2	466,8	230,1	96,4	129,2	382,0	445,8	284,9	61,9	90,8	274,9	88,5
III	7,4	0,1	473,7	232,5	96,2	132,5	386,0	446,4	281,3	61,2	92,8	272,6	.
2012 apr.	6,0	-0,1	153,8	76,1	32,0	42,8	124,5	148,8	96,2	19,7	29,9	90,4	29,3
maj	6,1	0,6	154,7	76,1	31,9	42,8	129,5	148,0	93,9	20,6	30,3	92,4	29,4
jun.	12,3	3,2	158,3	77,9	32,5	43,5	127,9	149,0	94,8	21,6	30,6	92,1	29,8
jul.	11,0	2,8	155,1	75,8	31,5	43,7	127,6	147,9	92,5	20,8	30,8	92,3	29,2
avg.	10,1	1,9	160,2	79,1	31,7	44,7	132,2	151,3	96,0	20,7	31,0	91,5	31,5
sep.	1,4	-4,0	158,5	77,6	33,0	44,1	126,2	147,2	92,8	19,7	31,0	88,8	.
	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	128,2	104,8
2011	7,7	2,8	148,6	143,4	152,8	155,7	145,4	124,7	117,8	135,9	144,1	133,6	101,5
2011 III	5,7	3,0	148,2	143,1	152,6	155,3	146,5	125,3	118,5	137,7	143,2	134,4	104,7
IV	3,5	-2,8	150,3	144,4	154,9	157,9	147,2	122,1	115,5	134,2	141,5	130,5	104,1
2012 I	4,4	-1,7	152,8	147,7	160,0	159,1	149,7	122,6	115,9	132,3	138,7	129,5	100,0
II	3,6	-3,5	153,3	145,7	161,3	162,2	151,1	120,9	113,9	133,0	137,3	129,3	101,3
2012 mar.	0,8	-4,3	154,2	148,4	158,1	160,8	150,8	122,2	115,6	132,9	138,0	128,7	98,1
apr.	1,9	-4,9	152,1	144,6	163,1	161,4	148,6	120,6	113,9	128,2	137,1	128,6	95,4
maj	1,5	-4,6	152,1	144,4	159,2	161,1	153,4	120,7	112,7	134,3	137,8	131,4	99,4
jun.	7,4	-1,0	155,7	148,0	161,7	164,1	151,4	121,5	115,2	136,6	137,0	128,1	109,0
jul.	6,5	-1,6	151,8	144,0	156,3	162,5	150,0	121,2	113,5	131,7	135,9	128,1	110,2
avg.	4,8	-4,6	155,5	148,3	156,7	164,8	154,6	120,7	113,6	130,7	134,7	125,8	107,7

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: 2005 = 100)	Skupaj				Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj				Zaznamek: Industrijski proizvodi		
		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti			
% skupnih cen	100,0	100,0	33,1	44,5	17,9	4,5	99,2	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	106,2	4,1	4,8	1,4	2,2	26,4	4,1	109,0	9,8	9,8	1,5	2,9	26,1	5,8
2011	110,5	4,0	5,8	1,4	2,2	23,3	4,0	118,8	8,9	4,7	-0,4	3,8	26,1	3,9
2012 I	112,9	3,0	1,7	2,0	2,5	17,5	3,0	123,0	4,7	-1,3	1,1	2,2	14,8	1,4
II	113,2	2,6	1,0	2,5	2,6	8,4	2,5	122,5	3,1	0,1	1,9	3,3	6,1	1,8
III	113,9	2,8	0,6	2,5	2,7	12,3	2,8	123,2	3,6	0,4	2,6	3,8	7,1	2,6
2012 apr.	113,4	2,8	1,2	2,4	2,5	12,1	2,7	123,7	3,2	-1,0	1,0	2,7	8,1	1,1
maj	113,3	2,6	1,0	2,5	2,7	8,8	2,5	122,7	3,6	0,5	2,1	3,2	7,3	2,2
jun.	113,0	2,4	0,8	2,7	2,7	4,1	2,4	121,0	2,7	0,7	2,6	3,9	2,7	2,2
jul.	113,5	2,5	0,4	2,8	2,7	7,0	2,5	122,5	3,0	0,4	3,2	4,4	4,2	2,6
avg.	114,3	3,4	0,7	2,7	2,9	17,0	3,4	124,3	5,0	0,5	2,8	4,5	11,3	3,1
sep.	113,9	2,6	0,7	2,1	2,6	13,0	2,5	122,9	2,8	0,3	1,9	2,6	5,9	2,1

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.)														
2010	1.533,0	30,2	52,6	194,8	208,3	63,0	92,8	47,4	180,6	356,5	94,8	34,6	104,0	73,4	129,4
2011	1.744,1	32,9	60,4	213,2	241,6	79,7	109,1	56,7	200,5	406,3	115,5	39,4	112,1	84,5	147,0
2011 II	432,0	8,2	15,5	52,5	60,8	19,7	26,1	14,3	49,1	98,6	27,4	9,5	27,3	20,7	39,3
III	435,8	8,3	15,7	53,6	61,3	20,6	28,9	13,6	49,3	101,6	28,9	10,1	28,2	21,5	33,2
IV	446,0	8,3	14,3	54,1	60,2	20,9	28,2	13,6	52,0	106,2	30,5	10,5	28,7	22,2	37,3
2012 I	463,2	8,4	15,1	56,4	61,2	22,1	29,5	14,7	55,7	109,6	31,3	10,6	31,0	23,0	36,6
II	466,8	8,6	14,9	57,2	61,0	22,8	29,2	14,6	55,9	109,1	30,4	11,4	31,3	23,7	38,5
III	473,7	.	.	.	.	23,0	29,3	14,8	58,5	110,2	29,9	11,6	31,7	23,9	.
2012 apr.	153,8	2,8	4,9	19,0	19,8	7,5	9,6	4,8	17,4	35,2	9,8	3,6	10,5	7,6	14,7
maj	154,7	2,9	5,0	19,6	20,9	7,6	10,0	4,9	19,6	36,6	10,1	3,8	10,6	8,2	8,8
jun.	158,3	2,9	5,0	18,6	20,3	7,7	9,5	4,8	18,9	37,4	10,5	3,9	10,2	7,8	14,9
jul.	155,1	2,9	4,9	18,7	20,3	7,7	9,5	4,7	19,1	35,9	9,9	3,9	10,3	7,6	13,3
avg.	160,2	2,9	5,2	20,2	21,2	7,8	10,1	5,2	20,0	37,6	10,1	3,9	10,4	8,4	11,2
sep.	158,5	.	.	.	.	7,6	9,6	4,9	19,4	36,7	9,8	3,8	11,0	7,8	.
	% delež od skupnega izvoza														
2011	100,0	1,9	3,5	12,2	13,9	4,6	6,3	3,3	11,5	23,3	6,6	2,3	6,4	4,8	8,4
	Uvoz (c.i.f.)														
2010	1 550,7	27,4	47,3	147,7	195,4	112,2	72,7	30,7	129,8	494,9	208,6	51,4	118,8	75,2	98,4
2011	1 754,0	29,8	53,2	166,5	226,7	138,0	80,4	34,9	140,2	551,0	218,1	52,5	128,5	90,9	113,9
2011 II	439,7	7,5	13,5	41,1	56,6	34,2	19,4	8,8	34,5	139,9	55,6	12,6	30,8	22,2	31,1
III	441,7	7,3	13,7	42,3	57,2	33,0	22,0	8,5	34,7	140,1	55,0	13,3	31,2	23,4	28,2
IV	435,2	7,6	12,7	42,0	57,3	35,1	19,9	8,5	35,5	134,7	52,4	12,9	31,6	23,4	26,8
2012 I	452,3	7,2	13,1	42,6	57,3	37,8	20,0	8,5	37,7	136,2	53,4	12,5	38,7	22,4	30,7
II	445,8	7,3	13,1	41,2	56,9	34,5	19,7	8,3	37,6	136,4	55,8	12,4	38,1	21,7	30,9
III	446,4	.	.	.	.	33,0	21,5	8,3	38,9	131,3	53,8	12,0	39,6	21,4	.
2012 apr.	148,8	2,4	4,3	13,9	18,9	12,1	6,1	2,8	12,2	44,4	18,2	3,9	12,9	7,1	11,7
maj	148,0	2,4	4,6	14,3	19,1	11,9	6,8	2,8	12,6	45,3	19,1	4,4	13,2	7,6	7,3
jun.	149,0	2,5	4,2	12,9	19,0	10,5	6,8	2,7	12,7	46,8	18,6	4,1	12,0	6,9	12,0
jul.	147,9	2,4	4,6	14,4	18,9	10,1	7,1	2,8	13,2	44,0	18,6	4,1	12,6	7,3	10,7
avg.	151,3	2,4	4,7	14,2	19,9	11,5	7,7	2,8	13,1	44,3	17,9	4,0	13,7	7,3	9,5
sep.	147,2	.	.	.	.	11,3	6,6	2,7	12,7	43,0	17,3	3,9	13,3	6,8	.
	% delež od skupnega uvoza														
2011	100,0	1,7	3,0	9,5	12,9	7,9	4,6	2,0	8,0	31,4	12,4	3,0	7,3	5,2	6,5
	Saldo														
2010	-17,7	2,7	5,3	47,0	12,9	-49,1	20,0	16,8	50,7	-138,4	-113,8	-16,8	-14,8	-1,8	31,0
2011	-9,9	3,1	7,2	46,7	15,0	-58,2	28,7	21,7	60,3	-144,7	-102,7	-13,1	-16,4	-6,3	33,1
2011 II	-7,7	0,7	2,0	11,3	4,2	-14,5	6,7	5,5	14,6	-41,3	-28,2	-3,1	-3,6	-1,4	8,2
III	-5,9	1,0	1,9	11,3	4,1	-12,4	6,9	5,0	14,6	-38,4	-26,1	-3,2	-3,1	-1,9	5,1
IV	10,9	0,7	1,7	12,1	2,9	-14,2	8,4	5,1	16,5	-28,5	-21,9	-2,4	-2,9	-1,2	10,5
2012 I	10,9	1,2	2,0	13,8	3,9	-15,6	9,4	6,2	18,0	-26,6	-22,1	-1,9	-7,7	0,6	5,9
II	21,0	1,3	1,9	16,0	4,1	-11,8	9,4	6,3	18,3	-27,3	-25,5	-1,0	-6,8	2,0	7,5
III	27,3	.	.	.	.	-10,0	7,8	6,5	19,6	-21,1	-24,0	-0,4	-7,8	2,5	.
2012 apr.	5,0	0,4	0,6	5,1	1,0	-4,6	3,4	2,0	5,2	-9,2	-8,4	-0,3	-2,4	0,5	3,0
maj	6,7	0,4	0,4	5,2	1,8	-4,3	3,2	2,1	7,0	-8,7	-9,0	-0,6	-2,6	0,5	1,6
jun.	9,3	0,4	0,8	5,7	1,4	-2,8	2,7	2,1	6,1	-9,3	-8,0	-0,1	-1,7	0,9	3,0
jul.	7,1	0,5	0,4	4,3	1,4	-2,5	2,4	1,9	6,0	-8,1	-8,7	-0,1	-2,2	0,4	2,6
avg.	8,9	0,4	0,5	6,0	1,3	-3,8	2,4	2,4	6,9	-6,7	-7,8	-0,1	-3,3	1,1	1,7
sep.	11,3	.	.	.	.	-3,8	3,0	2,1	6,7	-6,3	-7,5	-0,2	-2,2	1,1	.

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
2009	110,6	109,2	104,3	105,0	118,5	105,0	119,7	106,8
2010	103,6	101,6	98,1	96,9	107,4	97,3	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,6	95,1	106,7	95,9	112,1	97,6
2011 III	103,5	100,7	97,6	95,1	107,3	95,8	112,5	97,8
IV	102,1	99,4	96,4	93,3	106,0	94,7	111,6	97,0
2012 I	99,5	96,9	94,4	90,5	103,4	91,7	108,3	94,1
II	98,2	95,9	93,4	89,0	102,3	90,5	107,4	93,3
III	95,9	93,7	91,8	-	-	-	105,1	91,3
2011 nov.	102,6	99,9	96,8	-	-	-	112,1	97,3
dec.	100,8	98,1	95,2	-	-	-	110,3	95,7
2012 jan.	98,9	96,3	93,7	-	-	-	108,0	93,7
feb.	99,6	97,2	94,7	-	-	-	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	94,9	92,3	-	-	-	106,6	92,5
jul.	95,3	93,2	91,0	-	-	-	104,4	90,7
avg.	95,2	93,1	91,2	-	-	-	104,3	90,7
sep.	97,2	94,9	93,2	-	-	-	106,6	92,4
okt.	97,8	95,4	94,0	-	-	-	107,2	92,8
nov.	97,2	94,8	93,7	-	-	-	106,7	92,2
% sprememba glede na predhodni mesec								
2012 nov.	-0,6	-0,6	-0,4	-	-	-	-0,5	-0,6
% sprememba glede na predhodno leto								
2012 nov.	-5,2	-5,0	-3,3	-	-	-	-4,8	-5,2

G39 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)

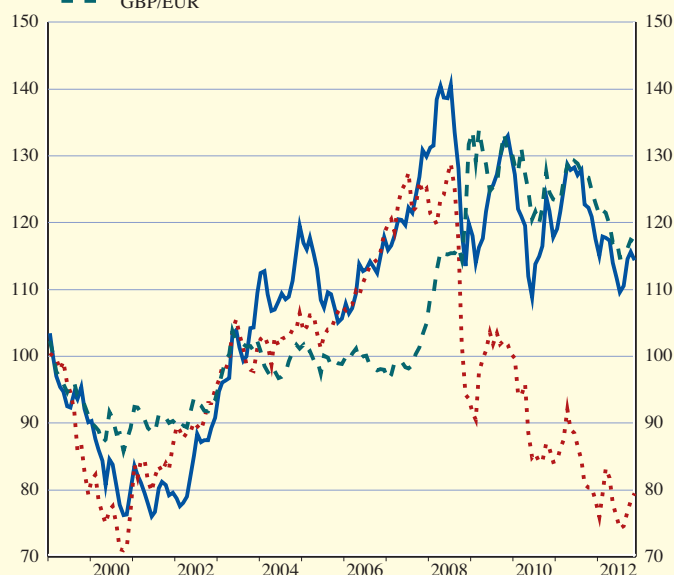
G40 Dvostranski devizni tečaji

(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
2009	1,9558	26,435	7,4462	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	4,2399	10,6191	0,89094	7,3400	2,1631
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 I	1,9558	25,084	7,4350	0,6985	3,4528	296,85	4,2329	4,3533	8,8529	0,83448	7,5568	2,3556
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
2012 maj	1,9558	25,313	7,4335	0,6981	3,4528	293,67	4,2937	4,4412	8,9924	0,80371	7,5383	2,3149
jun.	1,9558	25,640	7,4325	0,6969	3,4528	293,57	4,2973	4,4626	8,8743	0,80579	7,5434	2,2837
jul.	1,9558	25,447	7,4384	0,6963	3,4528	286,28	4,1837	4,5549	8,5451	0,78827	7,5006	2,2281
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
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2012 nov.	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0	0,1	0,6	-0,8	-0,1	-0,3	0,4	-1,6
	% sprememba glede na predhodno leto											
2012 nov.	0,0	-0,4	0,2	-0,8	0,0	-8,7	-6,8	3,9	-5,8	-6,2	0,6	-6,3
	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		
2009	1,7727	2,7674	1,5850	9,5277	10,8114	67,3611	14,443,74	5,4668	130,34	4,9079		
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 I	1,2425	2,3169	1,3128	8,2692	10,1725	65,8991	11,901,67	4,9431	103,99	4,0121		
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		
2012 maj	1,2825	2,5357	1,2916	8,0806	9,9291	69,6407	11,913,51	4,8974	101,97	3,9688		
jun.	1,2550	2,5658	1,2874	7,9676	9,7192	70,1673	11,830,22	4,8763	99,26	3,9836		
jul.	1,1931	2,4914	1,2461	7,8288	9,5308	68,1061	11,605,16	4,9042	97,07	3,8914		
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		
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2012 nov.	-2,1	0,7	-0,1			2,1	-0,9	0,0	1,4	-1,1		
	% sprememba glede na predhodno leto											
2012 nov.	-8,1	9,5	-8,0			2,2	1,1	-1,1	-1,0	-8,2		
	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	
2009	18,7989	2,2121	8,7278	66,338	44,1376	2,0241	11,6737	1,772,90	1,5100	47,804	1,3948	
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 I	17,0195	1,6030	7,5868	56,421	39,5496	1,6573	10,1730	1,482,75	1,2080	40,630	1,3108	
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	
2012 maj	17,4237	1,6538	7,5655	54,908	39,5585	1,6152	10,4412	1,481,36	1,2012	40,077	1,2789	
jun.	17,4529	1,6062	7,5401	53,510	41,1766	1,6016	10,5050	1,458,61	1,2011	39,640	1,2526	
jul.	16,4263	1,5390	7,4579	51,452	39,9467	1,5494	10,1379	1,404,11	1,2011	38,873	1,2288	
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	
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2012 nov.	0,3	-1,0	-1,0	-1,8	-0,3	-1,2	0,7	-2,8	-0,4	-1,1	-1,1	
	% sprememba glede na predhodno leto											
2012 nov.	-9,7	-10,9	-5,8	-10,3	-3,7	-10,2	2,2	-9,3	-2,1	-6,1	-5,4	

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										
2010	3,0	1,2	2,2	-1,2	1,2	4,7	2,7	6,1	1,9	3,3
2011	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012 II	1,8	3,8	2,2	2,4	2,8	5,5	4,0	2,1	0,9	2,7
III	3,0	3,4	2,4	1,9	3,2	6,0	3,9	4,2	0,9	2,4
2012 avg.	3,1	3,4	2,6	1,9	3,4	6,0	3,8	4,0	0,9	2,5
sep.	3,4	3,5	2,5	1,9	3,3	6,4	3,8	5,4	1,0	2,2
okt.	3,0	3,6	2,3	1,6	3,2	6,0	3,4	5,0	1,2	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 maj	5,11	3,31	1,37	5,15	5,30	8,33	5,41	6,50	1,51	1,78
jun.	5,07	3,11	1,26	5,07	4,96	8,30	5,24	6,68	1,45	1,60
jul.	4,87	2,60	1,10	4,67	4,82	7,56	4,99	6,52	1,33	1,47
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
3-mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje obdobja										
2012 maj	2,59	1,24	0,90	0,94	1,24	8,22	5,05	4,69	2,14	1,00
jun.	2,45	1,21	0,62	0,90	1,20	-	5,12	5,10	2,14	0,95
jul.	2,14	1,06	0,41	0,75	1,11	8,00	5,13	5,11	2,10	0,82
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
Realni BDP										
2010	0,4	2,7	1,6	-0,9	1,5	1,3	3,9	-1,7	6,6	1,8
2011	1,7	1,7	1,1	5,5	5,9	1,6	4,3	2,5	3,7	0,9
2012 I	0,5	-0,5	0,2	5,5	4,2	-1,2	3,5	1,1	1,3	-0,1
II	0,5	-1,0	-1,1	4,6	3,2	-1,1	2,3	1,6	1,3	-0,5
III	.	.	-0,6	.	3,3	.	1,9	.	0,7	-0,1
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	-0,2	-1,3	3,3	-2,9	-3,9	6,3	-1,7
2012 I	-6,6	2,6	2,7	-3,0	-9,7	1,5	-3,6	-0,2	7,7	-3,9
II	-2,6	-0,7	8,2	-1,1	7,4	4,1	0,1	-4,7	6,0	-5,1
III	.	.	6,5	.	2,9	.	0,1	.	8,2	.
Bruto zunanji dolg v % BDP										
2010	102,7	56,5	190,4	164,8	83,2	144,1	66,4	75,8	190,9	413,1
2011	93,1	58,4	183,1	145,0	77,8	146,2	71,9	73,7	194,0	424,8
2012 IV	93,1	58,4	183,1	145,0	77,8	146,2	71,9	73,7	194,0	424,8
2012 I	93,8	59,4	186,9	144,5	80,9	136,0	70,3	74,9	192,5	423,0
II	93,8	60,7	191,5	144,1	77,9	132,1	71,8	75,1	198,4	415,1
Stroški dela na enoto proizvoda										
2010	5,6	-0,7	-1,2	-10,4	-6,9	-3,2	1,3	7,9	-2,4	1,2
2011	1,1	1,0	0,1	3,0	-0,1	3,8	0,5	1,7	-0,5	1,5
2012 I	1,9	4,2	1,1	-0,6	3,8	4,7	1,1	4,6	1,6	4,4
II	0,7	3,6	2,9	0,3	4,3	4,3	1,1	4,2	2,4	4,9
III	.	.	1,4	.	.	.	.	.	3,0	4,3
Standardizirana stopnja brezposelnosti kot % delovne sile (des.)										
2010	10,3	7,3	7,5	19,8	18,0	11,2	9,6	7,3	8,4	7,8
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,3	11,0	9,6	7,4	7,5	8,0
2012 II	12,2	6,8	7,9	15,7	13,1	10,9	10,0	7,2	7,6	7,9
III	12,5	7,0	7,5	14,2	12,6	10,7	10,2	7,0	7,7	.
2012 avg.	12,5	7,0	7,4	14,2	12,6	10,7	10,3	7,0	7,8	7,8
sep.	12,5	7,1	7,4	14,2	12,5	10,8	10,3	7,0	7,8	.
okt.	12,6	7,3	7,7	.	12,4	.	10,4	6,9	7,7	.

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

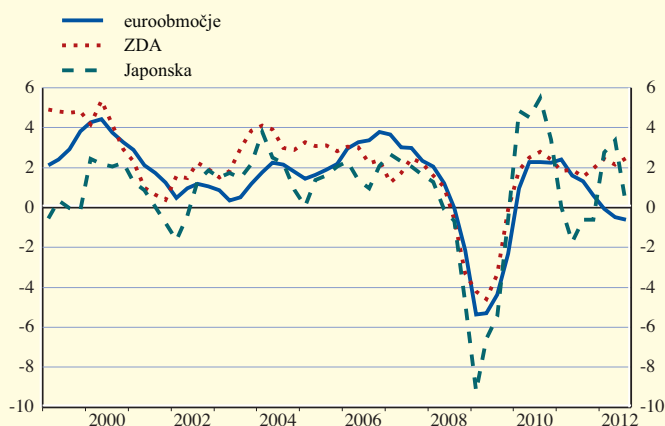
9.2 Gospodarska in finančna gibanja v ZDA in na Japonskem

(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											
2008	3,8	2,8	-0,3	-4,8	5,8	6,8	2,93	2,70	1,4708	-6,6	61,0
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	81,9
2011	3,2	1,9	1,8	4,8	9,0	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	85,9
2011 III	3,8	1,9	1,6	3,9	9,1	9,2	0,30	2,18	1,4127	-10,2	84,4
IV	3,3	1,4	2,0	4,5	8,7	9,7	0,48	2,10	1,3482	-9,9	85,9
2012 I	2,8	0,2	2,4	5,3	8,3	10,2	0,51	2,38	1,3108	-8,7	87,6
II	1,9	1,0	2,1	5,5	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,6	87,9
III	1,7	1,1	2,5	4,0	8,1	7,0	0,43	1,77	1,2502	.	.
2012 jul.	1,4	-	-	4,8	8,3	8,0	0,45	1,63	1,2288	-	-
avg.	1,7	-	-	3,7	8,1	6,2	0,43	1,72	1,2400	-	-
sep.	2,0	-	-	3,4	7,8	6,8	0,39	1,77	1,2856	-	-
okt.	2,2	-	-	2,1	7,9	7,3	0,33	1,79	1,2974	-	-
nov.	.	-	-	.	.	.	0,31	1,72	1,2828	-	-
Japonska											
2008	1,4	1,3	-1,1	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-1,9	162,9
2009	-1,3	2,9	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,0
2010	-0,7	-2,8	4,6	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,4	188,4
2011	-0,3	.	-0,7	-2,5	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	.	.
2011 III	0,1	0,6	-0,6	-1,0	4,4	2,8	0,19	1,04	109,77	.	.
IV	-0,3	.	-0,6	-1,7	4,5	3,0	0,20	1,00	104,22	.	.
2012 I	0,3	.	2,7	4,7	4,5	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
II	0,1	.	3,4	5,3	4,4	2,3	0,20	0,84	102,59	.	.
III	-0,4	.	0,2	-4,6	4,2	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
2012 jul.	-0,4	-	-	-0,8	4,3	2,3	0,20	0,78	97,07	-	-
avg.	-0,4	-	-	-4,6	4,2	2,4	0,19	0,81	97,58	-	-
sep.	-0,3	-	-	-8,1	4,2	2,4	0,19	0,78	100,49	-	-
okt.	-0,4	-	-	-4,3	.	2,3	0,19	0,78	102,47	-	-
nov.	.	-	-	.	.	.	0,19	0,74	103,94	-	-

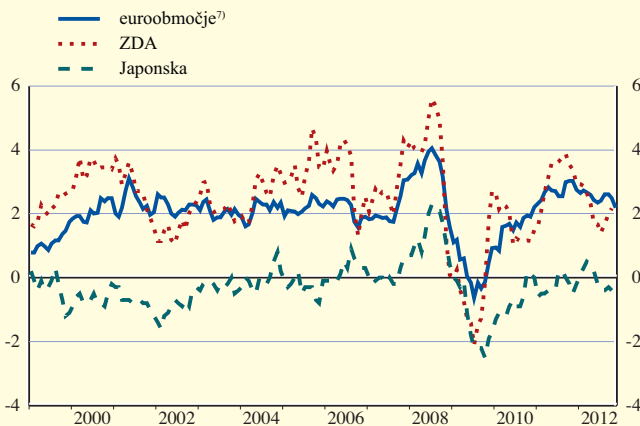
G41 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



G42 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Viri: Nacionalni podatki (stolpci 1, 2 (ZDA), 3, 4, 5 (ZDA), 6, 9 in 10); OECD (stolpec 2 (Japonska)); Eurostat (stolpec 5 (Japonska) podatki iz tabele za euroobmočje); Thomson Reuters (stolpca 7 in 8); izračuni ECB (stolpec 11).

1) Desezonirano. Podatki za ZDA se nanašajo na zasebni neemetijski poslovni sektor.

2) Japonski podatki od marca do avgusta 2011 vključujejo ocene za tri prefektore, ki jih je potres najbolj prizadel. Zbiranje podatkov je ponovno vzpostavljeno od septembra 2011 dalje.

3) Povprečja obdobja: M2 za ZDA, M2 + potrdila o vlogah za Japonsko.

4) Odstotki na leto. Za več informacij o obrestnih merah 3-mesečnih depozitov glej oddelek 4.6.

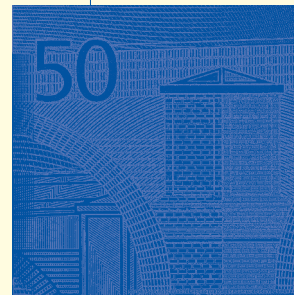
5) Za več informacij glej oddelek 8.2.

6) Bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države (konec 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 STOPENJ 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:

$$c) R_{ODR} = \frac{D_1 R_{1, OGR} + D_2 R_{2, OGR} + \dots + D_i R_{i, OGR}}{D}$$

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 četrtletne transakcije F_t^Q za četrtletje, ki se konča z mesecem t, definirane kot:

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

pri čemer je L_{t-3} stanje ob koncu meseca t-3 (konec predhodnega četrtletja) in je, na primer, C_t^Q razvrstitev v četrtletju, ki se konča z mesecem t.

Za tiste četrtletne časovne vrste, za katere so sedaj na voljo mesečni podatki (glej spodaj), se lahko četrtletne transakcije izpeljejo kot vsota 3 mesečnih transakcij v četrtletju.

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:

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2006 = 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:

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

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

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 po 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 a_t za štiri četrtletja, ki se končajo z mesecem t , se lahko izračuna po formuli h).

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA ¹⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA.²⁾ Desezoniranje 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. Sezonski faktorji (in faktorji dneva trgovanja) v tednu so revidirani letno ali po potrebi.

ODDELKI OD 3.1 DO 3.5

ENAKOST PORAB IN VIROV

V tabeli 3.1 so podatki prikazani v skladu s temeljno računovodsko enačbo. Kar zadeva nefinančne transakcije, so celotne porabe enake

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 2008, ponavadi ni 100, saj odraža sezonsko odvisnost navedenega meseca.

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).

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:

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

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

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 pridobivanja „neto izdaj” za statistiko izdaj vrednostnih papirjev in „transakcij”, ki se uporabljajo za denarne agregate.

Povprečna stopnja rasti za četrtletje, 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 prerazvrstitve, 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.

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

4) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area”, ECB, avgust 2000 in v podpoglavju „Monetary and financial statistics” poglavja „Statistics” na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu).

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:

$$p) a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

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 dekompoziciji z X-12-ARIMA ali TRAMO-SEATS. Originalni podatki za blago, storitve in dohodke so prilagojeni 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 prilagojenih 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 četrtletje t se izračuna na podlagi četrtletnih transakcij (F_t) in stanj (L_t), kakor sledi:

$$r) a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Stopnja rasti za letno vrsto je enaka stopnji rasti v zadnjem četrtletju 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 5. december 2012.

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 1991¹ 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 pogostočasni 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 četrletni podatki se nanašajo na povprečje zadnjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu/četrletju.

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, 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 ra-

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>).

čunov 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 desezonirani. 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 izdajateljcev 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 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 priznanje. 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 četrletni 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.

2 UL L 15, 20. 1. 2009, str. 14.

3 UL L 211, 11. 8. 2007, str. 8.

4 UL L 15, 20. 1. 2009, str. 1.

RAČUNI EUROOBMOČJA

Oddelek 3.1 prikazuje podatke četrletnih 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 četrletje in sledijo poenostavljenemu zaporedju računov v skladu z metodološkim okvirom Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95).

Zaporedje računov (transakcij) torej obsega: 1) račun ustvarjanja dohodka, ki prikazuje, kako se proizvodna dejavnost pretvarja v različne kategorije dohodkov; 2) račun alokacije primarnega dohodka, ki prikazuje prejemke in izdatke v zvezi z različnimi oblikami dohodka od lastnine (za celotno gospodarstvo; izravnalna postavka tega računa je nacionalni dohodek); 3) račun sekundarne razdelitve dohodka, ki prikazuje, kako se nacionalni dohodek institucionalnega sektorja spreminja zaradi tekočih transferjev; 4) račun porabe dohodka, ki prikazuje, kako je razpoložljivi dohodek porabljen za potrošnjo ali privarčevanje; 5) račun kapitala, ki prikazuje, kako se prihranki in neto kapitalski transferji porabijo pri pridobivanju nefinančnih sredstev (izravnalna postavka računa kapitala je neto posojanje/neto izposojanje); in 6) finančni račun, ki prikazuje neto pridobitve finančnih sredstev in neto prevzeme obveznosti. Ker je vsaka nefinančna transakcija zrcalna slika finančne transakcije, je tudi izravnalna postavka finančnega računa konceptualno enaka neto posojanju/neto izposojanju, izračunanemu iz računa kapitala.

Poleg tega so prikazane začetne in končne finančne bilance stanja, ki dajejo sliko finančnega premoženja posameznega sektorja v danem trenutku. Prikazane so tudi druge spremembe finančnih sredstev in obveznosti (npr. zaradi vpliva sprememb cen sredstev).

Pri finančnem računu in finančnih bilancah stanja je podrobneje zajet sektor finančnih družb s prikazom razčlenitve na MFI, druge finančne posrednike (vključno z izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti) ter zavarovalnice in pokojninske sklade.

Oddelek 3.2 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrletjih za tako imenovane nefinančne račune euroobmočja (tj. račune iz zgornjih točk 1) do 5), prav tako na podlagi poenostavljenega zaporedja računov.

Oddelek 3.3 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrletjih 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 četrletjih 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 četrletjih 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, preračunov in drugih prilagoditev. V tem oddelku so predstavljeni tudi desezonirani statistični po-

datki, 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 brezkuponskih 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 preračunov, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Desezonirane stopnje rasti so za namene predstavitve medletne stopnje rasti. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v tabeli 1 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice, ki kotirajo in so jih izdale nefinančne družbe, ustrezajo četrtnim vrstam iz oddelka 3.4 (finančna bilanca stanja, delnice, ki kotirajo).

Stolpci 3, 5, 7 in 9 v tabeli 1 v oddelku 4.4 prikazujejo letne stopnje rasti za delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po sektorju izdajatelja), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki nastanejo, kadar izdajatelj izda ali odkupi delnice za gotovino, razen investicij v lastne delnice izdajatelja. Izračun letnih stopenj rasti izključuje prerazvrstitve, prevrednotenja in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Oddelek 4.5 prikazuje statistične podatke o vseh obrestnih merah, ki jih 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, četrtnete 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.

5 Svensson, L. E., 1994: „*Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994*“, Center for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

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.

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 (tabeli 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.

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.

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.

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.

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 držav v euroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska komisija v okviru postopka v primeru čezmernega pri-

manjkljaja. Četrtnetne agregate euroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 pripravlja ECB na podlagi 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. Oddelek 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 četrtnetne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002 o četrtnetnih nefinančnih računih širše opredeljene države.¹⁴⁾ Oddelek 6.5 predstavlja četrtnetne 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

¹³ UJ L 172, 12. 7. 2000, str. 3.

¹⁴ UL L 179, 9. 7. 2002, str. 1.

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 stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „*European Union balance of payments/international investment position statistical methods*” (maj 2007) in v naslednjih poročilih 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.

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 desezonirane 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 (ki se, z izjemo ECB, statistično obravnavajo, kot da so zunaj euroobmočja, ne glede na njihov geografski položaj) in za nekatere namene tudi do eksteritorialnih centrov in mednarodnih organizacij. 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,

15 UL L 354, 30. 11. 2004, str. 34

16 UJ L 159, 20. 6. 2007, str. 48

17 UL L 65, 3. 3. 2012, str. 1

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 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 dolžnik plačati glavnico in/ali obresti enkrat ali večkrat v prihodnosti. V tabeli 8 je razčlenitev bruto zunanega 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 plačilnobilancijske transakcije, za katere sektorska razčlenitev ni na voljo. Sem sodita tekoči in kapitalski 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 sezonsko 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 prevozniske storitve.

Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (oziroma cene industrijskih proizvodov za nedomači trgi), ki so prikazane v tabeli 2 v oddelku 7.5, so bile uvedene z Uredbo (ES) št. 1158/2005 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 6. julija 2005 o spremembah Uredbe Sveta (ES) št. 1165/98, ki je glavna pravna podlaga za kratkoročno statistiko. Indeks uvoznih cen industrijskih proizvodov zajema industrijske proizvode, ki so uvoženi iz držav zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E statistične klasifikacije proizvodov po dejavnosti v Evropski gospodarski skupnosti (CPA) ter zajema vse institucionalne sektorje uvoznikov razen gospodinjstev, države in neprofitnih institucij. Indeks kaže ceno s stroški, zavarovanjem in prevoznino (c.i.f.) brez carin in uvoznih dajatev ter se nanaša na dejanske transakcije v eurih, ki so zabeležene tam, kjer se zamenja lastništvo blaga. Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih zajemajo vse industrijske proizvode, ki jih proizvajalci iz euroobmočja neposredno izvozijo v države zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E klasifikacije NACE Revizija 2. Izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista upoštevana. Indeks kaže ceno franko ladja (f.o.b.) v eurih, ki je izračunana na meji euroobmočja, vključno s posrednimi davki razen DDV in drugih vračljivih davkov. Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih so na voljo za glavne industrijske skupine, kot so določene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007. Več podrobnosti je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 11).

DEVIZNI TEČAJI

V 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.

Za več podrobnosti o izračunavanju efektivnih deviznih tečajev glej Okvir 5 z naslovom „*International trade developments and revision of the effective exchange rate*” v Monthly Bulletin, januar 2010, ustrezne metodološke opombe ter publikacijo Occasional Paper št. 2 z naslovom „*The effective exchange rates of the euro*” avtorjev Luca Buldorini, Stelios Makrydakis in Christian Thimann, ECB, februar 2002, ki jo lahko prenesete s spletne strani 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 kapitalskem 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.

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 vzvezistrgi 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%.

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 refinanciranja 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%.

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. 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 odločitve, 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.

na koncu dodati:

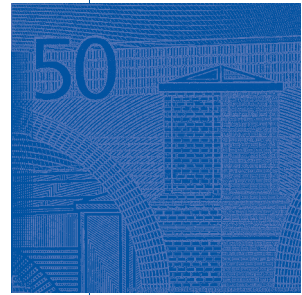
4. OKTOBER IN 8. NOVEMBER 2012

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.

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 euroobmočja. 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 poravnave v drugih sistemih za medbančni prenos sredstev (npr. mednarodni poravnalni sistem za poravnave valutnih poslov (CLS) ali EURO1), ter za poravnave 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 tretjem četrtletju 2012 je bilo v sistemu TARGET2 poravnanih 22.301.632 transakcij v skupni vrednosti 146.625 milijard EUR, kar ustreza dnevni povprečju 343.102 transakcij v vrednosti 2.256 milijard EUR. V tem četrtletju je bilo največ transakcij v sistemu TARGET2 zabeleženih 28. septembra, ko je bilo skupaj obdelanih 505.119 plačil. Sistem TARGET2 je z 58-odstotnim tržnim deležem z vidika obsega in 92-odstotnim tržnim deležem z vidika vrednosti ohranil prevladujoči položaj na trgu plačil velikih vrednosti v eurih. Velikost tržnega deleža, ki ga ima sistem TARGET2, potrjuje velik interes bank za poravnave v centralnobančnem denarju, zlasti v času pretresov na trgu. Povprečni delež medbančnih plačil je znašal 40% po obsegu in 94% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnega plačila, obdelanega v sistemu, je bila 15,5 milijona EUR, vrednost plačila strank pa 0,7 milijona EUR. Po vrednosti je bilo

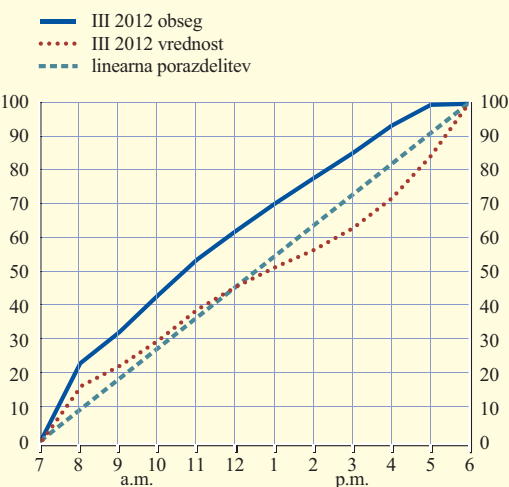
68% plačil manjših od 50.000 EUR, 11% plačil pa je bilo v vrednosti nad 1 milijon EUR. Povprečno je bilo na dan 265 plačil v vrednosti nad 1 milijardo EUR. Vsi ti podatki so podobni tistim iz prejšnjega četrtletja.

OBSEG IN VREDNOST PLAČIL ČEZ DAN

Graf prikazuje porazdelitev prometa v sistemu TARGET2 znotraj enega dne v tretjem 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 70% obsega izmenjanega že do 13. ure po srednjeevropskem času in 99,7% eno uro pred koncem poslovanja sistema. Z vidika vrednosti je krivulja do sredine dneva blizu linearne porazdelitve, saj je bilo do tedaj izmenjane že skoraj 51% vrednosti. Zatem se 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.

Graf Porazdelitev prometa čez dan

(v odstotkih)



Vir: ECB.

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

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET2 IN USPEŠNOST

Skupna razpoložljivost sistema TARGET2 je v tretjem 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. Tako so bila vsa plačila obdelana v manj kot petih minutah, pričakovanja, ki jih imajo udeleženci do sistema, pa so bila v celoti izpolnjena.

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

(število plačil)	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III
TARGET2					
Skupni obseg	22.362.663	22.935.865	22.636.610	22.565.695	22.301.632
Dnevno povprečje	338.828	358.373	359.311	363.963	343.102
EURO1 (EBA CLEARING)					
Skupni obseg	15.482.902	16.637.217	16.757.278	16.900.076	16.269.790
Dnevno povprečje	234.589	259.957	257.804	272.582	250.304

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

(milijarde EUR)	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III
TARGET2					
Skupni obseg	154.829	169.681	177.680	170.300	146.625
Dnevno povprečje	2.346	2.651	2.820	2.747	2.256
EURO1 (EBA CLEARING)					
Skupni obseg	16.322	17.215	16.099	15.289	13.531
Dnevno povprečje	247	269	248	247	208

PUBLIKACIJE, KI JIH JE PRIPRAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA



ECB pripravlja številne publikacije, v katerih predstavlja informacije o svojih osnovnih dejavnostih, med katere sodijo: denarna politika, statistika, plačilni sistemi in sistemi poravnave vrednostnih papirjev, finančna stabilnost in nadzor, mednarodno in evropsko sodelovanje ter pravne zadeve. Publikacije so naslednje:

PREDPISANE PUBLIKACIJE

- Letno poročilo
- Konvergenčno poročilo
- Mesečni bilten

RAZISKOVALNE ŠTUDIJE

- serija pravnih delovnih zvezkov (Legal Working Paper Series)
- serija občasnih delovnih zvezkov (Occasional Paper Series)
- raziskovalni bilten (Research Bulletin)
- serija delovnih zvezkov (Working Paper Series)

DRUGE PUBLIKACIJE IN PUBLIKACIJE O NALOGAH ECB

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Evropska centralna banka: zgodovina, vloga in naloge
- The international role of the euro
- Izvajanje denarne politike v euroobmočju (»Splošna dokumentacija«)
- The monetary policy of the ECB
- The payment system

ECB objavlja tudi brošure in informativna gradiva o različnih temah, npr. o eurobankovcih in eurokovancih, ter zbornike s seminarjev in konferenc.

Celoten seznam dokumentov (v formatu pdf), ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut, predhodnik ECB od leta 1994 do leta 1998, je na voljo na spletni strani ECB <http://www.ecb.europa.eu/pub/>. Jezikovne kode poleg publikacij kažejo, v katerih jezikih je določena publikacija na voljo.

Če ni drugače navedeno, lahko tiskane publikacije do izpraznitve zalog brezplačno prejmete ali se nanje naročite na [naslovu info@ecb.europa.eu](mailto:info@ecb.europa.eu).



GLOSAR

V tem glosarju je izbor izrazov, ki se pogosto uporabljajo v Mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar je na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

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 gospodinjstev.

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 naročilih, zaposlovanju ter o lastnih cenah in zaračunanih cenah. Sestavljeni indeks za euroobmočje se izračunava z združevanjem rezultatov iz anket v predelovalnih in storitvenih dejavnostih.

Avkcija s fiksno obrestno mero: avkcijski postopek, v katerem centralna banka vnaprej opredeli obrestno mero, sodelujoče nasprotne stranke pa licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po fiksni obrestni meri.

Avkcija z variabilno obrestno mero: avkcijski postopek, v katerem sodelujoče nasprotne stranke licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti s centralno banko, in obrestno mero, po kateri želijo skleniti posel.

Avkcijski postopek s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo: avkcijski postopek, v katerem centralna banka opredeli obrestno mero, nasprotne stranke pa licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po tej obrestni meri, pri čemer vnaprej vejo, da bodo vse njihove protiponudbe sprejete.

Avtonomni likvidnostni dejavniki: likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov denarne politike. Ti dejavniki so na primer bankovci v obtoku, vloge države pri centralni banki in neto tuja aktiva centralne banke.

Bruto domači proizvod (BDP): vrednost celotnega obsega proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva minus vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se lahko razčleni na proizvodno, izdatkovno in stroškovno strukturo. Glavni izdatkovni agregati, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog ter uvoz in izvoz blaga in storitev (vključno s trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja).

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih: cene na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih določena panoga razen gradbeništva proda na domačem trgu držav euroobmočja, razen uvoza.

Centralna pariteta (ali dvostranski osrednji tečaj): devizni tečaj vsake valute v ERM II do eura, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z mehanizmom ERM II.

Deflacija: večje in vztrajno zniževanje cen zelo širokega spektra blaga in storitev za široko porabo, ki ga podkrepijo pričakovanja.

Delež primanjkljaja (širša država): razmerje med primanjkljajem širše opredeljene države in BDP po tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, ki se uporablja pri ugotavljanju obstoja čezmerne primanjkljaja. Imenuje se tudi stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Delni odpis: prilagoditev vrednosti posojil navzdol, ki se evidentira v bilanci stanja 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.

Dolgoročnejshe 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 170 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.

Izključna obrestna mera: najnižja obrestna mera, po kateri lahko nasprotne stranke predložijo protiponudbe na avkcijah z variabilno obrestno mero.

Izvedena stopnja inflacije: razlika med donosnostjo nominalne obveznice in donosnostjo indeksirane obveznice enake (ali čim bolj podobne) zapadlosti.

Kapitalski račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse kapitalske transferje ter pridobitve/odtuitve neproizvedenih nefinančnih sredstev med rezidenti in nerezidenti.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki kažejo naravnost denarne politike ECB. To so obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja denarnih finančnih institucij (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 nasprotne 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 nasprotne 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 primerne 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 poglavitni 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 prerasporeditvijo 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.

