



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

MESEČNI BILTEN
SEPTEMBER 2005

01/2005

02/2005

03/2005

ECB EZB EKT EKP

04/2005

05/2005

06/2005

07/2005

08/2005

09/2005

10/2005

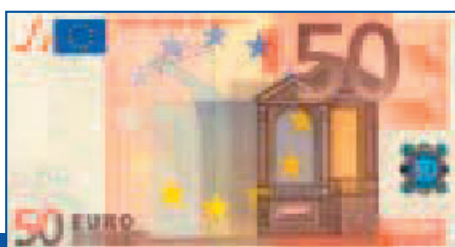
11/2005

12/2005





EVROPSKA CENTRALNA BANKA



MESEČNI BILTEN SEPTEMBER 2005

V letu 2005
bo na vseh
publikacijah ECB
motiv z bankovca
za 50 evrov.

© Evropska centralna banka, 2005

Naslov

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Nemčija

Poštni naslov

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon:

+49 69 1344 0

Spletna stran

<http://www.ecb.int>

Faks:

+49 69 1344 6000

Teleks:

411 144 ecb d

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

*Vse pravice so pridržane. Razmnoževanje
v izobraževalne in nekomercialne name-
ne je dovoljeno, če je naveden vir.*

*Presečni dan za statistične podatke v tej
izdaji je 31. 8. 2005.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)



KAZALO

UVODNIK	5	STATISTIČNI PODATKI EVROOBMOČJA	SI
GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA	7	Kronološki pregled ukrepov denarne politike Evrosistema	I
Zunanje okolje evroobmočja	7	Sistem TARGET (transevropski sistem bruto poravnave v realnem času)	V
Denarna in finančna gibanja	13	Dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od leta 2004	IX
Cene in stroški	47		
Proizvodnja, povpraševanje in trg dela	53	GLOSAR	XV
Fiskalna gibanja	64		
Gibanja deviznih tečajev in plačilne bilance	68		
 Okvirji:			
1 Vpliv listinjenja posojil MFI na monetarno analizo v evroobmočju	17		
2 Likvidnostni pogoji in operacije denarne politike od 11. maja do 9. avgusta 2005	26		
3 Nedavna gibanja v razponih donosnosti državnih obveznic v državah evroobmočja	30		
4 Stroški kapitala v evroobmočju in v ZDA	39		
5 Kaj lahko pojasni razlike v rasti plač med tržnimi in netržnimi storitvami?	51		
6 Gibanja v gradbeništvu v evroobmočju	54		
7 Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za evroobmočje	61		
8 Reforma režima deviznega tečaja renminbija	73		

KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

BIS	Banka za mednarodne poravnave
b.o.p.	plačilna bilanca
BPM5	Plačilnobilančni priročnik IMF-a (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
EER	efektivni menjalni tečaj
EMI	Evropski monetarni inštitut
EMU	Ekonomska in monetarna unija
ESA	95 Evropski sistem nacionalnih računov 1995
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
EU	Evropska unija
EUR	evro
f.o.b.	franko na ladijski krov na državni meji izvoznika
BDP	bruto domači proizvod
HICP	harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin
ILO	Mednarodna organizacija dela
MDS	Mednarodni denarni sklad
MFI	monetarne finančne institucije
NACE Rev. 1	Statistična klasifikacija gospodarskih dejavnosti v Evropski skupnosti
NCB	nacionalne centralne banke
PPI	indeks cen (industrijskih) proizvajalcev
SITC Rev. 3	Standardna klasifikacija mednarodne menjave (3. pregled)
ULCM	stroški dela na (količinsko) enoto proizvodov v predelovalni dejavnosti
ULCT	stroški dela na (količinsko) enoto proizvodov v celotnem gospodarstvu

V skladu s prakso Skupnosti so države EU v tem biltenu našteje po abecednem redu imen držav v nacionalnem jeziku.



UVODNIK

Svet ECB je na seji 1. septembra 2005 sklenil, da izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ohrani na ravni 2,0%. Prav tako ni spremenil obrestnih mer za odprto ponudbo mejnega posojanja in odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč, ki ostajata 3,0% oziroma 1,0%.

Na podlagi redne ekonomske in denarne analize je Svet ocenil, da ob sedanjih obetih glede srednjeročnih stopenj inflacije naravnost denarne politike ostaja ustrezna. Obrestne mere so v celotnem razponu ročnosti nominalno in realno že dalj časa na izjemno nizki ravni in še naprej zagotavljajo precejšnjo spodbudo gospodarski dejavnosti v evroobmočju. Čeprav določena tveganja glede cenovne stabilnosti obstajajo, Svet ECB v sedanjih razmerah ne opaža očitnejših znakov, ki bi kazali na krepitev inflacijskih pritiskov v evroobmočju. Kljub temu še naprej pozorno spremlja razvoj inflacijskih pričakovanj, nenazadnje tudi zaradi tveganja, da nadaljnja rast cen nafte sproži razvoj drugotnih učinkov. V sedanjih razmerah je še posebej pomemben skrben nadzor tveganj, ki bi s pritiski navzgor utegnili ogroziti cenovno stabilnost.

Začnimo z ekonomsko analizo. Po najnovejših podatkih Eurostata je realni BDP v drugem četrletju 2005 v primerjavi s prejšnjim četrletjem, ko je bila rast 0,4%, zrasel za 0,3%. V evroobmočju se je torej nadaljevala zmerna gospodarska rast. Najnovejši anketni kazalniki v splošnem potrjujejo oceno, da bi se gospodarska dejavnost v drugem polletju letošnjega leta lahko okrepila, čeprav višje cene nafte še naprej slabijo povpraševanje in zaupanje.

V mednarodnem okolju bosta naraščajoče svetovno povpraševanje in vse boljša cenovna konkurenčnost evroobmočja po pričakovanjih tudi v prihodnje spodbujala izvoz iz evroobmočja, med domačimi dejavniki pa bodo zelo ugodni pogoji financiranja, robustna rast dobičkov podjetij in vse boljša podjetniška učinkovitost pozitivno vplivali na investicije. Rast potrošnje se bo predvidoma postopno

krepila približno v skladu z gibanjem razpoložljivega dohodka.

Zgornja ocena je večinoma skladna s septembrskimi projekcijami strokovnjakov ECB, po katerih se bo rast realnega BDP v evroobmočju v letu 2005 gibala med 1,0% in 1,6%, v letu 2006 pa med 1,3% in 2,3% (glej okvir 7 v Makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB za evroobmočje). Nedavne napovedi mednarodnih in zasebnih organizacij dajejo podobno sliko. V primerjavi z junijskimi projekcijami strokovnjakov Evrosistema so bili projicirani razponi rasti BDP za leti 2005 in 2006 rahlo popravljeni navzdol, tako zaradi popravka navzdol v podatkih o gospodarski rasti za prvo četrletje letošnjega leta, kot tudi zaradi učinkov višjih cen nafte.

V splošnem obstaja možnost, da bo gospodarska rast nižja od pričakovane, tveganja pa so povezana predvsem z višjimi cenami nafte, nizkim zaupanjem potrošnikov in negotovostjo glede svetovnih neravnovesij.

Na področju cenovnih gibanj Eurostatova prva ocena kaže, da je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, z julijske 2,2% ravni v avgustu padla na 2,1%. V prihodnjih nekaj mesecih bo, predvsem zaradi nedavnih gibanj cen nafte, inflacija po indeksu HICP predvidoma nihala okoli sedanje ravni. Bolj dolgoročno strokovnjaki ECB predvidevajo, da se bo povprečna medletna stopnja inflacije po HICP v letu 2005 gibala med 2,1% in 2,3%, v letu 2006 pa med 1,4% in 2,4%. V primerjavi z junijskimi projekcijami strokovnjakov Evrosistema predstavljajo najnovejše projekcije precejšen popravek navzgor, kar kaže na dejstvo, da so cene nafte ponovno zrasle bolj, kot so pred tem nakazovali terminski tečaji. Po drugi strani je rast plač v zadnjih četrletjih ostala zmerna in projekcije temeljijo na predpostavki, da se bo – glede na sedanje razmere na trgu dela – ta trend nadaljeval. V splošnem Svet ECB še naprej ocenjuje, da v evroobmočju ni očitnejših znakov, ki bi kazali na krepitev inflacijskih pritiskov iz domačega okolja.

Obstajajo tveganja, da bo inflacija višja od napovedi v osnovnem inflacijskem scenariju, povezana pa so z morebitno nadaljnjo rastjo cen nafte ter nadzorovanih cen in posrednih davkov. Bolj temeljna tveganja izvirajo iz potencialnih drugotnih učinkov zaradi oblikovanja plač in cen, ki bi jih lahko sprožilo nadaljnje naraščanje cen nafte. Zato je nujno, da socialni partnerji tudi v prihodnje ravnavo odgovorno. Zaradi teh dejavnikov bo ECB še naprej zelo pozorno spremljala gibanje plač in inflacijskih pričakovanj in tako zagotavljala, da dolgoročnejša inflacijska pričakovanja v evroobmočju ostanejo trdno zasidrana.

V denarni analizi najnovejši podatki potrjujejo, da se visoka rast denarja in kreditov, ki jo opazujemo od srede leta 2004, nadaljuje. Denarno dinamiko spodbuja predvsem prevladujoča nizka raven obrestnih mer, ki se kaže v visoki rasti bolj likvidnih komponent denarnega agregata M3. Nizke obrestne mere spodbujajo tudi rast kreditov, pri čemer je večje povpraševanje po kreditih prisotno v celotnem zasebnem sektorju. Še vedno zelo hitro naraščajo tudi hipotekarna posojila. V teh razmerah je treba skrbno spremljati gibanje cen na stanovanjskem trgu. Raven likvidnosti v evroobmočju po vseh merilih ostaja visoka in predstavlja tveganje za cenovno stabilnost na srednji in dolgi rok.

Če povzamemo: nedavna gibanja cen nafte so inflacijske projekcije za prihodnje leto potisnile navzgor, kljub temu pa srednjeročni inflacijskih pritiski iz domačega okolja v evroobmočju ostajajo zmerni. Vseeno v celoti gledano prevladujejo tveganja, da bo inflacija višja od pričakovane v osnovnem inflacijskem scenariju. Navzkrižna primerjava med ekonomsko in denarno analizo potrjuje, da je za zanesljivo zaježitev srednjeročnih inflacijskih pričakovanj na ravni, ki je skladna s cenovno stabilnostjo, vsa dogajanja treba še naprej zelo pozorno spremljati. Z uspešnim obvladovanjem inflacijskih pričakovanj denarna politika pomembno prispeva k ponovnemu oživljanju gospodarske rasti.

Fiskalne politike lahko k stabilnosti, gospodarski rasti in zaupanju največ prispevajo s tem, da sedanja neravnovesja rešujejo v okviru odločnih in premišljenih programov reform. Dosledno izvajanje prenovljenega Pakta o stabilnosti in rasti bo okrepilo verodostojnost načrtovanih reform ter utrdilo pričakovanja glede zdravih javnofinančnih razmer in gospodarske rasti. ECB zato obžaluje, da proces fiskalne konsolidacije še vedno napreduje prepočasi. V nekaterih državah so zastavljeni cilji za odpravo presežnega proračunskega primanjkljaja ogroženi. Poleg tega imajo države, ki so nedavno presegle 3% mejo proračunskega primanjkljaja, zaradi zelo popustljivega izvajanja novih pravil Pakta za reševanje tega vprašanja na voljo razmeroma dolge roke. Svet ECB države članice zato poziva, naj pospešijo konsolidacijska prizadevanja, kjer je to potrebno, in prenovljena pravila izvajajo na način, ki podpira ta prizadevanja in preprečuje nadaljnja odstopanja.

Na področju strukturnih reform je Evropska komisija nedavno predstavila Lizbonski program Skupnosti (Community Lisbon Programme) in seznam ukrepov na ravni EU, katerih namen je lizbonski strategiji dati nov zagon. Program osrednjo pozornost namenja spodbujanju znanja in inovacij za hitrejšo gospodarsko rast, razvoju Evrope v privlačnejši prostor za delo in investicije ter oblikovanju novih in boljših delovnih mest. Tako na primer predstavlja ukrepe za nadaljnje odpiranje trgov EU in poenostavitev regulativnega okvira, v katerem delujejo podjetja. Lizbonski program Skupnosti bodo države članice dopolnile z nacionalnimi akcijskimi načrti za rast in zaposlovanje, ki jih bodo predstavile letošnjo jesen. Napredek tako na ravni Skupnosti kot na ravni posameznih držav članic je nujen za učinkovito reševanje izzivov, s katerimi se sooča EU.

GOSPODARSKA IN DENARNA
GIBANJAI ZUNANJE OKOLJE
EVROOBMOČJA

Svetovna gospodarska rast se še naprej močno krepi. Vse kaže, da je bil šibek svetovni proizvodni sektor v prvi polovici leta po vsej verjetnosti le začasen pojav. Kljub nadaljnji rasti cen nafte ostajajo inflacijski pritiski na globalni ravni relativno umirjeni. Obeti za svetovno gospodarstvo ostajajo relativno ugodni, tveganja za te obete pa so povezana predvsem z učinki visokih cen nafte.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

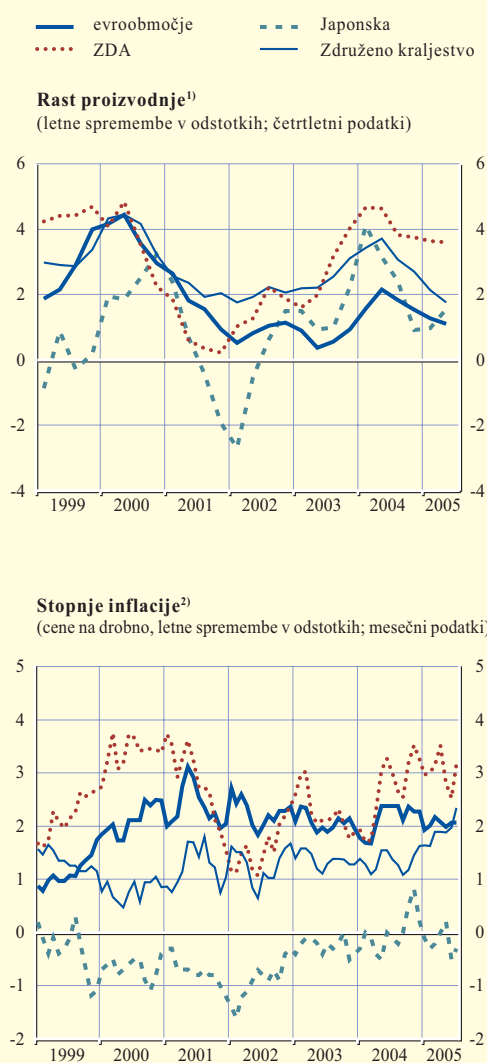
Svetovna gospodarska rast se še naprej močno krepi. Industrijska proizvodnja je nedavno narasla v številnih državah. Rezultati raziskav kažejo tudi močno julijsko rast v proizvodnem sektorju številnih držav, v storitvenem sektorju pa nadaljevanje močne rasti. Sočasno se je bolj ali manj nezmanjšano nadaljevala močna rast v več azijskih državah, najopazneje na Kitajskem. Kljub nadaljnji rasti cen nafte so se letne stopnje inflacije na ravni cen življenjskih potrebščin na splošno še naprej umirjale. Letna stopnja spremembe indeksa cen življenjskih potrebščin, z izjemo hrane in energije, je padla junija povprečno na 1,8% za države OECD in s tem nadaljevala postopni trend upadanja.

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

V ZDA se je močna gospodarska rast nadaljevala ob podpori precej hitre rasti produktivnosti dela in postopnega izboljšanja stanja zaposlenosti. V skladu s predhodnimi ocenami je realni BDP v drugem četrtletju leta 2005 v primerjavi s predhodnim četrtletjem medletno narasel za 3,3%. Tako je bila rast rahlo nižja kot v prejšnjem četrtletju, kar je bilo deloma posledica večjega upada investicij v zaloge. Rast končnega domačega povpraševanja je ostala močna in prispevek neto trgovine k rasti BDP je bil pozitiven. To izboljšanje neto trgovine je bilo v veliki meri posledica zmanjšanja uvoza, kar je do neke mere posledica usklajevanja zalog.

Zadnji podatki kažejo, da je gospodarstvo v zadnjih mesecih še naprej hitro raslo. Kaže, da so višje cene nafte le do določene mere zavrle aktivnost. Dolgoročne obrestne mere so še relativno nizke, čeprav kratkoročne obrestne mere naraščajo. Skupaj z rastjo stanovanjskih cen je to podkrepilo stanovanjske investicije in

Graf I Temeljna gibanja v večjih
industrijsko razvitih gospodarstvih



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

1) Podatki Eurostata se uporabljajo za evroobmočje in za Veliko Britanijo; za ZDA in Japonsko se uporabljajo nacionalni podatki. Podatki o BDP so desezonirani.

2) HICP za evroobmočje in za Veliko Britanijo; indeks CPI ZDA in Japonsko.

druge sestavine potrošnje gospodinjstev in gospodarstva. Zagon v proizvodnji se je v zadnjih mesecih okrepil, potem ko je bil nekaj časa oslavljen, in vse kaže, da je bilo to povezano s potrebo po zmanjšanju zalog v nekaterih sektorjih, najopazneje v avtomobilskem sektorju.

Postopno izboljšanje razmer na trgu dela se je nadaljevalo. Julija se je zaposlenost v nekmetijskem sektorju povečala za 207.000, zato je povprečna mesečna rast v prvih sedmih mesecih tega leta dosegla 191.000. Stopnja brezposelnosti je julija padla na 5,0%. Rast produktivnosti dela je ostala razmeroma močna, saj je znašala četrtna stopnja na letni ravni v drugem četrtnem letu leta 2005 v nekmetijskem gospodarskem sektorju 2,2%, nekoliko nižje kot prejšnje četrtno leto.

Obeti za splošno gospodarsko aktivnost v bližnji prihodnosti ostajajo razmeroma pozitivni. Pričakuje se, da bodo investicije gospodarstva v osnovna sredstva še naprej naraščale, saj so gospodarski dobički še vedno visoki in pogoji financiranja relativno ugodni. Tudi za rast trošenja gospodinjstev se pričakuje, da bo ostala močna ob podpori pozitivnih gibanj v zaposlovanju. Čeprav kaže, da so višje cene energije doslej le deloma vplivale na gospodarsko aktivnost, gibanja v cenah energije predstavljajo tveganje za rast.

Višje cene življenjskih potrebščin, z izjemo energije, so ostale dokaj umirjene kljub višjim cenam nafte in lanskoletnemu povečanju stroškov dela na enoto. Z izjemo hrane in energije je letna inflacija cen življenjskih potrebščin julija narasla na 2,1%. Kar zadeva denarno politiko, se je Federal Open Market Committee na svojem zasedanju dne 9. avgusta 2005 že desetič zapored odločil za višjo ciljno obrestno mero za zvezna sredstva za 25 baznih točk, tako da je obrestna mera narasla na 3,5%. Odbor je ponovil svojo izjavo, da „se akomodativna politika lahko odpravi s takšno hitrostjo, ki se lahko izmeri“.

JAPONSKA

Gospodarska aktivnost na Japonskem je v zagonu, potem ko je bila lani skozi vse leto močno upočasnjena. V skladu s prvimi ocenami nacionalnih računov je realni BDP v drugem četrtnem letu leta 2005 zrasel na četrtni ravni za 0,3%, kar je enako medletni stopnji rasti 1,1%. Ta ocena je bistveno nižja v primerjavi s prejšnjim četrtnim letom, toda z vidika izjemno močne ravni medčetrtna rasti, zabeležene v prvem četrtnem letu leta 2005 (5,4% medletno), je bilo to pričakovano. V spremembi rasti BDP v primerjavi s prejšnjim četrtnim letom se je močno zrcalil pomenljivi negativni prispevek iz zalog. V nasprotju s tem je bil prispevek domačega povpraševanja in neto trgovine pozitiven.

Najnovejši podatki o BDP so potrdili prve znake trdne rasti v domačem povpraševanju in pokazali tudi na začetno okrevanje izvoza. Pričakovati je, da bo japonsko gospodarstvo še naprej vztrajno okrevalo do konca leta, podkrepljeno z ugodnimi gibanji na trgih dela in močnimi gospodarskimi investicijami.

Kar zadeva cenovna gibanja, sta letna stopnja spremembe v indeksu cen življenjskih potrebščin in letna stopnja spremembe v indeksu cen življenjskih potrebščin brez sveže hrane še naprej upadala. Letna stopnja spremembe v indeksu cen življenjskih potrebščin je znašala julija -0,3%, letna stopnja spremembe v indeksu cen življenjskih potrebščin brez sveže hrane pa -0,2%. V nasprotju s tem so cene proizvodov pri proizvajalcih – merjene po indeksu gibanja cen za domače podjetniško blago – na letni osnovi narasle v juliju za 1,5%, kar kaže na visoke cene naftnih proizvodov in surovin.

Bank of Japan je 9. avgusta na svojem zasedanju sklenila, da bo ohranila svojo ciljno obrestno mero za saldo tekočega računa plačilne bilance nespremenjeno pri 30 do 35 bilijonov JPY. Istočasno je v sporočilu za javnost spet izjavila, da se v primerih, ko je povpraševanje po likvidnosti izjemno šibko zaradi tehničnih dejavnikov, lahko odobri, da bilanca pade pod nižji prag ciljne obrestne mere.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

Najnovejša gibanja v Združenem kraljestvu kažejo na počasno gospodarsko rast in postopno povečanje inflacije. Četrtna stopnja rasti realnega BDP se je rahlo povečala v primerjavi s prejšnjim četrtletjem in v drugem četrtletju leta 2005 znesla 0,5%. Trošenje gospodinjstev in investicije so ostali šibki, izvoz pa se je v drugem četrtletju močno pospešil. Uvoz se je tudi povečal, le da je bil preobrat v drugem četrtletju šibkejši, kar je prispevalo k zmanjšanju trgovinskega primanjkljaja. Z vidika najnovejših objavljenih podatkov nacionalnih računov so obeti za gospodarsko last v letu 2005 popravljeni navzdol.

Julija je letna inflacija po HICP medletno spet narasla na 2,3%, potem ko je v prejšnjem mesecu znašala 2,0%. Na zvišanje so najbolj vplivale cene prevozov, predvsem kot posledica višjih cen nafte. Tudi cene energije so še naprej vplivale na cene proizvodov pri proizvajalcih, ki so na medletni osnovi narasle za 10,4%. Cene stanovanj so ostale v drugem četrtletju leta 2005 relativno nespremenjene. 4. avgusta 2005 je Odbor za monetarno politiko Bank of England znižala svojo repo obrestno mero za 0,25 odstotne točke na 4,5%. Ta odločitev je bila plod pasivne gospodarske uspešnosti in manj optimističnih obetov za rast proizvodnje.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

Gospodarski obeti za druge države UE zunaj evroobmočja so relativno ugodni, čeprav kaže, da bo rast proizvodnje za leto 2005 kot celoto v večini držav šibkejša kot lani. Istočasno pa podatki za inflacijo po HICP za mesec julij kažejo, da se mora trend zniževanja inflacije v nekaterih državah ustaviti.

Predhodni podatki za Švedsko kažejo, da se je medčetrtna rast realnega BDP v drugem četrtletju tega leta zvišala na 0,6%. Gospodarsko aktivnost so podprle zasebna potrošnja in investicije, saj neto izvoz ni prispeval k rasti BDP. Tudi za Dansko se pričakuje, da se bo rast proizvodnje okrepila, potem ko je bila v prvem četrtletju tega leta bolj umirjena (0,1% na medčetrtni osnovi). Vse kaže, da na letno inflacijo po HICP vse bolj vplivajo gibanja cen energije, predvsem na Danskem, kjer je letna inflacija v mesecu juliju prišla na 1,9%. Na Švedskem pa je inflacija ostala julija manj izrazita, pri 0,7%, ob podpori močne konkurence in visoke rasti produktivnosti. V prihodnje pričakujemo, da bo ostala rast proizvodnje leta 2005 relativno močna v obeh državah, predvsem zaradi domačega povpraševanja.

V treh največjih novih državah članicah EU je rast realnega BDP v prvem četrtletju tega leta še naprej relativno hitro naraščala, četudi počasneje kot prej. Kazalniki aktivnosti za drugo četrtletje kažejo trajno relativno močno rast na Češkem in Madžarskem. Pričakovati je, da bodo na rast proizvodnje na Češkem pozitivno vplivala gibanja neto izvoza. Maloprodaja in porast gradenj na Madžarskem kažeta na povečanje rasti realnega BDP v drugem četrtletju tega leta. Na Poljskem pa predhodne ocene rasti BDP v drugem četrtletju kažejo, da je bila gospodarska aktivnost šibkejša kot v drugih dveh državah. V prihodnje bodo nižje obrestne mere po vsej verjetnosti spodbudile domače povpraševanje v vseh treh državah. Trendi inflacije po HICP so bili od države do države drugačni. Inflacija na Poljskem se je močno zmanjšala od začetka leta (julija 1,5%), na Madžarskem pa je ostala relativno visoka, čeprav je na splošno upadala (julija 3,6%). Inflacija na Češkem je še naprej nizka (julija 1,4%). V vseh teh državah je opaziti, da pozitivna gibanja cen hrane in nedavne

apreciacije valut izravnavajo pritiske navzgor zaradi višjih cen energije. Zaradi nadaljnjih izboljšanj obetov za inflacijo je Magyar Nemzeti Bank dne 22. avgusta znižala svojo obrestno mero za 0,5 odstotne točke na 6,25%. 31. avgusta je tudi Narodowy Bank Polski znižala svojo obrestno mero za 0,25 odstotne točke na 4,5%.

V večini drugih držav EU zunaj evroobmočja so obeti za rast še naprej dokaj pozitivni, predvsem v Baltskih državah in na Slovaškem. V državah, za katere imamo podatke, je ostala letna rast realnega BDP v drugem četrtletju leta 2005 močna in na Slovaškem dosegla 5,1%, v Litvi 6,7%. Čeprav se je inflacija po HICP od začetka leta zmanjšala v večini držav, je ostala v Latviji posebno visoka (julija 6,3%).

Gospodarska aktivnost v Švici je bila šibka od začetka leta 2005, v zadnjem času pa gospodarstvo kaže znake izboljšanja. V maju in juniju se je izvoz močno okrepil in podatki raziskav kažejo, da bi se šibka rast v tretjem četrtletju lahko končala. Letna inflacija cen življenjskih potrebščin je znašala julija 1,2%, potem ko je bila junija 0,7%.

Hitrost gospodarske rasti v Rusiji se še naprej zmanjšuje s stopenjem, zabeleženih leta 2004. Rast industrijske proizvodnje je dosegla v drugem četrtletju 4,1% na medletni osnovi, v primerjavi s 7,3% leta 2004. Ta upočasnitev je bila najbolj izrazita v rudarskem in kamnolomskem sektorju, rast proizvodnega sektorja pa je padla z 9,2% leta 2004 na 6,0% v drugem četrtletju leta 2005. Istočasno so stopnje inflacije relativno visoke, čeprav se nekoliko umirjajo. Letna inflacija cen življenjskih potrebščin je julija padla na 13,2%, s 13,7% v mesecu juniju.

AZIJA BREZ JAPONSKE

V drugem četrtletju leta 2005 je gospodarska rast v Aziji brez Japonske na splošno močno naraščala. V zadnjem času so zabeležili stalno rast izvoza, potem ko je več četrtletij upadal, domače povpraševanje pa je še vedno v dokaj močnem zagonu v večini večjih gospodarstev v regiji. Inflacijski pritiski so na splošno zmerni, le v nekaterih jugovzhodnih azijskih državah so se povečali zaradi zmanjšanja državnih subvencij za gorivo.

Gospodarstvo na Kitajskem se je v drugem četrtletju leta 2005 še naprej močno krepilo. K uspešni rasti sta prispevala večji izvoz in močno domače povpraševanje. Kombinacija vztrajno močne rasti izvoza in nižje rasti uvoza je povzročila izrazito povečanje v trgovinski bilanci in večji prispevek neto trgovine k rasti BDP. Izvoz se je še naprej močno krepil in je na medletni osnovi julija 2005 zrasel za 28,6%, sam uvoz pa je narasel za zmernejših 12,7%. Istočasno je močno domače povpraševanje še naprej krepilo gospodarsko aktivnost, saj je ostala medletna rast industrijske proizvodnje in maloprodaje visoka, pri 16,1% oziroma 12,7%, četudi se je od junija rahlo zmanjšala. Kar zadeva gibanja cen, je letna inflacija cen življenjskih potrebščin rahlo narasla z 1,6% v juniju na 1,8% v juliju.

V drugem četrtletju leta se je gospodarstvo v Južni Koreji močno okrepilo. Realni BDP je medletno narasel za 3,3%, potem ko je v prvem četrtletju leta 2005 znašal 2,7%. Rast industrijske proizvodnje se je junija medletno dvignila na 4,1%. Večja gospodarska aktivnost se lahko pripiše boljšemu domačemu povpraševanju in izvozu.

Gospodarski obeti za Azijo brez Japonske ostajajo dokaj ugodni ob podpori nenehne krepitve domačega povpraševanja, predvsem zasebne potrošnje, čeprav so visoke cene nafte še vedno največje tveganje za to regijo. Obstaja pa možnost, da rast kitajskega gospodarstva zaradi možne počasnejše rasti izvoza in investicij postopoma pade.

LATINSKA AMERIKA

Zadnji podatki za Latinsko Ameriko potrjujejo, da je gospodarska rast še naprej dokaj hitra. Ta okrepitev je še vedno posledica izvoza, dodatno pa jo krepi tudi domače povpraševanje. Realni BDP v Braziliji in Mehiki se je v drugem četrtletju medletno povečal za 3,9% in 3,1%. V Argentini je bila rast industrijske proizvodnje še naprej zelo močna in je v istem obdobju medletno dosegla 8,4%. Inflacijski pritiski ne kažejo enotnega vzorca po celotni regiji, povprečno pa so se v zadnjih mesecih nekoliko zmanjšali.

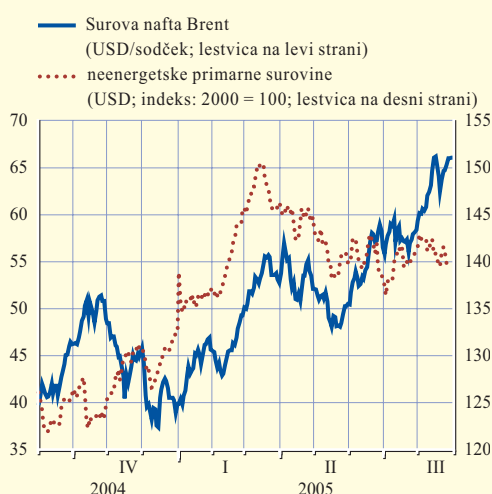
Gospodarski obeti te regije so trenutno ugodni. Domače povpraševanje bo ob pomoči nižjih obrestnih mer do konca leta po pričakovanjih pridobilo nekaj zagona. S tem bi se lahko izravnal pričakovani padec rasti izvoza na bolj trajnostne ravni.

I.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Cene nafte so od sredine julija do konca avgusta močno poskočile. Cena surove nafte Brent je 31. avgusta dosegla novo doslej najvišjo vrednost 66,9 USD. Stanje na naftnem trgu je že tako zaostreno, zato so motnje, povezane z rafinerijami, vse večja geopolitična zaskrbljenost zaradi varnosti naftnih zalog in vremensko pogojene motnje s preskrbo potisnile cene navzgor. Mednarodna agencija za energijo (IEA) je ocenila razmere na naftnem trgu in ugotovila še dodatno zaostritev ravnovesja med ponudbo in povpraševanjem, saj je pričakovala, da bo ostalo povpraševanje po nafti relativno močno kljub rekordno visokim cenam, medtem ko napovedi o rasti ponudbe držav nečlanic OPEC ne izpolnjujejo prejšnjih pričakovanj. Zato sta povpraševanje po nafti držav članic OPEC in stopnja odvisnosti od nekaterih najbolj nestanovitnih proizvajalcev na svetu vse večja. Za dodatno ponudbo držav članic OPEC je obseg omejen, saj že zdaj proizvajajo skoraj v mejah svojih zmogljivosti. Poleg tega je večina zalog držav članic OPEC takšne kakovosti, po kateri je trenutno le omejeno povpraševanje zaradi omejitev svetovne zmogljivosti rafiniranja. Pričakovati je, da bodo cene nafte v bližnji prihodnosti ostale visoke in nestalne zaradi pičlih rezerv po celi preskrbovalni verigi nafte in posledično velike občutljivosti na nepričakovane spremembe v ravnovesju med ponudbo in povpraševanjem. V skladu z naftnimi terminskimi trgi je pričakovati, da bodo cene nafte v prihodnjih letih ostale blizu trenutnih stopenj.

Potem ko so cene neenergetskih primarnih surovin padle z najvišje vrednosti, ki so jo dosegle marca 2005, so se v zadnjih štirih mesecih na splošno nagnile na eno stran, saj so nižje cene hrane izravnale zvišanje cen industrijskih surovin. Kljub temu so bile cene neenergetskih primarnih surovin, če se izrazimo v ameriških dolarjih, v avgustu približno 13% višje kot leto prej.

Graf 2 Temeljna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWA.

1.3 SPLOŠNI OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Obeti za zunanje okolje in za zunanje povpraševanje evroobmočja ostajajo razmeroma ugodni. Predvsem boljše razmere v proizvodnem sektorju v številnih državah kažejo, da je nedavna oslabitev v tem sektorju morda le začasna, kar je deloma odraz popravkov v zalogah. Podobno sliko kaže zbirni vodilni kazalec OECD, katerega 6 mesečna stopnja spremembe je junija vidno narasla, čeprav ostaja na nizki ravni, in s tem nadaljuje izboljšanje, ki se je začelo maja. Okrepitev zbirnega kazalca je vsesplošna, kaže pa posebno močno rast v ZDA, Kanadi in Švici. Tudi obeti za večja nova tržna gospodarstva v Aziji in Latinski Ameriki ostajajo dokaj ugodni, predvsem ob podpori domačega povpraševanja. Stalni ugodni pogoji financiranja, in močna rast dohodka bi morali še naprej krepiti svetovno gospodarsko rast. Največje tveganje za te dokaj nezahtevne obete prihaja z cenami nafte.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN POSOJILA MFI

Denarna gibanja v zadnjih nekaj mesecih potrjujejo krepitev rasti M3, ki jo je mogoče opazovati od sredine leta 2004. Stimulativni učinek nizke ravni obrestnih mer še naprej ostaja glavni dejavnik za dinamiko M3, medtem ko je zaviralni učinek normalizacije portfeljskega alokacijskega obnašanja oslabil. Vpliv nizkih obrestnih mer se na strani sestavin odraža v dinamiki najlikvidnejših instrumentov M3, vsebovanih v M1, ter v nadaljnji krepitvi rasti posojil, kar zadeva protipostavke. Na splošno razpoložljivi podatki kažejo, da so zaloge likvidnosti v evroobmočju še vedno prevelike, tako da še naprej obstajajo tveganja za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor.

ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

V zadnjih nekaj mesecih se je nadaljevala krepitev letne stopnje rasti M3, ki jo je mogoče opazovati od sredine leta 2004. Julija 2005 je bila letna stopnja rasti M3 7,9%, potem ko je v drugem četrtletju letos znašala 7,0% in v prvem 6,6%. Trimesečno drseče povprečje letne rasti M3 v obdobju od maja do julija 2005 se je povečalo na 7,6% glede na 7,2%, kolikor je znašalo v obdobju od aprila do junija 2005 (glej graf 3). Nadaljnja okrepitev letne stopnje rasti M3 sredi leta 2005 je odraz močne kratkoročne dinamike, ki se med drugim kaže v julijskem povečanju 6 mesečne stopnje rasti M3 na letni ravni na 8,7% (v primerjavi s 7,1 v januarju 2005).

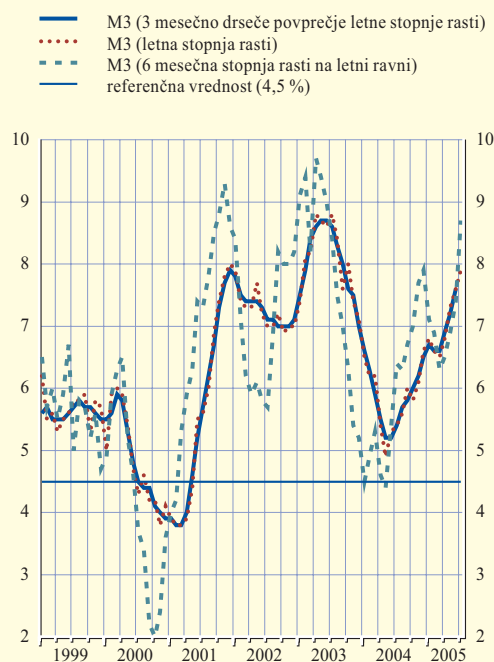
Stimulativni učinek prevladujoče nizke ravni obrestnih mer, ki pomeni nizke oportunitetne stroške držanja denarja, še naprej ostaja glavno gonilo denarne dinamike. To se odraža v močni rasti najlikvidnejših sestavin M3, vključenih v ožji denarni agregat M1.

Istočasno je videti, da se je razporejanje novih naložb zdaj vrnilo k bolj normalnim vzorcem, dejavnik, označen kot „normalizacija portfeljskega alokacijskega obnašanja gospodarskih subjektov evroobmočja“, ki je po izredno močnem zanimanju za likvidnost med letom 2001 in sredino leta 2003 zaviral denarno rast, pa je, kot kaže, izgubil svojo nekdanjo gonilno moč. V prid temu stališču govori denimo dejstvo, da se razkorak med močno rastjo dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI in umirjeno rastjo varnih deležev in enot skladov denarnega trga v zadnjih mesecih ni dodatno povečal.

Prikaz pojemanja učinkov dejavnika, označenega kot „normalizacija portfeljskega alokacijskega obnašanja gospodarskih subjektov evroobmočja“, se je razlika med letno stopnjo rasti uradnega M3 in letno stopnjo rasti merila M3, popravljenega za ocenjeni

Graf 3 Rast M3 in referenčna vrednost

(letne spremembe v odstotkih; sezonsko in koledarsko prilagojene)



Vir: ECB.

Graf 4 M3 in M3, popravljen glede na ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev

(letne spremembe v odstotkih; sezonsko in koledarsko prilagojene)

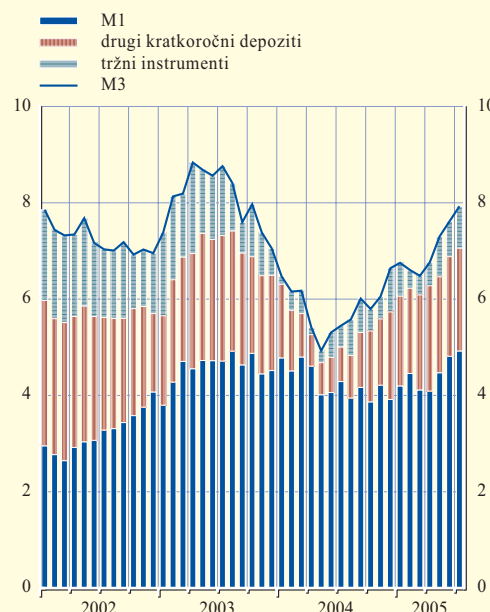


Vir: ECB

1) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 so oblikovane s pristopom, o katerem je tekla razprava v članku z naslovom „Monetary analysis in real time“, Monthly Bulletin, oktober 2004.

Graf 5 Prispevki k letni rasti M3

(v odstotnih točkah; rast M3 v letnih odstotnih spremembah; sezonsko in koledarsko prilagojeni)



Vir: ECB.

vpliv prerazporeditev portfeljev, v drugem četrtletju leta 2005 zmanjševala. Julija je letna stopnja rasti popravljenega merila tako znašala 7,7% (glej graf 4).¹⁾ Pri tem pa je treba omeniti, da je glede na negotovosti, ki neizogibno obkrožajo ocene obsega prerazporeditev portfeljev, pri razlaganju tega popravljenega merila in njegovega nedavnega približevanja uradnim časovnim vrstam potrebna določena mera previdnosti.

GLAVNE SESTAVINE M3

V obravnavanem obdobju je močna letna rast M1 še naprej največ prispevala k dinamiki M3 (glej graf 5). V drugem četrtletju leta 2005 se je letna stopnja rasti M1 povečala na 9,8%, potem ko je v bila v prvem četrtletju 9,6% (glej tabelo 1). Julija se je letna stopnja rasti M1 z junijskih 10,9% še povečala in se ustalila pri 11,1%.

Za povečanjem letne stopnje rasti M1 v prvi polovici leta 2005 se skrivajo nekatere razlike v gibanju obeh njegovih sestavin. Medtem ko se je letna stopnja rasti gotovine v obtoku nekoliko umirila (17,3% v drugem četrtletju leta 2005 glede na 18,0% v prvem četrtletju), se je letna stopnja rasti depozitov čez noč z 8,2%, kolikor je znašala v prvem letošnjem četrtletju, v drugem četrtletju povečala na 8,5%.

Kratkoročni depoziti razen depozitov čez noč igrajo od sredine leta 2004 čedalje pomembnejšo vlogo pri denarnih gibanjih. Letna stopnja rasti teh depozitov se je v drugem četrtletju leta 2005

1) Nadaljnji podatki o oblikovanju popravljenih meril so v članku z naslovom „Monetary analysis in real time“, Monthly bulletin ECB, oktober 2004.

Tabela I Pregled denarnih spremenljivk

(četrletni podatki so povprečja; sezonsko in koledarsko prilagojeni)

	Stanje kot odstotek M3 ¹⁾	Letne stopnje rasti					
		2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 jun.	2005 jul.
M1	48,0	9,6	9,3	9,6	9,8	10,9	11,1
Gotovina v obtoku	7,2	20,3	19,1	18,0	17,3	17,2	16,0
Vloge čez noč	40,8	7,9	7,7	8,2	8,5	9,8	10,2
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	37,5	2,0	3,5	4,5	5,0	5,1	5,3
Vezane vloge do vključno 2 leti	15,2	-5,8	-2,4	0,5	2,6	3,4	4,1
Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do vključno 3 mesecev	22,2	7,6	7,4	7,1	6,6	6,1	6,0
M2	85,5	5,8	6,4	7,1	7,5	8,1	8,3
M3-M2 (= tržni instrumenti)	14,5	4,0	3,9	3,9	4,3	5,0	5,9
M3	100,0	5,6	6,1	6,6	7,0	7,6	7,9
Kredit rezidentom evro območja		6,2	6,0	6,4	6,5	6,6	6,8
Kredit širše opredeljeni državi		6,3	3,7	3,4	2,1	1,1	1,0
Posojila širše opredeljeni državi		2,2	0,6	-0,4	-0,9	-1,1	-1,8
Kredit zasebnemu sektorju		6,2	6,7	7,3	7,7	8,1	8,4
Posojila zasebnemu sektorju		6,2	6,9	7,3	7,5	8,0	8,2
Dolgoročne finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		8,5	8,9	9,5	9,6	10,4	9,8

Vir: ECB

1) Ob koncu zadnjega meseca, za katerega so na razpolago podatki. Zaradi zaokrožanja številke morda niso skladne.

še povečala in je dosegla 5,0% glede na 4,5% v četrtletju pred tem. To povečevanje se je nadaljevalo v juliju, ko je letna stopnja rasti z junijske vrednosti 5,1% narasla na 5,3%. To je bilo odraz okrepljenega povpraševanja po vezanih vlogah do vključno 2 let (vezane vloge), medtem ko je bila rast vlog na odpoklic z dobo odpoklica do vključno 3 mesecev (hranilne vloge) še naprej močna.

Potem ko se je letna stopnja rasti tržnih instrumentov v drugem četrtletju letošnjega leta s 3,9%, kolikor je znašala v prvem četrtletju, dvignila na 4,3%, je julija znašala 5,9%. Po eni strani se je letna stopnja rasti deležev in enot skladov denarnega trga z junijskega 2,2% julija povečala na 3,9%. Rast teh sredstev, ki jih uporabljajo gospodinjstva in podjetja kot varen način varčevanja v obdobjih povečane negotovosti, je ostala razmeroma nizka, vendar se – če odmislimo kratkoročna nihanja – v zadnjih mesecih ni še bolj zmanjšala. Po drugi strani se je povpraševanje po dolžniških vrednostnih papirjih z dospelostjo do vključno 2 let v zadnjih mesecih praviloma krepilo.

Razčlenitev kratkoročnih depozitov in dogovorov o ponovnem nakupu po sektorjih kaže, da so k močni dinamiki teh instrumentov še naprej največ prispevala gospodinjstva. Vendar pa so v prvi polovici leta 2005 nefinančne družbe k splošni rasti kratkoročnih depozitov prispevale bistveno več kakor v zadnjem četrtletju leta 2004. Imetja nefinančnih družb so navadno skoncentrirana v najlikvidnejših vrstah depozitov, kar kaže na to, da se v splošnem uporabljajo za transakcijske namene, povezane s potrebami po kratkoročnem financiranju in obratnih sredstvih. Nekoliko bolj dolgoročno gledano je povečanje letne rasti kratkoročnih depozitov in dogovorov o ponovnem nakupu od sredine leta 2004 na splošno zajelo vse denarne sektorje, še zlasti pa je bilo močno pri finančnih posrednikih.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

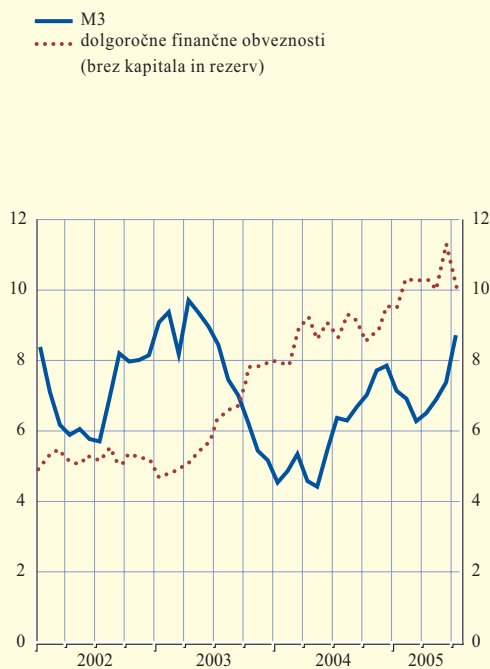
Kar zadeva protipostavke M3, je v drugem četrtletju leta 2005 letna stopnja rasti skupnih posojil MFI rezidentom evroobmočja znašala 6,5%, potem ko je bila v četrtletju pred tem 6,4%. To je prikrilo neprekinjeni trend naraščanja rasti posojil zasebnemu sektorju, medtem ko se je dinamika posojil širše opredeljeni državi še naprej umirjala (glej tabelo 1).

Nadaljnja krepitev rasti posojil zasebnemu sektorju v drugem četrtletju leta 2005 (ki je na letni osnovi 7,7% glede na 7,3% v četrtletju pred tem) odraža nizko raven obrestnih mer in izboljšane pogoje kreditiranja v zadnjem letu (o tem poročajo raziskave o bančnih posojilih, ki jih je opravila Evrosistem). Krepitev zadolževanja zasebnega sektorja se je nadaljevala v juliju, ko se je letna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju z junijskega 8,1% povečala na 8,4%. Posojila MFI zasebnemu sektorju so julija rasla z letno stopnjo 8,2%, medtem ko je ta stopnja junija znašala 8,0% (glej sektorska gibanja posojil zasebnemu sektorju v 2.6 in 2.7). V zadnjih letih je rast posojil MFI morda oslabilo dinamiko skupnih posojil zasebnemu sektorju zaradi naraščajočega pomena listinjenja posojil (glej okvir 1 z naslovom „Vpliv listinjenja posojil MFI na monetarno analizo v evroobmočju”).

Letna stopnja rasti posojil širše opredeljeni državi je v drugem četrtletju leta 2005 padla na 2,1%, potem ko je v prvem četrtletju znašala 3,4%. To umirjanje gre pripisati predvsem zmanjševanju letne rasti posojil širše opredeljeni državi, ki se je nadaljevalo ob negativnem trendu, opaženem

Graf 6 M3 in dolgoročne finančne obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv)

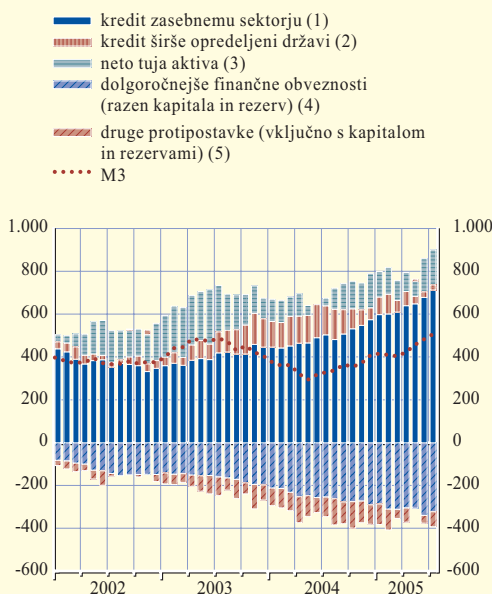
(6 mesečne spremembe v odstotkih na letni ravni; sezonsko in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 7 Protipostavke M3

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



Vir: ECB.

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

od zadnjega četrtnega leta 2004. Hkrati se je nekoliko zmanjšala tudi letna stopnja rasti nakupov državnih vrednostnih papirjev s strani MFI.

Med ostalimi protipostavkami M3 se je v drugem četrtnem letu leta nadalje okrepila dinamika dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv), s čimer se je nadaljeval trend, ki se kaže od leta 2003 (glej graf 6). Letna stopnja rasti denarnega sektorja v dolgoročnejshe finančne obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv) je julija znašala 9,8% glede na 9,6% in 9,5% v drugem oziroma prvem četrtnem letu leta 2005. Močno povpraševanje vlagateljev evroobmočja po teh dolgoročnejših instrumentih dokazuje, da trenutno obstaja nagnjenje k vlaganju v dolgoročnejshe in bolj tvegane finančne instrumente ter da se dinamika v zadnjih mesecih verjetno umirja.

Letni tok neto tuje aktive sektorja MFI se je julija še nekoliko povečal in je znašal 163 milijard EUR, s čimer se je vrnil na raven z začetka leta 2005 (glej graf 7). Stalni pozitivni prilivi v tujo neto aktivo MFI, skupaj z monetarno predstavitevjo podatkov plačilne bilance kažejo, da denarni sektor evroobmočja še naprej ostaja nenaklonjen vlaganju v tujo aktivo. To ovira nadaljnje obsežnejše preusmerjanje preteklih prerazporeditev portfeljev.

Okvir I

VPLIV LISTINJENJA POSOJIL MFI NA MONETARNO ANALIZO V EVROOBMOČJU

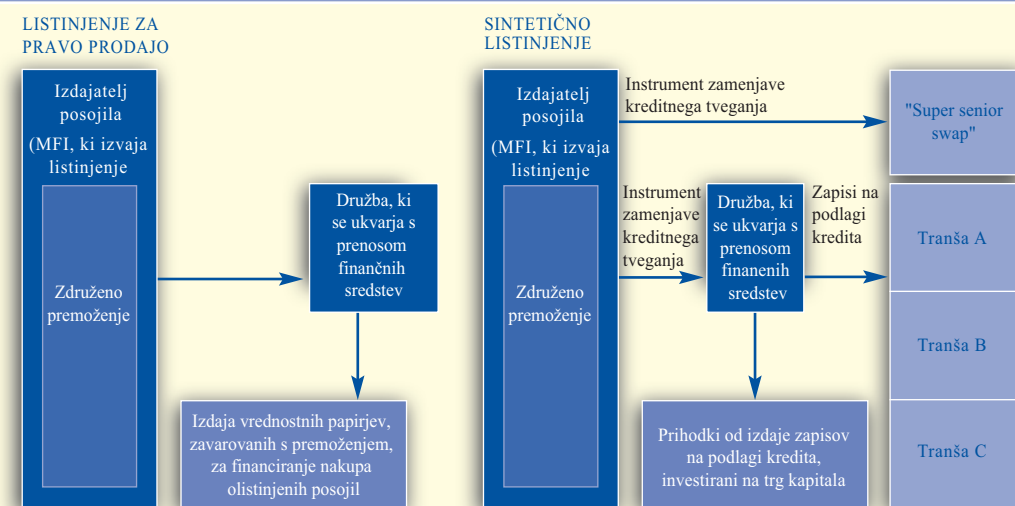
Pretekla leta so prinesla močan porast listinjenja posojil, ki so ga izvajale monetarne finančne institucije - MFI.¹⁾ Ker se zaradi listinjenja zmanjšuje postavka posojil v bilancah stanja MFI prihaja posledično do razlike med dejansko stopnjo rasti skupnih posojil privatnemu sektorju in stopnjo rasti, ki izhaja iz bilanc MFI. Listinjenje posojil s strani MFI navadno vključuje uporabo ločenih pravnih oseb, ki so klasificirane kot družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev (financial vehicle corporations - FVC), in ki spadajo v sektor drugih finančnih posrednikov (other financial intermediaries - OFI). Po najnovejših razpoložljivih ocenah so konec leta 2003 FVC predstavljale približno 7% skupnih sredstev OFI in so hitro rastoča komponenta v tem sektorju. Ta okvir podaja pregled glavnih konceptualnih vprašanj, ki so povezana s procesom listinjenja posojil MFI, in obravnava vpliv tega procesa na monetarno analizo.

Konceptualna vprašanja

Termin „listinjenje posojil“ označuje proces združevanja netržnih sredstev kot so na primer hipotekarna in podjetniška posojila in njihovo restrukturiranje v tržne vrednostne papirje, ki se lahko prodajo investitorjem. Obstajata dve glavni vrsti listinjenja posojil: listinjenje za pravo prodajo in sintetično listinjenje. Medtem ko listinjenje za pravo prodajo pomeni dejanski umik posojil z bilance stanja MFI, pa sintetično listinjenje zgolj prenese povezano kreditno tveganje, medtem ko posojilo ostane v bilanci stanja izdajatelja posojila.

1) Obsežen opis instrumentov in postopkov obvladovanja tveganj, ki jih uporabljajo MFI, se nahaja v publikaciji z naslovom „Prenos kreditnega tveganja bank v EU: aktivnosti, tveganja in obvladovanje tveganj“, ECB, Maj 2004. Dodatne informacije o aktivnosti finančnih družb, ki so vpletene v proces listinjenja posojil, nudi tudi okvir z naslovom „Listinjenje in aktivnosti posebnih finančnih družb“ v oktobrski številki Mesečnega biltena, letnik 2003.

Graf A Osnovna struktura listinjenja za pravo prodajo in sintetičnega listinjenja



Vira: Deutsche Bundesbank in ECB.

Opombe: Za več informacij, glej članek z naslovom „Instrumenti prenosa kreditnega tveganja: njihova uporaba v nemških bankah in vidiki finančne stabilnosti“, v aprilskem Mesečnem poročilu Deutsche Bundesbank, letnik 2004.

Razlaga procesa listinjenja:

Listinjenje za pravo prodajo: MFI, ki izvaja listinjenje, proda olistinjena posojila podjetju, ki se ukvarja s prenosom finančnega premoženja (FVC; financial vehicle corporation). Slednje izda vrednostne papirje, zavarovane s premoženjem (ABS), za financiranje nakupa.

Sintetično listinjenje: s pomočjo izvedenih kreditnih finančnih instrumentov, MFI, ki izvaja listinjenje, prenese kreditno tveganje na FVC. Slednja izda zapise na podlagi kredita (CLN) v posameznih tranšah (A, B, C), ki jih kupijo investitorji, in s tem prevzamejo celotno kreditno tveganje. Tranše so razdeljene glede na njihovo udeležbo pri izgubi. FVC investira prihodke od prodaje CLN na trg kapitala za zavarovanje plačil investitorjem. Če nominalna vrednost temeljnega portfelja MFI presega nominalno vrednost CLN, lahko MFI prenese preostalo tveganje na drugega tržnega udeleženca brez udeležbe FVC. Takšni instrumenti zamenjave kreditnega tveganja se pogosto imenujejo „super senior swap“, ker navadno nosijo najnižje tveganje udeležbe v izgubi.

Listinjenje posojil MFI navadno vključuje uporabo FVC kot nasprotna stranke v transakciji. V primeru listinjenja za pravo prodajo FVC financira nakup olistinjenih posojil z izdajo vrednostnih papirjev, zavarovanih s premoženjem (asset-backed securities - ABS). Plačila obresti in glavnice iz teh vrednostnih papirjev se nato financirajo z denarnimi tokovi, ki jih ustvarjajo olistinjena posojila. Zaradi diverzifikacije prisotnih tveganj imajo ti vrednostni papirji načeloma nižjo stopnjo tveganja kot izvirna olistinjena posojila. Sintetično listinjenje ima bolj zapleteno osnovno strukturo. Vključuje uporabo izvedenih kreditnih finančnih instrumentov, ki tveganje prenesejo na FVC in posledično na tržne investitorje preko izdaje zapisov na podlagi kredita (credit-linked notes - CLN), medtem ko sama posojila ostanejo v bilanci stanja MFI (glej graf A za ilustracijo procesa).

Glede na te značilnosti je verjetno, da bo listinjenje posojil spremenilo prevladujočo vlogo MFI v evroobmočju pri zagotavljanju posojil nefinančnim družbam in gospodinjstvom. Listinjenje posojil (tako kot vse druge oblike finančnih inovacij) na eni strani prinaša na kreditni trg nove igralce in tako širi možnosti financiranja za podjetja in gospodinjstva. Na drugi strani pa se s tem povečuje nepreglednost trga, saj listinjenje otežuje pregled nad tem, kdo je končni nosilec kreditnega tveganja v finančnem sistemu.²⁾

2) Za obravnavo možnih učinkov listinjenja posojil na finančno stabilnost, glej poseben članek z naslovom „Ali je evropski trg zavarovanih dolžniških obveznosti dozorel?“ v junijski številki Pregleda finančne stabilnosti ECB, letnik 2005.

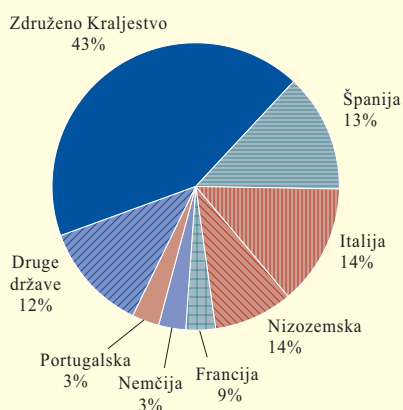
Vpliv listinjenja na monetarno analizo

Listinjenje posojil lahko vpliva na monetarno analizo na različne načine. Prvič, listinjenje za pravo prodajo zmanjšuje obseg posojil MFI (tako v smislu stanja kot tokov) in obenem povečuje posojila FVC (in s tem posojila OFI). Posledično bodo posojila, izračunana iz bilanc stanja MFI, predstavljala podcenitev skupnih posojil privatnemu sektorju, kar lahko povzroči motnje v analizi kreditne dinamike. Drugič, vloga OFI kot sektorja, ki ima denar, bo zaradi sintetičnega listinjenja verjetno vse pomembnejša, če bodo sredstva, zbrana s prodajo CLN vsaj začasno deponirana v kratkoročnih depozitih. To ima lahko posledice tudi za analizo komponent agregata M3, saj se struktura povpraševanja OFI po denarju oziroma različnih monetarnih instrumentih lahko razlikuje od strukture povpraševanja nefinančnih družb in gospodinjstev. Poleg tega se lahko poveča nestanovitnost depozitnih imetij OFI, kar bi zameglilo ekstrakcijo signala v mesečni monetarni analizi. Tretjič, ker se listinjenje pogosto poravnava preko držav z ugodnim davčnim sistemom, lahko vpliva tudi na tuja sredstva MFI in obveznosti MFI do tujine. In četrtič, listinjenje posojil (tako za pravo prodajo kot sintetično) bo verjetno imelo pozitiven vpliv tako na povpraševanje kot na ponudbo posojil privatnemu sektorju, s tem da se bo povečalo število potencialnih posojilodajalcev privatnemu sektorju in se bodo zmanjšali stroški najemanja posojil.³⁾

V zadnjih letih je listinjenje posojil za pravo prodajo v evroobmočju pridobilo na pomenu, deloma v odziv na prevladujoče nizke obrestne mere in močno rast posojil privatnemu sektorju: nepopolni podatki kažejo na to, da se je obseg tovrstnih transakcij v zadnjih treh letih približno podvojil in v letu 2004 dosegel 25 milijonov evrov.⁴⁾ Pomen listinjenja posojil je razviden tudi iz statističnih podatkov o izdaji dolžniških vrednostnih papirjev s strani nadenarnih finančnih družb, ki jih skoraj izključno sestavljajo dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale OFI. Maja 2005 je obseg izdanih dolžniških vrednostnih papirjev s strani nadenarnih finančnih družb predstavljal okrog 8% vseh izdanih dolžniških vrednostnih papirjev in 15% dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal privatni sektor. Ti deleži so višji od ustreznih deležev dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe. Na nacionalni ravni je v letu 2004 več držav - na primer Španija, Italija in Nizozemska - zabeležilo precejšen

Graf B Deleži posameznih držav v skupnem obsegu listinjenj v Evropi

(2004; odstotki po državi zavarovanja)



Viri: Dealogic Bondware, Thomson Financial Securities Data (ESF Securitisation Data Report, zima 2005).

Opomba: „Druge države“ zajema Avstrijo, Belgijo, Češko, Grčijo, Irsko, Latvijo, Luksemburg, Poljsko, Rusijo, Švedsko, Švico, Turčijo, Ukrajino in „mednarodno“ (tj. kjer se zavarovanje nahaja v večjem številu držav hkrati).

3) Olistinjenje dela portfelja posojil ima lahko več stroškovnih koristi za MFI; MFI lahko na primer prodajo olistinjena posojila in s tem izboljšajo svojo solventnost. Nekatere MFI uporabljajo listinjenje posojil za pridobitev kritnega premoženja, ki ga lahko uporabijo pri tedenskih operacijah refinanciranja ESCB. Za podroben pregled motivov, ki stojijo za listinjenjem posojil, in različnih vrst listinjenja glej članek z naslovom „Rastoči pomen listinjenja in družb s posebnim namenom“ v decembrskem Statističnem biltenu of De Nederlandsche Bank, letnik 2003.

4) Za podatke o povečanju izdajne aktivnosti FVC glej okvir, citiran v opombi 1, in okvir z naslovom „Nadaljevana hitra rast trgov izvedenih kreditnih finančnih instrumentov“ v decembrski številki Pregleda finančne stabilnosti ECB, letnik 2004.

obseg listinjenja za pravo prodajo (glej graf B).⁵⁾ Vendar pa raven olistinjenja posojil v evroobmočju ostaja na relativno nizki ravni v primerjavi z Združenim Kraljestvom, ki še naprej ostaja vodilna država po obsegu listinjenja, in predstavlja skoraj polovico listinjenj v Evropi.

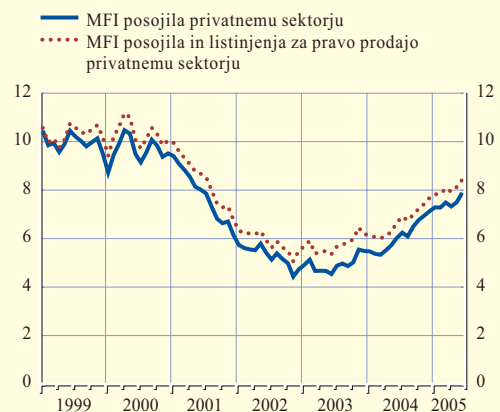
Po grobih ocenah letna stopnja rasti MFI posojil privatnemu sektorju podcenjuje skupno letno stopnjo rasti posojil privatnemu sektorju (ki izvirajo iz MFI) za približno 1 odstotno točko za evroobmočje (glej graf C). Ta podatek je skladen z analizo financiranja sektorja gospodinjstev in je opisana v pododdelku 2.7 v oddelku „Denarna in finančna gibanja” v tej številki Mesečnega biltena. Vendar pa je treba upoštevati dejstvo, da so trenutno razpoložljive ocene o listinjenju za pravo prodajo precej nezanesljive in jih je zato treba jemati zgolj indikativno.

Kljub zaenkrat še relativno majhnemu obsegu listinjenja posojil, ki ga izvajajo MFI, pa le-to počasi pridobiva na pomenu in bo v prihodnosti imelo vedno večji vpliv na moneterno analizo, ki temelji na podatkih MFI. V tem pogledu bo v prihodnosti treba pozorno spremljati različne vidike listinjenja. To dejstvo prav tako sproža potrebo po izboljšanju statističnih podatkov o listinjenju v evroobmočju, tako na strani MFI kot FVC.

5) Za opis nedavnih gibanj na državni ravni glej na primer članke „Special Purpose Vehicles: einde aan de groei?” v junjski številki Statističnega biltena De Nederlandsche Bank, letnik 2005 in „Instrumenti prenosa kreditnega tveganja: njihova uporaba v nemških bankah in vidiki finančne stabilnosti”, v aprilskem Mesečnem poročilu Deutsche Bundesbank, letnik 2004.

Graf C Vpliv listinjenj za pravo prodajo na letno stopnjo rasti posojil privatnemu sektorju

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: Ocena ECB.

Če povzamemo: gibanja protipostavk M3 v prvih polovici leta 2005 so bila bolj ali manj skladna s predhodnimi trendi. Dinamika kreditiranja zasebnega sektorja se je zaradi nizke ravni obrestnih mer še okrepila in še naprej spodbujala denarno rast. Istočasno je denarni sektor kupoval bolj tvegana in dolgoročnejša sredstva. Vendar pa zaviralni učinek, ob drugih nespremenjenih stvareh, ni zadostoval za kompenziranje stimulatívne učinka močne rasti posojil.

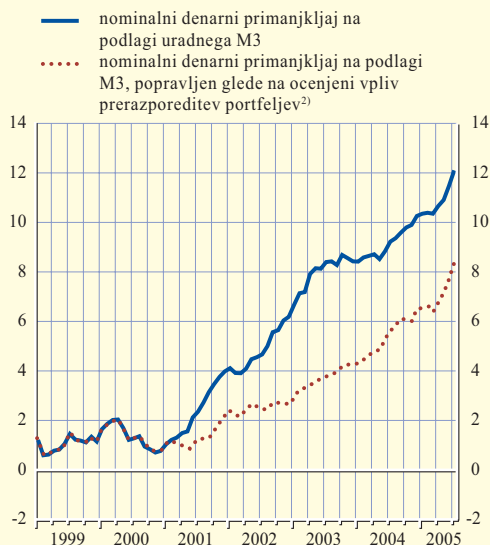
SPLOŠNA OCENA POGOJEV LIKVIDNOSTI V EVROOBMOČJU

Nenehno močno naraščanje M3 sredi leta 2005 je privedlo do nadaljnjega povečanja nominalnih in realnih denarnih primanjkljajev, ki predstavljajo ocene splošne likvidnosti.

Nominalni denarni primanjkljaj na podlagi uradnih časovnih vrst M3 in nominalni denarni primanjkljaj na podlagi časovnih vrst M3, popravljenih glede na prerazporeditve portfeljev, sta se julija 2005 še povečala. Obe vrsti primanjkljaja sta ostali na zelo različnih stopnjah, vendar pa sta bila denarna primanjkljaja, izračunana s popravljeno časovno vrsto M3, znatno nižja (glej graf 8). Stalna, vendar relativno stabilna razlika med obema meriloma v zadnjih nekaj četrletjih potrjuje oceno, da se je razporejanje novih naložb s strani denarnega sektorja vrnilo k bolj normalnim vzorcem, čeprav pretekle prerazporeditve portfeljev niso bile preusmerjene.

Graf 8 Ocene nominalnih denarnih primanjkljajev¹⁾

(kot odstotek stanja M3; sezonsko in koledarsko prilagojene; december 1998 = 0)

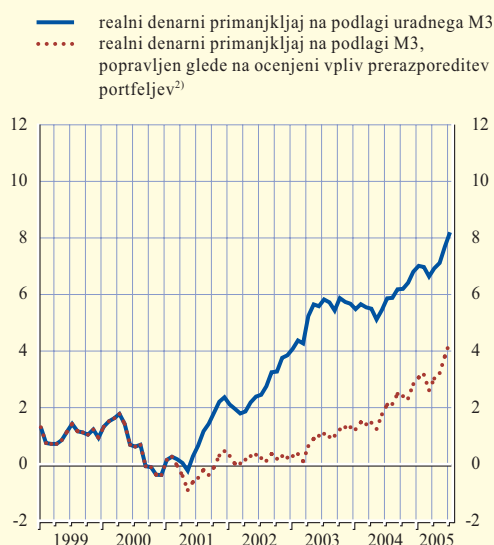


Vir: ECB.

- 1) Merilo nominalnega denarnega primanjkljaja je razlika med dejansko ravni M3 in ravni M3, do katere bi prišlo, če bi M3 konstantno naraščal v skladu s svojo referenčno vrednostjo 4,5%, z decembrom 1998 kot baznim obdobjem.
- 2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 so oblikovane z uporabo pristopa, obravnavanega v poglavju 4 članka z naslovom „Monetary analysis in real time“, Monthly Bulletin, oktober 2004.

Graf 9 Ocene realnih denarnih primanjkljajev¹⁾

(kot odstotek stanja realnega M3; sezonsko in koledarsko prilagojene; december 1998 = 0)



Vir: ECB.

- 1) Merilo realnega denarnega primanjkljaja je razlika med dejansko ravni M3, deflacirano s HICP, ter deflacirano ravni M3, ki bi izhajala iz konstantne nominalne rasti M3 v skladu z referenčno vrednostjo 4,5% ter iz inflacije po HICP v skladu z opredeljeno stabilnostjo cen, ki jo uporablja ECB, pri čemer se kot bazno obdobje prav tako uporablja december 1998.
- 2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 so oblikovane s pristopom, o katerem je tekla razprava v članku z naslovom „Monetary analysis in real time“, Monthly Bulletin, oktober 2004.

Realni denarni primanjkljaji upoštevajo dejstvo, da so del akumulirane likvidnosti absorbirale višje cene, ter odražajo odstopanja stopenj inflacije od cilja cenovne stabilnosti ECB navzgor. Realni denarni primanjkljaji na podlagi uradnih časovnih vrst M3 in na podlagi merila M3, popravljenega za ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev, so nižji kakor ustrezna merila nominalnih denarnih primanjkljajev (glej grafa 8 in 9).

Vendar so ta mehanska merila zgolj nepopolne ocene likvidnostnega položaja. Ker je izbira baznega obdobja do neke mere poljubna, se pri teh merilih pojavlja precejšnja negotovost, zato bi jih bilo treba obravnavati previdno. Negotovost je dobro ponazorjena s številnimi različnimi ocenami, ki izhajajo iz štirih zgoraj obravnavanih meril. Čeprav so te ocene negotove, pa splošna slika, ki jo ustvarjajo ta merila, kaže na presežno likvidnost v evroobmočju. S srednjeročnega in bolj dolgoročnega vidika presežna likvidnost predstavlja tveganje za stabilnost cen, zlasti če se likvidna imetja pretvorijo v transakcijska sredstva v času, ko se zaupanje in gospodarska aktivnost krepi. Poleg tega je treba zaradi močne denarne in kreditne rasti v kontekstu presežne likvidnosti spremljati gibanje cen sredstev in njegove možne posledice.

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnega sektorja evroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Letne stopnje rasti									
		2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	
Finančne naložbe	100	4,4	4,6	5,0	4,8	4,5	4,9	4,8	4,7	4,8	
Gotovina in vloge	37	6,2	6,7	6,7	5,8	5,5	5,5	5,8	6,3	6,1	
Vrednostni papirji razen delnic	12	0,0	-2,3	-1,8	-1,2	-1,0	3,0	3,3	2,3	4,1	
od tega: kratkoročni	1	-4,9	-10,9	-7,4	-2,5	1,4	20,8	18,8	5,0	5,5	
od tega: dolgoročni	11	0,6	-1,3	-1,1	-1,1	-1,2	1,1	1,7	2,0	3,9	
Delnice vzajemnih skladov	12	5,5	7,0	7,2	7,1	5,1	2,9	1,8	1,1	1,0	
od tega: delnice vzajemnih skladov, razen delnic/enoto skladov denarnega trga	9	4,3	5,7	6,7	6,8	5,8	3,2	2,1	1,6	1,9	
od tega: delnice/enoto skladov denarnega trga	2	12,0	13,6	9,3	8,5	2,8	1,7	0,5	-0,8	-2,3	
Delnice, ki kotirajo	14	0,2	0,6	1,6	1,3	2,1	4,0	3,3	1,9	1,6	
Zavarovalno tehnične rezervacije	26	6,3	6,4	6,6	6,9	6,6	6,3	6,2	6,5	6,6	
M3 ²⁾		8,2	8,6	7,6	7,1	6,2	5,3	6,0	6,6	6,5	
Letni dobički in izgube v imetjih vrednostnih papirjev nefinančnega sektorja (odstotek od BDP)		-16,9	-6,4	1,8	4,7	8,2	3,8	3,5	2,5	3,0	

Vir: ECB.

Opomba: Glej tudi tabelo 3.1 v poglavju „Statistični podatki evroobmočja“.

1) Ob koncu četrtega četrletja leta 2004. Zaradi zaokrožanja številke morda niso skladne.

2) Konec četrletja. Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo ustanove evroobmočja, ki niso MFI (ustanove nefinančnega sektorja razen centralne ravni države in nederarne finančne ustanove) z MFI in enotami centralne ravni države evroobmočja.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNEGA SEKTORJA IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

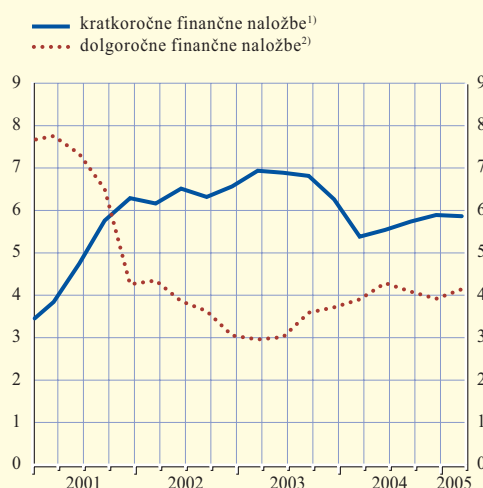
V prvem četrletju leta 2005 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) je bila letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja še naprej v glavnem stabilna. Za tem se skrivata nadaljnja krepitev rasti naložb v dolgoročne dolžniške vrednostne papirje in nadaljnje zmanjšanje rasti naložb v sklade denarnega trga, kar je skladno s postopno normalizacijo portfeljskega alokacijskega obnašanja v začetku leta.

NEFINANČNI SEKTOR

Po zadnjih razpoložljivih podatkih o finančnih naložbah, ki se nanašajo na prvo četrletje leta 2005, je bila takrat letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja 4,8%, kar je skoraj nespremenjeno glede na 4,7% v zadnjem četrletju leta 2004 (glej tabelo 2). To gibanje je odraz zmerne povečanja letne stopnje rasti dolgoročnih finančnih naložb, medtem ko je letna stopnja rasti kratkoročnih finančnih naložb ostala skoraj nespremenjena (glej graf 10). Ta nasprotujoča si gibanja so skladna s

Graf 10 Finančne naložbe nefinančnega sektorja

(letne spremembe v odstotkih)



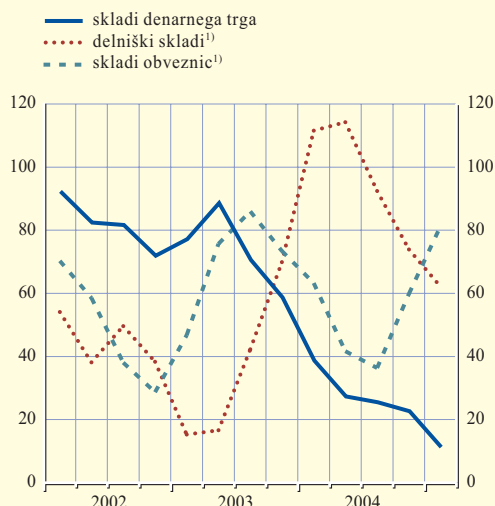
Vir: ECB.

1) Vključuje gotovino, kratkoročne depozite, kratkoročne dolžniške vrednostne papirje ter deleže in enote skladov denarnega trga. Ne vključuje imetja centralne ravni države.

2) Vključuje dolgoročne depozite, dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, delnice vzajemnih skladov in zavarovalne tehnične rezervacije. Ne vključuje imetja centralne ravni države.

Graf 11 Letni neto tokovi v investicijske sklade (po kategoriji)

(v milijardah EUR)

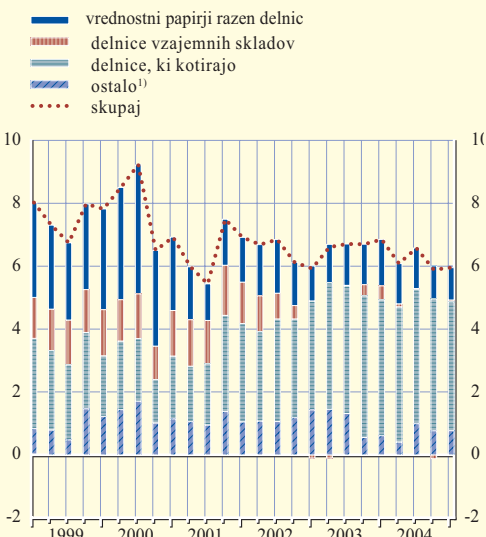


Vira: ECB in EFAMA.

1) Izračuni ECB na podlagi nominalnih podatkov posredovanih od EFAMA.

Graf 12 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(letne stopnje rasti; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

1) Vsebuje posojila, depoziti in zavarovalne tehnične rezervacije

postopno normalizacijo portfeljskega alokacijskega obnašanja v začetku leta 2005. Dvig letne stopnje rasti dolgoročnih naložb je bil predvsem posledica povečanja letne stopnje rasti naložb v dolgoročne dolžniške vrednostne papirje. Istočasno se je letna stopnja rasti naložb v delnice, ki kotirajo na borzi, nekoliko zmanjšala, kar kaže, da so bili vlagatelji še vedno nenaklonjeni večjemu vlaganju v bolj tvegana sredstva. Kar zadeva kratkoročne finančne naložbe, je letna stopnja rasti kratkoročnih depozitov gospodinjstev in nefinančnih družb ostala v splošnem nespremenjena, medtem ko je se letna stopnja rasti naložb v sklade denarnega trga nadalje zmanjšala, in sicer na -2,3% glede na -0,8% v zadnjem četrtletju leta 2004.

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Letna stopnja spremembe skupnih sredstev investicijskih skladov je v prvem četrtletju leta 2005 znašala 10,5% in je glede na zadnje četrtletje leta 2004 ostala nespremenjena. Do povečanja vrednosti skupnih sredstev je v splošnem prišlo pri vseh vrstah investicijskih skladov. Vendar spremembe vrednosti stanja skupnih sredstev vključujejo učinke vrednotenja, ki so jih povzročile spremembe cen sredstev, in lahko zato ponudijo zgolj nepopolne informacije o investicijskem obnašanju. Podatki, ki jih je dala EFAMA (European Fund and Asset Management Association)²⁾ za prvo četrtletje leta 2005, kažejo, da se je neto letna prodaja investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) v prvem četrtletju leta 2005 povečala v primerjavi z zadnjim četrtletjem leta 2004, saj se je povpraševanje po obvezniških skladih še okrepilo in kompenziralo stalno upadanje neto letnega toka v delniške sklade (glej graf 11). Istočasno je nadalje upadel neto letni tok v sklade denarnega trga. To v splošnem podpira stališče, da se je v začetku leta 2005 nadaljevala normalizacija portfeljskega alokacijskega obnašanja.

2) EFAMA posreduje podatke o neto prodajah (ali neto prilivih) javno ponujenih odprtih delniških in obvezniških skladov za Nemčijo, Grčijo, Španijo, Francijo, Italijo, Luksemburg, Avstrijo, Portugalsko in Finsko. Za več informacij glej okvir z naslovom „Zadnja gibanja neto tokov v delniške in obvezniške investicijske sklade v evroobmočju“ v Mesečnem biltenu ECB, junij 2004.

Za gibanjem neto letnih tokov se skriva dejstvo, da je bila v prvem četrtletju leta 2005 neto prodaja investicijskih skladov zelo močna, saj se je neto prodaja delniških skladov še povečala, prilivi v obvezniške sklade pa so bili vse od začetka leta 2001 najmočnejši do sedaj.

Letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov iz evroobmočja je v prvem četrtletju leta 2005 pri 6,0% ostala bolj ali manj nespremenjena, potem ko je v četrtletju pred tem znašala 5,9% (glej graf 12). To je odraz rahlega upada naložb v vrednostne papirje razen delnic v tem četrtletju, ki pa so kljub temu še naprej močno rasle z letno stopnjo 10%. Obenem so zavarovalnice in pokojninski skladi ostali previdni glede vlaganja v kapital, čeprav se je donosnost lastniškega kapitala v začetku leta 2005 izboljšala: letna stopnja rasti naložb v delnice, ki kotirajo na borzi, se je znova obrnila v pozitivno smer, vendar se je ohranila na umirjeni ravni. V prvem četrtletju leta 2005 so bili prihodki vrednotenja skupnih imetij vrednostnih papirjev v primerjavi z zadnjim četrtletjem leta 2004 v glavnem nespremenjeni.

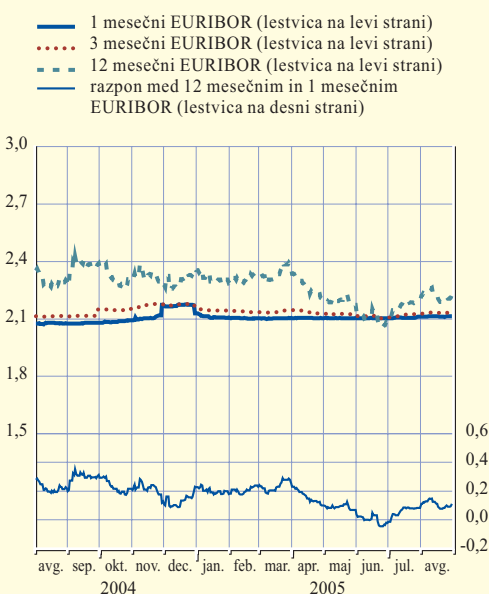
2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

Dolgoročneje obrestne mere denarnega trga so bile konec avgusta nekoliko višje kakor v začetku junija. Ker so se kratkoročne obrestne mere v splošnem ohranile na stabilni ravni, je krivulja donosnosti denarnega trga v zadnjih treh mesecih postala nekoliko bolj strma.

Dolgoročne obrestne mere denarnega trga so potem, ko so se junija 2005 znižale, med julijem in sredino avgusta narasle, vendar so se do konca meseca znova zniževale ter se nazadnje vrnile na

Graf 13 Kratkoročne obrestne mere denarnega trga

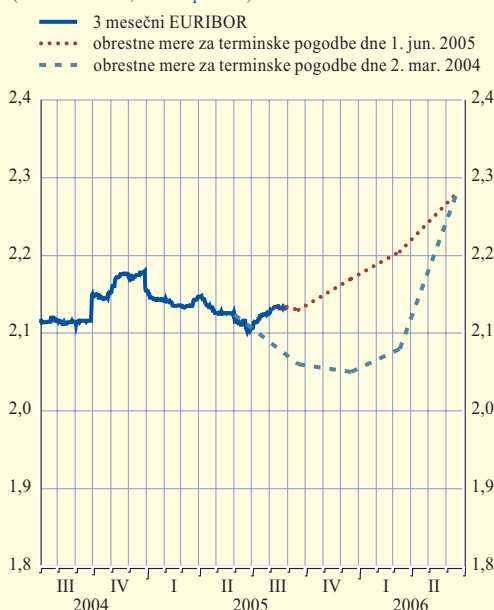
(odstotki na leto; odstotne točke; dnevni podatki)



Vir: Reuters.

Graf 14 Trimesečne obrestne mere in obrestne mere za terminske pogodbe

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vir: Reuters.

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

raven iz sredine julija. Nasprotno so kratkoročne obrestne mere v zadnjih treh mesecih ostale bolj ali manj stabilne. Krivulja donosnosti denarnega trga je tako od začetka junija postala nekoliko bolj strma. Razlika med 12 mesečnimi in 1 mesečnimi obrestnimi merami EURIBOR, ki je 1. junija znašala 4 bazne točke, se je 31. avgusta povečala na 10 baznih točk (glej graf 13).

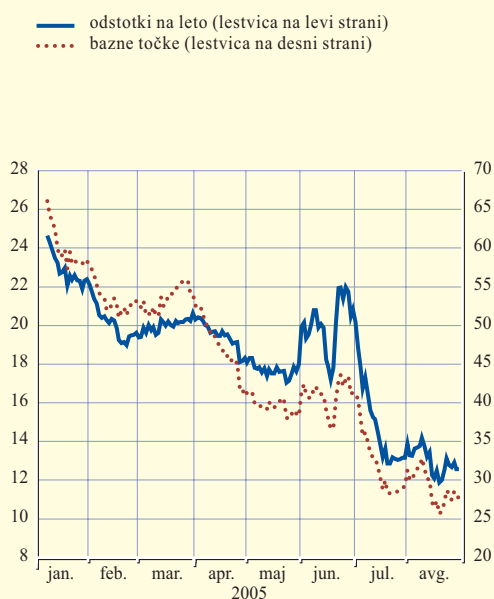
Od začetka junija so udeleženci na trgu svoja pričakovanja glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer v preostanku letošnjega in začetku prihodnjega leta popravili navzgor. Kljub temu trgi še vedno večinoma ne pričakujejo povečanja kratkoročnih obrestnih mer pred drugim četrtletjem leta 2006, kakor ponazarjajo gibanja terminskih pogodb na 3 mesečni EURIBOR. Obrestne mere za terminske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo decembra 2005, marca 2006 in junija 2006 so 31. avgusta znašale 2,16%, 2,18% oziroma 2,25%, 14 v zadnjih dveh četrtletjih oziroma 11 baznih točk več kakor v začetku junija (glej graf 14).

Implicitna nestanovitnost obrestnih mer za terminske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR je med julijem in avgustom upadla glede na junijsko raven. Konec avgusta je dosegla raven, ki je glede na pretekla merila nizka (glej graf 15). To nakazuje, da je negotovost udeležencev na trgu glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer v prihodnjih mesecih trenutno razmeroma majhna.

Večji del obdobja od 1. junija do 31. avgusta 2005 so bile razmere glede obrestnih mer na denarnem trgu relativno stabilne (glej graf 16). Mejna in tehtana povprečna obrestna mera operacij glavnega

Graf 15 Implicitna nestanovitnost obrestnih mer za terminske pogodbe na trimesečni EURIBOR z zapadlostjo marca 2006

(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)



Vira: Bloomberg in izračuni ECB.

Opomba: Mera odstotnih točk je izračunana kot produkt implicitne nestanovitnosti v odstotkih in ustrezne obrestne mere (glej tudi okvir z naslovom „Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures“, Monthly Bulletin, maj 2002).

Graf 16 Ključne obrestne mere ECB in obrestna mera za depozite čez noč

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Okvir 2

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE MONETARNE POLITIKE OD 11. MAJA DO 9. AVGUSTA 2005

Ta okvir pregleduje uravnavanje likvidnosti ECB v času treh obdobj izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 7. junija, 12. julija in 9. avgusta 2005.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

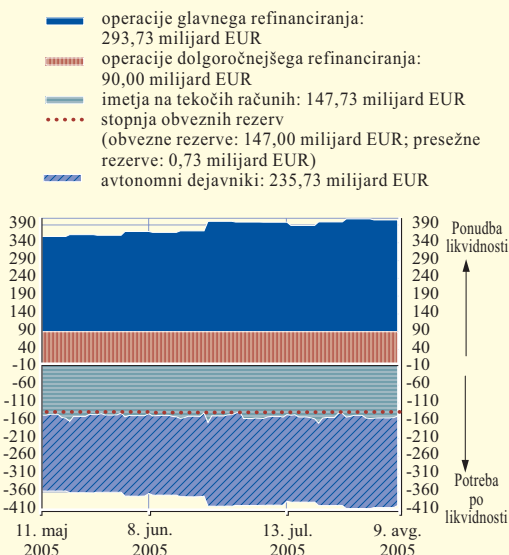
Potrebe bank po likvidnosti so se v obravnavanem obdobju še povečale, v glavnem zaradi povečanja števila bankovcev v obtoku (glej graf A). Število bankovcev v obtoku, ki je glavni „avtonomni dejavnik“ (tj. dejavnik, ki navadno ni odvisen od uporabe instrumentov monetarne politike) je 5. avgusta doseglo rekordno vrednost 537,5 milijard EUR. V obravnavanem obdobju so avtonomni dejavniki povprečno prispevali 235,7 milijard EUR k likvidnostnemu deficitu Evrosistema. Obvezne rezerve, ki do drugi glavni vir likvidnostnih potreb, so se povečale na 147,0 milijard EUR. Povprečne dnevne presežne rezerve (tj. dnevno povprečje imetij na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve) so bile na relativno visoki ravni v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 7. junija (0,86 milijarde EUR), nato pa so padle na 0,70 milijarde EUR v obdobju, ki se je končalo 12. julija, in dosegle raven 0,63 milijarde EUR v obdobju, ki se je končalo 9. avgusta (glej graf B). Visoka vrednost, zabeležena v obdobju, ki se je končalo 7. junija, je delno posledica relativno visokih presežnih rezervnih imetij v času okrog bančnih praznikov.

Ponudba likvidnosti in obrestne mere

Hkrati z naraščajočim povpraševanjem po likvidnosti se je povečal obseg operacij na prostem trgu (glej graf A). Za operacijo glavnega refinanciranja (main refinancing operation - MRO), ki je bila izvedena na dan 27. julija, je bila dodeljena likvidnost 317,0 milijard EUR, kar je največji obseg od uvedbe evra. Kljub temu pa se je v obravnavanem

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

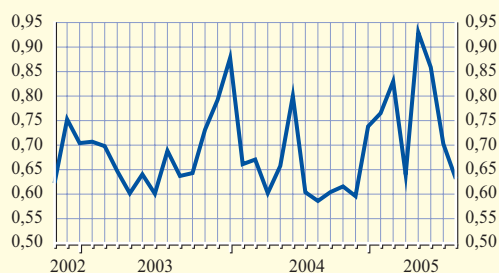
(milijarde EUR; poleg vsake postavke so prikazana dnevna povprečja za celotno obdobje)



Vir: ECB.

Graf B Presežne rezerve¹⁾

(milijarde EUR; povprečna raven v vsakem obdobju izpolnjevanja rezerv)



Vir: ECB.

1) Imetja banke na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve.

obdobju razmerje med danimi in sprejetimi ponudbami nasprotnih (razmerje pokritosti ponudb) povečalo na povprečno raven okrog 1,28.

V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB v vseh operacijah glavnega refinanciranja dodelila referenčni znesek. Razlika med mejno in tehtano povprečno obrestno mero na vseh tedenskih avkcijah je znašala 0 oziroma 1 bazno točko, pri čemer je mejna obrestna mera znašala 2,05%.

Na splošno je bila EONIA v večjem delu obravnavanega obdobja relativno stabilna, pri čemer je razpon nasproti izklicni obrestni meri večino dni ostal na ravni 7-8 baznih točk (glej graf C). Kot običajno, se je EONIA povečala na koncu meseca in je izkazovala nekoliko povečano nestanovitnost ob zaključku obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

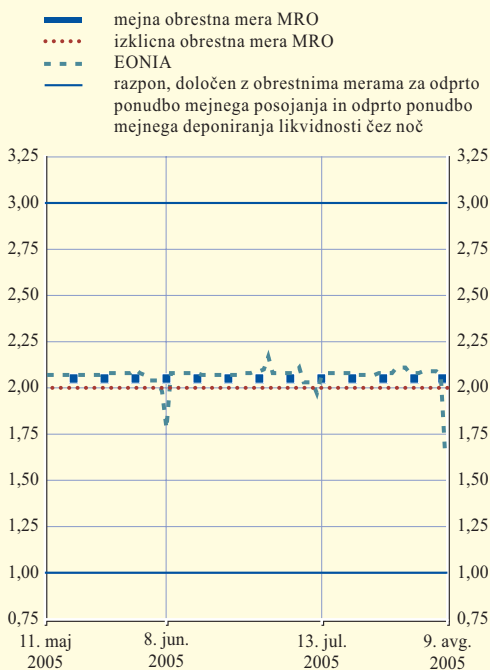
Po dodelitvi zadnje operacije glavnega refinanciranja v obdobju, ki se je zaključilo 7. junija, se je EONIA najprej nekoliko znižala in na predzadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv padla pod raven izklicne obrestne mere 2%, kar pomeni, da so tržni udeleženci zaznavali sproščene likvidnostne pogoje. 7. junija, na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, je ECB izvedla operacijo finega uravnavanja za zmanjšanje pričakovanega likvidnostnega presežka v višini 7,5 milijard EUR. Ker pa so nasprotne stranke ponudile manj likvidnosti, kot je bilo načrtovano za operacijo, je bilo s trga umaknjene le 3,7 milijarde EUR likvidnosti. Obdobje se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč v višini 3,5 milijarde EUR, pri čemer je EONIA padla na 1,78%.

V naslednjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv so se likvidnostni pogoji po zadnji dodelitvi operacije glavnega refinanciranja na dan 5. julija prav tako sprostili. EONIA je 8. julija padla na 2,03%, 11. julija pa je padla malo pod raven izklicne obrestne mere na 1,97%. 12. julija, na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, je Evrosistem popravil svoje likvidnostne napovedi in napovedal likvidnostni presežek v višini 10 milijard EUR. Izvedena je bila operacija finega uravnavanja, s katero je bilo umaknjenih 9,6 milijarde EUR. Neto koriščenje odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč je na zadnji dan obdobja znašalo 1,4 milijarde EUR, obrestna mera EONIA pa se je povečala na 2,06%.

V dnevih po zadnji operaciji glavnega refinanciranja v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 9. avgusta, je EONIA kljub vse bolj sproščenim likvidnostnim razmeram ostala stabilna na ravni okrog 2,08%. V torek, 9. avgusta, je ECB objavila operacijo finega uravnavanja

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

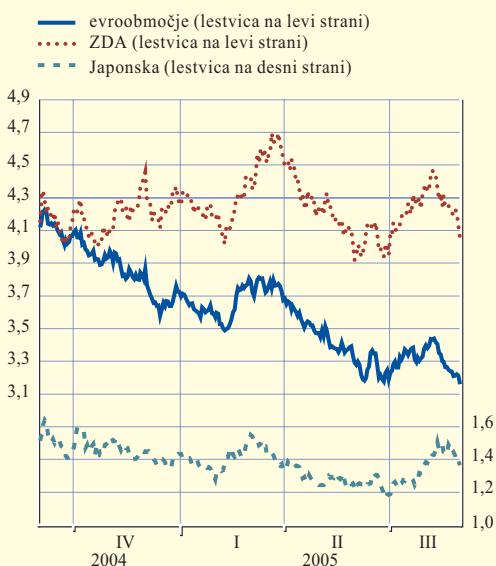
za umik likvidnosti v višini 6,5 milijard EUR, vendar je bilo z operacijo umaknjenih zgolj 0,5 milijarde EUR. Ob koncu dneva je neto koriščenje odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč znašalo 5,4 milijarde EUR, EONIA pa je znašala 1,63%.

refinanciranja Evrosistema sta večji del tega obdobja znašali 2,05%. EONIA je bil v zadnjih treh mesecih večinoma stabilen in se je gibal med 2,8% in 2,09%, razen nekaj izjem zaradi običajnih vplivov konca meseca in konca četrtertletja ter začasnih porastov, do katerih navadno prihaja na koncu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. V vsakem od zadnjih treh mesecev je EONIA zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv padel pod 2%, kar je bilo odraz ohlapnih likvidnostnih razmer (glej okvir 2).

Pri dveh operacijah dolgoročnejšega refinanciranja Evrosistema, ki sta bili poravnani 30. junija in 28. julija, so bile mejne obrestne mere 5 baznih točk pod takrat veljavnim 3 mesečnim EURIBOR.

Graf 17 Donosi dolgoročnih državnih obveznic

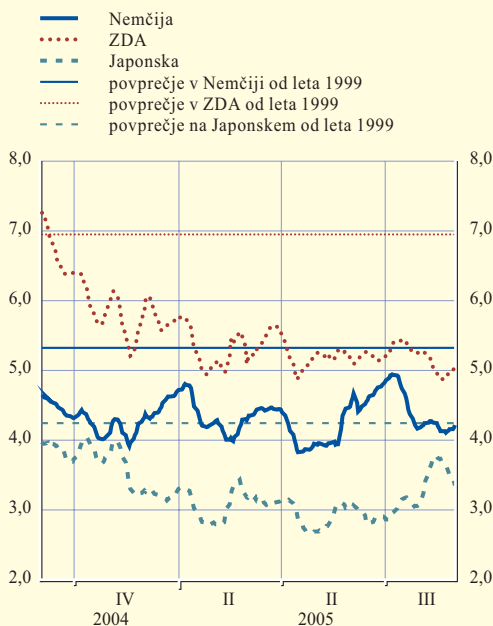
(odstotki na leto; dnevni podatki)



Viri: Bloomberg in Reuters.
Opomba: Donosi dolgoročnih državnih obveznic se nanašajo na 10 letne obveznice ali najbližjo razpoložljivo zapadlost obveznic.

Graf 18 Implicitna nestanovitnost trgov obveznic

(odstotki na leto; 10 dnevno drseče povprečje dnevnih podatkov)



Vir: Bloomberg
Opomba: Časovna vrsta implicitne nestanovitnosti predstavlja bližnjo implicitno nestanovitnost splošnih terminskih pogodb, ki se obnovijo 20 dni pred dospeljem, kakor opredeljuje Bloomberg. To pomeni, da se 20 dni pred njihovim dospeljem zamenjajo pogodbe, ki so se uporabljale za doseganje implicitne nestanovitnosti, in sicer se pogodbe, ki so najbližje dospelju, zamenjajo s pogodbami, ki so naslednje najbližje dospelju.

2.4 TRGI OBVEZNIC

V zadnjih treh mesecih je pri dolgoročnih obrestnih merah na glavnih trgih obveznic prišlo do pomembnih nihanj. Gibanje, ki je bilo od konca maja usmerjeno navzgor, se je okrog sredine avgusta preusmerilo, najverjetneje zato, ker so bili vlagatelji zaskrbljeni glede vpliva gibanja cen nafte na gospodarsko aktivnost. Na splošno so se donosi dolgoročnih državnih obveznic evroobmočja v obdobju od konca maja do konca avgusta občutno zmanjšali, pri čemer je mogoče to zmanjšanje skoraj v celoti razložiti z nižjimi dolgoročnimi realnimi obrestnimi merami. Dolgoročne izravnane stopnje inflacije so na vseh ravneh ostale v glavnem nespremenjene. Nasprotno se donosi dolgoročnih državnih obveznic v ZDA konec avgusta glede na konec maja v splošnem niso spremenili. Nestanovitnost trgov obveznic, izpeljana iz cen opcij, je na vseh glavnih trgih ostala na nizki ravni.

V zadnjih treh mesecih sta bili za gibanja dolgoročnih obrestnih mer evroobmočja in ZDA značilni dve različni fazi (glej graf 17). Donosi 10 letnih državnih obveznic so se na začetku obravnavanega obdobja nekoliko povečali zaradi objave ugodnejših makroekonomskih podatkov, zlasti za ZDA. Vendar je v zadnjih nekaj tednih zaskrbljenost vlagateljev glede možnega vpliva nedavnih dvigov cen nafte na svetovno gospodarsko aktivnost sprožila padanje donosov obveznic. Zaradi tega so donosi 10 letnih državnih obveznic v evroobmočju med koncem maja in 31. avgustom padli za okrog 20 baznih točk ter 31. avgusta znašali okrog 3,2%. V nasprotju s tem so donosi 10 letnih državnih obveznic v ZDA v istem obdobju vseskozi stali v glavnem nespremenjeni in so 31. avgusta znašali 4,1%. Razlika med donosi ameriških 10 letnih državnih obveznic in 10 letnih državnih obveznic evroobmočja se je v obravnavanem obdobju zato povečevala, tako da je 31. avgusta znašala okrog 90 baznih točk. Od konca maja do 31. avgusta so donosi 10 letnih državnih obveznic na Japonskem narasli za okrog 10 baznih točk na približno 1,4%. Videti je, da je to povečanje predvsem odraz izboljšanja obetov za japonsko gospodarstvo.

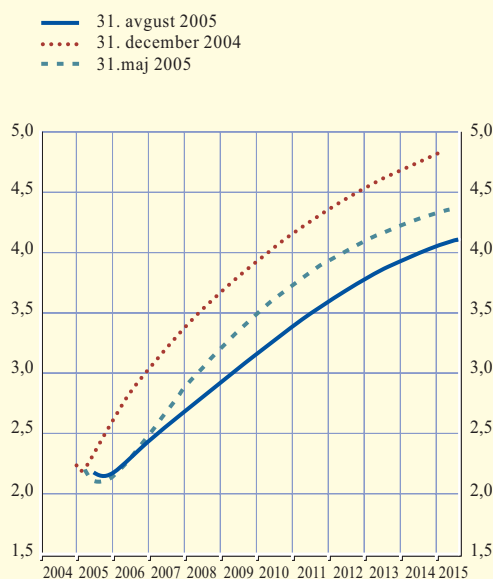
Kljub zadnjim nihanjem dolgoročnih obrestnih mer je negotovost udeležencev na trgu glede kratkoročnih gibanj na trgu obveznic, izmerjena z implicitno nestanovitnostjo trgov obveznic, na glavnih trgih obveznic ostala razmeroma nizka (glej graf 18).

V ZDA so se donosi dolgoročnih državnih obveznic znova začeli postopoma povečevati, potem ko so konec maja dosegli precej nizko raven, saj so znašali manj kakor 4%. Spričo objave pozitivnih makroekonomskih podatkov, ki so vlagatelje prepričali, da gospodarska aktivnost proti koncu drugega četrtletja pridobiva zagon, so se donosi dolgoročnih obveznic začeli gibati navzgor, kar je trajalo večino obravnavanega obdobja. Približno sredi avgusta pa so donosi dolgoročnih obveznic začeli padati, saj se je med vlagatelji pojavila vnovična zaskrbljenost glede vpliva višjih cen nafte na inflacijo in gospodarsko aktivnost, kar je preusmerilo predhodni pozitivni trend. Ta gibanja so v okviru nadaljevanja „postopnega zaostrovanja“ (measured-pace tightening) s strani ameriškega sistema centralnih bank, ki je svojo medbančno obrestno mero 30. junija in 9. avgusta obakrat povečal za 25 baznih točk, privedla do nadaljnje izravnave ameriške krivulje donosnosti, pri čemer je razlika med 10 letnimi in 2 letnimi donosi proti koncu obravnavanega obdobja dosegla nove najnižje vrednosti v tem letu.

Skladno s spremembami obetov udeležencev na trgu glede gospodarske aktivnosti v ZDA, ki so delovali kot glavna gonilna sila donosov obveznic, je izrazita nihanja nominalnih dolgoročnih obrestnih mer v obravnavanem obdobju spremljalo podobno gibanje donosov dolgoročnih obveznic, vezanih na gibanje inflacije. Istočasno so dolgoročna inflacijska pričakovanja, kakor se odražajo v ustreznih izravnanih stopnjah inflacije, ostala še naprej umirjena, in to kljub občutnemu dvigu indeksov PPI in CPI v zadnjem delu obravnavanega obdobja ter izjavam ameriškega sistema

Graf 19 Realni donosi obveznic in izravnan stopnja inflacije v evroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)

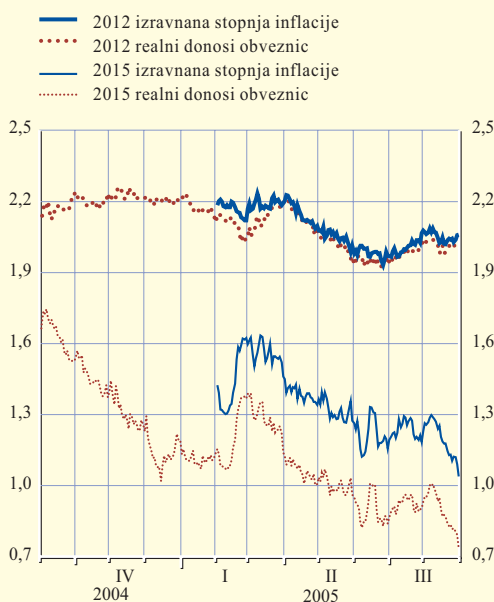


Vir: ocena ECB.

Opomba: Krivulja predvidene donosnosti terminskih pogodb, ki je izpeljana iz terminske strukture obrestnih mer, zabeleženih na trgu, odseva tržna pričakovanja o prihodnjih kratkoročnih obrestnih merah. Metoda, uporabljena za izračun teh krivulj predvidene donosnosti terminskih pogodb je opisana na strani 26, Monthly Bulletin, januar 1999. Podatki, uporabljeni v oceni, so vzeti iz pogodb o zamenjavi (swap).

Graf 20 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v evroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vir: Reuters in izračuni ECB.

Opomba: Realni donosi obveznic so izpeljani iz tržnih cen francoskih državnih obveznic, ki so indeksirane s HICP evro območja (razen cen za tobak) in ki zapadejo leta 2012. Metoda za izračun izravnane stopnje inflacije je bila opisana v okviru 2, Monthly Bulletin, februar 2002.

centralnih bank o povečanih inflacijskih pritiskih, ki so se odražali v nekoliko višjih kratkoročnih izravnanih stopnjah inflacije.

V evroobmočju so bila širša gibanja donosov dolgoročnih obveznic podobna tistim na ameriškem trgu. Donosi dolgoročnih obveznic evroobmočja so se od začetka junija postopoma povečevali, kar je bilo najverjetneje odraz izboljšanja makroekonomskih podatkov za gospodarstvo ZDA ter, od julija dalje, večine objavljenih podatkov iz raziskav za evroobmočje. Vendar pa se zdi, da se je

Okvir 3

NEDAVNA GIBANJA V RAZPONIH DONOSNOSTI DRŽAVNIH OBVEZNIC V DRŽAVAH EVROOBMOČJA

Od uvedbe evra v januarju 1999 in posledične odprave tečajnega tveganja, so se donosi dolgoročnih državnih obveznic različnih držav evroobmočja gibal v relativno ozkem razponu. Kljub temu pa še zmeraj obstajajo določene razlike v donosih, kar pomeni, da investitorji državnih obveznic posameznih držav evroobmočja ne smatrajo za popolne substitute. Investitorji obveznice zlasti razlikujejo v smislu likvidnosti in do določene mere tudi v smislu kreditnega tveganja. Z ozirom na slednje, če postanejo investitorji zaskrbljeni glede fiskalnega položaja določene države, to pomeni, da bi se morale obrestne dolgoročnih

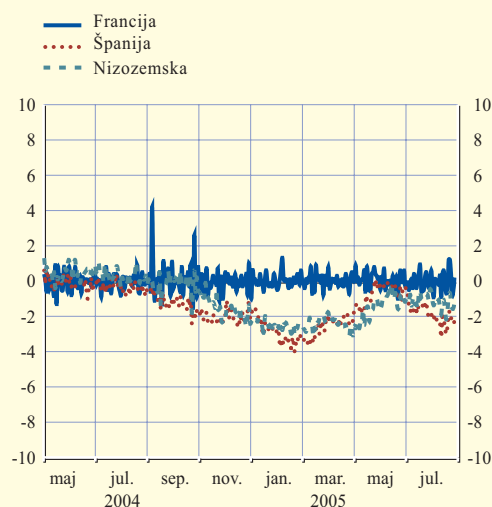
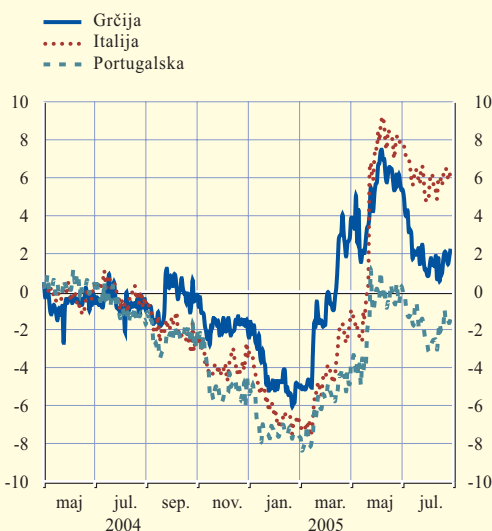
državnih obveznic, ki jih izdaja ta država, povečati v primerjavi z obrestnimi merami drugih držav, kar bi odražalo višjo premijo, ki jo zahtevajo investitorji kot nadomestilo za povečano tveganje neplačila s strani izdajatelja. Ta premija za kreditno tveganje bi tako morala predstavljati mnenje tržnih udeležencev glede vzdržnosti fiskalnih položajev. V letu 2004 in 2005 do danes so se bonitetne ocene državnih obveznic nekaterih držav evroobmočja spremenile, kar odseva spremenjene fiskalne položaje teh držav. Ta okvir proučuje ali so spremembe bonitetnih ocen in nedavni politični dogodki, ki bi po mnenju tržnih udeležencev lahko imeli posledice za fiskalno politiko, povzročili spremembe v razponu obrestnih mer dolgoročnih državnih obveznic obravnavanih držav nasproti referenčni obveznici.

Donosi nemških desetletnih državnih obveznic so bili do sedaj najnižji med državami evroobmočja, primarno zaradi njihove večje likvidnosti in referenčnega statusa, vendar tudi zaradi omejenega tveganja glede vzdržnosti javnih financ v času izdaje. Graf A prikazuje kumulativne spremembe v razponih donosov za nekatere države nasproti nemškim obveznicam od maja 2004 do avgusta 2005, pri čemer so bili donosi nemških obveznic popravljeni za spremembe v referenčnem instrumentu. Iz grafa sledi več ugotovitev. Razpon donosov med francoskimi in nemškimi obveznicami je bil v tem obdobju zelo stabilen. Nasprotno so razponi donosov za Grčijo, Italijo, Nizozemsko, Portugalsko in Španijo najprej padali do približno sredine marca 2005, nato pa so v splošnem povečali. Države, ki so zabeležile največja povečanja razponov med marcem in avgustom 2005 so bile Grčija, Italija in Portugalska. To so države, ki so nazadnje objavile povečane proračunske neusklajenosti in so bile predmet izravnalnih postopkov zaradi prevelikega deficita. Razponi za Grčijo, Italijo in Portugalsko so bili najvišji takoj po referendumih o evropski ustavi v Franciji in na Nizozemskem, in so se po tem ponovno nekoliko znižali. Razponi za francoske in nizozemske obveznice niso kazali večjega odziva na izide obeh referendumov o evropski ustavi.

Maja 2004 so se spremenile tudi bonitetne ocene posameznih držav, kar je bilo odraz

Graf A Kumulativne spremembe v razponih donosov dolgoročnih izbranih državnih obveznic v primerjavi z Nemčijo od maja 2004

(v baznih točkah; dnevni podatki)



Vira: Reuters in izračuni ECB.

Opomba: Prikazane so akumulirane spremembe v razponih brez upoštevanja dnevov na katere je prišlo do sprememb v temeljni referenčni obveznici, ker tovrstne spremembe navadno povzročijo povečanje merjenih razponov.

Tabela 1 Bonitetne ocene držav evroobmočja.

	Standard & Poors		Moody's	
	maj 2004	avgust 2005	maj 2004	avgust 2005
Belgija	AA+	AA+	Aa1	Aa1
Nemčija	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Grčija	A+	A (nov. 2004)	A1	A1
Španija	AA+	AAA (dec. 2004)	Aaa	Aaa
Francija	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Irska	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Italija	AA	AA (jun. 2004)	Aa2	Aa2
Nizozemska	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Avstrija	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Portugalska	AA	AA (jul. 2004)	Aa2	Aa2
Finska	AAA	AAA	Aaa	Aaa

Vir: Bloomberg.

Opomba: Bonitete se nanašajo na dolgoročne dolgove v lokalnih valutah. Datumi v oklepajih prikazujejo zadnja spremembo bonitete.

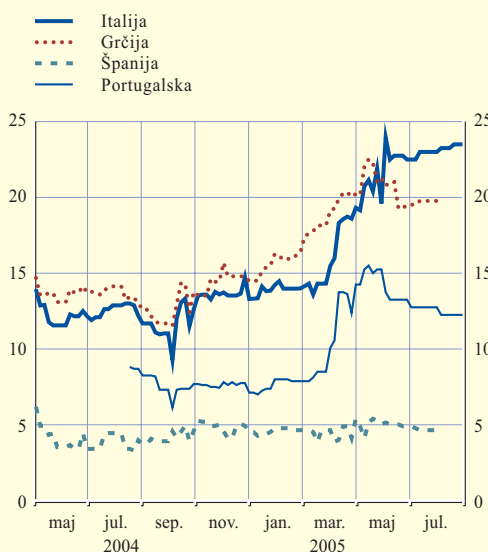
zaskrbljenosti finančnih investorjev glede poslabšanja proračunskih položajev v nekaterih državah. Tabela 1 prikazuje bonitetne ocene držav po dveh agencijah, ki objavljajo te ocene: Standard and Poor's in Moody's. Po podatkih slednje je osem od dvanajstih držav evroobmočja ocenjenih z oceno AAA, medtem ko je Belgija ocenjena z oceno AA+, Italija in Portugalska z oceno AA- in Grčija z oceno A. Med majem 2004 in avgustom 2005 so se ocene za Grčijo, Italijo in Portugalsko znižale, medtem ko je Standard and Poor's zvišal bonitetno oceno Španije. Znižanje dolgoročnih kreditnih ocen za Grčijo in Italijo kot tudi zvišanje ocene Španskih obveznic sovпада s splošnim povečanjem oziroma zmanjšanjem razponov donosov v tem obdobju, čeprav ni razviden takojšen večji odziv trga obveznic na objavljene spremembe ocen.

Gibanja v razponih instrumentov zamenjave kreditnega tveganja (CDS) so nadaljnji dokaz nedavnega povečanja razponov donosov državnih obveznic¹⁾ (graf B). Zaradi njihove zasnove se lahko razponi instrumentov zamenjave kreditnega tveganja državnih obveznic smatrajo tudi kot merilo kreditnega tveganja, ki je povezano z držanjem ustreznih državnih obveznic. Razponi instrumentov zamenjave kreditnega tveganja državnih obveznic imajo za namen te analize to prednost, da nanje ne vplivajo spremembe referenčnih obveznic obravnavanih držav. Razponi instrumentov zamenjave kreditnega tveganja za tri zgoraj omenjene države so spomladi 2005 začeli naraščati, kar je skladno z zgornjo analizo razponov donosov.

1) V pogodbi zamenjave kreditnega tveganja (CDS), se prodajalec zaščite zaveže, da bo odkupil referenčno obveznico po nominalni vrednosti v primeru vnaprej določenega kreditnega dogodka. V zameno kupec zaščite prodajalcu plačuje periodična plačila do dospelja instrumenta zamenjave kreditnega tveganja ali do sprožitve kreditnega dogodka. Periodična plačila se določijo kot odstotek od glavnice temeljne pogodbe. To plačilo, merjeno na letni ravni v baznih točkah se imenuje razpon instrumenta zamenjave kreditnega tveganja. V teoriji bi moral biti razpon instrumenta zamenjave kreditnega tveganja približno enak ustreznemu razponu donosa med referenčno in netvegano obveznico.

Graf B Razponi instrumentov zamenjave kreditnega tveganja 10 letnih državnih obveznic

(v baznih točkah)



Vir: Bloomberg.

v zadnjih nekaj tednih zaskrbljenost vlagateljev glede gibanj cen nafte okrepila do te mere, da je prevladala nad pozitivnimi novicami o gospodarski aktivnosti v evroobmočju, tako da so se donosi dolgoročnih obveznic evroobmočja zmanjšali hkrati z donosi ameriških obveznic. V obravnavanem obdobju se je krivulja implicitnih terminskih obrestnih mer nekoliko izravnala za srednje in dolge ročnosti (glej graf 19).

Splošni upad nominalnih donosov dolgoročnih obveznic v evroobmočju je mogoče skoraj v celoti pojasniti z nižjimi dolgoročnimi realnimi obrestnimi merami (glej graf 20), kar nakazuje, da je med udeleženci na trgu še vedno vladala zaskrbljenost glede obetov za rast v evroobmočju. Donosi obveznic, vezanih na gibanje inflacije, ki zapadejo leta 2015, so se zmanjšali na približno 1%, kar je okrog 20 baznih točk manj kakor konec maja.

Dolgoročna izravnana stopnja inflacije, izračunana kot razlika med donosi nominalnih državnih obveznic in državnih obveznic, vezanih na stopnjo inflacije z zapadlostjo leta 2015, se je v začetku obravnavanega obdobja za kratek čas spustila pod 2%, to je na raven, ki ni bila dosežena vse od sredine leta 2003. Nad to ravniyo se je sicer gibala od začetka julija (glej graf 20), 31. avgusta pa se je ustalila pri 2% in tako ostala bolj ali manj nespremenjena glede na konec maja. To skupaj z dejstvom, da so kratkoročne izravnane stopnje inflacije v večjem delu obravnavanega obdobja nihale okoli vrednosti 2%, kaže, da je bila zaskrbljenost udeležencev na trgu glede tveganj za stabilnost cen v evroobmočju še naprej zmerna kljub nenadnemu dvigu cen nafte in objavljeni inflaciji v zadnjih mesecih.

Gibanja, o katerih redno poročamo v tem oddelku, se nanašajo na podatke za celotno evroobmočje. Vendar je treba upoštevati, da ti podatki izhajajo iz agregacije donosov državnih obveznic iz vsake države evroobmočja, na katere lahko vplivajo zelo različni dejavniki. V okvirju 3 je podan pregled nedavnih gibanj razponov donosov državnih obveznic v državah evroobmočja.

2.5 DELNIŠKI TRGI

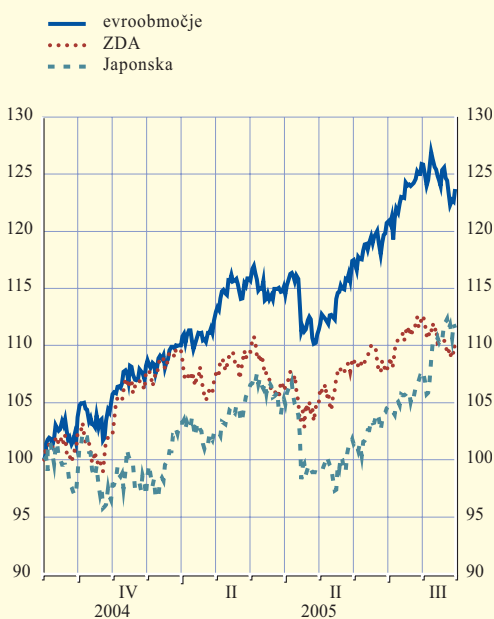
Indeksi cen delnic na glavnih delniških trgih so v zadnjih treh mesecih v splošnem narasli in s tem nadaljevali splošni trend naraščanja, ki se kaže od sredine avgusta 2004. To gibanje je še naprej v veliki meri spodbujala močna rast dejanskih in pričakovanih dobičkov podjetij. V obravnavanem obdobju so se široki indeksi cen delnic v evroobmočju in na Japonskem odrezali bolje od ameriških.

V zadnjih treh mesecih so cene kapitala na glavnih delniških trgih, kljub upadu v zadnjih nekaj tednih, v splošnem še naprej naraščale (glej graf 21), k čemur je največ prispevala visoka dobičkonosnost podjetij. Porast je bil v evroobmočju znatno večji kakor v ZDA, kar je mogoče do neke mere pripisati različnim vzorcem gibanja obrestnih mer.

V ZDA si je delniški trg v zadnjih treh mesecih dodatno opomogel po krizi iz sredine aprila 2005. Kaže, da so pričakovanja glede visokih dobičkov javnih družb odtehtala zaskrbljenost vlagateljev glede vpliva višjih cen nafte na gospodarsko aktivnost v ZDA in na svetovno gospodarstvo na splošno. Od konca maja do 31. avgusta so se cene delnic, izmerjene po indeksu Standard & Poor's 500, povečale za okrog 2%. Poleg tega je bilo to povečanje razmeroma splošno, saj je narasla večina sektorskih indeksov. Daleč največji dvig tečajev so zabeležili tisti sektorji, ki imajo praviloma koristi od višjih cen nafte, tj. energetske sektorji in v manjši meri javne gospodarske

Graf 21 Indeksi cen delnic

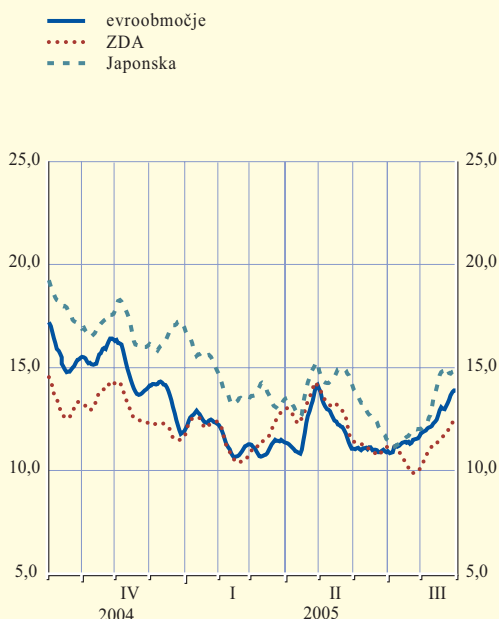
(indeksi: 1. junij 2004 = 100; dnevni podatki)



Vira: Reuters in Thomson Financial Datastream.
Opomba: Indeks Dow Jones EURO STOXX Broad za evroobmočje, indeks Standard & Poor's 500 za ZDA in indeks Nikkei 225 za Japonsko.

Graf 22 Implicitna nestanovitnost delniških trgov

(letne odstotne spremembe; dnevni podatki)



Vir: Bloomberg.
Opomba: Časovna vrsta implicitne nestanovitnosti odraža pričakovano standardno odstopanje odstotka sprememb cen delnic v obdobju do 3 mesece, kot je predvidena v cenah opcij indeksov cen vrednostnih papirjev. Indeksi lastniškega kapitala, na katere se nanašajo implicitne nestanovitnosti, so Dow Jones EURO STOXX 50 za evroobmočje, Standard & Poor's 500 za ZDA in Nikkei 225 za Japonsko.

službe. Kar zadeva japonski delniški trg, je indeks Nikkei 225 v obravnavanem obdobju močno narasel, in sicer za okrog 10%, k čemur so prispevali izboljšani obeti za japonsko gospodarstvo.

Stopnja negotovosti na globalnih trgih, merjena z implicitno nestanovitnostjo, izpeljano iz delniških opcij, se je v obravnavanem obdobju nekoliko povečala. Vendar pa se implicitna nestanovitnost na teh trgih še naprej nahaja precej pod svojim povprečjem za obdobje od leta 1999 in je od začetka leta 2005 v splošnem dokaj stabilna (glej graf 22).

V evroobmočju so cene delnic sledile globalnemu trendu rasti cen kapitala in se v preteklih treh mesecih odrezale bolje od ameriških širokih indeksov. Od konca maja do 31. avgusta je indeks Dow Jones EURO STOXX narasel za 7%. Ta relativno ugoden razvoj se lahko zdi nekoliko protisloven glede na zaskrbljenost vlagateljev v zvezi z obeti za gospodarsko aktivnost v evroobmočju, ki bi bila skladna z istočasnim upadanjem realnih donosov obveznic.

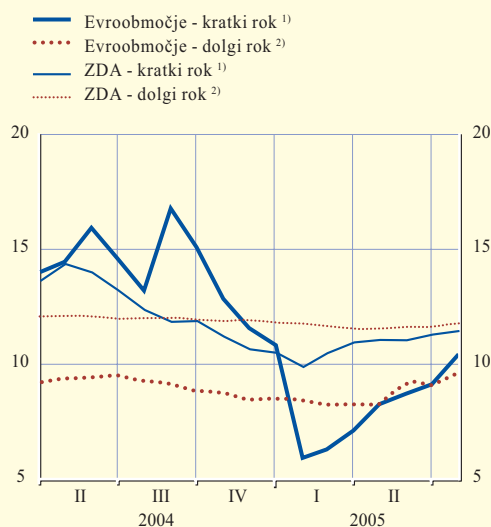
Vendar je pri razlagi teh gibanj cen delnic evroobmočja pomembno upoštevati več stvari. Kot prvo, nižje realne obrestne mere so privedle do nižjih diskontnih stopenj za prihodnje pričakovane dividende in s tem, ob vseh drugih nespremenjenih stvareh, prispevale k dvigu cen delnic. Drugič, relativno močna dobičkonosnost podjetij evroobmočja, h kateri je deloma prispevalo zmanjšanje-

vanje stroškov, je še naprej spodbujala cene delnic. Čeprav so pričakovanja analitikov glede rasti kratkoročnih dohodkov podjetij, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, nekoliko nižja kakor za ameriške družbe in za preteklo leto, pa v zadnjih treh četrletjih vztrajno naraščajo, pri čemer najnovejši podatki kažejo, da je mogoče v naslednjih dvanajstih mesecih pričakovati stopnjo rasti, ki bo 10%. Tudi ustrezna pričakovanja glede dolgoročne rasti prihodkov so se v zadnjih nekaj mesecih povečala. (glej graf 23). V zvezi s tem široki indeksi evroobmočja verjetno odražajo pričakovanja glede dobičkov podjetij, ki delujejo ne samo v evroobmočju, temveč tudi v drugih gospodarskih območjih z višjimi stopnjami rasti.

Kot zadnje velja omeniti, da so kljub temu, da je dvig cen delnic v splošnem zajel več gospodarskih sektorjev, k porastu širokega indeksa Dow Jones EURO STOXX dokaj močno prispevale družbe iz energetskega sektorja (po tržni kapitalizaciji četrtega največjega sektorja v indeksu), ki imajo praviloma koristi od višjih cen nafte. V nasprotju s tem so se podjetja iz sektorja trgovine na drobno odrezala slabše, kar je bilo posledica razmeroma šibkega domačega povpraševanja v evroobmočju (glej graf 24). Zato je mogoče z analizo gibanj cen delnic po posameznih sektorjih dobiti natančnejšo sliko pri razlagi gibanj širokih indeksov cen delnic v smislu pričakovanj udeležencev na trgu glede obetov za gospodarstvo v celoti (glej tabelo 3).³⁾

Graf 23 Pričakovana rast podjetniških dobičkov na delnico v evroobmočju in ZDA

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

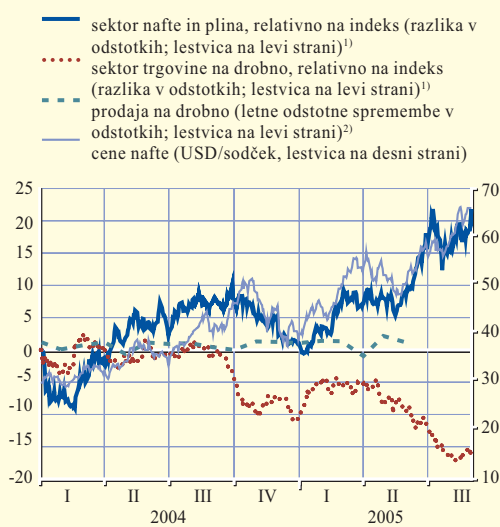
Opomba: Pričakovana rast dobička indeksa Dow Jones EURO STOXX za evroobmočje in indeksa Standard and Poor's 500 za ZDA.

1) Kratki rok se nanaša na pričakovanja analitikov o dobičku za prihodnjih dvanajst mesecev.

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

Graf 24 Cene nafte, trgovina na drobno in gibanja delniškega trga v evroobmočju

(dnevni podatki)



Viri: Stoxx, Reuters, izračuni ECB

1) Serije cen za sektor nafte in plina ter trgovine na drobno predstavljajo kumulativno odstotno razliko od širokega Dow Jones EURO STOXX indeksa.

2) Mesečni podatki.

3) Glej tudi okvir 4 z naslovom „Kako se delniški trgi odzivajo na spremembe cen nafte?“ v Mesečnem biltenu ECB iz septembra 2004.

Tabela 3 Spremembe cen in pretekla nestanovitnost panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

(spremembe cen kot odstotki cen ob koncu obdobja; pretekla nestanovitnost kot odstotki na leto)

	Bazni materiali	Ciklične potrošne dobrine	Neciklične potrošne dobrine	Energetika	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe	EURO STOXX
Delež sektorja v kapitalizaciji trga											
(podatki za konec obdobja)	4,9	7,1	11,7	8,9	31,5	4,1	10,2	5,4	8,2	8,1	100,0
Spremembe cen											
(podatki za konec obdobja)											
2004 II	6,7	2,4	5,1	5,2	1,5	4,2	2,5	-13,6	-0,6	5,1	1,9
2004 III	1,5	-6,4	-9,0	3,3	-0,8	6,0	0,1	-13,0	-1,4	0,8	1,7
2004 IV	9,9	6,3	5,0	1,6	11,2	1,8	6,6	6,6	17,0	11,1	-2,1
2005 I	6,0	7,5	6,3	9,7	4,7	0,1	5,3	-1,2	-4,0	3,7	8,3
2005 II	-0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	-0,3	8,2	4,3
jun.	1,0	2,6	2,6	9,4	3,2	-4,4	4,4	3,5	2,5	4,0	-3,9
jul.	6,1	2,2	7,2	3,6	5,3	4,9	4,3	0,7	4,1	1,2	5,0
konec maja do 31. avg.	5,8	3,0	9,0	17,3	6,8	-1,0	8,1	0,1	3,3	6,5	6,9
Nestanovitnost											
(povprečja za obdobje)											
2004 II	16,1	14,7	14,4	14,5	15,6	15,8	15,8	30,3	15,0	13,4	14,1
2004 III	13,1	13,6	12,7	12,8	11,6	12,4	11,7	25,3	11,7	8,6	11,2
2004 IV	12,8	10,4	11,5	10,9	10,1	15,5	9,8	19,2	12,9	9,8	10,1
2005 I	10,6	8,4	8,5	11,6	8,8	16,5	9,3	14,7	9,9	13,0	8,2
2005 II	13,1	10,1	11,0	13,8	10,7	14,9	11,8	17,1	12,1	12,3	10,3
jun.	11,8	8,8	11,5	13,8	9,3	15,6	10,2	16,4	12,7	12,4	9,5
jul.	13,0	8,6	13,0	19,3	10,5	10,9	9,6	24,7	10,9	11,1	9,7
konec maja do 31. avg.	11,8	8,4	11,3	16,2	10,0	13,5	9,5	18,4	11,5	12,1	9,6

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

Opombe: Pretekla nestanovitnost se izračuna kot standardni odklon dnevnega odstotka letnih sprememb v določenem obdobju. Indeksi sektorjev so navedeni v poglavju „Statistični podatki evroobmočja“.

2.6 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

V drugem četrtletju leta 2005 so bili skupni stroški dolžniškega financiranja nefinančnih družb še naprej nizki. Poleg tega so se v istem obdobju še dodatno izboljšali pogoji dostopa do bančnih posojil, kar je prispevalo k ugodnim pogojem financiranja nefinančnih družb v evroobmočju. Zaradi nizkih stroškov dolžniškega financiranja in ugodnejših pogojev bančnega kreditiranja so v drugem četrtletju občutno porasla bančna posojila nefinančnim družbam, medtem ko je lastniško financiranje ostalo na nizki ravni. Stopnje zadolženosti podjetniškega sektorja evroobmočja so se zato v tem obdobju povečale.

STROŠKI FINANCIRANJA

V drugem četrtletju leta 2005 so bili mejni realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v evroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi neodplačanih zneskov⁴⁾, še naprej nizki (glej graf 25). Ti nizki realni stroški zunanjega financiranja so bili vezani na to, da so se zmanjšali realni stroški posojil MFI, medtem ko so realni stroški tržnega dolga ostali v glavnem nespremenjeni, realni stroški lastniškega financiranja pa so se nekoliko povečali. To je povzročilo, da so se skupni realni stroški zunanjega financiranja proti koncu drugega četrtletja rahlo povečali.

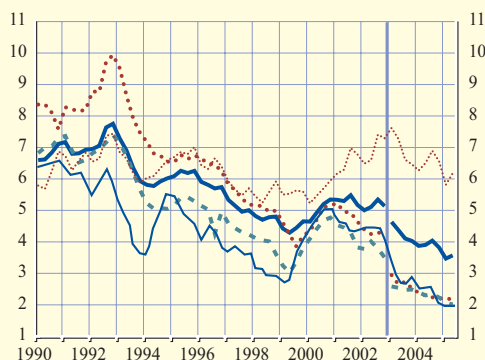
4) Podroben opis merila realnih stroškov zunanjega financiranja nefinančnih družb evroobmočja je v okvirju 4 v Mesečnem biltenu ECB iz marca 2005.

V drugem četrtletju se je nadaljevalo zmanjševanje realnih stroškov bančnega financiranja, ki so dosegli rekordno nizko raven (glej tabelo 4). Kar zadeva razčlenitev po ročnosti, se je večina obrestnih mer MFI za kratkoročna posojila v 3 mesečnem obdobju do junija 2005 nekoliko znižala in v splošnem odražala gibanja tržnih obrestnih mer za primerljive zapadlosti. Tako sta se na primer obrestna mera MFI za posojila do 1 milijona EUR in nad 1 milijonom EUR s spremenljivo obrestno mero in fiksno obrestno mero do 1 leta ter obrestna mera za prekoračitve na tekočem računu nefinančnim družbam znižali za okrog 3 bazne točke. V primerjavi s tem se je 3 mesečni EURIBOR v drugem četrtletju znižal 5 baznih točk. V istem obdobju je bilo znižanje dolgoročnih obrestnih mer MFI za nova posojila nefinančnim družbam izrazitejše od znižanje kratkoročnih posojilnih obrestnih mer. Dolgoročne obrestne mere s fiksno obrestno mero nad 5 let za posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR in nad 1 milijonom EUR so se na primer znižale za okrog 15 baznih točk. V primerjavi s tem so donosi 5 letnih državnih obveznic v trimesečnem obdobju do junija upadli za 50 baznih točk. Počasnejše zniževanje dolgoročnih posojilnih obrestnih mer MFI glede na primerljive tržne obrestne mere je v splošnem odraz postopnega prenosa vplivov s tržnih obrestnih mer na obrestne mere MFI. S padanjem dolgoročnih obrestnih mer MFI se je tako nadaljeval negativni trend, ki se je začel junija 2004, ko so donosi državnih obveznic dosegli svoje najvišje vrednosti. Na splošno so se bančne obrestne marže za dolgoročna posojila nefinančnim družbam nekoliko povečale, medtem ko so marže za kratkoročna posojila ostale v glavnem nespremenjene.

Graf 25 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v evroobmočju

(spremembe v odstotkih)

- skupni stroški financiranja
- realne kratkoročne obrestne mere MFI za posojila
- - - realne dolgoročne obrestne mere MFI za posojila
- realni stroški tržno osnovanega dolga
- realni stroški lastniškega kapitala, ki kotira



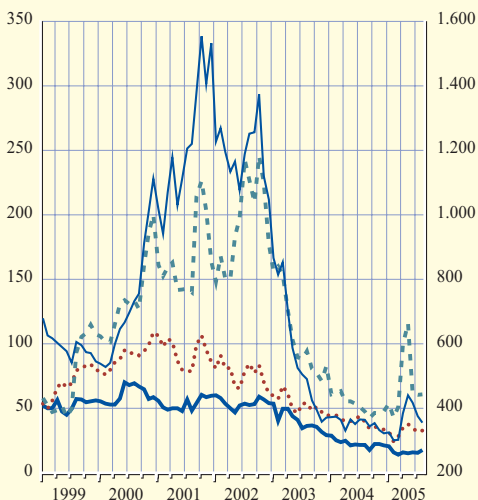
Viri: Izračuni ECB, Thomson Financial Datastream in Merrill Lynch.

Opomba: Realni strošek zunanjega financiranja nefinančnih družb je izračunan kot tehtano povprečje stroška bančnih posojil, stroška dolžniških vrednostnih papirjev in stroška lastniških vrednostnih papirjev, na osnovi njihovih neporavnanih zneskov in deflaciranih z inflacijskimi pričakovanji (glej okvir 4 v tej izdaji Mesečnega biltena). Uvedba harmoniziranih obrestnih mer MFI za posojila na začetku leta 2003 je povzročila statistični strukturni prelom.

Graf 26 Razponi donosov obveznic nefinančnih družb

(v baznih točkah; mesečni podatki)

- donosi, izraženi v evrih, nefinančnih družb bonitete AA (lestvica na levi strani)
- donosi, izraženi v evrih, nefinančnih družb bonitete A (lestvica na levi strani)
- - - donosi, izraženi v evrih, nefinančnih družb bonitete BBB (lestvica na desni strani)
- visoki donosi izraženi v evrih (lestvica na desni strani)



Viri: Izračuni ECB, Thomson Financial Datastream in Merrill Lynch.

Opomba: Razponi donosov obveznic nefinančnih družb so izračunani v primerjavi z donosi državnih obveznic bonitete AAA.

Tabela 4 MFI obrestne mere za nova posojila nefinančnim družbam

(odstotki na leto; bazične točke; ponderirano¹⁾)

							Sprememba v bazičnih točkah do jun. 2005		
	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 maj	2005 jun.	2004 jun.	2005 mar.	2005 maj
MFI obrestne mere na posojila									
Prekoračitve na tekočem računu nefinančnim družbam	5,39	5,38	5,27	5,26	5,17	5,14	-25	-12	-3
Posojila do 1 milijona EUR nefinančnim družbam									
s spremenljivo obrestno mero in fiksno obrestno mero do 1 leta	3,97	3,99	3,98	3,91	3,92	3,88	-10	-4	-4
s fiksno obrestno mero nad 5 let	4,72	4,70	4,44	4,33	4,23	4,20	-52	-13	-3
Posojila nad 1 milijonom EUR nefinančnim družbam									
s spremenljivo obrestno mero in fiksno obrestno mero do 1 leta	3,01	3,00	3,04	3,01	2,99	2,94	-7	-7	-5
s fiksno obrestno mero nad 5 let	4,17	4,31	4,06	4,04	3,76	3,89	-28	-15	13
Zaznamki									
3 mesečna obrestna mera denarnega trga	2,11	2,12	2,17	2,14	2,13	2,11	0	-3	-2
Donos 2 letnih državnih obveznic	2,74	2,60	2,36	2,49	2,22	2,07	-66	-42	-15
Donos 5 letnih državnih obveznic	3,60	3,35	2,93	3,08	2,74	2,58	-103	-50	-16

Vir: ECB.

1) Za obdobje od decembra 2003 naprej se po težah prilagojene obrestne mere MFI izračunajo z uporabo državnih uteži, sestavljenih iz 12 mesečnega drsečega povprečja novih poslov. Za predhodno obdobje, od januarja do novembra 2003, se po težah prilagojene obrestne mere MFI izračunajo z uporabo državnih uteži, sestavljenih iz povprečja novih poslov v letu 2003. Za nadaljnje informacije glej okvir 3 z naslovom „Analysing MFI interest rates at the euro area level“, Monthly Bulletin, avgust 2004.

V drugem četrtletju leta 2005 so se realni stroški tržnega dolga, ki so ga izdale nefinančne družbe, ohranili na nizkih ravneh. Čeprav so aprila in maja narasli, so se junija dejansko spustili na rekordno nizko raven. To se je v splošnem odražalo v gibanju razponov donosov podjetniških obveznic (glej graf 26). Tako so se denimo razponi donosov obveznic z boniteto BBB aprila in maja povečali, predvsem zaradi vrste dogodkov, predvsem specifičnih za posamezna podjetja, ki so vplivali zlasti na avtomobilsko industrijo. Če ta podjetja izključimo iz indeksa BBB, je povečanje razponov občutno manjše. Bolj splošno gledano so razponi donosov podjetniških obveznic z nižjimi bonitetnimi ocenami aprila in maja praviloma naraščali, vendar so kasneje znova padli na nižje ravni. V primerjavi s tem so se razponi donosov podjetniški obveznic z višjimi bonitetnimi ocenami (A in AA) v drugem četrtletju spremenili precej manj in so se glede na pretekla gibanja ohranili na zelo nizki ravni. Na splošno trenutna nizka raven razponov donosov podjetniških obveznic še naprej podpira dokaj ugodno oceno zaznanih kreditnih tveganj nefinančnega podjetniškega sektorja v evroobmočju. Istočasno je videti, da so k nižjim razponom donosov podjetniških obveznic prispevali drugi dejavniki, kakor je denimo „iskanje donosov“, kar še zlasti velja za okolje z nizkimi donosi državnih obveznic.

Kljub razmeroma ugodnim gibanjem na delniških trgih evroobmočja so se realni stroški lastniškega kapitala, ki kotira na borzi, v drugem četrtletju leta 2005 nekoliko povečali. Videti je, da je to povečanje deloma posledica politike višjih dividend, ki je bila uvedena v tem obdobju. V celoti gledano so se realni stroški lastniškega kapitala, ki kotira na borzi, ohranili nekoliko nad povprečjem v obdobju 1999-2005. V okvirju 4 je podana podrobnejša analiza gibanj stroškov lastniškega kapitala v evroobmočju ter primerjava z ZDA, pri čemer sta uporabljena dva različna kazalnika.

TOKOVI FINANCIRANJA

V drugem četrtletju leta 2005 se je nadaljevalo naraščanje tokov financiranja v nefinančne družbe v obliki bančnih posojil in podjetniških dolžniških vrednostnih papirjev (glej graf 27). Zato so

nefinančne družbe nekoliko povečevale svoje relativno stanje dolga, kar je potrjevalo trend, ki se je začel v prvem četrtletju.

Hkrati je bila še naprej močna zmogljivost notranjega financiranja nefinančnih družb, kar je razvidno iz podatkov o dohodkih javnih družb. Rast dejanskih dohodkov večjih gospodarskih družb iz indeksa Dow Jones EURO STOXX je na primer v drugem četrtletju ostala na relativno visoki ravni. Povečana uporaba zunanjega dolžniškega financiranja s strani nefinančnih družb bi bila lahko deloma povezana z željo po zagotavljanju finančnih sredstev za prihodnje naložbe, še posebno v okolju z nizkimi posojilnimi obrestnimi merami MFI in ugodnejšimi pogoji bančnega kreditiranja. To domnevo potrjuje razmeroma velik obseg imetij denarja nefinančnih družb, kar je razvidno iz precejšnje količine depozitov in drugih instrumentov denarnega trga, vključenih v M3, ki jih imajo nefinančne družbe (glej 2.1). Čeprav aktualni statistični podatki evroobmočja ne omogočajo natančne analize finančnih naložb nefinančnih družb (glej 2.2), je takšno povečanje finančnih naložb nefinančnih družb skladno z močno rastjo finančnih naložb nefinančnega

Okvir 4

STROŠKI KAPITALA V EVROOBMOČJU IN V ZDA

Ta okvir z dolgoročnega vidika obravnava gibanje stroškov kapitala v evroobmočju in v ZDA z uporabo dveh kazalnikov. Prvi kazalnik je dobičkonosnost in je na razpolago za preteklih 30 let; drugi kazalnik izhaja iz trostopenjske specifikacije modela diskontiranja dividend, podatki zanj pa pokrivajo obdobje od leta 1990 dalje.

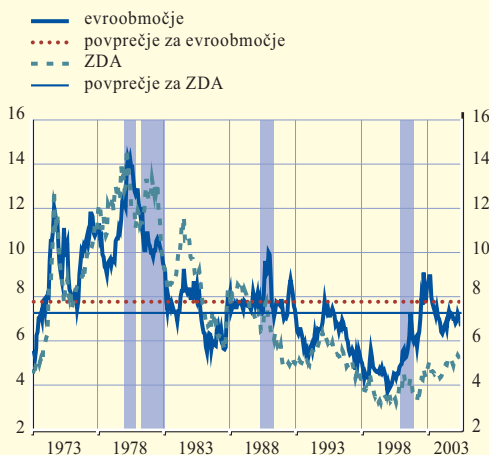
Strošek kapitala se lahko opredeli kot stopnja donosa, ki jo investitorji zahtevajo za držanje delnic. Pri običajnih pristopih vrednotenja je ta stopnja enaka diskontni stopnji, ki se uporablja za izračun sedanje vrednosti pričakovanih prihodnjih dividend. Zato je ocenjevanje stroška kapitala samo po sebi povezano z ocenjevanjem kapitalske premije. Vendar pa je merjenje te spremenljivke precej nezanesljivo, kar dokazuje tudi obsežna količina literature, ki se ukvarja s problemom kapitalske premije.¹⁾ Kljub temu obstajata vsaj dve običajni metodi za določitev realnih stroškov kapitala, ki ne vključujeta uporabe približkov premije za tveganje. Ena od njih temelji na dobičkonosnosti, tj. na razmerju med tekočim dobičkom in trenutno ceno kapitala, druga pa na modelu diskontiranja dividend.

Graf A prikazuje mesečne vrednosti dobičkonosnosti širokih delniških indeksov v evroobmočju in ZDA od januarja 1973. Povprečna dobičkonosnost v tem obdobju je v evroobmočju znašala 7,8% v ZDA pa 7,3%. Po prvi ameriški recesiji, ko je dobičkonosnost dosegala vrednosti nad 14% letno, se je ta začela zniževati in je v začetku leta 2000 dosegla najnižjo zgodovinsko vrednost blizu 4%. Od takrat je dobičkonosnost ponovno začela rasti in je konec julija 2005 v ZDA znašala 5,3% v evroobmočju pa 6,9%. Trenutna raven dobičkonosnosti v ZDA je precej nižja od zabeleženega povprečja od leta 1973 dalje, medtem ko je v evroobmočju zgolj nekoliko pod njegovim zgodovinskim povprečjem. Poleg razlik v ravneh je bilo različno tudi gibanje stroškov kapitala v obeh ekonomskih območjih. Stabilno rast v ZDA od pomladi leta 2002 dalje je spremljala hitrejša začetna rast v evroobmočju med januarjem 2000 in marcem 2003, ki ji je sledil hiter padec in nato obdobje stabilnosti.

1) Enostavno povedano izhaja problem iz dejstva, da so v zadnjem stoletju, zlasti na trgu ZDA, široki indeksi kapitalskega trga imeli dosti višje realne donose kot obveznice in da se razliko med obema donosoma lahko pripiše zgolj neverjetno visokim vrednostim koeficienta relativne nagnjenosti k tveganju.

Graf A Dobičkonosnost v evroobmočju in v ZDA

(mesečni podatki; v odstotkih na leto)

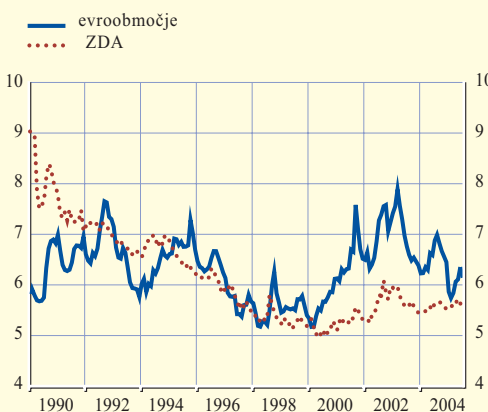


Vir: Thomson Financial Datastream.

Opomba: Za vsako ekonomsko področje se dobičkonosnost izračunava kot stokratnik inverzne vrednosti razmerja P/E za Datastream Global Equity Index. Osenčena področja označujejo recesije v ZDA, kot jih določa NBER.

Graf B Stroški kapitala v evroobmočju in v ZDA

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

Opomba: Strošek kapitala temelji na trostopenjskem modelu diskontiranja dividend.

Enostaven izračun stroškov kapitala z uporabo dobičkonosnosti pa je lahko izkrivljen zaradi vpliva poslovnih ciklov na glavne ekonomske dejavnike cen kapitala, zlasti kar zadeva pričakovanja tržnih udeležencev o pričakovani rasti dividend. Ti vplivi se lahko na enostaven način vključijo v analizo z uporabo Gordonovega modela diskontiranja dividend. Kot opisano v prejšnjih številkah tega biltena, lahko ta model zagotovi natančnejšo oceno stroškov kapitala, v kolikor originalni enostopenjski model razširimo na tri stopnje.²⁾ Takšna prilagoditev omogoča, da dividende v začetnem obdobju rastejo hitreje, nato pa se v vnaprej določenem obdobju (navadno osem let) rast dividend izenači z dolgoročno stopnjo rasti. Za oceno pričakovane stopnje rasti dividend uporabimo napovedano rast dobička za obdobje 3-5 let, ki jo napovedujejo tržni udeleženci in jih objavlja I/B/E/S (Institutional Broker Estimate System). Graf B prikazuje mesečni časovni seriji stroška kapitala za evroobmočje in za ZDA, izračunani z uporabo trostopenjskega modela diskontiranja dividend, od januarja 1990, ko so podatki postali na razpolago, do julija 2005. V izračunih so bile nominalne pričakovane stopnje rasti dobička preračunane na realno osnovo z uporabo pričakovanih stopenj inflacije, ki jih objavlja Consensus Economics. Realna dolgoročna stopnja rasti dobička je bila določena na 2,25% za evroobmočje in 3,0% za ZDA.

Rezultati v povprečju kažejo, da so gibanja na podlagi dobičkonosnosti, zlasti za evroobmočje, skladna z dobljenimi rezultati trostopenjskega modela diskontiranja dividend, vsaj kar zadeva obravnavano obdobje. Vendar določeno previdnost pri uporabi takšnih ocen stroškov kapitala narekuje dejstvo, da ocene temeljijo na pričakovanih tržnih udeležencev o prihodnjih dobičkih, za katere je znano, da vsebujejo precejšnjo napako zaradi pristranskosti. Vendar lahko nekaj nejasnosti glede verodostojnosti ocenjenega stroška kapitala odpravimo s primerjavo dobljenih ocen z nekaterimi spremenljivkami, ki so njegove glavne determinante. Graf C prikazuje strošek kapitala za evroobmočje, pridobljen na podlagi trostopenjskega modela

2) ECB Mesečni bilten, november 2004, okvir 2, in Marec 2005, okvir 4.

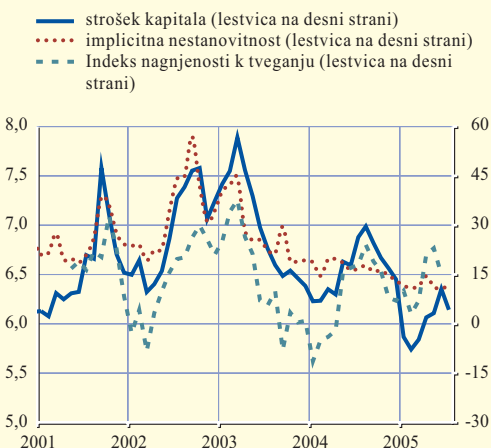
diskontiranja dividend, skupaj z realizirano nestanovitnostjo trga kapitala v evroobmočju in kazalcem nagnjenosti k tveganju.³⁾ Gibanje ocenjenega stroška kapitala se tesno ujema z gibanjem indeksa nagnjenosti k tveganju medtem ko je njegova povezava z nestanovitnostjo trga kapitala očitno bolj očitna za samo vrednost obeh spremenljivk kot za njune mesečne spremembe. Te ugotovitve podpirajo verodostojnost rezultatov Gordonovega modela. Slednje lahko dodatno potrdimo še z regresijo stroškov kapitala in obeh spremenljivk, prikazanih v Grafu C, ter donosnosti trga kapitala. R² regresije znaša 0,75, pri čemer imata nestanovitnost in indeks nagnjenja k tveganju približno enak vpliv na gibanje cene kapitala. Vse pojasnjevalne spremenljivke imajo pričakovan predznak, tj. strošek kapitala narašča z večjo nestanovitnostjo in pada s povečanim nagnjenjem k tveganju in pozitivnimi donosi delniškega trga. Podobne rezultate da tudi analiza delniškega trga v ZDA, vendar pa znaša pri slednji R² zgolj 0,50.

Za povzetek, z analizo je bilo ugotovljeno, da je bil strošek kapitala, merjen z dobičkonosnostjo, v evroobmočju in ZDA konec julija 2005 nižji od obeh zgodovinskih povprečij za obdobje od leta 1973 dalje, čeprav se je nedavno gibanje stroškov kapitala v obeh ekonomskih območjih precej razlikovalo. Trostopenski model diskontiranja dividend v splošnem potrjuje rezultate, ki temeljijo na dobičkonosnosti, ocenjeni strošek kapitala pa se giba skladno z širšimi merili tveganja, kot sta nestanovitnost trga kapitala in indeks nagnjenosti k tveganju.

3) Graf prikazuje podatke za obdobje od leta 2001 dalje, za katerega je na razpolago Merrill Lynch indeks nagnjenosti k tveganju.

Graf C Stroški kapitala v evroobmočju in njegove determinante

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Viri: Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch in izračuni ECB

Opomba: Strošek kapitala je izveden iz trostopenskega modela diskontiranja dividend. Implicitna nestanovitnost je izvedena iz opcijskih pogodb na Dow Jones EURO STOXX 50 indeks. Indeks nagnjenosti k tveganju se nanaša na neto odstotno ravnotežje udeležencev raziskave Merrill Lynch Global Fund Manager Survey.

sektorja v celoti, ki je bila zabeležena v prvem četrtletju. Poleg tega bi lahko določeno izboljšanje aktivnosti na področju spojitvev in pripojitev v letu 2005 prek poslovnih spojitvev in pripojitev, financiranih z denarjem, prav tako prispevalo k povečanju povpraševanja po dolžniškem financiranju.

Z vidika instrumentov financiranja je k porastu zunanjega financiranja nefinančnih družb v drugem četrtletju največ prispevalo večje povpraševanje po posojilih MFI (glej tabelo 5). Letna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam se je v drugem četrtletju povečala na 6,3% glede na 5,9% v prvem četrtletju. Iz novjših podatkov je razvidno naraščanje letne stopnje rasti posojil MFI nefinančnim družbam, ki je julija znašala 6,9%. Z vidika ročnosti je povpraševanje po

dolgoročnih posojilih še naprej naraščalo s približno enako visoko stopnjo rasti kakor v prvem četrtletju, medtem ko je bila rast kratkoročnih posojil v primerjavi s prvim četrtletjem močnejša.

To občutno povečanje povpraševanja po bančnih posojilih so spodbujale nizke obrestne mere MFI in ugodnejši kreditni pogoji MFI evroobmočja. Iz raziskave o bančnih posojilih, opravljene julija 2005 (glej okvir 1, Mesečni bilten, avgust 2005), je namreč razvidno, da so banke nadalje sprostile svoje kreditne standarde za posojila podjetjem, kar je privedlo do izrazitega izboljšanja pogojev bančnega kreditiranja v drugem četrtletju. Po mnenju bank, ki so sodelovale v raziskavi, je k temu največ prispevala konkurenca s strani drugih bank.

Letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, se je s 3,1%, kolikor je znašala v prvem četrtletju leta 2005, v drugem četrtletju povečala na 4,9%. Bruto izdaja s strani nefinančnih družb je bila tako na zelo visoki ravni maja in junija, ko se je približala rekordni vrednosti iz junija 2004. Istočasno se je letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, v drugem četrtletju zmanjšala na 1,6%, potem ko je v prvem četrtletju znašala 3,1%. Okrepljeno povpraševanje po instrumentih z daljšo zapadlostjo do neke mere odraža željo mnogih vlagateljev, da kljub večjim tveganjem, povezanim z dolgoročnim zadolževanjem, dosežejo večje donose, saj so donosi večine dolžniških vrednostnih papirjev s krajšo zapadlostjo nizki. V splošnem je takšno povpraševanje po instrumentih z daljšo zapadlostjo dolgoročne donose junija potisnilo do skoraj rekordno nizkih vrednosti ter spodbujalo izdajanje dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev.

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

	Zneski ob koncu zadnjega četrtletja, za katerega so na razpolago podatki (milijarde EUR)	Letne stopnje rasti (odstotne spremembe)				
		2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II
Posojila MFI	3,283	4,0	4,5	5,4	5,9	6,3
do 1 leta	1,025	-2,1	-0,6	2,5	3,9	4,7
več kakor 1 leto in do 5 let	566	6,5	6,1	6,0	6,6	6,5
več kot 5 let	1,692	7,2	7,2	7,0	6,9	7,3
Izdani dolžniški vrednostni papirji	615	2,2	3,6	3,0	3,1	4,9
kratkoročni	103	2,1	4,0	-1,0	3,1	1,6
dolgoročni, <i>od tega:</i> ¹⁾	512	2,2	3,4	3,8	3,0	5,7
s fiksno obrestno mero	416	2,5	1,1	0,7	-0,9	1,9
s spremenljivo obrestno mero	83	-2,4	18,3	29,1	28,0	26,6
Delnice, ki kotirajo na borzi	3,253	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8
Zaznamki²⁾						
Skupno financiranje:	7,873	1,8	1,8	2,2	3,1	3
Posojila nefinančnim družbam	3,778	2,2	1,9	3,3	4,3	4
Sklad pokojninskih rezerv nefinančnih družb	302	4,7	4,7	4,5	4,4	4 1/4

Vir: ECB.

Opomba: Podatki, prikazani 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 računovodskih izkazov lahko pride kot posledica razlik v načinih vrednotenja.

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

2) Podatki so navedeni iz statistike finančnih računovodskih izkazov. Skupno financiranje nefinančnih družb vključuje posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje, delnice, ki kotirajo na borzi, in rezervacije pokojninskih skladov. Posojila nefinančnim družbam obsegajo posojila, ki so jih izdale MFI in druge finančne družbe. Zadnje četrtletje se izračuna na podlagi podatkov denarne in bančne statistike in statistike o izdanih vrednostnih papirjih.

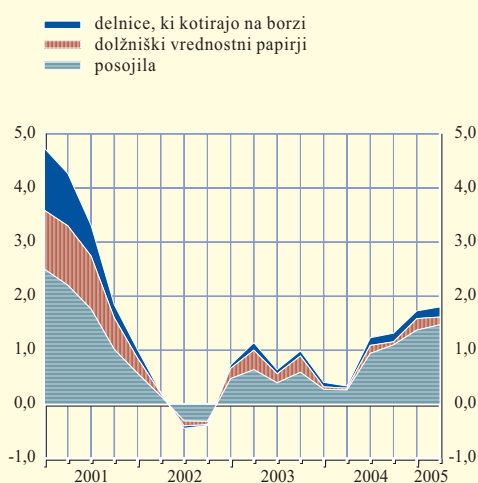
Letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nemonetarne finančne družbe in ki jih nefinančne družbe deloma uporabljajo za zbiranje zunanjih sredstev posredno prek nosilcev s posebnim namenom, se je v drugem četrtletju leta 2005 še povečala. Kljub zgoraj navedenemu povečanju razponov donosov podjetniških obveznic je bilo izdajanje podjetniških obveznic še vedno razmeroma močno, saj so vlagatelji še naprej povpraševali po podjetniških obveznicah. Poleg tega bi bilo lahko okrepljeno izdajanje vrednostnih papirjev deloma posledica uvedbe nove direktive EU o prospektih, ki je začela veljati 1. julija. Izvajanje te direktive obkrožajo številne negotovosti, zlasti v zvezi s pravnimi vprašanji, zato so se nekateri izdajatelji verjetno hoteli izogniti tovrstnim problemom tako, da so začeli v drugem četrtletju izdajati vrednostne papirje.

V nasprotju z dolžniškim financiranjem je bilo lastniško financiranje še naprej zmerno na prav tako nizki ravni, kakor jo je bilo mogoče opazovati v zadnjih dveh letih. Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo na borzi in so jih izdale nefinančne družbe, je v drugem četrtletju leta 2005 ostala nespremenjena pri 0,8%, čeprav so se odkupi delnic, ki kotirajo, v tem obdobju znatno povečali. Kaže, da je majhen obseg zadolževanja z lastniškim financiranjem posledica zelo nizkih stroškov drugih zunanjih virov financiranja in razpoložljivosti notranjih virov. Poleg tega je lahko pri tem igrala vlogo tudi relativno nizka raven naložb glede na to, da je izdajanje lastniških vrednostnih papirjev praviloma povezano s povpraševanjem po dolgoročnih kapitalskih naložbah.

Ocenjuje se, da se je letna stopnja rasti skupnega financiranja nefinančnih družb v drugem četrtletju leta 2005 v splošnem ohranila pri 3%, se pravi, da se od predhodnega četrtletja, ko je znašala 3,1%, v glavnem ni spremenila (glej tabelo 5).

Graf 27 Razčlenitev realne stopnje letne rasti financiranja nefinančnih družb

(spremembe v odstotkih)

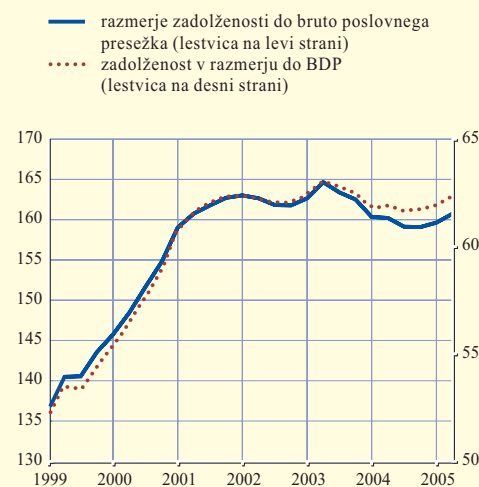


Vir: ECB.

1) Realna stopnja letne rasti je opredeljena kot razlika med dejansko stopnjo letne rasti in deflatorjem BDP.

Graf 28 Zadolženost nefinančnega podjetniškega sektorja

(odstotki)

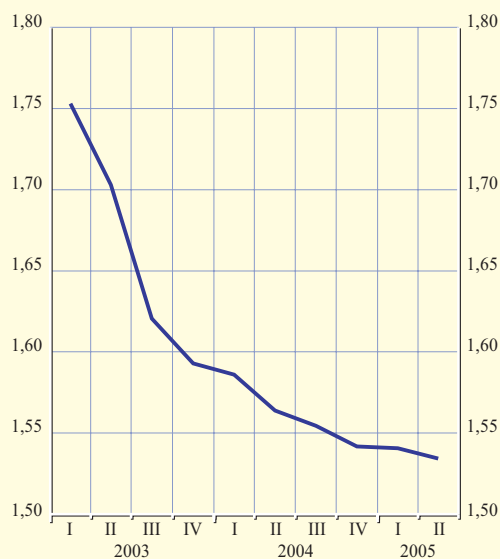


Vir: ECB in Eurostat.

Opomba: Bruto poslovni presežek se nanaša na bruto poslovni presežek plus raznovrstni dohodek za celotno gospodarstvo. Dolg je naveden iz statistike finančnih računovodskih izkazov. Dolg obsega posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje in rezerve pokojninskih skladov.

Graf 29 Neto plačila obresti nefinančnih družb

(kot odstotek BDP)



Viri: ECB, Eurostat.

Opomba: Neto plačila obresti se nanašajo na plačila obresti za posojila MFI, izražena v evrih, manj obresti, prejete za depozite MFI, izražene v evrih.

FINANČNI POLOŽAJ

V drugem četrtletju leta 2005 se je okrepil trend naraščanja zadolženosti podjetniškega sektorja, ki se je začel v četrtletju pred tem (glej graf 28). Kakor je bilo navedeno, je to gibanje povzročila povečana uporaba dolžniškega financiranja, kar je bilo deloma povezano z visokimi stroški izdajanja lastniških vrednostnih papirjev v primerjavi s stroški dolžniškega financiranja. Zaradi nizkih stroškov dolžniškega financiranja so se neto plačila obresti nefinančnih družb ohranila na nizki ravni in s tem spodbujala novo zadolževanje (glej graf 29). Vendar bi lahko večje stopnje zadolženosti povečale izpostavljenost tveganjem v nefinančnih družbah, zlasti v okolju z relativno nizkimi obrestnimi merami. V zvezi s tem je treba upoštevati, da se je v zadnjih četrtletjih povečal delež novih posojil in dolžniških vrednostnih papirjev s spremenljivo ali fiksno obrestno mero.⁵⁾

2.7 FINANCIRANJE IN FINANČNO STANJE SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V drugem četrtletju leta 2005 se je zadolževanje gospodinjstev še naprej krepilo, kar je bilo predvsem odraz močne rasti stanovanjskih posojil pa tudi živahnije rasti potrošniških posojil. Povpraševanje po posojilih so podpirali ugodni pogoji financiranja in živahno gibanje na stanovanjskih trgih v številnih državah evroobmočja. Kot posledica močne dinamike posojil se je zadolženost gospodinjstev evroobmočja, merjena kot delež BDP, še povečala.

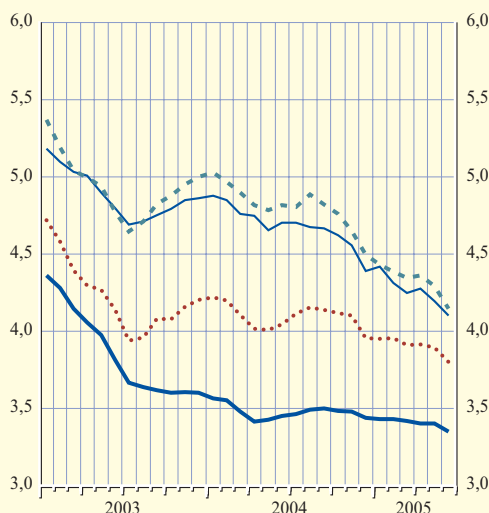
POGOJI FINANCIRANJA

V prvi polovici leta 2005 so bili pogoji financiranja za sektor gospodinjstev evroobmočja še vedno v splošnem ugodni. K izboljšanju pogojev financiranja je prispevalo zmerno upadanje obrestnih mer MFI za stanovanjska posojila in potrošniška posojila v drugem četrtletju leta 2005. Pri obrestnih merah za stanovanjska posojila je to konkretno pomenilo nadaljevanje preteklega trenda upadanja. Obrestne mere za stanovanjska posojila z daljšo ročnostjo so se znižale nekoliko močneje kakor obrestne mere za stanovanjska posojila s krajšo ročnostjo, implicitni razpon, tj. razlika med posojilnimi obrestnimi merami z daljšo ročnostjo in posojilnimi obrestnimi merami s krajšo ročnostjo, pa se je spustil na raven, ki je bila nazadnje zabeležena v začetku leta 2003 (glej graf 30). Istočasno so se kazali tudi nekateri znaki rahlega poslabšanja splošnih pogojev financiranja. V raziskavi o bančnih posojilih za drugo četrtletje leta 2005 so banke poročale o rahli zaostritvi kreditnih standardov za odobravanje stanovanjskih posojil ter o manjši ublažitvi kreditnih pogojev za potrošniška in druga posojila.

5) Glej okvir 4 z naslovom „Interest rate sensitivity of debt raised by non-financial corporations in the euro area“, v junijski številki Financial Stability Review, letnik 2005.

Graf 30 Obrestne mere MFI za posojila gospodinjstvom za nakup stanovanj(v odstotkih na leto; brez provizij; obrestne mere za nove posle; ponderirano ¹⁾)

- s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta
- z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere od 1 do 5 let
- - - z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere od 5 do 10 let
- z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 10 let



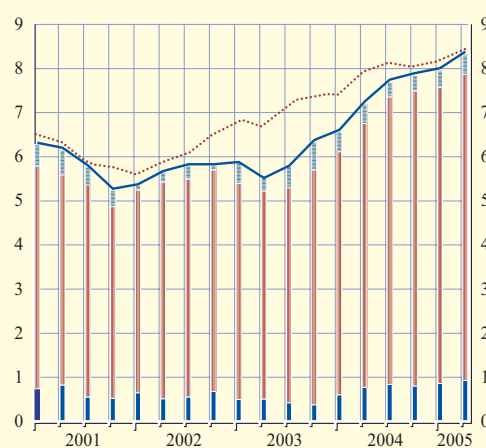
Vir: ECB.

1) Za obdobje od decembra 2003 naprej se ponderirane MFI obrestne mere izračunajo z uporabo državnih uteži, sestavljenih iz 12 mesečnega drsečega povprečja novih poslov. Za predhodno obdobje, od januarja do novembra 2003, se po težah prilagojene obrestne mere MFI izračunajo z uporabo državnih uteži, sestavljenih iz povprečja novih poslov v letu 2003. Za nadaljnje informacije glej okvir 3 z naslovom „Analiziranje MFI obrestnih mer na ravni evroobmočja“ v avgustovski številki Mesečnega biltena ECB, letnik 2004.

Graf 31 Skupna posojila gospodinjstvom

(letne stopnje rasti v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)

- prispevek drugih MFI posojil
- prispevek MFI potrošniških posojil
- prispevek MFI posojil za stanovanjske nakupe
- posojila MFI skupaj
- skupaj posojila (MFI + OFI)



Vir: ECB.

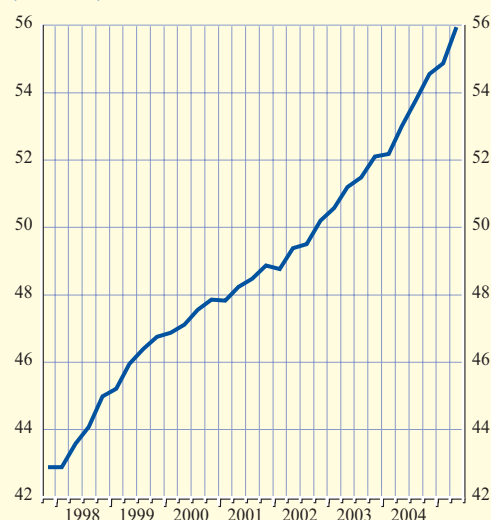
Opomba: Skupna posojila (MFI+OFI) se bila za četrto četrtletje 2004 ocenjena na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki.

TOKOVI FINANCIRANJA

V prvem četrtletju leta 2005 se je letna stopnja rasti skupnih posojil sektorju gospodinjstev, izmerjena na podlagi podatkov iz četrtletnih finančnih poročil, povečala na 8,2% glede na 8,0% v zadnjem četrtletju leta 2004. To je potrdilo pozitiven trend, ki je bil pred tem razviden iz podatkov o posojilih MFI. Posojila MFI predstavljajo približno 90% vseh odobrenih posojil gospodinjstvom, zadnji razpoložljivi podatki pa kažejo na nadaljevanje močne rasti skupnih posojil gospodinjstvom v drugem četrtletju leta 2005 (glej graf 31). Od sredine leta 2003 se je letna stopnja rasti posojil, ki jih gospodinjstvom dodeljujejo drugi finančni posredniki, močno zniževala in se približala stopnji rasti skupnih posojil gospodinjstvom. Zaradi tega se je letna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom od sredine leta 2003 približala letni stopnji rasti posojil MFI. Ena od možnih razlag za padec stopnje rasti posojil gospodinjstvom, ki jih dodeljujejo drugi finančni posredniki, je ta, da se je obseg prenosov posojil z MFI k drugim finančnim posrednikom v okviru listinjenja posojil od sredine leta 2003 nekoliko zmanjšal (za več podrobnosti o listinjenju posojil, ki ga izvajajo MFI, glej okvir 1).

Graf 32 Razmerja med zadolženostjo gospodinjstev in BDP

(v odstotkih)



Vir: ECB.

Opombe: V primerjavi z letnimi finančnimi računi je razmerje med zadolženostjo in BDP nekaj nižje v četrtletnih finančnih računih, v glavnem zaradi tega, ker posojila, ki jih so jih odobrili nefinančni sektorji in banke izven evroobmočja, niso vključena. Podatki za zadnje četrletje so bili delno ocenjeni na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki.

Če pogledamo zadolževanje gospodinjstev glede na način uporabe posojil, je bilo mogoče splošno dinamiko posojil še naprej razlagati predvsem z močno rastjo stanovanjskih posojil MFI. Letna stopnja rasti teh stanovanjskih posojil je bila julija 10,5%, potem ko je v prvem in drugem četrletju leta 2005 znašala v povprečju 10,1%. Po raziskavi o bančnih posojilih iz julija 2005 so ugodna pričakovanja gospodinjstev glede stanovanjskega trga še naprej spodbujala njihovo povpraševanje po hipotekah.

Letna stopnja rasti potrošniških posojil je julija znašala 6,8%, glede na 6,4% in 6,8% v prvem oziroma drugem četrletju. Ta gibanja so skladna z rezultati raziskave o bančnih posojilih, v kateri so banke poročale o nekoliko povečanju neto povpraševanju po potrošniških posojilih, ki je povezano z nakupi trajnih življenjskih potrebščin in rahlim izboljšanjem zaupanja potrošnikov. Julija je letna stopnja rasti drugih posojil gospodinjstvom znašala 2,1%, potem ko je bila v prvem in drugem četrletju 2,2% oziroma 2,1%.

FINANČNI POLOŽAJ

Po močni rasti posojil gospodinjstvom se je v drugem četrletju leta 2005 delež zadolženosti gospodinjstev glede na BDP še povečal, in sicer na približno 56% (glej graf 32). Povečanje razmerja med zadolženostjo gospodinjstev in BDP je bilo predvsem odraz povečanja dolgoročnega zadolževanja. Nasprotno se je delež kratkoročnega zadolževanja gospodinjstev v zadnjih letih ohranil na bolj ali manj stabilni ravni. Skupna obremenitev servisiranja dolga sektorja gospodinjstev (plačila obresti in odplačila glavnice) kot odstotek razpoložljivega dohodka je v zadnjih letih ostala relativno stabilna zaradi nizkih obrestnih mer.

3 CENE IN STROŠKI

Letna inflacija po HICP v evroobmočju je od lanskega maja postopoma naraščala in julija 2005 dosegla stopnjo 2,2%, kar je bilo v veliki meri posledica gibanj cen nafte. Po prvi Eurostatovi oceni se je nekoliko umirila in avgusta dosegla stopnjo 2,1%. V zadnjih mesecih so višje cene energije le deloma izravnala zmerna gibanja v večini drugih elementov celotne inflacije po HICP. Pritisk višjih cen nafte navzgor je bil opazen tudi v manjšem preobratu letne stopnje rasti cen proizvodov pri proizvajalcih v mesecu juniju, čeprav, je bil komaj razviden pomembnejši prenos po proizvodni verigi navzdol. Kljub nasprotujočim si znakom iz raznih kazalcev se ocenjuje, da je ostala rast stroškov dela v prvi polovici leta 2005 v evroobmočju zmerna. Predvsem letna stopnja rasti pogodbenih plač se je v drugem četrtletju leta 2005 rahlo umirila pri 2,1%. V prihajajočih mesecih se pričakuje, da bo letna inflacija po HICP ostala višja od 2%, z določeno stopnjo nestanovitnosti, odvisno od gibanj cen nafte. V prihodnje se pričakuje, da bodo ostali osnovni inflacijski pritiski v evroobmočju umirjeni, čeprav obstajajo tveganja za stabilnost cen.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

PREDHODNE OCENE ZA AVGUST 2005

Na podlagi prve Eurostatove ocene se je letna inflacija po HICP nekoliko umirila in avgusta dosegla 2,1%. Čeprav še ni na voljo podrobne razčlenitve, ki prikazuje različne elemente, je vpliv nadaljnjega avgustovskega zvišanja cen energije na rast morda ublažil pozitiven bazni učinek lanskeoletnih gibanj. Glede na prehodni značaj podatkov je negotovost okrog te ocene še vedno pomembna.

INFLACIJA PO HICP DO JULIJA 2005

Celotna inflacija po HICP v evroobmočju se je julija 2005 od lanskega maja postopoma zvišala na 2,2% (glej tabelo 6). To rahlo zvišanje je v veliki meri odraz nedavnega nenadnega dviga cen nafte, dominiranih v evrih, kar je močno pritisnilo na dvig cen energije. To so le deloma izravnale padajoče letne stopnje rasti v večini drugih elementov HICP, predvsem v cenah nepredelane hrane in neenergetskega industrijskega blaga.

Tabela 6 Gibanje cen

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

	2003	2004	2005 mar.	2005 apr.	2005 maj	2005 jun.	2005 jul.	2005 avg.
HICP in elementi HICP								
Skupni indeks ¹⁾	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2	2,1
Energetika	3,0	4,5	8,8	10,2	6,9	9,4	11,8	.
Nepredelana hrana	2,1	0,6	1,3	0,8	1,0	0,6	0,3	.
Predelana hrana	3,3	3,4	1,6	1,7	1,5	1,5	1,6	.
Neenergetsko industrijsko blago	0,8	0,8	0,4	0,3	0,4	0,3	0,0	.
Storitve	2,5	2,6	2,5	2,2	2,5	2,2	2,3	.
Drugi kazalci cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	1,4	2,3	4,2	4,3	3,5	4,0	.	.
Cene nafte (EUR za sodček)	25,1	30,5	40,4	41,4	39,4	45,7	48,3	51,9
Cene neenergetskih primarnih surovin	-4,5	10,8	-0,4	-1,9	1,2	7,6	9,6	11,9

Viri: Eurostat, Thomson Financial Datastream in HWWA.

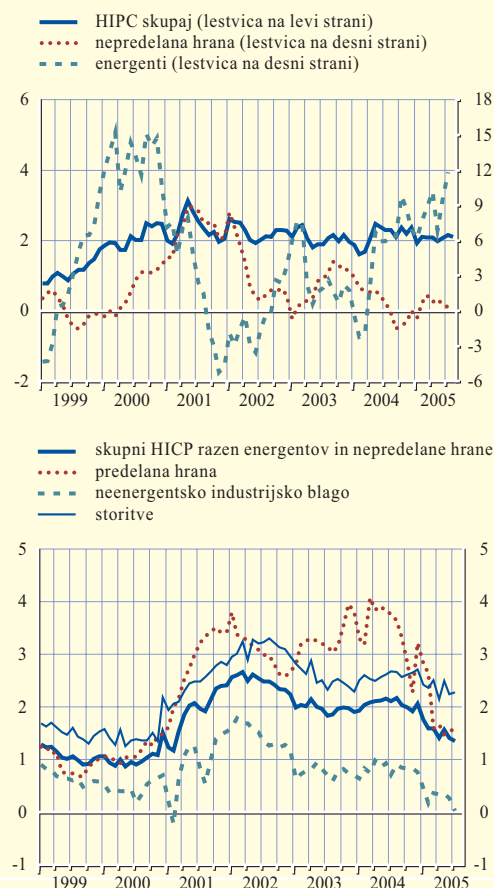
1) Inflacija po HICP avgusta 2005 se nanaša na oceno Eurostata.

Letna stopnja rasti cen energije se je spet zvišala z 9,4% v juniju na 11,8% v juliju. Vpliv nenadnega dviga cen nafte je več kot izravnal nadaljnje upadanje letne stopnje rasti cen nepredelane hrane, ki je julija padla na 0,3%. Kljub zaskrbljenosti, da bi suša v nekaterih predelih evroobmočja lahko povzročila bistvena zvišanja cen, je bilo zvišanje cen nepredelane hrane v tem poletju doslej daleč bolj zmerno, kot je bilo običajno opaziti v tem delu leta.

V nasprotju s celotno inflacijo je ostala letna stopnja rasti HICP, z izjemo najbolj spremenljivih elementov (tj. cen energije in nepredelane hrane), julija nespremenjena pri 1,4% kljub rahlemu povečanju sestavin za nepredelano hrano in za storitve (glej graf 33). Trenutno še ni veliko dokazov o posrednih učinkih zvišanja cen energije. Letna stopnja rasti neenergetskega industrijskega blaga je dejansko močno padla s povprečne stopnje 0,3%-0,4% v prvi polovici leta na 0,0% v juliju. To opazno znižanje je predvsem posledica še večjih sezonskih znižanj na poletnih razprodajah v večini držav evroobmočja, kar je ublažilo podelement oblačil in obutve v cenah neenergetskega industrijskega blaga. Zgodovinsko zelo nizek prispevek cen neenergetskega industrijskega blaga k celotni inflaciji v evroobmočju je lahko tudi odraz učinka na znižanje cen, ki izhaja iz močne zunanje konkurence, in pretekle apreciacije evra, kar lahko še naprej pritiska na zniževanje teh cen. Rahlo zvišanje letne stopnje rasti cen storitev je povezano z gibanji v nekaterih spremenljivih podelementih, kot so organizirane počitnice in prevozne storitve.

Graf 33 Razčlenitev inflacije po HICP po njenih glavnih elementih

(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



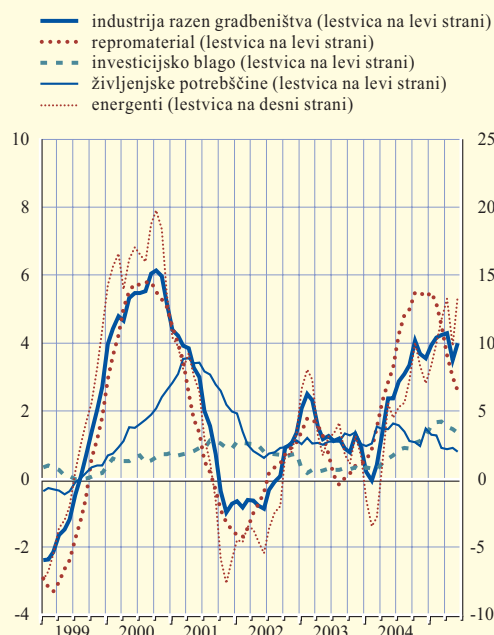
Vir: Eurostat.

3.2 CENE PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Od zadnje izdaje Mesečnega biltena se niso objavili nobeni nadaljnji podatki o cenah proizvodov pri proizvajalcih. Letna stopnja rasti cen proizvodov pri proizvajalcih (z izjemo gradbeništva) je padla v mesecu maju na 3,5%, v juniju pa se je zvišala na 4,0%. Od začetka leta se je v gibanjih cen proizvodov pri proizvajalcih močno odražal vpliv višjih cen energije. Doslej pa še nimamo dokazov o pomembnejših prehodih po proizvodni verigi navzdol (glej graf 34). Letna stopnja rasti cen repromateriala in investicijskega blaga se je v prvi polovici leta umirila. Nekaj umirjanja je bilo opaziti tudi v letni stopnji rasti cen življenjskih potrebščin, čeprav predvsem zaradi osnovnij učinkov predhodnega povečanja davkov na tobake izdelke. Zato kaže, da so proizvodna podjetja deloma vključila višje cene energije v svoje profitne marže. To so potrdile nedavne analize vodij nabave

**Graf 34 Razčlenitev cen proizvodov pri
industrijskih proizvajalcih**

(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

**Graf 35 Analize lastnih in prodajnih cen
proizvajalca**

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)



Vir: NTC Research.

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

evroobmočja, ki poročajo, da dejavniki, kot so šibko povpraševanje potrošnikov in večja zunanja konkurenca, umirjajo pritiske navzgor, ki izhajajo iz posrednih učinkov preteklih zvišanj cen nafte.

Podatki raziskav za julij kažejo rahlo povečanje cenovnih pritiskov v proizvodnem sektorju, potem ko so se več mesecev zapored zmanjševali (glej graf 35). Indeks lastnih cen proizvodnje v evroobmočju iz analize vodij nabave se je julija rahlo zvišal, kar kaže zvišanje lastnih cen prvič od lanskega novembra. To je bilo v veliki meri posledica nenadnega dviga cen nafte v juniju in juliju. Istočasno se je kazalec cen, ki jih zaračunavajo proizvajalci, močno povzpел in obstal na vrednosti tik pod 50, a je še vedno kazal na padec cen. Anketiranci pa so še naprej poročali, da zaradi zunanje konkurence niso mogli v celoti preiti na zvišanja lastnih stroškov. Splošni preobrat v cenovnih pritiskih na ravni proizvajalcev je bil razviden tudi iz rezultatov julijskih analiz Evropske Komisije, ki so pokazali višja pričakovanja prodajnih cen v vseh industrijskih panogah.

3.3 KAZALCI STROŠKOV DELA

Kljub nasprotujočim si znakom iz raznih kazalcev se ocenjuje, da je ostala rast stroškov dela v prvi polovici leta 2005 v evroobmočju zmerna. Letna stopnja rasti pogodbenih plač se je umirila s stopnje 2,3% v prvem četrtletju leta 2005 na 2,1% v drugem četrtletju leta 2005 (glej tabelo 7). To umiritev je opaziti v večini držav evroobmočja.

Podatki za druge kazalce stroškov dela so na voljo samo do prvega četrtletja leta 2005, ko so se zvišale letne stopnje rasti plače na zaposlenega in skupnih stroškov dela na uro (glej graf 36). Na

Tabela 7 Kazalci stroškov dela

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

	2003	2004	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II
Pogodbene plače	2,4	2,2	2,3	2,1	2,2	2,3	2,1
Bruto mesečni dohodki	2,8	2,6	2,5	2,5	2,5	3,1	.
Nadomestilo na zaposlenega	2,3	2,1	2,5	1,8	1,8	2,2	.
<i>Zaznamki:</i>							
Produktivnost dela	0,5	1,2	1,7	1,2	0,7	0,5	.
Strošek dela na enoto	1,8	0,9	0,8	0,6	1,1	1,7	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

oba kazalca pa so morda vplivali učinki statistične prilagoditve delovnih dni. Na skupne stroške dela na uro lahko vpliva tudi nestanovitnost zaradi uvajanja novih pravil o indeksu stroškov dela. Medtem ko je kazalec pogodbenih plač relativno približen pokazatelju gibanj plač (glede na razlike v pokritju in institucijah po državah ter pasivnost plač), je doslej sledil enakemu splošnemu vzorcu drugih kazalcev stroškov dela, ne da bi nanj vplivalo prav toliko statističnih ali posebnih učinkov. Zato se zdi, da se padec rasti stroškov dela v evroobmočju še vedno zmerno uravnava.

Ob upoštevanju povečanja letne stopnje rasti plače na zaposlenega na 2,2% v prvem četrtletju leta 2005 in rahlo upočasnjene rasti produktivnosti je letna stopnja spremembe v stroških dela na enoto v istem obdobju zrasla na 1,7%. V prihodnje bi morale letno stopnjo rasti stroškov dela na enoto umiriti postopno okrevanje produktivnosti.

Okvir 5 obravnava diferencial rasti plač med tržnimi in netržnimi storitvami, ki se je leta 2004 v primerjavi s preteklimi leti nekoliko povečal. Kaže predvsem pomemben vpliv strukturnih gibanj, kot je rast honorarnih zaposlitev.

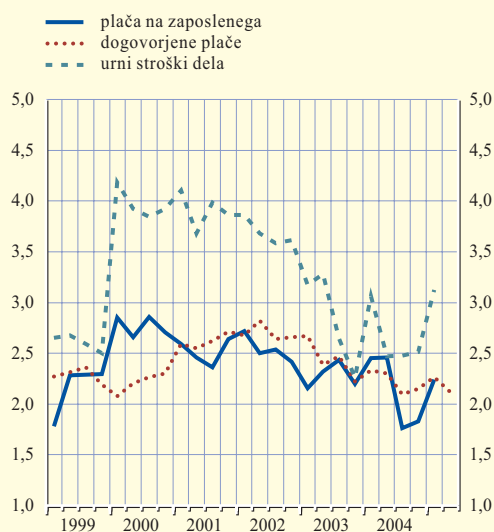
3.4 OBETI ZA INFLACIJO

Glede na nedavna gibanja cen nafte so se kratkoročni obeti za inflacijo poslabšali in letna stopnja rasti inflacije po HICP bo v prihodnjih mesecih verjetno ostala višja od 2%. Če se ozremo še dlje, doslej še ni vidnejših znakov krepitve osnovnih inflacijskih pritiskov v gospodarstvu evroobmočja. Domneva se predvsem, da bo rast plač ostala umirjena z vidika vse večje zunanje konkurence, nadaljnje stagnacije na trgu dela in le postopnega povečanja gospodarske aktivnosti.

Zadnja makroekonomska predvidevanja strokovnjakov ECB (glej okvir z naslovom „Makroekonomska predvidevanja strokovnjakov ECB“) napovedujejo, da bo inflacija po HICP leta 2005 znašala od 2,1% do 2,3% in leta 2006 od 1,4% do 2,4%. Upoštevati je treba več

Graf 36 Izbrani kazalci stroškov dela

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

tveganj za porast teh predvidevanj, zlasti gibanja cen nafte v prihodnosti. Tudi gibanja posrednih davkov in nadzorovanih cen utegnejo vplivati na povečanje inflacije. Poleg tega je potrebno pozorno spremljanje, s katerim se zagotovi, da pretekla povečanja inflacije ne pripeljejo do posrednih učinkov pri oblikovanju plač in cen v celotnem gospodarstvu. Takšna tveganja lahko postanejo srednjeročno pomembnejša, ko se bodo razmere na trgu dela postopoma izboljšale. Zato je treba pozorno spremljati gibanja dolgoročnih inflacijskih predvidevanj.

Okvir 5

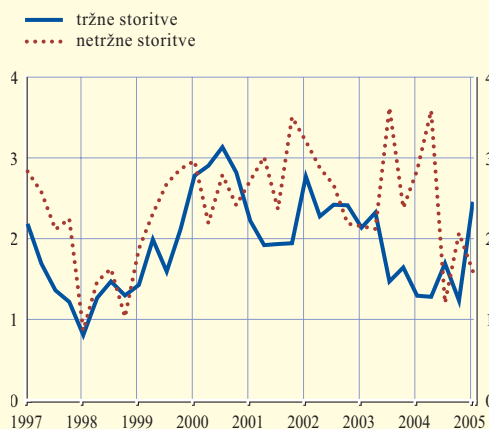
KAJ LAHKO POJASNI RAZLIKE V RASTI PLAČ MED TRŽNIMI IN NETRŽNIMI STORITVAMI?

Glede na veliko težo storitvene dejavnosti v splošni gospodarski aktivnosti (skoraj 70% dodane vrednosti evroobmočja) je jasno razumevanje gibanj plač v storitvenem sektorju ključnega pomena tudi za ocenjevanje inflacijskih pritiskov. Leta 2004 je ostala splošna rast plač v storitvenem sektorju evroobmočja zmerna s povprečno letno stopnjo rasti plače na zaposlenega 1,8%. V tem pa so se skrivale bistvene razlike v samih storitvah. Letna stopnja rasti plače na zaposlenega v „netržnih“ storitvah (tj. javna uprava, izobraževanje, socialna varnost in zdravstvene storitve, ki pokrivajo približno 45% vseh zaposlenih v storitvah) je znašala 2,4% v primerjavi z 1,4% v bolj „tržno usmerjenih“ storitvah (tj. trgovinske, prevozne, finančne in poslovne storitve, ki pokrivajo približno 55% vseh zaposlenih v storitvah). Kot kaže, se je ta razlika v zadnjih letih ohranjala (glej graf A), čeprav se je diferencial od sredine leta 2003 do sredine leta 2004 povečal. Od leta 1997 je povprečna letna stopnja rasti plače na zaposlenega v „netržnih“ storitvah, kjer pritiski konkurence niso tako močni, povprečno znašala 0,5 odstotne točke več kot v bolj konkurenčnih tržnih storitvah. Ta okvir podrobneje analizira razloge za te razlike v rasti plač v različnih vrstah storitev.

Nedavne vzorce v rasti plač v storitvenem podsektorju bi deloma lahko razložile spremembe v zaposlitvah za skrajšan delovni čas. V vseh storitvah se je delež zaposlenih za skrajšan delovni čas od leta 1997 do 2004 povečal z manj kot 18% na več kot 22%. Poleg tega je bila rast zaposlenih za skrajšan delovni čas močnejša v tržnih storitvah (povprečno 5,6% letno) kot v bolj „zaščitenih“ storitvah (povprečno 3,1% letno). Delež zaposlenih za skrajšan delovni čas je leta 2004 še naraščal v „tržno usmerjenih“ storitvah, v bolj zaščitenih storitvah pa je le rahlo upadel. Takšen razvoj vpliva na celotno strukturo plač, saj večji delež zaposlenih za skrajšan delovni čas mehansko zniža povprečno število delovnih ur in s tem tudi povprečno rast plače na zaposlenega. Poleg tega so zaposleni za skrajšan delovni čas

Graf A Plača na zaposlenega v storitvah pri proizvajalcih

(letne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

slabše plačani na uro kot zaposleni za poln delovni čas.¹⁾ Na podlagi podatkov raziskav European Labour Force o delu s skrajšanim delovnim časom in povprečnem delovnem času je mogoče prilagoditi povečanje rasti plač zaradi vpliva dela s skrajšanim delovnim časom (glej graf B).²⁾

Graf B potrjuje, da gibanja v zaposlitvah za skrajšan delovni čas v letu 2004 pojasnijo več kot polovico vrzeli v rasti plač med obema podsektorjema storitev. Dolgoročnejše pa razlike v vzorcu zaposlitev za skrajšan delovni čas ne pojasnijo celotne vrzeli, ne tega, zakaj je bila letna stopnja rasti plače na zaposlenega v bolj „zaščitenih“ storitvah stalno višja kot stopnja v tržnih storitvah v 90. letih. Od leta 1997, po prilagoditvi zaradi vpliva dela s skrajšanim delovnim časom, se je povprečna vrzel v povprečju le rahlo znižala na 0,4 odstotne točke.

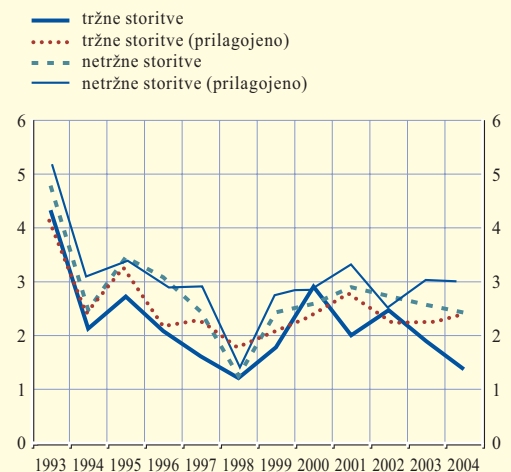
V igri so lahko tudi drugi strukturni dejavniki. Predvsem povprečne stopnje plač v sektorju netržnih storitev so vztrajno nižje od tistih v tržnem sektorju, čeprav je več kot tretjina zaposlenih v netržnih storitvah ocenjena kot visoko kvalificirana, v primerjavi s približno 20% v tržnih storitvah.³⁾ Zato se v vztrajnosti diferenciala rasti plač v zadnjih letih lahko odraža dohitevanje povprečnih stopenj plač v netržnih storitvah.

Poleg tega se proces določanja plač v konkurenčnem sektorju lahko razlikuje od tistega v bolj zaščitenih sektorjih. Na primer, povpraševanje in ponudbo storitev, kot so zdravstvene, izobraževalne in druge javne storitve, in od tod povpraševanje po delu in ponudbo dela lahko deloma določajo politični procesi, ki niso nujno pod vplivom cikličnih gibanj v gospodarstvu. Poleg tega je odvrčilna vloga brezposelnosti na zahteve po določanju plač lahko manjša v manj konkurenčnih storitvenih sektorjih. Spremenljiva rast zaposlenosti v zaščitenih sektorjih je dejansko bistveno manjša kot v bolj konkurenčnih sektorjih.

Ne glede na zgornje razloge za razlike v rasti plač v storitvenem sektorju je diferencial rasti plač lahko tudi znak pomanjkljive učinkovitosti ali okorelosti nekaterih netržnih storitev, kjer bi se lahko uporabili ukrepi te politike. Zato je pospeševanje nujnih reform v evroobmočju lahko odločilnega pomena za oblikovanje bodočih trendov rasti plač v netržnih storitvah in s tem v celotnem gospodarstvu.

Graf B Plača na zaposlenega, prilagojena za rast zaposlitev za skrajšan delovni čas

(letne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Glej na primer OECD Employment Outlook, junij 1999.

2) Število zaposlenih za skrajšan delovni čas se lahko pretvori v zaposlene za poln delovni čas, če ga pomnožimo s količnikom med „povprečnimi delovnimi urami zaposlenih za skrajšan delovni čas“ in „povprečnimi delovnimi urami zaposlenih za poln delovni čas“. To število se nato prišteje številu zaposlenih za poln delovni čas in rezultat so vsi zaposleni v ekvivalentih za poln delovni čas. Slednje se nato razdeli v skupno plačo, da se izračuna plača na „ekvivalenta za poln delovni čas“.

3) Glej Genre, Momferatou and Mourre (2005), „Wage diversity in the euro area: an overview of labour cost differentials across industries“, ECB Occasional Paper No. 24, februar.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Po začetni oceni Eurostata se je rast realnega BDP v evroobmočju v drugem četrtnetju leta 2005 povečala za 0,3% glede na prejšnje četrtnetje, in sicer po nekoliko večji rasti 0,4% v prvem četrtnetju tega leta. Sestava domačega povpraševanja je pokazala nekoliko negativno rast zasebne potrošnje in šibko rast investicij v drugem četrtnetju. Hkrati so spremembe v zalogah zagotovile glavni prispevek k skupni rasti, prispevek neto izvoza pa je bil blizu nič. Kazalci anket kažejo na rahlo izboljšanje zaupanja v proizvodnem in storitvenem sektorju na začetku tretjega četrtnetja. Kazalci potrošnje gospodinjstev kažejo na dokaj umirjeno rast zasebne potrošnje v drugem četrtnetju v skladu z ocenami glede rasti BDP. Videti je, da so v prvi polovici leta 2005 pogoji na trgu dela ostali v glavnem stabilni. V prihodnje se na splošno pričakuje postopno izboljšanje gospodarske aktivnosti v evroobmočju. Ne glede na to lahko zlasti veliko povečanje cen nafte predstavlja tveganje za padec rasti.

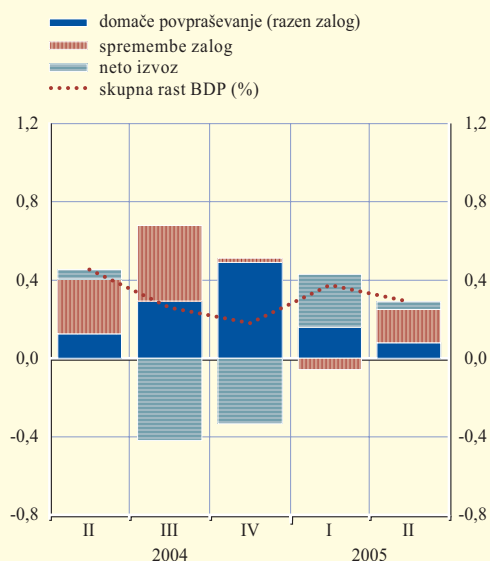
4.1 GIBANJE PROIZVODNJE IN POVPRAŠEVANJA

REALNI BDP IN ELEMENTI PORABE

Rast realnega BDP v evroobmočju se je v drugem četrtnetju 2005 upočasnila. Po prvi Eurostatovi oceni je realni BDP naraščal za 0,3% v primerjavi s prvim četrtnetjem, po desezoniranju in prilagajanju števila delovnih dni (glej graf 37). V primerjavi z rastjo BDP 0,4% v prejšnjem obdobju je videti, da je stopnja rasti realne gospodarske aktivnosti v drugem četrtnetju leta 2005 izgubila nekaj zagona. Vendar je verjetno, da je bila višja rast BDP v prvem četrtnetju deloma odraz statističnih razhajanj zaradi izkrivljanja, ki so ga povzročile prilagoditve delovnih dni. Ob upoštevanju četrtnetnih stopenj rasti 0,3% in 0,2% v zadnjih dveh četrtnetjih leta 2004 je splošna hitrost gospodarske rasti v zadnjih štirih četrtnetjih ostala zmerna.

Graf 37 Realna rast in prispevek k rasti BDP

(medčetrtnetna stopnja rasti in četrtnetni prispevki v odstotnih točkah; sezonsko prilagojeno)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Najnovejša ocena nacionalnih računov za evroobmočje je pokazala popravek rasti realnega BDP navzdol iz 0,5% na 0,4% v prvem četrtnetju leta 2005. Hkrati je bila popravljena tudi sestava odhodkov, kar je pripeljalo do nekoliko večjega prispevka domačega povpraševanja, prispevek neto trgovine pa se je zmanjšal na 0,3 odstotne točke.

Nadaljnje informacije o komponentah individualnih odhodkov v drugem četrtnetju 2005 kažejo, da je v drugem četrtnetju prispevek domačega povpraševanja zagotovil najmočnejšo spodbudo rasti v primerjavi s prejšnjim četrtnetjem. Vendar pa je to v glavnem mogoče pripisati povečanju zalog v drugem četrtnetju, ki je dodalo 0,2 odstotne točke četrtnetne rasti k rasti realnega BDP. Investicije v drugem četrtnetju so se povečale za 0,2% po upadu za 0,2% v prvem četrtnetju leta. Ta vzorec je v glavnem mogoče pripisati vremenskim razmeram, ki so imele občuten negativen učinek na gradbene investicije v prvem četrtnetju (zlasti v Nemčiji). Gradbene inve-

Tabela 8 Rast zaposlenosti

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

	Letne stopnje		Četrtnete stopnje				
	2003	2004	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I
Celotno gospodarstvo	0,3	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-1,9	-0,9	-0,3	-0,2	0,0	-0,4	-1,0
Industrija	-1,0	-0,9	-0,4	0,2	-0,1	0,0	-0,6
Razen gradbeništva	-1,5	-1,6	-0,6	0,1	-0,5	0,2	-0,9
Gradbeništvo	0,1	1,0	0,0	0,6	1,1	-0,5	0,1
Storitve	0,9	1,2	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4
Trgovina in prevoznitvo	0,3	0,9	0,1	0,3	0,4	0,2	0,1
Finance in podjetništvo	1,3	2,5	1,1	0,4	0,6	0,5	0,8
Javna uprava	1,2	0,8	0,3	0,1	0,2	0,3	0,5

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

sticije predstavljajo skoraj polovico vseh investicij v evroobmočju (glej okvir z naslovom „Gibanja v gradbeništvu v evroobmočju”). To gibanje v bruto investicijah v osnovna sredstva je v drugem četrtnetu prispevalo 0,1 odstotno točko k rasti BDP. Rast trošenja je bila v drugem četrtnetu negativna, kar je verjetno rezultat neugodnega učinka nedavnih povečanj cene nafte. Na zunanji strani je povečanje rasti izvoza v drugem četrtnetu, ki je odražal na splošno ugodne svetovne gospodarske razmere, kompenziralo občutno povečanje rasti uvoza. Prispevek neto izvoza k rasti je bil v obdobju od aprila do junija je bil skoraj nič.

Na splošno sestava rasti realnega BDP v drugem četrtnetu odraža v glavnem nespremenjeno in zmerno hitro rast. Vendar pa trenutno še ni jasno videti nobenih znakov, da bi okrevanje lahko postalo trajnejše.

PROIZVODNJA PO SEKTORJIH IN INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

Sestave gospodarske rasti po sektorjih v drugem četrtnetu tega leta kaže, da je k rasti prispevala dodana vrednost tako v industrijskem kot storitvenih sektorjih. Medtem ko je dodana vrednost v industrijskem sektorju nekoliko narasla v primerjavi s prejšnjim četrtnetjem, je rast dodane vrednosti v storitvenem sektorju ostala na ravni, zabeleženi v prvem četrtnetu leta 2005.

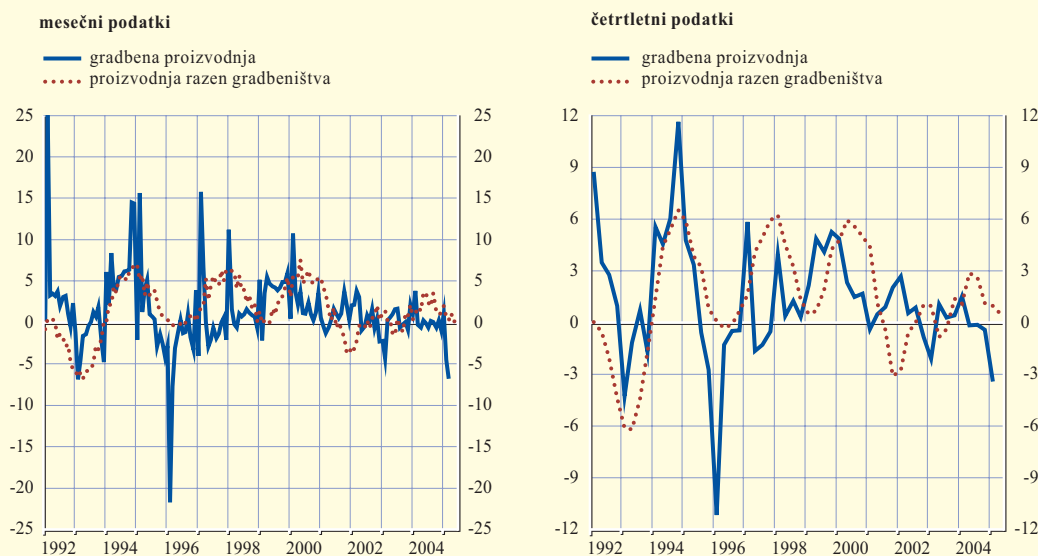
Okvir 6

GIBANJA V GRADBENIŠTVU V EVROOBMOČJU

Gradbena proizvodnje predstavlja približno 17% skupne industrijske proizvodnje v evroobmočju. Poleg tega je ta sektor zagotovil skoraj 28% skupne zaposlenosti v industriji in skoraj 19% dodane vrednosti na podlagi stalnih cen v industrijskem sektorju leta 2004. Istega leta so gradbene investicije predstavljale skoraj polovico skupnih investicij v evroobmočju in posledično okrog 10% realnega BDP. To jasno kaže, da je gradbeništvo pomemben sektor pri ocenjevanju cikličnih gibanj v celotnem gospodarstvu.

Graf A Industrijska proizvodnja in gradbeništvo v evroobmočju

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: Eurostat.

Vsekakor pa obstaja več razlogov, zakaj je gradbeništvo ponavadi izključeno iz industrijske proizvodnje in analizirano ločeno. Kaže veliko večjo stopnjo nestanovitnosti, kar otežuje oceno kratkoročnih gibanj v dejavnosti. To je razvidno iz podatkov na levi strani grafa A, ki prikazuje letno stopnjo sprememb v gradbeni proizvodnji skupaj z industrijsko proizvodnjo razen gradbeništva, izračunano na podlagi mesečnih podatkov. Poleg tega se gradbena proizvodnja v evroobmočju trenutno objavlja le vsako četrtnje. Po spremembah predpisov glede kratkoročnih statističnih podatkov, ki so stopile v veljavo avgusta 2005, bo Eurostat to serijo leta 2006 verjetno objavljal vsak mesec. Druga prednost ločene obravnave gradbene proizvodnje je dejstvo, da na tem področju na kratkoročna gibanja v evroobmočju pogosto občutno vplivajo gibanja, značilna za posamezno državo. V nasprotju z industrijsko proizvodnjo razen gradbeništva, ki kaže visoko stopnjo korelacije med državami evroobmočja, so za gradbeno proizvodnjo značilne občutne razlike med državami.

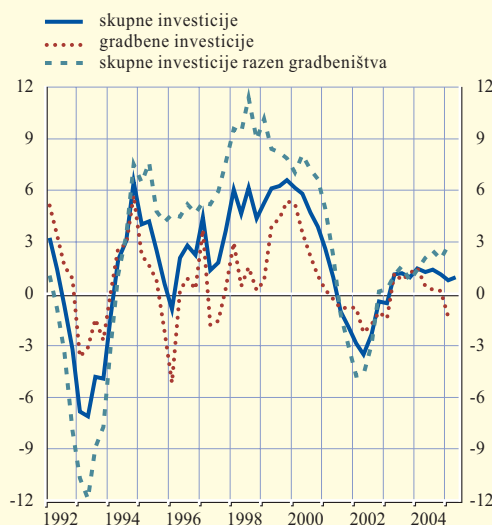
Eden od možnih načinov za odpravo nestanovitnosti glede rasti v gradbeništvu je izračunavanje letne stopnje sprememb na podlagi četrtnih podatkov (glej desni prikaz v grafu A). Čeprav med rastjo gradbene proizvodnje in industrijske proizvodnje razen gradbeništva obstajajo nekatere razlike, obe na ravni evroobmočja kažeta dokaj podobna ciklična gibanja, ki približno istočasno dosegajo najvišje in najnižje vrednosti. Od začetka devetdesetih let prejšnjega stoletja je povprečna letna stopnja rasti tako za gradbeno kot negradbeno proizvodnjo okrog 1,5%. Vendar pa je korelacija med obema serijama v zadnjih letih upadla in trenutno znaša okrog 0,4. V resnici najočitnejše spremembe opazamo v zadnjih nekaj letih. Medtem ko se je medletna rast industrijske proizvodnje razen gradbeništva med letom 2001 in koncem leta 2004 postopoma krepila, je bil v gradbeni proizvodnji zabeležen precej šibkejši vzorec rasti.

Deloma je šibko rast gradbene proizvodnje na ravni evroobmočja v zadnjih nekaj letih mogoče razložiti z meddržavnimi razlikami. Ti dejavniki tudi razložijo, zakaj se gradbene investicije niso okrepile in zakaj je rast skupnih investicij v zadnjih letih torej šibkejša, kot bi jo pričakovali glede na prevladujoče nizke pogoje financiranja in sorazmerno močne podjetniške prihodke (glej graf B). Medtem ko se je gradbeništvo v Avstriji in na Finskem neprenehoma močno krepilo, je njegov zagon v Španiji in Italiji nekoliko upadal. Poleg tega je gradbena proizvodnja občutno upadla v Belgiji, Nemčiji in na Nizozemskem. V Nemčiji je tako na stanovanjske kot poslovne gradnje še naprej negativno vplivala občutna presežna ponudba, medtem ko so imele javne gradnje še vedno težave. Kljub temu si je industrijska proizvodnja razen gradbeništva v vseh državah z izjemo Italije opomogla, ker je proizvodnjo izvoznega blaga krepilo ugodno zunanje okolje.

Kljub sorazmerno visoki stopnji dolgoročne korelacije med gradbeno in negradbeno industrijsko proizvodnjo na razvoj gradbene proizvodnje pomembno vplivajo številni dejavniki. Prvič, v gradbeništvu ključno vlogo igrajo vremenski pogoji, ker izredne vremenske razmere ali neugodno vreme v gradbenih delih povzročajo zamude ali jih celo zaustavijo. To je eden od razlogov za nestanovitno rast gradbene proizvodnje. Drugič, na gradbeništvo lahko vplivajo tudi fiskalni ukrepi. Na primer, proti koncu osemdesetih in v začetku devetdesetih let se je gradbeništvo v evroobmočju v veliki meri okrepilo zaradi nemškega gradbeništva, na katero so močno vplivale vladne pobude, ki so bile uvedene po združitvi Nemčij. Tretjič, tudi gibanja na finančnem trgu so pomembni dejavniki, ki opredeljujejo gradbeno proizvodnjo. Na primer, gibanja obrestnih mer vplivajo na povpraševanje po stanovanjih in zaradi sprememb v stroških financiranja posledično tudi na gradbene investicije. In končno, na povpraševanje po stanovanjih in posledično na gradbeno proizvodnjo lahko dolgoročno vplivajo tudi demografske spremembe. Zgoraj omenjeni dejavniki lahko pomagajo razložiti sorazmerno velike razlike v gibanjih v gradbeništvu po državah evroobmočja.

Graf B Investicije v evroobmočju

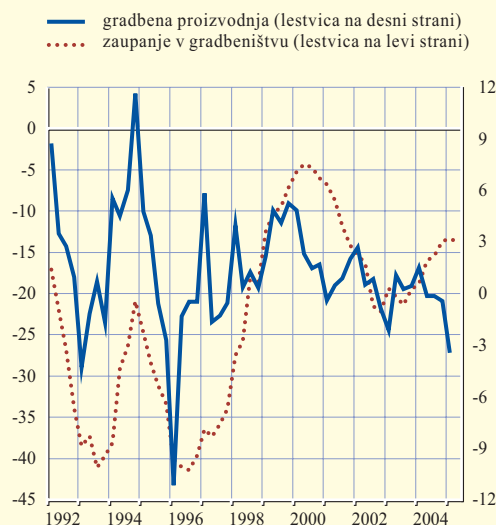
(letne spremembe v odstotkih; četrletni podatki)



Vir: Eurostat.

Graf C Gradbena proizvodnja in zaupanje v evroobmočju

(letne spremembe v odstotkih; četrletni podatki)



Vira: Eurostat in European Commission Business and Consumer Surveys.

Nekaj podatkov o kratkoročnih gibanjih v sektorju gradbeništva je mogoče razbrati iz mesečnih poslovnih anket Evropske komisije. Kazalec zaupanja v gradbeništvo, ki temelji na vprašanih, povezanih z oceno naročil in zaposlitvenih pričakovanj v gradbeni industriji za tri mesece vnaprej, je od začetka devetdesetih let v glavnem skladen z gibanji v gradbeni dejavnosti (glej graf C). Vendar pa kazalec zaupanja ne zajema pogostejših kratkoročnih nihanj v dejanski gradbeni proizvodnji in ne zagotavlja vodilnih informacij. V zadnjem času kazalec zaupanja nenehno prikazuje izboljšanje aktivnosti v gradbenem sektorju, čeprav se to nekoliko razhaja z zadnjimi gibanji v dejanski gradbeni proizvodnji. Zaupanje v gradbeništvo se je v zadnjem času izboljšalo v vseh državah evroobmočja razen Italije in Grčije. V Grčiji je videti, da upadanje zaupanja v gradbeništvo od konca leta 2003 zrcali upad zagona v gradbeništvo, ki je vladal pred olimpijskimi igrami.

Če strnemo, v gradbenem sektorju med državami obstajajo sorazmerno velike razlike v pogojih ponudbe in povpraševanja. To je prispevalo k heterogenim gibanjem rasti znotraj evroobmočja v zadnjih letih. Medtem ko je v nekaterih državah opaziti pozitivne stopnje rasti v gradbeni proizvodnji in investicijah, je v drugih državah opaziti krčenje obsega, kar zamegljuje oceno temeljnih trendov v skupni industrijski proizvodnji in investicijah. Ne glede na takšne razlike med državami pa gradbeni sektor predstavlja pomemben del skupnega gospodarstva v evroobmočju in torej igra pomemno vlogo pri oceni skupnih gibanj v dejavnosti.

Industrijska proizvodnja v evroobmočju (razen gradbeništva) se je povečevala za 0,4% v drugem četrtletju v primerjavi s prvim četrtletjem, ko je stagnirala. Splošno naraščanje industrijske proizvodnje je prikrilo heterogena gibanja v glavnih industrijskih skupinah (glej graf 38). Podatki za drugo četrtletje so pokazali naraščanje proizvodnje investicijskega blaga in življenjskih potrebščin, medtem ko sta sektorja proizvodnje repromateriala in energije beležila upad. Opazen upad v slednjem je verjetno posledica nenavadno hladnega vremena v začetku leta, zaradi česar je bila proizvodnja energije dokaj visoka. Dolgoročnejši vidik kaže, da je industrijska proizvodnja po močnem povečanju v obdobju od sredine leta 2003 do sredine leta 2004 je v zadnjih mesecih nihala okrog konstantne ravni. Nova naročila v proizvodnji so se v drugem četrtletju na četrtletni ravni povečala po občutnem upadu v prvem četrtletju, kar pomeni pozitivne signale za tretje četrtletje.

PODATKI ANALIZ ZA PROIZVODNI IN STORITVENI SEKTOR

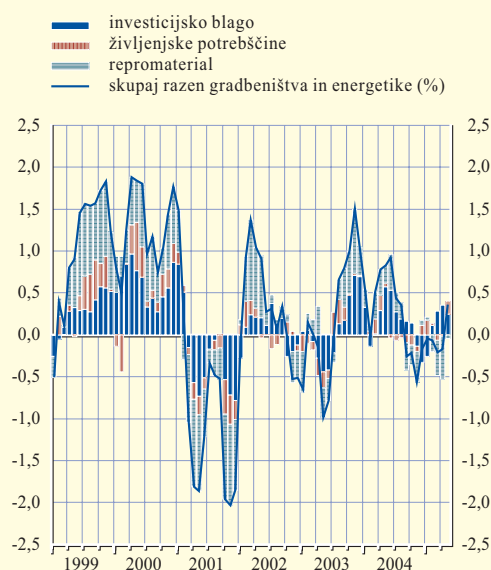
Podatki analiz za julij odražajo krepitev zaupanja tako v industrijskem kot v storitvenem sektorju. Julijski podatki torej zagotavljajo pozitivne signale za začetek tretjega četrtletja, kar potrjuje pričakovanja o zmerni in stabilni rasti v industrijskem in storitvenem sektorju.

V zvezi s proizvodnim sektorjem sta kazalec zaupanja v industriji Evropske komisije in indeks vodij nabave na območju evra (PMI) pokazala novo izboljšanje (glej graf 39). Oba kazalca sta se junija in julija dvignila po občutnem upadu v prejšnjih mesecih. Vendar pa raven obeh kazalcev nakazuje le zmerno rast v industrijskem sektorju, ker PMI le malo presega raven 50; kazalec zaupanja v industriji Evropske komisije je še vedno nekoliko pod svojim dolgoročnim povprečjem.

Če pogledamo gibanja v storitvenem sektorju, sta se julija izboljšala tako PMI kot kazalec zaupanja v storitvenem sektorju Evropske komisije, potem ko sta v drugem četrtletju ostala v

**Graf 38 Rast in prispevki k rasti
industrijske proizvodnje**

(stopnja rasti in prispevki v odstotnih točkah; desezonirano)

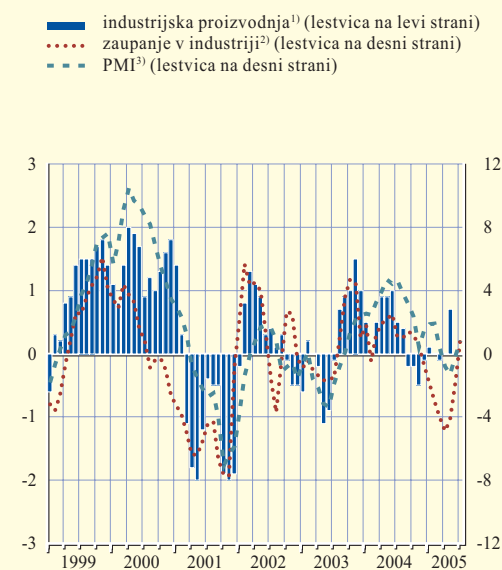


Vir: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Prikazani podatki so izračunani kot 3 mesečna drseča povprečja glede na ustrežna povprečja predhodnih 3 mesecev.

**Graf 39 Industrijska proizvodnja, zaupanje
v industriji in PMI**

(mesečni podatki; desezonirano)



Viri: Eurostat, poslovne ankete in ankete porabnikov Evropske komisije, NTC raziskave in izračuni ECB.

1) Proizvodnja; 3 mesečne spremembe v odstotkih.
2) Odstotkovna stanja; spremembe glede na 3 mesece prej.
3) Indeks vodij nabave; odstopanja od vrednosti indeksa 50.

glavni nespremenjena ali sta nekoliko upadla v primerjavi s prvim četrtletjem. PMI rahlo presega prag 50, kar kaže, da se poslovni pogoji v tem sektorju postopno izboljšujejo.

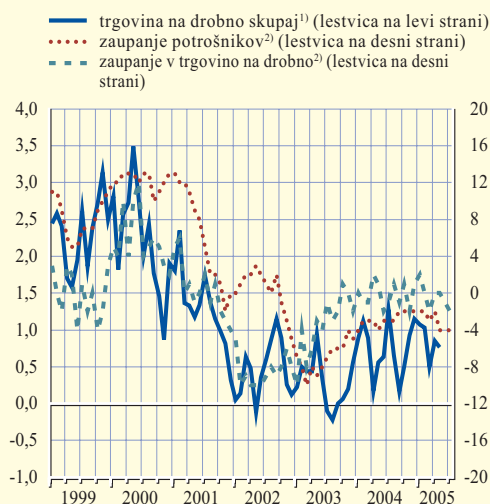
KAZALCI POTROŠNJE GOSPODINJSTEV

Čeprav so najnovejši podatki pozitivni, splošni kazalci potrošnje gospodinjstev v drugem četrtletju v povprečju kažejo na dokaj umirjeno zasebno potrošnjo (glej graf 40). Dejansko se je medmesečna stopnja obsega maloprodaje maja in junija povečala. Toda medčetrtletna stopnja obsega maloprodaje v evroobmočju se je v drugem četrtletju zmanjšala za 0,2% po povečanju za 0,8% v prvem četrtletju. Hkrati se je medčetrtletna stopnja novih registracij osebnih vozil povečala za 1,9%, čeprav je bila na medmesečni podlagi zelo nestanovitna. Rezultat upada maloprodaje v evroobmočju in povečanja registracij osebnih vozil je ničti prispevek kazalcev mesečne potrošnje gospodinjstev k rasti zasebne potrošnje v drugem četrtletju.

In končno, kazalec zaupanja potrošnikov Evropske komisije je v zadnjih treh mesecih ostal v glavnem stabilen na sorazmerno nizki ravni. Vendar se je potrošniška klima od začetka leta poslabšala. Poleg tega je videti, da se je sicer čvrsta vez med razvojem brezposelnosti in zaupanjem potrošnikov v zadnjem času oslabila, kar morda odraža neugodne učinke velikih povečanj cen nafte. Vendar pa se morajo upoštevati metodološke spremembe pri zbiranju podatkov o nezaposlenosti.

**Graf 40 Prodaja na drobno in zaupanje
v trgovini in gospodinjstvem
sektorju**

(mesečni podatki)



Vir: Poslovne ankete in ankete porabnikov Evropske komisije in Eurostat.

1) Letne spremembe v odstotkih; 3 mesečno drseče povprečje; prilagojeno glede na delovni dan.

2) Odstotkovna stanja; desezonirana in prilagojena glede na sredino. Glede zaupanja potrošnikov rezultati evroobmočja od januarja 2004 naprej niso v celoti primerljivi s prejšnjimi podatki zaradi sprememb vprašalnika, ki se uporablja v francoski raziskavi.

4.2 TRG DELA

Razpoložljivi podatki odražajo v glavnem nespremenjene pogoje na trgu dela v prvi polovici leta 2005. Podatki analiz kažejo v glavnem stabilna ali rahla izboljšanja zaposlitvenih pričakovanj na začetku tretjega četrletja.

BREZPOSLENOST

Standardizirana stopnja brezposelnosti v evroobmočju je ostala nespremenjena od maja in je v juniju znašala 8,7%. V drugem četrletju je bila stopnja brezposelnosti 8,8%, kar pomeni, da je že tretje četrletje zapored ostala nespremenjena (glej graf 41). Če pogledamo razčlenitev po starosti, se je stopnja brezposelnosti za tiste pod 25 leti starosti povečala za 0,3 odstotne točke na 17,9% v mesecu juniju, medtem ko je stopnja za starejše od 25 let ostala nespremenjena, in sicer 7,5%. Število brezposelnih je junija upadlo za približno 40.000 po upadu za 170.000 v mesecu maju. Toda najnovejše podatke si je treba tolmačiti previdno, ker so metodološke spremembe v pripravi podatkov o brezposelnosti v Nemčiji

pred kratkim povzročile občutno nestanovitnost števil za evroobmočje.

ZAPOSLENOST

Zaposlenost v evroobmočju se je v prvem četrletju leta 2005 medčetrletno povečala za 0,1% (popravljen navzdol za 0,1 odstotne točke) v primerjavi s stopnjo rasti 0,2% v vsakem četrletju preteklega leta. To splošno gibanje prikriva različne trende v rasti zaposlenosti v storitvenem in industrijskem sektorju (razen gradbeništva). Medtem ko je zaposlenost v storitvenem sektorju v prvem četrletju nenehno naraščala, je v industrijskem upadala.

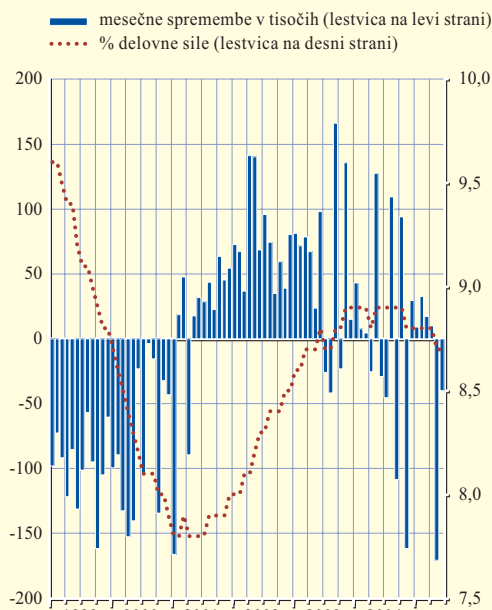
Podatki analiz Evropske komisije in PMI odražajo v glavnem nespremenjena zaposlitvena pričakovanja v storitvenem sektorju med prvim in drugim četrletjem 2005 ter rahlo poslabšanje v proizvodnem sektorju (glej graf 42). Zaposlitvena pričakovanja v juliju kažejo rahlo izboljšanje v storitvenem sektorju in v glavnem stabilne pogoje v proizvodnem sektorju.

4.3 OBETI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

V primerjavi s prvim četrletjem leta 2005 je bila rast realnega BDP v evroobmočju v drugem četrletju zmernejša. Toda, če upoštevamo učinek izkrivljanja prilagoditev delovnih dni, dobimo sliko zmerne rasti realnega BDP v prvi polovici leta 2005, ki je potekala s skoraj podobno hitrostjo, kot je bila zabeležena v drugi polovici leta 2004.

Graf 41 Brezposelnost

(mesečni podatki; desezonirano)

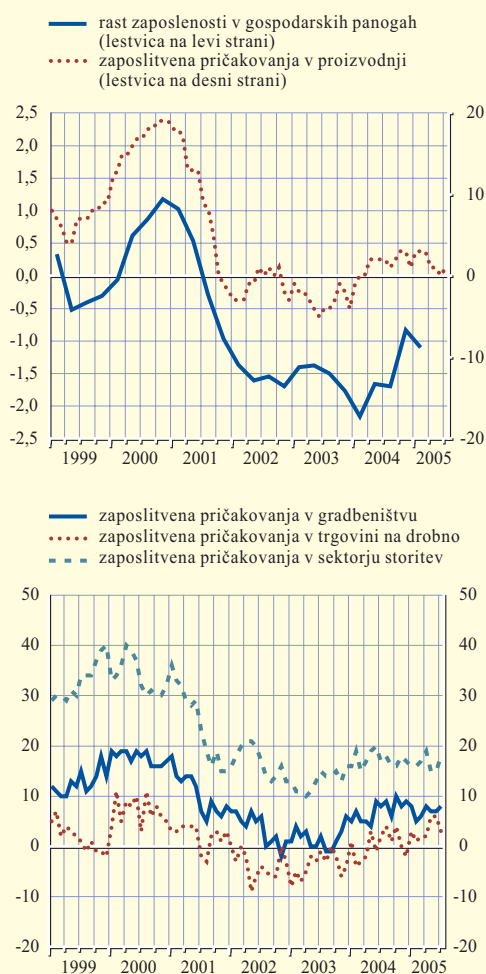


Vir: Eurostat.

V prihodnje se v glavnem pričakuje postopna krepitev gospodarske aktivnosti v evroobmočju (glej okvir „Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za evroobmočje“). To mnenje podpirajo tudi nedavne izboljšave v poslovnih anketah. Poleg tega bi se v prihodnjem obdobju v gospodarstvu evroobmočja morale vidneje odraziti koristi pozitivnega osnovnega okolja, gledenato, da učinki preteklih neugodnih šokov ostajajo omejeni. Kljub temu obstaja tveganje za upadanje gospodarske rasti, ki izvira predvsem iz trajno visokih cen nafte. V zvezi s tem na rast potrošnje vpliva tudi nizka raven zaupanja potrošnikov. In končno, ključni izziv in razlog za zaskrbljenost ostajajo svetovna neravnovesja.

Graf 42 Rast zaposlenosti in zaposlitvena pričakovanja

(letne spremembe v odstotkih; odstotkovna stanja; desezonirano)



Vira: Eurostat in European Commission Business and Consumer Survey.
 Opomba: Odstotkovna stanja so prilagojena glede na sredino.

Okvir 7

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EVROOBMOČJE

Strokovnjaki ECB so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 19. avgusta 2005, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj za evroobmočje.¹⁾

Projekcije ECB temeljijo na predpostavkah o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah nafte, svetovni trgovini zunaj evroobmočja in fiskalnih politikah. Med temi je zlasti pomembna tehnična predpostavka, da bodo v obdobju projekcij kratkoročne tržne obrestne mere in devizni tečaji ostali nespremenjeni na ravni iz obdobja prve polovice avgusta. Tehnične predpostavke o dolgoročnih obrestnih merah ter cenah nafte in primarnih surovin brez energentov temeljijo na tržnih pričakovanjih, ki so prevladovala sredi avgusta.²⁾ Predpostavke glede fiskalnih politik temeljijo na načrtovanih proračunih posameznih držav članic evroobmočja. Ti vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so že bili podrobno opredeljeni in bodo verjetno tudi sprejeti.

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 vrsto let. Širina razponov je 2 kratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

Predpostavke glede mednarodnega okolja

V letih 2005 in 2006 bo zunanje okolje evroobmočja po pričakovanjih še naprej ugodno. Realna rast BDP v Združenih državah Amerike naj bi ostala močna, vendar bodo stopnje rasti nekoliko manjše kot v letu 2004. V Aziji brez Japonske bo realna rast BDP predvidoma ostala precej nad svetovnim povprečjem, vendar bodo stopnje rasti nižje kot v zadnjih nekaj letih. Gospodarska rast v večini večjih gospodarstev naj bi ostala živahna.

Medletna realna rast svetovnega BDP zunaj evroobmočja bo po ocenah v povprečju dosegla 4,8% v letu 2005 in 4,6% v letu 2006. Rast zunanjih izvoznih trgov evroobmočja bo po napovedih znašala približno 7,1% v letu 2005 in 7,2% v letu 2006.

Projekcije realne rasti BDP

Po Eurostatovi prvi oceni se je BDP v evroobmočju v drugem četrtletju leta 2005 v primerjavi s prejšnjim četrtletjem realno povečal za 0,3%. Rast se bo po napovedih nekoliko okrepila v obdobju od druge polovice tega leta dalje. Povprečna medletna realna rast BDP naj bi se gibala med 1,0% in 1,6% v letu 2005 ter med 1,3% in 2,3% v letu 2006. Na podlagi predpostavk

1) Projekcije ECB dopolnjujejo makroekonomske projekcije Evrosistema, ki jih dvakrat letno skupaj pripravijo strokovnjaki ECB in strokovnjaki nacionalnih centralnih bank iz evroobmočja. Uporabljene metode se skladajo s tistimi, ki se uporabljajo pri projekcijah strokovnjakov Evrosistema, kot so opisane v „Navodilih za izdelavo makroekonomskih projekcij strokovnjakov Evrosistema“, ECB, junij 2001.

2) Kratkoročne obrestne mere, izražene s 3 mesečnim EURIBOR, naj bi tako v opazovanem obdobju ostale nespremenjene na ravni 2,12%. Tehnična predpostavka o nespremenjenih deviznih tečajih pomeni, da bo razmerje EUR/USD v tem obdobju ostalo na ravni 1,22 dolarja za evro ter da je efektivni tečaj evra v letu 2005 za 0,1% višji od povprečja v letu 2004, v letu 2006 pa 0,8% nižji. Tržna pričakovanja glede nominalnih donosov 10 letnih državnih obveznic v evroobmočju kažejo na manjše povečanje s 3,5% v povprečju leta 2005 na 3,7% v povprečju leta 2006. Porast povprečnih letnih cen primarnih surovin brez energentov (izraženo v USD) naj bi bil 6,4% v letu 2005 in 2,4% v letu 2006. Na podlagi gibanj na terminskih trgih predvidevamo, da se bo povprečna letna cena nafte še povečala, in sicer s 55,3 USD za sod v letu 2005 na 62,8 USD za sod v letu 2006.

o nadaljnem visokem tujem povpraševanju naj bi rast izvoza v obdobju projekcij še naprej spodbujala gospodarsko dejavnost, domače povpraševanja pa naj bi se postopno okrepilo.

Zasebna potrošnja bo pričakovanih naraščala skladno z realnim razpoložljivim dohodkom, tega pa naj bi spodbujala rast zaposlovanja. Kljub temu naj bi rast potrošnje zavirala predvsem dva dejavnika: dvig cen nafte in varčevanje, ki ga spodbuja negotovost, povezana z javnofinančnimi gibanji in dolgoročnimi pričakovanji glede javnega sistema zdravstvenega in pokojninskega zavarovanja. Hkrati se bo nedavna šibka rast investicij v osnovna sredstva predvidoma okrepila, saj naj bi na poslovne naložbe pozitivno vplivalo močno tuje povpraševanje in končno tudi ugodni pogoji kreditiranja in visoki dobički podjetij. Zasebne stanovanjske investicije prebivalstva bodo po napovedih še naprej dosegale zmerne stopnje rasti. Ker bo domače povpraševanje verjetno spodbujalo rast uvoza, predvidevamo, da bo prispevek neto menjave s tujino k realni rasti BDP skromen.

Projekcije cen in stroškov

Povprečna stopnja rasti harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) se bo po projekcijah gibala med 2,1% in 2,3% v letu 2005 ter med 1,4% in 2,4% v letu 2006. Manjše znižanje inflacije po HICP v letu 2006 je večinoma posledica statistične obravnave predlaganih zdravstvenih reform na Nizozemskem, kar bo po ocenah prispevalo -0,2 odstotne točke. To zmanjšanje izraža tudi predpostavke o nižji inflaciji, merjeni s cenami energentov, in manjše stopnje sprememb v uvoznih cenah leta 2006.

Rast nominalnih stroškov dela na zaposlenega bo v obdobju projekcij predvidoma ostala zmerna. Ta napoved ne temelji samo na sedanjih plačnih dogovorih in pričakovanem zmernem izboljšanju razmer na trgu dela, ampak upošteva tudi predpostavko, da precejšen dvig cen nafte ne bo imel pomembnega drugega učinka na nominalne plače. Projekcije realne rasti BDP in zaposlenosti nakazujejo, da se bo rast produktivnosti dela počasi okrepila. Zaradi takšnih gibanj plač in produktivnosti naj bi stroški dela na enoto proizvoda v letu 2005 in 2006 še naprej rasli dokaj zmerno.

Tabela A Makroekonomske projekcije za evroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)¹⁾

	2004	2005	2006
HICP	2,1	2,1-2,3	1,4-2,4
Realni BDP	1,8	1,0-1,6	1,3-2,3
Zasebna potrošnja	1,3	1,1-1,5	0,7-1,9
Državna potrošnja	1,4	0,6-1,6	1,1-2,1
Bruto investicije v osnovna sredstva	1,4	0,4-2,0	1,3-4,5
Izvoz (blago in storitve)	5,9	2,4-5,2	4,6-7,8
Uvoz (blago in storitve)	6,1	2,2-5,2	4,3-7,7

1) Razponi za vsako spremenljivko in obdobje temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi rezultati in preteklimi napovedmi centralnih bank evroobmočja. Projekcije realne rasti BDP in njegovih komponent temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni številu delovnih dni.

Primerjava s projekcijami za junij 2005

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Evrosistema, ki so bile objavljene v Mesečnem biltenu junija 2005, so razponi predvidene realne rasti BDP za leto 2005 in 2006 nekoliko popravljeni navzdol. V letu 2005 je to predvsem posledica manjšega popravka navzdol predhodnih podatkov, v letu 2006 pa se kaže predvsem učinek višjih predpostavk o cenah nafte na realni razpoložljivi dohodek.

Razponi pričakovanih medletnih stopenj rasti skupnega indeksa HICP v letih 2005 in 2006 so v primerjavi z junijskimi projekcijami popravljeni navzgor. To je predvsem posledica že omenjenih višjih predpostavk o cenah nafte za leto 2005 in 2006, kar pomeni, da bo prispevek komponente energentov k skupnemu indeksu HICP večji, medtem ko so projekcije komponent brez energije v primerjavi z junijskimi projekcijami večinoma nespremenjene.

Tabela B Primerjava makroekonomskih projekcij za evroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2004	2005	2006
HICP – junij 2005	2,1	1,8-2,2	0,9-2,1
HICP – september 2005	2,1	2,1-2,3	1,4-2,4
Realni BDP – junij 2005	1,8	1,1-1,7	1,5-2,5
Realni BDP – september 2005	1,8	1,0-1,6	1,3-2,3

5 FISKALNA GIBANJA

Medletni podatki za posamezne države na splošno potrjujejo fiskalne napovedi Evropske komisije za 2005, pri čemer stopnja proračunskega primanjkljaja v evroobmočju ostaja v glavnem nespremenjena v primerjavi s prejšnjim letom. Ocenjuje se, da se fiskalni položaj nekoliko zaostreje. Neugodna fiskalna gibanja v mnogih državah članicah je mogoče le delno razložiti z manj ugodnimi gospodarskimi pogoji od pričakovanih. Hkrati to pomeni, da so prizadevanja za doseganje konsolidacijskih ciljev nezadostna. Še posebej zaskrbujoča so fiskalna neravnovesja v petih državah, ki so trenutno v postopkih zaradi prekomernega primanjkljaja. Trenutne fiskalne napovedi kažejo, da bodo primanjkljaji v evroobmočju kot celoti in v mnogih državah članicah tudi v letu 2006 ostali blizu ali nad 3% BDP in precej nad cilji stabilnostnega programa. Proračuni za leto 2006 bi morali pospešiti fiskalno konsolidacijo, da bi se v sprejemljivem časovnem obdobju odpravila obstoječa neravnovesja. V tem smislu je treba ponovno poudariti potrebo po strogi in dosledni uporabi reformiranega pakta o stabilnosti in rasti, ki bo pripeljala do fiskalne discipline in vzdržnosti javnih financ.

FISKALNI OBETI ZA LETO 2005

Najnovejši podatki, ki so jih države predložile o proračunskih gibanjih in ukrepih politike, med državami niso usklajeni, ker obstajajo spremembe v zajemanju in opredelitvi podatkov. Zato je v tej fazi možna le približna ocena kratkoročnih obetov v javnih financah v državah evroobmočja. Najnovejši usklajeni fiskalni podatki za evroobmočje so napovedi, ki jih je Evropska komisija objavila spomladi 2005 (predstavljene v Mesečnem biltenu za junij 2005), in četrtni statistični kazalci za prvo četrtnetje 2005 (objavljeni v prilogi Statistični podatki evroobmočja k tej izdaji Mesečnega biltena).

Medletni podatki, ki so na voljo za posamezne države, v glavnem potrjujejo fiskalne napovedi za leto 2005. Predvsem je že zdaj očitno, da večina držav ne bo dosegla svojih proračunskih ciljev, določenih v posodobljenih stabilnostnih programih, ki so bili pripravljeni ob koncu leta 2004, v nekaterih primerih niti približno. Pričakuje se, da bodo mnoge države poročale o primanjkljajih, pri čemer se jih bo pet (Nemčija, Grčija, Francija, Italija in Portugalska) bodisi zelo približalo mejnemu primanjkljaju 3% BDP ali ga celo preseglo. Po pričakovanjih bo stopnja proračunskega primanjkljaja v evroobmočju v letu 2005 ostala na splošno stabilna v primerjavi z letom 2004, in sicer približno 2,7% BDP, namesto da bi se zmanjšala, kakor je bilo prvotno predvideno na podlagi fiskalnih načrtov držav članic. Ocenjuje se, da se je fiskalni položaj leta 2005 rahlo zaostрил, v nasprotju s skupno konsolidacijo, ki je bila prvotno načrtovana.

Stopnja dolga države na evroobmočju naj bi po pričakovanjih še naprej naraščala že tretje leto zapored. Od sedmih držav z referenčno stopnjo dolga nad 60% BDP bo le Belgija poročala o občutnem zmanjšanju. V Italiji se bo stopnja dolga povečala, in sicer po preteklem trendu postopnega zmanjševanja. Povečala se bo tudi na Portugalskem, kjer bo povečanje verjetno občutno (glej okvir z naslovom „Nedavna gibanja razpona donosnosti državnih obveznic v državah evroobmočja“ v tej izdaji Mesečnega biltena).

Neugodna proračunska gibanja so še posebej zaskrbujoča v državah s prekomernim primanjkljajem. Po sklepu Sveta s konca julija o prekomernem primanjkljaju v Italiji in julijskem priporočilu Komisije o začetku postopka za Portugalsko se je število držav, ki so trenutno v postopku zaradi prekomernega primanjkljaja, dvignilo na pet (ostale so še Nemčija, Grčija in Francija). Vse te države doživljajo proračunske pritiske, ki njihove primanjkljaje dvigajo nad prvotne cilje. Dejavniki, ki povzročajo proračunske odmike, deloma izvirajo iz neugodnega gospodarskega okolja, hkrati pa kažejo na nezadostna prizadevanja za uresničevanje konsolidacijskih ciljev.

V Nemčiji, kjer je konsolidacijska strategija v veliki meri temeljila na omejevanju izdatkov na vseh ravneh države, je morebitni odklon od ciljnega primanjkljaja v glavnem mogoče pripisati izpadu dohodkov zaradi manj ugodnih makroekonomskih gibanj od prvotno načrtovanih. Poleg tega bodo socialni prejemki presegli proračunske cilje. Eurostat še vedno ni sprejel sklepov glede začasnih fiskalnih ukrepov, zaradi česar so fiskalni obeti še bolj negotovi. Glede na to, da je ciljni proračun Nemčije za leto 2005 predvideval komaj kaj varnostnih rezerv, ta gibanja resno ogrožajo popravek prekomernega primanjkljaja v letu 2005.

Splošna fiskalna strategija, ki jo izvaja grška vlada in ki vključuje proračunsko pravo in dodatni paket, sprejet v mesecu marcu za uskladitev s priporočili Sveta, v letu 2006 predvideva znižanje primanjkljaja pod 3% BDP, pri čemer v glavnem temelji na nadzoru izdatkov investicijske in javne porabe. Vendar kazalci kažejo, da proračunski cilji ne bodo doseženi zaradi pretirano optimističnih začetnih projekcij glede rasti, nekaterih prekoračitev v odhodkih (zlasti pri plačah v javnem sektorju) in izpadov dohodkov (v glavnem negotovih prejemkov zaradi davčnih oprostitev). Poleg tega politični program ne predvideva strukturnih ukrepov za obravnavo izzivov, povezanih s staranjem prebivalstva.

V Franciji je minimalistična fiskalna strategija v glavnem temeljila na enkratnih prejemkih iz vključevanja različnih pokojninskih prispevkov v splošni pokojninski sistem. Neugodna rast in izpadi prejemkov potavljajo pod vprašaj možnost uresničitve 3% ciljnega primanjkljaja v letu 2005. Potencialna proračunska tveganja izhajajo tudi iz trenutnih gibanj izdatkov, predvsem nadomestil za zaposlene in socialnih prejemkov, ker se je izkazalo, da nadzor nad njimi v preteklosti ni bil v celoti učinkovit.

Spomladi je italijanska vlada svoje proračunske projekcije radikalno popravila navzdol, kar nakazuje, da bo stopnja primanjkljaja v letu 2005 presegel referenčno vrednost 3%. Ta popravek sledi strmemu prilagajanju makroekonomskih projekcij navzdol, in sicer od scenarija blizu trendov na nično rast. Poleg tega se splošna fiskalna strategija, ki v glavnem temelji na omejevanju izdatkov, ni izkazala za v celoti učinkovito, pri čemer možne prekoračitve zadevajo predvsem izdatke za zdravstvo. Hitro pojevanje učinkov začasnih ukrepov, sprejetih v prejšnjih letih, je dodatno pospešilo slabšanje proračunskega položaja. Kronično razhajanje med denarnim in obračunskim primanjkljajem, ki se kaže tudi v razlikah med nominalnim primanjkljajem in naraščanjem ravni dolga, je zaskrbljujoče. V zvezi s postopkom zaradi prekomernega primanjkljaja je italijanska vlada trdno odločena, da bo v preostanku leta 2005 strogo izvajala proračun, in v letu 2007 načrtuje popravek prekomernega primanjkljaja.

Na Portugalskem se fiskalna strategija, ki jo je vlada sprejela s proračunskim pravom za leto 2005 in dodatnim paketom v mesecu juniju, v glavnem osredotoča na omejevanje izdatkov, vključno z nadomestili za delavce v javni upravi, in povečanje nekaterih prihodkov. Nova vlada je spomladi izvedla velik popravek ciljnega primanjkljaja za leto 2005 navzgor v primerjavi s prvotnim stabilnostnim programom. Ta popravek je mogoče razložiti z veliko manj ugodnim prikazom rasti in z odločitvijo nove vlade, da se ne bo več opirala na enkratne ukrepe, ki so v prejšnjih letih pomagali obvladovati primanjkljaje. Cilj za leto 2008 je zmanjšati stopnjo primanjkljaja pod 3% BDP. Vendar je izid paketa ukrepov prihodkov in izdatkov zelo negotov, negotovost pa obkroža tudi nadzor nad izdatki, ki se je v preteklosti izkazal za dokaj šibkega.

V vseh petih zgoraj omenjenih državah fiskalna neravnovesja zahtevajo previdno izvajanje proračuna v preostanku leta. Nekatere od držav so že uvedle dodatne proračunske ukrepe (Grčija in Portugalska). Francija je izjavila, da bo uvedla dodatne ukrepe, če bo potrebno, z možnostjo

enkratnih ukrepov ali zamrznitvijo izdatkov. Vlade bi morale biti pripravljene na nadaljnje ukrepanje glede popravkov proračunskih gibanj, ki povzročajo zaskrbljenost. Predvsem v državah, kjer bodo v bližnji prihodnosti potekale volitve, politični razlogi vlad ne bi smeli odvrnati od ustreznega ukrepanja glede politik.

PRORAČUNSKI NAČRTI V LETU 2006

Večina držav članic trenutno pripravlja osnutke proračunov za leto 2006. Z vidika evroobmočja trenutni fiskalni obeti kažejo le omejen napredek v izboljševanju položaja javnih financ. Trenutno je videti, da bodo stopnje primanjkljaja v evroobmočju in v mnogih državah tudi v letu 2006 ostale blizu ali nad 3% BDP. Čeprav to stanje odraža dejstvo, da so konsolidacijske strategije v mnogih državah še naprej premalo ambiciozno zastavljene, je njihova usmeritev na splošno ustrezna. Pozitivno je, da so mnoge države izrazile namen, da bodo strukturna prilagajanja izvajala na strani izdatkov namesto s poviševanjem davkov. Poleg tega države, ki so v preteklosti v širokem obsegu uporabljale začasne ukrepe, nameravajo sedaj uvesti strukturne in stalne ukrepe.

V tem smislu je treba ponovno poudariti potrebo po strogi in dosledni uporabi reformiranega pakta o stabilnosti in rasti, ki bo pripeljala do fiskalne discipline in vzdržnosti javnih financ. Bistvenega pomena je, da države sprejmejo potrebne ukrepe za popravek prekomernih primanjkljajev v skladu s svojimi obvezami in postopoma dosežejo trdne srednjeročne proračunske položaje. Pravočasno in celovito izvajanje obveznosti glede konsolidacije in postopkov iz pakta bo bistveno izboljšalo vzdržnost javnih financ in okrepilo zaupanje investitorjev in potrošnikov v gospodarstvo (glej članek z naslovom „Reforma pakta o stabilnosti in rasti“ v izdaji Mesečnega biltena za avgust 2005).

Kar zadeva postopke zaradi prekomernega primanjkljaja, ki so v teku, da morata Nemčija in Francija v letu 2005 popraviti svoje prekomerne primanjkljaje, Grčija pa to storiti v letu 2006 v skladu z ustreznimi priporočili in sklepi Sveta, naslovljenimi na te države. Njihove vlade morajo biti pripravljene sprejeti vse potrebne ukrepe za popravek svojih prekomernih primanjkljajev do ustreznih rokov. Če jim to ne bo uspelo, pakt zahteva oceno, ali nadaljevati z naslednjim proceduralnim korakom. Rok za popravek prekomernega primanjkljaja v Italiji je leto 2007, za Portugalsko pa leto 2008, kar pomeni zelo velikodušno uporabo revidiranega pakta o stabilnosti in rasti. Rok je bil v Italiji podaljšan za eno leto, na Portugalskem pa za dve od „leta identifikacije“, in sicer zaradi „posebnih okoliščin“. Zdaj je bistvenega pomena, da obe državi sprejmeta verodostojno strategijo reform z ukrepi strukturne narave, da bosta nadaljevali konsolidacijo vsaj s takšno hitrostjo, kot sta obljubljali.

Medtem ko pakt o stabilnosti in rasti izrecno omogoča možnost podaljšanja rokov za popravek prekomernih primanjkljajev, to utegne biti moralno vprašljivo. Prvič, možnost podaljšanja rokov utegne države navajati k sprejemanju začasnih ukrepov namesto strukturnih, če je v poznejši fazi odprava začasnih ukrepov upravičen razlog za pridobitev dodatnega časa za popravek prekomernega primanjkljaja. Drugič, podaljšanje rokov lahko zmanjša možnost za pozitiven preobrat v javnih financah s pomočjo razumnega in celovitega paketa reform in oslabi zaupanje v take reforme, predvsem če je podaljšanje preveč velikodušno glede na resnost položaja, ali če ne vzbuja zaupanja v potrebno dinamiko reform.

Konsolidacija bi morala odražati strukturne fiskalne reforme namesto začasnih ukrepov in bi morala temeljiti na širokem in celovitem programu, ki krepi zaupanje in rast. To še posebej velja za države, ki doživljajo nizko rast v povezavi z neugodnimi obeti glede investicij in zaposlovanja

ter negativne proračunske učinke zaradi staranja prebivalstva. Takšne politike in reforme so ključnega pomena za izpolnitev ciljev glede zaposlovanja in rasti iz lizbonske strategije, ponovno preusmeritev krivulje stopnje dolga navzdol in omejevanje fiskalnih bremen zaradi staranja prebivalstva.

6 GIBANJA DEVIZNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

6.1 DEVIZNI TEČAJI

Po postopni apreciaciji deviznega tečaja evra od začetka julija, je prišlo sredi avgusta do depreciacije efektivnega deviznega tečaja evra, ki se je konec meseca spet rahlo dvignil. V primerjavi z ravni konec julija je bil evro v avgustu splošno stabilen, njegova vrednost se je zmanjšala v primerjavi z angleškim funtom, švicarskim frankom in kanadskim dolarjem, povečala pa v primerjavi z ameriškim dolarjem in večjimi azijskimi valutami.

AMERIŠKI DOLAR/EVRO

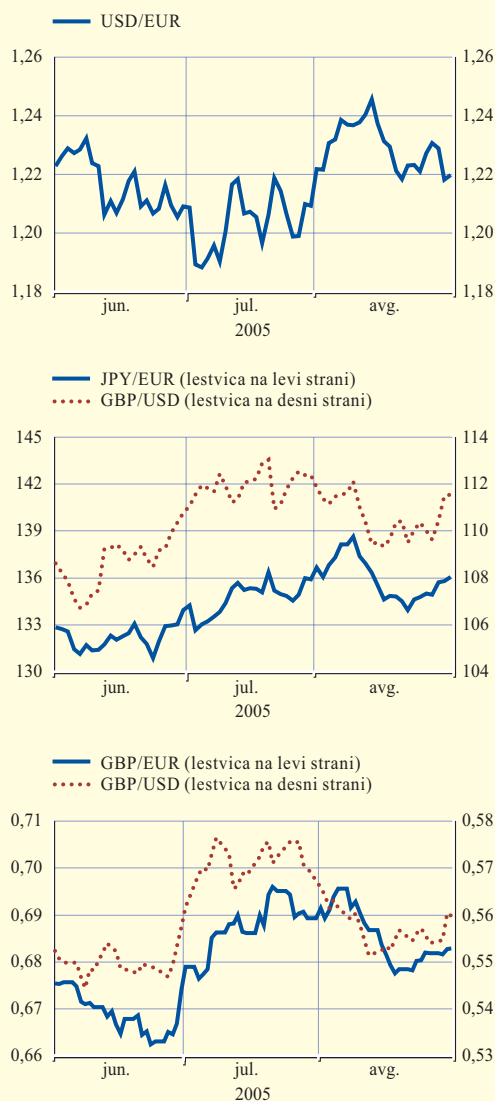
Zaradi obdobja pozitivnega tržnega ozračja je prišlo do znatne apreciacije evra v primerjavi z ameriškim dolarjem, od približno 1,19 USD v začetku julija do skoraj 1,25 USD sredi avgusta. V drugi polovici avgusta pa se je ameriški dolar ponovno okrepil v primerjavi z evrom. Ta okrepitev ameriške valute je lahko posledica umirjanja zaskrbljenosti trga glede vztrajanja zunanjih neravnovesij po objavi podatkov o tokovih portfeljskih naložb za mesec junij, ki so pokazali, da so ZDA privabljale znatne prilive naložb. Hkrati so vedno večje razlike med obrestnimi merami v Združenih državah in na evroobmočju še naprej dejavnik, ki podpira valuto ZDA. Zaradi tega je znašala vrednost evra 31. avgusta 2005 1,22 USD, kar je 0,9% manj kot konec julija in 1,9% manj, kot je znašalo povprečje leta 2004.

JAPONSKI JEN/EVRO

Po razmeroma močni apreciaciji julija in v začetku avgusta, ko je dosegel skoraj 139 JPY, je evro nato nazadoval v primerjavi z japonskim jenom. Ta okrepitev japonskega jena je bila razmeroma obsežna in je v precejšnji meri odražala izboljšana pričakovanja glede japonskega gospodarstva. Vrednost jena so krepili tudi močni čezmejni portfeljski prilivi v lastniške vrednostne papirje. Proti koncu avgusta je prišlo do rahle depreciacije jena v razmerju do evra, ker naj bi se devizni trgi preusmerili zaradi razmeroma velike odvisnosti japonskega gospodarstva od nafte. 31. avgusta 2005 je evro znašal 136 JPY, kar je v glavnem enako kakor konec julija in 1,2% več, kakor je znašalo povprečje leta 2004.

Graf 43 Gibanje deviznih tečajev

(dnevni podatki)



Vir: ECB.

VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

V ERM II so bila nihanja v mesecu avgustu zelo majhna. Prišlo je do rahle depreciacije evra v primerjavi s ciprskim funtom (-0,2%), s katerim se sedaj trguje na ravni okrog 2,1% nad centralno pariteto. V primerjavi z valutami ostalih držav članic EU je prišlo do depreciacije evra v primerjavi z angleškim funtom, kar je zmanjšalo del rasti, ki je bila zabeležena v preteklem mesecu. Po objavi zapisnika seje Odbora za monetarno politiko Bank of England, ki je potekala 3. in 4. avgusta, naj bi tržni analitiki ponovno ocenili svoja pričakovanja glede kratkoročnih obrestnih mer. 31. avgusta 2005 je evro znašal 0,68 GBP, kar je 0,9% manj kakor konec julija in 0,6% več, kakor je znašalo povprečje leta 2004. V obravnavanem obdobju je prišlo tudi do depreciacije evra v primerjavi s češko krono (-1,99%), poljskim zlotom (-1,0%) in švedsko krono (-0,7%), medtem ko je ostal v glavnem stabilen v primerjavi s slovaško krono. V začetku avgusta je prišlo do postopne apreciacije madžarskega forinta v primerjavi z evrom. To gibanje pa se po odločitvi Magyar Nemzeti Bank 22. avgusta, da svoje ključne obrestne mere zniža za 50 baznih točk. 31. avgusta je madžarski forint znašal 244,5 HUF/EUR, to je 1,8% manj od močnejše strani $\pm 15\%$ območja deviznega tečaja na podlagi evra.

DRUGE VALUTE

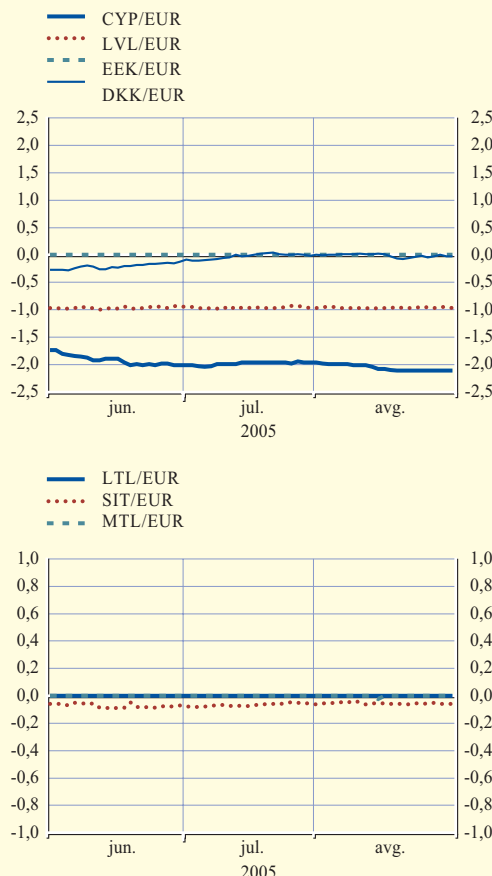
Če pogledamo druge valute, je devizni tečaj evra v primerjavi s koncem julija do 31. avgusta padel za 0,8% v primerjavi s švicarskim frankom. Druga gibanja v obravnavanem obdobju so bila depreciacija evra do kanadskega dolarja (za 2,0%), avstralskega dolarja (2,8%), ter številnih azijskih valut še posebej singapurskega dolarja (2,4%) in korejskega wona. Od začetka novega režima deviznih tečajev je bilo zabeleženo le rahlo nihanje kitajskega renminbija v primerjavi z ameriškim dolarjem. Za podrobnejši opis ukrepov kitajskih oblasti glede deviznih tečajev glej okvir z naslovom „Reforma režima menjalnih tečajev renminbija“.

EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ EVRA

31. avgusta 2005 je bil nominalni efektivni devizni tečaj evra, merjen proti valutam triindvajsetih pomembnih trgovskih partnerjev evro območja, v primerjavi s koncem julija v glavnem nespremenjen za 1,8% nižji od povprečja v letu 2004 (glej graf 45). Splošna stabilnost efektivnih deviznih tečajev evra je bila predvsem posledica depreciacije v primerjavi z angleškim funtom, švicarskim

Graf 44 Gibanje deviznih tečajev v ERM II

(dnevni podatki; odstopanja od centralne paritete v odstotnih točkah)



Viri: ECB.

Opomba: Pozitivno/negativno odstopanje od centralne paritete pomeni, da je valuta na šibki/močni strani pasu. Meja odstopanja za dansko krono je $\pm 2,25\%$, za vse druge valute pa se uporablja standardna meja odstopanja $\pm 15\%$.

Graf 45 Efektivni menjalni tečaj evra in njegovi sestavni deli¹⁾

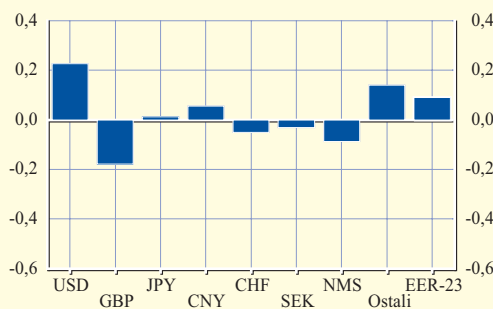
(dnevni podatki)

Indeks: 1999 I = 100



Prispevki k spremembam EER²⁾

od 29. junija 2005 do 31. avgusta 2005
(v odstotnih točkah)

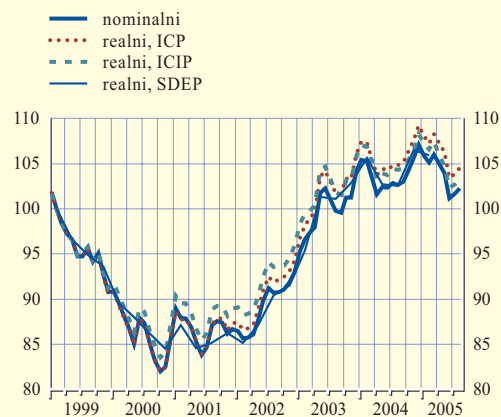


Vir: ECB.

- 1) Dvig indeksa predstavlja apreciacijo evra do valut najpomembnejših trgovinskih partnerjev evroobmočja in vseh držav članic EU zunaj evroobmočja.
- 2) Doprinosi k spremembam EER-23 so prikazani samo proti valutam šestih glavnih poslovnih partnerjev evroobmočja. Kategorija „NMS“ se nanaša na skupni prispevek valut desetih novih držav članic, ki so se pridružile EU 1. maja 2004. Kategorija „Drugo“ se nanaša na skupni prispevek preostalih sedmih trgovinskih partneric evroobmočja v indeksu EER-23. Spremembe so izračunane z uporabo ustreznih skupnih trgovinskih uteži v indeksu EER-23.

Graf 46 Nominalni in realni efektivni devizni tečaji evra¹⁾

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



Vir: ECB.

- 1) Dvig indeksov EMT-23 predstavlja apreciacijo evra. Zadnji mesečni podatki se nanašajo na avgust 2005. V primeru realnih EMT-23 na osnovi SDEP se zadnji podatki nanašajo na prvo četrtnje leta 2005 in delno temeljijo na ocenah.

frankom in kanadskim dolarjem, ki je bila kompenzirana z apreciacijo proti ameriškemu dolarju in številnim azijskim valutam.

Realni efektivni devizni tečaji evra, – ki temeljijo na različnih indeksih stroškov in cen, – so tesno sledili gibanjem nominalnega indeksa (glej graf 46). Avgusta 2005 je bil indeks realnega efektivnega deviznega tečaja, ki temelji na gibanjih cen življenjskih potrebščin, 1,3% pod svojim povprečjem leta 2004 in 1,9% pod tem povprečjem, računano glede na gibanja cen proizvodov pri proizvajalcih.

6.2 PLAČILNA BILANCA

Podatki plačilne bilance do junija 2005 kažejo stalno rast vrednosti izvoza blaga in storitev v drugem četrtletju in razmeroma močno zmanjšanje uvoza, kar je verjetno posledica kombinacije rasti uvoznih cen (zaradi višjih cen nafte) in povečanja obsega uvoza (zlasti investicijskega blaga). Dolgoročno gledano, se je 12 mesečni skupni presežek tekočega računa evroobmočja zmanjšal na 15,5 milijard EUR v primerjavi s 47,3 milijardami EUR leto poprej. V finančnem računu je prišlo do obsežne preusmeritve v kapitalske tokove. Neposredne in portfeljske naložbe skupaj so v 12 mesečnem obdobju do junija 2005 zabeležile neto prilive v višini 76,4 milijard EUR v primerjavi s skoraj enako vrednostjo neto odlivov leto prej.

Tabela 9 Glavne postavke plačilne bilance evroobmočja

(v milijardah EUR, desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 maj	2005 jun.	12 mesečne skupne vrednosti do 2004 jun.	2005 jun.
Bilanca tekočega računa	3,9	8,5	3,0	0,1	1,9	-2,5	47,3	15,5
Blagovna bilanca	17,6	17,7	22,6	19,5	7,5	6,2	123,1	77,5
Izvoz	282,0	285,9	288,4	298,7	101,0	100,1	1.077,5	1.155,1
Uvoz	264,4	268,2	265,8	279,2	93,5	93,9	954,4	1.077,6
Storitvena bilanca	7,8	6,8	7,9	3,6	1,4	0,5	22,8	26,0
Izvoz	89,7	89,5	92,9	87,2	28,8	30,0	339,8	359,4
Uvoz	82,0	82,8	85,0	83,6	27,4	29,5	317,0	333,4
Bilanca prihodkov	-6,2	-2,1	-8,6	-11,3	-2,7	-4,7	-41,5	-28,2
Bilanca tekočih transferjev	-15,3	-13,8	-19,0	-11,7	-4,3	-4,5	-57,2	-59,8
Bilanca tekočega računa¹⁾	3,1	-25,4	34,4	36,9	36,3	18,4	1,3	49,0
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	8,3	-16,9	-21,5	106,4	25,9	96,3	-72,8	76,4
Neposredne naložbe	1,1	-44,1	-24,1	-10,5	3,3	-8,9	-63,8	-77,6
Portfeljske naložbe	7,2	27,3	2,6	116,8	22,7	105,1	-9,0	153,9
Navadne delnice	32,1	47,3	-12,4	44,7	21,6	61,5	-1,8	111,7
Dolžniški instrumenti	-24,9	-20,0	15,0	72,2	1,0	43,6	-7,2	42,3

Vir: ECB.

Opombe: Lahko, da se številke zaradi zaokroževanja ne ujemajo.

1) Ni desezonirano; pozitivni (negativni) znak označuje neto priliv (odliv).

TRGOVINA IN TEKOČI RAČUN

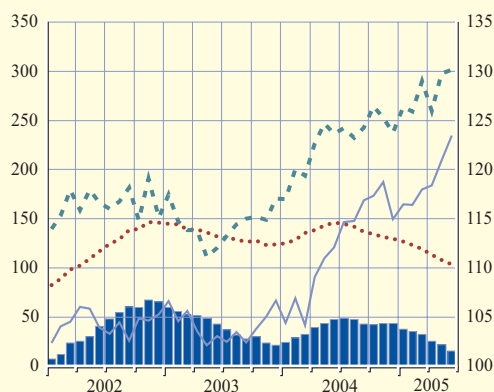
Vrednost izvoza blaga in storitev skupaj je v drugem četrtletju leta 2005 še naprej rasla in v primerjavi s prvim četrtletjem zrasla za 1,2%. To je bila posledica izrazitega skoka izvoza blaga – ki se je povečal za 3,6% po tem, ko je v prejšnjem četrtletju beležil skromno rast okrog 1% – kar je delno kompenziralo zmanjšanje izvoza storitev (glej tabelo 9). Medtem je prišlo tudi do preobrata v uvozu blaga in storitev, ki se je v drugem četrtletju povečal za 3,4% po tem, ko se je v prvem četrtletju rahlo zmanjšal. Tudi to je bila posledica velikega povečanja uvoza blaga (ki se je povečal za 5%) in hkratnega zmanjšanja uvoza storitev (glej graf 47).

Predhodni podatki Eurostata o razčlenitvi trgovine na obseg in cene kažejo, da je močna rast izvoza blaga v drugi četrtini leta posledica večjega obsega izvoza in višjih izvoznih cen, ki so delno posledica dodatnih zvišanj cen zaradi velikega zvišanja cen nafte v tem obdobju. Rast tujega povpraševanja se je po umiritvi v začetku leta v drugem četrtletju povečala – zlasti iz

Graf 47 Tekoči račun in blagovna bilanca evroobmočja

(v odstotkih, letne stopnje rast, desezonirano)

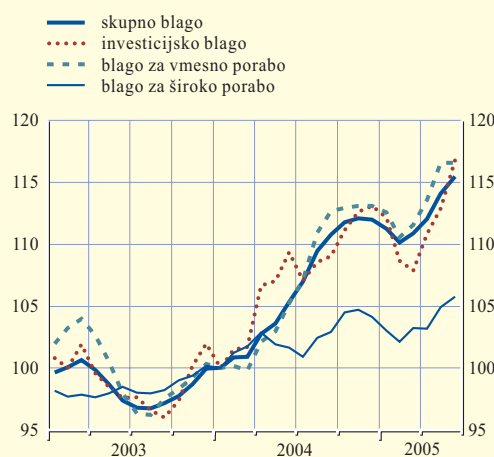
- stanje tekočega računa (12 mesečni zbirni podatki, lestvica na levi strani)
- blagovna bilanca (12 mesečni zbirni podatki, lestvica na levi strani)
- izvoz blaga in storitev (lestvica na desni strani)
- uvoz blaga in storitev (lestvica na desni strani)



Vir: ECB.

Graf 48 Vrednost uvoza izven evroobmočja za izbrane primarne surovine

(indeksi: januar 2004 = 100, desezonirano, 3 mesečno premično povprečje)



Vira: Izračuni Eurostata in ECB.
Opomba: Zadnja opažanja so za junij 2005.

nekaterih evropskih trgov izven evroobmočja – kar v veliki meri pojasnjuje povečanje obsega izvoza blaga. Poleg tega je tudi deprecijacija evra verjetno pripomogla h krepitvi konkurenčnosti in izvoza evroobmočja v drugem četrtletju, in je delno razlog za bolj optimistične napovedi glede izvoza, ki se kažejo v julijskih podatkih raziskav o izvoznih naročilih.

Če pogledamo uvoz, kaže, da je večji del velike rasti vrednosti uvoza blaga v drugem četrtletju posledica višjih uvoznih cen, predvsem zaradi visokih zvišanj cen nafte v ameriških dolarjih in dodatno zaradi deprecijacije evra v primerjavi z ameriškim dolarjem v tem obdobju. Kaže pa, da si je tudi obseg uvoza opomogel od manjšega upada v prvem četrtletju. Ta upad je bil predvsem posledica znatnega zmanjšanja obsega investicijskega blaga, predvsem zaradi zmanjšanja kapitalskih izdatkov evroobmočja v tem obdobju (ki predstavljajo zelo uvozno intenzivno komponento povpraševanja). Predhodni podatki kažejo, da je povečanje uvoza v drugem četrtletju delno posledica povečanja obsega

uvoza investicijskega blaga. Graf 48 prikazuje vrednost uvoza po sektorjih, ker so za vrednost na voljo bolj sveži podatki kakor za obseg, vendar bi morala biti gibanja obeh kategorij podobna. Geografska razčlenitev na podlagi podatkov, ki so na voljo za prva dva meseca drugega četrtletja, kaže, da predstavlja znatni delež povečanja uvoza povečanje uvoza evroobmočja iz Azije in novih držav članic EU.

V skladu z zgornjimi gibanji se je presežek evroobmočja v blagu in storitvah v drugem četrtletju leta 2005 zaradi večje rasti uvoza zmanjšal (na 23,1 milijard EUR s 30,5 milijard EUR v prvem četrtletju). To se je delno odražalo v presežku tekočega računa evroobmočja, ki se je s 3 milijard EUR zmanjšal in v drugem četrtletju izkazoval uravnotežen saldo.

Z dolgoročnejšega vidika se je 12 mesečni skupni presežek blaga junija 2005 zmanjšal za 45,6 milijard EUR v primerjavi z letom prej, predvsem zaradi višjih vrednosti uvoza, ki so bile deloma posledica višanja cen nafte. Znižanje presežka blaga je le delno izravnalo zmanjšanje primanjkljaja na računu dohodkov (v višini 13,3 milijarde EUR) – kar ustreza večjemu porastu prejemkov kakor izdatkov – medtem ko so ostale skupne bilance za storitve in tekoče transferje v glavnem nespremenjene (presežek storitev se je rahlo povečal za 3,2 milijarde EUR, primanjkljaj tekočih transferjev pa se je povečal za 2,6 milijarde EUR). Zaradi teh gibanj se je 12 mesečni skupni presežek tekočega računa evroobmočja zmanjšal na 15,5 milijard EUR, to je okrog 0,2% BDP, v primerjavi s 47,3 milijardami EUR leto poprej.

FINANČNI RAČUN

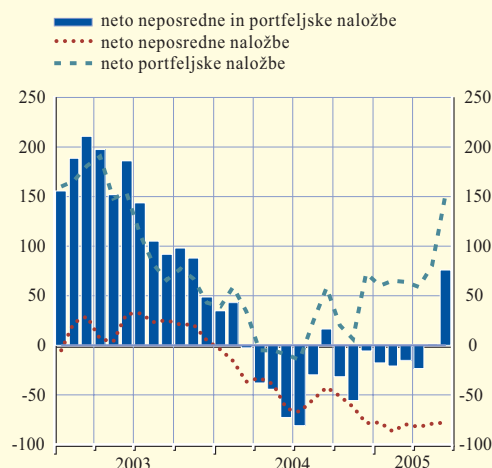
V drugem četrtletju leta 2005, in v nasprotju s prejšnjima četrtletjema, je evroobmočje beležilo velike neto prilive v višini 106 milijard EUR v skupne neposredne in portfeljske naložbe (glej tabelo 9). To je bilo posledica velikega povečanja neto prilivov v portfeljske naložbe, k čemer je

v enaki meri prispevalo povečanje (neto) naložb v lastniške vrednostne papirje in dolžniške instrumente (v višini 57 milijard EUR) – v bistvu obveznice in dolžniški vrednostni papirji – v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. Veliki neto nakupi lastniških vrednostnih papirjev evroobmočja s strani nerezidentov (126 milijard EUR) junija 2005 so pomembno vplivali na gibanja portfeljskih naložb v drugem četrtletju. Medtem je evroobmočje še naprej beležilo neto odlive za neposredne naložbe, čeprav so se ti od začetka leta nekoliko umirili. Rast dobičkov podjetij evroobmočja, zlasti v drugem četrtletju leta 2005, je privabila tuje naložbe v lastniške vrednostne papirje evroobmočja in pripomogla k neposrednim naložbam evroobmočja v tujini.

Podobna je slika skupnih neposrednih in portfeljskih naložb v 12 mesečnem obdobju do junija 2005. Obsežni neto prilivi v portfeljske naložbe v drugem četrtletju leta 2005 so v veliki meri prispevali k preusmeritvi gibanja kapitalskih tokov od skupnih neto odlivov v višini 73 milijard EUR junija 2004 na neto prilive v višini 76 milijard EUR leto pozneje (glej graf 49 in tabelo 9). Ta preobrat je v veliki meri posledica velikemu porastu neto nakupov lastniških vrednostnih papirjev evroobmočja s strani nerezidentov v tem daljšem obdobju. Hkrati so neposredne naložbe beležile neto odlive, ki so le delno izravnavali gibanja portfeljskih naložb. Neposredne naložbe v obliki lastniškega kapitala v tujino s strani rezidentov evroobmočja so še naprej predstavljale pglavitni dejavnik neto odlivov, opaženih pri neposrednih naložbah.

Graf 49 Tokovi neto neposrednih in portfeljskih naložb

(v milijardah EUR, 12 mesečni zbirni podatki)



Vir: ECB.

Opomba: Pozitivno (negativno) število označuje neto priliv (odliv) v (iz) evroobmočje.

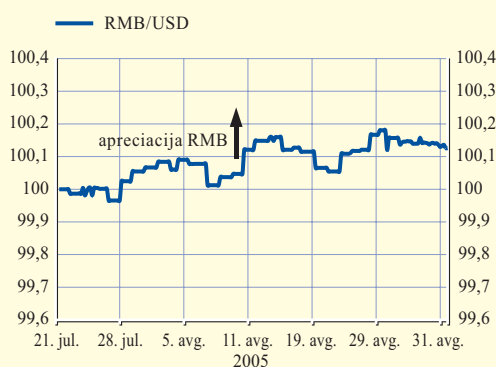
Okvir 8

REFORMA REŽIMA DEVIZNEGA TEČAJA RENMINBIJA

21. julija 2005 je Kitajska revalvirala svojo valuto za 2% v razmerju do ameriškega dolarja, z 8,2765 na 8,11, in prešla na „režim uravnanega drsečega deviznega tečaja na podlagi ponudbe in povpraševanja trga glede na košarico valut“, kakor navaja People's Bank of China (PBC). PBC je poudarila, da uravnavanje deviznega tečaja „glede na“ košarico valut ne pomeni, da bo renminbi dejansko vezan na košarico valut. Teže posameznih valut v referenčni košarici niso razkrili, valute so bile izbrane predvsem na podlagi deležev kitajskih partnerjev v trgovini blaga in storitev (ostale upoštevane spremenljivke so viri tujih neposrednih naložb v Kitajsko in valutna sestava kitajskega dolga). Valute z največjo težo v košarici so ameriški dolar, japonski jen in korejski won. Druge valute v košarici so singapurski dolar, angleški funt, malezijski ringgit, ruski rubelj, avstralski dolar, tajski baht in kanadski dolar.

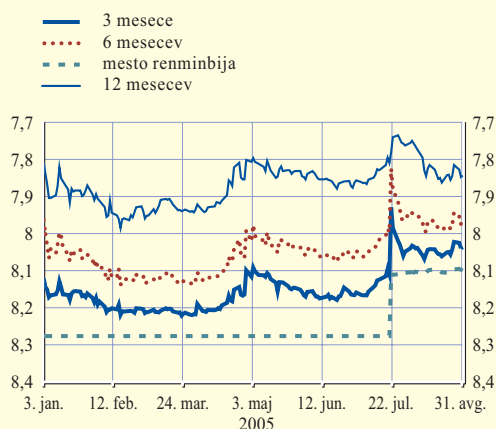
Graf A Nedavna dnevna gibanja deviznega tečaja kitajske valute renminbi

(Indeks 21. julija 2005=100)



Vir: Bloomberg.

Graf B RMB/USD termske pogodbe brez realizacije osnovnega posla



Vir: Bloomberg.

ECB pozdravlja kitajsko reformo deviznega tečaja in pričakuje, da bo novi režim uravnanega drsečega deviznega tečaja prispeval h globalni finančni stabilnosti. Finančni ministri G7 in guvernerji Centralnih bank pozdravljajo to potezo. Po mnenju mednarodne skupnosti je taka poteza v smeri večje prožnosti dobrodošla za uspešnejše delovanje svetovnega gospodarstva.

Po novem režimu objavlja PBC zaključno ceno tujih valut v razmerju do renminbija na medbančnem trgu konec vsakega delovnega dne. Ta zaključna cena naslednji dan velja kot osrednja pariteta za trgovanje v razmerju do renminbija. Kakor v preteklosti se bo dnevna sprememba vrednosti ameriškega dolarja v razmerju do renminbija morala gibati v okviru $\pm 0.3\%$ od osrednje paritete, ki jo bo vsak dan objavila PBC. Dnevna sprememba vrednosti drugih valut v razmerju do renminbija se bo lahko gibala v okviru $\pm 1.5\%$, kar je nekoliko več od prejšnjega $\pm 1\%$.

Od 21. julija so se vrednosti renminbija v razmerju do ameriškega dolarja (glej graf A) gibale znotraj teh obveznih okvirov. Doslej je reforma povzročila le enkratno revalvacijo v razmerju do ameriškega dolarja, sicer pa devizni tečaj močno uravnavan.

V prihodnje ustvarja nov režim možnosti za še dodatno tržno pogojeno nihanje. Udeleženci na trgu dejansko še naprej pričakujejo, da bo v naslednjih 12 mesecih prišlo do dodatne apreciacije renminbija, kar dokazujejo gibanja na zunanjih trgih, kjer se s pričakovanji glede sprememb tečaja renminbija trguje preko terminskih poslov brez dejanske izvedbe osnovnega posla (glej graf B).

Kar zadeva drugi dve najmočnejši azijski valuti, sta bili uradno vezani na ameriški dolar – malezijski ringgit in honkonški dolar – je Malezija 21. junija opustila svojo uradno vezanost na ameriški dolar. Preusmerila se je na režim uravnanega drsečega tečaja, po katerem bo centralna banka spremljala devizni tečaj v razmerju z nerazkrito trgovinsko uravnoteženo

košarico valut. Vendar pa je centralna banka zatrdila, da ostaja stabilnost deviznih tečajev glavni cilj njene politike in da trenutna vrednost ringgita temelji na ekonomskih načelih. Vrednost malezijskega ringgita, ki je bil pred spremembo vezan na ameriški dolar pri vrednosti 3,8, se je smela od takrat le rahlo dvigniti.

Režim deviznih tečajev v Hong Kongu je ostal po reformi deviznih tečajev PBC nespremenjen. Denarne oblasti v Hong Kongu so 18. maja 2005 svojo 21 let staro valutno ureditev okrepile s številnimi ukrepi, da bi omilile morebitne pritiske trga na revalvacijo hongkonškega dolarja. Kaže, da so ti ukrepi uspešni, ker so pričakovanja apreciacije, ki se odražajo v 6 mesečnem predvidenem tečaju hongkonškega dolarja, ostali znotraj okvirov.

STATISTIČNI PODATKI EVROOBMOČJA



KAZALO¹⁾

PREGLED EVROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z evroobmočja

S5

I STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Evrosistema

S6

1.2 Ključne obrestne mere ECB

S7

1.3 Operacije denarne politike Evrosistema, dodeljene z avkcijami

S8

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

S9

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI iz evroobmočja

S10

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI z evroobmočja

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 Revalorizacija izbranih postavk bilance stanja MFI

S21

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI

S22

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov z evroobmočja

S24

2.10 Sredstva investicijskih skladov iz evroobmočja, razčlenjena po investicijski politiki in vrsti vlagatelja

S25

3 FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev

S26

3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev

S27

3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov

S28

3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje

S29

4 FINANČNI TRGI

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

S30

4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja, s členitvijo po prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja

S31

4.3 Letne stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja

S33

4.4 Delnice, ki kotirajo, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja

S35

4.5 Obrestne mere MFI za v evrih denominirane vloge in posojila komitentov z evroobmočja

S37

4.6 Obrestne mere denarnega trga

S39

4.7 Donosi državnih obveznic

S40

4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

S41

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRGI DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

S42

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

S45

5.3 Trgi dela

S49

1) Podrobnejši podatki so dostopni na naslovu: statistics@ecb.int. Natančnejši in obširnejši podatki so na spletni strani ECB (www.ecb.int).

6	DRŽAVNE FINANCE	
6.1	Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S50
6.2	Javni dolg	S51
6.3	Spremembe javnega dolga	S52
6.4	Četrtni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S53
7	TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI	
7.1	Plačilna bilanca	S54
7.2	Monetarni prikaz plačilne bilance	S59
7.3	Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb	S60
7.4	Stanje mednarodnih naložb (vključno z mednarodnimi rezervami)	S62
7.5	Blagovna menjava	S64
8	DEVIZNI TEČAJI	
8.1	Efektivni devizni tečaji	S66
8.2	Dvostranski devizni tečaji	S67
9	GIBANJA ZUNAJ EVROOBMOČJA	
9.1	V drugih državah članicah EU	S68
9.2	V ZDA in na Japonskem	S69
	SEZNAM GRAFOV	S71
	TEHNIČNE OPOMBE	S73
	SPLOŠNE OPOMBE	S77

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 EVROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z evroobmočja

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

1. Denarna gibanja in obrestne mere

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} 3 mesečno drseče povprečje (sredine)	Posojila MFI rezidentom evroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države ¹⁾	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v evrih izdale nefinančne in nemonetarne finančne družbe ¹⁾	3 mesečna obrestna mera (EURIBOR, % na leto, povprečja za obdobje)	Donos 10 letnih državnih obveznic (% na leto, povprečja za obdobje)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	10,9	8,0	8,1	-	4,9	19,2	2,33	4,16
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,1	9,9	2,11	4,14
2004 III	9,6	5,8	5,6	-	6,2	8,8	2,12	4,21
IV	9,3	6,4	6,1	-	6,9	7,7	2,16	3,84
2005 I	9,6	7,1	6,6	-	7,3	9,0	2,14	3,67
II	9,8	7,5	7,0	-	7,5	13,7	2,12	3,41
2005 mar.	9,3	7,1	6,5	6,6	7,5	11,7	2,14	3,76
apr.	9,2	7,4	6,8	6,9	7,4	13,3	2,14	3,57
maj	10,1	7,6	7,3	7,2	7,5	14,6	2,13	3,41
jun.	10,9	8,1	7,6	7,6	8,0	14,6	2,11	3,25
jul.	11,1	8,3	7,9	.	8,2	.	2,12	3,32
avg.	.	.	.	.	.	.	2,13	3,32

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile

	HICP	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Strošek dela na uro	Realni BDP	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v proizvodnji (v odstotkih)	Zaposlenost	Brezposelnost (% delovne sile)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	2,1	1,4	2,8	0,7	0,3	81,1	0,3	8,7
2004	2,1	2,3	2,6	2,1	2,0	81,7	0,6	8,9
2004 III	2,2	3,1	2,5	1,8	2,8	82,1	0,6	8,9
IV	2,3	3,8	2,5	1,5	1,1	82,0	0,8	8,8
2005 I	2,0	4,1	3,1	1,3	0,8	81,6	0,8	8,8
II	2,0	3,9	.	1,1	0,5	81,2	.	8,8
2005 mar.	2,1	4,2	-	-	0,1	-	-	8,8
apr.	2,1	4,3	-	-	1,2	81,2	-	8,8
maj	2,0	3,5	-	-	0,0	-	-	8,7
jun.	2,1	4,0	-	-	0,4	-	-	8,7
jul.	2,2	.	-	-	.	81,2	-	.
avg.	2,1	.	-	-	.	-	-	.

3. Plačilna bilanca, rezerve in devizni tečaji

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)				Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Efektivni devizni tečaj evra: EER-23 ³⁾ (indeks, 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe		Nominalni	Realni (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	33,5	102,7	5,4	43,4	306,5	99,9	101,7	1,1312
2004	64,2	102,7	-78,1	72,8	280,6	103,8	105,9	1,2439
2004 III	15,5	23,5	1,1	7,2	298,5	102,8	104,9	1,2220
IV	21,7	20,1	-44,1	27,3	280,6	105,7	107,7	1,2977
2005 I	2,0	14,5	-24,1	2,6	284,9	105,7	107,9	1,3113
II	-11,2	19,4	-10,5	116,8	302,2	103,4	105,7	1,2594
2005 mar.	3,8	7,9	-15,1	-2,5	284,9	106,0	108,3	1,3201
apr.	-9,8	4,2	-4,8	-11,0	288,9	105,1	107,3	1,2938
maj	-1,3	6,9	3,3	22,7	291,7	104,0	106,3	1,2694
jun.	-0,2	8,2	-8,9	105,1	302,2	101,2	103,4	1,2165
jul.	.	.	.	.	296,2	101,7	103,9	1,2037
avg.	.	.	.	.	.	102,3	104,5	1,2292

Viri: ECB, Evropska komisija (Eurostat in Economic and Financial Affairs DG) in Reuters.

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

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

2) M3 in elementi M3 izključujejo imetja rezidentov zunaj evroobmočja deležev/enot skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let.

3) Opredelevitev skupin trgovskih partnerjev in druge informacije najdete v Splošnih opombah.



STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Evrosistema (v milijonih EUR)

1. Sredstva

	5. avg. 2005	12. avg. 2005	19. avg. 2005	26. avg. 2005
Zlato in terjatve v zlatu	137.991	137.874	137.829	137.829
Terjatve v tuji valuti do rezidentov zunaj evroobmočja	160.442	159.282	159.890	159.500
Terjatve v tuji valuti do rezidentov evroobmočja	21.543	21.626	21.626	21.601
Terjatve v EUR do rezidentov zunaj evroobmočja	9.509	9.525	9.570	9.548
Posojila v EUR kreditnim ustanovam evroobmočja	404.001	398.004	393.030	400.031
Glavne operacije refinanciranja	313.999	308.000	303.001	310.002
Dolgoročnejske operacije refinanciranja	89.998	89.998	89.998	89.998
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Povratne strukturne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojanja	3	5	4	0
Kreditni v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	1	1	27	31
Druge terjatve v EUR do kreditnih ustanov evroobmočja	3.083	2.759	3.302	3.221
Vrednostni papirji rezidentov evroobmočja v EUR	85.928	86.480	86.274	87.582
Dolg širše opredeljene države v EUR	40.752	40.752	40.753	40.750
Druge sredstva	131.616	131.455	131.832	132.208
Skupaj	994.865	987.757	984.106	992.270

2. Obveznosti do virov sredstev

	5. avg. 2005	12. avg. 2005	19. avg. 2005	26. avg. 2005
Bankovci v obtoku	537.527	536.802	532.474	527.710
Obveznosti v EUR do kreditnih ustanov evroobmočja	152.387	150.852	149.494	150.358
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	152.355	150.831	149.480	150.331
Odprta ponudba mejnega deponiranja čez noč	31	21	14	27
Vezani depoziti	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	1	0	0	0
Druge obveznosti v EUR do kreditnih ustanov evroobmočja	127	127	127	127
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov evroobmočja v EUR	71.192	67.914	68.533	80.399
Obveznosti v EUR do rezidentov zunaj evroobmočja	10.169	10.164	10.259	10.304
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov evroobmočja	270	348	380	224
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov zunaj evroobmočja	8.899	7.719	8.095	7.980
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.896	5.896	5.896	5.896
Druge obveznosti	57.813	57.349	58.261	58.684
Računi revalorizacije	92.292	92.292	92.292	92.292
Kapital in rezerve	58.293	58.294	58.295	58.296
Skupaj	994.865	987.757	984.106	992.270

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

Velja od ¹⁾	Odperta ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč		Glavne operacije refinanciranja			Odperta ponudba mejnega posojanja	
			Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			
		Stopnja	Sprememba	Stopnja	Stopnja	Sprememba	Stopnja
	1	2	3	4	5	6	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

Vir: ECB.

- 1) Od 1. januarja 1999 do 9. marca 2004 se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč in odprto ponudbo mejnega posojanja. Za operacije glavnega refinanciranja spremembe obrestne mere veljajo od prve operacije po navedenem datumu. Sprememba dne 8. septembra 2001 je začela veljati isti dan. Od 10. marca 2004 naprej se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč in odprto ponudbo mejnega posojanja ter za operacije glavnega refinanciranja (spremembe veljajo od operacije glavnega refinanciranja, ki sledi razpravi Sveta ECB), razen če ni navedeno drugače.
- 2) 22. decembra 1998 je ECB objavila, da se bo med 4. in 21. januarjem 1999 izjemoma uporabljal ozek razpon 50 bazičnih točk med obrestnima merama ponudb mejnega posojanja in mejnega deponiranja likvidnosti čez noč, katerega cilj je olajšanje prehoda udeležencev na trgu na nov monetarni režim.
- 3) 8. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključuje dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja v Evrosistemu opravljale kot avkcije z variabilno mero. Izključna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotni stranke oddajajo protiponudbe.

1.3 Operacije denarne politike Evrosistema, dodeljene z avkcijami^{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)	Avkcije z variabilno mero			Ročnost (v dnevih)
				Izključna obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7
Operacije glavnega refinanciranja							
2005 27. apr.	329.984	351	280.500	2,00	2,05	2,05	7
4. maj	339.182	301	273.000	2,00	2,05	2,05	7
11.	349.569	325	267.500	2,00	2,05	2,05	7
18.	358.949	342	272.500	2,00	2,05	2,05	7
25.	376.920	351	271.000	2,00	2,05	2,05	7
1. jun.	369.397	337	281.500	2,00	2,05	2,06	7
8.	365.346	316	279.000	2,00	2,05	2,05	7
15.	372.104	340	283.500	2,00	2,05	2,05	7
22.	378.472	364	310.000	2,00	2,05	2,05	7
29.	353.941	343	308.000	2,00	2,05	2,06	7
6. jul.	389.743	336	307.500	2,00	2,05	2,05	7
13.	388.642	334	298.500	2,00	2,05	2,05	7
20.	406.178	355	308.500	2,00	2,05	2,05	7
27.	391.489	357	317.000	2,00	2,05	2,06	7
3. avg.	414.656	336	314.000	2,00	2,05	2,06	7
10.	432.277	345	308.000	2,00	2,05	2,05	7
17.	445.746	354	303.000	2,00	2,05	2,06	7
24.	474.374	367	310.000	2,00	2,05	2,06	7
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja							
2004 26. avg.	37.957	152	25.000	-	2,06	2,08	91
30. sep.	37.414	138	25.000	-	2,06	2,08	84
28. okt.	46.646	187	25.000	-	2,10	2,11	91
25. nov.	51.095	174	25.000	-	2,13	2,14	91
23. dec.	34.466	155	25.000	-	2,12	2,14	98
2005 27. jan.	58.133	164	30.000	-	2,09	2,10	91
24. feb.	40.340	145	30.000	-	2,08	2,09	91
31. mar.	38.462	148	30.000	-	2,09	2,10	91
28. apr.	47.958	148	30.000	-	2,08	2,09	91
26. maj	48.282	140	30.000	-	2,08	2,08	98
30. jun.	47.181	141	30.000	-	2,06	2,07	91
28. jul.	46.758	166	30.000	-	2,07	2,08	92
1. sep.	62.563	153	30.000	-	2,08	2,09	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			Poteka (...) dni
					Fiksna mera	Najnižja licitirana mera	Mejna mera ⁴⁾	Povprečna ponderirana mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2000 12. sep.	Povratne transakcije	69.281	63	69.281	4,25	-	-	-	1
13.	Povratne transakcije	40.495	45	40.495	4,25	-	-	-	1
28. nov.	Povratne transakcije	73.096	166	53.000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002 4. jan.	Povratne transakcije	57.644	61	25.000	-	3,25	3,30	3,32	3
10.	Povratne transakcije	59.377	63	40.000	-	3,25	3,28	3,30	1
18. dec.	Povratne transakcije	28.480	50	10.000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003 23. maj	Zbiranje vezanih depozitov	3.850	12	3.850	2,50	-	-	-	3
2004 11. maj	Zbiranje vezanih depozitov	16.200	24	13.000	2,00	-	-	-	1
8. nov.	Povratne transakcije	33.175	42	6.500	-	2,00	2,06	2,07	1
7. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	18.185	16	15.000	2,00	-	-	-	1
2005 18. jan.	Povratne transakcije	33.065	28	8.000	-	2,00	2,05	2,05	1
7. feb.	Povratne transakcije	17.715	24	2.500	-	2,00	2,05	2,05	1
8. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	4.300	5	3.500	2,00	-	-	-	1
7. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	3.708	6	3.708	2,00	-	-	-	1
12. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	9.605	11	9.605	2,00	-	-	-	1
9. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	500	1	500	2,00	-	-	-	1

Vir: ECB.

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

2) Od aprila 2002 so deljene operacije, to so operacije z dospelostjo enega tedna, ki se izvajajo kot standardne avkcije vzporedno z operacijami glavnega refinanciranja, uvrščene kot operacije glavnega refinanciranja. Za deljene operacije, ki so potekale pred tem mesecem, glej tabelo v oddelku 1.3.

3) Dne 8. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključijo dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja Evrosistema opravljale kot avkcije z variabilno mero. Izključna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotni stranke oddajajo protiponudbe.

4) Pri operacijah povečevanja (zmanjšanja) likvidnosti se mejna obrestna mera nanaša na najnižjo (najvišjo) stopnjo, po kateri so se sprejemale protiponudbe.

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

(v milijardah EUR; povprečja dnevnih stanj za obdobje, razen če je 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 ¹⁾ :	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do 2 leti)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do 2 leti	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2003	11.538,7	6.283,8	412,9	1.459,1	759,5	2.623,5
2004	12.415,9	6.593,7	458,1	1.565,2	913,7	2.885,3
2005 I	12.866,9	6.783,2	472,3	1.599,3	1.010,8	3.001,1
2005 apr.	13.081,7	6.888,4	496,7	1.607,3	1.067,3	3.022,1
maj	13.224,8	6.988,9	494,8	1.616,4	1.069,5	3.055,3
jun.	13.328,1	7.021,1	488,2	1.676,0	1.027,9	3.114,9

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
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005 I	140,5	141,3	0,8	0,0	2,05
II	144,6	145,5	0,9	0,0	2,05
12. jul.	147,2	147,9	0,7	0,0	2,05
9. avg.	149,2	149,8	0,6	0,0	2,05
6. sep.	149,7	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
	Operacije monetarne politike Evrosistema											
	Neto sredstva Evrosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odporna ponudba mejnega posojanja	Druge operacije povečevanja likvidnosti	Odporna ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Evrosistemu	Drugi dejavniki (neto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005 I	280,2	277,8	82,2	0,1	0,0	0,1	0,1	489,5	68,5	-59,2	141,3	630,9
12. apr.	282,1	278,2	86,9	0,2	0,0	0,1	0,0	498,6	67,4	-62,1	143,3	642,0
10. maj	287,0	276,5	90,0	0,1	0,0	0,1	0,0	505,5	62,9	-58,9	144,0	649,7
7. jun.	286,8	273,1	90,0	0,1	0,0	0,2	0,1	512,8	53,5	-62,0	145,5	658,5
12. jul.	293,3	297,6	90,0	0,1	0,0	0,2	0,3	522,6	67,4	-57,3	147,9	670,6
9. avg.	305,5	309,5	90,0	0,0	0,0	0,3	0,0	532,6	67,4	-45,0	149,8	682,7

Vir: ECB.

1) Konec obdobja.



DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI z evroobmočja

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom v evroobmočju				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja				Deleži/enote skladov denarnega trga ¹⁾	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti evroobmočja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti evroobmočja	MFI						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Evrosistem														
2003	1.086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,6	121,5	1,3	10,8	-	12,8	317,9	12,4	138,8
2004	1.197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	291,6	14,0	176,2
2005 I	1.274,5	599,9	21,5	0,6	577,8	167,8	151,9	1,6	14,4	-	14,0	296,6	12,5	183,7
2005 apr.	1.286,4	602,9	21,5	0,6	580,8	169,3	153,1	1,6	14,7	-	13,7	300,8	13,1	186,7
2005 maj	1.275,5	581,0	21,5	0,6	558,9	173,6	156,3	1,8	15,4	-	13,9	304,1	13,1	189,8
2005 jun.	1.353,6	638,4	21,2	0,6	616,6	176,9	158,8	2,0	16,1	-	14,1	315,2	13,3	195,8
2005 jul. ^(p)	1.353,4	642,4	21,2	0,6	620,6	176,8	159,6	1,8	15,5	-	14,4	309,2	13,3	197,2
MFI razen Evrosistema														
2003	19.795,4	12.113,1	817,5	7.101,8	4.193,9	2.944,0	1.242,6	427,7	1.273,6	67,3	894,9	2.567,8	161,8	1.046,4
2004	21.351,9	12.826,4	812,4	7.557,4	4.456,5	3.187,8	1.299,9	465,3	1.422,6	72,5	943,1	2.942,8	159,6	1.219,7
2005 I	22.027,0	13.051,3	806,6	7.669,4	4.575,3	3.295,2	1.358,5	481,2	1.455,5	73,1	970,5	3.182,3	156,5	1.298,3
2005 apr.	22.483,9	13.229,4	811,3	7.720,1	4.698,0	3.340,8	1.372,3	491,8	1.476,7	76,3	1.043,4	3.297,3	156,5	1.340,2
2005 maj	22.700,7	13.327,6	809,2	7.784,2	4.734,1	3.343,3	1.369,2	497,3	1.476,7	75,7	1.045,8	3.352,6	157,1	1.398,7
2005 jun.	22.774,9	13.251,8	808,6	7.917,6	4.525,6	3.390,0	1.382,5	506,4	1.501,1	75,3	1.000,7	3.398,3	163,5	1.495,3
2005 jul. ^(p)	22.899,8	13.321,3	808,8	7.974,6	4.537,9	3.394,6	1.378,8	504,8	1.511,0	75,3	1.026,3	3.441,6	164,6	1.476,2

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Depoziti rezidentov evroobmočja				Deleži/enote skladov denarnega trga ²⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ³⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
	Skupaj		Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /drugi rezidenti evroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Evrosistem											
2003	1.086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004	1.197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005 I	1.274,5	516,4	411,5	61,1	17,6	332,7	-	0,5	149,9	24,9	171,3
2005 apr.	1.286,4	523,3	410,6	59,3	15,8	335,5	-	0,5	152,5	26,0	173,5
2005 maj	1.275,5	529,0	386,0	46,3	17,2	322,5	-	0,5	160,0	24,7	175,2
2005 jun.	1.353,6	540,8	433,6	76,4	18,7	338,5	-	0,6	173,6	24,4	180,5
2005 jul. ^(p)	1.353,4	550,6	426,2	68,5	13,8	344,0	-	0,6	170,0	23,9	182,0
MFI razen Evrosistema											
2003	19.795,4	0,0	10.774,8	134,4	6.275,5	4.364,9	648,8	3.161,4	1.145,0	2.606,4	1.458,9
2004	21.351,9	0,0	11.487,5	137,7	6.641,8	4.708,0	677,4	3.496,9	1.199,5	2.815,0	1.675,6
2005 I	22.027,0	0,0	11.653,8	126,3	6.706,7	4.820,7	687,7	3.614,8	1.213,5	3.085,5	1.771,7
2005 apr.	22.483,9	0,0	11.840,1	121,6	6.759,7	4.958,8	704,1	3.667,7	1.227,8	3.198,7	1.845,5
2005 maj	22.700,7	0,0	11.893,7	127,2	6.808,0	4.958,5	710,5	3.695,4	1.236,3	3.285,5	1.879,3
2005 jun.	22.774,9	0,0	11.847,0	134,9	6.921,1	4.791,0	696,4	3.762,4	1.266,1	3.226,4	1.976,6
2005 jul. ^(p)	22.899,8	0,0	11.892,7	144,1	6.947,7	4.800,9	710,5	3.773,3	1.302,7	3.261,7	1.958,9

Vir: ECB.

1) Zneski, ki jih izdajo rezidenti evroobmočja. Zneski, ki jih izdajo nerezidenti evroobmočja so vključeni v tujo aktivo.

2) Zneski, ki jih imajo rezidenti evroobmočja.

3) Zneski z dogovorjeno zapadlostjo do 2 let, ki jih imajo nerezidenti evroobmočja, so vključeni v obveznosti do tujine.

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI z evroobmočja

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

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom evroobmočja			Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja			Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti evroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti evroobmočja	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti evroobmočja				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2003	14.551,8	7.942,6	840,1	7.102,5	1.793,1	1.364,1	429,0	623,6	2.885,7	174,2	1.132,6
2004	15.720,4	8.392,0	833,9	7.558,0	1.906,8	1.439,9	466,9	666,4	3.234,5	173,6	1.347,1
2005 I	16.260,4	8.498,1	828,1	7.670,0	1.993,2	1.510,4	482,8	683,9	3.478,9	169,0	1.437,3
2005 apr.	16.564,9	8.553,5	832,8	7.720,7	2.018,8	1.525,4	493,4	740,4	3.598,0	169,6	1.484,7
maj	16.751,9	8.615,5	830,7	7.784,9	2.024,7	1.525,6	499,1	739,4	3.656,7	170,3	1.545,3
jun.	17.050,3	8.747,9	829,7	7.918,2	2.049,7	1.541,4	508,3	715,6	3.713,4	176,8	1.646,8
jul. ^(p)	17.127,1	8.805,2	830,0	7.975,2	2.044,9	1.538,4	506,5	719,1	3.750,8	177,9	1.629,2
Transakcije											
2003	766,6	384,3	12,1	372,2	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,6	-28,6
2004	1.266,9	500,0	-5,9	506,0	92,0	58,1	33,9	34,5	435,0	2,7	202,7
2005 I	447,8	105,6	-6,5	112,2	82,5	66,1	16,4	15,5	185,3	-4,1	62,9
2005 apr.	290,5	56,1	4,6	51,4	21,6	11,9	9,7	58,2	109,5	0,1	45,0
maj	106,0	56,9	-2,4	59,3	1,0	-3,8	4,7	-4,1	-6,9	0,7	58,5
jun.	141,9	88,9	-1,2	90,1	15,2	6,4	8,8	-26,9	17,4	0,5	46,7
jul. ^(p)	90,8	61,1	0,3	60,7	-3,5	-1,3	-2,2	2,5	48,1	1,1	-18,6

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov evroobmočja	Deleži/enote skladov denarnega trga ¹⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ²⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2003	14.551,8	397,9	155,7	6.292,3	581,5	1.878,5	1.004,7	2.634,0	1.598,3	8,9
2004	15.720,4	468,4	162,4	6.656,8	604,9	2.061,7	1.047,0	2.842,2	1.843,0	34,0
2005 I	16.260,4	471,8	187,4	6.724,4	614,6	2.145,5	1.062,9	3.110,4	1.943,0	0,4
2005 apr.	16.564,9	481,1	180,9	6.775,5	627,8	2.176,8	1.063,5	3.224,7	2.019,1	15,5
maj	16.751,9	485,8	173,5	6.825,2	634,8	2.203,7	1.076,1	3.310,2	2.054,5	-12,0
jun.	17.050,3	496,6	211,3	6.939,8	621,1	2.245,8	1.140,5	3.250,8	2.157,1	-12,7
jul. ^(p)	17.127,1	506,4	212,5	6.961,5	635,2	2.247,4	1.151,1	3.285,6	2.141,0	-13,6
Transakcije										
2003	766,6	79,0	15,1	313,7	56,7	133,5	39,0	130,8	-60,8	59,8
2004	1.266,9	70,5	6,1	377,2	22,3	197,1	50,4	276,8	229,1	37,3
2005 I	447,8	3,4	25,0	57,0	9,9	65,3	13,1	211,7	107,3	-44,8
2005 apr.	290,5	9,3	-6,5	50,2	13,7	29,2	-2,9	107,7	75,8	14,0
maj	106,0	4,8	-7,4	42,6	7,5	14,7	4,7	32,1	48,6	-41,6
jun.	141,9	10,7	37,8	74,9	-14,8	39,5	32,2	-80,5	45,4	-3,3
jul. ^(p)	90,8	9,9	1,2	25,4	14,0	3,9	14,2	41,4	-20,6	1,4

Vir: ECB.

1) Zneski, ki jih imajo rezidenti evroobmočja.

2) Zneski z dogovorjeno zapadlostjo do 2 let, ki jih imajo nerezidenti evroobmočja, so vključeni v obveznosti do tujine.

2.3 Denarna statistika

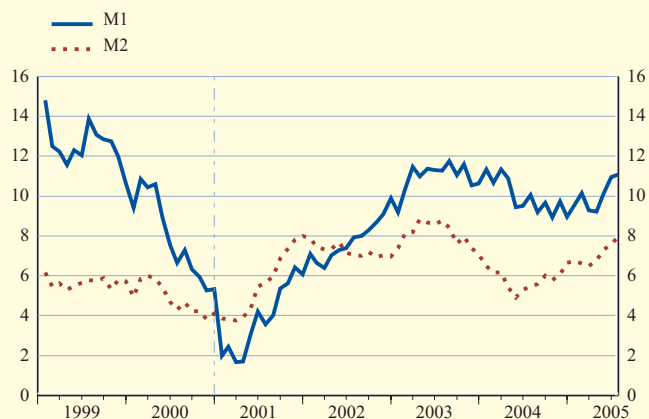
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; sezonsko prilagojeno; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati¹⁾ in protipostavke

					M3	M3 3 mesečne drseče sredine	Dolgoročnejshe finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom evroobmočja	Neto tuja aktiva ²⁾	
	M2		M3-M2						Posojila		
	M1	M2-M1									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2003	2.680,6	2.553,3	5.233,9	907,2	6.141,1	-	4.133,3	2.226,1	8.156,0	7.097,8	230,6
2004	2.912,6	2.661,0	5.573,6	961,5	6.535,1	-	4.454,5	2.298,1	8.692,3	7.552,9	373,3
2005 I	3.007,2	2.675,4	5.682,7	945,0	6.627,6	-	4.579,5	2.328,5	8.827,5	7.670,2	383,3
2005 apr.	3.024,0	2.694,8	5.718,8	956,5	6.675,3	-	4.611,1	2.352,6	8.911,0	7.704,4	406,2
2005 maj	3.050,4	2.702,2	5.752,7	972,2	6.724,8	-	4.656,0	2.338,7	8.976,4	7.768,5	367,2
2005 jun.	3.258,3	2.558,7	5.816,9	980,9	6.797,8	-	4.807,1	2.352,4	9.108,7	7.892,0	461,0
2005 jul. ^(p)	3.300,7	2.573,1	5.873,7	996,5	6.870,2	-	4.816,1	2.364,6	9.194,6	7.963,0	468,5
	Transakcije										
2003	259,4	113,4	372,9	32,2	405,1	-	236,5	131,9	445,9	372,3	96,0
2004	240,4	111,8	352,2	55,7	407,9	-	340,7	54,5	574,3	505,5	160,4
2005 I	91,8	8,2	100,0	-21,3	78,7	-	107,2	25,3	133,9	117,6	7,3
2005 apr.	16,4	18,9	35,3	11,7	47,1	-	26,0	21,0	85,0	34,9	19,9
2005 maj	23,6	4,4	28,0	15,9	43,9	-	23,9	-18,1	56,5	59,2	-51,1
2005 jun.	46,7	15,3	61,9	8,7	70,6	-	81,0	4,2	85,7	80,5	75,6
2005 jul. ^(p)	42,9	14,9	57,7	16,2	73,9	-	16,9	13,9	88,3	74,7	11,7
	Stopnje rasti										
2003 dec.	10,6	4,6	7,6	3,8	7,1	7,0	6,0	6,3	5,8	5,5	96,0
2004 dec.	9,0	4,4	6,7	6,2	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,1	160,4
2005 mar.	9,3	4,8	7,1	2,7	6,5	6,6	8,7	2,4	7,4	7,5	94,1
2005 apr.	9,2	5,3	7,4	3,3	6,8	6,9	8,4	2,9	7,7	7,4	88,9
2005 maj	10,1	4,9	7,6	5,7	7,3	7,2	8,4	1,5	7,8	7,5	70,8
2005 jun.	10,9	5,1	8,1	5,0	7,6	7,6	9,7	1,1	8,1	8,0	155,4
2005 jul. ^(p)	11,1	5,3	8,3	5,9	7,9	.	9,5	1,0	8,4	8,2	163,2

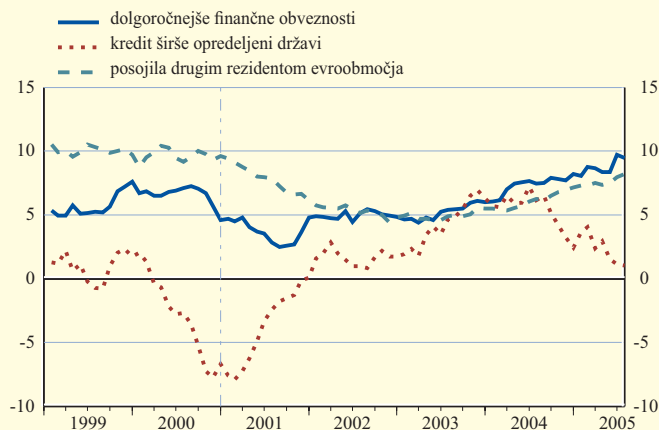
C1 Denarni agregati

(letne stopnje rasti; sezonsko prilagojeno)



C2 Protipostavke

(letne stopnje rasti; sezonsko prilagojeno)



Vir: ECB.

1) Denarne obveznosti MFI in centralne države (pošta, zakladnica) do rezidentov evroobmočja, ki niso MFI, razen centralne države (M1, M2, M3: glej glosar).

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

2.3 Denarna statistika

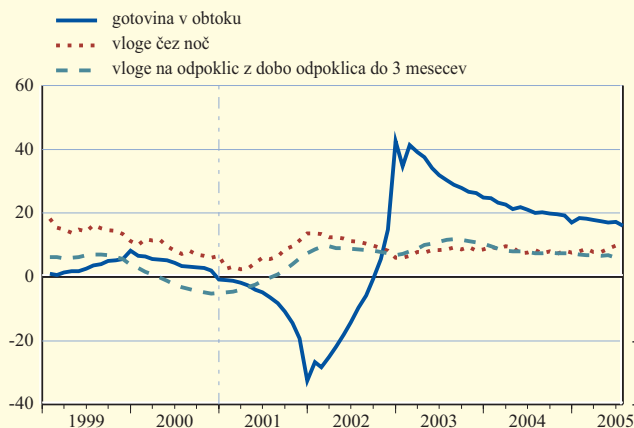
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Elementi denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesece	Repo posli	Deleži/enote skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji do 2 leti	Dolžniški vrednostni papirji več kakor 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica več kakor 3 mesece	Vezane vloge več kakor 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2003	386,9	2.293,7	1.031,0	1.522,3	218,4	596,1	92,7	1.789,6	90,7	1.250,0	1.003,1
2004	452,7	2.460,0	1.026,5	1.634,5	240,3	618,9	102,3	1.962,6	89,6	1.357,3	1.044,9
2005 I	477,6	2.529,7	1.019,3	1.656,1	225,8	613,2	106,1	2.038,7	90,9	1.387,1	1.062,8
2005 apr.	481,5	2.542,5	1.030,5	1.664,3	215,7	619,8	121,0	2.056,7	91,3	1.395,2	1.067,9
maj	487,0	2.563,5	1.023,9	1.678,3	231,3	627,4	113,5	2.085,9	91,4	1.396,1	1.082,6
jun.	493,7	2.764,5	1.040,2	1.518,5	239,5	622,7	118,8	2.125,2	91,6	1.448,6	1.141,7
jul. ⁽⁹⁾	494,7	2.806,0	1.046,2	1.526,9	243,1	632,5	120,9	2.122,4	90,8	1.452,3	1.150,6
Transakcije											
2003	77,5	181,9	-29,7	143,1	-10,3	57,6	-15,1	149,2	-13,2	61,9	38,5
2004	65,7	174,7	-0,8	112,6	22,8	21,7	11,2	185,2	-1,1	106,6	50,0
2005 I	24,9	66,9	-13,2	21,4	-14,7	-5,6	-1,0	62,4	0,8	28,9	15,1
2005 apr.	4,0	12,4	10,8	8,1	-10,1	7,2	14,7	16,1	0,5	8,0	1,5
maj	5,4	18,2	-9,4	13,8	15,5	8,0	-7,6	17,2	0,0	-0,1	6,9
jun.	6,8	39,9	13,0	2,3	8,2	-5,8	6,4	35,7	-0,5	18,9	26,9
jul. ⁽⁹⁾	1,0	41,9	6,4	8,4	3,6	9,6	2,9	-1,4	-0,8	6,6	12,5
Stopnje rasti											
2003 dec.	24,9	8,6	-2,8	10,4	-4,6	11,0	-14,9	8,9	-12,7	5,2	3,9
2004 dec.	17,0	7,6	-0,1	7,4	10,5	3,6	12,3	10,3	-1,2	8,5	5,0
2005 mar.	17,8	7,8	1,7	6,8	3,7	1,8	6,5	10,6	0,5	9,1	5,4
2005 apr.	17,5	7,8	3,3	6,6	-0,1	2,6	14,6	10,4	1,2	8,7	4,9
maj	17,0	8,9	1,9	6,7	8,0	4,2	10,0	10,6	1,7	8,2	5,0
jun.	17,2	9,8	3,4	6,1	9,8	2,2	10,8	11,8	1,4	8,8	7,6
jul. ⁽⁹⁾	16,0	10,2	4,1	6,0	6,7	3,9	16,0	11,0	0,3	8,6	8,4

C3 Elementi denarnih agregatov

(letne stopnje rasti; desezonirane)

**C4 Elementi dolgoročnejših finančnih obveznosti**

(letne stopnje rasti; desezonirano)



Vir: ECB.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

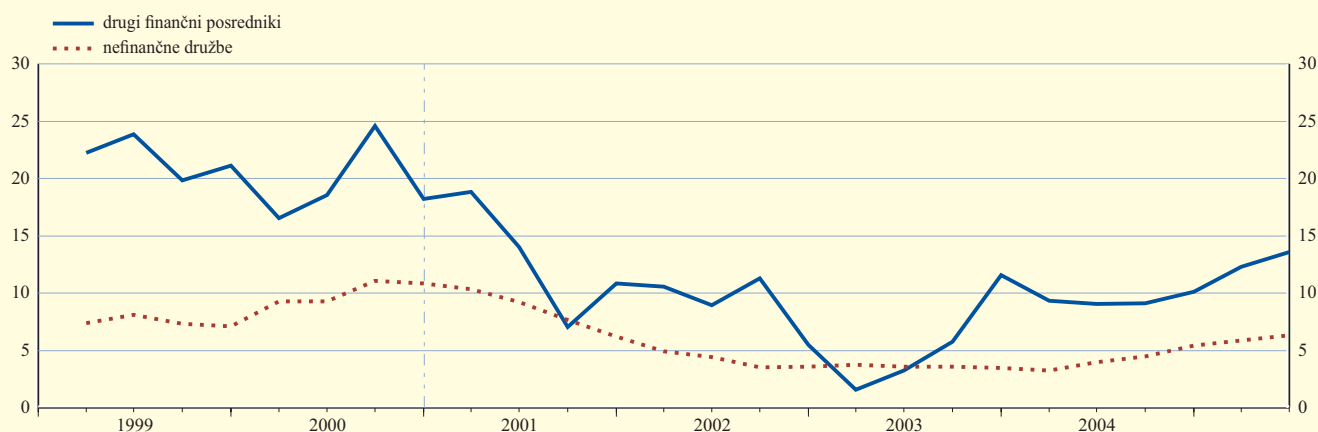
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

	Zavarovalnice in pokojninski skladi		Drugi finančni posredniki ²⁾		Nefinančne družbe			
	Skupaj		Skupaj		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	Do 1 leta 2	3	Do 1 leta 4	5	6	7	8
Stanja								
2003	35,4	22,1	511,4	325,0	3.034,3	961,5	524,1	1.548,8
2004	48,6	31,4	546,7	334,8	3.153,7	974,7	547,7	1.631,3
2005 I	58,2	39,7	560,1	350,0	3.190,7	985,0	554,7	1.650,9
2005 apr.	59,3	40,6	556,7	343,4	3.216,3	993,0	559,7	1.663,6
maj	62,1	42,9	567,7	351,9	3.235,1	994,4	564,3	1.676,4
jun.	63,9	44,2	579,5	360,7	3.283,0	1.025,1	565,6	1.692,3
jul. ^(p)	63,9	43,7	581,0	356,5	3.308,7	1.023,1	574,5	1.711,1
Transakcije								
2003	4,2	2,2	53,4	26,2	102,9	-7,9	15,9	94,9
2004	13,1	9,1	50,5	26,2	163,9	24,2	31,2	108,5
2005 I	8,6	7,9	10,2	13,7	37,2	7,9	7,8	21,5
2005 apr.	1,1	1,0	-3,1	-6,2	27,1	8,2	6,2	12,7
maj	2,7	2,2	8,7	7,0	17,1	0,6	4,7	11,8
jun.	1,8	1,3	10,8	8,3	32,4	16,3	1,1	14,9
jul. ^(p)	0,0	-0,5	2,1	-3,8	27,5	-1,1	8,8	19,8
Stopnje rasti								
2003 dec.	11,8	11,6	11,6	8,8	3,5	-0,8	3,1	6,5
2004 dec.	36,9	41,5	10,1	8,5	5,4	2,5	6,0	7,0
2005 mar.	23,7	21,8	12,3	17,0	5,9	3,9	6,6	6,9
2005 apr.	14,3	7,8	9,7	10,7	6,0	4,3	6,6	6,9
maj	8,8	0,6	10,2	11,4	6,2	4,9	6,4	7,0
jun.	17,7	10,6	13,6	18,0	6,3	4,7	6,5	7,3
jul. ^(p)	11,6	3,9	15,0	18,3	6,9	4,9	7,4	7,9

C5 Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.

2) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

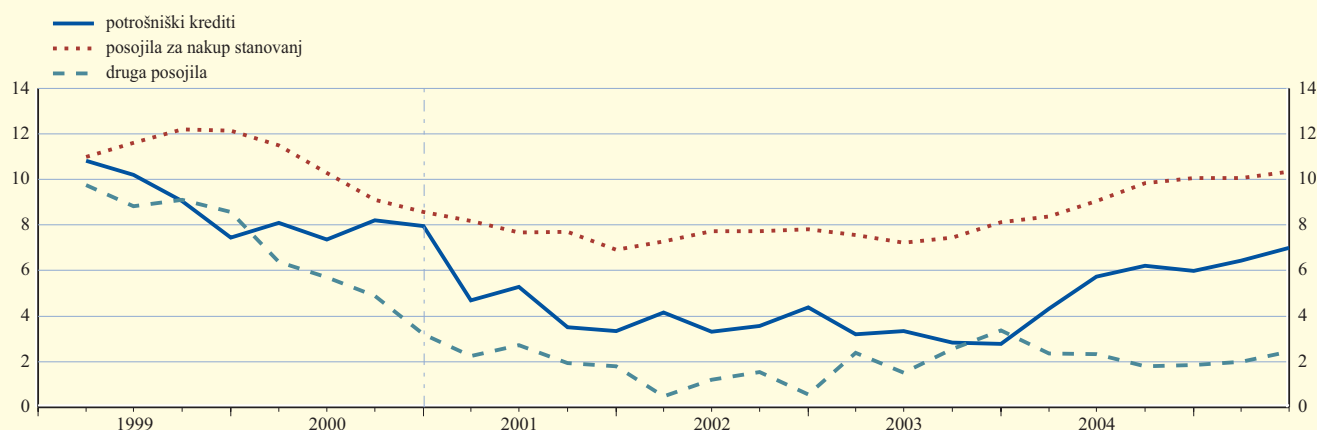
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Posojila gospodinjstvom²⁾

	Skupaj	Druga posojila				Stanovanjska posojila				Potrošniški krediti			
		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Stanja													
2003	3.520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2.360,5	14,4	63,3	2.282,7	675,6	145,0	95,5	435,1
2004	3.808,4	515,4	120,3	189,5	205,6	2.591,5	14,6	65,8	2.511,1	701,5	144,0	99,3	458,2
2005 I	3.860,4	519,3	120,2	191,1	208,0	2.640,2	14,3	67,1	2.558,9	700,8	144,4	98,7	457,8
2005 apr.	3.887,7	522,9	119,8	192,6	210,5	2.662,2	14,3	65,0	2.582,9	702,7	142,5	100,2	460,0
maj	3.919,4	527,5	121,2	194,5	211,8	2.686,1	14,3	65,0	2.606,9	705,8	142,6	100,8	462,4
jun.	3.991,1	537,7	125,2	196,9	215,5	2.736,4	14,5	65,7	2.656,2	717,0	149,7	101,1	466,2
jul. ^(p)	4.021,1	538,3	122,4	198,4	217,4	2.769,6	14,6	66,3	2.688,7	713,2	145,1	101,2	466,8
Transakcije													
2003	211,7	13,0	8,4	6,1	-1,4	177,3	-5,9	1,7	181,4	21,4	-6,2	-4,7	32,3
2004	278,5	29,0	7,1	8,6	13,3	236,9	0,9	2,9	233,1	12,6	-0,9	2,0	11,5
2005 I	56,1	4,4	-0,3	1,6	3,0	49,5	-0,2	1,3	48,4	2,2	1,3	-0,5	1,3
2005 apr.	26,3	4,2	-0,3	1,6	2,8	21,5	0,0	-0,8	22,3	0,6	-1,7	0,1	2,2
maj	30,8	4,8	1,5	2,0	1,3	23,1	0,0	0,2	22,9	3,0	0,0	0,7	2,3
jun.	45,2	8,4	4,1	2,0	2,3	28,6	0,3	0,8	27,5	8,3	6,9	-0,2	1,6
jul. ^(p)	31,2	1,2	-2,5	1,6	2,1	33,3	0,0	0,5	32,8	-3,4	-4,4	0,2	0,8
Stopnje rasti													
2003 dec.	6,4	2,8	8,0	3,4	-0,2	8,1	-26,3	2,6	8,6	3,4	-4,1	-4,8	8,5
2004 dec.	7,9	6,0	6,3	4,8	7,0	10,0	6,0	4,6	10,2	1,9	-0,6	2,1	2,6
2005 mar.	8,0	6,4	7,7	4,6	7,4	10,1	5,0	8,1	10,1	2,0	2,0	1,1	2,2
2005 apr.	8,0	6,4	6,6	4,7	8,0	10,1	5,4	6,2	10,2	1,9	1,2	0,5	2,5
maj	8,2	7,2	8,4	5,7	8,0	10,1	5,0	5,9	10,3	2,3	2,2	1,2	2,6
jun.	8,4	7,0	7,7	5,6	7,9	10,4	2,4	4,0	10,6	2,4	3,5	0,7	2,5
jul. ^(p)	8,4	6,8	6,7	5,6	8,0	10,5	3,7	4,1	10,7	2,1	2,9	1,0	2,1

C6 Posojila gospodinjstvom

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.

2) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

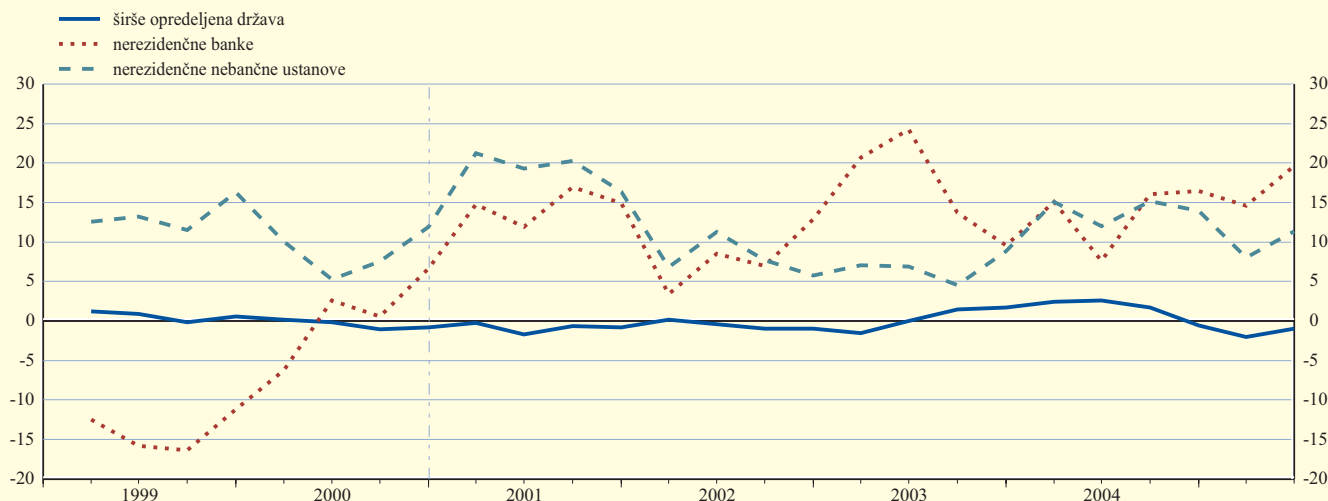
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Posojila državi in rezidentom zunaj evroobmočja

	Širše opredeljena država					Rezidenti zunaj evroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ²⁾	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										
2003	817,5	128,4	265,1	388,9	35,0	1.757,9	1.182,2	575,7	59,3	516,4
2004	812,4	130,6	252,3	405,6	23,8	1.974,6	1.342,2	632,4	61,3	571,1
2005 I	806,6	129,3	248,1	406,6	22,5	2.136,5	1.463,8	672,7	61,9	610,7
II ^(p)	808,6	125,3	247,8	412,3	23,3	2.291,8	1.579,6	712,2	63,5	648,7
Transakcije										
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-4,8	3,1	-13,9	17,2	-11,2	275,5	194,9	80,4	1,8	78,6
2005 I	-6,6	-1,6	-4,2	0,5	-1,3	124,8	98,6	26,2	0,6	25,6
II ^(p)	1,4	-4,4	-0,5	5,5	0,7	93,2	78,3	14,9	1,6	13,3
Stopnje rasti										
2002 dec.	1,7	-4,4	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	11,0
2003 dec.	-0,6	2,4	-5,2	4,4	-32,0	15,6	16,4	13,9	3,0	15,2
2004 mar.	-2,0	-2,8	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
jun. ^(p)	-1,0	-1,4	-2,5	5,2	-46,8	17,0	19,7	11,3	4,4	12,1

C7 Posojila državi in rezidentom zunaj evroobmočja

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.

2) V tej tabeli izraz „banke” pomeni podobne ustanove kakor so MFI izven evroobmočja.

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

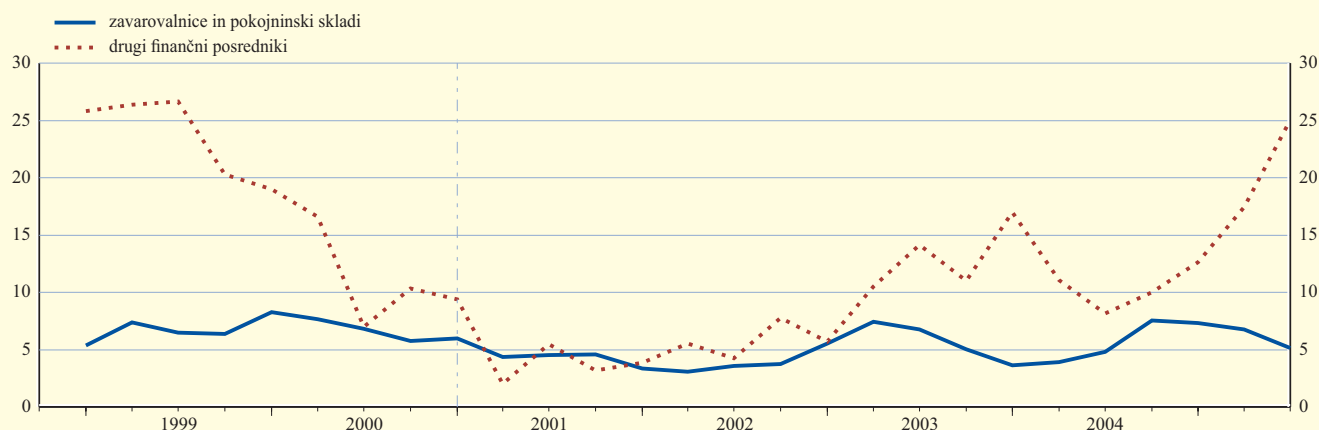
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Vloge finančnih posrednikov

	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki ²⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stanja														
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	565,6	180,9	130,8	143,3	6,1	0,1	104,4
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	637,5	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	120,7
2005 I	597,0	65,7	48,5	460,3	1,3	1,3	19,8	692,9	213,3	134,2	205,2	11,5	0,1	128,7
2005 apr.	602,6	65,7	50,6	462,5	1,3	1,3	21,1	703,4	208,5	143,9	210,7	13,1	0,1	127,1
maj	602,1	65,1	50,4	461,9	1,6	1,3	21,8	728,8	216,5	144,7	215,2	12,7	0,1	139,6
jun.	596,1	61,6	48,5	462,9	1,1	1,6	20,5	790,1	225,5	148,5	264,5	11,1	0,1	140,4
jul. ^(p)	604,1	64,3	52,0	465,1	1,1	1,6	20,1	795,7	221,6	155,2	266,8	11,6	0,1	140,3
Transakcije														
2003	19,0	1,6	3,9	11,8	0,3	0,4	1,1	82,8	25,3	-0,2	38,5	3,2	0,1	16,0
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	71,9	0,9	5,8	43,7	4,1	0,0	17,4
2005 I	12,5	6,4	-3,1	10,0	0,1	0,0	-1,0	47,9	32,1	-9,4	16,0	1,3	0,0	7,8
2005 apr.	5,6	-0,1	2,1	2,3	0,0	0,0	1,3	10,1	-4,9	9,6	5,4	1,6	0,0	-1,5
maj	-0,8	-0,8	-0,4	-0,7	0,3	0,0	0,7	23,2	7,1	0,3	4,0	-0,6	0,0	12,4
jun.	-6,4	-4,1	-2,0	1,0	0,0	0,0	-1,2	23,3	7,3	0,4	15,0	-0,2	0,0	0,8
jul. ^(p)	8,1	2,7	3,6	2,2	-0,1	0,0	-0,4	8,8	-3,7	6,9	5,2	0,5	0,0	-0,2
Stopnje rasti														
2003 dec.	3,6	2,8	9,9	2,9	41,3	58,8	6,0	17,0	16,3	-0,2	36,4	70,4	-	17,1
2004 dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,4	67,6	-	16,7
2005 mar.	6,8	2,3	16,4	7,5	1,7	-51,5	-10,4	17,4	8,5	9,3	40,1	50,0	-	10,7
2005 apr.	6,7	6,1	22,9	6,8	-9,4	-52,2	-16,2	16,7	7,2	8,7	41,2	60,1	-	7,4
maj	6,4	14,4	11,2	5,5	11,2	-53,8	-3,9	21,1	12,4	9,0	44,2	60,3	-	17,1
jun.	5,1	2,5	15,7	4,8	18,3	31,3	-3,0	25,0	15,9	13,8	48,2	50,1	-	19,9
jul. ^(p)	6,2	15,0	13,6	5,0	13,9	32,3	-8,3	26,7	18,7	18,3	47,0	56,5	-	18,3

C8 Vloge finančnih posrednikov

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.

2) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

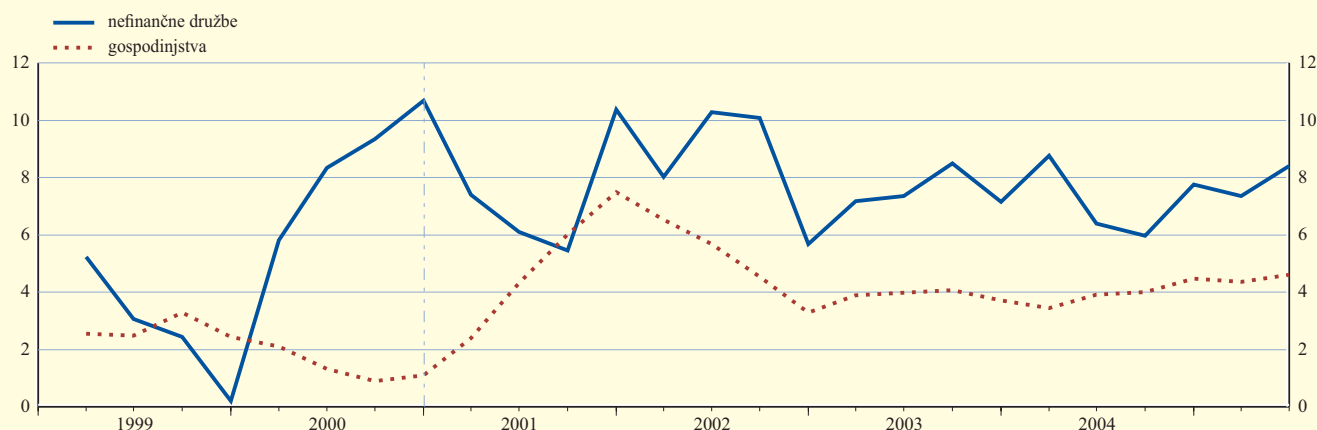
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva ²⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2003	1.050,1	633,3	280,2	67,6	38,1	1,0	30,0	3.978,6	1.311,8	544,0	600,8	1.379,2	89,9	52,9
2004	1.114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4.162,0	1.403,1	515,0	634,3	1.466,1	88,0	55,6
2005 I	1.096,3	675,3	280,2	72,1	44,0	1,1	23,6	4.177,0	1.409,1	513,2	632,8	1.481,9	88,7	51,2
2005 apr.	1.102,1	678,7	284,9	69,2	44,7	1,1	23,5	4.206,1	1.433,8	514,7	633,5	1.485,1	88,2	50,8
maj	1.112,7	692,4	282,8	69,3	45,5	1,1	21,7	4.214,9	1.440,0	514,6	630,7	1.489,7	87,8	52,1
jun.	1.136,2	723,3	275,9	71,6	41,6	1,5	22,2	4.245,3	1.629,3	510,9	630,6	1.336,1	87,2	51,2
jul. ^(p)	1.135,9	720,1	280,1	70,6	42,2	1,4	21,5	4.264,0	1.642,3	513,1	629,3	1.339,3	86,4	53,6
	Transakcije													
2003	70,4	40,9	20,3	3,3	10,2	0,0	-4,2	141,9	95,3	-45,4	10,0	117,4	-13,7	-21,8
2004	80,8	48,5	17,1	6,7	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,8
2005 I	-20,0	-0,5	-12,1	-1,1	-0,2	0,0	-6,1	14,8	5,4	-2,0	-0,1	15,8	0,2	-4,5
2005 apr.	5,5	3,2	4,6	-2,9	0,7	0,0	-0,1	29,0	24,7	1,4	0,6	3,2	-0,4	-0,4
maj	7,9	12,2	-3,1	-0,2	0,7	0,0	-1,8	7,2	5,9	-1,1	-2,9	4,4	-0,5	1,3
jun.	22,7	27,0	-7,4	3,0	-0,4	-0,1	0,6	29,7	32,2	-4,1	-0,1	3,3	-0,5	-1,0
jul. ^(p)	0,1	-3,0	4,3	-1,0	0,6	-0,2	-0,8	18,9	13,1	2,3	-1,3	3,2	-0,8	2,5
	Stopnje rasti													
2003 dec.	7,2	6,7	7,7	5,3	41,5	-3,9	-12,4	3,7	7,9	-7,7	1,7	9,3	-13,2	-29,2
2004 dec.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 mar.	7,4	9,3	3,7	4,4	15,2	68,0	-8,3	4,4	6,6	-2,7	3,8	5,6	0,1	-1,3
2005 apr.	7,7	9,3	7,0	-1,4	15,3	66,5	-11,2	4,7	7,2	-1,6	3,7	5,5	0,9	-2,9
maj	7,0	10,3	2,9	-2,8	16,0	69,5	-16,7	4,5	6,6	-1,1	3,0	5,4	1,3	3,2
jun.	8,4	10,8	5,0	2,9	14,9	-5,8	-12,9	4,6	7,8	-1,4	2,8	4,8	1,2	1,5
jul. ^(p)	8,5	11,8	4,6	0,9	14,9	-17,5	-19,0	4,7	8,2	-0,8	2,5	4,6	0,1	2,0

C9 Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

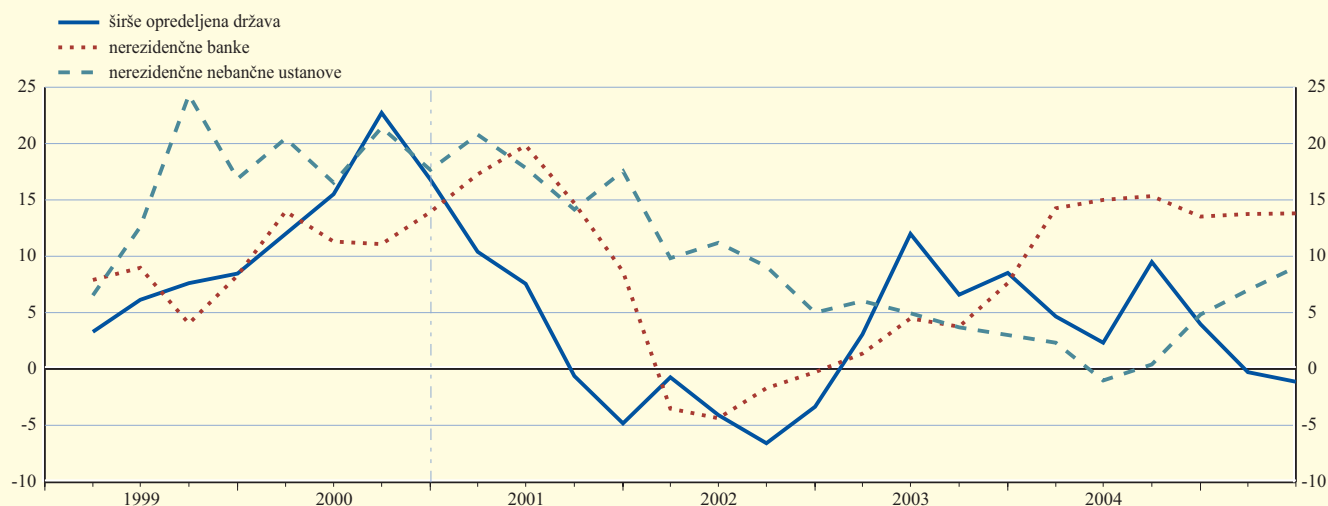
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in rezidentov zunaj evroobmočja

	Širše opredeljena država					Rezidenti zunaj evroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ²⁾	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										
2003	273,3	134,4	31,1	66,9	40,9	2.245,1	1.580,8	664,3	96,1	568,2
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2.428,9	1.748,0	680,9	103,4	577,5
2005 I	269,9	126,3	33,4	67,5	42,7	2.669,1	1.935,7	733,4	105,4	628,0
II ^(p)	288,4	134,9	35,3	69,8	48,4	2.783,0	2.039,0	744,0	117,2	626,9
Transakcije										
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,6	117,5	21,1	-1,3	22,4
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,8	32,0	6,9	25,1
2005 I	-12,2	-11,4	2,8	-2,0	-1,6	188,2	147,1	41,0	2,0	39,1
II ^(p)	18,5	8,6	1,9	2,2	5,7	40,3	47,6	-7,2	11,8	-19,0
Stopnje rasti										
2002 dec.	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,3	3,7
2003 dec.	4,0	2,1	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2004 mar.	-0,3	-10,5	19,6	8,3	8,6	11,8	13,7	7,0	4,1	7,5
jun. ^(p)	-1,1	-13,9	20,1	8,3	16,9	12,5	13,8	9,1	14,4	8,1

C10 Vloge države in rezidentov zunaj evroobmočja

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.

2) V tej tabeli izraz „banke” pomeni podobne ustanove kakor so MFI izven evroobmočja.

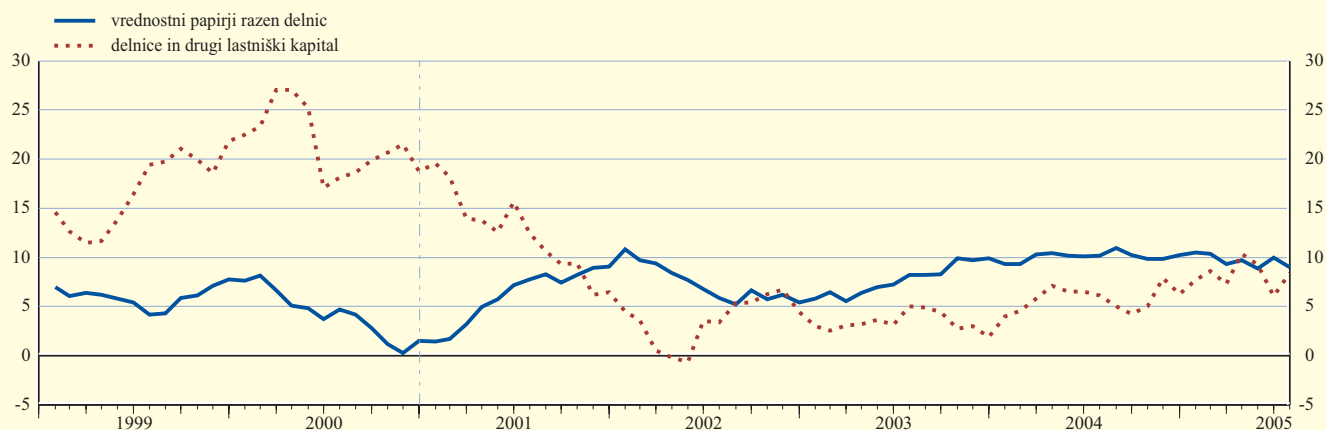
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev¹⁾

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

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drugi lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti evroobmočja		Rezidenti zunaj evroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Rezidenti zunaj evroobmočja
		Evro	Druge valute	Evro	Druge valute	Evro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2003	3.576,3	1.216,2	57,4	1.227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1.071,4	279,7	615,3	176,4
2004	3.939,5	1.362,7	59,9	1.284,1	15,8	449,0	16,3	751,7	1.158,3	286,5	656,6	215,2
2005 I	4.093,1	1.388,9	66,6	1.342,7	15,8	464,9	16,3	797,9	1.217,0	296,1	674,4	246,5
2005 apr.	4.160,0	1.411,7	65,0	1.354,4	17,9	474,2	17,7	819,2	1.281,7	312,3	731,1	238,3
maj	4.198,8	1.409,6	67,2	1.351,1	18,1	478,0	19,3	855,5	1.283,0	315,9	729,9	237,2
jun.	4.260,9	1.435,1	66,0	1.366,8	15,8	486,0	20,4	871,0	1.234,7	294,8	705,9	234,0
jul. ^(p)	4.267,1	1.444,2	66,7	1.362,7	16,1	485,0	19,7	872,5	1.266,9	317,2	709,1	240,5
	Transakcije											
2003	324,6	90,8	4,1	79,0	0,8	52,3	1,7	95,9	18,8	7,2	19,3	-7,8
2004	368,5	148,1	4,9	40,3	1,3	34,9	-1,3	140,4	67,4	2,2	34,4	30,8
2005 I	137,7	29,1	4,7	55,3	-0,5	17,0	-0,5	32,6	56,9	9,4	16,0	31,6
2005 apr.	60,5	23,0	-2,1	9,5	1,9	8,5	1,2	18,5	67,3	16,6	58,2	-7,4
maj	16,6	-2,0	0,5	-6,2	-0,4	3,5	1,0	20,2	-6,6	2,7	-4,2	-5,2
jun.	43,6	24,6	-1,9	7,1	-2,6	7,9	0,8	7,8	-46,5	-15,1	-26,9	-4,5
jul. ^(p)	7,9	7,5	1,3	-3,1	0,6	-1,5	-0,5	3,6	25,9	18,0	2,6	5,3
	Stopnje rasti											
2003 dec.	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,9	2,7	3,4	-4,2
2004 dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,5	-7,3	22,0	6,3	0,8	5,6	17,2
2005 mar.	9,3	9,1	14,1	3,9	-4,1	11,2	-4,6	19,2	7,3	1,9	4,0	26,4
2005 apr.	9,7	10,1	8,6	4,0	10,3	12,0	-0,2	18,7	10,4	5,5	9,3	21,4
maj	8,9	9,0	10,6	1,3	7,3	11,5	10,8	21,4	9,2	5,1	8,7	17,4
jun.	10,0	11,3	5,3	1,3	-10,0	12,2	12,7	23,6	6,1	1,1	6,8	10,9
jul. ^(p)	9,0	10,4	8,5	1,4	-5,5	11,7	15,9	19,2	8,4	8,1	8,6	8,4

CII Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.

2.7 Revalorizacija izbranih postavk bilance stanja MFI¹⁾
(v milijardah EUR)**1. Odpisi/delni odpisi posojil gospodinjstvom²⁾**

	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,1	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,4	-2,8	-0,3	-4,3
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,6	-2,3	-0,3	-4,0
2005 I	-1,3	-0,6	-0,2	-0,5	-1,2	-0,1	0,0	-1,1	-2,7	-1,1	-0,1	-1,6
2005 apr.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2
maj	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	-0,2
jun.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	0,0	0,0	-0,5	-0,9	-0,4	0,0	-0,4
jul. ^(p)	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,1

2. Odpisi/delni odpisi posojil nefinančnim družbam in rezidentom zunaj evroobmočja

	Nefinančne družbe				Rezidenti zunaj evroobmočja		
	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto
	1	2	3	4	5	6	7
2003	-17,7	-8,8	-1,3	-7,6	-1,1	-0,3	-0,7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,4	-1,6	-0,5	-1,1
2005 I	-5,1	-2,5	-0,7	-1,9	-0,3	-0,1	-0,3
2005 apr.	-0,8	-0,5	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
maj	-1,1	-0,5	0,0	-0,6	-0,2	0,0	-0,2
jun.	-1,8	-1,0	-0,1	-0,8	-0,1	0,0	-0,1
jul. ^(p)	-1,1	-0,6	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,1

3. Revalorizacija vrednostnih papirjev, ki jih imajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drugi lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Država		Drugi rezidenti evroobmočja		Rezidenti zunaj evroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Rezidenti zunaj evroobmočja
		Evro	Druge valute	Evro	Druge valute	Evro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-1,2	-0,8	-0,3	3,0	0,0	-1,1	-0,1	-1,9	19,4	8,0	5,0	6,4
2004	13,4	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,8	-0,1	0,6	8,4	1,3	3,6	3,5
2005 I	5,9	1,0	0,1	3,8	0,1	-0,7	0,1	1,6	4,6	0,5	2,7	1,4
2005 apr.	3,8	0,4	0,0	2,2	0,0	0,8	0,0	0,4	-3,1	-0,8	-1,5	-0,8
maj	6,0	0,5	0,1	2,9	0,1	0,3	0,1	2,2	7,8	0,8	3,0	4,1
jun.	7,7	2,0	0,1	2,8	0,1	0,6	0,0	2,1	5,3	1,1	2,8	1,4
jul. ^(p)	1,0	1,2	0,0	-1,0	-0,1	0,5	0,0	0,6	4,9	1,5	2,2	1,2

Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.

2) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI¹⁾

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

1. Depoziti

	MFI ²⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	Evro ³⁾	Druge valute					Stanje vseh valut	Evro ³⁾	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
	Rezidentov evroobmočja													
2003	4.364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6.409,9	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004	4.708,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6.779,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005 I	4.820,7	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6.833,0	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
II ^(p)	4.791,0	90,8	9,2	5,5	0,5	1,4	1,1	7.056,0	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
	Rezidentov zunaj evroobmočja													
2003	1.580,8	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
2004	1.748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005 I	1.935,7	46,9	53,1	35,2	2,4	2,9	9,7	733,4	54,6	45,4	29,4	1,5	2,0	9,2
II ^(p)	2.039,0	45,8	54,2	35,9	2,3	3,0	9,8	744,0	52,3	47,7	30,9	1,5	2,2	9,9

2. Dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI z evroobmočja

	Stanje vseh valut	Euro ³⁾	Druge valute			
			Skupaj	USD	JPY	CHF
	1	2	3	4	5	6
2003	3.304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7
2004	3.653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9
2005 I	3.794,9	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9
II ¹⁾	3.943,5	82,4	17,6	9,0	1,8	1,9

Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.

2) Za rezidente zunaj evroobmočja se izraz „MFI“ nanaša na ustanove, podobne MFI z evroobmočja.

3) Vključno s postavkami, izraženimi v nacionalnih denominacijah evra.

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI¹⁾

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

3. Posojila

	MFI ²⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	Evro ³⁾	Druge valute				Stanje vseh valut	Evro ³⁾	Druge valute					
			Skupaj						Skupaj					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Rezidentom evroobmočja													
2003	4.193,9	-	-	-	-	-	-	7.919,3	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004	4.456,5	-	-	-	-	-	-	8.369,8	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005 I	4.575,3	-	-	-	-	-	-	8.476,0	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4
II ^(p)	4.525,6	-	-	-	-	-	-	8.726,1	96,4	3,6	1,7	0,2	1,3	0,4
	Rezidentom zunaj evroobmočja													
2003	1.182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	575,7	38,8	61,2	43,6	2,4	4,6	7,0
2004	1.342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,4	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005 I	1.463,8	51,8	48,2	29,2	3,4	2,1	9,2	672,7	41,8	58,2	42,1	1,4	4,3	7,1
II ^(p)	1.579,6	49,5	50,5	31,1	3,8	2,2	8,8	712,2	40,5	59,5	43,3	1,1	4,4	7,3

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI ²⁾							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	Evro ³⁾	Druge valute				Stanje vseh valut	Evro ³⁾	Druge valute					
			Skupaj						Skupaj					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Ki so jih izdali rezidenti evroobmočja													
2003	1.273,6	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1.670,3	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004	1.422,6	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1.765,1	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005 I	1.455,5	95,4	4,6	2,1	0,4	0,4	1,5	1.839,7	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
II ^(p)	1.501,1	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1.888,9	98,1	1,9	1,0	0,4	0,1	0,3
	Ki so jih izdali rezidenti zunaj evroobmočja													
2003	276,9	45,1	54,9	30,6	1,2	4,9	15,4	355,5	45,8	54,2	31,1	5,8	5,8	6,4
2004	341,3	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,4	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005 I	359,8	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,5	438,0	43,7	56,3	32,7	7,2	0,8	9,1
II ^(p)	395,6	47,0	53,0	30,9	0,9	0,5	17,9	475,4	41,4	58,6	34,0	7,4	0,8	10,0

Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.

2) Za rezidente zunaj evroobmočja se izraz „MFI“ nanaša na ustanove, podobne MFI z evroobmočja.

3) Vključno s postavkami, izraženimi v nacionalnih denominacijah evra.

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov z evroobmočja¹⁾

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 IV	3.174,3	235,1	1.389,0	67,4	1.321,6	1.033,6	243,9	133,7	139,1
2004 I	3.356,2	266,5	1.434,5	70,4	1.364,1	1.103,9	263,2	136,9	151,2
II	3.373,2	244,9	1.430,8	69,4	1.361,5	1.121,1	278,5	140,3	157,6
III	3.392,8	246,7	1.472,8	72,1	1.400,6	1.095,3	281,0	144,4	152,6
IV	3.509,0	240,1	1.497,6	71,9	1.425,7	1.157,8	293,7	146,9	172,9
2005 I ^(p)	3.708,7	265,5	1.560,5	72,8	1.487,7	1.222,8	315,9	151,1	193,0

2. Obveznosti do virov sredstev

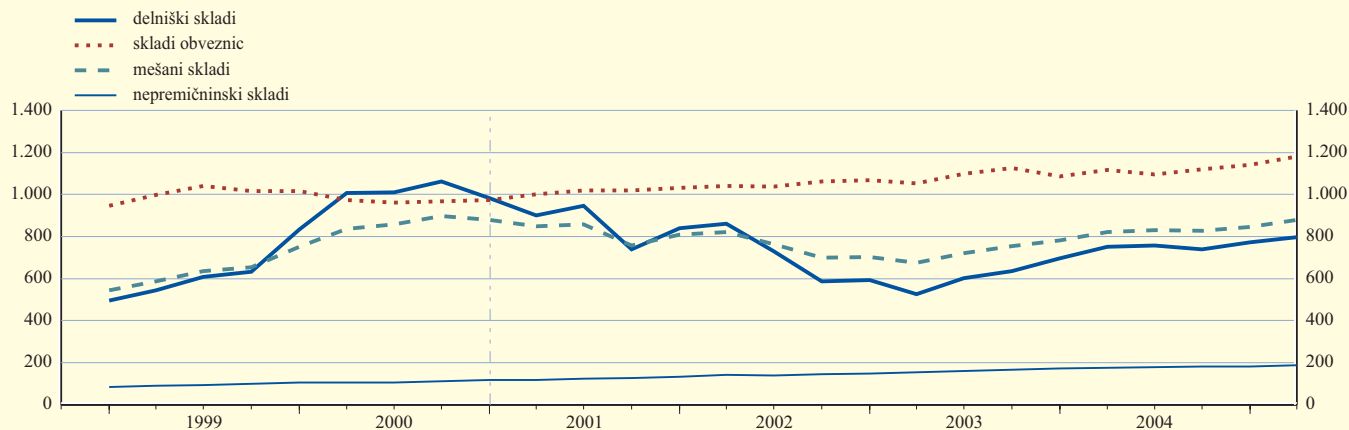
	Skupaj	Prejeti depoziti in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2003 IV	3.174,3	44,2	3.011,0	119,1
2004 I	3.356,2	49,6	3.173,8	132,9
II	3.373,2	50,4	3.196,2	126,6
III	3.392,8	49,5	3.216,6	126,7
IV	3.509,0	48,5	3.322,4	138,2
2005 I ^(p)	3.708,7	56,0	3.478,4	174,4

3. Sredstva/obveznosti skupaj, razčlenjeni po investicijski politiki in vrsti vlagatelja

	Skupaj	Sredstva po vrsti vlagatelja					Skladi glede na investicijsko politiko	
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Drugi skladi	Javni skladi	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003 IV	3.174,3	697,8	1.086,3	783,0	171,7	435,5	2.317,7	856,6
2004 I	3.356,2	750,4	1.116,3	820,6	176,2	492,8	2.469,8	886,4
II	3.373,2	756,5	1.094,2	830,0	179,7	512,7	2.479,5	893,7
III	3.392,8	740,1	1.119,0	825,8	182,4	525,5	2.495,4	897,4
IV	3.509,0	772,4	1.140,9	844,4	182,3	568,9	2.588,3	920,7
2005 I ^(p)	3.708,7	797,1	1.179,4	879,5	186,2	666,5	2.758,1	950,6

C12 Skupna sredstva investicijskih skladov

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

1) Razen skladov denarnega trga. Podatki se nanašajo na države evroobmočja razen Irske. Nadaljnji podatki so v splošnih opombah.

2.10 Sredstva investicijskih skladov z evroobmočja, razčlenjena po investicijski politiki in vrsti vlagatelja

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Skladi glede na investicijsko politiko

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Delniški skladi									
2003 IV	697,8	29,3	31,3	2,9	28,4	593,6	21,1	-	22,5
2004 I	750,4	32,8	32,2	3,0	29,2	635,6	23,4	-	26,5
II	756,5	31,5	31,6	3,2	28,3	642,8	25,3	-	25,3
III	740,1	31,5	33,0	3,7	29,3	625,3	25,1	-	25,1
IV	772,4	28,5	33,9	3,7	30,2	653,4	28,0	-	28,6
2005 I ^(p)	797,1	31,2	33,9	3,7	30,3	674,9	28,9	-	28,2
Skladi obveznic									
2003 IV	1.086,3	82,5	905,7	31,6	874,1	31,0	21,6	-	45,5
2004 I	1.116,3	97,3	918,4	35,3	883,1	32,6	21,4	-	46,6
II	1.094,2	79,1	910,0	36,3	873,7	33,0	21,8	-	50,3
III	1.119,0	80,8	932,4	38,8	893,6	31,9	23,4	-	50,5
IV	1.140,9	77,5	943,6	39,9	903,7	36,9	23,4	-	59,5
2005 I ^(p)	1.179,4	90,3	964,0	41,3	922,7	36,4	26,0	-	62,6
Mešani skladi									
2003 IV	783,0	49,4	323,8	22,1	301,7	272,3	100,5	0,3	36,7
2004 I	820,6	52,9	333,7	21,2	312,5	286,6	107,2	0,3	39,9
II	830,0	52,3	340,1	22,3	317,7	278,9	114,9	0,3	43,5
III	825,8	52,3	347,8	22,0	325,9	270,5	115,6	0,3	39,4
IV	844,4	50,4	347,0	20,1	326,8	281,6	121,3	0,2	43,9
2005 I ^(p)	879,5	55,9	358,5	20,8	337,7	290,3	124,1	0,1	50,6
Nepremičninski skladi									
2003 IV	171,7	13,2	9,3	0,6	8,7	0,8	8,5	132,7	7,4
2004 I	176,2	14,7	9,1	0,6	8,5	0,7	7,7	135,9	8,0
II	179,7	15,0	8,6	0,6	7,9	0,7	7,7	139,2	8,7
III	182,4	14,4	8,5	0,6	7,9	0,7	7,5	143,1	8,0
IV	182,3	14,6	7,1	0,7	6,4	0,9	6,9	144,8	8,0
2005 I ^(p)	186,2	13,3	7,8	0,7	7,1	1,0	6,9	148,9	8,3

2. Sredstva po vrsti vlagatelja

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic	Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
	1	2	3	4	5	6	7
Javni skladi							
2003 IV	2.317,7	191,6	913,2	815,7	183,8	115,5	98,0
2004 I	2.469,8	219,2	948,7	877,3	198,8	117,8	107,9
II	2.479,5	202,1	945,8	890,2	211,0	120,5	109,8
III	2.495,4	205,7	974,3	872,6	213,2	124,0	105,5
IV	2.588,3	201,2	992,9	926,0	221,4	127,4	119,4
2005 I ^(p)	2.758,1	223,5	1.045,0	979,2	240,2	130,7	139,5
Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev							
2003 IV	856,6	43,4	475,8	217,9	60,0	18,3	41,2
2004 I	886,4	47,3	485,8	226,5	64,4	19,1	43,3
II	893,7	42,8	485,0	230,8	67,5	19,8	47,8
III	897,4	41,0	498,4	222,7	67,7	20,4	47,2
IV	920,7	38,9	504,7	231,8	72,3	19,5	53,5
2005 I ^(p)	950,6	42,1	515,5	243,6	75,7	20,4	53,5

Vir: ECB



FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj		Gotovina in vloge								Zaznamek: Vloge nebančnih ustanov pri bankah izven evroobmočja
	Skupaj	Gotovina	Vloge nefinančnih sektorjev razen enot centralne ravni države pri MFI z evroobmočja					Vloge enot centralne ravnih države pri MFI z evroobmočja	Vloge pri institucijah, ki niso MFI ¹⁾		
			Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoka	Repo posli				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2003 IV	15.702,8	5.929,4	397,9	5.183,2	2.027,5	1.559,1	1.511,4	85,2	155,7	192,6	348,0
2004 I	15.917,9	5.963,4	399,6	5.180,6	2.020,6	1.545,0	1.533,9	81,2	183,8	199,4	397,6
II	16.202,2	6.102,8	423,0	5.263,9	2.101,2	1.529,5	1.553,9	79,4	223,7	192,2	398,0
III	16.294,9	6.130,8	438,0	5.284,3	2.104,2	1.532,2	1.565,1	82,8	204,1	204,4	395,3
IV	16.652,8	6.289,8	468,4	5.434,9	2.165,2	1.577,9	1.603,7	88,2	162,4	224,0	385,3
2005 I	16.941,5	6.314,7	471,8	5.433,3	2.174,8	1.560,0	1.620,0	78,5	187,4	222,2	-
	Transakcije										
2003 IV	166,2	130,9	33,1	118,0	79,0	7,9	36,3	-5,2	-28,1	8,0	10,9
2004 I	151,8	31,6	1,7	-5,0	-7,6	-15,8	22,4	-3,9	28,1	6,8	44,1
II	293,1	141,7	23,4	86,1	82,0	-14,7	20,7	-1,9	39,4	-7,2	-0,1
III	123,9	32,4	15,1	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	12,2	1,4
IV	165,7	167,7	30,4	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	19,6	1,5
2005 I	177,0	24,4	3,4	-3,5	7,9	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-0,5	-
	Stopnje rasti										
2003 IV	4,8	5,8	23,2	4,3	7,6	-1,0	8,1	-23,4	11,0	9,0	24,9
2004 I	4,5	5,5	22,3	4,3	8,8	-1,3	6,5	-23,0	5,9	7,5	25,9
II	4,9	5,5	20,7	4,2	8,3	-1,7	6,3	-15,7	12,8	4,8	21,9
III	4,8	5,8	20,1	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	10,7	16,3
IV	4,7	6,3	17,7	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	16,3	13,5
2005 I	4,8	6,1	18,1	5,2	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	12,1	-
	Vrednostni papirji razen delnic			Delnice ²⁾				Zavarovalno tehnične rezervacije			
	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Delnice skladov denarnega trga	Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
	Stanja										
2003 IV	1.904,9	191,0	1.713,9	3.932,1	2.036,3	1.895,8	406,6	3.936,3	3.561,1	375,2	
2004 I	1.923,8	198,8	1.725,0	4.020,8	2.070,1	1.950,7	420,9	4.009,8	3.624,7	385,1	
II	1.955,2	215,5	1.739,7	4.068,1	2.125,5	1.942,6	424,2	4.076,1	3.686,5	389,5	
III	1.974,6	214,8	1.759,8	4.034,8	2.097,1	1.937,7	424,7	4.154,6	3.761,5	393,1	
IV	1.967,5	202,0	1.765,6	4.166,4	2.216,1	1.950,3	407,4	4.229,1	3.831,9	397,2	
2005 I	2.006,4	212,8	1.793,6	4.299,4	2.306,4	1.993,0	415,7	4.321,0	3.916,3	404,7	
	Transakcije										
2003 IV	1,3	11,5	-10,2	-17,6	-17,8	0,1	-10,2	51,7	51,1	0,6	
2004 I	10,7	7,6	3,1	37,2	7,1	30,1	15,1	72,4	62,5	9,9	
II	37,4	16,0	21,4	58,3	58,0	0,3	-0,5	55,8	51,4	4,5	
III	15,3	-0,2	15,5	13,5	10,6	2,9	-2,2	62,7	59,1	3,6	
IV	-18,9	-13,8	-5,1	-49,6	-37,4	-12,2	-15,8	66,5	62,5	4,0	
2005 I	44,9	8,9	36,0	29,7	1,5	28,2	8,9	78,1	69,7	8,5	
	Stopnje rasti										
2003 IV	-1,2	-2,5	-1,1	4,2	1,3	7,1	8,5	6,9	7,1	4,7	
2004 I	-1,0	1,4	-1,2	3,7	2,1	5,1	2,8	6,6	6,8	5,4	
II	3,0	20,8	1,1	3,4	4,0	2,9	1,7	6,3	6,4	5,1	
III	3,3	18,8	1,7	2,5	3,3	1,8	0,5	6,2	6,4	4,9	
IV	2,3	5,0	2,0	1,5	1,9	1,1	-0,8	6,5	6,6	5,8	
2005 I	4,1	5,5	3,9	1,3	1,6	1,0	-2,3	6,6	6,7	5,3	

Vir: ECB.

1) Pokriva depozite pri enotah centralne ravni države evroobmočja (S.1311 v ESA 95), drugih finančnih posrednikih (S.123 v ESA 95) in zavarovalnicah ter pokojninskih skladih (S.125 v ESA 95).

2) Razen delnic, ki ne kotirajo.

3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj			Posojila, najeta pri MFI evroobmočja in drugih finančnih družbah, ki jih najamejo									Zaznamek: posojila, ki jih nebančne ustanove najamejo pri bankah izven evroobmočja
	Skupaj		Najeta iz MFI z evroobmočja	Širše opredeljena država			Nefinančne družbe			Gospodinjstva ¹⁾			
				Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Stanja												
2003 IV	16.655,7	8.496,4	7.395,7	965,1	82,3	882,7	3.664,5	1.167,3	2.497,2	3.866,8	284,6	3.582,2	266,4
2004 I	17.010,1	8.543,6	7.464,5	978,8	86,3	892,4	3.649,3	1.163,7	2.485,5	3.915,5	278,7	3.636,8	308,2
II	17.220,7	8.698,1	7.595,2	979,9	91,7	888,1	3.694,0	1.172,9	2.521,1	4.024,3	290,7	3.733,6	308,0
III	17.330,7	8.777,4	7.672,9	976,4	90,4	885,9	3.695,2	1.153,5	2.541,8	4.105,8	288,0	3.817,8	285,3
IV	17.696,9	8.906,6	7.796,6	974,0	80,9	893,2	3.746,8	1.178,1	2.568,8	4.185,7	293,3	3.892,4	290,3
2005 I	18.066,5	8.993,1	7.879,8	968,9	77,4	891,5	3.778,4	1.180,4	2.598,0	4.245,8	293,2	3.952,6	-
	Transakcije												
2003 IV	134,1	117,5	118,4	23,2	9,8	13,5	15,4	-17,2	32,7	78,8	3,8	75,0	-1,4
2004 I	211,2	56,4	75,9	15,2	4,0	11,2	-12,8	-3,8	-9,0	54,1	-4,4	58,5	36,0
II	277,7	161,3	134,4	-0,5	5,3	-5,9	69,5	16,3	53,2	92,4	8,7	83,6	-0,5
III	152,0	79,4	86,1	-3,2	-1,3	-1,8	-1,4	-16,9	15,6	84,0	-2,3	86,2	-19,5
IV	117,5	141,5	140,0	-2,4	-9,5	7,2	63,9	25,5	38,4	80,0	6,6	73,4	14,2
2005 I	233,6	83,9	86,8	-5,9	-3,5	-2,4	25,6	5,1	20,5	64,3	0,8	63,4	-
	Stopnje rasti												
2003 IV	4,9	5,0	4,6	2,0	35,5	-0,5	3,4	0,1	5,0	7,4	-1,9	8,2	12,9
2004 I	4,6	4,5	4,7	3,6	25,9	1,7	1,8	-1,7	3,5	7,4	-0,7	8,1	23,3
II	4,7	5,1	5,3	4,7	28,3	2,6	2,2	-2,5	4,5	7,9	0,9	8,5	22,4
III	4,8	5,0	5,7	3,9	24,5	2,1	1,9	-1,8	3,7	8,1	2,1	8,6	5,3
IV	4,6	5,2	5,9	0,9	-1,8	1,2	3,3	1,8	3,9	8,0	3,0	8,4	11,4
2005 I	4,6	5,5	6,0	-1,2	-10,4	-0,3	4,3	2,6	5,1	8,2	5,0	8,4	-

	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali							Delnice, ki kotirajo, katerih izdajatelji so nefinančne družbe	Obveznosti iz naslova vlog enot centralne ravni države	Rezervacije pokojsninskih skladov kot obveznosti nefinančnih družb
	Skupaj	Širše opredeljena država			Nefinančne družbe					
		Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne	Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne			
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
	Stanja									
2003 IV	4.958,7	4.341,1	551,4	3.789,6	617,7	196,7	421,0	2.726,3	181,7	292,5
2004 I	5.146,9	4.531,1	594,4	3.936,7	615,7	209,0	406,8	2.834,1	189,0	296,5
II	5.197,2	4.566,0	619,9	3.946,0	631,3	219,0	412,3	2.842,8	181,9	300,7
III	5.290,8	4.651,1	617,5	4.033,6	639,7	217,4	422,3	2.763,5	194,0	305,0
IV	5.297,2	4.661,4	585,0	4.076,4	635,8	213,2	422,6	2.980,1	213,5	299,5
2005 I	5.420,8	4.766,3	594,4	4.171,9	654,5	231,3	423,2	3.138,3	212,0	302,3
	Transakcije									
2003 IV	4,5	-4,2	-14,2	10,0	8,7	0,8	7,9	0,2	7,4	4,4
2004 I	142,5	149,3	42,7	106,6	-6,8	12,4	-19,2	2,1	7,3	2,9
II	118,5	100,8	25,4	75,4	17,7	10,7	7,1	1,8	-7,1	3,1
III	51,3	41,0	-1,1	42,1	10,3	-1,0	11,2	5,9	12,1	3,2
IV	-49,6	-45,0	-32,9	-12,1	-4,6	-4,2	-0,5	2,4	19,4	3,8
2005 I	143,1	120,5	7,7	112,8	22,6	19,2	3,4	3,9	-0,2	2,8
	Stopnje rasti									
2003 IV	6,5	5,8	13,8	4,8	11,6	22,2	7,2	0,8	8,9	4,9
2004 I	6,1	6,3	11,1	5,7	4,7	14,0	0,6	1,0	7,5	4,8
II	6,1	6,5	8,2	6,2	3,4	15,8	-2,0	0,3	4,8	4,7
III	6,3	6,5	9,4	6,1	4,9	11,9	1,7	0,4	11,3	4,7
IV	5,3	5,7	6,2	5,6	2,7	9,1	-0,3	0,4	17,5	4,5
2005 I	5,1	4,8	-0,1	5,5	7,5	11,8	5,2	0,5	12,8	4,4

Vir: ECB.

1) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov

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

	Glavna finančna sredstva													
	Skupaj	Vloge pri MFI z evroobmočja					Posojila			Vrednostni papirji razen delnic				
		Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
	Stanja													
2003 IV	3.633,0	542,4	58,9	462,3	2,1	19,1	349,0	60,0	289,0	1.476,3	59,4	1.416,9		
2004 I	3.759,9	557,3	64,7	468,3	2,3	22,0	349,3	60,8	288,5	1.541,0	62,0	1.479,0		
II	3.774,7	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	342,6	59,0	283,5	1.544,3	63,4	1.480,9		
III	3.837,2	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	348,7	62,2	286,5	1.589,8	63,3	1.526,5		
IV	3.918,1	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	329,0	56,0	273,0	1.644,5	61,9	1.582,6		
2005 I	4.043,8	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	332,6	58,7	273,9	1.695,7	62,4	1.633,3		
	Transakcije													
2003 IV	71,2	10,2	1,5	7,9	0,3	0,5	-3,7	1,2	-4,9	50,2	-1,4	51,6		
2004 I	81,5	14,6	5,7	5,9	0,2	2,8	0,0	0,6	-0,6	47,0	2,3	44,7		
II	26,1	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-6,7	-1,6	-5,0	24,4	0,9	23,5		
III	54,3	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	5,6	2,6	3,0	29,4	-0,6	30,0		
IV	52,1	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-19,4	-5,9	-13,5	51,5	-0,5	52,0		
2005 I	91,4	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	3,7	2,8	0,9	48,6	0,3	48,2		
	Stopnje rasti													
2003 IV	6,7	3,6	2,9	3,5	17,9	6,1	0,2	-13,1	3,5	11,3	14,7	11,1		
2004 I	6,9	3,9	5,0	3,0	38,5	18,7	-0,1	0,4	-0,2	10,5	11,7	10,5		
II	6,1	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	-3,0	-2,4	-3,1	10,6	8,4	10,7		
III	6,6	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	-1,3	4,8	-2,6	10,5	1,9	10,9		
IV	5,9	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-5,8	-7,1	-5,6	10,3	3,4	10,6		
2005 I	6,0	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-4,8	-3,5	-5,1	10,0	0,1	10,4		
	Glavna finančna sredstva					Glavne obveznosti								
	Delnice ¹⁾				Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	Skupaj	Posojila iz MFI z evroobmočja in drugih finančnih ustanov	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice, ki kotirajo	Zavarovalno tehnične rezervacije				
	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Delnice skladov denarnega trga						Skupaj	Najeta iz MFI z evroobmočja	Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
	Stanja													
2003 IV	1.157,5	526,5	631,0	64,1	107,8	3.914,3	54,9	35,4	23,0	189,9	3.646,4	3.112,5	534,0	
2004 I	1.200,8	539,6	661,2	63,4	111,5	4.009,4	64,7	46,3	23,7	190,9	3.730,1	3.182,9	547,2	
II	1.209,9	538,6	671,2	63,6	112,6	4.079,2	71,1	53,7	24,2	193,3	3.790,6	3.238,3	552,3	
III	1.210,5	531,2	679,4	63,1	114,6	4.135,5	68,8	52,5	22,6	185,7	3.858,3	3.300,6	557,8	
IV	1.245,6	553,3	692,3	68,4	115,9	4.222,2	65,5	48,6	23,6	207,1	3.926,0	3.364,5	561,5	
2005 I	1.299,2	601,4	697,8	68,5	119,2	4.332,3	74,2	58,2	24,4	219,5	4.014,3	3.441,2	573,0	
	Transakcije													
2003 IV	21,8	6,7	15,1	4,1	-7,2	42,6	-9,6	-8,9	2,5	5,0	44,7	43,4	1,3	
2004 I	16,2	-1,1	17,3	-0,8	3,6	81,3	9,6	10,8	0,4	0,8	70,5	57,3	13,2	
II	0,0	-7,5	7,5	-0,1	1,1	58,2	6,1	7,0	0,6	0,1	51,5	46,5	5,1	
III	9,0	3,2	5,7	-0,5	2,1	58,1	-2,3	-1,1	-1,3	2,1	59,5	54,1	5,5	
IV	8,7	0,9	7,8	5,4	1,4	53,6	-3,0	-3,6	0,7	0,1	55,9	52,2	3,6	
2005 I	23,4	5,5	17,9	0,2	3,2	84,7	7,8	8,6	0,7	0,1	76,0	63,5	12,5	
	Stopnje rasti													
2003 IV	5,3	2,6	7,5	11,3	-1,1	7,1	16,7	12,7	26,4	6,2	6,9	7,3	4,7	
2004 I	6,6	3,6	8,8	5,9	-0,1	6,9	7,5	8,5	25,4	8,3	6,7	6,9	5,2	
II	4,5	0,7	7,5	-1,7	-0,9	6,4	12,3	18,8	23,7	3,5	6,3	6,6	4,8	
III	4,3	0,3	7,5	4,6	-0,4	6,2	6,0	17,5	10,9	4,8	6,3	6,5	4,7	
IV	2,9	-0,8	6,1	6,3	7,6	6,4	19,0	36,9	1,7	1,6	6,5	6,7	5,1	
2005 I	3,4	0,4	5,9	8,0	7,0	6,3	13,3	23,7	2,8	1,2	6,5	6,8	4,9	

Vir: ECB.

1) Razen delnic, ki ne kotirajo.

3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

1. Vsi sektorji v evro območju

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev					Neto pridobitev finančnih sredstev							
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Spremembe zalog ¹⁾	Neproizvedena sredstva	Skupaj	Denarno zlato in posebne pravice črpanja	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Druge naložbe (neto) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	338,2	1.136,1	-797,1	-0,9	0,0	1.951,2	-0,2	390,9	330,7	464,6	491,4	224,1	49,7
1998	404,8	1.201,3	-823,6	27,0	0,2	2.419,2	11,0	419,6	360,1	515,3	845,0	213,7	54,6
1999	444,5	1.290,9	-863,7	17,1	0,2	3.117,8	1,3	559,2	429,1	878,8	942,2	259,2	47,9
2000	486,6	1.394,2	-913,1	22,2	-16,7	2.910,7	1,3	350,9	264,6	829,9	1.189,1	251,3	23,5
2001	466,2	1.449,6	-973,6	-11,8	2,0	2.590,6	-0,5	579,0	449,1	731,2	602,3	248,8	-19,4
2002	413,7	1.439,3	-1.005,4	-21,3	1,1	2.292,7	0,9	656,6	279,7	632,8	468,4	220,8	33,5
2003	433,1	1.464,8	-1.034,5	2,4	0,5	2.403,0	1,7	678,6	426,8	578,8	456,6	240,7	19,8
	Spremembe neto vrednosti ⁴⁾					Neto prevzem obveznosti							
	Skupaj	Bruto varčevanje	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Neto terjatve iz kapitalskih transferjev		Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije		
	14	15	16	17		18	19	20	21	22	23		
1997	455,7	1.241,8	-797,1	11,0		1.833,7	509,7	318,0	393,1	382,5	230,3		
1998	486,5	1.299,1	-823,6	11,1		2.337,4	648,8	323,2	484,6	659,8	221,0		
1999	498,0	1.352,0	-863,7	9,7		3.064,3	934,9	503,4	765,2	597,1	263,7		
2000	515,1	1.419,4	-913,1	8,8		2.882,2	539,5	416,9	882,9	788,7	254,1		
2001	486,0	1.449,4	-973,6	10,2		2.570,8	668,9	489,9	634,3	521,6	256,0		
2002	472,7	1.468,2	-1.005,4	9,9		2.233,7	572,9	442,0	618,0	376,2	224,7		
2003	443,5	1.472,8	-1.034,5	5,2		2.392,7	676,2	514,0	539,3	420,3	242,8		

2. Nefinančne družbe

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti ⁴⁾		Neto prevzem obveznosti			
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	150,3	591,9	-453,2	272,3	26,0	-12,1	65,8	100,8	104,8	521,3	317,8	12,1	175,9	120,1
1998	193,7	635,1	-470,6	439,8	45,7	-11,5	110,9	204,5	147,6	569,1	485,9	22,8	257,2	194,9
1999	212,0	683,1	-490,7	654,0	24,5	93,6	186,0	336,3	106,7	547,6	759,3	47,5	434,1	261,1
2000	306,1	751,6	-522,4	921,0	74,2	87,4	230,4	511,4	79,9	554,9	1.147,2	61,0	597,1	480,7
2001	215,7	778,9	-558,8	638,2	101,6	44,6	169,2	232,1	91,3	590,5	762,6	99,7	355,5	295,9
2002	171,9	757,6	-581,0	515,7	31,8	-55,7	174,2	253,1	108,6	633,2	579,0	21,0	352,0	190,8
2003	156,7	746,4	-597,9	360,9	69,3	-57,9	107,6	191,3	80,5	647,0	437,1	55,0	174,1	194,9

3. Gospodinjstva⁵⁾

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti ⁴⁾		Neto prevzem obveznosti		Zaznamek:	
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Posojila	Razpoložljivi dohodek	Odstotek bruto varčevanja ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	154,1	374,7	-210,3	441,3	69,3	-20,8	192,5	217,6	425,7	615,5	169,7	168,3	3.852,4	16,0
1998	171,4	387,8	-215,1	453,0	92,9	-119,0	287,4	209,3	409,7	593,4	214,6	213,3	3.954,9	15,0
1999	185,5	418,2	-230,2	478,8	122,6	-28,5	195,8	245,2	395,9	580,1	268,4	266,9	4.105,3	14,1
2000	200,4	442,2	-239,5	433,8	66,2	35,3	122,6	245,9	407,7	607,5	226,4	224,7	4.329,8	14,0
2001	192,1	452,6	-256,5	414,1	180,7	82,7	45,4	229,1	430,0	650,1	176,2	174,3	4.619,4	14,1
2002	186,9	463,8	-260,6	469,7	220,6	83,1	-1,0	211,3	443,3	661,2	213,2	211,1	4.747,8	13,9
2003	209,3	485,0	-268,7	515,9	224,2	16,6	83,6	229,8	465,0	697,9	260,2	257,9	4.904,2	14,2

Vir: ECB.

1) Vključno z neto pridobitvami vrednostnih predmetov.

2) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

3) Izvedeni finančni instrumenti, druge terjatve/obveznosti in statistična razhajanja.

4) Ki so posledica varčevanja in neto terjatve iz kapitalskih transferjev, po olajšavi za potrošnja stalnega kapitala (-).

5) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

6) Bruto varčevanje kot odstotek razpoložljivega dohodka.



FINANČNI TRGI

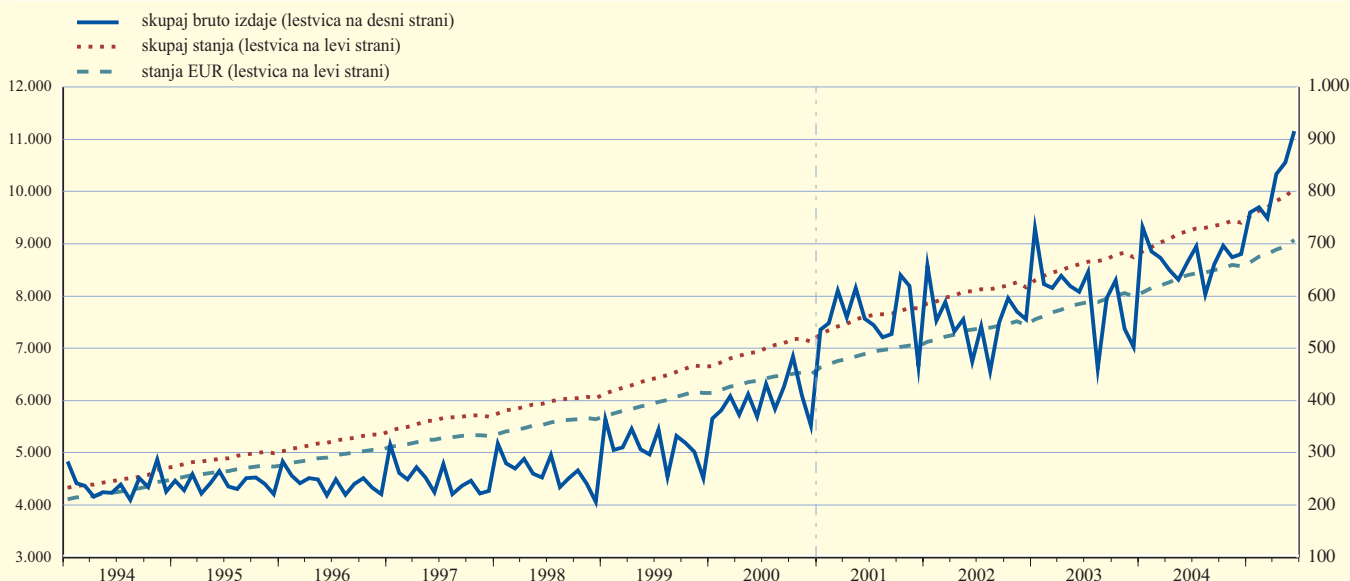
4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

(v milijardah EUR, razen, če je navedeno drugače; transakcije v mesecu in stanja na koncu obdobja; nominalne vrednosti)

	Skupaj v EUR ¹⁾				Rezidentov evroobmočja							
	Stanja	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Skupaj				Od tega v EUR			
					Stanja	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Stanja (%)	Bruto izdaje (%)	Odkupi (%)	Neto izdaje
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2004 jun.	9.738,8	711,2	602,1	109,1	9.249,3	664,7	598,0	66,8	90,8	94,3	94,7	60,3
jul.	9.761,5	707,8	686,3	21,5	9.294,3	695,2	653,9	41,3	90,8	94,1	94,6	35,5
avg.	9.794,2	619,8	590,5	29,3	9.309,8	603,7	590,2	13,5	90,8	94,7	94,8	12,8
sep.	9.907,0	725,1	616,5	108,6	9.342,6	661,2	621,5	39,6	91,0	94,9	94,5	40,2
okt.	9.932,8	712,2	690,2	22,0	9.379,6	696,7	656,0	40,7	91,0	93,7	94,9	30,4
nov.	10.023,4	703,7	618,7	85,0	9.435,5	673,9	615,1	58,8	91,1	94,3	94,3	55,9
dec.	10.026,7	706,5	702,0	4,5	9.407,6	680,3	703,1	-22,8	91,1	95,3	95,2	-21,6
2005 jan.	10.092,3	763,3	710,2	53,1	9.521,6	759,5	676,5	83,0	90,8	93,8	95,6	65,4
feb.	10.212,8	792,9	675,5	117,4	9.635,8	769,2	654,2	115,1	90,9	94,5	95,1	104,5
mar.	10.320,3	797,2	690,1	107,1	9.704,1	749,5	694,5	55,0	90,7	93,9	94,9	44,5
apr.	10.381,3	833,1	775,6	57,4	9.820,7	833,6	729,1	104,5	90,6	94,4	95,9	88,2
maj	10.444,2	869,6	806,3	63,4	9.910,7	855,3	790,3	65,0	90,3	95,4	95,6	60,6
jun.	10.632,5	987,9	802,6	185,3	10.048,2	916,0	785,8	130,1	90,3	94,6	95,0	120,1
Dolgoročni												
2004 jun.	8.808,8	204,2	120,3	83,9	8.309,0	181,2	112,6	68,6	91,2	92,9	92,2	64,4
jul.	8.848,1	190,3	153,1	37,1	8.348,5	173,4	139,1	34,4	91,1	91,8	93,7	28,8
avg.	8.875,5	87,2	61,9	25,3	8.364,1	75,3	59,8	15,5	91,1	86,9	91,6	10,6
sep.	8.969,9	191,4	102,0	89,4	8.413,7	156,7	104,6	52,1	91,2	91,6	89,0	50,4
okt.	9.006,8	174,0	140,0	34,1	8.435,0	158,1	131,9	26,2	91,2	88,0	93,7	15,6
nov.	9.082,0	168,7	98,3	70,3	8.488,6	155,1	95,3	59,7	91,2	88,1	92,2	50,3
dec.	9.106,4	148,4	123,9	24,5	8.495,5	135,9	120,0	15,9	91,4	91,6	90,5	15,9
2005 jan.	9.176,3	198,5	138,3	60,2	8.584,4	195,0	131,3	63,7	91,1	89,7	93,9	51,6
feb.	9.292,4	220,7	107,0	113,7	8.687,9	199,4	95,5	103,9	91,2	90,4	89,5	94,8
mar.	9.368,1	202,7	127,6	75,2	8.756,5	184,0	125,1	59,0	91,0	88,9	90,1	50,9
apr.	9.425,7	180,6	124,6	56,0	8.841,6	180,5	105,0	75,5	90,9	90,1	94,0	63,9
maj	9.493,7	178,1	111,6	66,5	8.929,2	164,9	99,6	65,3	90,7	90,9	91,0	59,2
jun.	9.673,2	294,6	118,3	176,3	9.092,3	251,8	99,1	152,8	90,7	91,1	87,8	142,3

C13 Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja

(v milijardah EUR)



Viri: ECB in BIS (za izdaje rezidentov zunaj evroobmočja).

1) Skupaj vrednostni papirji, denominirani v EUR, razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja in rezidenti zunaj evroobmočja.

4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja, s členitvijo po prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja (v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; nominalna vrednost)

1. Stanja

(konec obdobja)

	Skupaj						Od tega v EUR (%)					
	Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Širše opredeljena država Enote centralne ravni države	Ostala država	Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Širše opredeljena država Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2003	8.748	3.353	665	589	3.923	219	91,4	85,0	87,5	88,3	97,7	95,4
2004	9.408	3.710	735	592	4.120	250	91,1	84,1	90,4	87,6	97,8	95,6
2004 III	9.343	3.641	690	601	4.169	242	91,0	84,0	89,0	87,3	97,6	95,7
IV	9.408	3.710	735	592	4.120	250	91,1	84,1	90,4	87,6	97,8	95,6
2005 I	9.704	3.845	755	607	4.238	260	90,7	83,2	90,7	87,7	97,6	95,7
II	10.048	3.990	836	615	4.342	266	90,3	82,6	91,0	87,1	97,4	95,9
2005 mar.	9.704	3.845	755	607	4.238	260	90,7	83,2	90,7	87,7	97,6	95,7
apr.	9.821	3.903	776	615	4.264	263	90,6	83,0	90,7	87,6	97,6	95,7
maj	9.911	3.934	797	622	4.296	262	90,3	82,6	90,7	87,6	97,4	95,9
jun.	10.048	3.990	836	615	4.342	266	90,3	82,6	91,0	87,1	97,4	95,9
Kratkoročni												
2003	861	390	6	94	367	3	89,3	78,4	100,0	94,1	99,6	88,0
2004	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2004 III	929	412	6	100	405	6	88,9	77,8	96,2	95,5	98,5	85,8
IV	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2005 I	948	455	8	105	374	5	87,5	76,2	96,7	96,7	98,6	86,4
II	956	463	8	103	377	5	87,1	75,7	97,7	96,8	98,4	76,6
2005 mar.	948	455	8	105	374	5	87,5	76,2	96,7	96,7	98,6	86,4
apr.	979	481	8	111	374	5	87,4	76,5	97,5	96,7	98,5	81,2
maj	981	476	8	114	378	5	87,1	75,7	97,6	97,2	98,4	81,8
jun.	956	463	8	103	377	5	87,1	75,7	97,7	96,8	98,4	76,6
Skupaj dolgoročni ¹⁾												
2003	7.887	2.963	659	495	3.556	216	91,6	85,9	87,4	87,2	97,5	95,5
2004	8.495	3.263	728	502	3.758	245	91,4	84,9	90,4	86,2	97,6	95,8
2004 III	8.414	3.229	683	501	3.764	236	91,2	84,8	89,0	85,7	97,5	95,9
IV	8.495	3.263	728	502	3.758	245	91,4	84,9	90,4	86,2	97,6	95,8
2005 I	8.756	3.390	747	502	3.863	254	91,0	84,2	90,6	85,8	97,5	95,9
II	9.092	3.526	828	512	3.965	260	90,7	83,5	90,9	85,2	97,3	96,3
2005 mar.	8.756	3.390	747	502	3.863	254	91,0	84,2	90,6	85,8	97,5	95,9
apr.	8.842	3.422	768	504	3.890	257	90,9	83,9	90,6	85,6	97,5	96,0
maj	8.929	3.458	789	508	3.918	257	90,7	83,5	90,7	85,4	97,3	96,2
jun.	9.092	3.526	828	512	3.965	260	90,7	83,5	90,9	85,2	97,3	96,3
Od tega dolgoročna fiksna obrestna mera												
2003	6.115	1.885	406	419	3.240	165	91,8	85,4	80,4	86,7	97,4	95,4
2004	6.376	1.927	416	411	3.436	186	91,7	84,0	83,9	85,5	97,5	95,6
2004 III	6.388	1.950	408	415	3.436	180	91,6	84,1	82,2	85,2	97,5	95,8
IV	6.376	1.927	416	411	3.436	186	91,7	84,0	83,9	85,5	97,5	95,6
2005 I	6.515	1.966	427	409	3.517	196	91,5	83,3	84,4	85,0	97,4	95,8
II	6.675	2.004	445	416	3.607	203	91,1	82,6	84,2	84,4	97,2	96,1
2005 mar.	6.515	1.966	427	409	3.517	196	91,5	83,3	84,4	85,0	97,4	95,8
apr.	6.553	1.971	430	410	3.543	199	91,4	82,9	84,1	84,9	97,4	95,9
maj	6.599	1.982	433	412	3.573	199	91,2	82,7	83,9	84,6	97,3	95,9
jun.	6.675	2.004	445	416	3.607	203	91,1	82,6	84,2	84,4	97,2	96,1
Od tega spremenljiva fiksna obrestna mera												
2003	1.579	959	249	59	262	51	91,3	87,5	98,7	89,5	97,5	95,8
2004	1.867	1.147	309	77	275	59	90,9	86,9	99,0	88,9	97,7	96,6
2004 III	1.771	1.101	273	73	269	56	90,6	86,7	98,9	87,6	97,5	96,3
IV	1.867	1.147	309	77	275	59	90,9	86,9	99,0	88,9	97,7	96,6
2005 I	1.955	1.211	317	79	291	58	90,5	86,3	98,9	89,1	98,0	96,3
II	2.115	1.287	380	83	308	57	90,4	86,0	98,7	88,5	98,0	97,2
2005 mar.	1.955	1.211	317	79	291	58	90,5	86,3	98,9	89,1	98,0	96,3
apr.	2.006	1.232	334	80	302	58	90,4	86,1	98,9	88,4	98,0	96,3
maj	2.038	1.250	352	81	297	58	90,3	85,8	98,8	88,4	98,0	97,2
jun.	2.115	1.287	380	83	308	57	90,4	86,0	98,7	88,5	98,0	97,2

Viri: ECB.

1) Preostala razlika med vsoto dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno in spremenljivo obrestno mero sestoji iz brezuponskih obveznic in učinkov revalorizacije.

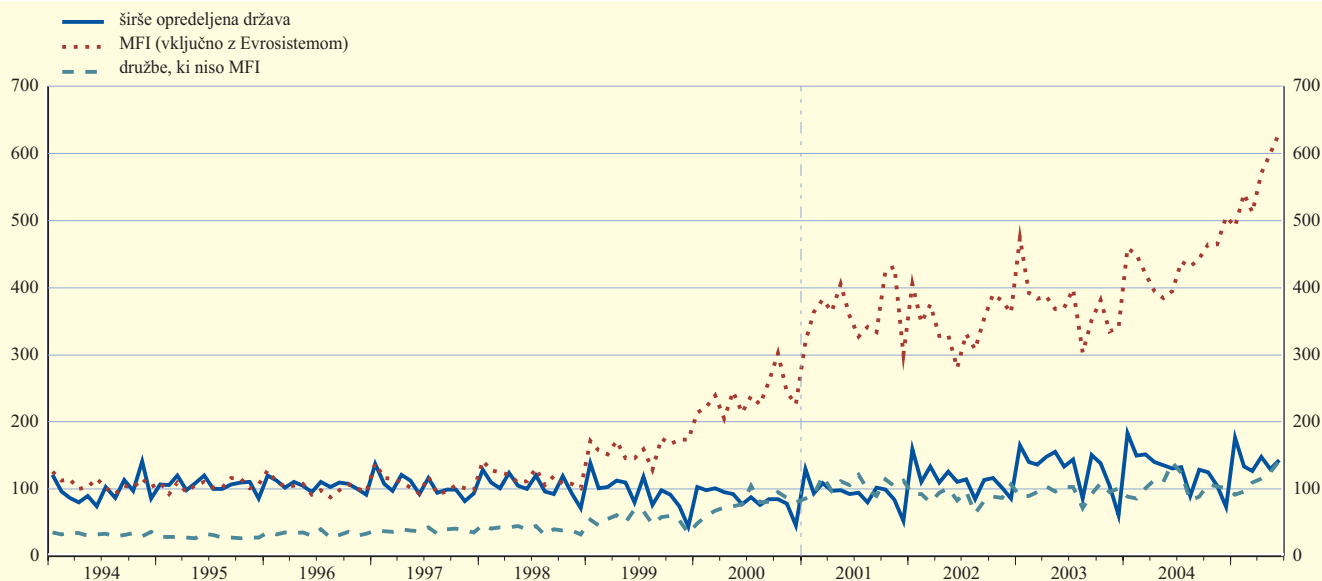
4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja, s členitvijo po prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja (v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; nominalna vrednost)

2. Stanja (konec obdobja)

	Skupaj						Dolgoročni ⁽¹⁾					
	Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
	1	2	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država	7	8	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	Skupaj						Dolgoročna fiksna obrestna mera					
2003	7.206,3	4.485,6	244,7	909,7	1.478,8	87,4	1.284,7	414,2	113,7	89,0	626,4	41,4
2004	8.046,1	5.249,8	222,1	1.027,8	1.463,6	82,8	1.191,0	405,7	69,2	60,4	619,8	35,9
2004 III	1.960,1	1.313,3	40,7	255,5	334,2	16,3	248,1	86,6	9,2	14,3	131,9	6,1
IV	2.051,0	1.434,1	84,2	228,4	283,9	20,4	258,7	92,7	25,6	14,7	117,1	8,5
2005 I	2.278,3	1.542,6	49,9	248,3	412,5	25,0	386,6	136,5	21,1	15,1	198,9	14,9
II	2.604,8	1.799,6	105,9	277,6	399,0	22,7	344,2	102,9	27,6	14,9	187,1	11,8
2005 mar.	749,5	512,2	24,9	84,9	120,5	7,0	117,1	40,9	12,0	8,2	52,5	3,4
apr.	833,6	569,9	30,8	84,9	140,0	8,0	105,0	29,9	7,1	3,5	60,8	3,8
maj	855,3	599,7	28,0	97,2	126,3	4,1	97,4	24,3	5,6	2,9	63,4	1,1
jun.	916,0	630,0	47,1	95,6	132,7	10,6	141,8	48,6	15,0	8,5	62,8	6,9
	Od tega kratkoročna						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
2003	5.332,7	3.698,2	41,3	796,1	767,6	29,4	507,8	336,8	89,5	11,7	53,3	16,5
2004	6.147,2	4.383,4	43,9	930,9	755,6	33,4	618,1	403,5	108,9	31,7	60,5	13,5
2004 III	1.554,7	1.118,9	10,8	230,4	185,9	8,7	136,0	95,2	20,7	10,0	8,6	1,6
IV	1.601,9	1.222,9	12,0	204,7	154,7	7,5	175,0	105,0	46,6	7,4	11,7	4,4
2005 I	1.699,8	1.261,3	12,4	229,1	188,4	8,6	167,6	129,5	16,3	3,4	16,9	1,5
II	2.007,6	1.557,5	9,1	254,7	178,0	8,4	229,6	123,8	68,8	6,8	27,7	2,5
2005 mar.	565,5	423,6	3,5	75,0	60,2	3,2	57,7	41,9	9,2	1,4	4,9	0,3
apr.	653,1	501,8	4,2	79,2	65,2	2,8	67,8	33,4	19,5	1,6	11,8	1,5
maj	690,4	537,3	2,4	91,8	56,0	2,8	60,9	34,0	19,8	2,1	4,8	0,2
jun.	664,2	518,4	2,5	83,7	56,8	2,8	100,9	56,4	29,5	3,0	11,1	0,8

C14 Bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic po sektorjih

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



Vir: ECB.

1) 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 revalorizacije.

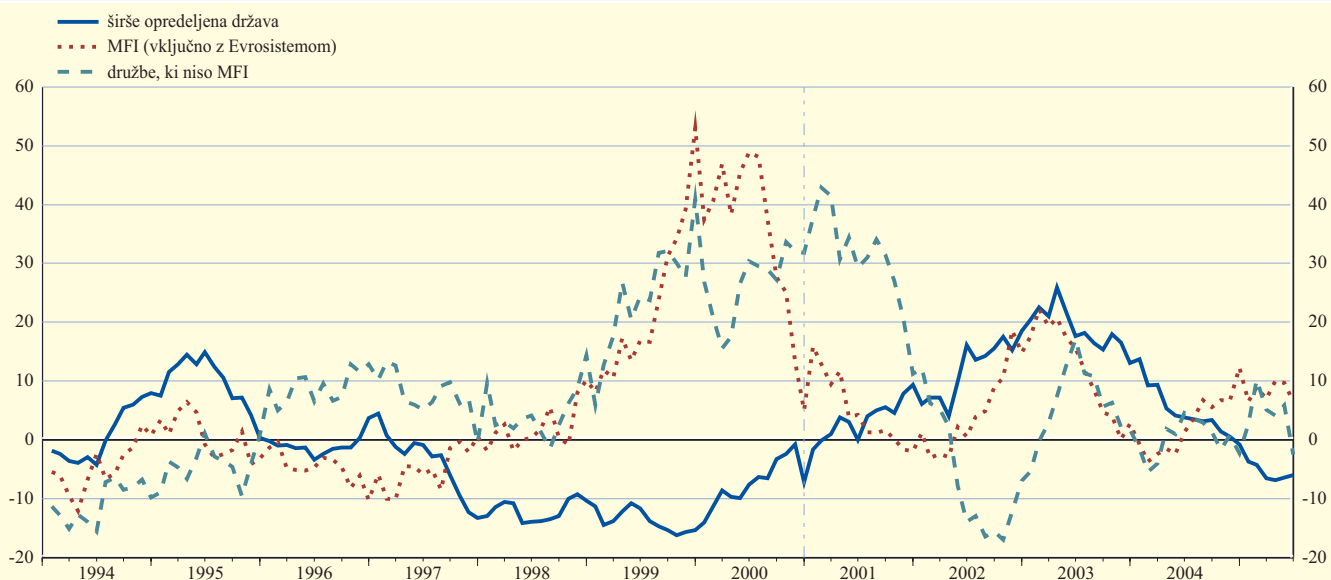
4.3 Letne stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja¹⁾ (nadaljevanje na str. 34)

(spremembe v odstotkih)

	Skupaj						Kratkoročni					
	Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
	1	2	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država	7	8	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
V vseh valutah skupaj												
2003	6,7	5,1	25,1	8,6	4,5	26,0	14,0	12,2	1,1	5,7	19,2	-2,2
2004	6,9	7,8	13,4	3,7	5,0	17,6	3,2	2,2	-9,6	0,9	4,9	29,9
2004 III	7,1	8,5	11,4	3,6	5,4	16,4	3,9	4,6	-10,7	4,0	3,1	32,4
IV	6,8	8,8	9,9	3,0	4,8	14,6	3,7	7,4	8,9	-1,0	0,5	66,9
2005 I	7,2	9,0	11,6	3,1	5,1	13,7	2,6	8,3	34,1	3,1	-4,3	35,5
II	7,4	8,8	17,8	4,9	4,5	12,0	1,5	8,8	46,1	1,6	-6,8	16,2
2005 jan.	7,0	8,7	10,9	2,9	5,1	15,1	1,7	6,6	23,3	1,5	-4,1	32,7
feb.	7,4	9,3	11,1	3,2	5,3	13,0	3,3	8,9	45,7	8,3	-4,6	31,6
mar.	7,1	8,7	14,5	4,7	4,6	12,0	0,8	6,9	47,6	3,0	-7,0	36,4
apr.	7,5	8,9	16,5	5,8	4,7	12,8	2,0	10,0	46,3	1,9	-7,1	16,3
maj	7,2	8,4	19,2	5,1	4,2	11,7	2,2	9,6	43,7	3,9	-6,6	11,9
jun.	7,8	9,6	20,9	3,1	4,6	11,1	0,0	6,5	49,2	-5,0	-6,2	7,8
EUR												
2003	6,4	3,8	30,6	9,4	4,4	25,0	15,6	15,8	0,9	4,8	19,3	-8,2
2004	6,6	6,6	16,8	2,8	5,1	17,3	3,1	1,7	-11,1	0,9	4,8	29,5
2004 III	6,7	7,0	15,1	2,4	5,5	16,3	3,0	2,5	-13,3	4,4	3,0	28,8
IV	6,4	7,6	13,1	1,8	4,8	14,6	3,6	7,7	3,9	0,0	0,6	72,7
2005 I	6,7	7,7	14,9	2,3	5,0	13,9	2,8	9,7	28,5	5,1	-4,2	33,3
II	7,1	7,6	21,6	4,7	4,5	12,3	1,7	10,4	42,3	3,7	-6,6	10,0
2005 jan.	6,6	7,3	14,1	2,2	5,0	15,2	1,8	7,8	17,4	3,3	-4,0	28,6
feb.	6,8	7,8	14,3	2,6	5,2	13,1	3,5	10,3	41,2	10,5	-4,5	28,8
mar.	6,7	7,3	18,1	4,5	4,6	12,2	0,8	7,9	42,8	5,1	-6,8	39,4
apr.	7,2	7,6	20,1	5,5	4,8	13,0	2,0	11,4	42,6	3,9	-6,9	10,3
maj	6,9	7,3	23,1	5,0	4,2	12,1	2,4	11,8	40,2	6,3	-6,6	3,4
jun.	7,6	8,7	24,6	2,9	4,5	11,5	0,3	8,4	45,8	-3,4	-6,0	-1,2

C15 Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(spremembe v odstotkih)



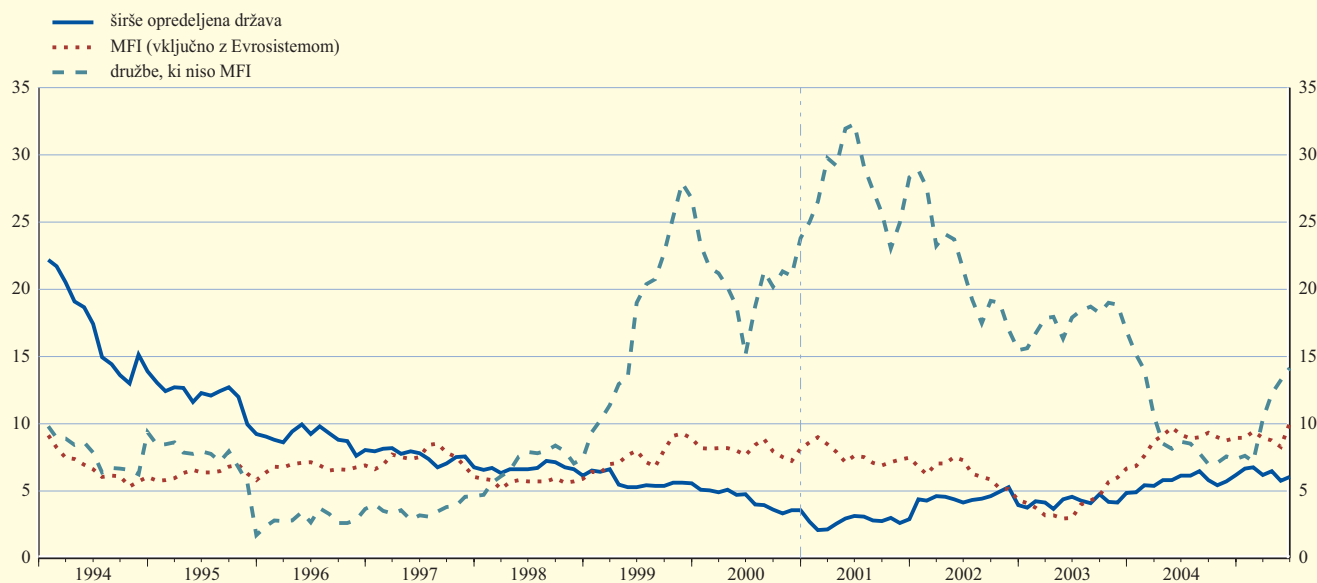
Vir: ECB.

1) Za izračun indeksa in stopenj rasti glej Tehnične opombe.

4.3 Letne stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja¹⁾ (nadaljevanje s str. 33) (spremembe v odstotkih)

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
V vseh valutah skupaj												
2003	5,2	2,1	15,3	11,9	4,4	22,6	8,5	8,3	51,2	-13,4	-9,2	43,4
2004	5,0	3,0	6,4	3,1	5,8	14,7	16,2	18,4	27,2	8,2	0,6	26,5
2004 III	4,9	3,0	3,5	1,1	6,2	13,5	17,5	19,1	27,1	18,3	3,3	25,2
IV	4,3	2,3	2,6	0,7	5,7	12,3	17,7	20,2	22,6	29,1	2,3	18,8
2005 I	4,7	2,7	3,9	-0,9	6,3	13,7	18,3	19,4	23,7	28,0	7,7	12,4
II	4,8	2,5	6,1	1,9	5,8	14,8	19,7	19,1	36,4	26,6	8,5	3,2
2005 jan.	4,8	2,9	3,6	-0,7	6,2	14,9	17,9	18,5	22,6	28,3	9,4	14,4
feb.	4,9	2,8	3,6	-1,8	6,8	12,9	18,3	20,3	22,5	26,3	6,5	11,9
mar.	4,5	2,3	5,8	1,1	5,6	13,7	19,0	19,6	28,2	27,8	9,3	5,1
apr.	5,1	2,4	5,5	2,8	6,3	15,1	19,1	18,8	34,4	27,0	7,8	5,4
maj	4,6	2,2	6,2	1,5	5,6	15,1	19,2	17,9	39,8	25,6	7,7	1,7
jun.	4,9	3,3	7,5	1,4	5,5	14,7	22,2	21,3	41,1	26,7	10,8	0,2
EUR												
2003	4,6	0,1	20,5	12,2	4,2	21,3	8,6	7,7	51,2	-8,9	-9,3	43,8
2004	4,8	1,3	10,4	1,8	5,9	14,7	15,6	17,7	27,3	8,5	0,5	25,4
2004 III	4,7	1,2	7,5	-0,5	6,4	13,8	16,9	18,2	27,3	15,9	3,3	24,1
IV	4,0	0,3	6,3	-0,9	5,8	12,5	17,1	19,5	22,9	26,6	2,3	18,1
2005 I	4,3	0,5	7,9	-2,4	6,2	13,8	17,5	18,2	24,0	27,1	7,8	13,0
II	4,5	0,3	10,1	1,1	5,8	15,1	19,2	18,1	36,5	24,9	8,9	3,9
2005 jan.	4,3	0,7	7,5	-2,3	6,1	14,9	17,3	17,5	22,9	27,3	9,5	15,1
feb.	4,5	0,4	7,5	-3,5	6,7	13,0	17,4	18,9	22,7	25,4	6,6	12,4
mar.	4,2	0,2	10,2	0,0	5,6	13,9	18,1	18,0	28,5	27,2	9,7	5,3
apr.	4,8	0,2	9,2	2,0	6,4	15,4	18,5	17,7	34,7	25,1	8,2	5,6
maj	4,3	0,0	10,3	0,8	5,6	15,5	19,0	17,1	40,0	23,6	8,1	2,8
jun.	4,6	1,2	11,5	0,9	5,4	15,2	22,1	20,9	41,0	24,9	11,4	1,2

C16 Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj (letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

1) Za izračun stopenj rasti glej Tehnične opombe.

4.4 Delnice, ki kotirajo, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja¹⁾

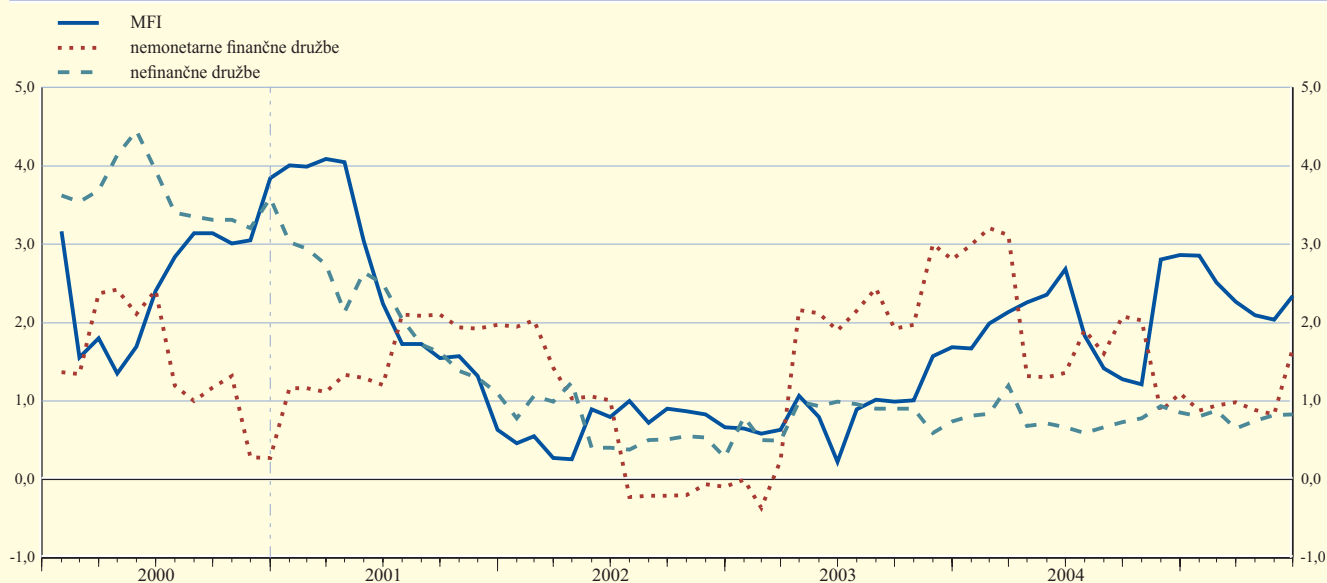
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

1. Stanja in letne stopnje rasti
(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj			MFI		Nemonetarne finančne družbe		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 01 = 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
2003 jun.	3.256,2	100,9	0,9	504,2	0,2	300,6	1,9	2.451,4	1,0
jul.	3.366,5	101,1	1,1	528,0	0,9	330,9	2,2	2.507,6	1,0
avg.	3.413,4	101,1	1,1	506,5	1,0	325,5	2,4	2.581,5	0,9
sep.	3.276,7	101,1	1,0	494,8	1,0	307,1	1,9	2.474,7	0,9
okt.	3.484,0	101,2	1,0	535,2	1,0	333,2	2,0	2.615,6	0,9
nov.	3.546,9	101,3	1,0	549,5	1,6	337,9	3,0	2.659,6	0,6
dec.	3.647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	348,6	2,8	2.729,3	0,7
2004 jan.	3.788,6	101,4	1,1	584,1	1,7	372,3	3,0	2.832,2	0,8
feb.	3.852,1	101,5	1,2	587,9	2,0	374,3	3,2	2.889,9	0,8
mar.	3.766,5	101,8	1,5	571,9	2,1	355,0	3,1	2.839,6	1,2
apr.	3.748,5	101,9	1,0	579,4	2,3	361,1	1,3	2.808,0	0,7
maj	3.687,9	101,9	1,0	568,1	2,4	350,6	1,3	2.769,2	0,7
jun.	3.790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	362,0	1,4	2.845,7	0,7
jul.	3.679,8	102,0	0,9	562,3	1,8	354,0	1,9	2.763,5	0,6
avg.	3.621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	353,1	1,6	2.705,6	0,7
sep.	3.707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	362,3	2,1	2.766,1	0,7
okt.	3.787,6	102,2	1,0	598,0	1,2	372,6	2,0	2.817,1	0,8
nov.	3.906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	386,5	0,9	2.896,2	0,9
dec.	4.033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	405,6	1,1	2.984,5	0,8
2005 jan.	4.138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	412,2	0,9	3.063,3	0,8
feb.	4.254,5	102,7	1,1	681,1	2,5	431,8	0,9	3.141,5	0,9
mar.	4.242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	421,8	1,0	3.142,9	0,7
apr.	4.094,2	102,9	1,0	655,5	2,1	400,6	0,9	3.038,1	0,7
maj	4.279,1	103,0	1,0	684,6	2,0	414,0	0,8	3.180,5	0,8
jun.	4.382,2	103,2	1,2	698,0	2,3	431,1	1,7	3.253,0	0,8

C17 Letne stopnje rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

1) Za izračun indeksa in stopenj rasti glej Tehnične opombe.

4.4 Delnice, ki kotirajo, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja¹⁾

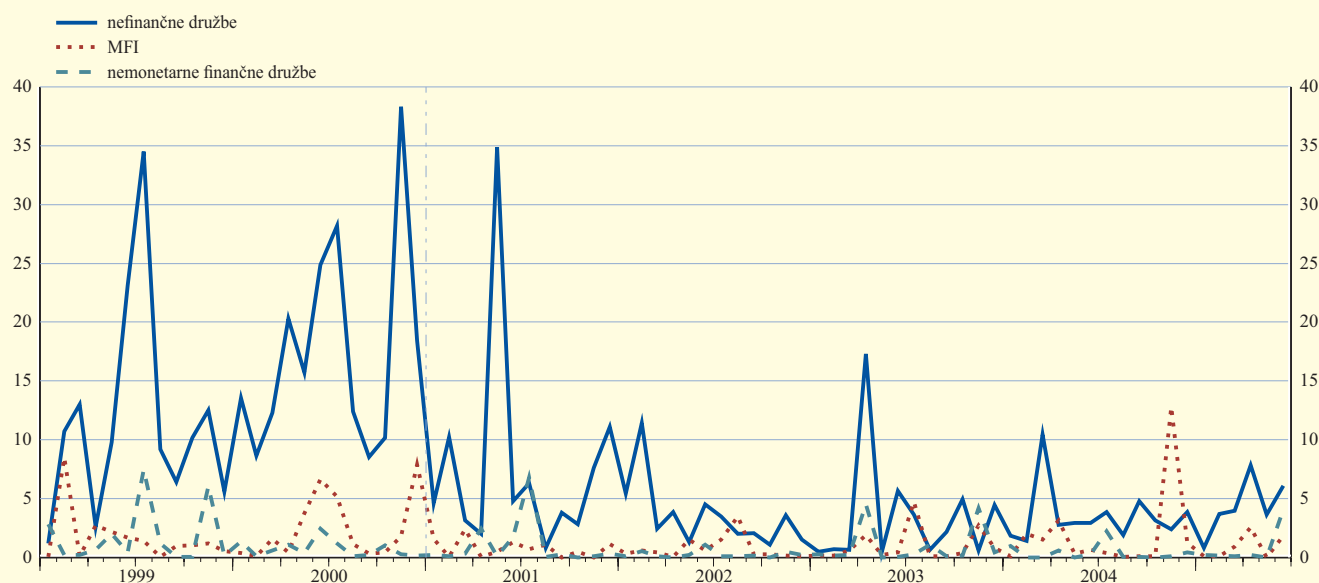
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			MFI			Nemonetarne finančne družbe			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
2003 jun.	6,1	5,2	0,9	0,4	2,8	-2,3	0,0	0,0	0,0	5,7	2,4	3,2
jul.	8,6	2,0	6,6	4,7	0,2	4,5	0,2	0,0	0,2	3,6	1,8	1,8
avg.	1,8	1,4	0,4	0,1	0,0	0,1	1,1	0,1	1,0	0,6	1,3	-0,7
sep.	2,3	2,1	0,3	0,1	0,1	0,0	0,1	1,6	-1,5	2,2	0,4	1,8
okt.	5,4	3,9	1,6	0,4	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	4,9	3,8	1,1
nov.	7,5	5,5	2,1	2,7	0,0	2,7	4,2	0,3	3,9	0,6	5,1	-4,5
dec.	5,7	1,6	4,0	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	4,4	0,6	3,8
2004 jan.	2,9	1,0	1,9	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	1,0	0,8
feb.	3,5	0,7	2,8	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,5	1,0
mar.	12,0	1,3	10,7	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,1	9,3
apr.	6,5	0,6	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,8	0,5	2,3
maj	3,3	3,6	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	3,6	-0,6
jun.	3,8	2,2	1,6	0,7	1,6	-1,0	0,3	0,0	0,2	2,9	0,5	2,4
jul.	6,4	3,6	2,8	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,6	0,2
avg.	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,2	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,2
sep.	4,9	2,2	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
okt.	3,2	0,5	2,7	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,1	0,5	2,7
nov.	15,2	3,3	11,9	12,8	0,3	12,4	0,1	0,0	0,1	2,4	3,0	-0,6
dec.	5,5	2,2	3,2	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	2,1	1,8
2005 jan.	1,1	1,2	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,1	-0,3
feb.	3,9	0,6	3,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	0,5	3,2
mar.	5,0	1,8	3,2	0,9	0,9	0,0	0,1	0,1	0,0	3,9	0,8	3,1
apr.	10,6	2,4	8,2	2,5	0,0	2,5	0,2	0,1	0,1	7,8	2,3	5,6
maj	3,6	2,4	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,3	3,6	2,1	1,5
jun.	12,0	4,5	7,6	1,9	1,0	0,9	4,1	0,4	3,7	6,1	3,1	3,0

C18 Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja

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



Vir: ECB.

1) Za izračun indeksa in stopenj rasti glej Tehnične opombe.

4.5 Obrestne mere MFI za v evrih denominirane vloge in posojila komitentov z evroobmočja

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

1. Obrestne mere za depozite (novi posli)

		Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb				Repo posli	
		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane			Na odpoklic z dobo odpoklica ^{(1),(2)}		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane			
			Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti		Več kakor 2 leti
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004	jul.	0,70	1,90	2,21	2,54	1,94	2,55	0,86	1,99	2,60	4,00	1,98
	avg.	0,72	1,91	2,18	2,67	1,95	2,53	0,87	1,98	2,37	3,99	1,98
	sep.	0,72	1,90	2,20	2,48	2,00	2,52	0,90	2,00	2,32	3,68	1,99
	okt.	0,72	1,92	2,29	2,48	2,00	2,52	0,89	2,04	2,34	3,56	2,00
	nov.	0,73	1,94	2,20	2,50	2,01	2,51	0,90	2,04	2,23	3,39	2,02
	dec.	0,73	1,95	2,19	2,31	2,00	2,52	0,90	2,08	2,70	3,51	2,02
2005	jan.	0,74	1,95	2,29	2,54	1,98	2,49	0,93	2,04	2,25	3,26	2,05
	feb.	0,74	1,95	2,19	2,33	1,97	2,49	0,93	2,03	2,25	3,47	2,03
	mar.	0,74	1,93	2,16	2,40	1,96	2,47	0,94	2,00	2,35	3,15	1,99
	apr.	0,74	2,01	2,09	2,32	1,95	2,45	0,95	2,01	2,23	2,92	2,00
	maj	0,75	1,94	2,01	2,20	1,97	2,43	0,95	2,01	2,12	3,31	2,00
	jun.	0,70	1,95	2,21	2,20	2,15	2,38	0,91	2,01	2,05	3,58	2,00

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Prekoračitev na tekočem računu ^{b)}	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov ³⁾	Po začetno fiksni obrestni meri				Letna odstotna stopnja stroškov ³⁾	Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let in do 10 let	Več kakor 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004 jul.	9,79	6,64	6,86	8,52	7,97	3,47	4,16	4,81	4,69	4,20	4,04	4,94	5,01
avg.	9,86	7,08	6,89	8,58	8,15	3,50	4,19	4,87	4,65	4,29	3,91	5,07	5,02
sep.	9,60	6,92	6,96	8,45	8,07	3,49	4,14	4,82	4,66	4,24	3,90	4,98	5,00
okt.	9,53	6,80	6,87	8,34	7,87	3,50	4,12	4,77	4,64	4,18	4,08	4,87	4,92
nov.	9,48	6,89	6,84	8,23	7,85	3,45	4,07	4,66	4,58	4,09	3,96	4,89	4,82
dec.	9,53	6,73	6,60	7,67	7,59	3,43	3,95	4,49	4,41	4,07	3,82	4,59	4,65
2005 jan.	9,60	6,97	6,81	8,32	8,01	3,44	3,97	4,43	4,45	4,07	3,96	4,64	4,62
feb.	9,65	6,20	6,83	8,18	7,77	3,40	3,94	4,39	4,33	3,98	3,99	4,73	4,49
mar.	9,62	6,62	6,72	8,12	7,83	3,40	3,89	4,35	4,27	3,97	3,84	4,60	4,57
apr.	9,62	6,60	6,64	8,19	7,81	3,40	3,89	4,36	4,28	3,95	3,97	4,71	4,62
maj	9,64	6,96	6,56	8,00	7,82	3,38	3,85	4,28	4,20	3,93	3,86	4,68	4,61
jun.	9,61	6,62	6,49	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,60	4,50

3. Obrestne mere za posojila nefinančnim družbam (novi posli)

	Okvirna posojila ¹⁾	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri			Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7
2004 jul.	5,42	4,02	4,85	4,65	3,02	3,29	4,27
avg.	5,44	4,06	4,89	4,73	2,98	3,12	4,30
sep.	5,37	4,00	4,85	4,68	2,99	3,41	4,46
okt.	5,39	4,02	4,87	4,64	2,99	3,30	4,27
nov.	5,37	4,02	4,79	4,55	2,95	3,41	4,31
dec.	5,26	3,97	4,67	4,46	3,05	3,55	4,10
2005 jan.	5,38	3,97	4,69	4,47	3,02	3,30	4,10
feb.	5,30	3,91	4,76	4,36	3,02	3,34	3,81
mar.	5,28	3,89	4,51	4,32	3,02	3,48	4,11
apr.	5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,54	3,99
maj	5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,61	3,80
jun.	5,12	3,87	4,45	4,14	2,92	3,44	3,88

Vir: ECB.

1) Za to kategorijo instrumentov se prekrivajo novi in obstoječi posli. Konec obdobja.

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) Letna odstotna stopnja stroškov zajema skupne stroške posojila. Skupni stroški obsegajo element obrestnih mer in element drugih (sorodnih) stroškov, kakor so stroški poizvedb, administracije, priprave dokumentov, garancij, itd.

4.5 Obrestne mere MFI za v EUR denominirane vloge in posojila komitentov z evroobmočja

(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 ⁽¹⁾	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica ⁽¹²⁾		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane		
		Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece		Do 2 leti	Več kakor 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 jul.	0,70	1,89	3,26	1,94	2,55	0,86	2,09	4,03	1,97
avg.	0,72	1,90	3,24	1,95	2,53	0,87	2,10	3,99	1,98
sep.	0,72	1,90	3,22	2,00	2,52	0,90	2,12	3,97	1,97
okt.	0,72	1,90	3,27	2,00	2,52	0,89	2,10	3,89	1,98
nov.	0,73	1,90	3,26	2,01	2,51	0,90	2,12	3,86	2,00
dec.	0,73	1,92	3,24	2,00	2,52	0,90	2,16	3,77	2,02
2005 jan.	0,74	1,91	3,23	1,98	2,49	0,93	2,12	3,73	2,01
feb.	0,74	1,92	3,26	1,97	2,49	0,93	2,11	3,70	2,00
mar.	0,74	1,92	3,22	1,96	2,47	0,94	2,09	3,70	1,99
apr.	0,74	1,93	3,22	1,95	2,45	0,95	2,10	3,57	1,99
maj	0,75	1,92	3,19	1,97	2,43	0,95	2,10	3,50	2,00
jun.	0,70	1,92	3,23	2,15	2,38	0,91	2,10	3,50	2,01

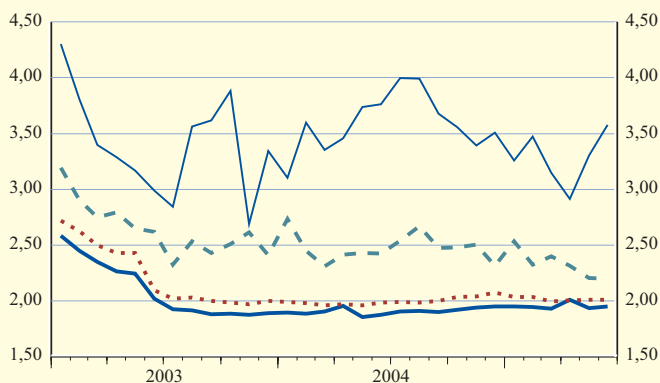
5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo			Z dospelostjo		
	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 leti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 jul.	4,84	4,64	4,94	8,16	7,10	5,85	4,43	4,00	4,52
avg.	4,81	4,61	4,91	8,17	7,06	5,86	4,42	3,97	4,51
sep.	4,82	4,58	4,90	8,06	7,13	5,85	4,45	3,99	4,52
okt.	4,69	4,54	4,88	8,05	7,07	5,80	4,41	3,97	4,48
nov.	4,67	4,52	4,86	7,94	6,98	5,82	4,40	3,96	4,48
dec.	4,78	4,50	4,83	7,94	7,00	5,80	4,34	3,97	4,44
2005 jan.	4,78	4,45	4,79	8,07	6,97	5,77	4,41	3,90	4,41
feb.	4,74	4,45	4,76	8,07	7,03	5,76	4,39	3,92	4,46
mar.	4,75	4,41	4,78	8,08	6,97	5,77	4,38	3,91	4,40
apr.	4,69	4,38	4,74	8,02	6,94	5,76	4,34	3,86	4,37
maj	4,63	4,36	4,71	8,00	6,87	5,74	4,33	3,85	4,35
jun.	4,60	4,33	4,67	7,87	6,93	5,72	4,31	3,85	4,35

C19 Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo

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

- za gospodinjstva, do 1 leta
- ... za nefinančne družbe, do 1 leta
- - za gospodinjstva, več kakor 2 leti
- za nefinančne družbe, več kakor 2 leti

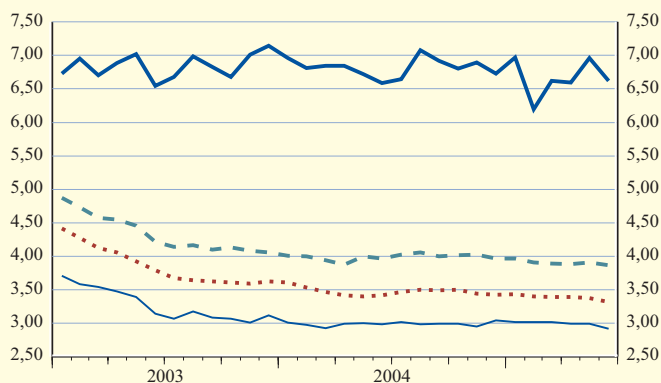


Vir: ECB.

C20 Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta

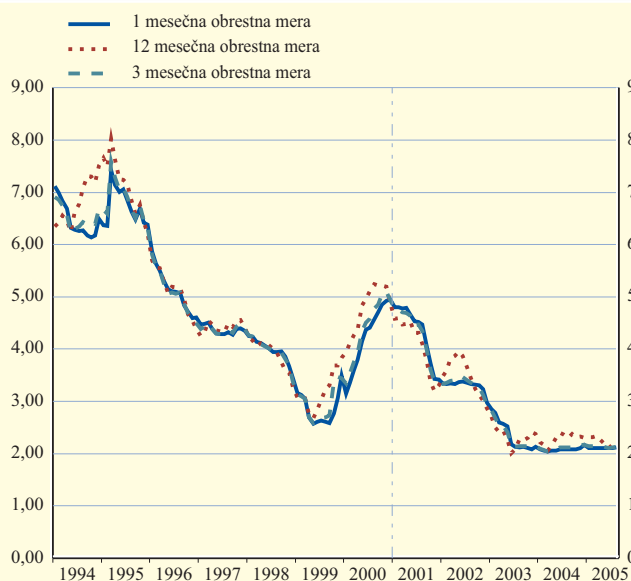
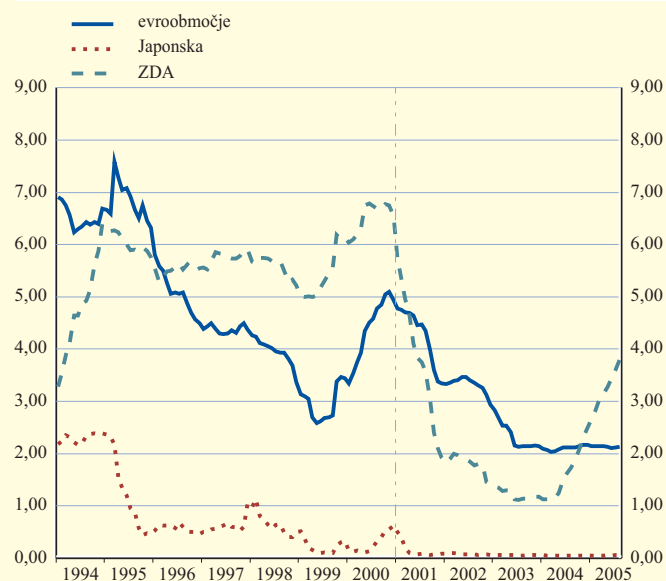
(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)

- potrošniški krediti gospodinjstvom
- ... stanovanjska posojila gospodinjstvom
- - posojila nefinančnim družbam, do 1 milijona EUR
- posojila nefinančnim družbam, več kakor 1 milijon EUR



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

	Evroobmočje ¹⁾					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
2002	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2004 II	2,04	2,06	2,08	2,13	2,29	1,30	0,05
III	2,05	2,08	2,12	2,19	2,35	1,75	0,05
IV	2,08	2,12	2,16	2,20	2,32	2,30	0,05
2005 I	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
II	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
2004 avg.	2,04	2,08	2,11	2,17	2,30	1,73	0,05
sep.	2,05	2,08	2,12	2,20	2,38	1,90	0,05
okt.	2,11	2,09	2,15	2,19	2,32	2,08	0,05
nov.	2,09	2,11	2,17	2,22	2,33	2,31	0,05
dec.	2,05	2,17	2,17	2,21	2,30	2,50	0,05
2005 jan.	2,08	2,11	2,15	2,19	2,31	2,66	0,05
feb.	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05
mar.	2,06	2,10	2,14	2,19	2,34	3,03	0,05
apr.	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	3,15	0,05
maj	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05
jun.	2,06	2,10	2,11	2,11	2,10	3,43	0,05
jul.	2,07	2,11	2,12	2,13	2,17	3,61	0,06
avg.	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	3,80	0,06

C21 Obrestne mere denarnega trga evroobmočja
(mesečne; odstotki na leto)**C22 3 mesečne obrestne mere denarnega trga**
(mesečne; odstotki na leto)

Vir: ECB.

1) Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za evroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, ponderiranih z BDP. Nadaljnje informacije so v Splošnih opombah.

4.7 Donosi državnih obveznic

(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

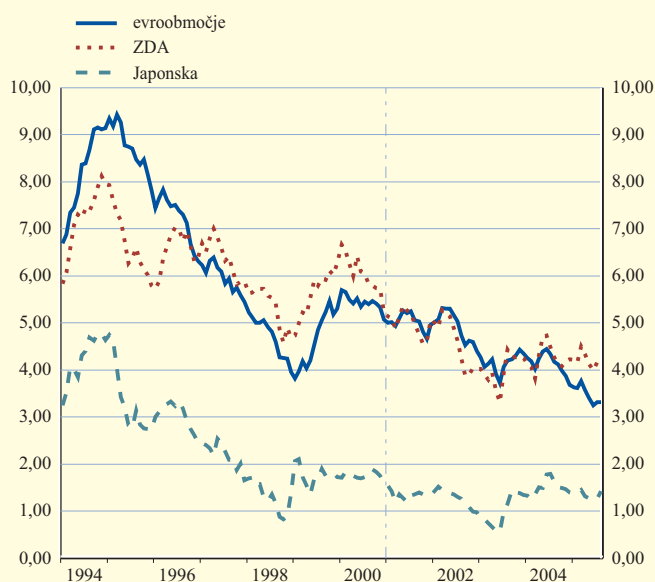
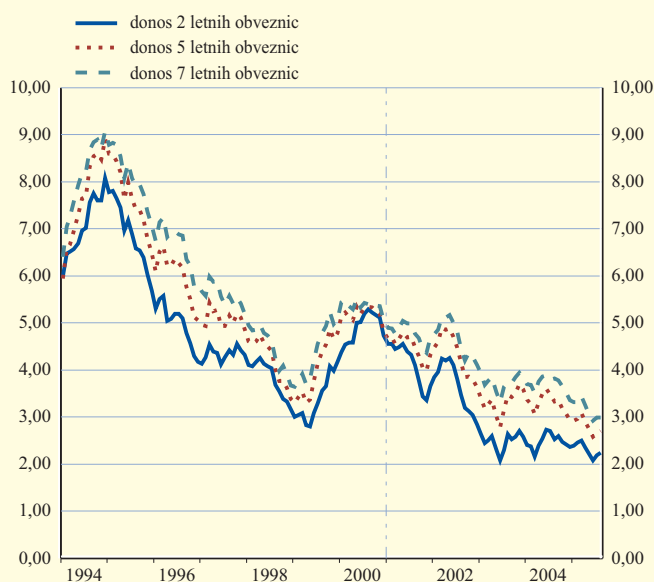
	Evroobmočje ¹⁾					ZDA	Japonska
	2 leti	3 leta	5 let	7 let	10 let	10 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7
2002	3,67	3,94	4,35	4,69	4,92	4,60	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2004 II	2,56	2,92	3,47	3,84	4,36	4,58	1,59
III	2,61	2,89	3,39	3,80	4,21	4,29	1,64
IV	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2005 I	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
II	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
2004 avg.	2,53	2,83	3,33	3,82	4,17	4,27	1,63
sep.	2,60	2,87	3,35	3,79	4,11	4,13	1,50
okt.	2,47	2,71	3,18	3,66	3,98	4,08	1,49
nov.	2,41	2,62	3,08	3,53	3,87	4,19	1,46
dec.	2,36	2,53	2,93	3,35	3,69	4,23	1,40
2005 jan.	2,39	2,57	2,92	3,31	3,63	4,21	1,37
feb.	2,45	2,67	2,97	3,32	3,62	4,16	1,40
mar.	2,49	2,74	3,08	3,44	3,76	4,49	1,45
apr.	2,34	2,55	2,89	3,25	3,57	4,34	1,32
maj	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27
jun.	2,07	2,24	2,58	2,93	3,25	4,00	1,24
jul.	2,19	2,34	2,66	2,99	3,32	4,16	1,26
avg.	2,24	2,40	2,70	2,99	3,32	4,26	1,43

C23 Donosi državnih obveznic v evroobmočju

(mesečni; odstotki na leto)

C24 Donosi 10 letnih državnih obveznic

(mesečni; odstotki na leto)



Vir: ECB.

1) Do decembra 1998 so se donosi za evroobmočje izračunavali na podlagi usklajenih nacionalnih donosov državnih obveznic, ponderiranih z BDP. Od decembra 1998 so ponderji nominalna stanja državnih obveznic v vsakem razredu zapadlosti.

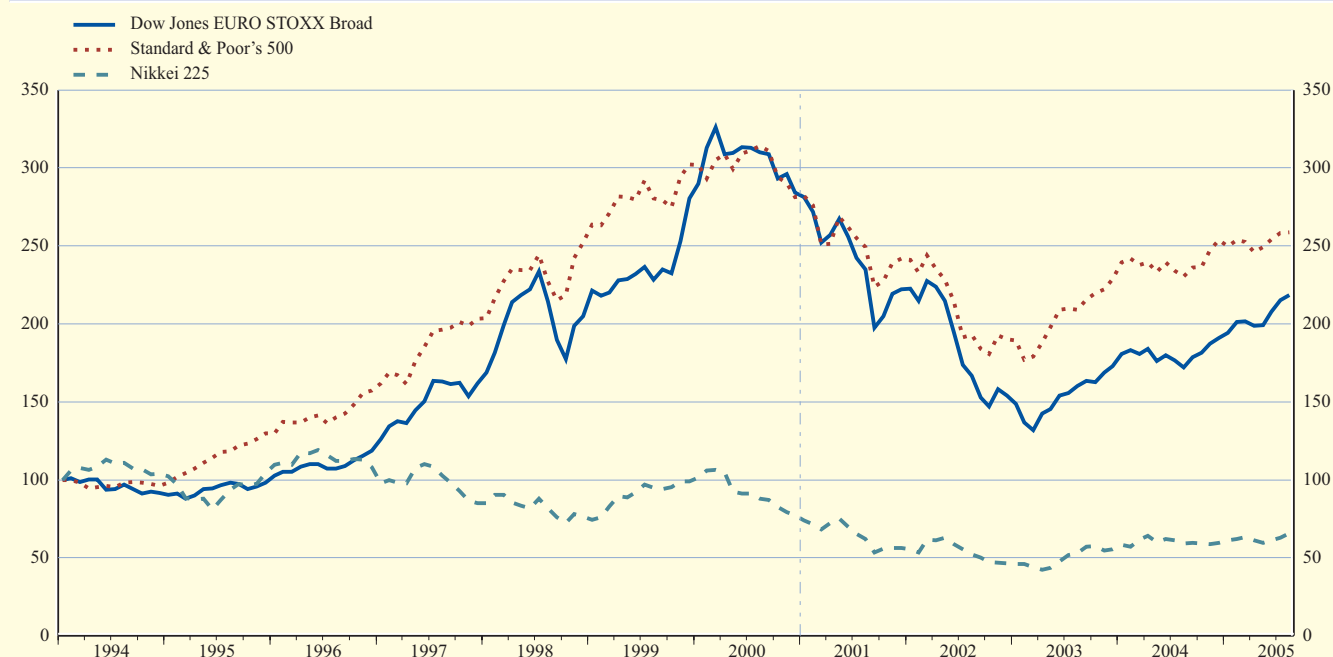
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

(stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Bazni materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Energetika	Finance	Industrija	Tehnologija	Javne gospodarske službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	260,0	3.052,5	267,5	194,8	239,0	309,0	243,4	252,4	345,2	255,5	349,2	411,9	995,3	10.119,3
2003	213,3	2.422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9.312,9
2004	251,1	2.804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1.131,1	11.180,9
2004 II	249,8	2.794,7	244,7	164,7	226,3	300,9	234,6	256,1	299,4	262,1	388,3	394,9	1.123,6	11.550,0
III	244,0	2.708,7	246,8	159,3	216,4	305,0	228,7	253,1	259,9	266,8	379,8	402,6	1.104,4	11.152,3
IV	259,2	2.869,7	268,9	162,7	215,0	315,7	249,1	268,0	281,8	287,3	423,5	419,1	1.163,7	11.027,1
2005 I	276,2	3.025,3	290,4	177,0	227,9	335,8	269,0	290,9	274,8	309,6	446,5	427,0	1.191,7	11.594,1
II	280,1	3.063,7	291,1	177,7	232,4	354,5	271,2	291,7	284,8	321,7	423,0	455,7	1.182,2	11.282,4
2004 avg.	238,9	2.646,9	243,7	155,7	212,5	300,2	223,9	248,1	245,3	262,6	372,8	396,4	1.088,9	10.989,3
sep.	248,0	2.748,6	251,1	160,0	215,1	311,8	234,6	259,9	261,9	270,1	384,4	413,7	1.117,5	11.076,8
okt.	252,1	2.794,4	259,1	157,4	211,5	315,5	240,4	262,5	273,3	278,8	401,2	415,1	1.118,1	11.028,9
nov.	260,0	2.882,7	269,5	163,8	215,6	317,3	249,4	267,7	290,3	287,4	421,1	422,3	1.169,5	10.963,5
dec.	264,8	2.926,0	277,2	166,5	217,7	314,4	256,8	273,2	281,3	295,0	446,2	419,6	1.199,7	11.086,3
2005 jan.	269,4	2.957,0	277,0	172,0	221,6	318,1	262,8	284,2	270,4	302,9	450,6	423,8	1.181,6	11.401,1
feb.	279,0	3.050,4	294,2	179,5	230,0	338,5	270,1	295,1	277,4	317,5	453,8	428,7	1.199,7	11.545,7
mar.	279,8	3.065,8	299,4	179,3	232,0	349,5	273,7	293,5	276,5	308,7	436,3	428,6	1.193,9	11.812,4
apr.	275,9	3.013,7	290,0	176,7	227,9	345,5	269,0	287,6	268,5	314,2	426,1	443,1	1.164,4	11.377,2
maj	276,1	3.023,5	285,7	175,4	228,7	344,1	267,1	285,2	283,8	319,4	421,3	460,5	1.179,2	11.071,4
jun.	288,2	3.151,7	297,7	181,0	240,4	373,4	277,4	302,0	301,5	331,2	421,7	462,8	1.202,3	11.402,7
jul.	298,4	3.267,1	302,0	184,9	249,5	398,3	288,2	313,8	308,6	336,8	437,5	463,4	1.220,9	11.718,9
avg.	303,1	3.303,3	311,5	185,7	257,1	405,8	293,4	318,9	297,6	343,9	444,7	473,0	1.224,3	12.205,0

C25 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225

(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)





CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

1. Harmonizirani indeks cen življenskih potrebščin

	Skupaj					Skupaj (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)					
	Indeks 1996 = 100	Skupaj		Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Neenergetsko industrijsko blago	Energetika (n.s.a.)	Storitve
		Skupaj brez nepredelane hrane in energije									
% od skupaj ¹⁾	100,0	100,0	83,8	59,0	41,0	100,0	12,0	7,6	30,8	8,6	41,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	108,5	2,3	1,9	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-2002
2002	110,9	2,3	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-2003
2003	113,2	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-2004
2004	115,7	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-2004
2004 II	115,8	2,3	2,1	2,1	2,6	0,7	1,1	-0,1	0,2	3,3	0,6
III	115,9	2,2	2,1	2,0	2,6	0,5	0,3	-0,2	0,1	1,9	0,7
IV	116,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,5	0,3	0,1	0,1	1,8	0,6
2005 I	116,7	2,0	1,6	1,8	2,4	0,3	0,6	0,7	-0,1	0,3	0,5
II	118,1	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,3	0,1	4,5	0,5
2005 mar.	117,4	2,1	1,6	1,9	2,5	0,4	0,1	0,5	0,1	2,4	0,3
apr.	117,9	2,1	1,4	2,1	2,2	0,2	0,2	-0,4	0,0	2,3	-0,1
maj	118,2	2,0	1,6	1,6	2,5	0,2	0,0	0,3	0,1	-0,6	0,5
jun.	118,3	2,1	1,4	1,9	2,2	0,1	0,2	-0,2	0,0	1,6	0,0
jul.	118,2	2,2	1,4	2,1	2,3	0,3	0,2	-0,4	-0,2	2,8	0,3
avg. ²⁾		2,1									

	Blago						Storitve					
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobačnimi izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve		Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Neenergetsko industrijsko blago	Energetika						
% od skupaj ¹⁾	19,6	12,0	7,6	39,4	30,8	8,6	10,4	6,4	6,4	2,8	14,8	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2001	4,5	2,9	7,0	1,2	0,9	2,2	1,8	1,4	3,6	-4,1	3,6	2,7
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,3	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2004 II	2,9	3,9	1,5	1,7	0,9	4,8	2,3	1,8	3,0	-1,9	2,4	4,9
III	2,0	3,6	-0,3	2,0	0,8	6,3	2,5	2,0	2,8	-2,6	2,5	5,3
IV	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	3,0	-2,6	2,4	5,3
2005 I	1,6	2,4	0,5	1,9	0,3	7,6	2,6	2,1	3,1	-1,9	2,4	3,5
II	1,3	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4
2005 mar.	1,5	1,6	1,3	2,2	0,4	8,8	2,6	2,1	3,1	-1,5	2,6	3,4
apr.	1,3	1,7	0,8	2,4	0,3	10,2	2,6	2,1	2,3	-1,7	1,9	3,5
maj	1,3	1,5	1,0	1,8	0,4	6,9	2,7	2,2	2,5	-2,2	2,8	3,5
jun.	1,2	1,5	0,6	2,2	0,3	9,4	2,7	2,2	2,5	-2,1	2,2	3,2
jul.	1,1	1,6	0,3	2,6	0,0	11,8	2,5	2,1	2,7	-2,1	2,4	3,0
avg.												

Viri: Eurostat in izračuni ECB.

1) Nanaša se na indeksno obdobje 2005.

2) Ocena temelji na prvih objavljenih podatkih Nemčije, Španije in Italije (in drugih držav članic, kadar so ti na voljo) in na prvih podatkih o cenah energije.

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 in primarnih surovin

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih										Gradbeništvo ¹⁾	Cene nepremičnih rezidentov ²⁾	Cene surovin na svetovnih trgih ³⁾	Cene nafte ⁴⁾ (EUR za sodček)	
	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energetike						Energetika						
			Proizvodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago								
							Skupaj	Trajno		Netrajno					
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	89,5	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5		89,5	100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	102,0	2,0	1,2	1,7	1,2	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,8	6,0	-8,3	-8,1	27,8
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	7,1	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,4	18,4	10,8	30,5
2004 II	105,3	2,0	2,5	1,7	2,8	0,6	1,5	0,6	1,7	3,7	2,2	6,8 ⁶⁾	28,8	20,9	29,3
III	106,4	3,1	3,5	2,5	4,7	0,9	1,4	0,8	1,5	6,1	3,0	-	26,9	11,9	33,3
IV	107,2	3,8	4,0	2,8	5,5	1,2	1,2	1,1	1,2	8,5	3,6	7,5 ⁶⁾	22,9	1,3	34,5
2005 I	108,2	4,1	3,8	2,8	5,1	1,6	1,2	1,4	1,1	10,0	3,5	-	22,9	1,9	36,6
II	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,2	.	-	22,4	2,2	42,2
2005 mar.	108,9	4,2	3,9	2,5	4,5	1,7	0,9	1,4	0,8	11,7	-	-	24,1	-0,4	40,4
apr.	109,4	4,3	3,5	2,1	3,6	1,5	0,9	1,4	0,8	13,3	-	-	22,2	-1,9	41,4
maj	109,2	3,5	2,6	1,9	3,0	1,5	0,9	1,4	0,8	9,8	-	-	13,2	1,2	39,4
jun.	109,7	4,0	3,1	1,7	2,6	1,4	0,8	1,4	0,7	13,5	-	-	31,9	7,6	45,7
jul.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	34,1	9,6	48,3
avg.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	31,8	11,9	51,9

3. Strošek dela na uro⁷⁾

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po izbranih gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalec pogodbenih plač
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, proizvodnja in energetika	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	73,3	26,7	36,8	8,9	54,4	
2	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	103,9	3,9	4,1	3,3	3,8	4,2	4,0	2,6
2002	107,7	3,7	3,5	4,3	3,3	4,4	3,9	2,7
2003	110,8	2,8	2,7	3,4	2,8	3,3	2,8	2,4
2004	113,7	2,6	2,5	3,0	2,8	2,7	2,4	2,2
2004 II	113,3	2,5	2,4	2,6	2,5	2,4	2,4	2,3
III	114,0	2,5	2,3	3,0	2,4	2,6	2,3	2,1
IV	114,9	2,5	2,2	3,4	2,9	2,5	2,1	2,2
2005 I	115,8	3,1	2,8	4,3	3,5	1,3	2,9	2,3
II	.	.	.	.	.	.	.	2,1

Viri: Eurostat, HWWA (stolpca 13 in 14), Thomson Financial Datastream (stolpec 15), izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata (stolpec 6 v tabeli 2 v oddelku 5.1 in stolpec 7 v tabeli 3 v oddelku 5.1) in izračuni ECB (stolpec 12 v tabeli 2 v oddelku 5.1 in stolpec 8 v tabeli 3 v oddelku 5.1).

1) Stanovanjske zgradbe, temelji na neharmoniziranih podatkih.

2) Kazalec cen stanovanj v evroobmočju na podlagi neharmoniziranih virov.

3) Nanaša se na cene izražene v EUR.

4) Brent Blend (za 1 mesečno vnaprejšnjo dostavo).

5) V letu 2000.

6) Četrtni podatki za drugo (četrto) četrletje se nanašajo na polletna povprečja prve (druge) polovice leta. Nekateri nacionalni podatki so na voljo samo na letni osnovi, zato polletna ocena izhaja deloma iz letnih rezultatov; polletni podatki so zato manj točni kot letni podatki.

7) Stroški dela na uro za celotno gospodarstvo razen za kmetijstvo, ribištvo, javno upravo, vzgojo in izobraževanje, zdravstvo in storitve, ki niso uvrščene drugje. Zaradi razlik pri pokritju seštevka posameznih komponent ni enak skupni vsoti.

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

4. Stroški dela na enoto, nadomestilo na zaposlenega in delovna produktivnost

(desezonirano)

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznitvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stroški dela na enoto ¹⁾							
2001	102,2	2,2	1,4	1,5	3,2	1,4	2,4	2,4
2002	104,6	2,4	1,0	1,1	3,5	1,8	3,4	2,8
2003	106,5	1,8	3,2	0,7	2,1	1,8	1,9	2,7
2004	107,5	0,9	-7,7	-0,3	2,5	0,8	2,0	1,7
2004 I	107,0	1,2	-8,3	0,8	1,0	1,4	1,9	2,0
II	107,5	0,8	-8,3	-1,5	1,5	0,1	1,6	2,5
III	107,6	0,6	-6,4	-1,4	4,6	1,2	2,5	0,6
IV	108,0	1,1	-7,9	0,8	3,0	0,4	1,9	1,6
2005 I	108,8	1,7	.	-0,3	6,0	0,6	3,2	2,1
	Nadomestilo na zaposlenega							
2001	102,5	2,5	0,6	2,8	3,5	2,6	0,9	2,8
2002	105,1	2,5	2,6	2,7	3,4	2,5	2,2	2,7
2003	107,5	2,3	1,0	2,7	2,5	1,9	1,9	2,5
2004	109,8	2,1	0,4	3,0	2,7	1,5	1,2	2,5
2004 I	109,1	2,4	-2,4	4,0	2,8	1,5	1,1	3,0
2004 II	109,8	2,5	0,1	3,2	2,3	1,2	1,1	3,7
III	109,9	1,8	3,6	2,5	3,2	1,7	1,6	1,4
IV	110,4	1,8	0,3	2,4	2,5	1,6	1,0	2,1
2005 I	111,6	2,2	.	1,9	3,7	2,4	2,8	1,6
	Delovna produktivnost ²⁾							
2001	100,3	0,3	-0,8	1,4	0,3	1,2	-1,4	0,4
2002	100,5	0,2	1,6	1,5	-0,2	0,7	-1,2	0,0
2003	100,9	0,5	-2,2	2,0	0,3	0,1	0,0	-0,2
2004	102,1	1,2	8,8	3,4	0,2	0,7	-0,8	0,9
2004 I	102,0	1,3	6,4	3,2	1,7	0,2	-0,8	0,9
2004 II	102,2	1,7	9,1	4,8	0,8	1,1	-0,5	1,2
III	102,2	1,2	10,7	4,0	-1,3	0,5	-0,8	0,8
IV	102,2	0,7	9,0	1,7	-0,5	1,2	-0,9	0,5
2005 I	102,5	0,5	2,5	2,2	-2,2	1,8	-0,4	-0,4

5. Deflatorji bruto domačega proizvoda

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz ³⁾	Uvoz ³⁾
			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	102,4	2,4	2,3	2,4	2,6	1,8	0,8	0,6
2002	105,0	2,6	2,2	2,1	2,7	1,8	-0,6	-1,7
2003	107,3	2,2	1,9	1,9	2,4	1,3	-0,6	-1,4
2004	109,3	1,9	2,0	2,0	2,2	2,7	1,3	1,5
2004 II	109,3	2,2	2,4	2,2	3,1	2,7	1,3	1,4
III	109,6	1,8	2,1	2,2	1,0	3,1	2,1	3,1
IV	110,0	1,6	2,1	1,9	1,9	3,2	2,4	3,7
2005 I	110,5	1,8	2,2	1,8	1,9	3,6	2,6	3,8
II	110,9	1,3	1,6	1,6	1,4	2,7	1,9	3,1

Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

1) Nadomestilo (v tekočih cenah) na zaposlenega deljeno z dodano vrednostjo (v stalnih cenah) na zaposlenega.

2) Dodana vrednost (v stalnih cenah) na zaposlenega.

3) Deflatorji za izvoz in uvoz se nanašajo na blago in storitve in vključujejo čezmejno trgovino znotraj evroobmočja.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in elementi porabe

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca ¹⁾		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zalogo ²⁾	Skupaj	Izvoz ¹⁾	Uvoz ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)									
2001	6.882,3	6.776,8	3.972,5	1.371,6	1.452,3	-19,6	105,5	2.561,3	2.455,8
2002	7.121,8	6.947,8	4.089,4	1.443,7	1.443,7	-29,1	174,1	2.595,7	2.421,6
2003	7.327,0	7.181,7	4.212,3	1.500,2	1.472,2	-2,9	145,4	2.596,8	2.451,5
2004	7.601,1	7.453,7	4.355,2	1.549,4	1.533,5	15,6	147,4	2.788,2	2.640,7
2004 II	1.898,0	1.855,4	1.084,0	388,5	381,6	1,4	42,6	694,3	651,7
III	1.909,0	1.874,0	1.091,8	388,9	386,9	6,5	35,0	709,6	674,6
IV	1.918,3	1.892,0	1.104,1	389,7	390,8	7,4	26,3	714,7	688,4
2005 I	1.934,3	1.903,5	1.109,9	394,3	391,4	7,9	30,7	711,5	680,8
II	1.947,8	1.920,4	1.114,5	399,9	393,8	12,2	27,4	728,0	700,6
odstotek BDP									
2004	100,0	98,1	57,3	20,4	20,2	0,2	1,9	-	-
Stalne cene (v milijardah ECU po cenah iz leta 1995, desezonirano)									
četrtnete spremembe v odstotkih									
2004 II	0,5	0,4	0,1	0,3	0,1	-	-	2,5	2,6
III	0,3	0,7	0,2	0,4	0,5	-	-	1,3	2,5
IV	0,2	0,5	0,8	-0,3	0,4	-	-	0,5	1,4
2005 I	0,4	0,1	0,2	0,5	-0,2	-	-	-0,7	-1,4
II	0,3	0,3	-0,1	0,3	0,2	-	-	2,1	2,1
letne spremembe v odstotkih									
2001	1,7	0,9	1,8	2,2	0,0	-	-	4,0	2,1
2002	0,9	0,2	0,9	2,6	-2,4	-	-	1,9	0,3
2003	0,7	1,4	1,0	1,5	0,8	-	-	0,7	2,7
2004	2,1	2,0	1,5	1,1	1,8	-	-	6,4	6,5
2004 II	2,1	1,4	1,3	1,4	1,3	-	-	7,9	6,2
III	1,8	2,3	1,0	1,1	1,4	-	-	6,4	7,9
IV	1,5	1,9	1,9	0,6	1,1	-	-	6,1	7,4
2005 I	1,3	1,8	1,3	0,9	0,8	-	-	3,7	5,1
II	1,1	1,6	1,1	0,9	1,0	-	-	3,2	4,6
doprinosi k letnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah									
2001	1,7	0,9	1,0	0,4	0,0	-0,5	0,8	-	-
2002	0,9	0,2	0,5	0,5	-0,5	-0,3	0,6	-	-
2003	0,7	1,4	0,6	0,3	0,2	0,3	-0,7	-	-
2004	2,1	1,9	0,9	0,2	0,4	0,4	0,1	-	-
2004 II	2,1	1,4	0,7	0,3	0,3	0,1	0,8	-	-
III	1,8	2,2	0,6	0,2	0,3	1,1	-0,4	-	-
IV	1,5	1,9	1,1	0,1	0,2	0,5	-0,3	-	-
2005 I	1,3	1,7	0,7	0,2	0,2	0,6	-0,4	-	-
II	1,1	1,6	0,6	0,2	0,2	0,5	-0,4	-	-

Vir: Eurostat.

1) Izvoz in uvoz zajemata blago in storitve in vključujeta čezmejno trgovino znotraj evroobmočja. Izvoz in uvoz nista popolnoma konsistentna s tabelo v oddelku 7.3.

2) Vključno s prevzemi in brez odprodaj vrednostnih predmetov.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Vmesna potrošnja FISIM ¹⁾	Davki minus subvencije proizvodom
	Skupaj	Kmetijske, lovske, gozdarske in ribiške dejavnosti	Rudarstvo, proizvodnja in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznitvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)									
2001	6.381,7	160,4	1.384,9	360,5	1.346,3	1.726,2	1.403,4	215,7	716,2
2002	6.612,3	155,8	1.399,1	374,0	1.397,5	1.809,6	1.476,4	230,9	740,4
2003	6.805,5	155,2	1.414,9	391,6	1.430,4	1.878,1	1.535,4	238,6	760,2
2004	7.052,4	157,1	1.458,7	414,3	1.476,9	1.948,6	1.596,8	242,5	791,3
2004 II	1.763,7	39,4	365,6	103,2	369,2	485,5	400,7	61,2	195,4
III	1.770,5	39,0	367,3	103,8	371,0	490,6	398,9	60,0	198,5
IV	1.778,2	39,6	366,5	105,8	371,9	493,0	401,4	61,3	201,4
2005 I	1.795,4	38,9	371,7	106,2	375,3	497,8	405,4	62,1	201,0
II	1.809,8	39,1	374,5	108,8	373,9	503,3	410,1	63,1	201,1
odstotek od dodane vrednosti									
2004	100,0	2,2	20,7	5,9	20,9	27,6	22,6	-	-
Stalne cene (v milijardah ECU po cenah iz leta 1995, desezonirano)									
četrtnete spremembe v odstotkih									
2004 II	0,7	1,0	0,9	0,1	0,8	0,7	0,3	1,8	-1,1
III	0,2	0,2	0,1	-0,4	0,4	0,3	0,1	-0,3	0,8
IV	0,2	1,2	-0,5	0,5	0,5	0,3	0,2	0,8	0,5
2005 I	0,4	-1,6	0,5	-1,1	1,2	0,6	0,0	-0,1	-0,5
II	0,4	0,4	0,6	1,7	-0,1	0,4	0,4	0,3	-0,8
letne spremembe v odstotkih									
2001	1,9	-1,8	1,3	0,7	2,7	2,6	1,9	5,4	0,7
2002	1,0	-0,1	-0,2	-0,3	1,2	1,4	2,0	2,5	0,2
2003	0,6	-3,9	0,2	0,5	0,3	1,4	1,0	1,5	1,5
2004	2,2	8,0	2,5	1,7	2,1	2,1	1,6	4,4	1,7
2004 II	2,3	7,8	3,0	1,2	2,0	2,0	2,0	5,6	1,7
III	1,9	9,6	2,2	0,5	1,4	1,7	1,6	4,3	2,6
IV	1,6	8,0	0,8	0,7	2,3	1,6	1,4	4,5	1,8
2005 I	1,5	0,8	1,1	-0,9	2,9	1,8	0,6	2,1	-0,2
II	1,2	0,2	0,8	0,6	2,0	1,6	0,6	0,6	0,1
doprinosi k letnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah									
2001	1,9	0,0	0,3	0,0	0,6	0,7	0,4	-	-
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	-	-
2003	0,6	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-	-
2004	2,2	0,2	0,6	0,1	0,5	0,5	0,3	-	-
2004 II	2,3	0,2	0,7	0,1	0,4	0,5	0,4	-	-
III	1,9	0,2	0,5	0,0	0,3	0,4	0,4	-	-
IV	1,6	0,2	0,2	0,0	0,5	0,4	0,3	-	-
2005 I	1,5	0,0	0,2	0,0	0,6	0,5	0,1	-	-
II	1,2	0,0	0,2	0,0	0,4	0,4	0,1	-	-

Vir: Eurostat.

1) Uporaba posredno merjenih storitev finančnega posredništva (FISIM) se smatra kot vmesna potrošnja, ki ni dodeljena poslovalnicam.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva									Gradbeništvo	
		Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energetike						Energetika		
				Proizvodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago				
								Skupaj	Trajno			Netrajno
% od skupaj ¹⁾	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,3	99,9	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	-1,7	-0,3	-5,5	0,7	1,1	0,8
2003	0,2	100,2	0,3	0,0	0,0	0,4	-0,2	-0,5	-4,6	0,2	3,0	0,0
2004	2,1	102,1	2,0	2,0	1,9	1,8	3,0	0,5	-0,1	0,7	2,5	0,1
2004 III	2,9	102,6	2,8	3,0	2,8	2,9	5,0	0,4	-0,6	0,5	2,6	-0,2
IV	1,2	102,3	1,1	0,8	0,5	1,1	1,7	-0,2	-3,6	0,4	2,7	-0,3
2005 I	-0,1	102,4	0,8	0,6	0,4	1,0	2,0	-0,4	-3,5	0,1	1,4	-3,6
II	.	102,7	0,5	0,6	0,1	-0,4	1,8	0,5	-1,8	1,0	1,2	.
2005 jan.	2,9	102,8	2,0	2,6	2,5	3,3	2,8	1,3	-2,7	2,0	0,0	1,4
feb.	-0,8	102,2	0,5	0,1	-0,1	0,2	1,4	-0,6	-3,7	-0,1	2,2	-4,5
mar.	-2,0	102,1	0,1	-0,8	-1,0	-0,5	1,9	-1,8	-3,9	-1,4	2,0	-7,2
apr.	.	102,9	1,2	2,1	1,8	0,4	3,0	0,9	-0,5	1,1	0,2	.
maj	.	102,5	0,0	-0,4	-0,9	-0,6	0,4	0,7	-4,1	1,5	1,1	.
jun.	.	102,8	0,4	0,2	-0,4	-0,9	2,0	0,1	-0,7	0,3	2,4	.
	mesečne spremembe v odstotkih (desezorirano)											
2005 jan.	0,3	-	0,3	0,6	0,8	0,9	1,2	0,1	0,7	0,0	-2,5	0,8
feb.	-1,5	-	-0,6	-1,1	-1,1	-1,5	-0,5	-0,9	-0,1	-1,0	3,8	-3,6
mar.	-0,9	-	-0,1	-0,4	-0,4	-0,9	1,3	-0,4	-0,4	-0,4	1,0	-3,3
apr.	.	-	0,8	1,9	1,8	1,1	0,0	1,5	2,2	1,4	-5,1	.
maj	.	-	-0,4	-1,1	-1,3	-0,6	-0,2	-0,3	-2,0	0,0	2,2	.
jun.	.	-	0,3	0,4	0,3	-0,1	1,0	-0,3	1,2	-0,5	1,5	.

4. Nova naročila in promet v industriji, maloprodaja in registracija osebnih avtomobilov

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Maloprodaja (s.a.)							Nove registracije osebnih avtomobilov	
	Proizvodnja ²⁾ (tekoče cene)		Proizvodnja (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene						Skupaj (s.a.) v tisočih ³⁾	Skupaj
	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila				
									Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema			
% od skupaj ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0		43,7	56,3	10,6	14,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	98,2	-0,4	101,4	-0,6	1,9	101,7	0,3	1,2	-0,4	-1,9	-1,9	925	-4,4
2003	98,2	0,1	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,3	1,1	-0,4	-2,8	0,2	911	-1,5
2004	106,0	8,2	105,9	4,9	1,6	102,8	0,8	0,7	0,8	0,3	2,3	922	1,1
2004 III	104,6	7,2	106,5	5,6	1,4	102,8	0,7	0,3	0,9	1,2	2,1	904	-3,4
IV	110,7	9,9	107,2	5,1	1,6	103,1	0,9	1,0	0,7	0,7	1,8	941	3,6
2005 I	105,9	3,1	106,7	2,5	1,9	103,9	1,0	1,0	1,1	0,6	0,4	921	0,4
II	108,3	1,1	.	.	1,7	103,7	0,8	0,2	0,9	.	0,9	938	1,0
2005 jan.	107,9	6,9	106,2	5,4	1,2	104,1	0,7	0,0	0,8	-1,1	0,6	922	1,5
feb.	105,1	3,3	106,8	3,3	2,0	103,7	1,0	1,4	0,8	-0,9	0,4	910	-2,3
mar.	104,7	-0,3	107,1	-0,4	2,4	103,8	1,4	1,5	1,6	3,9	0,3	931	1,7
apr.	107,2	1,8	111,0	4,3	0,3	102,7	-0,9	-2,2	-0,1	0,8	-0,2	939	1,0
maj	107,1	-3,6	107,8	5,0	3,0	104,0	2,0	1,7	2,1	1,9	2,1	894	-4,2
jun.	110,5	5,0	.	.	1,9	104,4	1,1	1,3	0,8	.	0,8	981	6,1
	mesečne spremembe v odstotkih (desezorirano)												
2005 jan.	-	-9,6	-	-2,2	0,7	-	1,0	0,7	0,8	1,2	0,3	-	-0,3
feb.	-	-2,6	-	0,5	-0,1	-	-0,4	-0,2	-0,3	-1,2	-0,4	-	-1,4
mar.	-	-0,3	-	0,3	-0,1	-	0,1	-0,1	0,4	1,8	0,3	-	2,3
apr.	-	2,4	-	3,7	-0,1	-	-1,0	-2,0	-0,5	0,5	0,1	-	0,9
maj	-	-0,1	-	-2,9	0,9	-	1,2	2,2	0,6	-1,7	0,7	-	-4,8
jun.	-	3,1	-	.	0,4	-	0,4	0,2	0,4	.	0,2	-	9,7

Viri: Eurostat, razen stolpcev 12 in 13 v tabeli 4 v odseku 5.2 (izračuni ECB na podlagi podatkov ACEA, European Automobile Manufacturers' Association).

1) V letu 2000.

2) Vključuje proizvodne industrije, ki delajo predvsem na podlagi naročil in so leta 2000 predstavljale 62,6% celotne proizvodnje.

3) Letni in četrletni podatki predstavljajo povprečje mesečnih podatkov za ustrezna obdobja.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(odstotni saldi¹⁾, razen če ni navedeno drugače; desezonirano)

5. Poslovne in potrošniške raziskave

	Kazalec ekonomskih pričakovanj ²⁾ (dolgoročno povprečje = 100)	Proizvodnja industrija				Kazalec zaupanja potrošnikov ³⁾					
		Kazalec zaupanja v industriji				Izkoriščenost zmogljivost ⁴⁾ (odstotki)	Skupaj ⁵⁾	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarsko stanje v naslednjih 12 mesecih	Stanje nezaposlenosti v naslednjih 12 mesecih	Prihranki v naslednjih 12 mesecih
		Skupaj ⁵⁾	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	100,9	-9	-15	13	1	82,8	-5	2	-9	14	2
2002	94,4	-11	-25	11	3	81,3	-11	-1	-12	26	-3
2003	93,5	-10	-25	10	3	81,1	-18	-5	-21	38	-9
2004	100,0	-5	-15	8	10	81,7	-14	-4	-14	30	-8
2004 II	99,9	-5	-17	8	10	81,6	-14	-3	-15	32	-8
III	100,6	-4	-12	7	9	82,1	-14	-4	-14	29	-8
IV	100,9	-3	-12	8	10	82,0	-13	-3	-13	29	-6
2005 I	99,0	-6	-15	11	6	81,6	-13	-3	-13	29	-8
II	96,3	-10	-20	13	4	81,2	-14	-3	-16	31	-7
2004 feb.	98,8	-6	-15	10	6	-	-13	-2	-13	30	-8
mar.	97,5	-8	-17	12	6	-	-14	-3	-13	31	-9
apr.	96,5	-9	-19	13	4	81,2	-13	-3	-14	29	-8
maj	96,1	-11	-21	14	3	-	-15	-4	-17	31	-7
jun.	96,3	-10	-20	12	4	-	-15	-4	-17	33	-7
jul.	97,3	-8	-18	11	4	81,2	-15	-4	-19	30	-9
	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v maloprodaji				Kazalec zaupanja v storitvenem sektorju			
	Skupaj ⁵⁾	Naročila	Zaposlitvena pričakovanja	Skupaj ⁵⁾	Trenutno poslovno stanje	Obseg zalog	Pričakovano poslovno stanje	Skupaj ⁵⁾	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2001	-10	-16	-4	-8	-5	17	-1	15	16	8	20
2002	-19	-26	-11	-16	-20	18	-12	1	-4	-6	13
2003	-20	-27	-13	-11	-15	17	-2	2	-6	1	12
2004	-16	-24	-8	-8	-12	14	2	12	7	10	18
2004 II	-16	-23	-9	-8	-10	15	2	11	6	12	17
III	-15	-24	-7	-8	-10	14	0	12	8	11	17
IV	-14	-21	-6	-8	-14	13	3	11	8	9	16
2005 I	-13	-18	-9	-8	-12	12	1	11	6	7	18
II	-14	-20	-7	-8	-13	13	1	9	1	8	17
2004 feb.	-14	-18	-10	-8	-14	13	2	10	6	5	18
mar.	-13	-17	-9	-10	-15	13	-1	9	1	7	19
apr.	-14	-21	-7	-8	-12	14	1	8	1	6	18
maj	-13	-19	-8	-8	-13	11	1	10	1	11	16
jun.	-14	-21	-8	-9	-16	14	2	9	1	8	17
jul.	-13	-20	-7	-10	-13	15	-3	11	5	11	18

Vir: Evropska komisija (Economic and Financial Affairs DG).

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

2) Kazalec ekonomskih pričakovanj je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, maloprodaji in gradbeništvu ter kazalca potrošniškega zaupanja; ponder kazalca zaupanja v industriji je 40%, ponder kazalca zaupanja v storitvah je 30%, ponder kazalca potrošniškega zaupanja je 20%, ostala dva kazalca pa imata 5% ponderje. Vrednosti kazalca ekonomskih pričakovanj kažejo nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja, izračunana za obdobje od januarja 1985.

3) Zaradi sprememb vprašalnika, ki je bil uporabljen v francoski raziskavi, rezultati, ki se nanašajo na evroobmočje po januarju 2004, niso popolnoma primerljivi s prejšnjimi rezultati.

4) 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.

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

5.3 Trgi dela¹⁾

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

1. Zaposlenost

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	V milijonih (s.a.)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznitvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj ²⁾	100,0	100,0	84,4	15,6	4,5	18,2	7,3	25,0	15,1	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134,496	1,5	1,7	0,2	-0,6	0,1	0,7	1,7	4,2	1,4
2002	135,457	0,7	0,8	0,1	-1,5	-1,6	0,1	0,5	2,6	2,0
2003	135,811	0,3	0,3	0,3	-1,9	-1,5	0,1	0,3	1,3	1,2
2004	136,576	0,6	0,4	1,3	-0,9	-1,6	1,0	0,9	2,5	0,8
2004 I	135,985	0,3	0,2	0,7	-1,4	-2,2	-0,1	0,8	2,5	0,8
II	136,303	0,5	0,4	1,2	-1,1	-1,7	0,6	0,9	2,7	0,7
III	136,614	0,6	0,4	1,7	-0,4	-1,8	2,0	0,8	2,3	0,8
IV	136,868	0,8	0,7	1,4	-0,7	-0,8	1,6	1,1	2,5	0,9
2005 I	136,989	0,8	0,8	1,2	-1,2	-1,1	2,1	1,0	2,4	1,1
<i>četrtnete spremembe v odstotkih (desezonirano)</i>										
2003 I	0,224	0,2	0,3	-0,5	-0,3	-0,6	0,0	0,1	1,1	0,3
II	0,318	0,2	0,1	0,7	-0,2	0,1	0,6	0,3	0,4	0,1
III	0,311	0,2	0,0	1,3	0,0	-0,5	1,1	0,4	0,6	0,2
IV	0,254	0,2	0,2	0,1	-0,4	0,2	-0,5	0,2	0,5	0,3
2005 I	0,121	0,1	0,2	-0,8	-1,0	-0,9	0,1	0,1	0,8	0,5

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti ³⁾				Po spolu ⁴⁾			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladina		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj ²⁾	100,0		75,6		24,4		47,9		52,1	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	11,018	7,9	8,092	6,6	2,925	16,1	5,037	6,3	5,981	9,9
2002	11,737	8,3	8,721	7,0	3,017	16,8	5,509	6,9	6,228	10,1
2003	12,515	8,7	9,397	7,5	3,117	17,6	5,963	7,4	6,552	10,5
2004	12,867	8,9	9,731	7,6	3,136	17,9	6,166	7,6	6,701	10,5
2004 II	12,887	8,9	9,710	7,6	3,177	18,1	6,152	7,6	6,735	10,6
III	12,901	8,9	9,756	7,6	3,145	18,0	6,155	7,5	6,746	10,6
IV	12,861	8,8	9,762	7,6	3,100	17,9	6,261	7,7	6,600	10,4
2005 I	12,864	8,8	9,601	7,5	3,263	18,6	6,209	7,6	6,654	10,4
II	12,769	8,8	9,638	7,5	3,130	18,0	6,183	7,5	6,586	10,3
2005 jan.	12,836	8,8	9,571	7,5	3,265	18,6	6,233	7,6	6,603	10,3
feb.	12,869	8,8	9,639	7,5	3,230	18,4	6,154	7,5	6,715	10,5
mar.	12,886	8,8	9,593	7,5	3,293	18,8	6,240	7,6	6,645	10,4
apr.	12,896	8,8	9,678	7,5	3,217	18,4	6,239	7,6	6,656	10,4
maj	12,725	8,7	9,671	7,5	3,054	17,6	6,176	7,5	6,549	10,2
jun.	12,685	8,7	9,565	7,5	3,120	17,9	6,133	7,5	6,553	10,3

Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata (v tabeli 1 v oddelku 5.3) in Eurostat (v tabeli 2 v oddelku 5.3).

1) Podatki o zaposlenosti se nanašajo na osebe in temeljijo na ESR 95. Podatki o nezaposlenosti se nanašajo na osebe in sledijo priporočilom ILO.

2) V letu 2004.

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

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



DRŽAVNE FINANCE

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

1. Evroobmočje – prihodki

	Skupaj	Tekoči prihodki									Kapitalski prihodki		Zaznamek davčna obremenitev ²⁾	
		Neposredni davki	Gospodinjstva	Podjetja	Posredni davki	Ki jih prejmejo ustanove EU	Socialni prispevki	Delodajalci	Zaposleni	Prodaje	Kapitalski davki			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	47,3	46,9	11,8	9,1	2,3	13,3	0,8	17,4	8,6	5,5	2,4	0,4	0,3	42,8
1997	47,6	47,1	12,0	9,1	2,6	13,5	0,7	17,4	8,6	5,5	2,4	0,5	0,4	43,2
1998	47,1	46,8	12,3	9,6	2,3	14,1	0,7	16,3	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
1999	47,6	47,3	12,7	9,8	2,6	14,3	0,6	16,3	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,6
2000	47,2	46,9	12,9	9,9	2,7	14,1	0,6	16,0	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,3
2001	46,4	46,2	12,5	9,7	2,5	13,7	0,6	15,9	8,3	4,7	2,2	0,3	0,3	42,4
2002	45,8	45,5	12,0	9,5	2,2	13,7	0,4	15,8	8,3	4,7	2,2	0,3	0,3	41,9
2003	45,9	45,2	11,7	9,3	2,1	13,7	0,4	16,0	8,4	4,7	2,3	0,7	0,6	41,9
2004	45,4	44,9	11,6	9,0	2,3	13,8	0,4	15,9	8,3	4,7	2,2	0,5	0,4	41,6

2. Evroobmočje – odhodki

	Skupaj		Tekoči odhodki							Investicijski odhodki				Zaznamek primarni odhodki ³⁾
	Skupaj	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči prenos				Naložbe	Kapitalski prenos	Ki jih plačajo ustanove EU			
						Socialana plačila	Subvencije	Ki jih plačajo ustanove EU						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1996	51,6	47,8	11,1	4,8	5,7	26,1	23,0	2,2	0,6	3,8	2,6	1,3	0,0	45,9
1997	50,2	46,6	11,0	4,8	5,1	25,8	22,9	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	45,1
1998	49,3	45,6	10,7	4,7	4,7	25,5	22,5	2,1	0,5	3,8	2,4	1,3	0,1	44,6
1999	48,9	45,0	10,6	4,8	4,1	25,4	22,4	2,0	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,7
2000	48,1	44,3	10,5	4,8	4,0	25,0	22,0	1,9	0,5	3,8	2,5	1,3	0,1	44,1
2001	48,2	44,2	10,4	4,8	3,9	25,1	22,1	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,0	44,3
2002	48,3	44,4	10,6	4,9	3,6	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,7
2003	48,8	44,8	10,6	4,9	3,4	25,8	22,9	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	45,3
2004	48,2	44,2	10,5	4,9	3,3	25,5	22,8	1,8	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,9

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

	Primanjkljaj (-)/presežek (+)					Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)	Državna poraba ⁴⁾							Individualna potrošnja
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti		Skupaj	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Prenosi v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)	Kolektivna potrošnja	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	-4,3	-3,7	-0,4	0,0	-0,1	1,4	20,4	11,1	4,8	5,0	1,9	2,4	8,6	11,8
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,2	11,0	4,8	5,0	1,8	2,4	8,5	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,4	19,9	10,7	4,7	5,0	1,8	2,3	8,3	11,6
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,8	19,9	10,6	4,8	5,0	1,8	2,3	8,3	11,6
2000	-0,9	-1,4	-0,1	0,1	0,5	3,0	19,8	10,5	4,8	5,0	1,8	2,3	8,2	11,6
2001	-1,8	-1,6	-0,4	0,0	0,3	2,1	20,0	10,4	4,8	5,1	1,8	2,2	8,2	11,7
2002	-2,5	-2,0	-0,5	-0,2	0,2	1,1	20,3	10,6	4,9	5,2	1,8	2,2	8,3	12,0
2003	-2,8	-2,3	-0,4	-0,1	0,0	0,6	20,6	10,6	4,9	5,3	1,8	2,3	8,4	12,2
2004	-2,7	-2,4	-0,4	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	4,9	5,3	1,8	2,2	8,3	12,2

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

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	0,6	-2,8	-3,6	-0,5	-1,5	0,9	-3,2	6,2	-0,1	0,3	-4,4	5,2
2002	0,1	-3,7	-4,1	-0,3	-3,2	-0,4	-2,7	2,3	-1,9	-0,2	-2,7	4,3
2003	0,4	-3,8	-5,2	0,3	-4,2	0,2	-3,2	0,5	-3,2	-1,1	-2,9	2,5
2004	0,1	-3,7	-6,1	-0,3	-3,6	1,3	-3,2	-1,1	-2,5	-1,3	-2,9	2,1

Viri: ECB za agregirane podatke evroobmočja; Evropska komisija za podatke o primanjkljajih/presežkih posameznih držav.

1) Prihodki, izdatki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESA 95, vendar podatki ne vsebujejo izkupička od prodaje licenc UMTS leta 2000 (primanjkljaj/presežek evroobmočja ob upoštevanju tega izkupička je enak 0,1% BDP). Transakcije, ki vključujejo proračun EU, so vključene konsolidirane. Transakcije med vlada držav članic niso konsolidirane.

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

3) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.

4) Ustreza odhodkom za končno potrošnjo (P.3) širše opredeljene države v ESA 95.

5) Stopnje se izračunajo z BDP, razen posredno merjenih storitev finančnega posredništva (FISIM). Vključuje dohodke iz prodaje licenc in poravnjav UMTS na podlagi zamenjave valut in pogodb o fiksni obrestni meri v določenem času.

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

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Kovanci in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ²⁾				Drugi upniki ³⁾
						Skupaj	MFI	Druga finančna podjetja	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	74,5	2,8	17,7	8,0	46,0	58,9	30,9	10,8	17,2	15,5
1996	75,8	2,8	17,2	8,0	47,8	59,4	30,6	12,6	16,2	16,4
1997	74,9	2,8	16,2	6,6	49,4	57,1	28,9	14,1	14,1	17,9
1998	73,4	2,7	15,0	5,7	49,9	53,5	26,9	15,0	11,5	19,9
1999	72,5	2,9	14,2	4,3	51,2	49,5	26,4	11,4	11,7	23,1
2000	70,0	2,7	13,1	3,7	50,5	44,8	23,3	10,3	11,2	25,2
2001	68,9	2,7	12,4	3,9	49,9	42,8	21,9	9,7	11,2	26,2
2002	68,8	2,7	11,8	4,6	49,8	40,2	20,4	8,6	11,2	28,6
2003	70,1	2,0	12,4	4,9	50,9	39,7	20,9	9,3	9,6	30,4
2004	70,6	2,1	11,9	4,8	51,7	39,2	20,1	9,6	9,5	31,4

2. Evroobmočje – 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	Več kakor 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic ⁵⁾	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1995	74,5	62,2	5,6	5,9	0,8	13,0	61,5	6,2	18,7	26,8	28,9	72,2	2,2
1996	75,8	63,5	5,9	5,8	0,5	12,4	63,4	5,9	20,2	26,2	29,4	73,6	2,2
1997	74,9	62,8	6,1	5,4	0,6	11,1	63,9	5,5	19,5	26,0	29,4	72,7	2,2
1998	73,4	61,6	6,1	5,3	0,4	9,3	64,1	5,8	16,8	27,1	29,5	71,3	2,1
1999	72,5	61,0	6,1	5,2	0,3	9,1	63,4	4,0	15,2	28,0	29,4	70,6	2,0
2000	70,0	58,8	6,0	5,0	0,3	8,1	61,9	3,4	15,0	28,5	26,5	68,3	1,8
2001	68,9	57,6	6,2	4,8	0,3	8,6	60,3	2,1	15,6	26,6	26,7	67,4	1,5
2002	68,8	57,3	6,4	4,8	0,3	8,9	60,0	1,9	16,5	25,4	27,0	67,5	1,3
2003	70,1	57,7	6,7	5,2	0,6	8,9	61,2	1,8	15,3	26,5	28,3	69,1	1,0
2004	70,6	58,1	6,8	5,2	0,4	9,8	60,8	0,8	15,5	27,1	28,0	69,6	1,0

3. Države evroobmočja⁶⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	108,0	59,1	114,8	56,3	56,8	35,8	110,9	7,2	52,9	67,0	55,9	43,8
2002	105,4	60,6	112,2	53,2	58,8	32,6	108,3	7,5	52,6	66,8	58,5	42,5
2003	100,0	64,0	109,3	49,4	63,2	32,0	106,8	7,1	54,3	65,2	60,1	45,3
2004	95,6	66,1	110,5	46,9	65,0	29,9	106,6	7,5	55,7	64,4	61,9	45,3

Viri: ECB za agregirane podatke evroobmočja; Evropska komisija za podatke o dolgu posameznih držav.

- 1) To je bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. Podatki so delno ocenjeni.
- 2) Imetniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
- 3) Vključuje rezidente držav evroobmočja poleg države, ki je izdala dolg.
- 4) Izključuje dolg, katerega imetnik je širše opredeljena država, v državi, ki je izdala dolg.
- 5) Pred letom 1999 zajema ta opredelitev dolg v ECU, v domači valuti in v valutah drugih držav članic, ki so prevzele evro.
- 6) Stopnje se izračunajo z BDP, razen posredno merjenih storitev finančnega posredništva (FISIM).

6.3 Spremembe javnega dolga¹⁾ (odstotek BDP)

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

	Skupaj	Vir spremembe				Finančni instrument				Imetnik			Drugi upniki ⁷⁾
		Zadolževanje ²⁾	Učinek vrednotenja ³⁾	Druge spremembe v obsegu ⁴⁾	Učinek agregacije ⁵⁾	Kovanci in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ⁶⁾	MFI	Druge finančna podjetja	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	3,9	4,4	-0,2	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,2	3,4	2,5	0,7	2,1	1,4
1997	2,0	2,4	0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,4	-0,1	-0,6	1,9	2,1
1998	1,7	2,0	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,5	-0,6	2,7	-1,1	-0,7	1,6	2,8
1999	1,9	1,5	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-1,2	3,2	-2,0	0,5	-3,1	3,9
2000	1,1	1,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,4	1,9	-2,2	-1,8	-0,5	3,3
2001	1,8	1,7	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,0
2002	2,2	2,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,8	1,6	-1,1	-0,8	-0,7	3,3
2003	3,0	3,2	-0,1	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,5	2,3	0,5	1,0	0,9	2,5
2004	3,1	3,3	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	0,1	2,8	0,9	0,0	0,7	2,2

2. Evroobmočje – prilagoditve primanjkljaja–dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/presežek (+) ⁸⁾	Prilagoditev primanjkljaja–dolga ⁹⁾										Druge spremembe v obsegu	Drugo ¹⁰⁾
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države							Učinki vrednotenja	Učinki deviznega tečaja		
				Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji ¹¹⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	3,9	-4,3	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,2
1997	2,0	-2,6	-0,6	-0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,2	0,2	-0,4	0,0
1998	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,6	-0,8	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
1999	1,9	-1,3	0,6	-0,1	0,5	0,0	0,1	-0,7	-0,8	0,1	0,4	0,3	0,0	0,3
2000	1,1	0,1	1,2	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
2001	1,8	-1,7	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	0,4
2002	2,2	-2,5	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,2	-0,4	0,0	0,1	0,0
2003	3,0	-2,8	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,2
2004	3,1	-2,7	0,4	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,4

Vir: ECB.

1) Podatki so delno ocenjeni. Letna sprememba bruto nominalnega konsolidiranega dolga je izražena kot odstotek BDP, tj. $[\text{dolg}(t) - \text{dolg}(t-1)] \div \text{BDP}(t)$.

2) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.

3) Poleg vpliva gibanja deviznega tečaja vključuje tudi vpliv, ki izhaja iz nominalnega vrednotenja (npr. premij ali popustov ali izdanih vrednostnih papirjev).

4) Vključuje še posebej vpliv ponovne klasifikacije enot in določenih vrst prevzema dolga.

5) Razlika med spremembami agregatnega dolga, ki izhajajo iz seštevka državnega dolga, in seštevkom sprememb dolga držav zaradi gibanja deviznih tečajev, ki so bili uporabljeni za agregacijo pred letom 1999.

6) Imetniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.

7) Vključuje rezidente držav evroobmočja poleg države, ki je izdala dolg.

8) Vključno z izkupičkom od prodaje licenc UMTS.

9) Razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.

10) V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (trgovski kredit, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).

11) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

6.4 Četrtni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek¹⁾
(odstotek BDP)**1. Evroobmočje – četrtni prihodki**

	Skupaj		Tekoči prihodki					Kapitalski prihodki		Zaznamek davčna obremenitev ²⁾
	1	2	Neposredni davki	Posredni davki	Socialni prispevki	Prodaje	Dohodek od lastnine	8	Kapitalski davki	
1999 I	44,3	43,7	10,8	13,4	16,0	2,0	0,7	0,6	0,2	40,4
II	48,3	47,7	13,5	13,6	16,2	2,1	1,4	0,6	0,3	43,6
III	45,3	44,8	11,9	13,1	16,1	2,0	0,8	0,5	0,3	41,4
IV	51,5	50,7	14,4	14,7	16,9	2,9	0,9	0,7	0,3	46,3
2000 I	44,1	43,5	11,2	13,3	15,6	1,9	0,7	0,6	0,3	40,3
II	48,2	47,6	14,0	13,5	15,9	2,1	1,2	0,6	0,3	43,8
III	45,0	44,5	12,1	12,8	15,9	2,0	0,8	0,5	0,3	41,1
IV	50,7	50,1	14,1	14,3	16,8	3,0	0,9	0,6	0,3	45,6
2001 I	43,0	42,5	10,6	12,9	15,5	1,8	0,9	0,5	0,2	39,3
II	47,7	47,2	13,7	13,2	15,8	2,0	1,7	0,5	0,2	42,9
III	44,5	44,0	11,9	12,6	15,8	1,9	0,9	0,5	0,3	40,6
IV	50,0	49,5	13,8	14,1	16,6	3,0	1,1	0,6	0,3	44,7
2002 I	42,8	42,2	10,3	13,0	15,7	1,7	0,8	0,5	0,2	39,3
II	46,5	45,9	12,8	12,9	15,7	2,0	1,6	0,6	0,3	41,8
III	44,5	43,9	11,4	13,0	15,7	2,0	0,8	0,5	0,3	40,5
IV	50,0	49,4	13,7	14,4	16,5	3,0	0,9	0,7	0,3	44,8
2003 I	42,7	42,1	10,0	13,1	15,8	1,7	0,7	0,5	0,2	39,1
II	47,0	45,4	12,3	12,9	16,0	2,0	1,3	1,6	1,3	42,5
III	43,7	43,2	11,0	12,9	15,8	1,9	0,7	0,6	0,3	40,0
IV	50,2	49,1	13,3	14,5	16,5	2,9	0,8	1,1	0,3	44,6
2004 I	42,2	41,6	9,7	13,1	15,6	1,6	0,6	0,6	0,3	38,8
II	45,7	44,7	12,3	13,2	15,6	2,0	0,9	0,9	0,7	41,7
III	43,5	42,9	10,9	12,9	15,7	1,9	0,7	0,6	0,3	39,8
IV	50,4	49,4	13,3	14,7	16,6	2,9	0,8	1,0	0,4	45,0
2005 I	42,8	42,2	10,2	13,3	15,6	1,5	0,6	0,6	0,3	39,3

2. Evroobmočje – četrtni odhodki in primanjkljaj/presežek

	Skupaj		Tekoči odhodki							Investicijski odhodki			Primanjkljaj (-)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)
			Skupaj	Dohodki od dela	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji	Prispevki za socialno varnost	Subvencije					
	1	2								3	4	5		
1999 I	47,8	44,5	10,5	4,4	4,5	25,1	21,7	1,3	3,3	2,0	1,4	-3,6	1,0	
II	47,8	44,2	10,6	4,6	4,2	24,8	21,5	1,5	3,6	2,4	1,2	0,4	4,6	
III	47,8	44,1	10,4	4,6	4,0	25,2	21,5	1,6	3,7	2,5	1,2	-2,5	1,5	
IV	51,1	46,4	11,1	5,3	3,7	26,2	22,5	1,7	4,8	3,1	1,7	0,3	4,1	
2000 I	46,6	43,2	10,3	4,5	4,1	24,3	21,1	1,2	3,4	2,0	1,4	-2,5	1,6	
II	47,0	43,5	10,4	4,6	3,9	24,5	21,1	1,4	3,5	2,4	1,2	1,2	5,1	
III	43,8	43,4	10,2	4,6	4,0	24,6	21,2	1,5	0,4	2,5	1,2	1,2	5,2	
IV	50,4	46,4	11,1	5,3	3,8	26,2	22,2	1,7	3,9	3,1	1,6	0,3	4,1	
2001 I	46,2	42,7	10,2	4,1	4,1	24,3	21,1	1,2	3,5	2,0	1,6	-3,1	0,9	
II	47,2	43,6	10,5	4,7	4,0	24,5	21,1	1,4	3,6	2,4	1,2	0,5	4,4	
III	47,2	43,4	10,2	4,6	3,9	24,6	21,3	1,5	3,9	2,5	1,3	-2,8	1,2	
IV	51,9	46,8	11,1	5,6	3,7	26,3	22,4	1,6	5,1	3,2	1,9	-1,9	1,8	
2002 I	46,7	43,2	10,4	4,2	3,8	24,8	21,5	1,2	3,5	2,0	1,6	-3,9	-0,2	
II	47,6	44,0	10,5	4,9	3,7	24,9	21,5	1,4	3,5	2,4	1,2	-1,1	2,5	
III	47,8	44,0	10,2	4,7	3,6	25,4	21,7	1,5	3,8	2,5	1,3	-3,3	0,3	
IV	51,7	47,1	11,2	5,7	3,4	26,8	23,0	1,6	4,6	2,8	1,7	-1,7	1,7	
2003 I	47,2	43,6	10,4	4,3	3,6	25,2	21,8	1,2	3,6	2,0	1,6	-4,5	-0,9	
II	48,3	44,7	10,6	4,8	3,5	25,8	22,1	1,4	3,6	2,4	1,2	-1,3	2,2	
III	47,9	44,1	10,4	4,8	3,4	25,6	22,0	1,4	3,8	2,6	1,2	-4,1	-0,8	
IV	52,0	47,1	11,2	5,7	3,2	27,0	23,1	1,5	4,9	3,3	1,7	-1,8	1,4	
2004 I	46,9	43,4	10,4	4,4	3,3	25,3	21,8	1,1	3,5	2,0	1,5	-4,7	-1,3	
II	47,3	43,9	10,6	4,8	3,2	25,3	21,8	1,3	3,5	2,4	1,1	-1,7	1,6	
III	47,0	43,5	10,1	4,6	3,3	25,5	21,9	1,3	3,5	2,5	1,0	-3,5	-0,2	
IV	51,8	46,6	11,1	5,7	3,1	26,7	23,0	1,4	5,2	3,1	1,9	-1,4	1,7	
2005 I	46,9	43,4	10,4	4,4	3,3	25,3	21,7	1,0	3,5	1,9	1,6	-4,1	-0,8	

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov.

1) Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESA 95. Transakcije, ki vključujejo proračun EU, niso vključene. Vključno s temi transakcijami naj bi se povečali tako prihodki kot odhodki za povprečno okrog 0,2% BDP. Sicer se četrtni podatki, razen različnih rokov za prenos podatkov, ujemajo z letnimi podatki. Podatki niso desezonirani.

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.



TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Plačilna bilanca

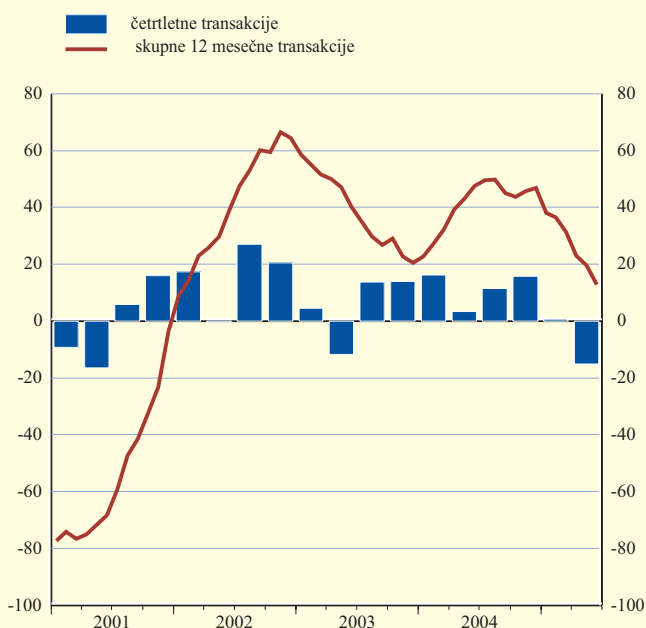
(v milijardah EUR; neto transakcije)

1. Povzetek plačilne bilance

	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	
2002	64,5	128,5	16,4	-31,9	-48,6	10,2	74,6	-43,9	0,6	127,8	-11,0	-159,1	-2,3	-30,7
2003	20,4	102,7	19,7	-45,8	-56,1	13,1	33,5	-5,9	5,4	43,4	-12,2	-72,5	30,0	-27,6
2004	46,8	102,7	27,7	-28,0	-55,7	17,4	64,2	-5,5	-78,1	72,8	-1,7	-10,8	12,3	-58,7
2004 II	3,4	31,4	10,4	-21,7	-16,7	4,0	7,4	11,3	-12,1	27,0	-1,2	0,4	-2,8	-18,6
III	11,4	23,5	8,8	-3,0	-18,0	4,1	15,5	3,1	1,1	7,2	-1,0	-7,7	3,5	-18,6
IV	15,8	20,1	6,7	3,1	-14,0	5,9	21,7	-25,4	-44,1	27,3	-4,8	-6,1	2,4	3,7
2005 I	0,8	14,5	2,8	-4,4	-12,2	1,2	2,0	34,4	-24,1	2,6	-7,4	58,5	4,8	-36,4
II	-15,1	19,4	7,5	-26,2	-15,8	3,9	-11,2	36,9	-10,5	116,8	4,9	-77,1	2,7	-25,6
2004 jun.	4,7	11,5	3,9	-4,2	-6,6	0,9	5,5	11,1	-10,1	31,6	1,8	-11,3	-0,8	-16,7
jul.	8,3	13,5	3,7	-2,5	-6,4	1,3	9,6	-17,6	-7,2	-40,6	0,6	29,4	0,2	8,0
avg.	3,3	5,2	2,6	0,8	-5,3	1,6	4,9	6,3	5,1	2,5	-4,2	-0,9	3,8	-11,2
sep.	-0,1	4,9	2,5	-1,2	-6,3	1,1	1,0	14,4	3,3	45,3	2,5	-36,2	-0,5	-15,4
okt.	3,4	8,4	4,1	-3,5	-5,6	0,6	4,1	-30,4	-13,4	-1,5	-4,0	-12,4	0,9	26,3
nov.	4,7	4,5	1,2	3,5	-4,4	1,0	5,7	28,4	-5,8	-10,1	1,5	42,8	-0,1	-34,1
dec.	7,6	7,2	1,4	3,1	-4,0	4,3	12,0	-23,4	-24,9	38,8	-2,2	-36,6	1,5	11,4
2005 jan.	-6,6	0,8	0,3	-4,0	-3,6	-0,7	-7,3	24,4	-9,3	-15,7	-3,5	54,5	-1,6	-17,2
feb.	4,4	5,9	1,1	0,0	-2,7	1,1	5,5	28,6	0,2	20,9	1,2	1,4	4,9	-34,1
mar.	2,9	7,9	1,3	-0,4	-5,9	0,9	3,8	-18,6	-15,1	-2,5	-5,1	2,7	1,5	14,8
apr.	-10,1	4,2	2,3	-12,5	-4,2	0,3	-9,8	-17,8	-4,8	-11,0	-0,6	-0,6	-0,8	27,6
maj	-3,0	6,9	2,8	-7,4	-5,3	1,7	-1,3	36,3	3,3	22,7	0,4	7,3	2,6	-34,9
jun.	-2,1	8,2	2,3	-6,3	-6,3	1,9	-0,2	18,4	-8,9	105,1	5,1	-83,8	0,9	-18,3
	skupne 12 mesečne transakcije													
2005 jun.	12,8	77,5	25,7	-30,5	-60,0	15,1	27,9	49,0	-77,6	153,9	-8,4	-32,4	13,4	-77,0

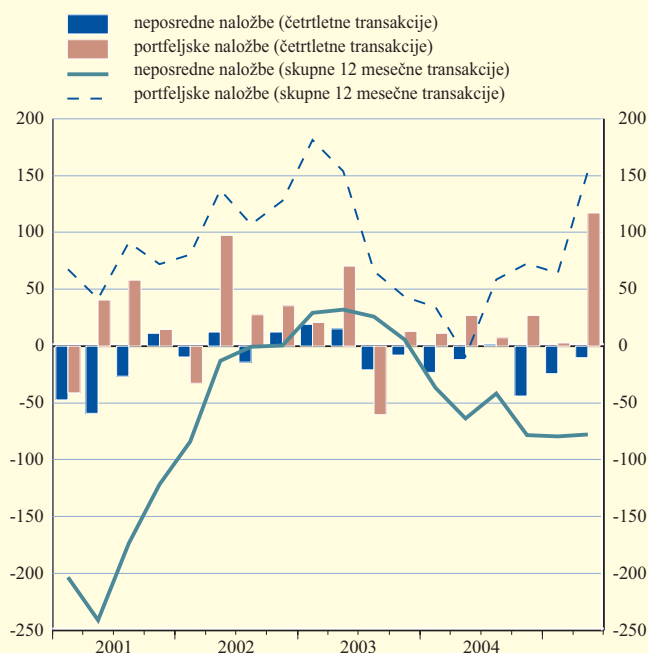
C26 Stanje tekočega računa

(v milijardah EUR)



C27 Neto neposredne in portfeljske naložbe

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

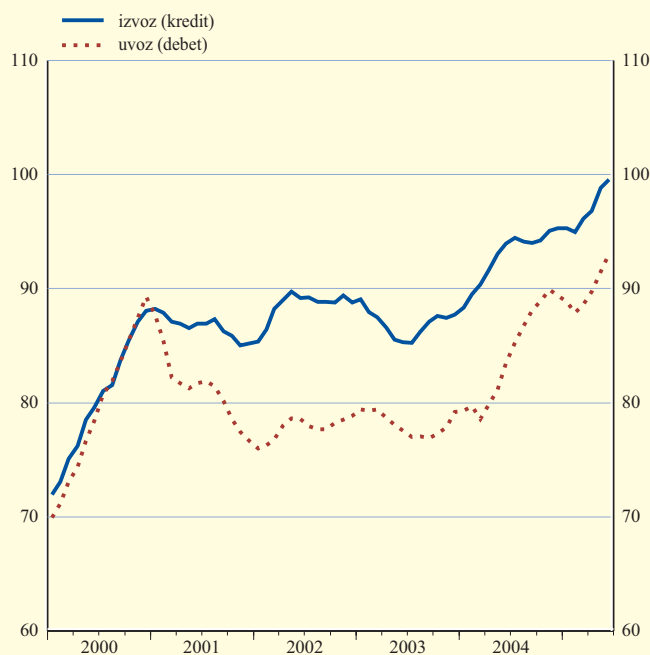
(v milijardah EUR; transakcije)

2. Tekoči in kapitalski račun

	Tekoči račun											Kapitalski račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji			
	Prejemki	Izdatki	Neto	Izvoz	Uvoz	Izvoz	Uvoz	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Terjatve	Obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	1.726,9	1.662,4	64,5	1.062,1	933,6	332,1	315,7	247,3	279,2	85,4	133,9	19,2	9,0
2003	1.675,4	1.655,0	20,4	1.039,7	937,0	329,3	309,6	225,6	271,5	80,8	137,0	23,3	10,1
2004	1.819,0	1.772,3	46,8	1.129,6	1.026,9	355,5	327,8	254,0	281,9	80,0	135,7	23,5	6,1
2004 II	455,9	452,5	3,4	285,0	253,6	89,8	79,4	66,0	87,7	15,0	31,7	5,3	1,3
III	451,7	440,3	11,4	279,6	256,1	96,4	87,5	60,3	63,3	15,4	33,4	5,6	1,6
IV	480,4	464,7	15,8	298,8	278,8	92,1	85,5	71,4	68,4	18,0	32,0	7,6	1,6
2005 I	457,0	456,3	0,8	278,3	263,8	83,0	80,2	63,4	67,8	32,4	44,5	4,7	3,5
II	489,7	504,8	-15,1	306,8	287,4	89,4	81,9	77,1	103,3	16,5	32,2	5,4	1,5
2005 apr.	160,1	170,2	-10,1	99,2	95,0	28,4	26,1	26,9	39,4	5,5	9,7	0,9	0,6
maj	159,5	162,4	-3,0	100,9	94,0	28,9	26,1	24,2	31,6	5,5	10,8	2,1	0,4
jun.	170,1	172,2	-2,1	106,7	98,4	32,0	29,7	26,0	32,3	5,4	11,8	2,4	0,4
	desezonirano												
2004 II	452,4	435,7	16,7	281,9	250,3	89,1	81,8	61,4	71,2	20,0	32,4	.	.
III	454,6	450,7	3,9	282,0	264,4	89,7	82,0	63,3	69,5	19,6	34,9	.	.
IV	464,1	455,6	8,5	285,9	268,2	89,5	82,8	68,9	71,1	19,8	33,6	.	.
2005 I	469,3	466,3	3,0	288,4	265,8	92,9	85,0	67,2	75,8	20,7	39,7	.	.
II	479,6	479,5	0,1	298,7	279,2	87,2	83,6	72,0	83,3	21,8	33,5	.	.
2005 okt.	155,1	151,5	3,7	95,6	89,9	30,8	27,4	22,2	23,5	6,6	10,6	.	.
nov.	156,0	154,1	1,9	95,9	91,1	29,4	27,6	24,2	24,4	6,5	11,0	.	.
dec.	153,0	150,1	2,9	94,5	87,2	29,3	27,7	22,6	23,1	6,7	12,0	.	.
2005 jan.	156,2	157,0	-0,8	95,5	88,3	30,9	28,2	22,9	25,9	6,9	14,7	.	.
feb.	152,7	151,2	1,5	94,9	88,3	31,0	28,1	20,0	23,6	6,7	11,2	.	.
mar.	160,4	158,1	2,3	98,0	89,3	31,1	28,7	24,2	26,3	7,1	13,8	.	.
apr.	159,2	158,5	0,8	97,6	91,7	28,4	26,7	25,7	29,6	7,6	10,5	.	.
maj	161,1	159,2	1,9	101,0	93,5	28,8	27,4	24,0	26,7	7,3	11,6	.	.
jun.	159,3	161,8	-2,5	100,1	93,9	30,0	29,5	22,2	27,0	6,9	11,4	.	.

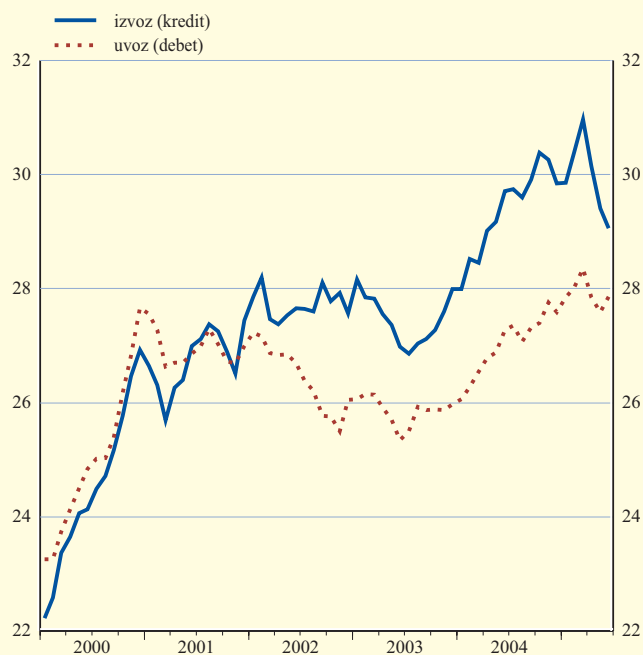
C28 Blago

(v milijardah EUR; desezonirano; 3 mesečno drseče povprečje)



C29 Storitve

(v milijardah EUR; desezonirano; 3 mesečno premično povprečje)



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

3. 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		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	14,9	6,2	232,4	273,0	56,4	51,8	7,6	7,1	19,8	52,3	65,6	71,0	83,0	90,8
2003	14,5	6,3	211,1	265,2	47,9	53,7	10,3	9,6	19,0	50,0	64,6	76,7	69,3	75,2
2004	15,1	6,3	238,9	275,6	66,7	56,8	11,8	11,2	23,9	56,6	73,9	79,3	62,7	71,7
2004 I	3,7	1,3	52,5	61,2	11,7	13,3	3,2	2,5	4,6	9,3	17,8	18,7	15,1	17,3
II	3,7	1,6	62,4	86,1	18,2	17,0	3,0	2,7	8,1	26,0	17,6	22,8	15,4	17,6
III	3,8	1,8	56,6	61,5	14,0	13,8	2,4	2,6	5,7	11,1	19,0	16,5	15,4	17,6
IV	4,0	1,6	67,5	66,8	22,7	12,7	3,1	3,4	5,4	10,2	19,4	21,3	16,8	19,2
2005 I	3,7	1,5	59,8	66,3	13,8	12,9	2,8	2,8	6,1	11,2	19,2	19,0	18,0	20,4

4. Neposredne naložbe

(neto transakcije)

	Rezidentov evroobmočja v tujini							Nerezidentov v evroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
		Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	-179,9	-179,3	-22,3	-157,0	-0,6	0,0	-0,7	180,6	124,9	1,9	123,0	55,6	0,5	55,2
2003	-136,0	-112,7	-1,7	-111,0	-23,3	-0,1	-23,3	141,4	124,2	3,0	121,2	17,2	0,1	17,1
2004	-155,4	-163,8	-18,0	-145,8	8,4	0,1	8,3	77,3	75,3	3,2	72,1	2,1	0,8	1,3
2004 II	-27,9	-24,8	-3,6	-21,2	-3,1	0,0	-3,1	15,8	10,6	0,6	10,0	5,2	0,8	4,5
III	-16,4	-27,5	-1,1	-26,4	11,1	0,0	11,1	17,6	17,7	1,5	16,3	-0,1	0,4	-0,6
IV	-82,7	-89,0	-8,4	-80,5	6,3	0,1	6,2	38,5	33,5	1,8	31,7	5,1	-0,1	5,1
2005 I	-36,4	-20,1	-2,8	-17,3	-16,3	0,1	-16,4	12,3	12,0	0,5	11,5	0,3	0,3	0,0
II	-28,5	-22,5	-2,6	-19,9	-5,9	0,0	-6,0	18,0	4,9	0,7	4,2	13,1	0,2	12,9
2004 jun.	-9,7	-11,6	-3,2	-8,5	2,0	0,0	2,0	-0,5	-1,1	0,0	-1,2	0,7	0,4	0,3
jul.	-18,7	-16,4	0,1	-16,4	-2,3	0,0	-2,3	11,4	11,4	0,2	11,2	0,0	-0,1	0,1
avg.	9,1	-7,3	0,2	-7,5	16,4	0,0	16,4	-4,0	-1,9	0,3	-2,3	-2,1	0,0	-2,0
sep.	-6,8	-3,9	-1,3	-2,5	-3,0	0,0	-3,0	10,2	8,3	0,9	7,3	1,9	0,5	1,4
okt.	-31,9	-25,0	0,0	-25,0	-6,9	0,0	-6,9	18,4	10,8	0,5	10,3	7,6	0,0	7,6
nov.	-25,4	-24,4	-13,2	-11,2	-1,0	0,1	-1,1	19,6	11,6	0,6	11,0	8,0	0,0	8,0
dec.	-25,4	-39,5	4,8	-44,3	14,1	0,0	14,1	0,5	11,0	0,7	10,3	-10,5	0,0	-10,5
2005 jan.	-11,8	-7,6	-0,5	-7,1	-4,2	0,0	-4,2	2,5	4,6	0,1	4,5	-2,1	0,1	-2,1
feb.	-2,9	-0,6	-1,5	0,9	-2,3	0,0	-2,3	3,1	3,0	0,4	2,6	0,1	0,1	0,1
mar.	-21,8	-11,9	-0,8	-11,1	-9,9	0,1	-10,0	6,7	4,4	0,0	4,4	2,2	0,2	2,1
apr.	-12,3	2,1	-1,3	3,4	-14,4	0,0	-14,4	7,4	8,5	0,3	8,2	-1,1	0,1	-1,2
maj	5,0	-5,7	-0,6	-5,1	10,8	0,0	10,8	-1,8	-1,8	0,2	-2,0	0,0	0,0	0,0
jun.	-21,2	-18,9	-0,7	-18,2	-2,3	0,0	-2,3	12,4	-1,8	0,2	-2,0	14,1	0,0	14,1

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

5. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital				Obveznosti	Dolžniški instrumenti									
						Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
	Terjatve			Terjatve			Obveznosti	Terjatve			Obveznosti				
	Evrosistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Evrosistem		MFI razen Evrosistema		Institucije, ki niso MFI	Evrosistem	MFI razen Evrosistema		Institucije, ki niso MFI			
													Širše opredeljena država	Širše opredeljena država	Širše opredeljena država
1	2	3	4	5	6	7		8	9	10		11	12	13	14
2002	-0,4	-7,4	-31,0	-4,4	86,2	-0,7	-17,4	-70,6	-0,9	157,9	2,0	-31,9	-18,8	-1,1	59,8
2003	-0,3	-12,8	-53,8	-2,6	117,2	-2,4	-45,1	-134,8	-0,2	170,4	0,2	-41,3	13,7	0,6	32,4
2004	0,0	-21,9	-52,3	-2,4	123,1	1,2	-80,8	-72,3	-1,3	211,4	-0,1	-42,9	-14,6	0,2	21,8
2004 II	0,0	-12,4	-3,8	-0,7	-4,1	0,3	-10,7	-17,6	-0,1	85,4	0,1	-5,0	-3,5	-2,4	-1,7
III	0,0	-2,5	-3,9	-0,6	38,5	0,7	-23,0	-15,0	-0,1	39,9	0,0	-14,7	-5,8	-0,7	-6,9
IV	0,0	-0,9	-19,9	-0,2	68,1	0,6	-20,7	-22,2	-0,5	32,0	-0,1	-12,6	4,8	4,3	-1,8
2005 I	0,0	-27,6	-20,8	-0,9	36,0	-0,1	-35,6	-39,2	-0,3	45,6	0,3	5,7	-6,2	-3,6	44,6
II	-0,1	22,4	-14,4	.	36,6	-0,7	-32,6	-42,9	.	163,6	-0,4	-11,6	-2,6	.	-0,7
2004 jun.	0,0	-9,7	-6,8	-	14,5	0,0	-0,5	-5,0	-	29,1	0,3	7,6	-0,3	-	2,4
jul.	0,0	-8,9	-0,5	-	10,2	-0,3	-12,9	0,7	-	-9,1	0,3	-19,1	1,4	-	-2,4
avg.	0,0	-4,2	-7,5	-	15,8	0,4	-12,0	-0,7	-	9,8	-0,1	-3,5	-2,2	-	6,8
sep.	0,0	10,6	4,0	-	12,6	0,6	1,9	-15,0	-	39,2	-0,1	7,9	-5,0	-	-11,3
okt.	0,0	-3,7	-10,6	-	14,6	0,3	-13,7	-5,1	-	11,7	-0,1	0,6	0,2	-	4,3
nov.	0,0	-9,1	-5,6	-	23,5	0,4	-5,9	-10,4	-	8,4	0,2	-14,5	5,0	-	-2,0
dec.	0,0	11,9	-3,6	-	30,0	-0,1	-1,1	-6,7	-	11,9	-0,1	1,3	-0,4	-	-4,2
2005 jan.	0,0	-9,2	-7,5	-	12,3	-0,1	-27,1	-2,1	-	4,7	0,2	-4,1	-5,8	-	23,0
feb.	0,0	-16,5	-3,7	-	6,8	-0,2	-3,9	-16,3	-	37,6	0,1	17,1	-1,8	-	1,8
mar.	0,0	-1,8	-9,5	-	16,9	0,2	-4,6	-20,8	-	3,3	0,0	-7,3	1,4	-	19,7
apr.	0,0	11,3	-3,0	-	-46,7	-0,9	-8,3	-15,1	-	57,0	-0,3	-12,9	3,2	-	4,8
maj	0,0	6,7	-10,9	-	25,9	-0,1	-15,6	-6,7	-	29,7	0,0	-2,6	-6,8	-	3,2
jun.	0,0	4,4	-0,4	-	57,5	0,3	-8,7	-21,0	-	76,9	-0,1	4,0	1,0	-	-8,7

6. Ostale naložbe po sektorju

	Skupaj		Evrosistem		Širše opredeljena država			MFI (razen Evrosistema)						Drugi sektorji		
	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Gotovina in vloge	Obve- znosti	Skupaj		Dolgoročne		Kratkoročne		Terjatve	Gotovina in vloge	Obve- znosti
								Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2002	-225,1	66,0	-0,9	19,3	0,1	-	-8,3	-168,0	25,8	-35,0	52,1	-133,0	-26,3	-56,3	-	29,2
2003	-240,1	167,6	-0,8	10,0	-0,6	-	-3,9	-154,7	136,2	-59,9	64,4	-94,9	71,8	-84,0	-	25,3
2004	-288,7	277,9	0,1	7,3	-1,8	-1,9	-2,7	-259,6	246,5	-19,9	0,5	-239,7	246,0	-27,4	-5,4	26,8
2004 II	-18,6	19,0	0,9	1,7	-4,9	-4,9	3,1	-5,3	22,2	-2,3	6,7	-3,0	15,5	-9,3	10,1	-7,9
III	-17,9	10,2	-1,5	3,2	0,2	-0,2	2,2	-24,2	6,5	-7,8	-5,7	-16,5	12,2	7,6	-7,4	-1,7
IV	-73,3	67,1	1,4	3,7	3,4	3,7	-1,7	-74,0	59,3	0,7	-0,8	-74,7	60,1	-4,1	7,8	5,7
2005 I	-172,2	230,7	0,5	4,7	4,4	3,2	0,3	-127,6	194,8	-22,0	9,0	-105,6	185,8	-49,5	-19,1	30,8
II	-158,5	81,4	-1,2	0,6	-8,9	-10,0	-2,4	-97,6	42,2	-20,9	24,0	-76,7	18,2	-50,9	11,6	41,0
2004 jun.	20,3	-31,6	0,5	1,3	-3,3	-3,6	2,9	27,4	-42,4	0,4	2,7	27,1	-45,2	-4,4	-1,2	6,7
jul.	57,3	-27,8	-0,3	1,5	-0,3	-0,5	-0,4	46,1	-12,7	3,1	-7,8	43,0	-4,9	11,8	2,7	-16,2
avg.	-31,8	30,9	-0,2	0,2	-0,2	-0,3	0,1	-31,3	18,8	-5,7	2,3	-25,5	16,5	-0,1	-1,2	11,8
sep.	-43,4	7,2	-1,0	1,5	0,7	0,7	2,6	-39,0	0,4	-5,2	-0,2	-33,9	0,6	-4,0	-8,9	2,7
okt.	-15,6	3,2	-0,2	1,3	2,0	2,2	0,2	-9,7	-0,3	8,3	5,3	-18,0	-5,6	-7,7	-0,6	2,0
nov.	-66,6	109,5	0,5	2,0	-0,4	-0,8	1,0	-60,0	97,3	-0,4	3,3	-59,6	94,1	-6,8	-1,5	9,1
dec.	8,9	-45,5	1,1	0,4	1,8	2,2	-2,9	-4,3	-37,8	-7,3	-9,4	2,9	-28,4	10,4	9,9	-5,3
2005 jan.	-51,4	105,9	0,7	3,9	0,4	-1,1	2,6	-34,1	94,1	-9,1	11,5	-25,0	82,6	-18,4	-16,1	5,3
feb.	-65,3	66,7	0,1	-3,5	-1,6	0,4	-4,3	-61,1	62,0	-8,4	4,7	-52,7	57,3	-2,7	5,1	12,5
mar.	-55,4	58,1	-0,2	4,3	5,7	3,9	2,0	-32,4	38,8	-4,5	-7,1	-27,9	45,9	-28,5	-8,1	13,0
apr.	-119,2	118,6	0,1	0,0	-5,7	-5,7	-2,1	-97,7	92,2	-10,4	0,2	-87,3	92,0	-16,0	9,8	28,5
maj	-11,0	18,3	-0,8	-0,2	-0,1	1,8	0,4	18,8	19,1	-4,6	10,8	23,4	8,3	-28,8	-4,7	-1,0
jun.	-28,4	-55,4	-0,5	0,9	-3,0	-6,1	-0,6	-18,7	-69,1	-5,9	13,0	-12,8	-82,1	-6,1	6,5	13,4

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

7. Ostale naložbe po instrumentih

	Evrosistem				Širše opredeljena država							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski kredit	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski kredit	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,9	0,0	19,3	0,0	1,5	-0,4	-	-	-1,0	0,0	-8,0	-0,3
2003	-0,8	0,0	10,0	0,0	-0,1	0,4	-	-	-0,9	0,0	-4,2	0,3
2004	0,4	-0,3	7,1	0,2	0,0	0,1	2,0	-1,9	-1,9	0,0	-2,7	0,0
2004 I	-0,6	0,0	-1,3	0,0	0,0	0,2	0,7	-0,5	-0,8	0,0	-6,0	-0,3
II	0,9	0,0	1,5	0,2	0,0	-4,5	0,4	-4,9	-0,4	0,0	2,8	0,2
III	-1,5	0,0	3,3	-0,1	0,0	0,5	0,7	-0,2	-0,3	0,0	2,1	0,1
IV	1,7	-0,3	3,5	0,2	0,0	3,9	0,2	3,7	-0,4	0,0	-1,6	-0,1
2005 I	0,5	0,0	4,7	0,0	0,0	5,0	1,8	3,2	-0,5	0,0	0,6	-0,2

	MFI razen Evrosistema				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski kredit	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski kredit	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-1,9	-50,7	-	-	-3,7	-3,7	26,2	6,6
2003	-154,2	-0,5	136,3	-0,1	0,2	-81,2	-	-	-3,0	3,4	22,7	-0,7
2004	-256,5	-3,1	243,6	2,9	-4,2	-18,0	-12,6	-5,4	-5,2	8,3	18,0	0,6
2004 I	-153,5	-2,6	156,8	1,6	-2,8	-17,2	-1,2	-16,0	-1,6	4,8	25,3	0,5
II	-4,7	-0,6	22,2	0,0	-3,2	-5,1	-15,3	10,1	-1,0	1,6	-7,4	-2,1
III	-22,5	-1,7	5,0	1,5	1,9	6,6	14,0	-7,4	-0,9	-0,2	-4,1	2,7
IV	-75,8	1,8	59,6	-0,3	0,0	-2,3	-10,1	7,8	-1,8	2,2	4,2	-0,6
2005 I	-125,7	-1,9	192,0	2,8	-3,0	-43,7	-24,6	-19,1	-2,9	3,2	23,2	4,5

8. Rezerve

	Skupaj	Monetarno zlato	Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devize							Druge terjatve
					Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti	
						Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-2,3	0,7	0,2	-2,0	-1,2	-2,3	-15,3	0,0	8,1	8,5	-0,2	0,0
2003	30,0	1,7	0,0	-1,6	29,9	-1,8	1,6	0,0	23,2	6,9	0,1	0,0
2004	12,3	1,2	0,5	4,0	6,7	-3,8	3,7	0,3	17,8	-11,3	-0,1	0,0
2004 I	9,3	-0,1	-0,1	0,7	8,7	0,8	1,8	0,5	8,1	-2,4	-0,1	0,0
II	-2,8	0,5	0,1	0,6	-4,0	-3,3	2,2	0,0	5,4	-8,4	0,1	0,0
III	3,5	0,0	-0,1	1,5	2,1	2,6	-3,6	0,0	1,0	2,1	0,0	0,0
IV	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	-0,1	3,3	-2,6	-0,1	0,0
2005 I	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,3	-2,9	0,0	0,0

Vir: ECB.

7.2 Monetarni prikaz plačilne bilance

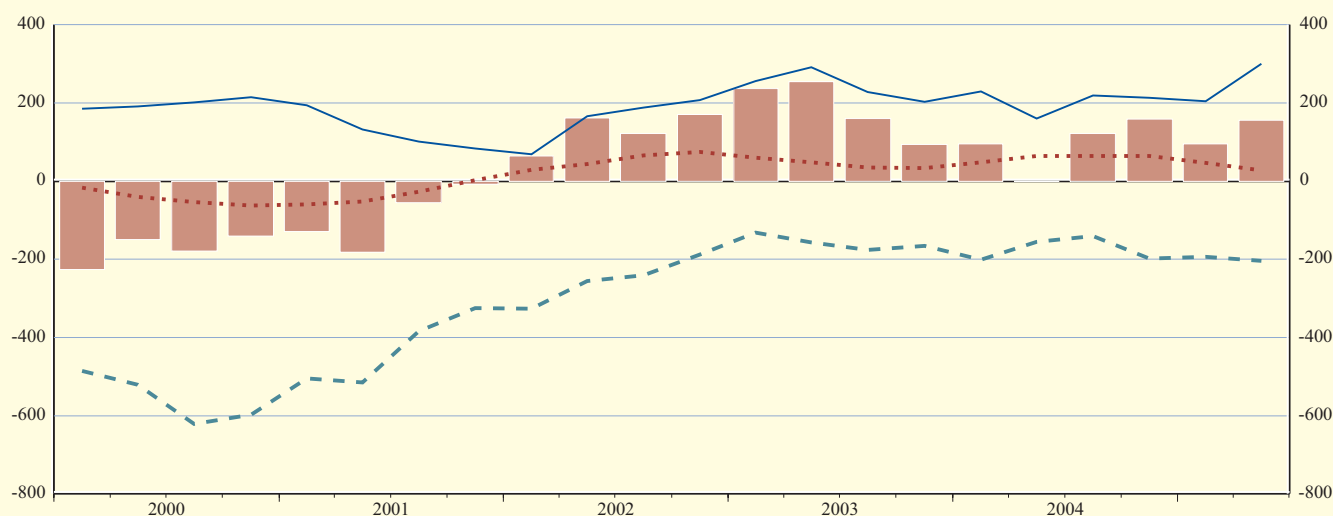
(v milijardah EUR; transakcije)

	Balansiranje postavk plačilne bilance (transakcije izven agregata M3)											Zaznamek transakcije izven agregata M3
	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe			Druge naložbe		Izvedeni finančni instrumenti	Napake in izpustitve	Seštevek stolpcev 1 do 10	
		S strani reзиденčnih enot v tujini (ki niso MFI)	S strani nerezidenčnih enot v evroobmočju	Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti		Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti Institucije, ki niso MFI				
					Lastniški kapital ¹⁾	Dolžniški instrumenti ²⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	74,6	-157,7	180,1	-120,5	49,9	208,0	-56,2	20,9	-11,0	-30,7	157,5	170,4
2003	33,5	-134,2	141,3	-174,9	121,5	203,1	-84,6	21,5	-12,2	-27,6	87,4	94,1
2004	64,2	-137,4	76,5	-139,1	113,1	213,3	-29,2	24,1	-1,7	-58,7	124,9	158,2
2004 II	7,4	-24,3	15,0	-24,9	-4,3	72,7	-14,2	-4,9	-1,2	-18,6	2,8	0,1
III	15,5	-15,4	17,2	-24,8	37,6	44,6	7,9	0,5	-1,0	-18,6	63,4	64,6
IV	21,7	-74,3	38,6	-37,4	75,5	16,8	-0,7	4,1	-4,8	3,7	43,3	57,2
2005 I	2,0	-33,7	12,0	-66,2	28,9	71,0	-45,1	31,2	-7,4	-36,4	-43,8	-26,4
II	-11,2	-25,8	17,8	-59,9	10,7	168,4	-59,8	38,6	4,9	-25,6	58,0	60,8
2004 jun.	5,5	-6,5	-0,8	-12,1	13,9	30,4	-7,7	9,6	1,8	-16,7	17,5	14,3
jul.	9,6	-18,8	11,5	1,6	5,9	-10,3	11,4	-16,6	0,6	8,0	3,0	-0,6
avg.	4,9	8,9	-4,0	-10,3	15,5	17,9	-0,3	11,9	-4,2	-11,2	29,1	30,3
sep.	1,0	-5,5	9,7	-16,0	16,1	37,0	-3,3	5,3	2,5	-15,4	31,3	34,9
okt.	4,1	-31,9	18,5	-15,5	13,3	13,2	-5,7	2,2	-4,0	26,3	20,4	20,3
nov.	5,7	-12,3	19,6	-11,0	27,3	4,2	-7,1	10,1	1,5	-34,1	3,9	10,5
dec.	12,0	-30,2	0,5	-10,8	34,9	-0,6	12,2	-8,2	-2,2	11,4	19,0	26,3
2005 jan.	-7,3	-11,2	2,4	-15,4	9,2	22,6	-18,0	7,9	-3,5	-17,2	-30,5	-17,4
feb.	5,5	-1,4	3,0	-21,8	13,9	35,9	-4,3	8,2	1,2	-34,1	6,1	13,6
mar.	3,8	-21,1	6,5	-29,0	5,8	12,6	-22,8	15,0	-5,1	14,8	-19,4	-22,6
apr.	-9,8	-11,0	7,3	-14,9	-57,2	59,0	-21,6	26,4	-0,6	27,6	5,1	1,8
maj	-1,3	5,6	-1,8	-24,4	14,2	30,8	-29,0	-0,6	0,4	-34,9	-41,1	-39,0
jun.	-0,2	-20,5	12,3	-20,5	53,8	78,6	-9,2	12,8	5,1	-18,3	94,0	98,0
	skupne 12 mesečne transakcije											
2005 jun.	27,9	-149,2	85,5	-188,2	152,7	300,7	-97,7	74,4	-8,4	-77,0	120,9	156,2

C30 Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivih MFI

(v milijardah EUR; skupne 12 mesečne transakcije)

- neto tuja aktiva MFI
- saldo tekočega in kapitalskega računa
- neposredne in portfeljske naložbe z lastniškim kapitalom v tujini s strani institucij, ki niso MFI
- obveznosti iz dolžniških vrednostnih papirjev pri portfeljskih investicijah (razen tistih z dospelostjo do 2 let, ki jih izdajo MFI v evroobmočju)



Vir: ECB.

1) Izključuje delnice/enote skladov na denarnem trgu.

2) Izključuje dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do 2 let, ki jih izdajo MFI v evroobmočju.

7.3 Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb

(v milijardah EUR)

1. Plačilna bilanca: tekoči in kapitalski računi

(skupne transakcije)

	Skupaj	Države članice EU (izven evroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	Ostale EU inštitucije					
2004 II do 2005 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kredit												
Tekoči račun	1.845,1	679,8	37,6	60,1	368,4	155,8	58,0	24,6	48,7	126,6	312,7	652,7
Blago	1.141,8	399,9	25,7	42,4	204,4	127,2	0,3	14,7	32,9	66,5	172,4	455,5
Storitve	361,2	127,4	6,8	9,6	89,7	17,1	4,2	4,8	10,5	35,5	73,6	109,4
Dohodki	261,3	93,2	4,7	7,6	65,4	10,1	5,3	4,5	5,0	18,4	60,1	80,1
od česar: dohodek iz finančnih naložb	246,2	88,3	4,6	7,5	63,9	10,0	2,4	4,4	5,0	12,2	58,4	77,9
Tekoči transferji	80,8	59,4	0,4	0,5	9,0	1,3	48,2	0,6	0,3	6,2	6,6	7,7
Kapitalski račun	23,2	20,8	0,0	0,0	0,6	0,1	20,1	0,0	0,0	0,3	1,2	0,9
Debet												
Tekoči račun	1.813,7	602,4	34,1	57,5	291,1	131,6	88,0	19,0	83,8	120,8	267,3	720,6
Blago	1.052,2	312,7	24,3	38,9	143,9	105,7	0,0	8,6	51,7	52,5	112,8	513,9
Storitve	332,6	98,8	5,8	7,3	65,4	20,1	0,2	4,9	7,1	30,2	73,7	117,9
Dohodki	287,2	96,5	3,8	10,5	74,0	4,3	4,0	3,8	24,6	32,8	71,6	57,9
od česar: dohodek iz finančnih naložb	280,7	93,3	3,7	10,4	73,1	2,2	4,0	3,7	24,5	32,3	70,7	56,2
Tekoči transferji	141,7	94,4	0,3	0,9	7,7	1,6	83,9	1,7	0,3	5,2	9,2	30,9
Kapitalski račun	8,0	0,9	0,0	0,0	0,4	0,2	0,3	0,1	0,0	0,2	0,4	6,4
Neto												
Tekoči račun	31,3	77,5	3,5	2,5	77,3	24,1	-30,0	5,6	-35,1	5,8	45,4	-67,9
Blago	89,5	87,2	1,4	3,5	60,4	21,6	0,2	6,1	-18,8	14,0	59,5	-58,4
Storitve	28,6	28,7	1,1	2,2	24,3	-2,9	4,0	-0,1	3,4	5,3	-0,1	-8,6
Dohodki	-26,0	-3,4	0,9	-2,9	-8,6	5,8	1,4	0,7	-19,6	-14,5	-11,5	22,3
od česar: dohodek iz finančnih naložb	-34,6	-5,0	0,9	-2,9	-9,2	7,8	-1,6	0,7	-19,5	-20,1	-12,3	21,7
Tekoči transferji	-60,9	-35,0	0,1	-0,3	1,3	-0,3	-35,7	-1,1	0,0	1,0	-2,5	-23,1
Kapitalski račun	15,2	19,9	0,0	0,0	0,3	-0,1	19,8	0,0	0,0	0,0	0,8	-5,5

2. Plačilna bilanca: neposredne naložbe

(skupne transakcije)

	Skupaj	Države članice EU (izven evroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	Ostale EU inštitucije						
2004 II do 2005 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Neposredne investicije	-79,2	-26,9	5,3	-1,3	-26,4	-4,5	0,0	-4,9	-6,1	12,0	12,6	-43,5	-22,5
V tujini	-163,4	-70,2	2,0	-6,6	-55,1	-10,5	0,0	0,6	-10,3	3,4	-3,6	-52,1	-31,2
Lastniški/reinvestirani dobički	-161,4	-63,1	-0,8	-2,3	-44,8	-15,2	0,0	1,2	-8,4	0,4	-18,9	-51,5	-21,2
Drugi kapital	-2,0	-7,1	2,9	-4,3	-10,3	4,6	0,0	-0,6	-1,9	3,0	15,3	-0,7	-10,0
V evroobmočju	84,2	43,3	3,3	5,3	28,7	6,0	0,0	-5,5	4,2	8,5	16,2	8,7	8,8
Lastniški/reinvestirani dobički	73,7	38,6	0,6	4,2	32,8	1,0	0,0	-6,5	1,2	7,4	18,8	12,0	2,3
Drugi kapital	10,5	4,7	2,7	1,1	-4,1	5,0	0,0	1,0	3,0	1,2	-2,6	-3,3	6,5

Vir: ECB.

7.3 Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb
(v milijardah EUR)**3. Plačilna bilanca: portfeljske naložbe po instrumentih**
(skupne transakcije)

	Skupaj		Države članice EU (izven evroobmočja)					Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	Ostale EU institucije							
2004 II do 2005 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfeljske naložbe	-311,5	-126,1	-2,9	-5,1	-95,0	-15,6	-7,5	-4,8	-41,8	-4,9	-43,3	-50,6	-40,0
Kapital	-91,9	-22,4	3,0	-1,3	-21,9	-2,0	-0,1	-1,7	-18,8	-4,3	-18,4	-16,3	-10,0
Dolžniški vrednostni papirji	-219,6	-103,6	-5,8	-3,8	-73,1	-13,6	-7,3	-3,1	-23,0	-0,7	-24,9	-34,3	-30,0
Obveznice in zadolžnice	-182,6	-84,4	-4,2	-4,2	-55,4	-13,3	-7,3	-3,2	-9,7	-0,1	-42,6	-10,9	-31,7
Instrumenti denarnega trga	-37,0	-19,2	-1,6	0,4	-17,7	-0,3	0,0	0,1	-13,3	-0,6	17,7	-23,4	1,8

4. Plačilna bilanca: ostale naložbe po sektorju
(skupne transakcije)

	Skupaj	Države članice EU (izven evroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	Ostale EU institucije							
2004 II do 2005 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Druge naložbe	45,1	-23,6	-0,2	-8,7	-19,7	-3,4	8,4	1,7	22,7	6,2	24,8	-3,1	-0,8	17,2
Terjatve	-281,9	-234,2	-4,2	-16,8	-194,9	-17,9	-0,4	-0,3	17,8	-22,7	-12,8	-15,4	-2,9	-11,3
Sektor država	3,2	1,5	-0,3	0,1	2,0	0,2	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,4	-0,3	-1,6	3,3
MFI	-229,9	-180,3	-4,7	-13,9	-144,4	-17,6	0,3	0,3	17,8	-24,9	-18,3	-1,3	-1,2	-21,9
Drugi sektorji	-55,3	-55,4	0,7	-3,0	-52,5	-0,6	0,0	-0,6	0,0	2,2	5,1	-13,8	-0,1	7,3
Obveznosti	327,1	210,6	4,0	8,0	175,2	14,5	8,9	2,1	4,9	28,9	37,6	12,4	2,1	28,5
Sektor država	3,9	1,3	0,0	0,0	-1,0	0,0	2,2	0,0	-0,7	3,0	-0,4	0,0	-0,3	1,0
MFI	296,2	191,8	4,2	6,5	164,2	12,8	4,0	1,1	4,2	15,8	26,0	11,8	2,6	43,0
Drugi sektorji	27,0	17,5	-0,2	1,5	12,0	1,7	2,6	0,9	1,3	10,1	12,0	0,6	-0,1	-15,4

5. Stanje mednarodnih naložb
(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj		Države članice EU (izven evroobmočja)					Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	Ostale EU institucije								
2003	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Neposredne naložbe	79,7	-250,1	1,8	-11,1	-346,3	105,6	-0,1	33,0	5,0	71,2	-3,3	-40,2	-0,1	264,2
V tujini	2.110,4	683,3	25,9	63,5	485,0	108,8	0,0	73,0	53,6	231,6	492,8	218,5	0,0	357,6
Lastniški/reinvestirani dobički	1.647,3	524,9	22,6	40,3	377,0	85,0	0,0	59,5	45,4	171,4	350,5	206,0	0,0	289,5
Drug kapital	463,1	158,3	3,4	23,2	107,9	23,8	0,0	13,5	8,2	60,1	142,3	12,5	0,0	68,0
V evroobmočju	2.030,7	933,4	24,2	74,6	831,2	3,2	0,1	39,9	48,7	160,4	496,2	258,7	0,1	93,4
Lastniški/reinvestirani dobički	1.474,4	732,2	18,9	60,2	650,8	2,3	0,0	37,5	38,4	109,7	347,0	135,1	0,1	74,2
Drug kapital	556,4	201,1	5,2	14,4	180,5	1,0	0,1	2,4	10,2	50,7	149,1	123,6	0,0	19,1
Portfeljske naložbe	2.607,4	799,4	48,3	91,7	568,3	45,0	46,1	57,0	117,5	84,7	960,3	284,5	27,8	276,2
Kapital	1.054,6	267,4	8,3	26,0	223,5	9,6	0,0	6,8	80,7	75,7	441,6	74,9	0,5	107,0
Dolžniški vrednostni papirji	1.552,8	532,0	40,0	65,7	344,8	35,5	46,1	50,2	36,8	9,0	518,7	209,6	27,3	169,2
Obveznice in zadolžnice	1.317,0	433,8	37,5	53,6	262,3	34,9	45,5	49,0	35,2	7,9	423,6	197,0	26,2	144,2
Instrumenti denarnega trga	235,8	98,2	2,5	12,0	82,4	0,6	0,6	1,2	1,6	1,2	95,0	12,5	1,1	25,0
Druge naložbe	-314,8	-76,5	33,5	18,1	23,4	12,2	-163,8	2,1	14,1	-52,5	-71,8	-239,6	-6,8	116,1
Terjatve	2.587,3	1.240,7	49,9	49,1	1.064,8	72,5	4,5	14,2	86,4	170,6	368,4	229,7	38,9	438,4
Sektor država	92,7	9,4	0,0	0,0	4,2	2,4	2,8	0,0	0,3	0,1	2,8	1,1	33,2	45,8
MFI	1.768,1	961,8	42,2	33,1	834,2	51,7	0,7	6,8	70,3	109,0	233,9	153,0	5,1	228,1
Drugi sektorji	726,4	269,5	7,7	16,0	226,4	18,4	1,0	7,3	15,8	61,5	131,7	75,6	0,5	164,5
Obveznosti	2.902,1	1.317,2	16,3	31,0	1.041,4	60,3	168,2	12,1	72,3	223,1	440,1	469,3	45,6	322,3
Sektor država	43,5	25,6	0,0	0,1	4,1	0,2	21,1	0,0	1,6	0,3	5,2	0,3	3,0	7,6
MFI	2.333,1	1.012,1	13,2	15,5	816,6	48,3	118,5	6,7	50,6	192,0	350,7	436,2	41,3	243,5
Drugi sektorji	525,5	279,5	3,2	15,3	220,7	11,8	28,6	5,4	20,1	30,8	84,3	32,8	1,4	71,2

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (vključene mednarodne rezerve)

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; stanja ob koncu obdobja)

1. Povzetek stanja mednarodnih naložb

	Skupaj	Skupaj kot % BDP	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe	Rezerve
	1	2	3	4	5	6	7
Neto stanje mednarodnih naložb							
2001	-398,8	-5,8	410,2	-820,8	2,5	-383,4	392,7
2002	-618,0	-8,7	204,2	-879,0	-12,0	-297,2	366,1
2003	-759,6	-10,4	79,7	-823,5	-7,5	-314,8	306,5
2004 II	-706,4	-9,3	134,4	-842,3	-10,2	-290,5	302,2
III	-714,1	-9,4	112,1	-865,8	-6,5	-252,4	298,5
IV	-874,1	-11,5	58,1	-959,5	-14,4	-239,0	280,7
2005 I	-931,4	-11,8	108,6	-1.028,4	-20,8	-275,7	285,0
Imetja							
2001	7.628,1	110,9	1.951,4	2.515,0	129,9	2.639,2	392,7
2002	7.260,6	102,0	1.877,4	2.302,6	135,9	2.578,6	366,1
2003	7.768,2	106,1	2.110,4	2.607,4	156,6	2.587,3	306,5
2004 II	8.317,6	109,2	2.188,7	2.821,9	150,6	2.854,2	302,2
III	8.429,8	110,7	2.202,0	2.869,5	167,7	2.892,0	298,5
IV	8.525,7	112,0	2.252,4	2.933,8	164,9	2.893,9	280,7
2005 I	9.028,6	114,7	2.319,0	3.082,5	175,4	3.166,7	285,0
Obveznosti							
2001	8.026,9	116,7	1.541,2	3.335,8	127,4	3.022,6	-
2002	7.878,6	110,7	1.673,2	3.181,6	147,9	2.875,9	-
2003	8.527,8	116,5	2.030,7	3.430,9	164,1	2.902,1	-
2004 II	9.024,0	118,5	2.054,3	3.664,2	160,8	3.144,7	-
III	9.143,9	120,1	2.090,0	3.735,3	174,2	3.144,4	-
IV	9.399,8	123,4	2.194,3	3.893,2	179,4	3.132,9	-
2005 I	9.960,0	126,5	2.210,4	4.111,0	196,2	3.442,4	-

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov evroobmočja v tujino						Nerezidentov v evroobmočju					
	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1.555,8	124,6	1.431,2	395,6	0,8	394,8	1.175,1	32,5	1.142,6	366,1	2,8	363,3
2002	1.544,1	127,7	1.416,4	333,3	0,3	333,0	1.264,6	37,1	1.227,5	408,6	2,9	405,7
2003	1.647,3	114,8	1.532,5	463,1	0,4	462,7	1.474,4	47,6	1.426,8	556,4	2,9	553,5
2004 II	1.709,1	124,9	1.584,1	479,6	1,5	478,1	1.494,5	38,3	1.456,3	559,8	3,6	556,2
III	1.757,4	124,3	1.633,1	444,6	1,5	443,1	1.515,4	42,1	1.473,2	574,6	4,0	570,7
IV	1.809,8	129,3	1.680,5	442,6	1,7	440,9	1.617,8	46,4	1.571,4	576,5	4,3	572,2
2005 I	1.853,2	132,9	1.720,2	465,8	1,1	464,7	1.629,5	43,8	1.585,7	580,9	4,5	576,4

3. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital				Dolžniški instrumenti										
					Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga					
	Terjatve			Obveznosti	Terjatve			Obveznosti	Terjatve			Obveznosti			
	Evrosistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI		Evrosistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI		Evrosistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI				
			Širše opredeljena država				Drugi sektorji				Širše opredeljena država		Drugi sektorji	Širše opredeljena država	Drugi sektorji
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2001	0,6	38,5	6,7	1.070,9	1.640,5	2,0	424,8	8,2	783,6	1.514,8	2,8	135,1	0,2	41,6	180,5
2002	0,7	43,8	8,3	800,5	1.366,1	6,4	404,8	8,0	787,2	1.628,8	1,2	193,8	1,3	46,7	186,7
2003	1,8	52,6	11,5	988,8	1.516,2	8,3	463,7	8,0	837,1	1.701,3	1,1	184,8	0,6	49,2	213,4
2004 II	1,8	73,7	14,1	1.075,5	1.620,0	6,9	515,8	8,5	866,4	1.819,2	1,1	198,4	4,0	55,7	225,1
III	1,8	75,3	14,4	1.063,8	1.632,3	6,5	539,6	8,6	884,1	1.891,1	0,9	212,0	4,7	57,8	211,9
IV	1,7	76,3	15,9	1.107,7	1.782,3	6,1	546,2	10,1	895,1	1.902,5	1,0	219,3	0,5	53,8	208,4
2005 I	1,7	106,0	15,9	1.144,4	1.861,1	5,9	588,1	9,3	934,6	1.997,6	0,5	214,0	4,1	58,0	252,2

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (vključene mednarodne rezerve)

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; stanja ob koncu obdobja)

4. Ostale naložbe po instrumentih

	Evrosistem				Širše opredeljena država							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	3,0	0,1	40,5	0,2	3,1	68,6	-	-	55,8	0,2	44,8	12,3
2002	3,4	0,1	57,2	0,2	1,3	58,7	-	-	54,4	0,1	42,8	13,5
2003	4,2	0,6	65,3	0,2	1,4	53,2	49,1	4,1	38,1	0,0	39,7	3,8
2004 II	4,3	0,6	66,0	0,2	1,4	60,6	50,2	10,5	39,5	0,0	39,0	3,5
III	5,6	0,6	69,5	0,2	1,4	60,1	49,4	10,7	38,9	0,0	40,8	3,3
IV	4,6	2,2	71,8	0,2	1,4	58,5	51,3	7,2	38,9	0,0	41,0	3,1
2005 I	4,0	2,2	77,5	0,2	1,4	55,6	49,4	6,2	39,6	0,0	42,6	2,8

	MFIs (razen Evrosistema)				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2001	1.666,6	48,8	2.364,6	49,3	176,3	515,8	-	-	101,2	109,6	360,2	40,9
2002	1.631,3	55,3	2.197,7	42,9	183,6	496,7	-	-	93,9	102,6	369,3	49,6
2003	1.731,1	32,3	2.238,8	28,8	176,4	470,4	148,7	321,6	79,6	103,0	377,6	44,9
2004 II	1.943,5	25,1	2.458,8	32,8	169,9	509,0	189,2	319,8	100,4	111,0	385,7	47,5
III	1.946,2	29,1	2.437,5	38,3	169,7	538,3	198,9	339,4	102,1	111,4	393,4	50,0
IV	1.955,2	45,4	2.426,9	44,2	155,8	527,4	199,1	328,3	104,5	106,4	392,3	47,0
2005 I	2.119,3	58,4	2.676,1	60,4	163,9	611,5	256,9	354,6	110,8	115,4	412,3	55,1

5. Mednarodne rezerve

	Rezerve													Zaznamek:				
														Terjatve	Obveznosti			
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devizne rezerve							Druge terjatve	Terjatve v tuji valuti do revidiranih evroobmočja	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti			
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti						
	1	2	3	4	5	6	Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Evrosistem																	
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3		
2003	306,5	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,8	0,9	80,5	26,5	0,7	0,0	20,3	-16,3		
2004 IV	280,7	125,4	389,998	3,9	18,6	132,8	12,5	25,5	94,6	0,5	58,2	35,9	0,1	0,0	19,1	-12,8		
2005 I	285,0	127,7	387,359	4,0	17,4	135,8	7,7	27,8	100,4	0,5	59,0	40,9	-0,1	0,0	21,4	-15,1		
2005 maj	291,7	129,3	384,622	4,2	17,3	141,0	9,9	29,5	102,0	-	-	-	-0,4	0,0	23,3	-17,3		
jun.	302,2	138,2	382,323	4,2	16,5	143,3	12,4	28,3	102,9	-	-	-	-0,3	0,0	23,4	-17,7		
jul.	296,2	135,2	381,223	4,2	14,7	142,0	8,3	29,2	104,8	-	-	-	-0,3	0,0	23,4	-16,3		
	od katerih pri ECB																	
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2		
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5		
2004 IV	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3		
2005 I	36,2	8,1	24,656	0,2	0,0	27,9	1,1	4,2	22,6	0,0	7,7	14,9	0,0	0,0	2,7	-0,9		
2005 maj	37,8	7,8	23,145	0,2	0,0	29,9	1,8	5,4	22,6	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-0,4		
jun.	39,7	8,4	23,145	0,2	0,0	31,2	3,8	5,1	22,3	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-1,4		
jul.	39,7	8,2	23,145	0,2	0,0	31,4	2,1	6,5	22,8	-	-	-	0,0	0,0	2,0	-1,1		

Vir: ECB.

7.5 Blagovna menjava

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

1. Vrednosti, obsegi in vrednosti enote po skupinah proizvodov

	Skupaj (n.s.a.)		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)												
2001	6,1	-0,7	1.062,7	506,0	235,2	289,2	932,4	1.014,4	579,1	178,9	228,5	741,1	107,7
2002	2,0	-3,0	1.084,1	512,4	227,9	309,5	949,2	984,7	559,5	163,2	234,3	717,8	105,2
2003	-2,3	0,5	1.059,1	500,8	222,9	300,4	925,3	988,8	553,9	164,3	241,0	716,0	109,0
2004	8,6	8,9	1.145,5	540,7	242,4	310,3	988,3	1.073,4	596,8	179,0	252,4	760,2	128,2
2004 I	4,8	0,0	278,2	131,0	59,1	75,9	241,4	252,5	138,3	42,0	62,4	183,1	26,3
II	11,9	9,3	286,7	134,8	60,0	78,7	245,7	263,6	145,8	45,2	62,2	186,0	29,3
III	8,9	14,5	288,9	137,0	61,0	78,4	249,6	277,1	156,1	45,1	63,9	193,7	36,2
IV	8,9	12,3	291,7	137,9	62,3	77,3	251,6	280,1	156,7	46,7	63,9	197,4	36,5
2005 I	3,5	8,8	291,5	137,4	61,7	77,2	255,0	277,3	154,6	44,6	63,1	196,8	36,0
II	6,2	10,9	300,9	142,1	62,6	80,0	256,9	288,8	161,5	48,3	64,6	200,4	38,1
2005 jan.	6,7	10,7	97,2	45,9	20,6	25,8	85,9	92,0	50,5	15,0	20,9	65,4	11,3
feb.	3,9	8,4	96,7	45,6	20,3	25,4	83,4	91,5	50,3	14,5	20,9	65,1	11,0
mar.	0,7	7,6	97,6	45,9	20,7	26,0	85,7	93,8	53,7	15,1	21,4	66,3	13,7
apr.	4,9	10,6	99,4	47,2	20,9	26,2	85,4	95,0	53,3	16,2	21,0	66,0	13,3
maj	7,1	12,9	101,0	47,3	20,7	26,4	86,4	96,7	54,5	15,4	21,3	67,5	12,9
jun.	6,7	9,3	100,5	47,6	21,1	27,5	85,2	97,1	53,7	16,7	22,3	66,9	11,9
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2001	5,1	-0,8	104,9	102,1	108,6	107,9	105,4	98,8	99,3	96,3	100,6	97,8	99,3
2002	2,9	-0,7	108,0	105,0	106,2	115,1	108,2	98,3	98,8	89,5	104,1	96,4	101,4
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,0	114,9	109,3	101,8	100,5	95,2	110,4	100,0	104,9
2004	8,5	6,2	117,8	113,9	118,7	118,7	117,1	107,8	102,5	105,5	116,8	106,0	104,5
2004 I	7,7	4,9	115,9	112,3	116,3	117,2	115,6	105,6	101,5	99,4	116,5	103,7	101,6
II	11,4	6,1	117,8	113,8	117,2	119,9	116,4	106,5	101,5	105,8	115,3	103,9	99,6
III	7,5	8,2	118,0	114,5	118,6	119,5	117,6	109,0	104,2	105,3	117,2	107,0	113,1
IV	7,5	5,8	119,6	115,0	122,6	118,3	118,9	110,0	102,8	111,5	118,1	109,5	103,8
2005 I	1,4	2,6	119,0	113,5	121,7	117,7	120,0	109,4	102,2	108,2	116,4	109,2	106,4
II	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 jan.	5,0	6,1	119,5	114,5	121,8	118,4	121,4	110,5	103,4	110,3	115,7	109,3	109,6
feb.	1,5	2,2	118,6	112,9	120,0	116,5	117,9	108,3	99,5	105,5	115,7	108,3	97,4
mar.	-1,5	-0,1	118,9	113,1	123,2	118,3	120,6	109,3	103,9	108,7	117,9	110,0	112,4
apr.	2,9	3,7	120,9	115,8	123,3	119,4	120,1	109,6	101,5	117,7	116,2	110,0	102,7
maj	5,9	8,2	122,9	116,9	122,8	120,3	121,9	112,5	105,2	111,5	118,3	112,4	104,9
jun.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Indeksi vrednosti enote (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2001	1,1	0,3	101,0	100,7	100,1	102,1	100,9	100,2	98,7	101,4	102,9	101,7	88,6
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,8	99,6	101,9	100,0	84,6
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	0,1	2,5	97,0	96,4	94,4	99,5	96,2	97,2	98,5	92,6	97,9	96,2	99,7
2004 I	-2,7	-4,6	95,7	94,8	93,9	98,7	95,3	93,4	92,2	92,3	97,0	94,8	84,3
II	0,4	3,0	97,1	96,2	94,6	99,9	96,3	96,7	97,2	93,3	97,8	96,1	95,8
III	1,3	5,8	97,7	97,2	95,0	99,9	96,8	99,3	101,4	93,5	98,7	97,2	104,1
IV	1,2	6,1	97,3	97,5	94,0	99,6	96,6	99,5	103,1	91,5	98,1	96,8	114,5
2005 I	2,1	6,0	97,7	98,3	93,7	99,9	97,0	99,0	102,3	90,0	98,2	96,7	110,2
II	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 jan.	1,6	4,3	97,4	97,6	93,9	99,6	96,8	97,5	99,3	89,1	98,2	96,4	100,6
feb.	2,4	6,1	97,6	98,4	93,8	99,7	96,9	99,0	102,6	90,1	98,0	96,8	110,7
mar.	2,2	7,7	98,2	99,0	93,3	100,4	97,3	100,5	105,0	90,8	98,4	97,0	119,3
apr.	1,9	6,6	98,4	99,3	94,0	100,2	97,3	101,5	106,6	90,3	98,0	96,7	126,9
maj	1,1	4,3	98,3	98,8	93,4	100,2	96,9	100,7	105,2	90,3	98,1	96,7	119,9
jun.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Viri: Izračuni Eurostata in ECB na podlagi podatkov Eurostata (indeksi obsega in desezonirani indeksi vrednosti enote).

7.5 Blagovna menjava

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

2. Geografska razčlenitev

	Skupaj	EU (zunaj evroobmočja)				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale					Kitajska	Japonska	Azija brez Japonske			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Izvoz (f.o.b.)															
2001	1.062,7	24,4	37,0	202,5	105,8	24,7	66,4	17,9	180,2	25,2	34,5	140,3	60,5	49,9	93,4
2002	1.084,1	25,3	37,1	205,8	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,7
2003	1.059,1	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,3	31,3	135,4	59,6	37,9	99,9
2004	1.145,5	25,5	41,8	203,2	126,8	35,6	66,1	31,8	173,5	40,3	33,1	149,6	63,6	40,2	114,5
2004 I	278,2	6,1	10,0	49,6	31,3	8,1	15,5	7,9	42,5	9,7	8,4	36,8	15,1	9,6	27,5
II	286,7	6,3	10,4	50,6	31,5	9,0	16,3	8,2	43,9	10,6	8,0	36,7	15,8	9,9	29,5
III	288,9	6,5	10,5	51,7	31,2	9,3	17,2	8,0	43,3	10,0	8,4	38,7	16,8	10,3	27,1
IV	291,7	6,6	10,8	51,3	32,8	9,2	17,1	7,7	43,7	10,0	8,2	37,4	15,9	10,5	30,4
2005 I	291,5	6,6	10,9	49,9	33,0	9,7	17,4	7,9	43,5	10,1	8,5	39,1	17,0	11,0	26,8
II	300,9	6,9	10,9	50,1	33,8	10,4	16,9	7,9	45,6	9,5	8,4	40,1	17,0	11,0	32,4
2005 jan.	97,2	2,2	3,6	16,6	11,3	3,2	5,9	2,7	14,6	3,4	2,8	13,7	5,6	3,7	7,9
feb.	96,7	2,2	3,6	16,7	10,9	3,2	5,6	2,5	14,4	3,3	2,8	12,5	5,4	3,7	9,9
mar.	97,6	2,2	3,7	16,6	10,9	3,3	5,9	2,7	14,5	3,5	2,9	12,9	6,0	3,6	9,0
apr.	99,4	2,3	3,7	16,5	11,3	3,4	5,6	2,7	14,9	3,2	2,9	13,8	5,5	3,9	9,6
maj	101,0	2,3	3,7	16,8	11,2	3,5	5,7	2,7	15,2	3,2	2,7	13,2	6,0	3,7	11,1
jun.	100,5	2,3	3,6	16,8	11,4	3,5	5,6	2,5	15,4	3,1	2,8	13,0	5,4	3,5	11,6
% delež od skupnega izvoza															
2004	100,0	2,2	3,6	17,7	11,1	3,1	5,8	2,8	15,1	3,5	2,9	13,1	5,6	3,5	10,0
Uvoz (c.i.f.)															
2001	1.014,4	22,0	35,6	154,6	88,8	42,8	52,9	16,7	138,7	57,5	58,6	150,5	74,0	41,0	80,6
2002	984,7	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,8	52,7	142,7	67,9	39,4	81,0
2003	988,8	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,3	52,2	141,4	68,9	39,8	83,1
2004	1.073,4	24,4	39,4	141,9	107,5	56,2	53,4	22,8	113,5	92,0	53,6	163,0	72,2	44,9	88,4
2004 I	252,5	6,0	9,4	33,9	27,0	12,3	12,8	5,0	26,4	20,6	13,5	36,2	16,5	10,6	22,1
II	263,6	5,8	9,8	34,6	26,3	13,5	13,2	5,7	29,6	22,4	12,9	40,8	17,1	10,9	21,1
III	277,1	6,2	10,1	37,4	26,6	14,6	13,7	6,0	28,8	23,8	13,7	42,9	19,0	11,6	22,6
IV	280,1	6,3	10,1	36,0	27,5	15,9	13,8	6,1	28,7	25,2	13,4	43,2	19,6	11,7	22,5
2005 I	277,3	6,1	10,0	35,4	26,9	16,7	13,5	6,2	29,0	26,2	13,0	40,5	20,0	12,0	21,8
II	288,8	6,5	10,0	36,8	28,6	17,3	14,3	5,8	29,9	26,8	12,6	45,6	21,5	11,6	21,5
2005 jan.	92,0	2,0	3,3	11,8	9,2	5,0	4,5	2,1	9,6	8,5	4,3	12,9	6,4	4,0	8,4
feb.	91,5	2,0	3,3	11,7	9,0	5,8	4,4	2,0	9,6	8,6	4,2	13,9	6,4	4,0	6,6
mar.	93,8	2,1	3,3	11,9	8,7	5,9	4,5	2,1	9,8	9,0	4,5	13,7	7,3	4,0	6,9
apr.	95,0	2,1	3,4	12,4	9,3	5,7	4,6	2,0	9,9	8,7	4,1	14,8	7,0	3,9	7,2
maj	96,7	2,3	3,4	11,9	9,7	5,9	4,8	2,1	10,0	9,2	4,2	15,0	7,4	3,9	7,0
jun.	97,1	2,2	3,3	12,5	9,6	5,7	4,9	1,8	10,0	8,9	4,3	15,8	7,0	3,8	7,3
% delež od skupnega uvoza															
2004	100,0	2,3	3,7	13,2	10,0	5,2	5,0	2,1	10,6	8,6	5,0	15,2	6,7	4,2	8,2
Saldo															
2001	48,4	2,3	1,4	47,9	17,0	-18,1	13,5	1,2	41,5	-32,3	-24,0	-10,2	-13,6	8,9	12,9
2002	99,4	2,3	1,5	56,1	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,4	-31,9	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,7
2003	70,4	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,6	56,0	-39,1	-20,9	-6,0	-9,4	-1,8	16,8
2004	72,1	1,2	2,4	61,3	19,3	-20,7	12,7	9,0	59,9	-51,8	-20,5	-13,4	-8,6	-4,7	26,1
2004 I	25,7	0,1	0,6	15,7	4,2	-4,2	2,7	2,9	16,1	-11,0	-5,1	0,6	-1,4	-1,0	5,3
II	23,2	0,5	0,6	16,0	5,2	-4,4	3,1	2,6	14,3	-11,8	-4,9	-4,0	-1,3	-1,0	8,4
III	11,7	0,2	0,4	14,2	4,6	-5,3	3,6	2,0	14,5	-13,9	-5,3	-4,2	-2,2	-1,3	4,5
IV	11,6	0,3	0,7	15,3	5,3	-6,7	3,3	1,6	15,0	-15,1	-5,3	-5,8	-3,7	-1,2	7,8
2005 I	14,2	0,5	1,0	14,5	6,1	-7,0	4,0	1,7	14,5	-16,1	-4,5	-1,4	-3,1	-1,0	5,0
II	12,0	0,4	0,9	13,3	5,3	-6,9	2,6	2,1	15,7	-17,3	-4,2	-5,5	-4,5	-0,6	10,9
2005 jan.	5,2	0,1	0,3	4,8	2,1	-1,8	1,4	0,6	5,1	-5,2	-1,5	0,8	-0,8	-0,2	-0,5
feb.	5,2	0,3	0,3	5,0	1,8	-2,6	1,2	0,5	4,8	-5,3	-1,4	-1,4	-0,9	-0,3	3,3
mar.	3,8	0,1	0,4	4,7	2,2	-2,6	1,4	0,6	4,7	-5,6	-1,6	-0,8	-1,3	-0,4	2,1
apr.	4,4	0,2	0,3	4,1	2,0	-2,3	1,0	0,8	5,0	-5,5	-1,2	-0,9	-1,4	0,0	2,4
maj	4,2	0,0	0,3	4,8	1,4	-2,3	0,9	0,6	5,2	-6,0	-1,6	-1,8	-1,4	-0,2	4,1
jun.	3,4	0,1	0,3	4,4	1,8	-2,3	0,7	0,7	5,5	-5,8	-1,5	-2,8	-1,6	-0,4	4,4

Viri: Izračuni Eurostata in ECB na podlagi podatkov Eurostata (saldo in stolpci 5,12 in 15).



DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji¹⁾

(povprečja obdobj; indeks 1999 I=100)

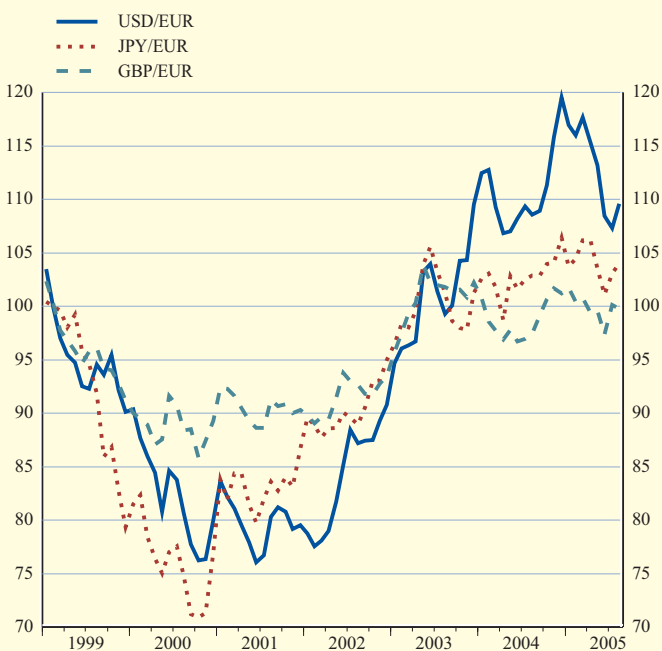
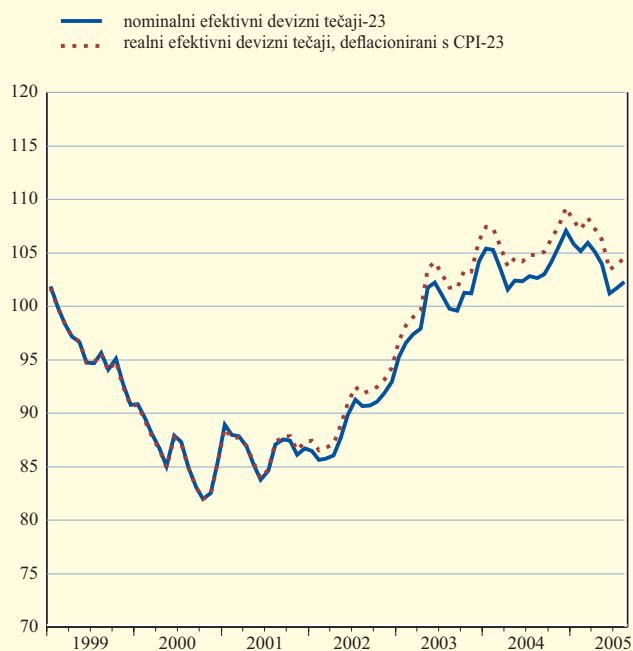
	Efektivni devizni tečaj-23						Efektivni devizni tečaj-42	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Realni BDP deflator	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	89,2	90,4	91,9	90,3	88,6	88,4	94,8	90,9
2003	99,9	101,7	102,2	101,6	100,2	99,6	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,3	105,5	104,4	104,0	111,0	105,4
2004 II	102,1	104,1	103,7	104,1	102,7	102,4	109,2	103,8
III	102,8	104,9	104,4	104,4	102,6	103,1	110,1	104,5
IV	105,7	107,7	106,7	107,0	106,5	105,5	113,0	107,1
2005 I	105,7	107,9	107,1	107,2	105,9	105,3	112,6	106,6
II	103,4	105,7	104,4	-	-	-	110,1	104,1
2004 avg.	102,7	104,8	104,3	-	-	-	109,9	104,5
sep.	103,0	105,1	104,5	-	-	-	110,3	104,7
okt.	104,2	106,3	105,3	-	-	-	111,5	105,8
nov.	105,6	107,6	106,5	-	-	-	113,1	107,0
dec.	107,1	109,2	108,3	-	-	-	114,4	108,4
2005 jan.	105,8	108,0	107,2	-	-	-	112,9	106,9
feb.	105,1	107,2	106,6	-	-	-	111,9	105,9
mar.	106,0	108,3	107,4	-	-	-	112,9	106,9
apr.	105,1	107,3	106,0	-	-	-	111,9	105,9
maj	104,0	106,3	104,7	-	-	-	110,6	104,7
jun.	101,2	103,4	102,4	-	-	-	107,6	101,8
jul.	101,7	103,9	102,7	-	-	-	108,0	102,0
avg.	102,3	104,5	103,3	-	-	-	108,7	102,7
% sprememba glede na predhodni mesec								
2005 avg.	0,6	0,6	0,6	-	-	-	0,7	0,6
% sprememba glede na predhodno leto								
2005 avg.	-0,4	-0,3	-1,0	-	-	-	-1,1	-1,7

C31 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)

C32 Dvostranski devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)



Vir: ECB.

1) Opredelitev skupin poslovnih partnerjev in druge informacije najdete v Splošnih opombah.

8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobj; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Danska krona	Švedska krona	Britanski funt	Ameriški dolar	Japonski jen	Švicarski frank	Južnokorejski won	Hongkonški dolar	Singapurski dolar	Kanadski dolar	Norveška krona	Avstralski dolar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	7,4305	9,1611	0,62883	0,9456	118,06	1,4670	1.175,50	7,3750	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376
2003	7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1.346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1.422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2004 IV	7,4343	9,0128	0,69507	1,2977	137,11	1,5335	1.415,11	10,0964	2,1481	1,5835	8,1987	1,7132
2005 I	7,4433	9,0736	0,69362	1,3113	137,01	1,5488	1.340,74	10,2257	2,1452	1,6083	8,2388	1,6878
2005 II	7,4463	9,2083	0,67856	1,2594	135,42	1,5437	1.269,53	9,8090	2,0885	1,5677	8,0483	1,6389
2005 feb.	7,4427	9,0852	0,68968	1,3014	136,55	1,5501	1.330,26	10,1507	2,1327	1,6128	8,3199	1,6670
2005 mar.	7,4466	9,0884	0,69233	1,3201	138,83	1,5494	1.329,44	10,2960	2,1522	1,6064	8,1880	1,6806
2005 apr.	7,4499	9,1670	0,68293	1,2938	138,84	1,5475	1.306,82	10,0899	2,1375	1,5991	8,1763	1,6738
2005 maj	7,4443	9,1931	0,68399	1,2694	135,37	1,5449	1.272,34	9,8900	2,0962	1,5942	8,0814	1,6571
2005 jun.	7,4448	9,2628	0,66895	1,2165	132,22	1,5391	1.231,12	9,4597	2,0342	1,5111	7,8932	1,5875
2005 jul.	7,4584	9,4276	0,68756	1,2037	134,75	1,5578	1.248,53	9,3590	2,0257	1,4730	7,9200	1,6002
2005 avg.	7,4596	9,3398	0,68527	1,2292	135,98	1,5528	1.255,33	9,5529	2,0439	1,4819	7,9165	1,6144
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2005 avg.	0,0	-0,9	-0,3	2,1	0,9	-0,3	0,5	2,1	0,9	0,6	0,0	0,9
	% sprememba glede na predhodno leto											
2005 avg.	0,3	1,7	2,4	1,0	1,1	0,9	-10,9	0,6	-2,1	-7,4	-5,0	-5,8
	Češka krona	Estonska krona	Ciprski funt	Latvijski lats	Litvanski litas	Madžarski forint	Malteška lira	Poljski zlot	Slovenski tolar	Slovaška krona	Bolgarski lev	Novi Romunski leu ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	30,804	15,6466	0,57530	0,5810	3,4594	242,96	0,4089	3,8574	225,98	42,694	1,9492	31,270
2003	31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37,551
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40,510
2004 IV	31,125	15,6466	0,57769	0,6801	3,4528	245,94	0,4314	4,2342	239,83	39,454	1,9559	39,839
2005 I	30,012	15,6466	0,58267	0,6962	3,4528	245,01	0,4316	4,0267	239,74	38,294	1,9559	37,069
2005 II	30,129	15,6466	0,57824	0,6960	3,4528	249,75	0,4295	4,1301	239,54	38,919	1,9558	36,195
2005 feb.	29,957	15,6466	0,58315	0,6961	3,4528	243,69	0,4309	3,9867	239,74	38,044	1,9559	36,733
2005 mar.	29,771	15,6466	0,58319	0,6961	3,4528	244,81	0,4317	4,0123	239,70	38,253	1,9559	36,292
2005 apr.	30,134	15,6466	0,58282	0,6961	3,4528	248,19	0,4299	4,1559	239,65	39,232	1,9553	36,277
2005 maj	30,220	15,6466	0,57806	0,6960	3,4528	251,95	0,4293	4,1749	239,51	39,004	1,9561	36,175
2005 jun.	30,034	15,6466	0,57405	0,6960	3,4528	249,04	0,4293	4,0606	239,47	38,535	1,9558	36,136
2005 jul.	30,180	15,6466	0,57367	0,6961	3,4528	246,47	0,4293	4,0986	239,48	38,886	1,9558	3,5647
2005 avg.	29,594	15,6466	0,57321	0,6960	3,4528	244,49	0,4293	4,0436	239,51	38,681	1,9557	3,5034
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2005 avg.	-1,9	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,8	0,0	-1,3	0,0	-0,5	0,0	-1,7
	% sprememba glede na predhodno leto											
2005 avg.	-6,4	0,0	-0,9	5,7	0,0	-1,8	0,7	-8,7	-0,2	-3,6	0,0	-
	Kitajski renmimbi ²⁾	Hrvaška kuna ²⁾	Islandska krona	Indonezijska rupija ²⁾	Malezijski ringgit ²⁾	Novozelandski dolar	Filipinski peso ²⁾	Ruski rubelj ²⁾	Južnoafriški rand	Tajski bat ²⁾	Nova Turška lira ³⁾	
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	
2002	7,8265	7,4130	86,18	8.785,12	3,5933	2,0366	48,837	29,7028	9,9072	40,637	1.439.680	
2003	9,3626	7,5688	86,65	9.685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1.694.851	
2004	10,2967	7,4967	87,14	11.127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1.777.052	
2004 IV	10,7423	7,5528	86,19	11.840,69	4,9324	1,8526	73,035	36,9618	7,8379	52,191	1.871.592	
2005 I	10,8536	7,5081	80,67	12.165,35	4,9835	1,8299	72,084	36,5154	7,8793	50,622	1,7412	
2005 II	10,4232	7,3443	80,79	12.032,61	4,7858	1,7597	68,847	35,3733	8,0799	50,497	1,7193	
2005 feb.	10,7719	7,5176	80,74	12.039,68	4,9458	1,8192	71,305	36,3910	7,8337	50,078	1,7104	
2005 mar.	10,9262	7,4577	79,15	12.377,13	5,0167	1,8081	71,842	36,4789	7,9635	50,908	1,7333	
2005 apr.	10,7080	7,3908	80,71	12.362,94	4,9163	1,7967	70,435	35,9794	7,9649	51,165	1,7645	
2005 maj	10,5062	7,3272	82,36	12.033,61	4,8237	1,7665	68,966	35,4730	8,0500	50,562	1,7396	
2005 jun.	10,0683	7,3169	79,30	11.716,31	4,6234	1,7175	67,214	34,6951	8,2194	49,793	1,6560	
2005 jul.	9,8954	7,3090	78,40	11.803,89	4,5590	1,7732	67,394	34,5513	8,0790	50,199	1,6133	
2005 avg.	9,9589	7,3684	78,37	12.283,08	4,6216	1,7675	68,768	35,0119	7,9508	50,604	1,6534	
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2005 avg.	0,6	0,8	0,0	4,1	1,4	-0,3	2,0	1,3	-1,6	0,8	2,5	
	% sprememba glede na predhodno leto											
2005 avg.	-1,2	0,0	-10,0	9,0	-0,1	-5,0	1,1	-1,6	1,2	0,1	-	

Vir: ECB.

1) Podatki za obdobje pred julijem 2005 se nanašajo na romunski lej; 1 nov romunski lej je enakovreden 10.000 starim romunskim lejem.

2) Za te valute ECB izračunava in objavlja devizne tečaje do evra od 1. aprila 2005. Prejšnji podatki so samo orientacijski.

3) Podatki za obdobje pred januarjem 2005 se nanašajo na turško liro; 1 nova turška lira je enakovredna 1.000.000 turških lir.



GIBANJA ZUNAJ EVROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU

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

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Republika Češka	Danska	Estonija	Ciper	Latvija	Litva	Madžarska	Malta	Poljska	Slovenija	Slovaška	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
HICP													
2003	-0,1	2,0	1,4	4,0	2,9	-1,1	4,7	1,9	0,7	5,7	8,5	2,3	1,4
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,1	6,8	2,7	3,6	3,6	7,4	1,0	1,3
2004 IV	2,7	1,2	4,4	2,8	7,2	3,0	5,9	2,2	4,5	3,5	6,0	1,1	1,4
2005 I	1,4	1,0	4,5	2,5	6,7	3,1	3,5	2,3	3,6	2,8	2,6	0,7	1,7
II	1,2	1,6	3,6	2,1	6,7	2,4	3,6	2,2	2,2	2,2	2,4	0,5	1,9
2005 mar.	1,2	1,3	4,8	2,4	6,6	3,3	3,3	2,6	3,4	3,3	2,3	0,5	1,9
apr.	1,4	1,7	4,7	2,8	7,1	3,2	3,8	2,0	3,1	2,7	2,5	0,4	1,9
maj	0,9	1,3	2,9	2,0	6,5	1,9	3,5	2,4	2,2	2,1	2,3	0,2	1,9
jun.	1,3	1,7	3,2	1,5	6,6	2,0	3,7	2,1	1,4	1,7	2,5	0,8	2,0
jul.	1,4	1,9	3,9	1,3	6,3	1,9	3,6	1,7	1,5	2,0	2,0	0,7	2,3
Primanjkljaj (-)/presežek (+) širše opredeljene države v % BDP ¹⁾													
2002	-6,8	1,7	1,4	-4,5	-2,7	-1,4	-8,5	-5,9	-3,6	-2,4	-5,7	-0,3	-1,7
2003	-11,7	1,2	3,0	-6,3	-1,5	-1,2	-6,2	-10,5	-4,5	-2,0	-3,7	0,2	-3,4
2004	-3,0	2,8	1,7	-4,2	-0,5	-1,4	-4,5	-5,2	-4,8	-1,9	-3,3	1,4	-3,2
Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP ¹⁾													
2002	30,7	47,2	5,3	65,2	14,1	22,4	55,5	62,7	41,2	29,5	43,3	52,4	38,3
2003	38,3	44,7	5,3	69,8	14,4	21,4	56,9	71,8	45,4	29,4	42,6	52,0	39,7
2004	37,4	42,7	4,8	71,9	14,3	19,7	57,6	75,0	43,6	29,4	43,6	51,2	41,6
Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja													
2005 feb.	3,55	3,64	-	6,06	4,03	3,80	6,84	4,72	5,73	3,92	3,80	3,76	4,66
mar.	3,62	3,82	-	5,89	3,94	3,73	6,83	4,72	5,55	3,89	3,60	3,86	4,87
apr.	3,55	3,58	-	5,87	3,87	3,82	6,91	4,71	5,49	3,95	3,76	3,58	4,67
maj	3,49	3,39	-	5,84	3,87	3,87	7,00	4,66	5,35	3,92	3,54	3,34	4,45
jun.	3,31	3,16	-	5,13	3,87	3,78	6,59	4,56	4,91	3,90	3,36	3,11	4,31
jul.	3,35	3,21	-	4,84	3,87	3,61	6,13	4,55	4,72	3,78	3,22	3,06	4,31
3 mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje za obdobje													
2005 feb.	2,25	2,19	2,40	5,13	3,97	2,59	8,45	2,97	6,54	4,05	2,90	2,12	4,89
mar.	2,08	2,19	2,40	4,96	3,26	2,49	-	2,98	6,15	4,05	2,29	2,11	4,99
apr.	2,03	2,18	2,40	4,89	2,92	2,44	7,43	3,24	5,78	4,05	2,56	2,11	4,94
maj	1,78	2,18	2,39	4,67	2,85	2,42	7,52	3,25	5,48	4,05	2,75	2,05	4,89
jun.	1,75	2,16	2,34	4,11	2,81	2,36	-	3,27	5,22	4,05	2,88	1,82	4,84
jul.	1,78	2,16	2,33	3,92	2,71	2,32	6,50	3,28	4,68	4,04	2,89	1,64	4,66
Realni BDP													
2003	3,2	0,7	6,7	2,0	7,5	9,7	2,9	-1,9	3,8	2,5	4,5	1,5	2,5
2004	4,4	2,4	7,8	3,8	8,5	6,7	4,2	1,0	5,4	4,6	5,5	3,6	3,2
2004 IV	4,6	3,0	6,8	3,1	8,6	6,3	4,0	1,4	3,7	3,4	5,8	2,6	2,7
2005 I	4,4	1,9	6,9	3,9	7,4	6,5	3,6	-0,1	3,8	2,7	5,1	2,1	2,1
II	.	.	.	.	.	6,7	.	.	.	.	5,1	2,0	1,7
Tekoči in kapitalni račun kot % BDP													
2003	-6,3	3,3	-12,6	-3,3	-7,6	-6,5	-8,8	-5,6	-2,2	-1,0	-0,5	7,0	-1,4
2004	-5,7	2,4	-12,5	-5,0	-11,3	-5,9	-8,4	-8,6	-1,1	-1,6	-3,4	8,2	-1,8
2004 III	-7,4	2,5	-4,4	5,1	-11,6	-5,0	-8,1	-7,2	-0,7	-0,7	-3,4	8,5	-2,7
IV	-7,8	0,5	-16,3	-12,6	-7,1	-2,5	-7,1	-17,6	0,5	-2,6	-3,6	7,3	-0,9
2005 I	2,3	3,2	-8,5	-13,6	-9,2	-3,7	-6,7	-9,9	1,5	-0,2	-1,9	9,0	-1,4
Strošek dela na enoto													
2003	7,6	2,0	4,9	-	5,2	1,5	7,4	-	.	4,8	3,5	0,6	3,2
2004	1,2	0,9	3,0	-	8,7	.	.	-	.	.	2,1	.	2,0
2004 III	1,4	1,1	3,2	-	-	.	-	-	.	-	3,5	-1,2	0,7
IV	0,7	0,3	2,9	-	-	.	-	-	.	-	5,1	-0,4	1,3
2005 I	-0,2	1,9	3,1	-	-	.	-	-	.	-	5,7	2,8	4,6
Standardizirana stopnja nezaposlenosti kot % delovne sile (desezonirano)													
2003	7,8	5,6	10,2	4,5	10,4	12,7	5,7	8,0	19,2	6,5	17,5	5,6	5,0
2004	8,3	5,4	9,2	5,0	9,8	10,7	5,9	7,3	18,8	6,0	18,0	6,4	4,7
2004 IV	8,2	5,2	8,4	5,3	9,7	9,6	6,1	7,0	18,4	5,8	17,1	6,4	4,6
2005 I	8,1	5,0	8,0	5,4	9,5	8,8	6,3	6,9	18,0	5,8	16,1	6,3	4,6
II	7,8	4,9	7,9	5,0	9,1	8,2	6,3	6,7	17,8	5,9	15,5	.	.
2005 mar.	8,0	4,9	7,9	5,1	9,4	8,6	6,3	6,9	18,0	5,8	15,8	6,3	4,6
apr.	7,9	4,9	7,9	4,8	9,2	8,4	6,3	6,9	17,9	5,8	15,6	.	4,7
maj	7,8	4,9	7,9	5,0	9,1	8,2	6,3	6,7	17,8	5,9	15,5	.	4,7
jun.	7,8	4,8	7,8	5,3	9,0	7,9	6,3	6,6	17,7	5,9	15,4	.	.
jul.	7,7	.	7,6	5,3	8,8	7,8	6,4	6,5	17,6	5,9	15,2	.	.

Viri: Evropska komisija (Economic and Financial Affairs DG in Eurostat); nacionalni podatki, Reuters in izračuni ECB.

9.2 V ZDA in na Japonskem

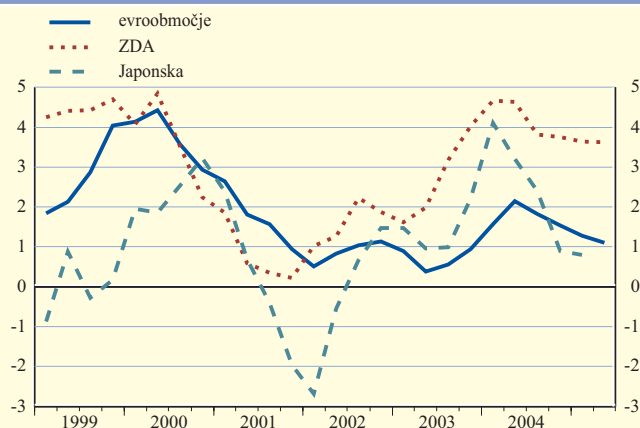
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Strošek dela na enoto ¹⁾ (proizvodnja)	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (proizvodnja)	Stopnja nezaposlenosti kot odstotek delovne sile (s.a.)	Široko opredeljeni denar ²⁾	Obrestna mera 3 mesečnih depozitov na medbančnem trgu ³⁾ , izražena v odstotkih na leto	Donos 10 letnih državnih obveznic ³⁾ , izražen v odstotkih na leto	Menjalni tečaj ⁴⁾ nacionalne valute za evro	Fiskalni primanjkljaj (-)/presežek (+) v odstotkih BDP	Bruto javni dolg ⁵⁾ v odstotkih BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ZDA											
2001	2,8	0,2	0,8	-4,1	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,4	42,9
2002	1,6	-0,2	1,6	-0,1	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,3
2003	2,3	2,9	2,7	0,0	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-2,9	4,2	4,9	5,5	5,2	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2004 II	2,9	-4,6	4,6	5,6	5,6	5,7	1,30	4,58	1,2046	-4,8	48,2
2004 III	2,7	-2,2	3,8	5,5	5,4	4,8	1,75	4,29	1,2220	-4,8	48,4
2004 IV	3,3	-1,5	3,8	5,1	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-4,3	48,6
2005 I	3,0	2,5	3,6	4,5	5,3	5,8	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,6
2005 II	2,9	3,7	3,6	3,3	5,1	4,7	3,28	4,16	1,2594	.	.
2005 apr.	3,5	-	-	3,2	5,2	5,0	3,15	4,34	1,2938	-	-
2005 maj	2,8	-	-	3,0	5,1	4,4	3,27	4,14	1,2694	-	-
2005 jun.	2,5	-	-	3,6	5,0	4,8	3,43	4,00	1,2165	-	-
2005 jul.	3,2	-	-	2,9	5,0	5,0	3,61	4,16	1,2037	-	-
2005 avg.	.	-	-	.	.	.	3,80	4,26	1,2292	-	-
Japonska											
2001	-0,7	4,4	0,2	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,68	-6,1	134,7
2002	-0,9	-3,2	-0,3	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-7,9	141,5
2003	-0,3	-3,8	1,4	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,7	149,2
2004	0,0	-5,2	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	.	.
2004 II	-0,3	-6,7	3,2	7,2	4,6	1,9	0,05	1,59	132,20	.	.
2004 III	-0,1	-5,7	2,4	6,4	4,8	1,8	0,05	1,64	134,38	.	.
2004 IV	0,5	-1,5	0,9	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005 I	-0,2	-1,0	0,8	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
2005 II	-0,1	.	.	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
2005 apr.	0,0	0,8	-	0,3	4,4	1,9	0,05	1,32	138,84	-	-
2005 maj	0,2	1,1	-	0,3	4,4	1,5	0,05	1,27	135,37	-	-
2005 jun.	-0,5	.	-	0,2	4,2	1,6	0,05	1,24	132,22	-	-
2005 jul.	-0,3	.	-	-2,2	.	1,7	0,06	1,26	134,75	-	-
2005 avg.	.	.	-	.	.	.	0,06	1,43	135,98	-	-

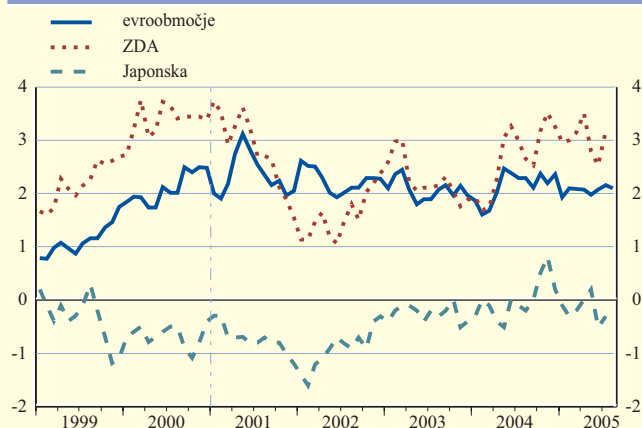
C33 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletno)



C34 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečno)



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 evroobmočje); Reuters (stolpca 7 in 8); izračuni ECB (stolpec 11).

1) Podatki za ZDA so desezonirani.

2) Povprečne vrednosti za obdobje; M3 za ZDA, M2 + blagajniški zapiski za Japonsko.

3) Za več informacij glej oddelek 4.6 in 4.7.

4) Za več informacij glej oddelek 8.2.

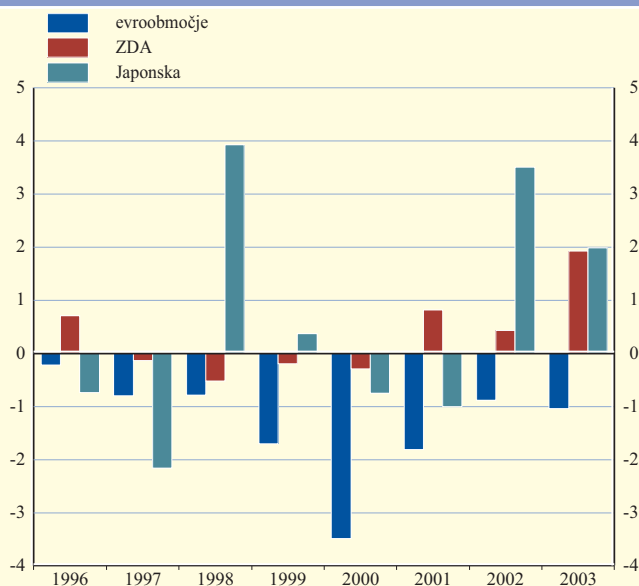
5) Bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države (konec obdobja).

9.2 V Združenih državah Amerike in na Japonskem (odstotek BDP)

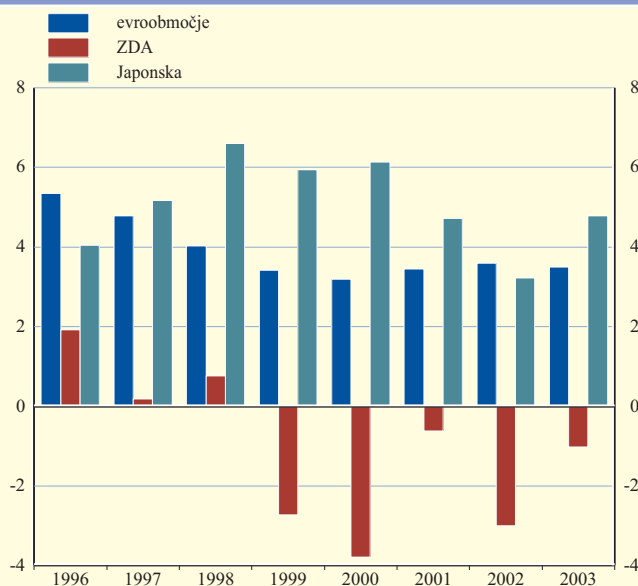
2. Varčevanje, investicije in financiranje

	Nacionalno varčevanje in investiranje			Investiranje in financiranje nefinančnih družb						Investiranje in financiranje gospodinjstev ¹⁾			
	Bruto varčevanje	Bruto investicije	Neto posojanje tujini	Bruto investicije	Bruto investicije v osnovna sredstva	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje	Neto prevzete obveznosti	Obveznice in delnice	Investicijski odhodki ²⁾	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje ³⁾	Neto prevzete obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
ZDA													
2001	16,4	19,1	-3,7	7,9	8,3	1,8	7,5	0,9	1,7	12,8	5,1	10,8	5,7
2002	14,2	18,4	-4,4	7,3	7,3	1,2	7,9	0,8	-0,1	12,9	3,6	11,1	6,6
2003	13,5	18,4	-4,7	7,0	7,1	3,3	8,3	1,3	0,8	13,2	7,1	10,6	8,1
2004	14,0	19,7	-5,4	7,7	7,4	5,1	8,5	3,2	0,6	13,4	6,1	10,5	9,6
2003 II	13,2	18,1	-4,8	6,8	7,0	3,5	8,3	1,9	2,0	13,1	10,3	10,5	11,8
III	13,7	18,6	-4,6	7,0	7,1	2,4	8,5	0,4	0,3	13,4	9,3	11,2	7,5
IV	14,4	18,8	-4,3	7,2	7,2	3,5	8,9	1,1	0,0	13,4	4,1	10,7	4,3
2004 I	13,7	19,1	-4,9	7,4	7,2	6,1	8,7	4,0	1,0	13,1	6,0	10,2	10,2
II	13,9	19,8	-5,4	7,7	7,3	4,9	8,6	2,9	-0,6	13,4	6,5	10,3	9,1
III	13,8	19,7	-5,4	7,6	7,4	4,1	8,9	2,5	0,2	13,5	6,9	10,4	9,2
IV	14,5	20,1	-6,0	7,9	7,6	5,4	8,0	3,3	1,8	13,5	4,9	11,2	9,8
2005 I	14,6	20,3	-6,2	8,1	7,6	5,5	8,4	4,4	1,3	13,5	4,6	10,1	8,0
Japonska													
2001	26,6	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,4	-6,4	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	24,2	2,8	13,8	14,1	-1,7	15,4	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,1	-2,1
2003	26,4	23,9	3,1	14,3	14,4	2,3	16,1	-5,3	-0,1	4,6	0,3	9,2	-0,6
2004	.	23,9	.	.	.	4,6	.	0,8	0,6	.	1,9	.	-0,7
2003 II	23,7	23,3	2,9	.	.	-26,1	.	-20,6	-0,9	.	4,2	.	-5,7
III	25,9	24,0	3,7	.	.	9,2	.	-5,6	-0,6	.	-3,7	.	1,4
IV	27,9	24,8	2,9	.	.	10,5	.	5,5	1,1	.	9,5	.	-1,4
2004 I	31,0	24,0	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,3	.	-7,2	.	2,6
II	.	23,0	.	.	.	-13,7	.	-11,2	1,3	.	8,0	.	-6,2
III	.	23,8	.	.	.	7,1	.	0,7	-0,5	.	-2,1	.	1,5
IV	.	24,6	.	.	.	12,1	.	14,6	1,9	.	8,3	.	-0,5
2005 I	.	24,4	.	.	.	12,5	.	0,7	-1,1	.	-11,5	.	4,1

C35 Neto posojanje nefinančnih družb (odstotek BDP)



C36 Neto posojanje gospodinjstev¹⁾ (odstotek BDP)



Viri: ECB, Federal Reserve Board, Bank of Japan in Economic and Social Research Institute.

1) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2) Bruto investicije na Japonskem. Investicijski odhodki v ZDA vključujejo nakupe trajnega potrošniškega blaga.

3) Bruto varčevanje v ZDA se poveča za izdatke za trajno potrošniško blago.

SEZNAM GRAFOV

G1	Denarni agregati	S12
G2	Protipostavke	S12
G3	Elementi denarnih agregatov	S13
G4	Elementi dolgoročnejših finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S15
G7	Posojila državi in rezidentom zunaj evro območja	S16
G8	Vloge finančnih posrednikov	S17
G9	Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev	S18
G10	Vloge države in rezidentov zunaj evro območja	S19
G11	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G12	Skupna sredstva investicijskih skladov	S24
G13	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evro območja	S30
G14	Bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic po sektorjih	S32
G15	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S33
G16	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S34
G17	Letne stopnje rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti evro območja	S35
G18	Bruto izdaje delnic, po sektorju izdajatelja	S36
G19	Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo	S38
G20	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S38
G21	Obrestne mere denarnega trga evro območja	S39
G22	3 mesečne obrestne mere denarnega trga	S39
G23	Donosi državnih obveznic v evro območju	S40
G24	Donosi 10 letnih državnih obveznic	S40
G25	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S41
G26	Stanje tekočega računa	S54
G27	Neto neposredne in portfeljske naložbe	S54
G28	Blago	S55
G29	Storitve	S55
G30	Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivni MFI	S59
G31	Efektivni devizni tečaji	S66
G32	Dvostranski devizni tečaji	S66
G33	Realni bruto domači proizvod	S69
G34	Indeks cen življenjskih potrebščin	S69
G35	Neto posojanje nefinančnih družb	S70
G36	Neto posojanje gospodinjstev	S70



TEHNIČNE OPOMBE

OPOMBE V ZVEZI S PREGLEDOM EVROOBMOČJA

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 razlike stanj v mesecu t (glej tudi spodaj). Prav tako se za leto, ki se konča z mesecem t, povprečna stopnja rasti izračuna kakor sledi:

$$b) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OPOMBE V ZVEZI Z 2.1 DO 2.6

IZRAČUN TRANSAKCIJ

Mesečne transakcije se izračunajo na podlagi mesečnih razlik v stanjih, prilagojenih za preračun, 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 reklasifikacijsko prilagoditev v mesecu t, E_t^M prilagoditev deviznega tečaja in V_t^M druge prilagoditve s prevrednotenji, so transakcije F_t^M v mesecu t definirane kot:

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

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

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

pri čemer je L_{t-3} neporavnan znesek ob koncu meseca t-3 (konec predhodnega četrtletja) in je, na primer, C_t^Q reklasifikacijska prilagoditev 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 razlike stanj. Če sta F_t^M in L_t definirana kakor je navedeno zgoraj, je indeks I_t razlike stanj v mesecu t definiran kot:

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2001 = 100. Časovne vrste indeksa razlike stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.int) 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:

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

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

Če ni navedeno drugače, se letne stopnje rasti nanašajo na konec navedenega obdobja. Medletna stopnja rasti za leto 2002 se na primer izračuna po g) 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:

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

3 mesečno drseče povprečje za letno stopnjo rasti M3 se dobi kot $(a_t + a_{t-1} + a_{t-2})/3$, pri čemer je a_t definiran pod f) ali g) zgoraj.

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

Če sta F_t^Q in L_{t-3} definirana kot zgoraj, je indeks I_t razlike stanj za četrtletje, ki se konča z mesecem t, definiran kot:

$$i) I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Letna stopnja rasti a_t za štiri četrtletja, ki se končajo z mesecem t, se lahko izračuna po formuli g).

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EVROOBMOČJA 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 razlike 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 za upoštevanje dneva v tednu so revidirani letno ali po potrebi.

OPOMBE V ZVEZI Z 3.1 DO 3.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI

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.

Če T_t predstavlja transakcije v četrtletju t in L_t predstavlja stanje ob koncu četrtletja t, potem se stopnja rasti za četrtletje t izračuna kot:

$$j) \frac{\sum_{i=0}^3 T_{t-i}}{L_{t-4}} \times 100$$

OPOMBE V ZVEZI Z 4.3 IN 4.4

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DOLŽNIŠKE VREDNOSTNE PAPIRJE IN DELNICE, KI KOTIRAJA

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 razlike stanj. Če N_t^M predstavlja transakcije (neto izdaje) v mesecu t in L_t predstavlja nedospelo stanje ob koncu meseca t, se indeks I_t razlike stanj v mesecu t definira kot:

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.int), v podpoglavju „Money, banking and financial markets“.

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 2001, ponavadi ni 100, saj odraža sezonsko odvisnost navedenega meseca.

$$k) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Kot osnova se določi, da je indeks decembra 2001 enak 100. Stopnja rasti a_t za mesec t , ki ustreza spremembi v 12 predhodnih mesecih, ki se končajo z mesecem t , se lahko izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

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

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

Metoda, ki se uporabi za izračun stopenj rasti za vrednostne papirje, razen delnic, je enaka tisti, ki se uporablja za denarne agregate, s tem, da se namesto „F” uporablja „N”. To je zato, da se lahko razlikuje med različnimi načini pridobivanja „neto izdaj” za statistiko izdaj vrednostnih papirjev, kjer ECB zbira podatke o bruto izdajah in poravnava ločeno, in „transakcij”, ki se uporabljajo za denarne agregate.

Povprečna stopnja rasti za četrtoletje, ki se konča z mesecem t , se izračuna, kakor sledi:

$$n) \quad \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

kjer je I_t indeks razlike 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 preračun vrstitve, prevrednotenja ali katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Nihanja menjalnega tečaja niso vključena, saj so vse zajete delnice, ki kotirajo, denominirane v evrih.

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 1 V 5.1

DESEZONIRANJE HICP⁴⁾

Uporabljeni pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA (glej opombo 2 na strani S74). Desezoniranje skupnega HICP za evro območje se izvaja posredno z linearno kombinacijo desezoniranih časovnih vrst podagregatov za predelano hrano, nepredelano hrano, industrijsko blago razen energetike, in storitve. Energetika se doda nedesezonirana, saj ne obstajajo nikakršni statistični dokazi o njeni sezonski odvisnosti. Sezonski faktorji se revidirajo letno ali po potrebi.

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 2 V 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

Ta pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA (glej opombo 2 na strani S74). Originalni podatki za blago in storitve, dohodke in tekoče transferje so predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago, storitve in tekoče transferje se prilagoditev delovnih dni popravi na podlagi nacionalnih državnih praznikov. Podatki o kreditih za storitve so predprilagojeni tudi za veliko noč. Desezoniranje se za te časovne vrste izvede na predprilagojenih časovnih vrstah. Obremenitve tekočih trans-

ferjev niso predprilagojene. Desezonirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoniranih podagregatov evroobmočja za blago, storitve, prihodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

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 „*Money, banking and financial markets*“ poglavja „*Statistics*“ na spletni strani ECB (www.ecb.int).



SPLOŠNE OPOMBE

Celotno poglavje mesečnega biltena „Statistični podatki evroobmočja” je osredotočeno na statistične podatke za evroobmočje v celoti. Natančnejši in obširnejši podatki z dodatnimi opombami so na voljo v oddelku „Statistics” na spletni strani ECB (www.ecb.int). Storitve, ki so na razpolago v pododdelku „Statistics online”, vsebujejo pregledovalniški vmesnik z možnostjo iskanja, naročnine na različne podatkovne množice in možnost neposrednega prenosa podatkov v obliki datotek CSV (Comma Separated Value). Nadaljnje podatke lahko dobite na naslovu: statistics@ecb.int.

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je datum preseka ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil datum preseka 31. avgust 2005.

Če ni navedeno drugače, se vsi podatki nanašajo na Euro 12. Monetarni podatki, harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP), statistični podatki o investicijskih skladih in finančnih trgih ter statistični podatki evroobmočja zajemajo podatke držav članic EU, ki so uvedle evro v času, na katerega se statični podatki nanašajo. Če je primerno, je to prikazano v tabelah z opombo; v grafih je presledek označen s črtkano črto. Če v teh primerih obstajajo osnovni podatki, absolutne spremembe in spremembe v odstotkih za leto 2001, izračunane iz osnove v letu 2000, uporabljajo vrsto, ki upošteva vpliv vstopa Grčije v evroobmočje.

Glede na to, da sestava ECU ne sovпада z nekdanjimi valutami držav, ki so uvedle skupno valuto, na zneske izpred leta 1999, pretvorjene iz sodelujočih valut v ECU po tekočih menjalnih razmerjih ECU, vplivajo gibanja valut držav članic EU, ki niso uvedle evra. Da bi se v denarni statistiki izognili temu vplivu, so podatki izpred leta 1999 v oddelkih 2.1 do 2.8 izraženi v enotah, pretvorjenih iz nacionalnih valut po nespremenljivih deviznih tečajih evra, ki so bili določeni 31. decembra 1998. Če ni navedeno drugače, statistični podatki o cenah in stroških izpred leta 1999 temeljijo na podatkih, izraženih v nacionalnih valutah.

Kjer je primerno, so bile uporabljene metode agregiranja in/ali konsolidacije (vključno z meddržavno konsolidacijo).

Zadnji podatki so pogosto začasni in se lahko spremenijo. Zaradi zaokroževanja lahko nastopijo razhajanja med seštevki in sestavnimi deli.

Skupina „drugih držav članic EU” obsega Češko, Dansko, Estonijo, Ciper, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Malto, Poljsko, Slovenijo, Slovaško, 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 IMF za plačilno bilanco. Transakcije se nanašajo na prostovoljne izmenjave na osnovi ekonomsko motiviranih poslovnih dogodkov (merjene neposredno ali izpeljane), medtem ko tokovi obsegajo tudi spremembe stanj zaradi cenovnih sprememb in sprememb tečaja, odpisov in drugih sprememb.

V tabelah navedba „do (X) let” pomeni „do vključno (X) let”.

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za evroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

Oddelek 1.4 prikazuje statistične podatke o obveznih rezervah in likvidnostnih dejavnikih. Letni in četrletni podatki se nanašajo na povprečja zadnjega letnega/četrletnega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Do decembra 2003 so bila obdobja izpolnjevanja od 24. dne v mesecu do 23. dne v naslednjem mesecu. 23. januarja 2003 je ECB objavila spremembe operativnega okvirja, ki so se začele izvajati 10. marca 2004. Zaradi teh sprememb se bodo obdobja izpolnjevanja začela na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja

(MRO) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je na dnevnem redu mesečna presoja naravnosti denarne politike. Določeno je bilo prehodno obdobje izpolnjevanja v obdobju od 24. januarja do 9. marca 2004.

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, 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 prvič izračuna tako, da se uporabi stopnja obveznih rezerv vsake ustrezne kategorije obveznosti za ustrezne 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 seštevajo na ravni evroobmočja (stolpec 1). Sredstva tekočega računa (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih računov kreditnih institucij, vključno s tistimi, ki služijo izpolnjevanju obveznih rezerv. Presežne rezerve (stolpec 3) so povprečna stanja tekočih računov v obdobju izpolnjevanja, ki presegajo zahtevani znesek obveznih rezerv. Primanjkljaji (stolpec 4) so opredeljeni kot povprečni primanjkljaji stanj tekočih računov glede na zahtevane obvezne rezerve v obdobju izpolnjevanja, izračunani na podlagi tistih kreditnih institucij, ki niso izpolnile obveznih rezerv. Obrestna mera za obvezne rezerve (stolpec 5) je enaka povprečni obrestni meri ECB (tehtano glede na število koledarskih dni) za operacije

glavnega refinanciranja Evrosistema 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 evrih kreditnih institucij na evroobmočju z Evrosistemom. Vsi zneski so izpeljani iz konsolidirane bilance stanja Evrosistema. Druge operacije zmanjševanja likvidnosti (stolpec 7) izključujejo izdajo dolžniških certifikatov, ki so jih izdajale nacionalne centralne banke v drugi fazi EMU. Drugi neto dejavniki (stolpec 10) predstavljajo neto izravnane preostale postavke v konsolidirani bilanci stanja Evrosistema. 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 deponiranja likvidnosti čez noč (stolpec 6), bankovcev v obtoku (stolpec 8) in stanj na tekočih računih kreditnih institucij (stolpec 11).

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

Oddelek 2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih MFI v evroobmočju. MFI so centralne banke, kreditne institucije, kakor so opredeljene z zakonodajo Skupnosti, skladi denarnega trga in druge institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom 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 z netiranjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v evroobmočju. 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 evroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v evroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v evroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so predhodno prilagojeni glede delovnih dni in sezonsirani. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj evroobmočja i) deležev/enot, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v evroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 leti izdale MFI, ki se nahajajo v evroobmočju. 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 Evrosistema (bančnega sistema), rezidenčne v evroobmočju. Oddelek 2.5 vsebuje analizo depozitov v bančnem sistemu evroobmočja po sektorjih in instrumentih. Oddelek 2.6 prikazuje vrednostne papirje v bančnem sistemu evroobmočja po vrstah izdajatelja.

Oddelki 2.2 do 2.6 vsebujejo transakcije, izpeljane kot razlike stanj in korigirane za prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Oddelek 2.7 prikazuje izbrane podatke prevrednotenja, ki se uporabljajo pri izpeljavi transakcij. Oddelki 2.2 do 2.6 vsebujejo tudi stopnje rasti na ravni letnih sprememb v odstotkih, izračunanih na podlagi transakcij. Oddelek 2.8 vsebuje četrtletno valutno strukturo izbranih postavk bilance stanja MFI.

Podrobni podatki o sektorskih opredelitvah so navedeni v „Priročniku sektorja za denarno in bančno statistiko – Smernice za statistično razvrstitev strank“ (ECB, november 1999). Publikacija „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ (ECB, november 2002) razlaga

priporočene prakse, ki naj se jih držijo NCB. Od 1. januarja 1999 se zbirajo in urejajo statistični podatki na podlagi Uredbe ECB/1998/16 z dne 1. decembra 1998 o konsolidirani bilanci stanja v sektorju monetarnih finančnih institucij¹⁾, nazadnje spremenjene z Uredbo ECB/2003/10²⁾.

V skladu s to Uredbo je postavka v bilanci stanja „vrednostni papirji denarnega trga“ združena s postavko „dolžniški vrednostni papirji“ tako na strani sredstev kot na strani obveznosti v bilanci stanja MFI.

Oddelek 2.9 prikazuje bilanco stanja investicijskih skladov ob koncu četrtletja v evroobmočju (razen skladov denarnega trga). Bilanca stanja je agregirana in torej med obveznostmi vsebuje tudi sredstva investicijskih skladov v delnicah/enotah, izdanih s strani drugih investicijskih skladov. Skupna sredstva/obveznosti so razdeljene tudi po investicijski politiki (delniški skladi, skladi obveznic, mešani skladi, nepremičninski skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (javni skladi in posebni skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev). V oddelku 2.10 je prikazana agregirana bilanca stanja investicijskih skladov, razčlenjena glede na investicijsko politiko in vrsto investitorja.

FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

Oddelka 3.1 in 3.2 prikazujeta četrtletne podatke o finančnih računih evroobmočja za nefinančne sektorje, ki vključujejo državo (S.13 v ESR 95), nefinančne družbe (S.11 v ESR 95) in gospodinjstva (S.14 v ESR 95) in vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom (S.15 v ESR 95). Podatki zajemajo nedesezonirana stanja in finančne transakcije, razvrščene v skladu z ESR 95, in prikazujejo glavne finančne naložbe in dejavnosti financiranja nefinančnih sektorjev. Na strani financiranja (obveznosti) so podatki predstavljeni po sektorjih ESR 95 in prvotni zapadlosti

1) UL L 356, 30.12.1998, str. 7.

2) UL L 250, 2.10.2003, str. 19.

(„kratkoročni“ se nanaša na prvotno zapadlost do 1 leta, „dolgoročni“ pa na prvotno zapadlost več kakor 1 leta). Če je mogoče, je financiranje iz MFI predstavljeno ločeno. Podatki o finančnih naložbah (sredstva) so zdaj manj natančni kakor podatki o financiranju, zlasti zato, ker razčlenitev po sektorjih ni mogoča.

Oddelek 3.3 prikazuje četrletne podatke o finančnih računih evroobmočja za zavarovalnice in pokojninske sklade (S.125 v ESR 95). Kakor v oddelkih 3.1 in 3.2 podatki zajemajo nedesezonirana stanja in finančne transakcije ter prikazujejo glavne finančne naložbe in dejavnosti financiranja tega sektorja.

Četrletni podatki v teh treh sektorjih temeljijo na podatkih iz četrletnih nacionalnih finančnih računov in bilance stanja MFI ter statističnih podatkih o izdajah vrednostnih papirjev. Oddelka 3.1 in 3.2 se nanašata tudi na podatke iz mednarodne bančne statistike BIS. Čeprav vse države iz evroobmočja prispevajo v bilanco stanja MFI in statistiko izdaj vrednostnih papirjev, Irska in Luksemburg še ne pošiljata podatkov iz četrletnih nacionalnih finančnih računov.

Oddelek 3.4 prikazuje letne podatke o varčevanju, investicijah (finančnih in nefinančnih) in financiranju evroobmočja v celoti, posebej pa za nefinančne družbe in gospodinjstva. Takšni letni podatki zagotavljajo zlasti bolj popolne sektorske podatke o pridobitvah finančnih sredstev in so skladni s četrletnimi podatki iz prejšnjih dveh oddelkov.

FINANČNI TRGI

Skupine postavk o statističnih podatkih o finančnem trgu v evroobmočju zajemajo države članice EU, ki so uvedle evro v času, na katerega se nanašajo statistični podatki.

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (oddelki 4.1 do 4.4), pošilja ECB z uporabo podatkov iz ESCB in BIS. Oddelek 4.5 prikazuje obrestne

mere MFI za v evrih denominirane vloge in posojila komitentov z evroobmočja. Statistične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu vrednostnih papirjev (oddelki 4.6 do 4.8) predloži ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo vrednostne papirje razen delnic (dolžniški vrednostni papirji) iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3, ter delnice, ki kotirajo, iz oddelka 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razdeljeni na kratkoročne in dolgoročne. „Kratkoročni“ pomeni vrednostne papirje s prvotno dospelostjo 1 leta ali manj (v izrednih primerih 2 let ali manj). Vrednostni papirji z bolj dolgoročno dospelostjo, ali z izbirnimi datumi dospelosti, od katerih zadnji zapade po več kakor 1 letu, ali z nedoločeni datumi dospelosti, so uvrščeni kot „dolgoročni“. Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja, so nadalje razčlenjeni na izdaje s fiksnimi in spremenljivimi obrestnimi merami. Izdaje s fiksnimi obrestnimi merami sestavljajo izdaje, kjer se obrestna mera kupona med dobo trajanja izdaje ne spreminja. Izdaje s spremenljivo obrestno mero vsebujejo vse izdaje, za katere se kupon periodično spremeni glede na neodvisno obrestno mero ali indeks. Ocenjuje se, da statistični podatki o dolžniških vrednostnih papirjih zajemajo približno 95% vseh izdaj rezidentov evroobmočja. Vrednostni papirji, denominirani v evrih, iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3 vključujejo tudi postavke, izražene v nacionalnih denominacijah evra.

Oddelek 4.1 prikazuje izdane vrednostne papirje, odkupe, neto izdaje in stanja za vse roke dospelosti, z dodatno razčlenitvijo dolgoročnih rokov dospelosti. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanj zaradi sprememb vrednotenja, prerazvrstitev in drugih prilagoditev.

Stolpci 1 do 4 prikazujejo stanja, bruto izdaje, odkupe in neto izdaje za vse izdaje, denominirane v evrih. Stolpci 5 do 8 prikazujejo stanja, bruto izdaje, odkupe in neto izdaje za vse

vrednostne papirje razen delnic (tj. dolžniške vrednostne papirje), ki jih izdajo rezidenti evroobmočja. Stolpci 9 do 11 prikazujejo odstotni delež stanj, bruto izdaj in odkupov vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja v evrih. Stolpec 12 prikazuje neto izdaje, denominirane v evrih, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja.

Oddelek 4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj in bruto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti evroobmočja, v skladu z ESR 95³⁾. ECB je vključena v Evrosistem.

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 evroobmočja v oddelku 4.1, stolpec 5. Stanja skupaj za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale MFI v tabeli 4.2.1, stolpec 2, so v glavnem primerljiva s podatki za dolžniške vrednostne papirje, prikazane na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja MFI v tabeli 2 oddelka 2.1, stolpec 8.

Skupne bruto izdaje za skupne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 2 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom za skupne bruto izdaje rezidentov evroobmočja v oddelku 4.1, stolpec 6. Preostalo razliko med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji v oddelku 4.1, stolpec 6, in skupnimi dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fiksno in spremenljivo obrestno mero v tabeli 2 oddelka 4.2, stolpec 7 sestavljajo brezakuponske obveznice in učinki revalorizacije.

Oddelek 4.3 prikazuje letne stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki jih izdajo rezidenti evroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Letne stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica

transakcij. Letne spremembe v odstotkih mesečnih podatkov se nanašajo na konec meseca, četrtni in letni podatki pa se nanašajo na letne spremembe povprečja v obdobju. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti evroobmočja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice, ki kotirajo in so jih izdale nefinančne korporacije, ustrezajo četrtnim vrstam iz oddelka 3.2 (glavne obveznosti, stolpec 21).

Stolpci 3, 5, 7 in 9 v oddelku 4.4 prikazujejo letne stopnje rasti za delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti evroobmočja (razčlenjene po sektorju izdajatelja), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki nastanejo, kadar izdajatelj proda ali odkupi delnice za gotovino, razen investicij v lastne delnice izdajatelja. Transakcije vključujejo prvo kotacijo izdajatelja na borzi in ustvarjanje ali izbris novega instrumenta. 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 evroobmočju, uporabljajo za v evrih denominirane vloge in posojila, ki jih imajo gospodinjstva in nefinančne družbe, rezidenčni v evroobmočju. Obrestne mere MFI v evroobmočju se izračunajo kot tehtano povprečje (z ustreznim poslovnim obsegom) obrestnih mer držav evroobmočja za vsako kategorijo.

3) Kodne oznake v ESR 95 za sektorje, prikazane v tabelah mesečnega biltena, so naslednje: MFI (vključno z Evrosistemom), ki obsega ECB, NCB držav v evroobmočju (S.121) in druge monetarne finančne ustanove (S.122); nemonetarne finančne družbe, ki obsegajo druge finančne posrednike (S.123), izvajalce pomožnih finančnih dejavnosti (S.124) ter zavarovalnice in pokojninske sklade (S.125); nefinančne družbe (S.11); institucionalne enote centralne ravni države (S.1311); in preostala širše opredeljena država, ki obsega institucionalne enote federalne države (S.1312), institucionalne enote lokalne ravni države (S.1313) in sklade socialnega zavarovanja (S.1314).

Statistični podatki o obrestnih merah MFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetnem obdobju nespremenljivosti obrestnih mer. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo deset statističnih vrst o obrestnih merah na drobno v evroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu ECB od januarja 1999.

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za evroobmočje, ZDA in Japonsko. Za evroobmočje je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za depozite čez noč do obrestnih mer za 12 mesečne depozite. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za evroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za depozite čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtletne in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč predstavljajo licitirane medbančne obrestne mere za depozite do decembra 1998. Od januarja 1999 stolpec 1 v oddelku 4.6 prikazuje povprečje indeksa transakcij čez noč v evrih (EONIA). To so obrestne mere ob koncu obdobja do decembra 1998 in povprečja v naslednjem obdobju. Od januarja 1999 so obrestne mere na 1, 2, 6 in 12 mesečne depozite evropske medbančne obrestne mere (EURIBOR); do decembra 1998, londonske med bančne obrestne mere (LIBOR), kjer je mogoče. Za ZDA in Japonsko obrestne mere za 3 mesečne depozite predstavlja LIBOR.

Oddelek 4.7 prikazuje donose državnih obveznic za evroobmočje, ZDA in Japonsko. Do decembra 1998 so bili 2, 3, 5 in 7 letni donosi na evroobmočju vrednosti na koncu obdobja in povprečja donosov v 10 letnih obdobjih. Kasneje so vsi donosi povprečja za obdobje. Do decembra 1998 so se donosi na evroobmočju izračunavali na podlagi usklajenih donosov nacionalnih državnih obveznic, tehtanih z BDP; kasneje so uteži nominalna stanja državnih obveznic v vsakem obdobju dospelosti. Za ZDA in Japonsko so 10 letni donosi povprečja v obdobju.

Oddelek 4.8 prikazuje indekse na trgu vrednostnih papirjev za evroobmočje, ZDA in Japonsko.

CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRGI DELA

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska Komisija (v glavnem Eurostat) in nacionalne statistične institucije. Rezultati na evroobmočju so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na enoto, BDP in stroškovnih elementih, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, maloprodaji in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) za evroobmočje (oddelek 5.1) je na razpolago od leta 1995 naprej. Osnovan je na nacionalnih HICP, ki sledijo isti metodologiji v vseh državah evroobmočja. 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 evroobmočja. Tabela vključuje desezonirane podatke HICP, ki jih zbira ECB.

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, nova naročila v industriji, industrijski prihodek in trgovina na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih⁴⁾. Razčlenitev po končni uporabi proizvodov za cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijsko proizvodnjo ustreza usklajeni razčlenitvi industrije razen gradbeništva (NACE, oddelki C do E) na glavne industrijske skupine (MIG) kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 586/2001 z dne 26. marca 2001⁵⁾. Cene industrijskih proizvodov

4) UL L 162, 5.6.1998, str. 1.

pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

Cene surovin na svetovnem trgu (tabela 2 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe cen uvoza v evroobmočje, denominiranega v evrih, v primerjavi z baznim obdobjem.

Indeksi stroškov dela (tabela 3 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na uro dela v industriji (vključno z gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu⁶⁾ stroškov dela in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003⁷⁾. Razčlenitev stroškov dela na uro za evroobmočje je prikazana z elementi stroškov dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost brez dodatkov) in razvidna iz gospodarskih aktivnosti. ECB izračuna kazalec pogodbenih plač (postavka v tabeli 3 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

Elementi stroškov dela na enoto (tabela 4 v oddelku 5.1), BDP in elementi BDP (tabela 1 in 2 v oddelku 5.2), deflatorji BDP (tabela 5 v oddelku 5.1) ter statistični podatki o zaposlovanju (tabela 1 v oddelku 5.3) so rezultat četrletnih nacionalnih računov ESR 95.

Nova naročila v industriji (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo naročila, prejeta v referenčnem obdobju, in pokrivajo industrije, 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 za promet v industriji in za trgovino na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) primerjajo promet, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v

referenčnem obdobju. Promet trgovine na drobno pokriva celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, in razen popravil. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov.

Podatki iz poslovnih in potrošniških raziskav (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 6.4 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v evroobmočju. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate evroobmočja v oddelkih 6.1 do 6.3 izpolnjuje ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodablja. Podatki o primanjkljaju in zadolženosti držav v evroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska Komisija v okviru postopka v primeru prekomernega primanjkljaja. Četrletne agregate evroobmočja v oddelku 6.4. izpolnjuje ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000⁸⁾ o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z

5) UL L 86, 27.3.2001, str. 11.

6) UL L 69, 13.3.2003, str. 1.

7) UL L 169, 8.7.2003, str. 37.

8) UJ L 172, 12.7.2000, str. 3.

določbami Pogodbe o postopku v primeru prekomernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v evroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta o stabilnosti in rasti. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države evroobmočja, ustrezajo EDP B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 351/2002 z dne 25. februarja 2002 o spremembi Uredbe Sveta (ES) št. 3605/93 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med spremembo državnega dolga in državnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja/dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtletne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002⁹⁾ o četrtletnih nefinančnih računih širše opredeljene države.

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 Plačilnobilančnim priročnikom IMF (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 16. julija 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)¹⁰⁾ in listinami Eurostata. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v evroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (november 2004) in v naslednjih poročilih projektnih skupin: „Portfolio investment collection systems” (junij 2002), „Portfolio investment income” (avgust 2003) in „Foreign direct investment” (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in

statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance (www.cmfb.org). Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v evroobmočju (januar 2005), ki temelji na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

Predstavitev neto transakcij v finančnem računu upošteva konvencionalne znake Priročnika IMF za plačilno bilanco: povečanje sredstev spremlja znak za minus, povečanje obveznosti pa znak za plus. V tekočem računu in v kapitalnem računu spremlja tako kreditne kot debetne posle znak za plus.

Plačilne bilance v evroobmočju ureja ECB. Najnovejši mesečni podatki se štejejo za začasne. Podatki se revidirajo po objavi podatkov za sledeči mesec in/ali podrobne četrtletne plačilne bilance. Prejšnji podatki se revidirajo redno ali v sklopu metodoloških sprememb v primeru večjih sprememb na virih podatkov.

Tabela 2 v oddelku 7.1 vsebuje desezonirane podatke za tekoči račun. Kadar je to primerno, desezoniranje zajema tudi število delovnih dni, prestopno leto in/ali velikonočne praznike. V tabeli 5 so investitorji v vrednostne papirje z evroobmočja, ki jih izdajo rezidenti zunaj evroobmočja, razčlenjeni po sektorjih. Sektorske razčlenitve izdajateljv vrednostnih papirjev v evroobmočju, ki so jih odkupili nerezidenti, še ni mogoče prikazati. V tabelah 6 in 7 razčlenitev na „posojila” in „gotovino in vloge” temelji na sektorju nerezidentov, tj. sredstva do nerezidenčnih bank se uvrščajo med vloge, medtem ko se sredstva do drugih nerezidenčnih sektorjev uvrščajo med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja MFI, in je v skladu s Priročnikom IMF za plačilno bilanco.

9) UL L 179, 9.7.2002, str. 1.

10) UJ L 354, 30.11.2004, str. 34.

Oddelek 7.2 vsebuje monetarni prikaz plačilne bilance: transakcije plačilne bilance, ki odražajo transakcije v zunanji protipostavki M3. Podatki upoštevajo konvencionalne znake plačilne bilance, razen za transakcije izven agregata M3, vzete iz denarne in bančne statistike (stolpec 12), kjer pozitivni znak predstavlja povečanje sredstev ali zmanjšanje obveznosti. V obveznostih portfeljskih naložb (stolpca 5 in 6) obsegajo transakcije plačilne bilance tudi prodajo in nakup lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo MFI na evroobmočju, razen deležev skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do dveh let. Posebna metodološka opomba o monetarnem prikazu plačilne bilance evroobmočja je na razpolago v oddelku „Statistics” na spletni strani ECB. Glej tudi okvir 1, Mesečni bilten, junij 2003.

Oddelke 7.3 predstavlja geografsko razčlenitev b.o.p. evroobmočja (tabele od 1 do 4) in i.i.p. (tabela 5) glede na glavne države partnerice, posamično ali v skupini, z razločevanjem med državami članicami EU izven evroobmočja in državami ali območji izven Evropske unije. Razčlenitev kaže tudi transakcije in stanja do ustanov EU (ki so, razen ECB, statistično obravnavane kot izven evroobmočja, ne glede na fizično lokacijo) ter za nekatere namene tudi do držav z ugodnim davčnim sistemom in mednarodnih organizacij. Tabele 1 do 4 prikazujejo kumulativne transakcije b.o.p. v zadnjih štirih četrletjih; tabela 5 pa prikazuje geografsko razčlenitev i.i.p. za zadnji konec leta. Razčlenitev ne zajema transakcij ali stanj obveznosti portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Geografska razčlemba je opisana v članku z naslovom „Euro area balance of payments and international investment position vis-a-vis main counterparts”, Monthly Bulletin, februar 2005.

Podatki o stanju mednarodnih naložb evroobmočja v oddelku 7.4 temeljijo na stanjih v zvezi z nerezidenti evroobmočja, pri čemer se obravnava evroobmočje kot eno samo gospodarstvo (glej tudi okvir 9, Monthly

Bulletin, december 2002). Stanja mednarodnih naložb se ocenjujejo po veljavnih tržnih cenah, razen neposrednih naložb, ki se v največji meri izkazujejo s knjižnimi vrednostmi. Četrtno stanje mednarodnih naložb je pripravljeno na podlagi enake metodološke sestave kot letno stanje mednarodnih naložb. Ker nekateri viri podatkov niso razpoložljivi na četrtni osnovi (ali so na voljo šele z zamudo), se četrtno stanje mednarodnih naložb deloma oceni na podlagi finančnih transakcij in cen premoženja ter gibanj deviznih tečajev.

Stanja mednarodnih rezerv Evrosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v oddelku 7.4, tabela 5, skupaj s tistim delom, ki velja za ECB. Ti podatki niso v celoti primerljivi s podatki tedenskega finančnega poročila Evrosistema zaradi razlik v pokritju in vrednotenju. Podatki v tabeli 5 so skladni s priporočili za sistem objave IMF/BIS mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Evrosistema (stolpec 3) so posledica transakcij z zlatom v okviru Sporazuma Centralne banke o zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, posodobljenega 8. marca 2004. Več podatkov o statistični obdelavi mednarodnih rezerv Evrosistema lahko najdemo v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves” (oktober 2000), ki je na spletni strani ECB. Na spletni strani so tudi podrobnejši podatki v skladu s sistemom objave mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti.

Oddelek 7.5 prikazuje podatke o zunanjetrgovinski menjavi blaga v evroobmočju. Glavni vir je Eurostat. ECB izračuna indekse obsega na podlagi indeksov vrednosti in vrednosti na enoto Eurostata in indekse vrednosti na enoto desezonira, podatke o vrednosti pa desezonira in prilagodi glede na število delovnih dni Eurostata.

Razčlenitev po skupinah proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 tabele 1 v oddelku 7.5 je v skladu z razvrstitvijo Širših gospodarskih kategorij. Industrijski izdelki (stolpca 7 in 12) in nafta

(stolpec 13) so v skladu z definicijo SITC Rev. 3. Geografska razčlenitev (tabela 2 v oddelku 7.5) prikazuje glavne trgovske partnerje posamično ali po regionalnih skupinah. Kopenski del Kitajske izključuje Hong Kong.

Zaradi različnih definicij, uvrstitev, pokritja in časa evidentiranja podatki o zunanjetrgovinski menjavi, predvsem za uvoz, niso v celoti primerljivi s postavko o blagu v statistiki plačilnih bilanc (oddelka 7.1 do 7.3). Po oceni ECB je v zadnjih letih razlika za uvoz znašala okoli 5%, velik del te razlike pa se nanaša na vključitev zavarovanja in prevoza v podatke o zunanjetrgovinski menjavi (c.i.f.).

DEVIZNI TEČAJI

Oddelek 8.1 prikazuje izračune ECB za indekse nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EER) za evro, ki temelji na tehtanem povprečju dvostranskih menjalnih tečajev evra proti valutam trgovskih partnerjev evro-območja. Pozitivna sprememba odraža apreciacijo evra. Uteži temeljijo na trgovini z industrijskimi izdelki, ki je potekala s trgovinskimi partnerji v obdobjih 1995-1997 in 1999-2001, in se izračunajo tako, da zajamejo učinke na trgih tretjih držav. Indeksi EER so rezultat povezave indeksov v začetku leta 1999, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1995-1997, z indeksi, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1999-2001. Skupina trgovskih partnerjev EER-23 je sestavljena iz 13 držav članic EU zunaj evroobmočja, Avstralije, Kanade, Kitajske, Hongkonga, Japonske, Norveške, Singapurja, Južne Koreje, Švice in ZDA. Skupina EER-42 vključuje poleg skupine EER-23 še naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Bolgarija, Hrvaška, Indija, Indonezija, Izrael, Malezija, Mehika, Maroko, Nova Zelandija, Filipini, Romunija, Rusija, Južna Afrika, Tajvan, Tajska in Turčija. Realni EER se izračunajo na podlagi indeksov cen življenjskih potrebščin, indeksov cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, deflatorjev bruto domačega proizvoda, stroškov dela na enoto v industriji in stroškov dela na enoto v celotnem gospodarstvu.

Za podrobnejše podatke o izračunavanju EER glej okvir 10 z naslovom „Posodobljene vrednosti skupnih trgovinskih uteži za evro in izračun novega sklopa indikatorjev za evro“, Mesečni bilten, september 2004 in v izdaji ECB Occasional Paper št. 2 (”The effective exchange rates of the euro”, Luca Buldorini, Stelios Makrydakis in Christian Thimann, februar 2002), ki je na voljo na spletni strani ECB.

Dvostranski devizni tečaji, prikazani v oddelku 8.2, so mesečna povprečja dnevno objavljenih referenčnih deviznih tečajev za ustrezne valute.

GIBANJA ZUNAJ EVROOBMOČJA

Statistika o drugih državah članicah EU (oddelek 9.1) upošteva ista načela, kakršna se upoštevajo za podatke, vezane na evroobmočje. Podatki za ZDA in Japonsko v oddelku 9.2 izhajajo iz nacionalnih virov.



KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EVROSISTEMA¹⁾

3. JANUAR 2002

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,25%, 4,25% oziroma 2,25%.

Svet ECB je tudi določil znesek dodeljene obrestne mere 20 milijard EUR na operacijo, za dolgoročnejše operacije refinanciranja, ki se opravljajo leta 2002. Ta znesek upošteva pričakovane potrebe po likvidnosti bančnega sistema v območju evra v letu 2002 ter željo Evrosistema po nadaljnjem zagotavljanju glavnine refinanciranja finančnega sektorja s svojimi operacijami glavnega refinanciranja. Svet ECB lahko med letom spremeni znesek dodeljene obrestne mere v primeru nepričakovanih gibanj potreb po likvidnosti.

7. FEBRUAR, 7. MAREC, 4. APRIL, 2. MAJ, 6. JUNIJ, 4. JULIJ 2002

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,25%, 4,25% oziroma 2,25%.

10. JULIJ 2002

Svet ECB sklene, da bo zmanjšal znesek dodeljene obrestne mere za vse dolgoročnejše operacije refinanciranja, ki se bodo opravljale v drugi polovici leta 2002, z 20 milijard EUR na 15 milijard EUR. Slednji znesek upošteva pričakovane potrebe po likvidnosti bančnega sistema evro območja v drugi polovici leta 2002 in odraža željo Evrosistema po nadaljnjem zagotavljanju glavnine likvidnosti preko svojih operacij glavnega refinanciranja.

1. AVGUST, 12. SEPTEMBER, 10. OKTOBER, 7. NOVEMBER 2002

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,25%, 4,25% oziroma 2,25%.

5. DECEMBER 2002

Svet ECB sklene, da bo znižal najnižjo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 0,50 odstotnih točk na 2,75%, začevši z operacijo, ki bo poravnana 11. decembra 2002. Sklene tudi, da bo znižal obrestne mere tako za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč za 0,50 odstotnih točk na 3,75% oziroma 1,75%, oboje z začetkom veljavnosti od 6. decembra 2002.

Poleg tega sklene, da bo referenčna vrednost za letno stopnjo rasti širšega denarnega agregata M3 ostala 4,5%.

9. JANUAR 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,75%, 3,75% oziroma 1,75%.

¹⁾ Kronološki pregled ukrepov denarne politike Evrosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2001, se nahaja na straneh od 176 do 179 ECB Annual report, 1999, na straneh od 205 do 208 ECB Annual report, 2000 in na straneh od 219 do 220 ECB Annual report, 2001.

23. JANUAR 2003

Svet ECB sklene, da bo začel izvajati naslednja dva ukrepa za izboljšanje operativnega okvira denarne politike:

Časovni raspored za obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se spremeni tako, da se vedno začenja na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (MRO) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je na dnevnem redu mesečna ocena stanja denarne politike. Poleg tega bo praviloma izvajanje sprememb stopenj obstoječega sredstva usklajeno z začetkom novega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

Z drugim ukrepom se dospelost MRO skrajša z dveh tednov na en teden.

Začetek veljavnosti tega ukrepa je načrtovan za prvo četrtletje leta 2004.

Po objavi sporočila za javnost z dne 10. julija 2002 je Svet ECB tudi sklenil, da bo na ravni 15 milijard EUR ohranil znesek dodeljene obrestne mere za vse dolgoročnejshe operacije refinanciranja, ki se bodo izvajale v letu 2003. Ta znesek upošteva pričakovane potrebe po likvidnosti v bančnem sistemu evro območja v letu 2003 in odraža željo Evrosistema po nadaljnjem zagotavljanju glavnine likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja.

6. FEBRUAR 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,75%, 3,75% oziroma 1,75%.

6. MAREC 2003

Svet ECB sklene, da bo znižal najnižjo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 0,25 odstotnih točk na 2,50%, z začetkom z

operacijo, ki bo poravnana 12. marca 2003. Sklene tudi, da bo znižal obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč za 0,25 odstotnih točk na 3,50% oziroma 1,50%, oboje z začetkom 7. marca 2003.

3. APRIL 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,50%, 3,50% oziroma 1,50%.

8. MAJ 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,50%, 3,50% oziroma 1,50%.

Objavi tudi rezultate svoje ocene strategije denarne politike ECB. Ta strategija, ki je bila objavljena 13. oktobra 1998, je sestavljena iz treh glavnih elementov: količinske opredelitve stabilnosti cen, vidne vloge rasti denarnih agregatov v oceni tveganj za stabilnost cen ter široko zastavljene ocene obetov za gibanje cen.

Svet ECB potrjuje opredelitev stabilnosti cen, ki jo je oblikoval oktobra 1998, in sicer, da „je stabilnost cen opredeljena kot manj kakor 2% medletno povečanje v harmoniziranem indeksu cen življenjskih potrebščin (HICP) za evro območje. Stabilnost cen je treba ohranjati srednjeročno“. Hkrati se Svet ECB strinja, da bo v prizadevanju doseganja stabilnosti cen njegov cilj, da se stopnja inflacije srednjeročno ohranja blizu 2%.

Svet ECB potrjuje, da bodo njegovi sklepi denarne politike še naprej temeljili na izčrpnih analizi tveganj za stabilnost cen. Hkrati Svet ECB sklene, da bo v obvestilu pojasnil vlogo, ki jo imata gospodarska in monetarna analiza v procesu oblikovanja skupne ocene tveganj za stabilnost cen, ki jo pripravlja Svet ECB.

Da bi poudaril dolgoročnejšo naravo referenčne vrednosti denarne rasti kot merila za ocenjevanje denarnega gibanja, Svet ECB tudi sklene, da ne bo več opravljal letnega pregleda referenčne vrednosti. Vendar bo še naprej ocenjeval pogoje in predpostavke, na katerih temelji.

5. JUNIJ 2003

Svet ECB sklene, da bo znižal najnižjo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 0,50 odstotnih točk na 2,0%, začevši z operacijo, ki bo poravnana 9. junija 2003. Sklene tudi, da bo znižal obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč za 0,50 odstotnih točk na 3,0% oziroma 1,0%, oboje z začetkom veljavnosti od 6. junija 2003.

10. JULIJ, 31. JULIJ, 4. SEPTEMBER, 2. OKTOBER, 6. NOVEMBER, 4. DECEMBER 2003 IN 8. JANUAR 2004

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

12. JANUAR 2004

Svet ECB sklene, da bo povečal znesek dodeljene obrestne mere za vse dolgoročneje operacije refinanciranja, ki se bodo opravljale v letu 2004, s 15 milijard EUR na 25 milijard EUR. Ta povečani znesek upošteva pričakovane povečane potrebe po likvidnosti bančnega

sistema evro območja v letu 2004. Evrosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek na začetku leta 2005.

5. FEBRUAR, 4. MAREC 2004

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

10. MAREC 2004

V skladu s sklepom Sveta ECB z dne 23. januarja 2003, se dospelost operacij glavnega refinanciranja Evrosistema skrajša z dveh tednov na en teden in začetek obdobja izpolnjevanja sistema obveznih rezerv Evrosistema se preloži s 24. v mesecu na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja, ki sledi zasedanju Sveta ECB, na katerega dnevnem redu je predvidena mesečna presoja naravnosti denarne politike.

1. APRILA, 6. MAJ, 3. JUNIJ 2004

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

1. APRIL, 6. MAJ, 3. JUNIJ, 1. JULIJ, 5. AVGUST, 2. MAREC 2005

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

14. JANUAR 2005

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja v letu 2005 s 25 milijard EUR na 30 milijard EUR. Ta povečan znesek upošteva pričakovanje povečane potrebe po likvidnosti bančnega sistema evro območja v letu 2005. Evrosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek v začetku leta 2006.

3. FEBRUAR, 3. MAREC, 7. APRIL, 4. MAJ, 2. JUNIJ, 4. AVGUST IN 1. SEPTEMBER 2005

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0 %, 3,0 % oziroma 1,0 %.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)



PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET

V drugem četrtletju leta 2005 je sistem TARGET dnevno obdelal v povprečju 291.541 plačil v vrednosti 1.919 milijard EUR. Obe vrednosti sta najvišji povprečji od začetka sistema TARGET januarja 1999. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem je to predstavljalo 5% povečanje obsega in 2% povečanje vrednosti.

Vrednost (89%) in obseg (58%) skupnega tržnega deleža sistema TARGET sta ostala na enako visoki ravni. V primerjavi z enakim obdobjem v preteklem letu se je vrednost tržnega deleža povečala za 2%. Glavni razlog je bilo povečanje obsega plačil strank znotraj držav članic za 18%.

PLAČILA ZNOTRAJ DRŽAV ČLANIC V SISTEMU TARGET

TARGET je v drugem četrtletju leta 2005 dnevno obdelal v povprečju 222.025 plačil znotraj držav članic v vrednosti 1.275 milijard EUR na dan poslovanja. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem je to predstavljalo 6% povečanje obsega in 2% povečanje vrednosti. V primerjavi z enakim obdobjem v letu 2004, se je obseg povečal za 6%, vrednost pa za 9%. Transakcije znotraj držav članic, ki sodelujejo v sistemu TARGET, so predstavljale 76,2% skupnega obsega in 66,4% skupne vrednosti plačil v sistemu TARGET. Povprečna vrednost plačil znotraj držav članic se je s 5,9 milijonov EUR v prvem četrtletju leta 2005 zmanjšala na 5,7 milijonov EUR v drugem četrtletju. 67% plačil med državami članicami je imelo vrednost, nižjo od 50.000 EUR, 10% pa višjo od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo med državami članicami na dan opravljenih 148 plačil z vrednostjo več kakor 1 milijarde EUR. Najvišja vrednost prometa znotraj držav članic v enem dnevu je bila zabeležena 30. junija, zadnji dan polletja, ko je bilo obdelanih 319.852 plačil v skupni vrednosti 1.843 milijard EUR.

PLAČILA MED DRŽAVAMI ČLANICAMI

Na ravni transakcij med državami članicami je sistem TARGET v drugem četrtletju leta 2005 dnevno obdelal povprečno 69.515 plačil v skupni vrednosti 644 milijard EUR. V primerjavi s prvim četrtletjem je to predstavljalo 3% povečanje obsega in 2% povečanje vrednosti. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem se je obseg medbančnih plačil rahlo povečal za manj od 1%, vrednost pa se je povečala za 2%. Obseg in vrednost plačil strank sta se povečala za 6%. Delež medbančnih plačil v povprečnem dnevnem prometu med državami članicami je znašal 48% po obsegu in 95% po vrednosti. V primerjavi s prvim četrtletjem se je povprečna vrednost medbančnih plačil povečala z 18 milijonov na 18,3 milijone EUR, povprečna vrednost plačil strank pa s 895.000 EUR na 902.000 EUR. 64% plačil med državami članicami je bilo po vrednosti manjših od 50.000 EUR. 15% plačil je bilo v vrednosti, višji od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo med državami članicami na dan opravljenih 48 plačil z vrednostjo več kakor 1 milijarde EUR. Najvišja vrednost prometa znotraj držav članic v enem dnevu je bila zabeležena 30. junija, zadnji dan polletja, ko je bilo obdelanih 94.191 plačil v skupni vrednosti 900 milijard EUR.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET IN POSLOVNI REZULTATI

V drugem četrtletju leta 2005 je sistem TARGET dosegel skupno razpoložljivost v višini 99,81%, glede na 99,73% v prvem četrtletju. Število zastojev, ki so vplivali na razpoložljivost sistema TARGET je bilo 19, torej 12 manj kakor v prejšnjem četrtletju. Zastoji, ki se upoštevajo za izračun razpoložljivosti sistema TARGET, so tisti, ki za več kot 10 minut preprečijo obdelavo plačil. V drugem četrtletju leta 2005 je prišlo do enega zastoja, ki je trajal dlje od 2 ur. Tabela 3 prikazuje podatke razpoložljivosti za posamezne nacionalne elemente sistema TARGET in za plačilni mehanizem ECB (EPM). V drugem četrtletju je bilo 95,62% plačil med državami članicami v sistemu TARGET obdelanih v manj kakor 5 minutah, za 3,78% je

Tabela 2 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: obseg transakcij

(število plačil)	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	17.264.247	16.871.971	18.033.316	17.219.984	18.952.096
Dnevno povprečje	274.036	255.636	273.232	277.741	291.541
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	4.286.846	4.068.531	4.305.815	4.183.482	4.518.137
Dnevno povprečje	68.045	61.644	65.240	67.476	69.515
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	12.977.401	12.803.440	13.727.501	13.036.502	14.433.959
Dnevno povprečje	205.990	193.992	207.992	210.266	222.025
Drugi sistemi					
EURO 1 (EBA)					
Skupni obseg	9.840.955	10.831.383	11.382.418	10.883.591	11.856.745
Dnevno povprečje	156.206	164.112	172.420	175.542	182.452
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	1.767.244	1.700.070	1.766.831	1.681.581	1.760.484
Dnevno povprečje	28.051	25.759	26.770	27.122	27.098
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	184.269	128.745	119.693	127.802	183.226
Dnevno povprečje	2.925	1.951	1.813	2.061	2.811
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Skupni obseg	316.448	237.482	139.269		
Dnevno povprečje	5.023	3.598	2.360		

Tabela 3 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: vrednost transakcij

(v milijardah EUR)	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	111.025	107.592	116.389	116.318	124.726
Dnevno povprečje	1.762	1.630	1.763	1.876	1.919
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	36.046	35.378	38.226	39.152	41.846
Dnevno povprečje	572	536	579	631	644
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	74.979	72.214	78.163	77.166	82.881
Dnevno povprečje	1.190	1.094	1.184	1.245	1.275
Drugi sistemi					
EURO 1 (EBA)					
Skupni obseg	10.987	10.487	11.005	10.483	10.850
Dnevno povprečje	174	159	167	169	167
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	4.765	4.217	4.215	3.922	4.102
Dnevno povprečje	76	64	64	63	63
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	117	117	113	122	117
Dnevno povprečje	2	2	2	2	2
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Skupni obseg	60	110	37		
Dnevno povprečje	1	2	1		

Tabela I Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: obseg transakcij (število plačil)

Nacionalni element sistema TARGET	Razpoložljivost v tretjem četrtletju 2004
Belgija	99,77%
Danska	99,90%
Nemčija	98,92%
Grčija	99,70%
Španija	99,96%
Francija	99,71%
Irska	100,00%
Italija	100,00%
Luksemburg	99,64%
Nizozemska	100,00%
Avstrija	100,00%
Poljska	100,00%
Portugalska	100,00%
Finska	100,00%
Švedska	99,56%
Združeno kraljestvo	100,00%
ECB plačilni mehanizem	99,83%
Skupna razpoložljivost	99,81%

bilo potrebnih od 5 do 15 minut, za 0,30% pa je bilo potrebnih od 15 do 30 minut. Čas obdelave je v povprečju presegal 30 minut za 209 plačil na dan, kar naj bi se primerjalo z 69.515 plačili med državami članicami, povprečno obdelanimi vsak dan.

SISTEM TARGET NA KONFERENCI SIBOS V KOPENHAGNU

Evrosistem od leta 2000 predstavlja sistem TARGET na letni konferenci Sibos, ki jo organizira SWIFT. Evrosistem bo tudi letos sodeloval na konferenci Sibos v Kopenhagenu od 5. do 8. septembra 2005. S tem naj bi udeležence konference Sibos bolje seznanili z evrom, s finančnimi storitvami, ki so na voljo na evroobmočju, s sistemom TARGET in njegovo drugo generacijo TARGET2. Evrosistem bo na svojem razstavnem prostoru posredoval najbolj sveže informacije v vseh vrstah medijev. Osebe Evrosistema bo z veseljem odgovarjalo na vprašanja obiskovalcev. Poleg tega bo v torek, 6. septembra od 16.00 do 17.30 organizirano posebno srečanje o TARGET2.

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2004

Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2004. Seznam delovnih dokumentov se nanaša samo na dokumente, objavljene od marca do maja 2005. Objavljeni dokumenti so zainteresiranim strankam brezplačno na voljo v Oddelku za tisk in informacije. Prosimo, da pisna naročila naslovite na poštni naslov na drugi strani te publikacije.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (<http://www.ecb.int>).

LETNO POROČILO

- „Annual Report 2003”, april 2004.
- „Annual Report 2004”, april 2005.

KONVERGENČNO POROČILO 2004

- „Konvergenčno poročilo 2004”, oktober 2004.

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

- „EMU and the conduct of fiscal policies”, januar 2004.
- „Opinion survey on activity, prices and labour market developments in the euro area: features and uses”, januar 2004.
- „Measuring and analysing profit developments in the euro area”, januar 2004.
- „The acceding countries’ economies on the threshold of the European Union”, februar 2004.
- „Developments in private sector balance sheets in the euro area and the United States”, februar 2004.
- „The impact of fair value accounting on the European banking sector – a financial stability perspective”, februar 2004.
- „Fiscal policy influences on macroeconomic stability and prices”, april 2004.
- „Future developments in the TARGET system”, april 2004.
- „The Barcelona partner countries and their relations with the euro area”, april 2004.
- „The EU economy following the accession of the new Member States”, maj 2004.
- „The natural real interest rate in the euro area”, maj 2004.
- „Risk mitigation methods in Eurosystem credit operations”, maj 2004.
- „Labour productivity developments in the euro area: aggregate trends and sectoral patterns”, julij 2004.
- „Accounting for the resilience of the EU banking sector since 2000”, julij 2004.
- „The European Constitution and the ECB”, avgust 2004.
- „Properties and use of general government quarterly accounts”, avgust 2004.
- „Euro banknotes: first years of experience”, avgust 2004.
- „Monetary analysis in real time”, oktober 2004.
- „Economic integration in selected regions outside the European Union”, oktober 2004.
- „Oil prices and the euro area economy”, november 2004.
- „Extracting information from financial asset prices”, november 2004.
- „Developments in the EU framework for financial regulation, supervision and stability”, november 2004.
- „The new Basel Capital Accord: main features and implications”, januar 2005.
- „Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments”, januar 2005.
- „Bank market discipline”, februar 2005.
- „Initial experience with the changes to the Eurosystem’s operational framework for monetary policy implementation”, februar 2005.
- „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”, februar 2005.
- „Asset price bubbles and monetary policy”, april 2005.
- „Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan”, april 2005.

- „The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union”, april 2005.
- „Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area”, maj 2005.
- „Consolidation and diversification in the euro area banking sector”, maj 2005.
- „The evolving framework for corporate governance”, maj 2005.
- „The Harmonised Index of Consumer Prices: concept, properties and experience to date”, julij 2005.
- „The Lisbon strategy – five years on”, julij 2005.
- „The use of harmonised MFI interest rate statistic”, julij 2005.
- „The reform of the Stability and Growth Pact”, avgust 2005.
- „The role of ‘Emerging Asia’ in the global economy”, avgust 2005.
- „The euro banknotes: development and future challenges”, avgust 2005.

STATISTIKA NA KRATKO

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA OBČASNI DOKUMENTI

- 9 „Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications”, M. G. Briotti, februar 2004.
- 10 „The acceding countries’ strategies towards ERM II and the adoption of the euro: an analytical review”, ekipa pod vodstvom P. Backéja in C. Thimanna, ter O. Arratibel, O. Calvo-Gonzalez, A. Mehl in C. Nerlich, februar 2004.
- 11 „Official dollarisation/euroisation: motives, features and policy implications of current cases”, A. Winkler, F. Mazzaferro, C. Nerlich in C. Thimann, februar 2004.
- 12 „Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages”, R. Anderton, F. di Mauro in F. Moneta, april 2004.
- 13 „Fair value accounting and financial stability”, skupina zaposlenih pod vodstvom A. Enria in člani skupine: L. Cappiello, F. Dierick, S. Grittini, A. Maddaloni, P. Molitor, F. Pires in P. Poloni, april 2004.
- 14 „Measuring financial integration in the euro area”, L. Baele, A. Ferrando, P. Hördahl, E. Krylova, C. Monnet, april 2004.
- 15 „Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics”, H. Ahnert in G. Kenny, maj 2004.
- 16 „Market dynamics associated with credit ratings: a literature review”, F. Gonzalez, F. Haas, R. Johannes, M. Persson, L. Toledo, R. Violi, M. Wieland in C. Zins, junij 2004.
- 17 „Corporate ‘excesses’ and financial market dynamics”, A. Maddaloni in D. Pain, julij 2004.
- 18 „The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents”, A. Geis, A. Mehl in S. Wredenberg, julij 2004.
- 19 „Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective”, projektna skupina Odbora za monetarno politiko (MPC) pri ESCB, julij 2004.
- 20 „The supervision of mixed financial services groups in Europe”, F. Dierick, avgust 2004.
- 21 „Governance of securities clearing and settlement systems”, D. Russo, T. Hart, M. C. Malaguti in C. Papathanassiou, oktober 2004.
- 22 „Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective”, A. Musso and T. Westermann, januar 2005.
- 23 „The bank lending survey for the euro area”, J. Berg, A. Van Rixtel, A. Ferrando, G. de Bondt and S. Scopel, februar 2005.
- 24 „Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries”, V. Genre, D. Momferatou and G. Mourre, februar 2005.
- 25 „Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices”, G. Wolswijk in J. de Haan, marec 2005.

- 26 „Analysing banking sector conditions: how to use macro-prudential indicators”, L. Mörttinen, P. Poloni, P. Sandars in J. Vesala, april 2005.
- 27 „The EU budget: how much scope for institutional reform?”, H. Enderlein, J. Lindner, O. Calvo-Gonzalez in R. Ritter, april 2005.
- 28 „Regulatory reforms in selected EU network industries”, R. Martin, M. Roma in I. Vansteenkiste, april 2005.
- 29 „Wealth and asset price effects on economic activity”, F. Altissimo, E. Georgiou, T. Sastre, M.T. Valderrama, G. Sterne, M. Stocker, M. Whelan, A. Willman, junij 2005.
- 30 „Competitiveness and the export performance of the euro area”, projektna skupina Odbora za monetarno politiko pri ESCB, junij 2005.
- 31 „Regional monetary integration in the member states of the Gulf Cooperation Council”, M. Sturm in N. Siegfried, junij 2005.
- 32 „Managing financial crises in emerging market economies – experience with the involvement of private sector creditors”, projektna skupina Odbor za mednarodne odnose, junij 2005.
- 33 „Integration of securities market infrastructures in the euro area”, H. Schmiedel in A. Schönenberger, junij 2005.
- 34 „Hedge funds and their implications for financial stability”, T. Garbaravicius in F. Dierik, avgust 2005.

SERIJA DELOVNI DOKUMENTI

- 490 „Unions, wage-setting and monetary policy uncertainty”, H. P. Grüner, B. Hayo in C. Hefeker, junij 2005.
- 491 „On the fit and forecasting performance of New-Keynesian models”, M. Del Negro, F. Schorfheide, F. Smets in R. Wouters, junij 2005.
- 492 „Experimental evidence on the persistence of output and inflation”, K. Adam, junij 2005.
- 493 „Optimal research in financial markets with heterogeneous private information: a rational expectations model”, K. Tinn, junij 2005.
- 494 „Cross-country efficiency of secondary education provision: a semi-parametric analysis with non-discretionary inputs”, A. Afonso in M. St. Aubyn, junij 2005.
- 495 „Measuring inflation persistence: a structural time series approach”, M. Dossche in G. Everaert, junij 2005.
- 496 „Estimates of the open economy New-Keynesian Phillips curve for euro area countries”, F. Rumler, June 2005.
- 497 „Early-warning tools to forecast general government deficit in the euro area: the role of intra-annual fiscal indicators”, J. J. Pérez, junij 2005.
- 498 „Financial integration and entrepreneurial activity: evidence from foreign bank entry in emerging markets”, M. Giannetti in S. Ongena, junij 2005.
- 499 „A trend-cycle(-season) filte”, M. Mohr, julij 2005.
- 500 „Fleshing out the monetary transmission mechanism: output composition and the role of financial frictions”, A. Meier in G. J. Müller, julij 2005.
- 501 „Measuring comovements by regression quantiles”, L. Cappiello, B. Gérard in S. Manganeli, julij 2005.
- 502 „Fiscal and monetary rules for a currency union”, A. Ferrero, julij 2005.
- 503 „World trade and global integration in production processes: a re-assessment of import demand equations”, R. Barrell in S. Déés, julij 2005.
- 504 „Monetary policy predictability in the euro area: an international comparison”, B.-R. Wilhelmsen in A. Zaghini, julij 2005.
- 505 „Public good issues in TARGET: natural monopoly, scale economies, network effects and cost allocation”, W. Bolt in D. Humphrey, julij 2005.

- 506 „Settlement finality as a public good in large-value payment systems”, H. Pagès in D. Humphrey, julij 2005.
- 507 „Incorporating a “public good factor” into the pricing of large-value payment systems”, C. Holthausen in J.-C. Rochet, julij 2005.
- 508 „Systemic risk in alternative payment system designs”, P. Galos in K. Soramäki, julij 2005.
- 509 „Productivity shocks, budget deficits and the current account”, M. Bussière, M. Fratzscher in G. J. Müller, avgust 2005.
- 510 „Factor analysis in a New-Keynesian model”, A. Beyer, R. E. A. Farmer, J. Henry in M. Marcellino, avgust 2005.
- 511 „Time or state-dependent price-setting rules? Evidence from Portuguese micro-data”, D. A. Dias, C. R. Marques in J. M. C. Santos Silva, avgust 2005.
- 512 „Counterfeiting and inflation”, C. Monnet, avgust 2005.
- 513 „Does government spending crowd in private consumption? Theory and empirical evidence for the euro area”, G. Coenen in R. Straub, avgust 2005.
- 514 „Gains from international monetary policy coordination: does it pay to be different? ”, Z. Liu in E. Pappa, avgust 2005.
- 515 „An international analysis of earnings, stock prices and bond yields”, A. Durré in P. Giot, avgust 2005.
- 516 „The European Monetary Union as a commitment device for new EU Member States”, F. Ravenna, avgust 2005.
- 517 „Credit ratings and the standardised approach to credit risk in Basel II”, P. Van Roy, avgust 2005.

DRUGE PUBLIKACIJE

- „Assessment of accession countries’ securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations”, januar 2004.
- „The monetary policy of the ECB”, januar 2004.
- „The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, februar 2004.
- „Guidance notes on the MFI balance sheet statistics relating to EU enlargement as laid down in Regulation ECB/2003/10”, februar 2004.
- „Comments on the communication from the Commission to the Council and the European Parliament concerning a new legal framework for payments in the internal market (consultative document) ”, februar 2004.
- „Foreign direct investment task force report”, marec 2004.
- „External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank”, april 2004.
- „Payment and securities settlement systems in the accession countries – Addendum incorporating 2002 figures” (Blue Book, April 2004), april 2004.
- „Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2002 figures” (Blue Book, April 2004), april 2004.
- „TARGET compensation claim form”, april 2004.
- „Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union: negotiations on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe”, april 2004.
- „The use of Central bank money for settling securities transactions”, maj 2004.
- „TARGET Annual Report 2003”, maj 2004.
- „Assessment of euro large-value payment systems against the Core Principles”, maj 2004.
- „Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management”, maj 2004.
- „Risk Management for Central Bank Foreign Reserves”, maj 2004.
- „Comparison of household saving ratios, euro area/United States/Japan”, junij 2004.
- „The development of statistics for Economic and Monetary Union”, P. Bull, julij 2004.

„ECB staff macroeconomic projections for the euro area”, september 2004.

„Letter from the ECB President to the Chairman of International Accounting Standards Board of 6 September 2004: Exposure draft of proposed amendments to IAS 39 – the fair value option”, september 2004.

„Institutional provisions: Statute of the ESCB and of the ECB. Rules of procedures”, oktober 2004.

„Convergence Report 2004”, oktober 2004.

„Standards for securities clearing and settlement in the European Union”, oktober 2004.

„The European Central Bank – History, role and functions”, oktober 2004.

„E-payments without frontiers”, oktober 2004.

„European Union balance of payments/international investment position statistical method”, november 2004

„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in accession countries”, november 2004

„Report EU banking structure 2004”, november 2004

„EU banking sector stability 2004”, november 2004

„Letter from the ECB President to the President of the European Parliament”, november 2004

„Letter from the ECB President to Mr Paolo Cirino Pomicino, Member of the Committee on Economic and Monetary Affairs”, november 2004

„Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area”, december 2004.

„Towards a single euro payments area – third progress report”, december 2004.

„The euro bond market study 2004”, december 2004.

„Financial Stability Review”, december 2004.

„Review of the requirements in the field of general economic statistics”, december 2004.

„Research network on capital markets and financial integration in Europe – results and experience after two years”, december 2004.

„Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting by credit institutions and other professional cash handlers”, januar 2005.

„Review of the international role of the euro”, januar 2005.

„Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, januar 2005.

„Banking structures in the new EU Member States”, januar 2005.

„Progress Report on Target2”, februar 2005.

„The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, februar 2005.

„Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation”, februar 2005.

„Payment and securities settlement systems in the European Union - Addendum incorporating 2003 figures”, februar 2005.

„Statistics and their use for monetary and economic policy-making”, marec 2005.

„Letter from the ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option”, april 2005.

„Euro money market study 2004”, maj 2005.

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties”, maj 2005.

„Regional economic integration in a global framework. Proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004”, maj 2005.

„TARGET Annual Report 2004”, maj 2005.

„The New EU Member States: Convergence and Stability”, maj 2005.

„Financial stability review”, junij 2005.

„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Vakalis, Member of the European Parliament”, junij 2005.
„Guide to consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions”, junij 2005.
„Assessment of SORBNET-EURO and BIREL against the Core Principles: connection of SORBNET-EURO to TARGET via the Banca d'Italia and its national RTGS system BIREL”, junij 2005.
„Information guide for credit institutions using TARGET”, junij 2005.
„Statistical classification of financial markets instruments”, julij 2005.
„Reply of the ECB to the public consultation by the CEBS on the consolidated financial reporting framework for credit institutions”, julij 2005.
„Payment and securities settlement system in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures (Blue Book, August 2005), (data for the period 1999-2003)”, avgust 2005.
„Eurosysteem contribution to the public consultation by the European Commission on the Green Paper on Financial Services Policy (2005-2010)”, avgust 2005.
„Central banks' provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement”, avgust 2005.
„Result of oversight assessment of retail payments system in euro”, avgust 2005.

INFORMATIVNE BROŠURE

„Information guide for credit institutions using TARGET”, julij 2003.
„TARGET2 – the future TARGET system”, september 2004.
„TARGET – the current system”, september 2004.
„TARGET – the current system” (updated 2005), avgust 2005.
„TARGET2 – the future TARGET system” (updated 2005), avgust 2005.



GLOSAR

Glosar vsebuje izbrane izraze, ki se pogosto uporabljajo v mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar boste našli na spletni strani ECB www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Analize vodij nabave na evro območju: analize pogojev poslovanja v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti, ki so bile opravljene za več držav na evro območju in uporabljene pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave na območju evra (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Analiza storitvenega sektorja zastavlja vprašanja o poslovnih dejavnostih, predvideni dejavnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročil, zaposlovanju, lastnih cenah in zaračunanih cenah. Skupinski indeks na evro območju se izračunava z združevanjem rezultatov analiz v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti.

Anketa Survey of Professional Forecasters (SPF): četrletna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999 in zbere makroekonomske napovedi odbora strokovnjakov, ki je pridružen finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji evro območja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

Ankete Evropske komisije: usklajene ankete o potrošniški in/ali poslovni klimi, ki se izvajajo v imenu Evropske komisije v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo poslovnim delavcem v industriji, gradbeništvu, trgovini in storitvenih dejavnostih ter porabnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo zbirni kazalniki, ki so povzetki odgovorov na številna različna vprašanja v posameznem kazalniku (kazalniki zaupanja).

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

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

Avtonomni likvidnostni dejavniki: likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov monetarne politike. Ti dejavniki so, na primer, bankovci v obtoku, depoziti države pri centralni banki in čisto devizno finančno premoženje centralne banke.

Bruto domači proizvod (BDP): obseg proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva manj vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se lahko razčleni na elemente proizvodnje, odhodkov in prihodkov. Glavni agregati odhodkov, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog in izvoz in uvoz blaga ter storitev (vključno s trgovino znotraj evro območja).

Bruto mesečni dohodki: obseg bruto mesečnih plač zaposlenih, vključno s prispevki zaposlenih za socialno varnost.

Cene industrijskih proizvajalcev: obseg cen na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih prodaja industrijska panoga razen gradbeništvu na domačih trgih držav evro območja, razen uvoza.

Čiste terjatve do tujine MFI: čiste terjatve do tujine sektorja MFI evro območja (kakor so zlato, tuji bankovci in kovanci, vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj evro območja, in posojila, odobrena rezidentom zunaj evro območja) manj zunanje obveznosti sektorja MFI evro območja (kakor so stanja depozitov rezidentov zunaj evro območja, dogovori o nakupih, in njihovi deleži/enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI).

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dolg (finančna poročila): posojila, obveznosti iz naslova vlog, izdani dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih korporacij (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu njihovih zaposlenih), vrednotenih po tržni vrednosti ob koncu obdobja. Zaradi omejenosti podatkov v četrtletnih finančnih poročilih dolg ne vključuje posojil, ki jih odobri nefinančni sektor (na primer posojila med družbami) ali banke zunaj evro območja, medtem ko so ti elementi vključeni v letna finančna poročila.

Dolg (širše opredeljena država): skupni bruto dolg po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med podsektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

Dolgoročneje finančne obveznosti MFI: depoziti z dogovorjeno dospelostjo nad 2 leti, depoziti na odpoklic z odpovednim rokom nad 3 mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki jih izdajo MFI evro območja s prvotno dospelostjo nad 2 leti, ter kapital in rezerve sektorja MFI evro območja.

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 prodajo s popustom do zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti. Dolžniški vrednostni papirji, ki so izdani s prvotno zapadlostjo, daljšo od 1 leta, se uvrščajo med dolgoročne.

Državne obveznice, vezane na gibanje inflacije: dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda država, pri katerih je izplačilo kuponov in glavnice vezano na poseben indeks cen življenjskih potrebščin.

Efektivni devizni tečaji (EER) evra (nominalni/realni): tehtana povprečja dvostranskih deviznih tečajev za evro proti valutam glavnih poslovnih partnerjev evro območja. ECB objavlja nominalne indekse EER za evro v primerjavi z dvema skupinama poslovnih partnerjev: EER-23 (obsega 13 držav članic EU zunaj evro območja in 10 glavnih poslovnih partnerjev zunaj EU) in EER-42 (obsega EER-23 in 19 dodatnih držav). Uporabljene uteži odražajo delež vsake države partnerice v trgovini evro območja in so vzrok za konkurenčnost na trgih tretjih držav. Realni EER so nominalni EER, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov glede na domače. Tako predstavljajo merila cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v evrih): merilo efektivne obrestne mere, ki prevladuje na medbančnem trgu v evrih čez noč. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana v evrih denominirana posojila čez noč, kot poroča odbor bank prispevnic.

ERM II (mehanizem določanja menjalnih tečajev II): režim menjalnih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju politike menjalnih tečajev med državami na evro območju in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (evropska medbančna obrestna mera): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi drugi prvorazredni banki finančna sredstva v evrih in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo dospelosti do 12 mesecev.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Evrostat in ki se harmonizira za vse države članice EU.

Implicitna nestanovitnost: obseg pričakovane nestanovitnosti (standardnega odstopanja glede na letne spremembe v odstotkih) cen, na primer, obveznic in delnic (ali terminskih pogodb), ki jih je mogoče povzeti iz vrednosti opcij.

Indeks dogovorjenih plač: obseg neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede na osnovno plačo (tj. brez dodatkov) na ravni evro območja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Industrijska proizvodnja: obseg bruto dodane vrednosti, ki jo industrijska panoga ustvari na podlagi stalnih cen.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki odražajo naravnost monetarne politike ECB. Sestavljajo jo najnižja obrestna mera glavnega refinanciranja, obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojanja in obrestna mera za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala z izravnavo pozicij med MFI (tj. posojila in depoziti med MFI) na zbirni bilanci stanja MFI. Obsega statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov evro območja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. širše opredeljena država in drugi rezidenti evro območja) in do rezidentov zunaj evro območja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Krivulja donosnosti: opisuje razmerje med obrestno mero ali donosnostjo in dospelostjo v določenem trenutku za dolžniške vrednostne papirje z enakim kreditnim tveganjem, a z različnimi roki dospelosti. Padanje krivulje donosnosti se lahko izmeri kot razlika med obrestnimi merami ob dveh izbranih dospelostih.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in depozite čez noč pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in depozite na odpoklic z odpovednim rokom do in vključno 3 mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in depozite z dogovorjeno dospelostjo do vključno 2 let (tj. kratkoročne depozite) pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, na primer dogovore o ponovnem odkupu, deleže in enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI.

MFI (monetarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo sektor, ki izdaja denar v evro območju. Ta zajema Evrosistem, rezidenčne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidenčne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu) z odobritvijo posojil in/ali naložbami v vrednostne papirje. V slednji skupini so pretežno vzajemni skladi denarnega trga.

Navadne delnice: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo kapitalskega deleža v družbi. Obsegajo delnice, s katerimi se trguje na borzah (delnice, ki kotirajo na borzi), delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge oblike lastniških instrumentov. Navadne delnice običajno prinašajo dobiček v obliki dividend.

Neposredna naložba: čezmejna naložba, ki odraža smoter pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvidena za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, ponovno vloženi čisti dobiček in drug kapital, povezan z operacijami med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/postavke finančnega premoženja rezidentov evro območja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini“) in neto transakcije/postavke finančnega premoženja evro območja s strani nerezidentov (kot „neposredno naložbo na evro območju“).

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidenčne kreditne institucije in druge MFI, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za v evrih denominirane vloge in posojila za gospodinjstva in nefinančne družbe, ki so rezidenti evro območja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Evrosistemu. Izpolnjevanje te obveznosti se ugotavlja na osnovi povprečja dnevnih stanj med približno 1 mesečnim obdobjem vzdrževanja obveznih rezerv.

Odrpta ponudba deponiranja likvidnosti čez noč: odrpta ponudba Evrosistema, ki je na voljo nasprotnim strankam za plasiranje depozitov čez noč pri nacionalni centralni banki, obrestovanih po vnaprej določeni obrestni meri.

Odrpta ponudba mejnega posojanja: odrpta ponudba Evrosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobitev posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri.

Operacija dolgoročnejšega refinanciranja: redna operacija odrptega trga, ki jo izvaja Evrosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo kot mesečne standardne avkcije in običajno imajo rok dospelosti 3 mesece.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odrptega trga, ki jo izvaja Evrosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in običajno imajo rok dospelosti 1 teden.

Osrednja pariteta: devizni tečaj vsake valute članic ERM II proti evru, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z ERM II.

Plača na zaposlenega: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Plačo sestavljajo bruto plača in dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno zavarovanje, in je deljena s skupnim številom zaposlenih.

Portfeljske naložbe: neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj evro območja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj evro območja („sredstva”), in neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj evro območja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti evro območja („obveznosti”). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in komercialne zapise ter instrumente denarnega trga). Transakcije se vodijo po dejansko plačani ali prejeti ceni, manj provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Posojilo MFI rezidentom evro območja: Posojila MFI rezidentom zunaj sektorja MFI evro območja (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in vrednostni papirji, s katerimi razpolagajo MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki jih izdajo rezidenti zunaj sektorja MFI evro območja.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolženost širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi proračunskimi prihodki in skupnimi proračunskimi izdatki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, toda običajno se ugotavlja kot BDP po stalnih cenah, 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 pred kratkim sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primerne kandidata.

Raziskava o bančnih posojilih: četrtletna raziskava o posojilnih politikah, ki jo opravlja Evrosistem od januarja 2003. Obravnava kvalitativna vprašanja o gibanjih v kreditnih standardih, pogoje za posojila in povpraševanje po posojilih za gospodarske družbe in gospodinjstva do vnaprej določene vzorčne skupine bank v evro območju.

Razmerja med zadolženostjo in BDP (širše opredeljena država): razmerje med zadolženostjo in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104 (2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske unije za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: letna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za letno rast M3 znaša 4%.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je osnovni cilj Evrosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot letno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) za območje evra pod 2 %. Svet ECB je prav tako pojasnil, da namerava – v prizadevanjih za zagotavljanje stabilnosti cen – srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod, a blizu 2%.

Stanje mednarodnih naložb (i.i.p.): vrednost in sestava neporavnanih finančnih terjatev (ali finančnih obveznosti) gospodarstva glede na tujino.

Stopnja primanjkljaja (širše opredeljena država): razmerje primanjkljaja širše opredeljene države do BDP po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104 (2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske unije za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja. Prav tako se omenja kot stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Stroški dela na enoto: obseg vseh stroškov dela na enoto proizvodnje, izračunane za evro območje kot razmerje med skupnimi plačami na zaposlenega in BDP po stalnih cenah na zaposlenega.

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidenčne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialnega zavarovanja. Ne zajema pa enot v javni lasti, ki izvajajo trgovske operacije, kakor so javna podjetja.

Urni indeks stroškov dela: obseg stroškov dela vključno s plačami (skupaj s premijami vseh vrst), prispevki delodajalcev za socialno varnost in drugimi stroški dela (kakor so stroški poklicnega usposabljanja, stroški zaposlovanja in davki v zvezi z zaposlitvijo) in neto po odbitku subvencij na dejansko opravljeno delovno uro. Stroški na uro se izračunajo z deljenjem skupne višine teh stroškov za vse zaposlene z vsemi delovnimi urami, ki so jih dejansko opravili (vključno z nadurami).

Zunanjetrgovinska menjava blaga: izvoz in uvoz blaga znotraj in zunaj evro območja, merjena vrednostno in kot indeks obsega in indeksi vrednosti enot. Statistični podatki o zunanjetrgovinski menjavi niso neposredno primerljivi s podatki o izvozu in uvozu, evidentiranimi v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj evro območja in transakcije zunaj njega in prav tako združujejo blago in storitve. Prav tako niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilnih bilanc. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v dejstvu, da se uvoz v statističnih podatkih o zunanjetrgovinski menjavi evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniki storitvami, medtem ko se v postavki blaga v statistiki plačilnih bilanc evidentira kot franko na krovu.

