



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

**MESEČNI BILTEN
DECEMBER 2010**

01/2010

02/2010

03/2010

04/2010

05/2010

06/2010

07/2010

08/2010

09/2010

10/2010

11/2010

12/2010



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM



V letu 2010
bo na vseh
publikacijah ECB
motiv z bankovca
za 500 evrov.



MESEČNI BILTEN DECEMBER 2010

© Evropska centralna banka, 2010

Naslov

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt na Majni
Nemčija

Poštni naslov

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon

+49 69 1344 0

Spletna stran

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

Faks

+49 69 1344 6000

Teleks

411 144 ecb d

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

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

*Presečni dan za statistične podatke v tej
izdaji je 1. december 2010.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)

KAZALO

UVODNIK

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

Zunanje okolje euroobmočja	5
Denarna in finančna gibanja	9
Cene in stroški	9
Proizvodnja, povpraševanje in trg dela	19
Fiskalna gibanja	51
Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema za euroobmočje	63
Gibanja deviznih tečajev in plačilne bilance	77
	84
	88

Okvirji:

1 Gospodarsko okrevanje v srednje- in vzhodnoevropskih državah članicah EU	13
2 Vpliv krivulje donosnosti na nedavna gibanja denarnih agregatov	20
3 Likvidnostne razmere in operacije denarne politike v obdobju od 11. avgusta do 9. novembra 2010	34
4 Novejša gibanja na stanovanjskem trgu v euroobmočju	54
5 Gibanja v avtomobilski industriji v euroobmočju in po svetu	68
6 Zadnja gibanja brezposelnosti v euroobmočju	74
7 Zadnja dogajanja na področju ukrepov EU za finančno stabilnost	81
8 Tehnične predpostavke o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah primarnih surovin in javnofinančnih politikah	84
9 Napovedi drugih institucij	87

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA

SI

PRILOGE

Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema	I
Sistem TARGET (transevropski sistem bruto poravnave v realnem času)	V
Dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od leta 2009	VII
Glosar	XV



KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

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

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

UVODNIK

Svet ECB je na seji **2. decembra 2010** na podlagi redne ekonomske in denarne analize potrdil, da so sedanje ključne obrestne mere ECB ustrezne, zato je sklenil, da jih pusti nespremenjene. Glede na vse nove informacije in analize, ki so postale dostopne od zadnje seje 4. novembra 2010, Svet ECB še naprej pričakuje, da bodo cenovna gibanja v srednjeročnem obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, ostala zmerna. Najnovejši ekonomski podatki so skladni s pozitivnim osnovnim zagonom okrevanja, medtem ko je negotovost velika. Denarna analiza potrjuje, da ostajajo inflacijski pritiski v srednjeročnem obdobju omejeni. Svet ECB pričakuje, da bo stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ohranjena in bo tako podpirala kupno moč gospodinjstev v euroobmočju. Inflacijska pričakovanja so trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem ohranjanja inflacije v srednjeročnem obdobju pod 2%, vendar blizu te meje. Trdno zasidranje inflacijskih pričakovanj je ključnega pomena.

Svet ECB je 2. decembra 2010 ravno tako sklenil, da se bodo operacije glavnega refinanciranja in operacije refinanciranja s posebno zapadlostjo v dolžini enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv še naprej izvajale v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer tako dolgo, kot bo potrebno, vsekakor pa vsaj do konca tretjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2011, ki se konča 12. aprila 2011.

Poleg tega je Svet ECB sklenil, da bodo 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki bodo dodeljene 26. januarja, 23. februarja in 30. marca 2011, izvedene v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Obrestne mere v teh 3-mesečnih operacijah bodo določene na ravni povprečne obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja.

Na splošno je denarna politika še vedno naravnana akomodativno. Naravnost denarne politike, zagotavljanje likvidnosti in načini

dodelitve se bodo ustrezno prilagajali ob upoštevanju dejstva, da so vsi nestandardni ukrepi, sprejeti v obdobju hudih napetosti na finančnih trgih, po svojem ustrojučasne narave. Svet ECB bo zato tudi v prihodnjem obdobju zelo natančno spremljal vsa gibanja.

Kot kaže ekonomska analiza, se je realni BDP v euroobmočju po izjemni rasti v drugem četrtletju (1,0%) v tretjem četrtletju 2010 četrtletno povečal za 0,4%. Zadnje statistične objave in rezultati anket na splošno potrjujejo, da je gospodarsko okrevanje v euroobmočju ohranilo pozitiven osnovni zagon. V skladu s prejšnjimi pričakovanji to pomeni nadaljevanje realne rasti BDP v zadnjem četrtletju tega leta. Na izvoz euroobmočja naj bi še naprej pozitivno vplivalo nadaljnje okrevanje svetovnega gospodarstva. Obenem naj bi k rasti vse bolj prispevalo tudi domače povpraševanje zasebnega sektorja ob podpori akomodativne denarne politike in ukrepov, ki so bili sprejeti za obnovev delovanja finančnega sistema. Po drugi strani bo okrevanje gospodarske aktivnosti predvidoma zaviral proces bilančnega prilagajanja v različnih sektorjih.

Takšno oceno izražajo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih decembra 2010 pripravili strokovnjaki Eurosistema, po katerih bo letna realna rast BDP v letu 2010 znašala med 1,6% in 1,8%, v letu 2011 med 0,7% in 2,1%, v letu 2012 pa med 0,6% in 2,8%. V primerjavi s septembrskimi projekcijami strokovnjakov ECB se je napovedani razpon za leto 2010 nekoliko zožil in pomaknil proti zgornjemu delu septembrskega razpona, medtem ko je razpon za leto 2011 nekoliko ožji. Decembrske projekcije strokovnjakov Eurosistema so večinoma skladne z napovedmi mednarodnih organizacij.

Po oceni Sveta ECB so tveganja, ki spremljajo takšne gospodarske obete, obrnjena v smeri nižje rasti, negotovost pa je še vedno velika. Po eni strani bi lahko mednarodna trgovinska menjava še naprej rasla hitreje, kot je bilo pričakovano, in s tem spodbujala izvoz euro-



območja. Obenem je treba upoštevati, da ostaja raven zaupanja podjetij v euroobmočju razmeroma visoka. Po drugi strani so tveganja nižje gospodarske rasti povezana z napetostmi na nekaterih segmentih finančnega trga in z njihovim morebitnim prelitjem v realno gospodarstvo euroobmočja. Nadaljnja tveganja nižje rasti so povezana s ponovno rastjo cen nafte in drugih primarnih surovin, s protekcionističnimi pritiski ter morebitnimi neobvladljivimi popravki svetovnih neravnovesij.

Na področju cenovnih gibanj je po Eurostatovi prvi oceni medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, v euroobmočju novembra 2010 znašala 1,9%, kar je enako kot oktobra. V naslednjih nekaj mesecih se bo stopnja inflacije po HICP gibala okrog sedanje ravni, nato pa naj bi se tekom naslednjega leta spet zmanjšala. Na splošno bo inflacija v prihodnjem obdobju predvidoma ostala zmerna. Inflacijska pričakovanja v srednjeročnem do dolgoročnejšem obdobju ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo srednjeročno ohranja pod 2%, vendar blizu te meje.

Takšno oceno izražajo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih decembra 2010 pripravili strokovnjaki Eurosistema, po katerih bo medletna inflacija po HICP v letu 2010 znašala med 1,5% in 1,7%, v letu 2011 med 1,3% in 2,3%, v letu 2012 pa med 0,7% in 2,3%. V primerjavi s septembrskimi projekcijami strokovnjakov ECB ostaja napovedani razpon za leto 2010 nespremenjen, medtem ko je razpon za leto 2011 malenkostno višji. Razpoložljive napovedi mednarodnih organizacij predvidevajo podobna gibanja.

Tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj so približno uravnotežena. Tveganja navzgor usmerjenih cenovnih pritiskov so povezana predvsem z gibanjem cen energentov in drugih primarnih surovin. Poleg tega se lahko zaradi potrebe po javnofinančni konsolidaciji v prihodnjih letih bolj, kot je pričakovano, povečajo posredni davki in nadzorovane cene.

Hkrati naj bi bila tveganja glede gibanja domačih cen in stroškov še naprej omejena.

Kot kaže denarna analiza, je medletna stopnja rasti denarnega agregata M3 ostala približno nespremenjena in je oktobra znašala 1,0%, potem ko je septembra dosegla 1,1%. Medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju se je povečala in je oktobra znašala 1,4% v primerjavi z 1,2% prejšnji mesec. Rast širokega denarja in posojil tako ostaja nizka, kar potrjuje oceno, da je osnovna dinamika denarne rasti zmerna in da so inflacijski pritiski v srednjeročnem obdobju omejeni.

Strm naklon krivulje donosnosti se je še naprej nekoliko zmanjšal, kar pomeni postopno umirjanje zaviralnega vpliva na M3, ki je bil povezan s preusmerjanjem sredstev iz denarnega premoženja v dolgoročnejša finančna sredstva zunaj M3. Spremenjena razmerja med obrestnimi merami pomenijo tudi nadaljnje povečanje razmika med obrestnimi merami za kratkoročne vezane vloge in vloge čez noč. Zaradi tega se je medletna rast denarnega agregata M1 še naprej umirjala in je oktobra 2010 znašala 4,9%, potem ko je septembra dosegla 6,2%, medtem ko je medletna stopnja rasti drugih kratkoročnih vlog postala še manj negativna.

Medletna stopnja rasti bančnih posojil zasebnemu sektorju še naprej prikriva pozitivno rast posojil gospodinjstvom (2,9% v oktobru v primerjavi z 2,8% v septembru) ter še vedno negativno rast posojil nefinančnim družbam (-0,6% v oktobru, kar je enako kot v septembru). Če upoštevamo učinek odprave pripoznanja posojil v bilancah stanja bank, se je rast posojil nefinančnim družbam še naprej krepila, kar nadalje potrjuje, da je bila točka obrata dosežena na začetku leta 2010.

Banke so v zadnjih nekaj mesecih na splošno stabilizirale velikost svoje bilance stanja in obenem povečale ponudbo kreditov zasebnemu sektorju. Vendar izziv ostaja, kako povečati razpoložljivost takšnih kreditov, ko se bo pov-

praševanje nadalje povečalo. Kjer je potrebno, se morajo banke tega izziva lotiti tako, da zadržijo dobičke in se za nadaljnjo krepitev svoje kapitalske osnove obrnejo na trg ali pa v celoti izkoristijo ukrepe državne podpore pri dokapitalizaciji.

Povzamemo lahko, da sedanje ključne obrestne mere ECB ostajajo ustrezne. Svet ECB je zato sklenil, da jih pusti nespremenjene. Glede na vse nove informacije in analize, ki so postale dostopne od zadnje seje 4. novembra 2010, Svet ECB še naprej pričakuje, da bodo cenovna gibanja v srednjeročnem obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, ostala zmerna. Najnovejši ekonomski podatki so skladni s pozitivnim osnovnim zagonom okrevanja, medtem ko je negotovost velika. Navzkrižna primerjava rezultatov ekonomske in denarne analize potrjuje oceno, da inflacijski pritiski v srednjeročnem obdobju ostajajo omejeni. Svet ECB pričakuje, da bo stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ohranjena in bo tako podpirala kupno moč gospodinjstev v euroobmočju. Inflacijska pričakovanja so trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem ohranjanja inflacije v srednjeročnem obdobju pod 2%, vendar blizu te meje. Trdno zasidranje inflacijskih pričakovanj je ključnega pomena.

Na področju javnofinančnih politik so proračunska gibanja v nekaterih državah euroobmočja sicer bolj ugodna od pričakovanih, vendar je v drugih državah zaskrbljenost zaradi nevzdržnega javnofinančnega položaja in ranljivosti na neugodne tržne reakcije še naprej velika, kar ima posledice za celotno euroobmočje. V takšnem okolju morajo odgovorni nedvomno okrepiti zaupanje v zdrave javne finance, kar bo zmanjšalo premije za tveganje v obrestnih merah in spodbudilo vzdržno gospodarsko rast v srednjeročnem obdobju. Obenem bi morale vse države euroobmočja izvajati ambiciozne in kredibilne večletne strategije konsolidacije ter v celoti izvesti načrtovane korektivne ukrepe s poudarkom na odhodkovni strani. Države morajo v svojem proračunu za leto 2011 podrobno opredeliti potrebne ukrepe

javnofinančnih prilagoditev in hkrati biti pripravljene, da popravijo vsakršno odstopanje od najavljenih proračunskih ciljev.

Za doseganje višje vzdržne rasti v prihodnje bi bilo treba hitro izvesti precejšnje in daljnosežne strukturne reforme. Obsežnejše reforme so potrebne predvsem v tistih državah, ki so v preteklosti postale manj konkurenčne ali imajo velik javnofinančni in zunanjetrgovinski primanjkljaj. Proces prilagajanja v teh gospodarstvih bi dodatno spodbudila odprava togosti trga dela. Krepitev konkurence na trgu proizvodov, zlasti v storitvenih dejavnostih, bi ravno tako pospešila prestrukturiranje gospodarstva ter spodbudila inovativnost in uvajanje novih tehnologij. Takšni ukrepi so bistveni za povečanje rasti produktivnosti, kar je eden od glavnih dejavnikov dolgoročnejske gospodarske rasti. Vse te strukturne reforme bi morale podpreti ustrezno prestrukturiranje bančnega sektorja. Zdrave poslovne bilance, učinkovito upravljanje s tveganji ter pregledni in zanesljivi poslovni modeli ostajajo ključni za večjo odpornost bank na šoke in zagotovitev ustreznega dostopa do financiranja, s čimer bodo vzpostavljeni temelji za vzdržno gospodarsko rast in finančno stabilnost.

In nazadnje, Svet ECB pozdravlja program gospodarskih in finančnih prilagoditev, ki je bil dogovorjen z irsko vlado, potem ko so bila uspešno zaključena pogajanja z Evropsko komisijo o obposredovanju ECB in Mednarodnega denarnega sklada. Program vsebuje elemente, potrebne za vzdržno stabilizacijo irskega gospodarstva. Odločno se loteva gospodarskih in finančnih vzrokov, ki so sprožili sedanjo zaskrbljenost na trgih, ter bo tako prispeval k ponovni vzpostavitvi zaupanja in varoval finančno stabilnost v euroobmočju. Svet ECB pozdravlja zavezanost irskih državnih organov, da sprejmejo dodatne ukrepe, če bi bili potrebni za doseganje ciljev programa.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

Svetovna gospodarska aktivnost še naprej okreva, hitrost okrevanja pa ostaja neenakomerna. Tako zdaj poteka počasneje kot v prvih šestih mesecih leta, saj vpliv nekaterih spodbujevalnih dejavnikov, kot so cikel zalog in javnofinančne spodbude, popušča. V razvitih gospodarstvih je rast skromnejša, v nastajajočih pa kljub nedavni manjši upočasnitvi ostaja trdna. Inflacijski pritiski v razvitih gospodarstvih kljub rahlemu pospešku v zadnjih nekaj mesecih ostajajo šibki. Nasprotno so v nekaterih nastajajočih gospodarstvih še vedno prisotni močnejši inflacijski pritiski.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

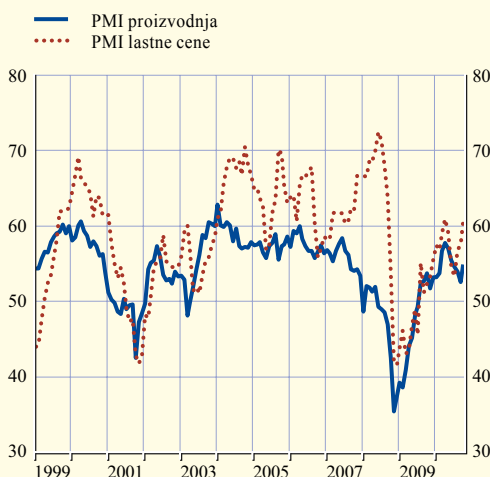
Svetovna gospodarska aktivnost še naprej okreva, hitrost okrevanja pa ostaja neenakomerna in je v primerjavi s prvimi šestimi meseci leta izgubila zagon, saj vpliv nekaterih spodbujevalnih dejavnikov, kot so cikel zalog in javnofinančne spodbude, popušča. V razvitih gospodarstvih okrevanje poteka počasneje med drugim zaradi potrebe po izboljšanju finančnega stanja, slabih obetov na trgu dela in šibkega zaupanja potrošnikov. Nasprotno ostaja rast v nastajajočih gospodarstvih dinamična, čeprav se je v zadnjih mesecih nekoliko umirila.

Najnovejši anketni podatki potrjujejo, da se je svetovno gospodarsko okrevanje v drugi polovici leta nadaljevalo, a po zmernejši stopnji. Indeks vodij nabave (PMI) za svetovno proizvodnjo v vseh gospodarskih panogah je pet mesecev do oktobra vztrajno padal, v tem mesecu pa se je nato povečal na raven 54,8. S tem ostaja nad dolgoročnim povprečjem, vseeno pa pod povprečjem prve polovice leta 2010 (glej graf 1).

V razvitih gospodarstvih so inflacijski pritiski ostali šibki, čeprav se je inflacija v zadnjih mesecih nekoliko okrepila. Nasprotno so v nastajajočih gospodarstvih še vedno prisotni močnejši inflacijski pritiski. V državah OECD se je skupna medletna inflacija v letošnjem letu do oktobra povečala za 1,9%, v primerjavi z 1,7% v mesecih do septembra (glej graf 2). K povečanju so prispevale višje cene hrane in energentov, medtem ko je bila medletna inflacija brez hrane in energentov do oktobra na ravni 1,1%, kar je nekoliko manj kot septembra, ko je znašala 1,2%. Kot kaže svetovni indeks PMI za lastne cene, so se nabavne cene v zadnjih mesecih povečale, vseeno pa so ostale pod ravno izpred krize.

Graf 1 Svetovni indeks PMI

(mesečni podatki; predelovalne dejavnosti in storitve; indeks razpršitve)



Vir: Markit.

Graf 2 Mednarodna cenovna gibanja

(mesečni podatki; medletne spremembe v odstotkih)



Vir: OECD.

Po močnem okrevanju od tretjega četrtnetja 2009 do drugega četrtnetja 2010 kaže tudi svetovna trgovinska menjava znake umirjanja. Po najnovejših podatkih se je v tretjem četrtnetju 2010 medčetrtnetno povečala za 0,9%, kar je bistveno manj kot v drugem četrtnetju, ko je zrasla za 3,2%.

ZDA

V tretjem četrtnetju se je okrevanje gospodarske aktivnosti v ZDA stabiliziralo, potem ko se je v drugem četrtnetju nekoliko upočasnilo. Po drugi oceni zveznega urada za ekonomske analize se je realni BDP v tretjem četrtnetju medčetrtnetno povečal za 0,6% (2,5% na medletni ravni). Rast so poganjale podjetniške naložbe in državna potrošnja, nekoliko pa jo je zavrl velik negativni prispevek neto izvoza, ki je nastal zato, ker je rast uvoza daleč presegla rast izvoza. Zadnji podatki dajejo nekoliko mešano sliko. Medtem ko se zasebna potrošnja povečuje, je rast industrijske proizvodnje v zadnjih nekaj mesecih ostala šibka. Gledano v celoti to za četrto četrtnetje 2010 napoveduje nadaljevanje realne rasti BDP, čeprav skromno. Glede gibanj v prihodnje je iz anketnih kazalnikov mogoče pričakovati postopno izboljševanje gospodarske aktivnosti, vseeno pa bo okrevanje na srednji rok predvidoma ostalo zmerno. Nizka raven zaupanja potrošnikov in potreba gospodinjestev po prilagajanju finančnega stanja utegne v prihodnjem obdobju zavirati okrevanje, hkrati pa se bodo predvidoma le postopno izboljševale razmere na trgu dela. Obenem okrevanje na stanovanjskem trgu zavirata presežek ponudbe in šibko povpraševanje.

Kar se tiče cenovnih gibanj, je medletna inflacija po indeksu CPI v zadnjih nekaj mesecih ostala nizka, osnovna inflacija pa se je še nadalje upočasnila. Medletna skupna inflacija se je s septembrskih 1,1% v oktobru nekoliko povečala na 1,2%. Podobno kot v zadnjih nekaj mesecih so rast skupne inflacije poganjale predvsem naraščajoče cene energentov. Po drugi strani je medletna inflacija brez hrane in energentov v oktobru dosegla rekordno nizko raven 0,6%, saj so mesečno rast stanovanjskih in zdravstvenih stroškov izravnali nižji stroški v drugih postavkah, kot so vozila, oblačila, rekreacija in tobačni izdelki.

Zvezni odbor za odprti trg (FOMC) je 3. novembra napovedal, da namerava do konca drugega četrtnetja 2011 kupiti še za 600 milijard USD dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev in da bo program po potrebi prilagajal tako, da bi čim učinkoviteje podpiral zaposlovanje in cenovno stabilnost. Obenem je sklenil, da bo ciljno vrednost za obrestno mero denarne politike ohranil nespremenjeno v razponu med 0% in 0,25%. Odbor še naprej pričakuje, da bodo gospodarske razmere še dalj časa upravičevale izjemno nizke obrestne mere za zvezna sredstva.

JAPONSKA

Na Japonskem najnovejši podatki kažejo na nadaljnjo slabitev gospodarske aktivnosti, čeprav se je zaradi začasnih dejavnikov rast BDP v tretjem četrtnetju povečala. Po prvi predhodni oceni vladnega kabineta je realni BDP v tretjem četrtnetju 2010 medčetrtnetno zrasel za 0,9%, potem ko je v četrtnetju prej zabeležil 0,4-odstotno rast. Gospodarsko aktivnost je v tretjem četrtnetju podpiralo predvsem domače povpraševanje, ki je k rasti prispevalo 1,0 odstotne točke. Kot kaže podrobnejši pogled, so zasebno potrošnjo spodbudili začasni dejavniki, kot so državne subvencije za nakup nekaterih vrst vozil in večje povpraševanje po cigaretah pred dvigom davka na tobačne izdelke, ki je bil uveden 1. oktobra. Nadalje so se zaradi vladnih ukrepov za 1,3% povečale zasebne stanovanjske naložbe, medtem ko je bil prispevek neto izvoza k BDP nevtralen zaradi upočasnitve rasti izvoza. V četrtem četrtnetju 2010 in v začetku leta 2011 bo gospodarska aktivnost po pričakovanjih šibka. Zasebna potrošnja bo zaradi umika vladnih spodbujevalnih ukrepov verjetno oslabela, izvoz pa bo zaradi umirjanja mednarodnega povpraševanja in apreciacije jena predvidoma ostal nekoliko oslavljen.

Kar se tiče cenovnih gibanj, se cene življenjskih potrebščin zaradi velikih prostih zmogljivosti v zadnjih četrletjih medletno zmanjšujejo. Vseeno je oktobra medletni indeks CPI prvič v skoraj dveh letih postal pozitiven, k čemur so prispevali višji davek na cigarete, pa tudi višje cene hrane in energentov. Inflacija po CPI je oktobra medletno znašala 0,2%, brez sveže hrane je bila medletno še vedno negativna pri -0,6%, brez sveže hrane in energentov pa se je na medletni ravni zmanjšala na -0,8%. Naraščanje inflacije bo glede na šibko domače povpraševanje in nedavno apreciacijo jena v prihodnjih mesecih verjetno zastalo.

Japonska centralna banka je na seji 5. novembra 2010 sklenila, da ciljno obrestno mero za nezavarovane vloge čez noč pusti nespremenjeno na ravni med 0,0% in 0,1%. Banka je objavila tudi nadaljnje podrobnosti o programu nakupa vrednostnih papirjev, objavljenem 5. oktobra, katerega namen je nadalje podpreti popuščanje denarne politike.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

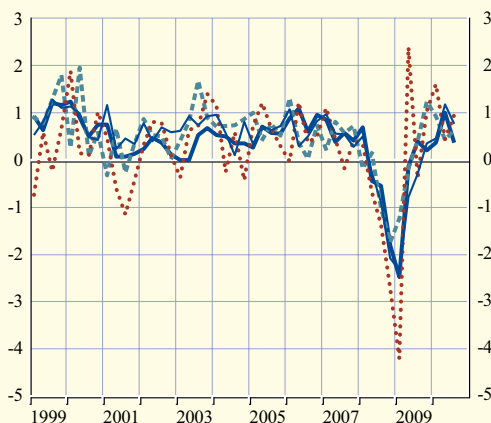
V Združenem kraljestvu se je gospodarsko okrevanje v zadnjih četrletjih nadaljevalo. Medčetrletna rast realnega BDP je v tretjem četrletju 2010 znašala 0,8%, v primerjavi z 1,2% v drugem četrletju (glej graf 3). Rast je bila v tem četrletju široko razporejena po glavnih komponentah izdatkov. Cene stanovanj so zaradi šibkega stanovanjskega trga v drugem in tretjem četrletju v primerjavi z enakim obdobjem lani upadle. V prihodnje bodo h gospodarski aktivnosti predvidoma prispevali prilagajanje zalog, spodbujevalni ukrepi denarne politike, zunanje povpraševanje in pretekla depreciacija funta. Po drugi strani bodo zaostreni pogoji kreditiranja, prilagajanje bilanc gospodinjstev in veliko zaostrovanje javnofinančne politike verjetno še naprej zavirali rast domačega povpraševanja.

Graf 3 Glavna gibanja v najpomembnejših industrijsko razvitih gospodarstvih

— euroobmočje - - - ZDA
... Japonska — Združeno kraljestvo

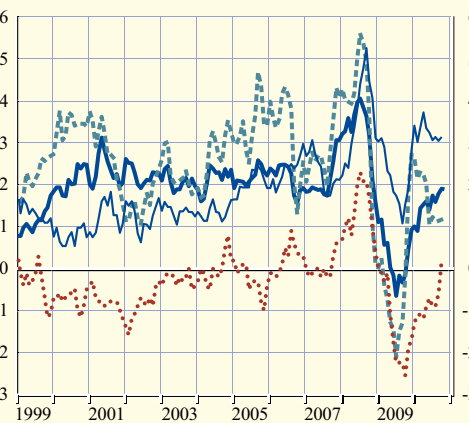
Gospodarska rast¹⁾

(medčetrletne spremembe v odstotkih; četrletni podatki)



Stopnja inflacije²⁾

(cene življenjskih potrebščin; medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



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

1) Podatki Eurostata se uporabljajo za euroobmočje in Združeno kraljestvo; nacionalni podatki se uporabljajo za ZDA in Japonsko. Podatki o BDP so desezonirani.

2) HICP za euroobmočje in Združeno kraljestvo; CPI za ZDA in Japonsko.

Medletna inflacija po indeksu CPI se je od začetka leta 2010 močno povečala in aprila dosegla višek s 3,7%, nato pa se je v zadnjih mesecih nekoliko umirila in oktobra znašala 3,2%. Za prihodnje obdobje se pričakuje, da bodo zapoznili učinki deprecije funta in posledice v januarju 2011 uvedenega zvišanja DDV pritiskali na rast cen življenjskih potrebščin. V zadnjih četrletjih je odbor britanske centralne banke za denarno politiko uradno obrestno mero, po kateri obrestuje rezerve poslovnih bank, ohranjal nespremenjeno na ravni 0,5%. Še naprej je glasoval tudi za to, da se obseg kupljenih finančnih sredstev, financiranih z izdajo rezerv centralne banke, ohrani na ravni 200 milijard GBP.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

Gospodarske razmere v drugih državah članicah EU zunaj euroobmočja so se v drugem četrletju 2010 na splošno še izboljšale. Obenem inflacija v zadnjih mesecih narašča. V tretjem četrletju se je realni BDP na Švedskem medčetrletno povečal za 2,1%, na Danskem pa za 0,7%. Inflacija se je v zadnjih mesecih v obeh državah rahlo povečala in je oktobra na Danskem znašala 2,4%, na Švedskem pa 1,6%.

Največje države članice EU v srednji in vzhodni Evropi so v zadnjih četrletjih še naprej okrevale. Okrevanje še naprej podpirata zunanje povpraševanje in ponovno polnjenje zalog, čeprav med državami obstajajo določene razlike. Domače povpraševanje je zaradi slabih pogojev na trgu dela in kreditnih trgov ter nizke izkoriščenosti zmogljivosti, pa tudi zaradi omejevanja javnofinančnih izdatkov v nekaterih državah ostalo razmeroma šibko (glej tudi okvir 1 o gospodarskem okrevanju v srednje- in vzhodnoevropskih državah članicah EU). Za prihodnje obdobje kratkoročni kazalniki napovedujejo, da se bodo gospodarske razmere v vseh teh državah še naprej izboljševale. Izjema je le Romunija, kjer predhodne ocene za tretje četrletje 2010 kažejo na negativno rast. Inflacija v zadnjih mesecih v srednje- in vzhodnoevropskih državah članicah EU narašča. Oktobra 2010 je inflacija po HICP na Češkem znašala 1,8%, na Poljskem 2,6%, na Madžarskem 4,3% in v Romuniji 7,9%. V večini držav se je inflacija povečala zaradi višjih cen energentov in hrane, deloma pa tudi zaradi baznega učinka iz lanskoletnih velikih pocenitev. Razmeroma visoka inflacija v Romuniji odraža tudi vpliv povečanja davka na dodano vrednost, ki je začelo veljati julija 2010.

Gospodarske razmere so se stabilizirale tudi v manjših državah članicah EU zunaj euroobmočja, torej v baltskih državah in Bolgariji. Tudi v teh se je inflacija pobrala z zelo nizkih in nekaj časa celo negativnih stopenj, kamor se je spustila v času globoke recesije v letu 2009.

V Rusiji so okrevanje gospodarske aktivnosti v tretjem četrletju 2010 prekinile posledice silovitega vročinskega vala, ki je zajel državo. Po predhodnih ocenah se je medletna rast realnega BDP, ki je v drugem četrletju znašala 5,2%, v tretjem četrletju umirila na 2,7%. Vseeno se bo zaradi začasne narave tega šoka po pričakovanjih rast do konca leta ponovno pobrala, kar napovedujejo tudi vodilni kazalniki. Dlje v prihodnosti bosta hitrost okrevanja verjetno diktirala gibanje cen primarnih surovin in domača kreditna rast. Inflacija je začela postopno naraščati in oktobra na medletni ravni dosegla 7,5%. K povečanju so največ prispevale podražitve hrane, do katerih je prišlo zaradi hudega vročinskega vala.

Okvir I

GOSPODARSKO OKREVANJE V SREDNJE- IN VZHODNOEVROPSKIH DRŽAVAH ČLANICAH EU

Po recesiji v obdobju 2008–2009 gospodarstvo osmih držav članic EU v srednji in vzhodni Evropi zunaj euroobmočja postopno okreva, čeprav med državami obstajajo precejšnje razlike¹⁾. Krepitev gospodarske aktivnosti trenutno poganja predvsem izvoz, saj domače povpraševanje ostaja šibko. V tistih državah, v katerih so pred finančno krizo nastala večja notranja in zunanja neravnovesja, se je gospodarstvo v času krize bolj skrčilo in v večini od njih okrevanje poteka počasneje.

Okrevanje gospodarske aktivnosti v zadnjem obdobju

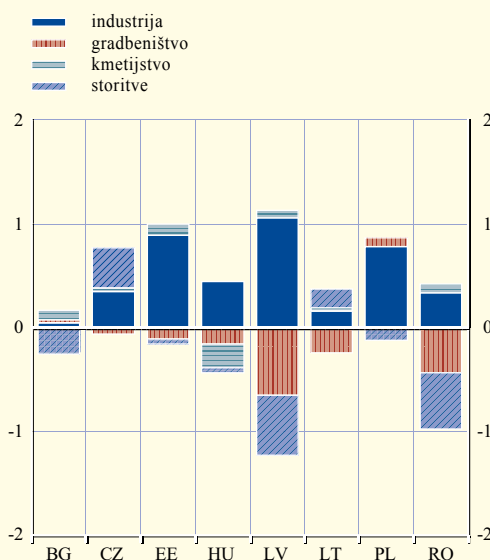
Države srednje in vzhodne Evrope zunaj euroobmočja se zdaj izvijajo iz največje recesije od prehoda na tržno gospodarstvo in večina od druge polovice 2009 v povprečju beleži pozitivne četrtletne stopnje rasti. Vseeno med njimi obstajajo razlike glede časovnega poteka in intenzivnosti okrevanja. Medtem ko se je pozitiven trend na Poljskem in Češkem ter v Estoniji začel prej in je bil močnejši, se okrevanje na Madžarskem, v Latviji in Litvi ter še zlasti v Bolgariji in Romuniji ni začelo do prve polovice 2010 in je doslej ostalo šibko.

Gledano po sektorjih okrevanje v večini teh držav poganja predvsem hitra rast industrijske dejavnosti (glej graf A). Nasprotno je okrevanje v skoraj vseh državah v zadnjem letu zavirala šibka rast v gradbeništvu. To še posebej velja za baltske države, kjer je gradbeni sektor v prejšnjem obdobju gospodarskega vzpona rasel po nevzdržno visoki stopnji. Vseeno je iz pozitivnega prispevka gradbenega sektorja h gospodarski rasti v več državah v drugem četrtletju 2010 mogoče sklepati, da je negativen trend že dosegel dno. Podobno je bil tudi storitveni sektor na začetku okrevanja razmeroma šibek, a je v številnih državah v prvi polovici leta 2010 ponovno prispeval k rasti.

Krepitev gospodarske aktivnosti sta v večini držav poganjala predvsem zaloge in tuje povpraševanje zaradi odboja mednarodne trgovinske menjave v obdobju od druge polovice 2009 (glej graf B). Nasprotno je domače povpraševanje v vseh državah razen Poljske ostalo šibko. Zasebna potrošnja

Graf A Prispevki k rasti dodane vrednosti po sektorjih

(spremembe v odstotkih; odstotne točke)



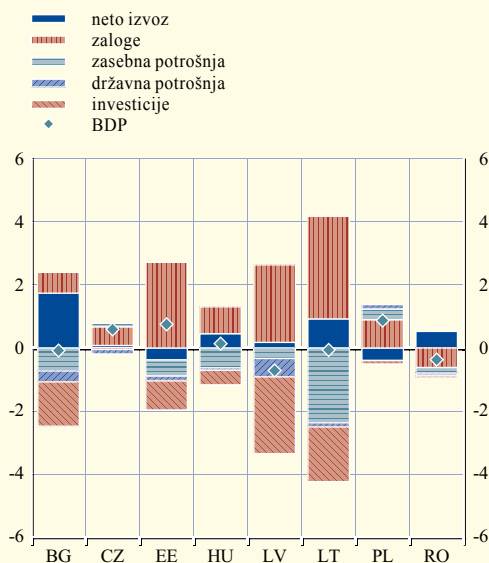
Vir: Eurostat.

Opomba: Povprečne medčetrtletne stopnje rasti v obdobju od tretjega četrtletja 2009 do drugega četrtletja 2010. Podatki so prilagojeni za število delovnih dni in desezonirani, razen za Romunijo (samo desezonirani).

1) Za podrobnejšo analizo gospodarskih gibanj v državah srednje in vzhodne Evrope zunaj euroobmočja pred in med krizo glej članek (samo v angleščini) z naslovom „The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries“, *Monthly Bulletin*, ECB, julij 2010.

Graf B Prispevek potrošnje k rasti BDP

(spremembe v odstotkih; odstotne točke)



Vir: Eurostat.

Opomba: Povprečne medčetrtnete stopnje rasti v obdobju od tretjega četrtneta 2009 do drugega četrtneta 2010. Podatki so prilagojeni za število delovnih dni in desezonirani, razen za Romunijo (samo desezonirani).

postopno znižala z nevzdržno visokih ravni, kamor se je povzpela v obdobju 2007–2008 ter nato najnižjo točko pri enomestni stopnji dosegla v prvi polovici leta 2010. Baltske države in Madžarska od druge polovice leta 2009 beležijo negativne stopnje kreditne rasti, kar kaže, da se stopnja zadolženosti zasebnega sektorja zmanjšuje. Čeprav to prispeva k izboljševanju finančnega stanja gospodinjstev, pa na kratki rok zavira zasebno potrošnjo. Poleg tega velik delež slabih posojil v nekaterih državah (med 17,5% in 19,2% v Litvi, Latviji in Romuniji v prvem četrtnetu 2010) omejuje zmožnost bank za izdajo novih posojil.

Skupaj z upočasnitvijo kreditne rasti se je od začetka okrevanja nadalje poslabšalo tudi stanje na finančnih računih v primerjavi z ravno pred krizo ter še posebej v primerjavi s prejšnjim obdobjem gospodarske konjunktore. Po posameznih vrstah kapitalskih tokov so portfeljski pritoki, ki so navadno dokaj volatilna oblika kapitalskih pritokov, v času krize v vrsti obravnavanih držav postali negativni. Vseeno se je nedavno ta negativni trend v nekaterih državah (npr. Litva in Poljska) obrnil. Nasprotno je večina teh držav še vedno privabljala neposredne tuje naložbe ali pa so bili odlivi v času med krizo in zdajšnjim obdobjem okrevanja dokaj majhni. Ti prilivi neposrednih tujih naložb bodo verjetno imeli pomembno vlogo pri podpori vzdržne gospodarske rasti, še posebej, če bodo usmerjeni v menjalni sektor.

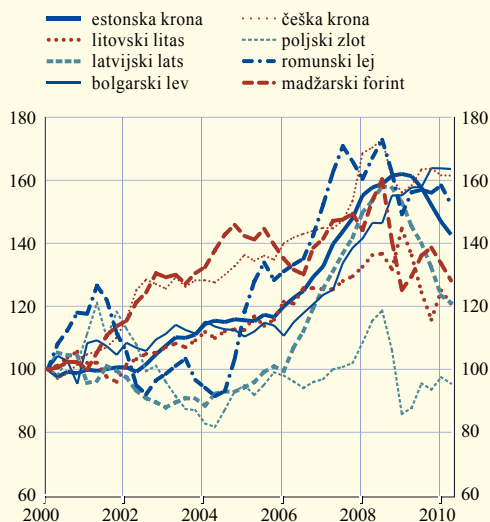
Pred krizo so se neravnovesja v mnogih obravnavanih državah med drugim pojavila zaradi nevzdržne rasti sredstev za zaposlene, ki je občutno preseгла rast produktivnosti. Vseeno so se med krizo v nekaterih državah nominalne plače zmanjšale, kar še posebej velja za baltske države, kjer so od sredine leta 2008 v povprečju padle za 26%. Čeprav ta padec

se je še dodatno zmanjšala v Bolgariji in na Madžarskem, predvsem pa v baltskih državah, kjer se je pred krizo sicer močno povečala, stopnja brezposelnosti pa je v teh državah postala precej visoka (okrog 18,5% v drugi polovici leta 2010). Podobno tudi investicije od konca recesije še niso začele okrevati, ampak so se v vseh obravnavanih državah v prvi polovici 2010 celo nadalje zmanjšale. Tudi prispevek državne potrošnje h gospodarski rasti je bil v regiji negativen, kar odraža že sicer preobremenjene javne finance in prizadevanja za javnofinančno konsolidacijo. Tehtano povprečje javnofinančnega primanjkljaja je bilo v letu 2009 približno na ravni 6,7% BDP in je po projekcijah Evropske komisije v letu 2010 ostalo večinoma nespremenjeno.

Makroekonomska neravnovesja, ki so se v nekaterih obravnavanih državah nakopičila pred krizo, se zdaj postopno zmanjšujejo. Ta proces je sicer nujen, vendar trenutno omejuje domače povpraševanje. Rast kreditov zasebnemu sektorju v regiji se je

Graf C Realni efektivni devizni tečaj na osnovi stroškov dela na enoto proizvoda

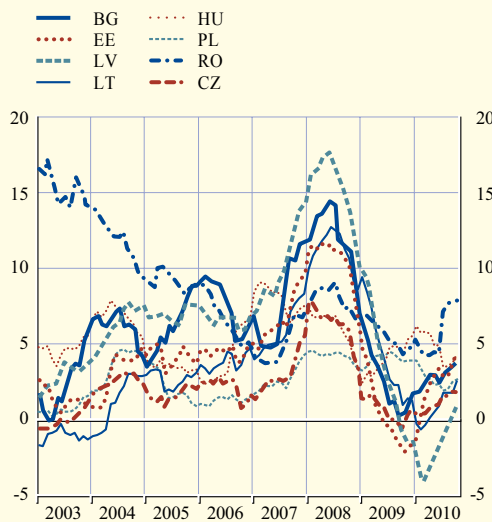
(I 2000 = 100)



Vir: Izračuni ECB.

Graf D Inflacija po indeksu HICP

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

razpoložljivega dohodka predstavlja dodatno breme za sposobnost gospodinjstev, da trošijo, je prilagoditev tem državam omogočila, da so deloma nadoknadila pretekle izgube konkurenčnosti v primerjavi z njihovimi glavnimi trgovinskimi partnericami (glej graf C). Med obravnavanimi državami so tiste s prilagodljivim deviznim tečajem (Madžarska, Češka, Poljska in Romunija) svojo konkurenčnost povečale predvsem s precejšnjo nominalno depreciacijo valute v letu 2008 in začetku leta 2009, čeprav je to deloma izničila apreciacija ob koncu leta 2009 in začetku leta 2010. Tako se je zaradi odboja tujega povpraševanja, večje konkurenčnosti in šibkega domačega povpraševanja primanjkljaj na tekočem računu teh držav močno zmanjšal. V baltskih državah in na Madžarskem se je v prvi polovici leta 2010 celo prevesil v presežek.

Po veliki dezinflaciji (in deloma deflaciji) v času krize se inflacija po indeksu HICP v tistih srednje- in vzhodnoevropskih državah zunaj euroobmočja, ki imajo fiksni devizni tečaj (baltske države in Bolgarija), od pomladi 2010 znova povečuje (v Latviji od septembra 2010). Nasprotno države s prilagodljivim deviznim tečajem niso imele tako visoke inflacije v času prejšnjega gospodarskega vzpona in zato tudi ni prišlo do tako izrazite dezinflacije v času krize (glej graf D). Večino obdobja okrevanja do danes je inflacija v teh državah ostala pozitivna in pod 5%. Edino v Romuniji se je inflacija v zadnjih mesecih povečala.

Obeti za gospodarsko okrevanje

Za prihodnje obdobje ankete gospodarske klime napovedujejo, da se bo okrevanje v vseh obravnavanih državah še pospešilo, nekoliko manj le v Bolgariji in Romuniji. Po pričakovanjih bo domače povpraševanje v letu 2011 močnejše prispevalo k gospodarski rasti, čeprav bo izvoz najbrž ostal glavno gonilo gospodarske aktivnosti v regiji. Ker bosta tako domače kot tuje povpraševanje v prihodnjem letu predvidoma ponovno pridobila zagon, projekcije rasti realnega BDP za leto 2011 napovedujejo 3,5% v baltskih državah in na Poljskem, 2,3%

na Češkem in Madžarskem ter v Bolgariji, v Romuniji pa 1,5% (glej tabelo). Vseeno so s temi obeti še vedno povezana nekatera tveganja. Čeprav se stopnja brezposelnosti v vseh obravnavanih državah (razen Litve) od začetka leta 2010 postopno znižuje (ali pa vsaj ne narašča več), bo vztrajno visoka stopnja brezposelnosti verjetno dalj časa zavirala rast zasebne potrošnje. Podobno bo v primeru, da se bo zmanjševanje zadolženosti zasebnega sektorja nadaljevalo, tudi ta dejavnik zaviral rast domačega povpraševanja. Dodatne negotovosti izvirajo iz obetov za zunanje povpraševanje ter kapitalskih tokov v regiji.

Napovedi BDP za leto 2011

(medletne spremembe v odstotkih)

	MDS	Evropska komisija	Consensus Economics
BG	2,0	2,6	2,4
CZ	2,2	2,3	2,2
EE	3,5	4,4	3,8
HU	2,0	2,8	2,4
LV	3,3	3,3	2,9
LT	3,1	2,8	2,9
PL	3,7	3,9	3,8
RO	1,5	1,5	1,5

Viri: IMF World Economic Outlook (oktober 2010), European Commission autumn forecast (november 2010) in Consensus Economics Forecasts (november 2010).

NASTAJAJOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

Po podatkih iz nacionalnih računov za tretje četrtletje 2010 je bila rast BDP nekoliko počasnejša kot v prejšnjih dveh četrtletjih. Vseeno je ohranila močan zagon. Potem ko so se spodbujevalni ukrepi fiskalne in denarne politike postopno iztekli in je upadel prispevek neto izvoza v primerjavi s prvo polovico leta 2010, sta vlogo gonila gospodarske rasti prevzela domače zasebno povpraševanje in bruto investicije v osnovna sredstva. Inflacija je po zadnjih podatkih sicer povečana, predvsem zaradi rastočih cen hrane in primarnih surovin, vendar pa so ta povečanja po predvidevanjih začasne narave.

Na Kitajskem se je realni BDP v tretjem četrtletju 2010 medletno povečal za 9,6%, v primerjavi z 10,3% v drugem četrtletju. Iz tega je mogoče sklepati, da je gospodarstvo postalo odporno na zaostrovanje fiskalne in denarne politike, ki je bilo uvedeno v prejšnjih obdobjih tega leta. Ker zunanje povpraševanje ostaja veliko, povpraševanje po uvozu pa majhno, je medmesečni trgovinski presežek v zadnjih mesecih dosegel predkrizne ravni. Inflacijski pritiski so še naprej naraščali, tako da je inflacija po indeksu CPI oktobra na medletni ravni dosegla 4,4%, in sicer predvsem na račun naraščajočih cen hrane. Poleg tega so se v zadnjih mesecih precej povečale cene stanovanjskih nepremičnin. Glavni razlogi za to so večje povpraševanje, ki je nastalo zaradi velikega obsega likvidnosti, ohlapni kreditni pogoji in negativne realne obrestne mere na bančne vloge. Kitajska centralna banka je glavni poudarek svojih politik prenesla s spodbujanja gospodarske rasti na obvladovanje inflacijskih pritiskov in z 20. oktobrom obrestno mero za 1-letne primerjalne obrestne mere za posojila povečala za 25 bazičnih točk na 2,5%, za depozite pa prav tako za 25 bazičnih točk na 5,56%. V zadnjih nekaj mesecih so oblasti sprejele vrsto obsežnih administrativnih ukrepov za zmanjšanje pritiska na cene stanovanjskih nepremičnin in hrane. Poleg tega so dvignile stopnjo obveznih rezerv za poslovne banke, da bi s trga umaknile presežno domačo likvidnost.

V Južni Koreji se je realni BDP v tretjem četrtletju 2010 medletno povečal za 4,5%, potem ko je v četrtletju prej zabeležil 7,1% rast. Do upočasnitve je prišlo predvsem zaradi šibkejšega izvoza. Nasprotno se je rast zasebne potrošnje in investicij povečala. Ker se je naraščajoči trend medletne inflacije po CPI nadaljeval, tako da je inflacija oktobra zrasla na 4,1% in torej izven ciljnega pasu med 2% in 4%, je korejska centralna banka svojo ključno obrestno mero 16. novembra povečala za 25 bazičnih točk na 2,50%. V Indiji se je realni BDP po tržnih cenah v tretjem četrtletju

medletno povečal za 10,6%, z 10,3% v prejšnjem četrtletju, kar kaže na to, da rast ohranja zagon. Vlada postopno umika javnofinančne spodbujevalne ukrepe, glavno gonilo rasti pa postajajo naložbe. Inflacija veleprodajnih cen vztraja na visoki ravni, saj je tako septembra kot tudi oktobra znašala 8,6%. Zaradi povišane inflacije in močne domače gospodarske aktivnosti je indijska centralna banka svojo ključno obrestno mero 2. novembra dvignila za 25 bazičnih točk na 6,25% (repo obrestna mera) oz. na 5,25% (povratna repo obrestna mera).

V prihodnjem obdobju se za nastajajoča azijska gospodarstva pričakuje, da se bo vzdržna gospodarska rast nadaljevala, čeprav na nekoliko nižji ravni kot v prvi polovici leta 2010. Na kratki do srednji rok so glavna tveganja v teh obetih povezana z obsegom okrevanja domačega povpraševanja. Glavno tveganje za nižjo rast so gibanja v razvitih gospodarstvih, ki bi lahko negativno vplivala na svetovno trgovino in zasebne kapitalske tokove.

LATINSKA AMERIKA

V Latinski Ameriki obstaja vse več znakov, da se hitrost gospodarskega okrevanja zmanjšuje, čeprav s povišane ravni. Obenem inflacijski pritiski ostajajo močni, deloma zaradi nedavnih podražitev hrane. V Mehiki se je realni BDP v tretjem četrtletju 2010 medletno povečal za 5,3%, potem ko je bila v drugem četrtletju rast na ravni 7,3%. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin je v tretjem četrtletju znašala povprečno 3,7%, manj kot četrtletje prej, ko je dosegla 4,0%. V Braziliji visokofrekvenčni kazalniki kažejo, da gospodarska aktivnost ostaja živahna. Industrijska proizvodnja se je v tretjem četrtletju medletno povečala za skoraj 8%, v primerjavi s 14,3% v drugem četrtletju. Hkrati inflacijski pritiski ostajajo povečani, tako da je bila v tretjem četrtletju povprečna skupna inflacija na ravni 4,5%, v drugem pa je znašala 5,0%. V Argentini se je v tretjem četrtletju industrijska proizvodnja medletno povečala v povprečju za 9,3%, četrtletje prej pa za 10%. Inflacija je ostala visoka, saj je medletna inflacija po CPI v tretjem četrtletju v povprečju znašala 11,1%, več kot v drugem četrtletju, ko je bila na ravni 10,6%.

Gledano v celoti gospodarsko okrevanje sicer kaže znake upočasnjevanja, vseeno pa bo v mnogih latinskoameriških državah predvidoma ostalo robustno. Rast podpirajo visoke cene primarnih surovin, še vedno prisotne domače spodbude in močni kapitalski prilivi. Vseeno je dolgoročna vzdržnost okrevanja še naprej v veliki meri odvisna od zunanjega okolja.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Cene nafte so v zadnjih treh mesecih vztrajno naraščale (glej graf 4). Surova nafta Brent je 1. decembra tako stala 86,6 USD, kar je skoraj 11% več kot v začetku letošnjega leta. Za vnaprej tržni udeleženci pričakujejo, da bodo cene nafte v srednjeročnem obdobju še naprej naraščale, saj se s terminskimi pogodbami za december 2012 trguje približno na ravni 92 USD za sod.

Do povečanja cen nafte je prišlo v razmerah, ko se ravnovesje med ponudbo in povpraševanjem zaostuje. Povpraševanje tako v državah OECD kot tudi v nečlanicah OECD postopno okrevaja in Mednarodna agencija za energijo (IEA) je svojo napoved povpraševanja po nafti v letih 2010 in 2011 večkrat popravila navzgor, večinoma zaradi predpostavke, da se bo svetovna gospodarska rast izboljšala. Zaradi večjega povpraševanja so se v zadnjih nekaj mesecih zaloge OECD močno zmanjšale. To dejansko nakazuje, da je ponudba na trgu prenizka, in sicer kljub povečanju proizvodnje v nečlanicah OPEC in dejstvu, da OPEC proizvaja nad kvoto. Vseeno velik obseg prostih zmogljivosti preprečuje nastanek ozkih grl v ponudbi.

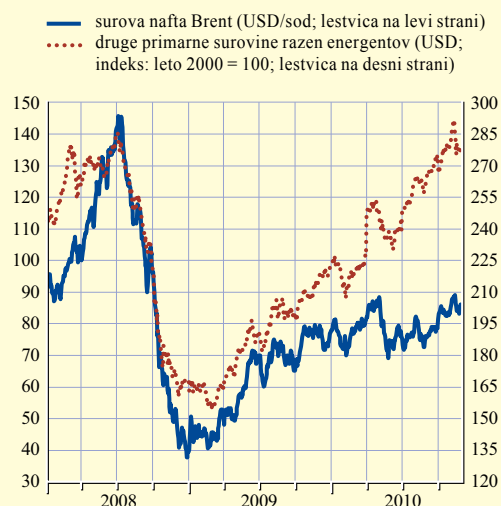
Cene neenergetskih surovin so se v zadnjih treh mesecih prav tako opazno povečale, k čemur so prispevale tako cene hrane kot tudi cene kovin. Cene hrane so se precej povečale v septembru in začetek oktobra, predvsem zaradi cen pšenice in sladkorja, ker so bile ocene proizvodnje popravljene navzdol in so bile vremenske razmere neugodne. Tudi cene kovin so se v septembru močno povečale, nato pa so se nekoliko stabilizirale zaradi zaskrbljenosti trgov glede robustnosti okrevanja svetovnega gospodarstva. Skupni indeks cen primarnih surovin razen energentov (izražen v ameriških dolarjih) je bil proti koncu novembra za približno 24% višji kot v začetku leta.

1.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Najnovejši anketni podatki potrjujejo, da je svetovno gospodarstvo v drugi polovici leta okrevalo počasneje. Poleg tega ostajata hitrost okrevanja in ciklična pozicija neenakomerna, tako znotraj posameznih panog kot tudi v razmerju ene do druge. Sestavljeni vodilni kazalnik OECD (CLI) je v septembru ostal enak kot mesec prej (glej graf 5). To sicer kaže, da se rast v območju OECD nadaljuje, vendar hkrati prikriva razlike med državami OECD. V nastajajočih trgih se je indeks CLI še naprej zmanjševal in je zdaj padel pod raven dolgoročnega trenda. Da so se obeti za svetovno gospodarsko rast v drugi polovici leta 2010 poslabšali, kaže tudi kazalnik svetovne gospodarske klime, ki ga pripravlja inštitut Ifo. Glede gibanj v prihodnje se pričakuje, da bo svetovna gospodarska rast v začetku leta 2011 ostala razmeroma šibka, kasneje pa naj bi se ponovno začela krepiti.

Tveganja za svetovno gospodarsko rast so usmerjena navzdol, raven negotovosti pa je še vedno povišana. Na pozitivni strani je trgovinska menjava, ki se lahko poveča hitreje od pričakovanj. Na negativni strani pa zaskrbljenost še vedno vzbujata možnost obnovitve napetosti v nekaterih segmentih finančnih trgov ter ponovne rasti cen nafte in drugih primarnih surovin, kot tudi stopnjevanje protekcionističnih pritiskov in morebitni neobvladljivi popravki svetovnih neravnovesij.

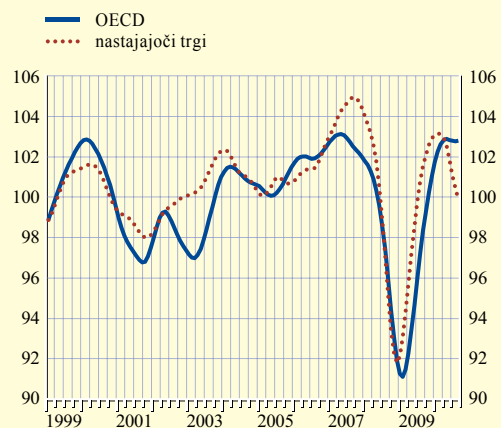
Graf 4 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWI.

Graf 5 Sestavljeni vodilni kazalniki OECD

(mesečni podatki; amplitudno prilagojeni)



Vir: OECD.

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

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN KREDITI MFI

Podatki o denarju, ki zajemajo obdobje do oktobra 2010, še naprej kažejo na okrevanje medletne stopnje rasti agregata M3 in posojil denarnih finančnih institucij (MFI) zasebnemu sektorju. Vendar to okrevanje trenutno še vedno zaznamujejo nizke stopnje rasti in je skladno z oceno, da je dinamika osnovne rasti denarja zmerna, srednjeročni inflacijski pritiski pa so umirjeni. Iz sektorskih gibanj posojil zasebnemu sektorju je razvidno, da se rast posojil nefinančnim družbam postopoma krepi, čeprav njihova medletna rast ostaja negativna. Medletna rast posojil gospodinjstvom se je ustalila na zmerni pozitivni stopnji. Glavna sredstva MFI euroobmočja so se v tretjem četrtletju 2010 povečala zaradi nadaljnjega povečanja obsega kreditiranja zasebnega sektorja euroobmočja. Najnovejša gibanja potrjujejo, da se skupni obseg bilance stanja bančnega sektorja stabilizira. Pri ocenjevanju podatkov o denarju za oktober je potrebna previdnost, saj nanje vplivajo obsežne transakcije med bilanco stanja MFI in „slabo banko“ (razvrščeno kot del javnega sektorja) v državi članici.

ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

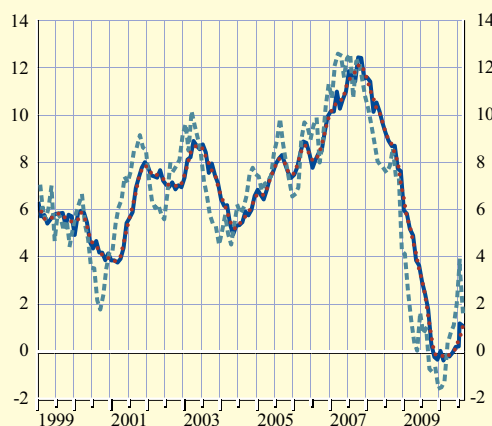
Medletna stopnja rasti širšega denarnega agregata M3 je v tretjem četrtletju 2010 postala zmerno pozitivna in je znašala 0,7%, potem ko je bila v minulih dveh četrtletjih rahlo negativna (glej graf 6). Oktobra je znašala 1,0%, kar je rahlo manj kot septembra, vendar pa je bilo to znižanje predvsem posledica prenosa sredstev z banke Hypo Real Estate Group na FMS Wertmanagement, torej „slabo banko“, ki jo je ustanovila nemška vlada. To je precej vplivalo na številne komponente in protipostavke agregata M3 euroobmočja. Brez upoštevanja teh učinkov bi se medletna stopnja rasti agregata M3 oktobra rahlo povečala. Najnovejši podatki torej ne nasprotujejo prejšnji oceni, da denarna dinamika v euroobmočju okreva, pri čemer pa to okrevanje še vedno zaznamujejo nizke stopnje rasti. Vseeno je bila medmesečna rast agregata M3, tudi ob popravku zaradi učinka navedenih transakcij, v septembru in oktobru rahlo negativna. Zato glede moči okrevanja denarne rasti še vedno obstaja nekaj negotovosti.

Šibka rast denarja je še naprej posledica zaviralnega vpliva krivulje donosnosti. Kljub temu je obsežno preusmerjanje sredstev iz instrumentov znotraj agregata M3 v finančna sredstva zunaj njega v zadnjih nekaj mesecih oslabilo, saj se je krivulja donosnosti od začetka leta izravnala. Več informacij o tem je v okviru 2 z naslovom „Vpliv krivulje donosnosti na novejša gibanja denarnih agregatov“. Kar zadeva posamezne komponente, zmerna krepitev letne rasti agregata M3 od poletja prikriva dejstvo, da se je medletna stopnja rasti agregata M1 nadalje precej zmanjšala, vendar ostaja izrazito pozitivna, medtem ko je medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč in tržnih instrumentov (tj. M3 minus M1) postala opazno manj negativna. Zmanjšanje gre pripisati naraščajočim razlikam v obrestovanju različnih kategorij denarnega premoženja.

Graf 6 Rast M3

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

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



Vir: ECB.

Kar zadeva protipostavke, se je zmerna krepitev letne rasti agregata M3 v tretjem četrtletju in – z vidika statističnega učinka transakcij z navedeno slabo banko – v oktobru še naprej zrcalila v rahlem povečevanju medletne stopnje rasti posojil zasebnemu sektorju. Gledano po posameznih sektorjih je medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom kazala nadaljnje znake stabilizacije na zmerno pozitivni ravni. Po drugi strani je medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam ostala negativna, čeprav so najnovejša gibanja še vedno kazala na postopno okrevanje te postavke.

Glavna sredstva v imetju MFI euroobmočja so se v tretjem četrtletju 2010 povečala, kar je bilo posledica nadaljnjega povečanja obsega kreditiranja zasebnega sektorja euroobmočja. Močan upad v oktobru je bil povezan predvsem s prenosom sredstev na nemško slabo banko in z zmanjševanjem obsega posameznih medbančnih pozicij ter ga ne bi smeli razumeti kot znak obnovljenih pritiskov za zmanjševanje dolgov v bilancah stanja bank kot celote.

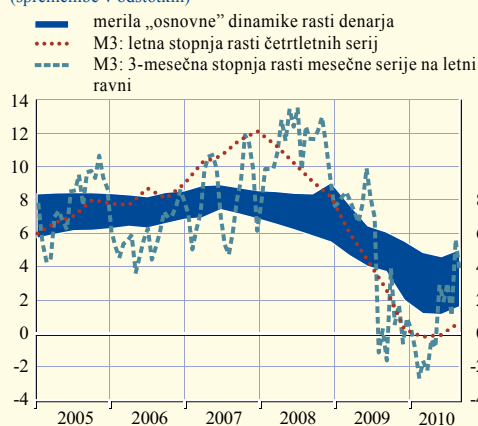
OKVIR 2

VPLIV KRIVULJE DONOSNOSTI NA NEDAVNA GIBANJA DENARNIH AGREGATOV

Od sredine leta 2010 se je medletna stopnja rasti denarnega agregata M3 nekoliko okrepila. Ta okrepitev je sledila obdobju stagnacije v prvi polovici leta 2010, do katere je prišlo po hitri upočasnitvi rasti konec leta 2008 in tekom leta 2009. Za oceno posledic tega zadnjega dogajanja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju je treba ugotoviti, v kolikšni meri se ta okrepitev zrcali v osnovni dinamiki rasti denarja. Analiza osnovne dinamike rasti denarja ustrezno nakazuje tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju. Navadno spremljana merila osnovne dinamike rasti denarja kažejo, da se je vrzel med temi merili in nižjo skupno stopnjo denarne rasti, ki je nastajala v zadnjem letu in pol (glej graf A)¹⁾, zmanjšala. Široko zasnovana denarna analiza, ki jo je opravila ECB, je pokazala, da je glavni dejavnik za nastanek te vrzeli spremenljiv naklon krivulje donosnosti. V tem okvirju je predstavljena analiza, na kateri temelji ocena vloge razmerij med obrestnimi merami, pripravljena na podlagi kvalitativnih in kvantitativnih podatkov. Analiza na podlagi modela, ki je bila uporabljena za obravnavo tega vprašanja, uporablja izčrpnjša orodja, ki so zdaj na voljo za denarne analize. Ta orodja so predstavljena v novejši objavi ECB²⁾.

Graf A M3 in osnovni M3

(spremembe v odstotkih)



Viri: ECB in izračuni ECB.

1) Ta merila osnovne dinamike rasti denarja so izpeljana z nekaterimi metodami, ki so opisane v okvirju z naslovom „Underlying monetary dynamics: concept and quantitative illustration“, Monthly bulletin, ECB, Frankfurt na Majni, maj 2008. Uporabljena empirična merila so očitno nepopolni približki pojma osnovne dinamike rasti denarja. Treba je tudi upoštevati, da se kakovost različnih empiričnih meril lahko spreminja.

2) Glej Papademos, L.D. in Stark, J. (ur.), *Enhancing monetary analysis*, ECB, Frankfurt na Majni, 2010.

Gibanje krivulje donosnosti od konca leta 2008 naprej

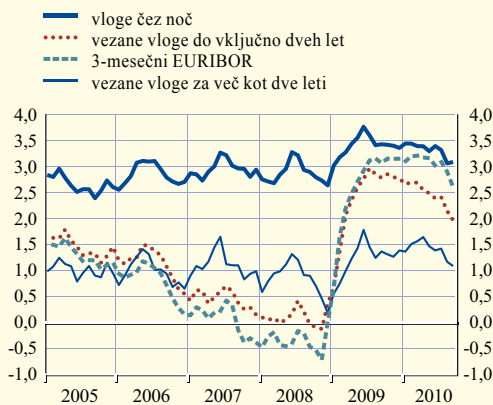
Odločni ukrepi, sprejeti po propadu banke Lehman Brothers proti koncu leta 2008, so povzročili strmo zmanjšanje kratkoročnih obrestnih mer in s tem izjemno strmo povečevanje naklona krivulje donosnosti. Naraščanje naklona krivulje donosnosti – npr. merjeno z razmikom med donosnostjo desetletnih državnih obveznic euroobmočja in trimesečnim EURIBOR – je povzročilo podobne prilagoditve razlik med obrestnimi merami na vloge denarnih finančnih institucij (MFI) in donosnostjo državnih obveznic (glej graf B). Sredi leta 2009 so se te razlike, ki so tipično merilo oportunitetnih stroškov imetja vlog MFI, stabilizirale na visoki ravni. Gibanja razlik med obrestnimi merami za kratkoročne vezane vloge MFI (vezane vloge do vključno dveh let) niso bila popolnoma skladna z drugimi razlikami, ker je videti, da so banke povečale vrednost, ki so jo pripisovale zmanjšanemu likvidnostnemu tveganju, kateremu so bile izpostavljene zaradi zagotavljanja financiranja s takimi vlogami³⁾. Od konca leta 2010 so se postopoma zmanjšale vse razlike med obrestnimi merami, vendar pa so ostale precej nad ravnmi, ki so prevladovala pred propadom banke Lehman Brothers.

Kvalitativni podatki o vplivu gibanja obrestnih mer na razporeditev portfeljev

Naklon krivulje donosnosti vpliva na agregat M3 prek splošne odločitve glede vlaganja sredstev v kratkoročnejša denarna ali dolgoročnejša nederarna sredstva. En način, kako izmeriti ta vpliv, je v tem, da opazujemo delež tokov agregata M3 v skupnih finančnih naložbah gospodinjstev in podjetij euroobmočja (glej graf C). Podatki kažejo, da je do začetka leta 2010 ostro prilagajanje ustreznih tveganj in donosov

Graf B Razlike med obrestnimi merami na vloge MFI in donosnostjo desetletnih državnih obveznic

(v odstotnih točkah)

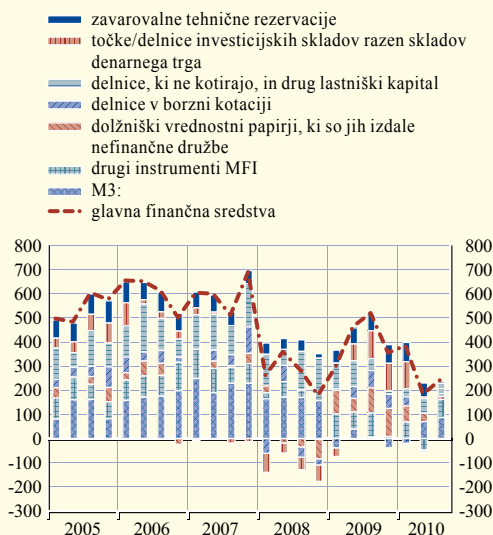


Viri: ECB in ocene ECB.

Opomba: Donosnost 10-letnih državnih obveznic je donosnost vseh državnih obveznic euroobmočja po promptnem tečaju.

Graf C Finančne naložbe nederarnega sektorja

(četrtni tokovi; v milijardah EUR; desezonirano)



Viri: ECB in ocene ECB.

Opomba: Razen finančnih naložb širše opredeljene države. Podatki iz integriranih računov euroobmočja so na voljo do drugega četrtnja 2010, podatki MFI pa obsegajo tudi tretje četrtnje 2010. Podatki o točkah/delnicah investicijskih skladov za tretje četrtnje 2010 so ocene na podlagi statističnih podatkov investicijskih skladov. Črta s sivo-belimi vzorci v tretjem četrtnju 2010 označuje oceno finančnih naložb v sredstva razen instrumentov, ki so jih izdale MFI, in točk/delnic investicijskih skladov.

3) Poleg zapadlosti teh kratkoročnih vezanih vlog so bile kot vir financiranja MFI privlačne tudi zato, ker so se zbirale iz nefinančnega zasebnega sektorja, pri katerem naj bi bilo manj verjetno, da bo nenadoma ustavil ali spremenil zagotavljanje financiranja kakor finančni sektor.

povzročilo premik finančnih naložb proti nedenarnim instrumentom. V tem obdobju so se izrazito povečale zlasti finančne naložbe v dolžniške vrednostne papirje, ki jih niso izdale MFI, v delnice investicijskih skladov in lastniške vrednostne papirje. Hkrati so se povečale tudi naložbe v dolgoročneje instrumente MFI, kar kaže, da je imelo obrestovanje večjo vlogo pri preusmerjanju finančnih naložb kakor morebitne skrbi v zvezi s tveganostjo sektorja MFI. V obdobju med koncem leta 2006 in koncem leta 2008, pred izrazitim zmanjšanjem medletne rasti agregata M3, so bile kratkoročne vezane vloge bolj obrestovane od dolgoročnejših. To razmerje med obrestnimi merami se je proti koncu leta 2008 z naraščanjem naklona donosnosti ostro zasukalo (za približno 250 bazičnih točk), zato so postale naložbe zunaj agregata M3 bistveno bolj privlačne. V zadnjih nekaj četrtletjih je vpliv gibanja obrestnih mer ponovno opazen v denarnih imetjih, ko se je s postopnim izravnavanjem krivulje donosnosti zmanjšala spodbuda k premiku sredstev iz agregata M3 in so denarni instrumenti ponovno pridobili znaten delež skupnih tokov finančnih naložb.

Ugotovitve, izpeljane iz analiz na podlagi modela, ki ocenjujejo vlogo krivulje donosnosti pri oblikovanju denarnih gibanj

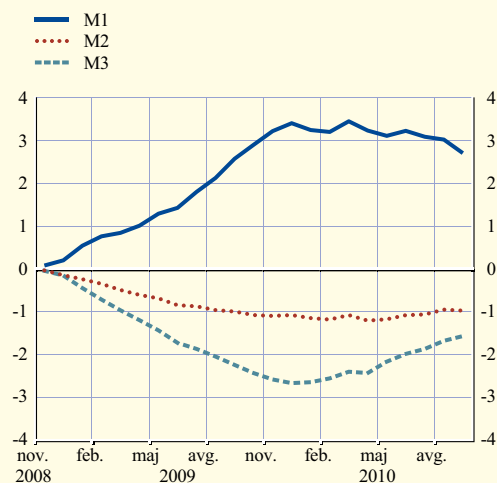
Za potrditev trdnosti teh sklepov glede vpliva krivulje donosnosti na denarne agregate je koristno dopolniti to analizo s formalnejšimi pristopi na podlagi modela. Taki pristopi so potrebni zato, da se primerno upošteva dejstvo, da na gibanja v katerem koli trenutku ponavadi vplivajo številni dejavniki (poleg obrestnih mer).

Empiričen pristop, ki se lahko uporablja pri tem vprašanju, zadeva uporabo modela vektorske avtoregresije velikega obsega z uporabo Bayesove metode (model BVAR)⁴⁾. Ta model zajame dinamične medsebojne vplive med obsežnim sklopom obrestnih mer in stopnjami donosa, velikim izborom kazalcev poslovnega cikla in širokim spektrom denarnih spremenljivk z obeh strani bilance stanja MFI. Zato se to orodje uporablja za preučevanje učinkov krivulje donosnosti na različne denarne agregate, ob primernem upoštevanju makroekonomskega okolja. Obseg teh učinkov se ugotavlja s simulacijami, ki so v nasprotju z dejstvi, pri čemer se razmerja med obrestnimi merami ohranjajo nespremenjena glede na razmerja, kakršna so prevladovala oktobra 2008. Razvoj glavnih denarnih agregatov se nato primerja s tistim, ki izhaja iz modelske simulacije v kateri se obrestne mere gibljejo v skladu z dejansko dinamiko.

Rezultati potrjujejo, da je naraščanje krivulje donosnosti precej zniževalo rast agregata M3 (glej graf D). Ta vpliv je velik tudi pri konvencionalnih stopnjah zaupanja. Hkrati so imele spremembe razponov obrestnih mer od začetka 2009 naprej tudi velik vpliv

Graf D Vpliv naraščanja krivulje donosnosti na podlagi modela BVAR velikega obsega

(v odstotnih točkah)



Viri: ECB in izračuni ECB.

Opomba: Ta učinek temelji na modelu, opisanem v Prilogi 1 k Poglavju 4, Papademos, L.D. in Stark, J. (ur.), op. cit.

4) Ta model je predstavljen v Prilogi 1 k Poglavju 4 v Papademos, L.D. in Stark, J.(ur.), op. cit.

na razporeditev sredstev v instrumente znotraj agregata M3 in so spodbudile veliko prerazporeditev imetij denarnih sredstev, ki so se pomikala proti najlikvidnejšim instrumentom. To potrjuje tudi model, ki kaže velik pozitiven vpliv na rast agregata M1. Ocenjuje se, da je bil tudi vpliv na agregat M2 negativen, čeprav je bil zaradi večjega deleža likvidnejših komponent v agregatu M2 šibkejši kakor na agregat M3. Analiza na podlagi modela BVAR kaže, da je leta 2010 vpliv krivulje donosnosti popuščal. Čeprav to velja za vse agregate, pa je izrazitejše v primeru agregata M3.

Vplive krivulje donosnosti na rast agregata M3, ugotovljene z uporabo modela BVAR, na splošno potrjujejo analize na podlagi bolj teoretičnih (vendar empirično doslednih) pristopov, in sicer dinamičnega stohastičnega modela splošnega ravnotežja (DSGE)⁵⁾.

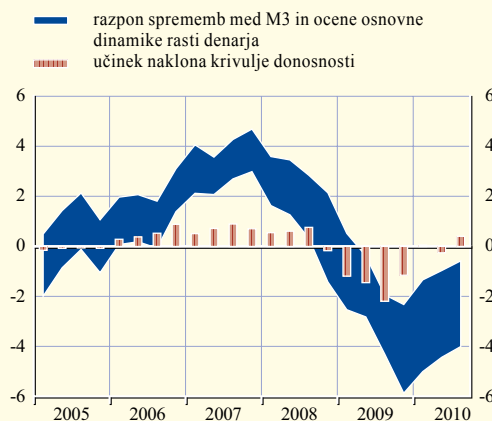
Vključitev finančnih trenj in bančnega sektorja v ta model omogoča oblikovanje strukturnih razlag denarnih gibanj. Zlasti omogoča identifikacijo strukturnih šokov, ki v skladu z modelom oblikujejo gospodarska, denarna in finančna gibanja v vsakem trenutku. Ta model kaže, da je bil naklon krivulje donosnosti v zadnjih letih v veliki meri odvisen od odziva denarne politike na finančno krizo. To je po drugi strani vplivalo na občutno znižanje medletne rasti agregata M3 v letu 2009 in v veliki meri pojasnjuje prehod iz pozitivne vrzeli med skupno in osnovno dinamiko rasti denarja pred krizo na negativno, ki se je pojavila v zadnjem četrtletju leta 2008 (glej graf E). Ugotovitve teoretičnega modela DSGE in empirično usmerjenega modela BVAR so bile leta 2009 dejansko precej podobne tudi s kvantitativnega vidika (na najvišji točki približno 2,5 odstotne točke v modelu BVAR in približno 2 odstotni točki v modelu DSGE). Leta 2010 je ta zaviralni vpliv izginil in v tretjem četrtletju leta je prispevek k rasti agregata M3 postal nekoliko pozitiven.

Sklep

Pri oceni osnovne dinamike rasti denarja je bistvenega pomena ugotoviti dejavnike, ki vodijo rast skupnega agregata M3, in količinsko ovrednotiti njihov vpliv v času. Tukaj predstavljena analiza kaže, da je zadnja krepitev medletne rasti agregata M3 v veliki meri rezultat postopnega izginjanja zaviralnega vpliva krivulje donosnosti, in ne bi smeli pričakovati, da bo to povzročilo enakovredno krepitev osnovne dinamike rasti denarja. Ne glede na to je zdajšnja zmerna osnovna dinamika rasti denarja precej višja od nizke stopnje rasti skupnega agregata M3 zaradi vpliva krivulje donosnosti, kar kaže, da so srednjeročna tveganja za stabilnost cen pod nadzorom.

Graf E Vpliv krivulje donosa na medletno rast M3 na podlagi strukturnega modela

(v odstotnih točkah)



Viri: ECB in izračuni ECB.

Opomba: Ta učinek temelji na modelu, opisanem v Prilogi 5 k Poglavju 4, Papademos, L.D. in Stark, J. (ur.), op. cit.

5) Ta model je predstavljen v Poglavju 5 v Papademos, L.D. in Stark, J., op. cit.

GLAVNE KOMPONENTE AGREGATA M3

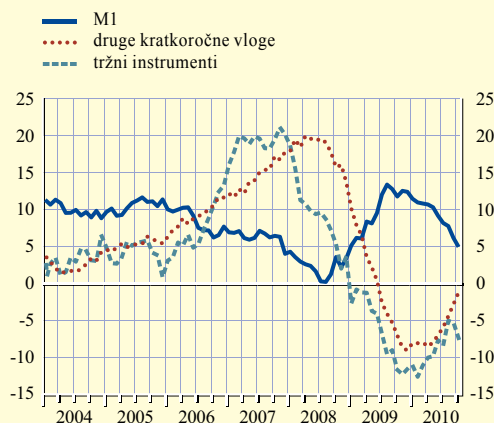
Umirjena gibanja medletne stopnje rasti M3 še naprej prikrivajo velika in divergentna gibanja rasti njegovih glavnih komponent. Medletna stopnja rasti agregata M1 se je tako dodatno zmanjšala, vendar je ostala pozitivna, medtem ko se je medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč (tj. M2 minus M1) in tržnih instrumentov (tj. M3 minus M2) (glej graf 7) v tretjem četrtletju 2010 povečala, vendar je bila še vedno negativna. Navedena gibanja M1 in kratkoročnih vlog razen vlog čez noč so se nadaljevala tudi v oktobru, medtem ko je medletna stopnja rasti tržnih instrumentov postala bolj negativna (zaradi transakcij z omenjeno nemško slabo banko).

Medletna stopnja rasti agregata M1 se je v tretjem četrtletju glede na četrtletje prej zmanjšala z 10,3% na 7,9%, oktobra pa kljub zmernemu mesečnemu prilivu sredstev v vloge čez noč še na 4,9% (glej tabelo 1).

Medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč se je v tretjem četrtletju povečala na -5,1% glede na -8,0% v četrtletju prej in se nato oktobra še okrepila na -1,2%. To je bilo še naprej

Graf 7 Glavne sestavine M3

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Tabela 1 Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3 ¹⁾	Medletne stopnje rasti					
		2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III	2010 sep.	2010 okt.
M1	49,5	12,3	11,3	10,3	7,9	6,2	4,9
Gotovina v obtoku	8,3	7,5	6,2	6,4	6,6	6,0	5,8
Vloge čez noč	41,2	13,3	12,4	11,1	8,1	6,2	4,8
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	39,2	-7,6	-8,2	-8,0	-5,1	-2,8	-1,2
Vezane vloge do 2 let	19,1	-22,0	-22,7	-21,5	-16,1	-12,1	-8,9
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev	20,1	15,8	13,3	10,3	8,3	7,9	7,3
M2	88,7	2,2	1,7	1,4	1,8	2,0	2,1
M3-M2 (= tržni instrumenti)	11,3	-11,4	-11,7	-9,8	-6,7	-5,3	-7,4
M3	100,0	0,3	-0,2	-0,1	0,7	1,1	1,0
Kreditni rezidentom euroobmočja		3,0	1,9	1,8	1,9	2,1	3,0
Kreditni širše opredeljeni državi		14,2	9,9	9,2	7,8	7,3	12,0
Posojila širše opredeljeni državi		3,1	3,7	6,7	6,5	7,7	13,2
Kreditni zasebnemu sektorju		0,9	0,3	0,2	0,6	0,9	1,0
Posojila zasebnemu sektorju		-0,6	-0,4	0,2	0,9	1,2	1,4
Posojila zasebnemu sektorju, prilagojena za prodajo in listinjenje		0,3	-0,2	0,2	1,0	1,3	1,6
Dolgoročne finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		6,7	5,5	4,4	2,2	2,0	2,1

Vir: ECB

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

odraz divergentnih gibanj znotraj posameznih podkomponent, saj se je medletna stopnja rasti kratkoročnih vezanih vlog še naprej precej krepila, čeprav je bila še vedno negativna, medtem ko se je medletna stopnja rasti kratkoročnih hranilnih vlog še najprej umirjala, vendar je ostala močno pozitivna.

Vztrajno zmanjševanje razlike med stopnjami rasti agregata M1 in kratkoročnih vlog razen vlog čez noč je mogoče v veliki meri pripisati gibanju obrestnih mer. Obrestne mere za kratkoročne vezane vloge in hranilne vloge so se v zadnjih mesecih zvišale, medtem ko se obrestna mera za vloge čez noč ni spremenila. Naraščanje naklona na krajšem koncu krivulje donosnosti je spodbudilo vlagatelje, da so se iz vlog čez noč preusmerili v druge, bolj obrestovane vloge znotraj agregata M3.

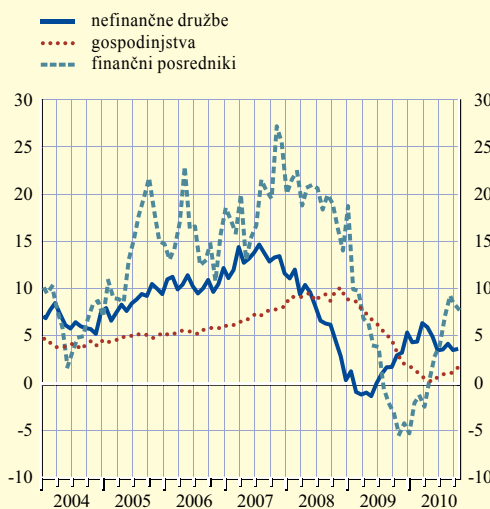
Medletna stopnja rasti tržnih instrumentov se je v tretjem četrtletju povečala na -6,7%, v primerjavi z -9,8% v drugem četrtletju, oktobra pa se je zmanjšala na -7,4%. Če ne upoštevamo učinka transakcij z nemško slabo banko, ki so vplivale predvsem na kratkoročne dolžniške vrednostne papirje, bi se medletna stopnja rasti tržnih instrumentov oktobra v primerjavi s tretjim četrtletjem še povečala. Kljub temu bi tržni instrumenti v oktobru še vedno zabeležili močan mesečni odliv, saj so bili negativni tudi mesečni tokovi pri repo pogodbah in točkah/delnicah skladov denarnega trga.

Medletna stopnja rasti vlog v agregatu M3, ki zajemajo kratkoročne vloge in repo pogodbe ter predstavljajo najširši denarni agregat, za katerega so na voljo uradni podatki na sektorski ravni, se je oktobra še povečala na 2,9%, v primerjavi z 2,2% v tretjem in 1,2% v drugem četrtletju. Na ta gibanja so pomembno vplivali nedenarni finančni posredniki razen pokojninskih skladov in zavarovalnic (drugi finančni posredniki) ter gospodinjstva, katerih prispevek k medletni stopnji rasti se je v tem obdobju izrazito povečal (glej graf 8). Nasprotno se je prispevek nefinančnih družb v tretjem četrtletju zmanjšal in se oktobra ni spremenil.

Precejšnje povečanje prispevka gospodinjstev v zadnjem času ni samo posledica teže tega sektorja z vidika celotnih imetij vlog, temveč tudi njegovega nekoliko zapoznelega odziva na spremembe razmerij med obrestnimi merami. Večji prispevek gospodinjstev k rasti vlog v agregatu M3 je odraz precejšnjega porasta letnih tokov, ki ga je mogoče pripisati predvsem dejstvu, da so se prilivi sredstev v kratkoročne hranilne vloge povečali, tokovi pri kratkoročnih vezanih vlogah pa so bili manj negativni. Prilivi pri kratkoročnih hranilnih vlogah so se povečali zaradi boljšega obrestovanja teh vlog glede na vloge čez noč. Gibanja kratkoročnih vezanih vlog so odraz izboljšanja njihovega obrestovanja glede na druge kategorije vlog.

Graf 8 Kratkoročne vloge in repo pogodbe

(medletne spremembe v odstotkih; ni desezonirano ali koledarsko prilagojeno)



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

GLAVNE PROTIPOSTAVKE AGREGATA M3

Kar zadeva protipostavke agregata M3, se je medletna stopnja rasti skupnih kreditov MFI rezidentom euroobmočja izrazito povečala in je oktobra 2010 znašala 3,0%, v primerjavi z 1,9% v tretjem in 1,8% v drugem četrtletju (glej tabelo 1). Oktobrsko povečanje je bilo v celoti posledica zvišanja medletne stopnje rasti kreditov MFI širše opredeljeni državi, medtem ko se obseg kreditov zasebnemu sektorju ni spremenil.

K znatnemu povečanju medletne stopnje rasti kreditov MFI širše opredeljeni državi v oktobru so prispevale predvsem transakcije z nemško slabo banko, zato verjetno pomeni le začasno prekinitev vztrajnega upadanja iz predhodnih mesecev, do katerega je prišlo zaradi upočasnjevanja akumulacije državnih vrednostnih papirjev v sektorju MFI, ko se je krivulja donosnosti izravnala.

Medletna stopnja rasti kreditov MFI zasebnemu sektorju je v septembru in oktobru ostala bolj ali manj nespremenjena, potem ko se je avgusta precej povečala. Upadanje medletne stopnje rasti vrednostnih papirjev (razen delnic) zasebnega sektorja, ki so v imetju MFI, se je nadaljevalo in je še vedno odražalo zmanjšano dinamiko zadržanega listinjenja v zadnjih mesecih. V nasprotju s tem se je medletna stopnja rasti imetij delnic in drugega lastniškega kapitala v sektorju MFI oktobra povečala, potem ko se je v tretjem četrtletju zmanjšala.

Medletna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju, tj. največje sestavine kreditov zasebnemu sektorju, je še naprej naraščala in oktobra dosegla 1,4% glede na 0,9% v tretjem in 0,2% v drugem četrtletju (glej tabelo 1). Ta gibanja podpirajo oceno, da se okrevanje dinamike posojil zasebnemu sektorju, ki poteka od preloma leta, nadaljuje, čeprav postopno. Obseg posojil se je oktobra povečal, vendar je bil še naprej majhen. Zato je vpliv popravka zaradi listinjenja na medletno stopnjo rasti posojil MFI zasebnemu sektorju, tako kot že vse od začetka leta 2010, še naprej majhen.

Oktobrska okrepitev medletne stopnje rasti posojil zasebnemu sektorju je bila posledica rahlega povečanja medletne stopnje rasti posojanja gospodinjstvom, in sicer na 2,9%, medtem ko je medletna stopnja rasti posojanja nefinančnim družbam ostala nespremenjena na ravni -0,6%. Istočasno se je medletna stopnja rasti posojil drugim finančnim posrednikom oktobra kljub negativnemu mesečnemu toku še povečala.

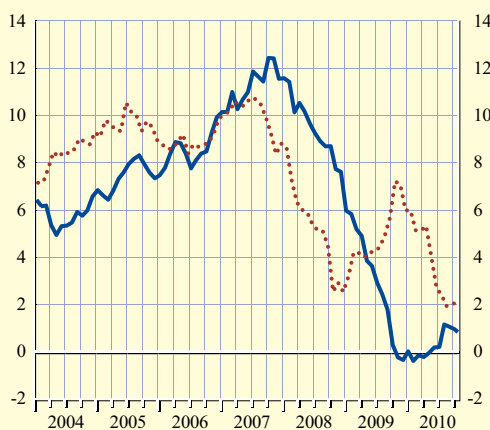
Najnovejši podatki potrjujejo, da se je medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom od junija 2010 umirila na ravni blizu 3%, kar je predvsem posledica na splošno nespremenjene zmerno pozitivne stopnje rasti stanovanjskih posojil, pa tudi dejstva, da medletna stopnja rasti potrošniških posojil ostaja negativna.

Medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam od drugega četrtletja 2010 postopoma postaja manj negativna, kar potrjuje oceno, da rast po preobratu v začetku leta postopoma okreva. V oktobru je prišlo do velikega mesečnega odliva, ki je na splošno zajel vse zapadlosti, medletna stopnja rasti pa se ni več povečevala. Vendar pa je bil razlog predvsem v odpravi pripoznanja posojil v zvezi s shemo slabe banke. V tretjem četrtletju je prišlo do prvega pozitivnega četrtletnega toka posojil nefinančnim družbam po začetku leta 2009, ki je prav tako na splošno zajel vse zapadlosti. Porast obsega posojil je lahko povezan z rastjo potreb podjetij glede naložb in izdatkov v okviru izboljšanih pričakovanj podjetij in okrepljene aktivnosti.

Graf 9 M3 in dolgoročneje finančne obveznosti MFI

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

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

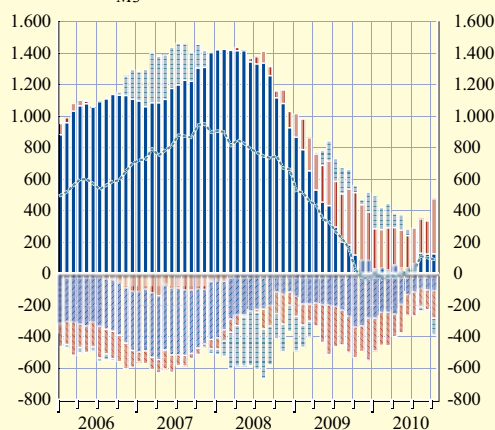


Vir: ECB.

Graf 10 Protipostavke M3

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

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



Vir: ECB.

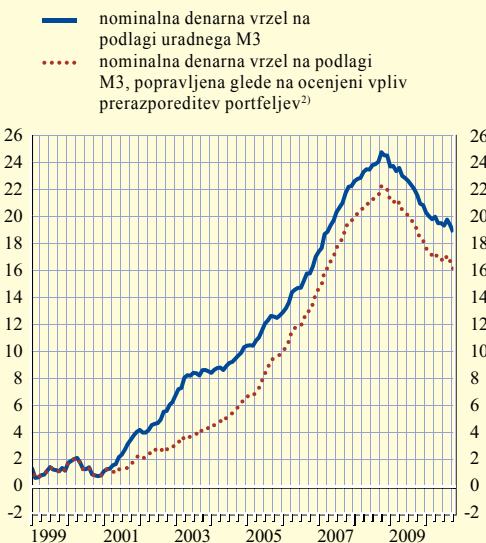
Opomba: M3 je prikazan le kot referenca ($M3 = 1+2+3-4+5$). Dolgoročneje finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv) so prikazane z nasprotnim predznakom, ker so obveznosti sektorja MFI.

Med ostalimi protipostavkami agregata M3 se je medletna stopnja rasti dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv) v tretjem četrtletju 2010 zmanjšala na 2,2%, v primerjavi s 4,4% v predhodnem četrtletju, v septembru in oktobru pa se je rahlo povečala. Navedeno povečanje je bilo posledica prilivov pri dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjih MFI, ki jih ima nedenarni sektor, potem ko so ti maja in junija zaradi okrepljenih napetosti na trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev v euroobmočju zabeležili odlive. Nasprotno se je medletna stopnja rasti dolgoročnejših vlog, ki jih ima nedenarni sektor, oktobra dodatno zmanjšala zaradi upočasnitve preusmerjanja sredstev iz vlog agregata M3 v dolgoročneje vloge, ko se je krivulja donosnosti izravnala.

V tretjem četrtletju 2010 je bil v postavki neto tuja aktiva sektorja MFI zabeležen povprečen letni odliv 11 milijard EUR, potem ko je v drugem in prvem četrtletju prišlo do velikih prilivov v to postavko, ki so v povprečju znašali 73 milijard EUR oziroma 168 milijard EUR (glej graf 10). Upad letnih prilivov v neto tujo aktivo v obdobju od februarja do tretjega četrtletja je bil posledica občutno manj negativnih tokov pri bruto obveznostih do tujine, ki so več kot odtehtali precejšnje zmanjšanje odlivov pri bruto terjatvah do tujine. Neto tuja aktiva sektorja MFI se je oktobra močno zmanjšala, vendar predvsem zaradi transakcij z nemško slabo banko, zaradi katerih je prišlo do odliva za posojila in vrednostne papirje nerezidentom euroobmočja.

Graf 11 Ocene nominalne denarne vrzeli¹⁾

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

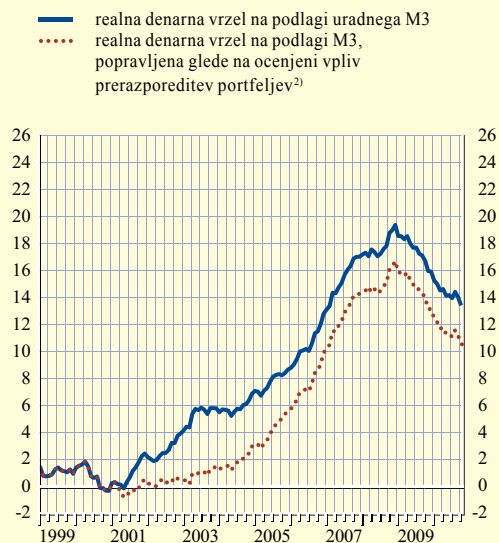


Vir: ECB.

- 1) Nominalna denarna vrzel je razlika med dejansko ravniyo M3 in ravniyo M3, do katere bi prišlo, če bi M3 od decembra 1998 (bazno obdobje) konstantno naraščal v skladu s svojo referenčno vrednostjo 4,5%.
- 2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „*Monetary analysis in real time*“, poglavje 4, Monthly Bulletin, ECB, Frankfurt na Majni, oktober 2004.

Graf 12 Ocene realne denarne vrzeli¹⁾

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



Vir: ECB.

- 1) Realna denarna vrzel je razlika med dejansko ravniyo M3, deflacirano s HICP, ter deflacirano ravniyo M3, ki bi izhajala iz konstantne nominalne rasti M3 v skladu z referenčno vrednostjo 4,5% ter inflacije po HICP v skladu z opredelitvijo stabilnosti cen, ki jo uporablja ECB, pri čemer se kot bazno obdobje prav tako uporablja december 1998.
- 2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „*Monetary analysis in real time*“, poglavje 4, Monthly Bulletin, ECB, Frankfurt na Majni, oktober 2004.

SPLOŠNA OCENA LIKVIDNOSTNIH RAZMER V EUROOBMOČJU

Na osnovi gibanj v nominalni in realni denarni vrzeli se je obseg denarne likvidnosti v euro-območju v tretjem četrtletju in oktobru 2010 še nekoliko zmanjšal glede na dotedanjo visoko raven (glej grafa 11 in 12). Pri interpretaciji takih meril likvidnostnega položaja je potrebna previdnost, saj temeljijo na oceni ravnotežnih denarnih imetij, ki je vselej negotova, zlasti pa v sedanjih razmerah finančne krize. Razlike med različnimi merili denarne vrzeli je namreč mogoče razumeti kot pokazatelje precejšnje negotovosti glede trenutnega likvidnostnega položaja v euroobmočju. Ne glede na te zadržke merili kažeta jasno akumulacijo denarne likvidnosti v zadnjih letih in ni verjetno, da so se zaradi obdobja umirjene rasti agregata M3, ki traja od konca leta 2008, učinki akumulacije pred tem v celoti izničili.

Medletna stopnja rasti agregata M3 in posojil zasebnemu sektorju se je v zadnjih mesecih postopoma okrepila, vseeno pa je glede na pretekla gibanja še vedno razmeroma šibka. Krivulja donosnosti manj zaviralno vpliva na rast agregata M3, tako da je skupna rast denarja bolj usklajena z osnovno dinamiko rasti denarja kot v prejšnjih četrtletjih (čeprav ostaja bistveno nižja). Na splošno še vedno drži ocena, da je osnovna rast denarja zmerna, srednjeročni inflacijski pritiski, ki izhajajo iz denarnih gibanj, pa so umirjeni.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V drugem četrtletju 2010 se medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev ni spremenila, kar gre pripisati upadu medletne stopnje rasti naložb sektorja gospodinjstev, ki ga je na splošno odtehtalo povečanje medletne stopnje rasti naložb nefinančnih družb. Letni priliv sredstev v točke/delnice investicijskih skladov se je v tretjem četrtletju še zmanjšal, predvsem zaradi baznih učinkov, vendar pa tudi v skladu z dejstvom, da se je krivulja donosnosti nekoliko izravnala. V drugem četrtletju je medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov ostala na splošno nespremenjena, ker so nadenarni sektorji zmanjšali naložbe v zavarovalne tehnične rezervacije.

NEFINANČNI SEKTORJI

V drugem četrtletju 2010 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) je bila medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev že tretje četrtletje zapored nespremenjena na ravni 2,6% in je tako ostala na najnižji ravni od začetka tretje faze EMU (glej tabelo 2). Prispevek naložb v vloge in delnice, ki ne kotirajo na borzi, se glede na predhodno četrtletje v glavnem ni spremenil. Prispevek naložb v dolžniške vrednostne papirje se je povečal z negativne ravni, medtem ko se je prispevek delnic in drugega lastniškega kapitala, delnic vzajemnih skladov ter naložb v zavarovalne in pokojninske produkte zmanjšal s pozitivne ravni.

Dejstvo, da se medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb v drugem četrtletju 2010 ni spremenila, gre pripisati na splošno nespremenjenemu prispevku različnih nefinančnih sektorjev (glej graf 13). Prispevek sektorja gospodinjstev, ki se je v prejšnjih štirih četrtletjih vztrajno povečeval, se je rahlo zmanjšal, prispevek nefinančnih družb pa je bil malo večji kot v četrtletju prej. Prispevek sektorja širše opredeljene države je ostal rahlo negativen, pri čemer je večje naložbe v vloge in odobrena posojila večinoma odtehtalo zmanjšanje medletne stopnje rasti naložb v delnice in drug lastniški kapital ter dolžniške vrednostne papirje. Več podrobnosti o gibanjih finančnih naložb zasebnega sektorja je v razdelkih 2.6 in 2.7.

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Medletne stopnje rasti									
		2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II
Finančne naložbe	100	5,1	4,3	4,1	4,3	3,9	3,9	3,6	2,6	2,6	2,6
Gotovina in vloge	23	6,6	5,5	5,8	7,0	7,3	6,9	6,0	3,6	2,1	2,1
Dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov	6	4,3	3,5	3,7	5,8	5,1	2,3	-0,2	-3,8	-5,1	-2,4
od tega: kratkoročni	1	22,7	15,6	0,1	10,3	-12,4	-17,9	-20,1	-27,6	-22,2	-16,7
od tega: dolgoročni	5	1,5	1,6	4,4	5,0	8,3	5,8	3,1	0,3	-2,4	-0,4
Delnice in drug lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov	28	3,8	3,3	3,1	3,9	4,3	4,7	4,6	2,9	2,5	1,8
od tega: delnice, ki kotirajo na borzi	6	4,1	4,6	4,7	3,2	4,3	4,1	5,9	6,7	7,2	3,2
od tega: delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	22	3,7	2,8	2,5	4,2	4,3	4,9	4,2	1,9	1,5	1,5
Delnice vzajemnih skladov	5	-4,4	-5,5	-5,4	-6,5	-5,5	-4,6	-2,3	1,0	0,7	-0,4
Zavarovalne tehnične rezervacije	15	4,2	3,7	3,4	2,8	2,9	3,4	3,9	4,9	5,4	5,1
Ostalo ²⁾	23	9,5	8,6	7,4	6,1	2,4	2,6	2,2	1,9	3,9	4,2
M3 ³⁾		10,1	9,7	8,7	7,6	5,2	3,6	1,8	-0,3	-0,1	0,2

Vir: ECB.

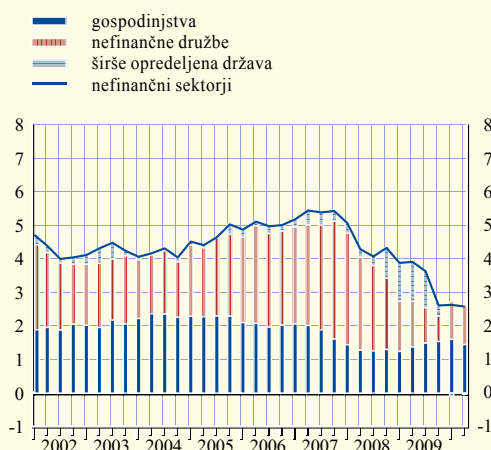
1) Ob koncu zadnjega četrtletja, za katerega so na voljo podatki. Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

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

3) Konec četrtletja. Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo organizacije euroobmočja izven sektorja MFI (nefinančni sektorji in nadenarne finančne institucije) pri MFI in enotah centralne ravni države euroobmočja.

Graf 13 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev

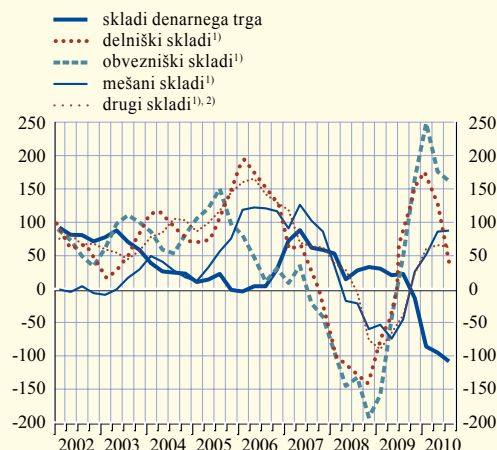
(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

Graf 14 Neto letni prilivi v sklade denarnega trga in investicijske sklade

(v milijardah EUR)



Vira: ECB in EFAMA.

- 1) Za obdobje pred prvim četrtletjem 2009 so četrtletni tokovi ocenjeni na podlagi neharmonizirane statistike ECB o investicijskih skladih, izračunov ECB s pomočjo nacionalnih podatkov, ki jih zbira EFAMA, in izračunov ECB.
- 2) Vključuje nepremičninske sklade, hedge sklade in sklade, ki niso razvrščeni drugje.

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Novi usklajeni statistični podatki o investicijskih skladih za euroobmočje kažejo, da se je v tretjem četrtletju 2010 letni priliv sredstev v točke/delnice investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) zmanjšal na 348 milijard EUR, v primerjavi s 461 milijardami EUR v prejšnjem četrtletju, pri čemer se je medletna stopnja rasti z 10,2% znižala na 7,1%. Upad letnega priliva je bil predvsem rezultat baznega učinka (po precej velikem nakupu delnic investicijskih skladov, ki so ga v tretjem četrtletju 2009 opravili nizozemski pokojninski skladi¹⁾), vendar pa tudi izravnave krivulje donosnosti in okrepljenih napetosti na trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev, zaradi česar so bili vlagatelji manj motivirani za preusmerjanje sredstev iz varnejših in likvidnejših denarnih sredstev v dolgoročnejša in bolj tvegana sredstva.

Iz razčlenitve po naložbeni politiki je razvidno, da je zmanjšanje letnega priliva sredstev v točke/delnice investicijskih skladov v tretjem četrtletju 2010 predvsem posledica zmanjšanja letnih prilivov sredstev v delniške sklade in v manjši meri obvezniške sklade (glej graf 14). Letni prilivi sredstev v mešane in druge sklade so v primerjavi s prejšnjim četrtletjem ostali bolj ali manj nespremenjeni. Letni prilivi sredstev v delniške sklade so bili po navedenem zadnjem upadu manjši kot pri mešanih in drugih skladih, medtem ko je bil letni priliv sredstev v obvezniške sklade še vedno večji. Skladi denarnega trga so v tretjem četrtletju ponovno zabeležili velike medletne odlive, kar je odraz zelo visokih oportunitetnih stroškov imetja teh instrumentov glede na nizke kratkoročne obrestne mere, ki se pri teh skladih uporabljajo kot merilo primerjave.

Medčetrtletna gibanja kažejo, kako so zmanjševanje naklona krivulje donosnosti in gibanja na trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev vplivala na povpraševanje po točkah/delnicah investicijskih skladov. Četrtletni priliv sredstev v točke/delnice investicijskih skladov (razen

1) Julija 2009 so nizozemski pokojninski skladi kupili delnice investicijskih skladov v vrednosti več kot 97 milijard EUR.

skladov denarnega trga) je v tretjem četrtnetju 2010 znašal 70 milijard EUR (na podlagi nedesezoniranih podatkov). To sicer pomeni izboljšanje glede na skromnih 28 milijard EUR v predhodnem četrtnetju, vseeno pa je še vedno precej manj kot v prvem četrtnetju 2010 in zadnjem četrtnetju 2009. Povečale so se vse kategorije razen „drugih skladov“, vendar pa so rast poganjali predvsem večji prilivi sredstev v obvezniške sklade, ko so napetosti na trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev nekoliko popustile. Prilivi sredstev v delniške sklade, ki so v četrtnetju prej zabeležili precejšen odliv, so v tretjem četrtnetju postali rahlo pozitivni. Kljub temu so bili prilivi zaradi nadaljevanja negotovosti na trgih glede moči gospodarskega okrevanja še vedno majhni. Mešani skladi so zabeležili večje prilive kot v prejšnjem četrtnetju, tokovi sredstev pri drugih skladih pa so postali rahlo negativni.

Medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov je v drugem četrtnetju ostala na splošno nespremenjena na ravni 5,1% (glej graf 15). V ozadju tega se skriva močno povečanje prispevka naložb v dolžniške vrednostne papirje, ki ga je odtehtalo precejšnje zmanjšanje prispevka naložb v delnice vzajemnih skladov. Slednje je bilo predvsem posledica že omenjenega baznega učinka in v manjši meri zmerne vlaganja v to vrsto finančnega premoženja v drugem četrtnetju. Negativni prispevek naložb v delnice, ki kotirajo na borzi, se ni spremenil.

Na splošno nespremenjena medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov odraža umiritev naložb nederenarnega sektorja v zavarovalne tehnične rezervacije, ki je razvidna na strani obveznosti v bilanci stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov. V zvezi s tem velja omeniti, da je četrtnetni priliv sredstev v zavarovalne tehnične rezervacije v drugem četrtnetju 2010 znašal le približno pol toliko kot v prejšnjem četrtnetju.

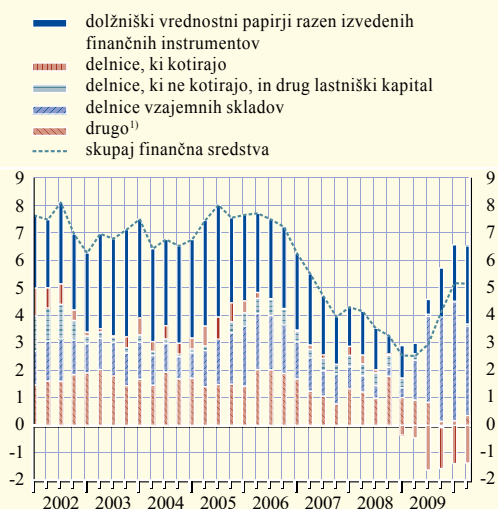
2.3 OBREŠTNE MERE DENARNEGA TRGA

Obrestne mere denarnega trga so se med septembrom in decembrom 2010 zvišale, čeprav so bile zlasti na zavarovanem trgu še vedno zelo volatilne. Volatilna je bila tudi razlika med obrestnimi merami na nezavarovanem in zavarovanem trgu. Ta gibanja so kljub še vedno obsežni likvidnosti deloma povzročale obnovljene napetosti na finančnih trgih, povezane z zaskrbljenostjo glede vzdržnosti javnih financ v nekaterih državah euroobmočja.

Kljub nedavnemu znižanju obrestnih mer v obrestnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč so se v zadnjih treh mesecih obrestne mere na nezavarovanem depozitnem trgu zvišale pri vseh ročnostih. 1. decembra 2010 je 1-mesečna obrestna mera EURIBOR znašala 0,81%, 3-mesečna 1,03%, 6-mesečna 1,26% in 12-mesečna 1,53%, kar je 19, 14, 12 oziroma 12 bazičnih točk več kot 1. septembra 2010. V celoti gledano se je razmik med 12-mesečnim in 1-mesečnim EURIBOR

Graf 15 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

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

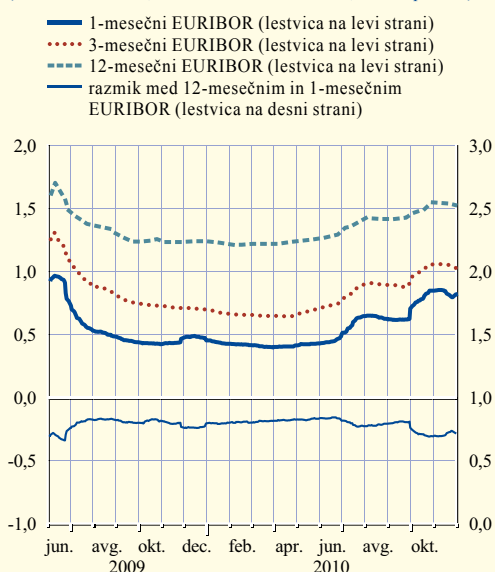
(ki je pokazatelj naklona krivulje donosnosti denarnega trga) v navedenem obdobju zmanjšal za 5 bazičnih točk, tako da je 1. decembra znašal 72 bazičnih točk (glej graf 16).

Gibanje obrestnih mer na zavarovanem denarnem trgu (na primer EUREPO ali obrestne mere, izpeljane iz indeksa obrestnih zamenjav na EONIA) (glej graf 17) je od začetka maja 2010 nekoliko volatilno. To obdobje je mogoče razdeliti na tri dele: obrestne mere v obrestnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč so se do konca julija na splošno zviševale, med julijem in septembrom zniževale, nato pa ponovno začele zviševati. Zdaj so dosegle raven, ki je sicer še vedno nizka, vendar opazno višja kot v zadnjem četrtletju 2009 in prvem četrtletju 2010. 1. decembra je obrestna mera v 3-mesečnih obrestnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč znašala 0,70%, kar je približno 21 bazičnih točk več kot 1. septembra. Zato se je razmik med to obrestno mero in ustrezno nezavarovano obrestno mero EURIBOR zmanjšal z 39 bazičnih točk 1. septembra na 33 bazičnih točk 1. decembra, vendar je kljub temu na splošno še vedno razmeroma velik v primerjavi s prvim četrtletjem 2010 (glej graf 17). Gibanja proti koncu obravnavanega obdobja so deloma odražala nedavne napetosti, povezane z obnovljeno zaskrbljenostjo udeležencev na finančnem trgu glede vzdržnosti javnih financ v nekaterih državah euroobmočja, čeprav je bila likvidnost še naprej obsežna.

Obrestne mere, izpeljane iz cen terminskih pogodb na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo decembra 2010 ter marca in junija 2011, so 1. decembra znašale 1,05%, 1,15% oziroma 1,24%, kar pomeni, da so se v primerjavi s 1. septembrom zvišale za okrog 13, 19 oziroma 23 bazičnih točk (glej graf 18). Implicitna volatilnost obrestnih mer, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR, s stalno zapadlostjo 3, 6, 9 in 12 mesecev se je v zadnjih treh mesecih povečala, s čimer se je obrnil trend zmanjševanja, ki se je začel oktobra 2009 (glej graf 19). V zadnjih treh mesecih se je povečala tudi implicitna volatilnost dolgoročnejših obrestnih mer denarnega trga.

Graf 16 Obrestne mere denarnega trga

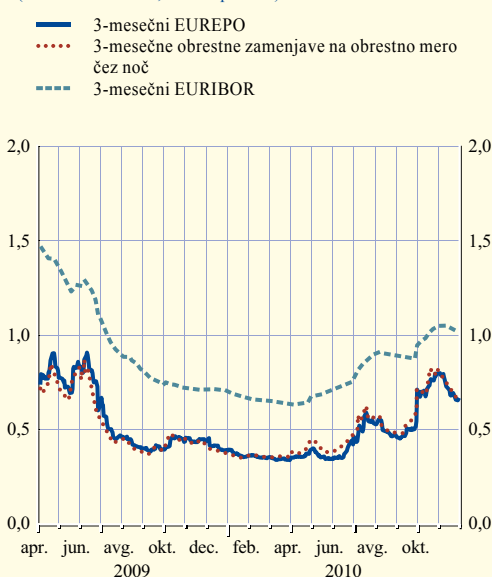
(v odstotkih na leto; razmiki v odstotnih točkah; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Graf 17 Trimesečni EUREPO, EURIBOR in obrestne zamenjave na obrestno mero čez noč

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

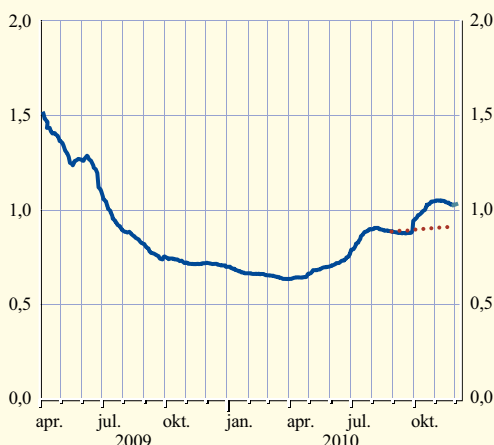


Viri: ECB, Bloomberg in Reuters.

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

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

- 3-mesečni EURIBOR
- ... obrestne mere terminskih pogodb dne 1. sep. 2010
- - - obrestne mere terminskih pogodb dne 1. dec. 2010



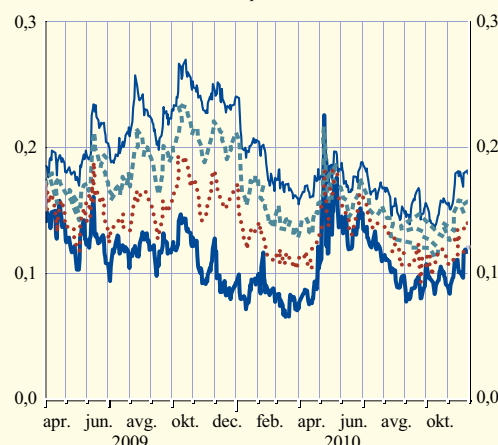
Vir: Reuters.

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

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

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

- 3-mesečna stalna zapadlost
- ... 6-mesečna stalna zapadlost
- - - 9-mesečna stalna zapadlost
- 12-mesečna stalna zapadlost



Vira: Reuters in izračuni ECB.

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

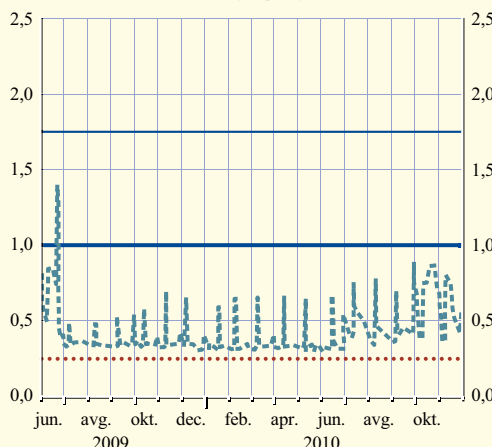
Kar zadeva obrestne mere čez noč, je EONIA postala volatilnejša. Od oktobra 2010 je obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv začela na relativno visoki ravni, nato naglo upadla precej pod raven 0,50% ter se nato na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv spet zvišala zaradi operacij za umikanje likvidnosti. To gibanje je posledica izteka druge enoletne operacije dolgoročnejšega refinanciranja 30. septembra. EONIA je 1. decembra znašala 0,468% (glej graf 20).

V obravnavanem obdobju je ECB še naprej podpirala denarne trge prek operacij povečevanja likvidnosti z zapadlostmi en teden, eno obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv in tri mesece. Eurosistemove operacije povečevanja likvidnosti so bile izvedene kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. ECB je izvedla tudi enotedenske operacije za umikanje likvidnosti kot avkcije s spremenljivo obrestno mero in najvišjo izklicno obrestno mero 1,00%. S temi operacijami je ECB dodelila znesek

Graf 20 Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

- fiksna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja
- ... obrestna mera za mejni depozit
- - - obrestna mera čez noč (EONIA)
- obrestna mera za mejno posojilo



Vira: ECB in Reuters.

v velikosti nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, ki so 1. decembra skupno znašali 67 milijard EUR (glej okvir 3).

Likvidnost v euroobmočju je še vedno obsežna ter jo absorbirajo intenzivna dnevna uporaba odprte ponudbe mejnega depozita in enotedenske operacije finega uravnavanja, ki nevtralizirajo nakupe v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.

Okvir 3

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE DENARNE POLITIKE V OBDOBJU OD 11. AVGUSTA DO 9. NOVEMBRA 2010

V tem okvirju je pregled upravljanja ECB z likvidnostjo v času obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 7. septembra, 12. oktobra in 9. novembra 2010. V tem času so se vse operacije refinanciranja v eurih še naprej izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Operacije denarne politike so se še naprej postopoma normalizirale, pri čemer je prva od dveh preostalih enoletnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja zapadla 30. septembra 2010. Svet ECB je 2. septembra sklenil, da bodo vse operacije glavnega refinanciranja, operacije refinanciranja s posebno zapadlostjo v dolžini enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv ter trimesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja potekale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer vsaj do konca obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki traja od 8. decembra 2010 do 18. januarja 2011.

Program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, objavljen 10. maja 2010, se je izvajal še naprej, skupaj s tedenskimi operacijami za umikanje likvidnosti z zapadlostjo enega tedna, katerih cilj je nevtralizirati zagotavljanje dodatne likvidnosti iz programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V obravnavanem obdobju so skupne dnevne likvidnostne potrebe bančnega sistema – opredeljene kot seštevek avtonomnih dejavnikov, obveznih rezerv in presežnih rezerv (tj. imetja na tekočih računih nad obveznimi rezervami) – znašale povprečno 550,2 milijarde EUR. To je bilo za 33,8 milijarde EUR manj od dnevnega povprečja v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv.

Razlog za to je bilo predvsem to, da se je povprečna vrednost avtonomnih dejavnikov zmanjšala za 34,2 milijarde EUR na 335,7 milijarde EUR. Znižanje avtonomnih dejavnikov je malenkostno izravnalo povečanje povprečne stopnje obveznih rezerv za 0,5 milijarde EUR na 213,2 milijarde EUR. Dnevne presežne rezerve so v povprečju

Graf A Imetja bank na tekočih računih nad obveznimi rezervami

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



Vir: ECB.

znašale 1,3 milijarde EUR in so bile nespremenjene od predhodnih treh obdobj izpolnjevanja obveznih rezerv (glej graf A).

Ponudba likvidnosti

V obravnavanem obdobju je skupna ponudba likvidnosti z operacijami odprtega trga znašala povprečno 620,6 milijarde EUR. Operacije refinanciranja so zagotovile v povprečju 558,1 milijarde EUR, program nakupa kritih obveznic, pri katerem so se nakupi zaključili 30. junija 2010, pa je zagotovil 61,0 milijard EUR in skupaj s programom v zvezi s trgi vrednostnih papirjev zagotovil povprečje 123,2 milijarde EUR. V povprečju so operacije finega uravnavanja v navedenem obdobju absorbirale 66,7 milijarde EUR.

Povprečna vrednost enotedenskih operacij glavnega refinanciranja je bila 166,7 milijarde EUR, vrednost operacij refinanciranja s posebno zapadlostjo v trajanju enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv pa 42,7 milijarde EUR. Skupni obseg odprtih tri- in šestmesečnih ter enoletnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja, ki je 11. avgusta znašal 392,6 milijarde EUR, se je zmanjšal in je 9. novembra znašal 298,1 milijarde EUR. To zmanjšanje je bilo posledica operacij dolgoročnejšega refinanciranja, ki so zapadle 30. septembra in 28. oktobra (glej graf B).

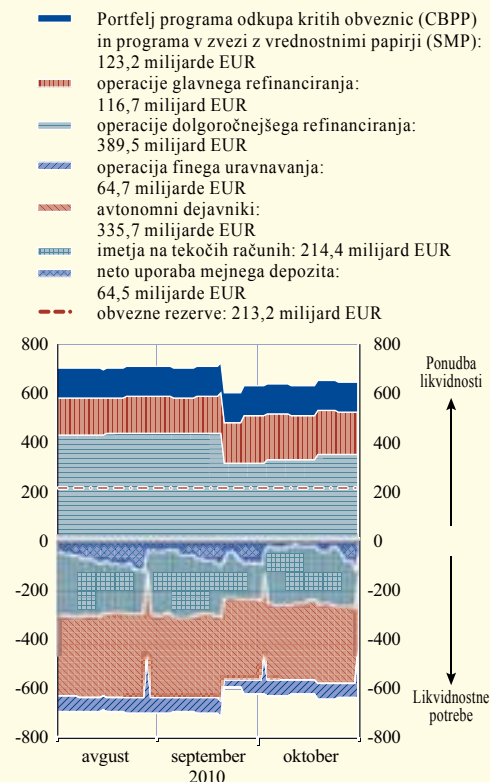
30. septembra so zapadle tri- in šestmesečne ter enoletne operacije dolgoročnejšega refinanciranja v skupni vrednosti 224,7 milijarde EUR. Od tega je bilo samo 133,4 milijarde EUR obnovljenih v dveh novih operacijah refinanciranja (z zapadlostjo šest dni in tri mesece), ki sta bili poravnani na navedeni dan. 28. oktobra je zapadlo trimesečno operacijo dolgoročnejšega refinanciranja v vrednosti 23,2 milijarde EUR nadomestila trimesečna operacija dolgoročnejšega refinanciranja z vrednostjo 42,5 milijarde EUR.

1. oktobra je vrednost poravnanih nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev znašala 63,3 milijarde EUR, medtem ko je 6. avgusta znašala 60,3 milijarde EUR. V prvih treh tednih oktobra ni bilo poravnanih nakupov, nato pa se je vrednost poravnanih nakupov povečala, in je 5. novembra znašala 64,0 milijard EUR. Hkrati so se povečale tudi tedenske operacije za umikanje likvidnosti iz programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, s katerimi se je v povprečju umaknilo 63,8 milijarde EUR.

Umaknjena likvidnost z operacijami finega uravnavanja z zapadlostjo čez noč na zadnji

Graf B Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

(v milijardah EUR, dnevno povprečje za celotno obdobje je prikazano poleg vsake postavke)



Vir: ECB.

dan vsakega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je v povprečju znašala 148,4 milijarde EUR v primerjavi s povprečjem 255,4 milijarde EUR v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv.

Uporaba odprtih ponudb

Zaradi nadaljnega zmanjšanja ponudbe likvidnosti po zapadlosti treh operacij dolgoročnejšega refinanciranja 30. septembra se je zmanjšala tudi neto uporaba odprte ponudbe mejnega depozita.¹⁾ Medtem ko je v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 7. septembra, dnevno povprečje²⁾ neto uporabe odprte ponudbe mejnega depozita znašalo 83,1 milijarde EUR, je v obdobju, ki se je izteklo 9. novembra, padlo na 41,1 milijarde EUR.

Obrestne mere

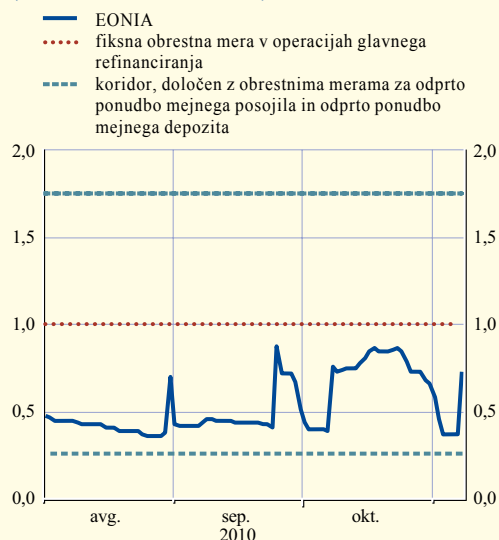
Ključne obrestne mere ECB so od 13. maja 2009 ostale nespremenjene. Tako je obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja znašala 1,00%, obrestna mera za mejno posojilo v višini 1,75% in obrestno mero za mejni depozit v višini 0,25%.

Ker je bila likvidnost v začetku obravnavanega obdobja še naprej obsežna, je bila EONIA še naprej precej pod obrestno mero glavnega refinanciranja in je v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 7. septembra, znašala v povprečju 0,43%, v naslednjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv pa 0,48%. Ko so 30. septembra zapadle tri operacije dolgoročnejšega refinanciranja, se je obrestna mera EONIA začela močno povečevati in se približevati operacijam glavnega refinanciranja. Tako je v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 9. novembra, znašala v povprečju 0,71%.

- 1) Neto uporaba odprte ponudbe mejnega depozita je izračunana kot uporaba mejnega depozita minus uporaba odprte ponudbe mejnega posojila.
2) Povprečna neto uporaba odprte ponudbe mejnega depozita vključuje konec tedna.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

2.4 TRGI OBVEZNIC

V primerjavi s koncem avgusta 2010 se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju in ZDA v obdobju do 1. decembra povečala za okrog 65 oziroma 50 bazičnih točk. V euroobmočju se je precej povečala tudi dolgoročna realna donosnost, verjetno zaradi pozitivnega osnovnega zagona gospodarskega okrevanja. Merila dolgoročnih inflacijskih pričakovanj so se zmerno zmanjšala. Obenem so okrepljene napetosti na trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev euroobmočja prispevale k temu, da so razmiki v donosnosti državnih obveznic nekaterih izdajateljev državnih obveznic v euroobmočju dosegli nove rekordne vrednosti. Razmiki v donosnosti obveznic, ki so jih izdale nefinančne in finančne družbe, se z vidika celotnega obravnavanega obdobja niso veliko spremenili, vendar pa so se novembra izrazito povečali razmiki v donosnosti podjetniških obveznic, ki so jih izdale finančne družbe.

Od konca avgusta 2010 se je donosnost 10-letnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju na splošno povečala za okrog 65 bazičnih točk in je 1. decembra znašala 3,1% (glej graf 21). V istem obdobju se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v ZDA povečala v manjšem obsegu, in sicer za okrog 50 bazičnih točk na 3,0%. Skladno s tem se je razlika med nominalno donosnostjo 10-letnih državnih obveznic ZDA in euroobmočja zmanjšala z 10 na okrog -10 bazičnih točk. Donosnost 10-letnih japonskih državnih obveznic se je povečala za 20 bazičnih točk in je 1. decembra znašala 1,2%.

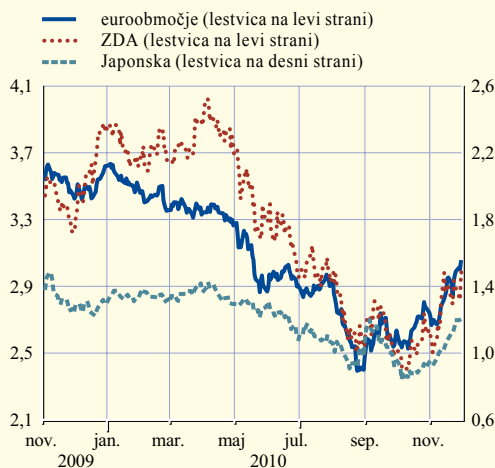
Negotovost vlagateljev glede gibanj na trgih obveznic v bližnji prihodnosti, merjena z implicitno volatilnostjo, izpeljano iz opcij, se je povečala v euroobmočju in ZDA. To merilo negotovosti na trgih obveznic se je na obeh straneh Atlantika zlasti izrazito povečalo od začetka novembra.

V zadnjih treh mesecih so na gibanja donosnosti ameriških dolgoročnih državnih obveznic vplivali mešani, toda na splošno pozitivni makroekonomski podatki. Obenem so udeleženci na trgu še vedno dvomili v dinamiko in vzdržnost okrevanja v ZDA. Poleg tega so spreminjajoče se ocene vlagateljev o časovnem okviru, obsegu in naravi nadaljnjih ukrepov za kvantitativno popuščanje denarne politike verjetno prispevale k povečanju volatilnosti na ameriškem trgu državnih obveznic. Ameriški zvezni odbor za odprti trg (FOMC) je 3. novembra sklenil, da bo v obdobju do konca drugega četrtletja 2011 kupil še za 600 milijard USD dolgoročnejših državnih vrednostnih papirjev ZDA. Trg se je na to napoved sprva odzval umirjeno, saj je bil tak ukrep na splošno pričakovan, ker pa so bili vlagatelji in tržni analitiki še vedno negotovi glede učinkovitosti navedenega programa nakupa, se je volatilnost donosnosti ameriških dolgoročnih državnih obveznic novembra še povečala.

V euroobmočju se je dolgoročna donosnost državnih obveznic državnih izdajateljev z boniteto AAA ob koncu avgusta gibala na ravni okrog 2,4%, kar je zelo nizko glede na pretekla merila. V zadnjih treh mesecih je donosnost obveznic sledila jasnemu trendu naraščanja, medtem ko so bila nihanja v obravnavanem obdobju manjša kot pri ustrezni donosnosti ameriških državnih obveznic. V celoti gledano je povečanje donosnosti dolgoročnih državnih obveznic euroobmočja, kot kaže, posledica pozitivnega osnovnega zagona gospodarskega okrevanja v euroobmočju. To razlago potrjuje dejstvo, da se je izrazito povečala tudi dolgoročna realna donosnost v euroobmočju, in sicer pri srednje- in dolgoročnih zapadlostih. Dolgoročna realna donosnost se je tako kot njena nominalna ustreznica ob koncu avgusta gibala blizu rekordno nizke ravni, pri čemer je bila donosnost 5-letnih obveznic skoraj ničelna. Od takrat se je povečala za okrog 40 bazičnih točk in je v začetku decembra znašala 0,4%. Realna donosnost 10-letnih obveznic v euroobmočju se je povečala za 65 bazičnih točk, tako da je bilo njeno povečanje približno enako porastu ustreznih nominalnih obrestnih mer, ter na koncu obravnavanega obdobja dosegla 1,4%. Ob tem naraščanju naklona krivulje realne donosnosti se je 5-letna terminska donosnost indeksiranih

Graf 21 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

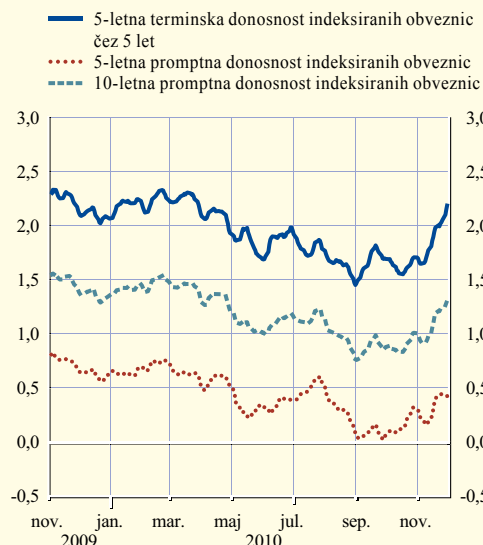


Vira: Bloomberg in Reuters.

Opomba: Donosnost dolgoročnih državnih obveznic se nanaša na 10-letne obveznice ali najbližjo razpoložljivo zapadlost obveznic.

Graf 22 Donosnost brezkuponskih indeksiranih obveznic v euroobmočju

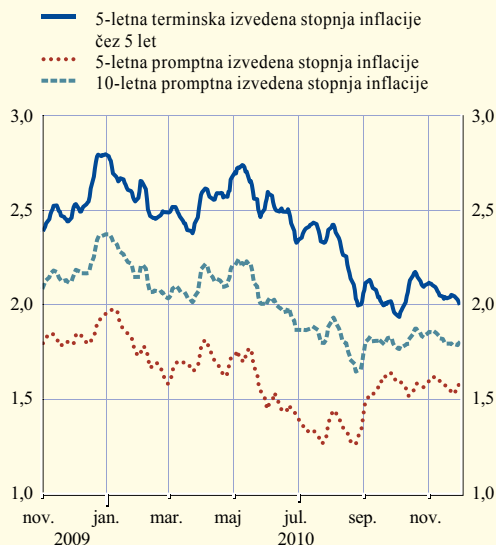
(v odstotkih na leto; 5-dnevne drseče sredine dnevni podatkov; desezonirano)



Viri: Reuters in izračuni ECB.

Graf 23 Izvedene stopnje inflacije euroobmočja na podlagi brezkuponskih instrumentov

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



Viri: Reuters in izračuni ECB.

obveznic čez 5 let z 1,4%, kolikor je znašala konec avgusta, v začetku decembra povečala na 2,3% (glej graf 22).

V primerjavi z dolgoročnimi državnimi obveznicami z boniteto AAA se je donosnost večine obveznic državnih izdajateljev euroobmočja z nižjimi bonitetnimi ocenami v istem obdobju povečala veliko močneje in je znotraj obdobja zabeležila precej večjo volatilnost. Donosnost irskih, portugalskih in španskih 10-letnih državnih obveznic se je zvišala za 305, 130 oziroma 125 bazičnih točk. Splošno povečanje donosnosti italijanskih in grških obveznic je bilo občutno manjše, za okrog 70 oziroma 50 bazičnih točk. Na dan 1. decembra so tekoči razmiki v donosnosti glede na nemške obveznice znašali 910 bazičnih točk za Grčijo, 605 bazičnih točk za Irsko, 400 bazičnih točk za Portugalsko, 260 bazičnih točk za Španijo in 170 bazičnih točk za Italijo. V obravnavanem obdobju so se tržni analitiki najprej osredotočali na Grčijo, ko so se pojavili dvomi o izpolnjevanju njenih ciljev glede javnofinančnega primanjkljaja. Od konca oktobra je bila v ospredju zanimanja Irska, saj so vlagatelji postajali vse bolj zaskrbljeni glede fiskalnega bremena, povezanega s podporo irske vlade svojemu finančnemu sektorju. Čeprav je bil 28. novembra sprejet dogovor o finančni pomoči Irski, se je razpoloženje na trgih še poslabšalo. Razmiki v donosnosti irskih državnih obveznic so se ponovno povečali, od 30. novembra do 1. decembra pa so se opazno zmanjšali. Razmiki pri drugih izdajateljih državnih obveznic v euroobmočju so izkazovali podobno dinamiko.

V primerjavi s koncem avgusta so se v obravnavanem obdobju 10-letne promptne izvedene stopnje inflacije rahlo zvišale, medtem ko se je ustrezna 5-letna stopnja, ki odraža inflacijska pričakovanja in ustrezne premije za tveganja v srednjeročnem obdobju, zvišala močneje, za okrog 20 bazičnih točk (glej graf 23). Na dan 1. decembra sta 5-letna in 10-letna promptna izvedena stopnja inflacije znašali 1,6% oziroma 1,8%. Zmerna izravnava krivulje promptne izvedene stopnje inflacije je pomenila zmerno znižanje 5-letne terminske izvedene stopnje inflacije

čez pet let za 10 bazičnih točk na 2,0%. Na isti dan je ustrezno merilo na podlagi zamenjav, vezanih na inflacijo, doseglo nekoliko višjo raven 2,2%.

V primerjavi s koncem avgusta so se pričakovanja vlagateljev glede prihodnjih kratkoročnih obrestnih mer v euroobmočju in ustreznih premij za tveganja povečala pri vseh zapadlostih, medtem ko je bil porast takojšnjih terminskih obrestnih mer najizrazitejši na daljšem koncu časovne strukture (glej graf 24).

Razmiki v donosnosti podjetniških obveznic s prvovrstno bonitetno oceno, ki so jih izdale nefinančne družbe, so v prvih dveh mesecih obravnavanega obdobja v povprečju ostali razmeroma stabilni, čeprav so se od začetka novembra nekajkrat rahlo povečali. Zato je videti, da je bil morebitno negativen prenos nedavnih napetosti na trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev na pogoje tržnega financiranja za nefinančne družbe na splošno omejen. Razmiki v donosnosti obveznic, ki so jih izdale finančne družbe, so se z vidika celotnega obravnavanega obdobja prav tako le malo spremenili, vendar pa so novembra beležili izrazito povečanje, kar je verjetno odraz zaskrbljenosti vlagateljev glede izpostavljenosti bank državnemu dolgu.

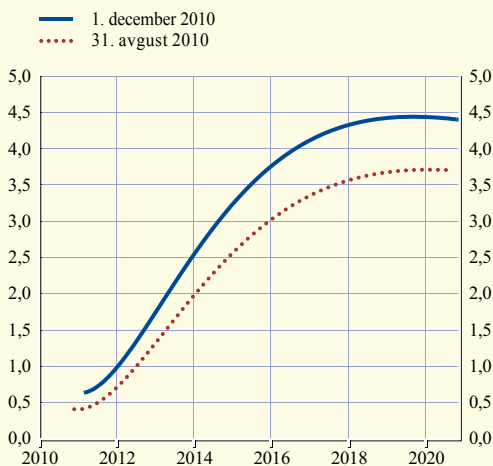
2.5 DELNIŠKI TRGI

V zadnjih treh mesecih so široki delniški indeksi v euroobmočju in ZDA na splošno porasli. V euroobmočju so na to gibanje spodbudno vplivali močna rast dejanskega in pričakovanega podjetniškega dobička ter na splošno pozitivni objavljeni makroekonomski podatki. Obenem so na cene lastniških vrednostnih papirjev verjetno negativno vplivale obnovljene napetosti na trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev v euroobmočju. Skladno s tem so tečaji delnic euroobmočja v novembru beležili izrazite padce. Razsežnost teh negativnih učinkov je bila v posameznih državah euroobmočja in panogah precej različna, najbolj pa je bil prizadet bančni sektor. Negotovost delniških trgov v euroobmočju se je večino obravnavanega obdobja zmanjševala, v zadnjih tednih pa se je precej povečala.

Od konca avgusta do 1. decembra 2010 so se tečaji delnic v euroobmočju in ZDA, merjeni z indeksom Dow Jones EURO STOXX in indeksom Standard & Poor's 500, zvišali za 6% oziroma 15% (glej graf 25). Široki delniški indeksi so na obeh straneh Atlantika do začetka novembra naraščali, od takrat pa hitro padajo, zlasti v euroobmočju. V primerjavi z delniškimi trgi euroobmočja in ZDA se je japonski indeks Nikkei 225 v novembru prav tako močno zvišal in naraščal še naprej, tako da je obravnavano obdobje končal s skupnim porastom za 13%.

Graf 24 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

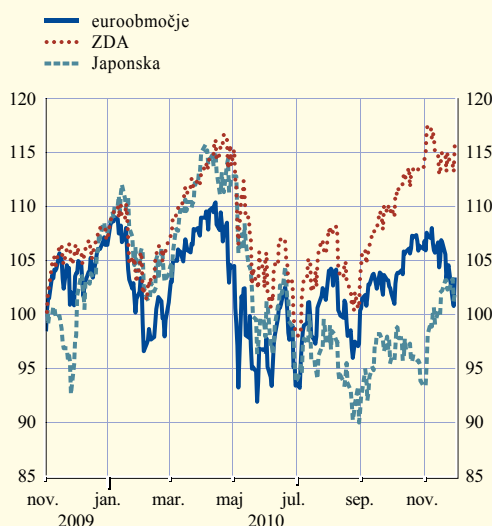


Viri: izračuni ECB, EuroMTS (osnovni podatki) in Fitch Rating (bonitetne ocene).

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

Graf 25 Indeksi cen delnic

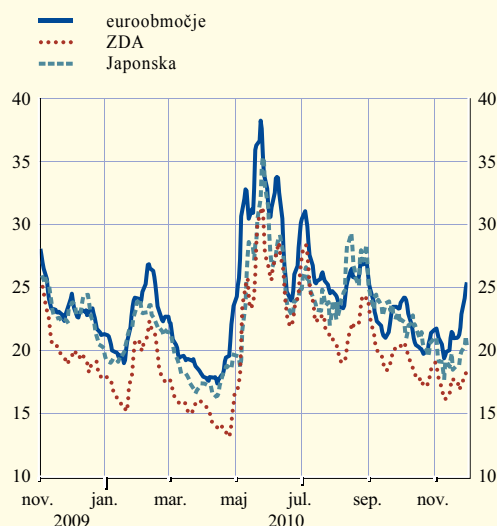
(indeksi: 1. september 2009 = 100; dnevni podatki)



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

Graf 26 Implicitna volatilitnost delniških trgov

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



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

Kratkoročna negotovost na delniških trgih v euroobmočju, merjena z implicitno volatilitnostjo, izpeljano iz opcij, se je v prvem delu obravnavanega obdobja zmanjšala, vendar pa se je nato ob koncu novembra izrazito povečala (glej graf 26). V nasprotju se tem je volatilitnost delniških trgov v ZDA ostala omejena.

V zadnjih mesecih so v ZDA na gibanja na delniških trgih vplivale mešane, toda na splošno pozitivne gospodarske novice zlasti v zvezi z objavo podatkov o dobičku javnih delniških družb v tretjem četrtletju. Obenem so negotovost vlagateljev glede vzdržnosti okrevanja v ZDA ter njihova spreminjajoča se pričakovanja o obsegu, naravi in učinkovitosti ukrepov za kvantitativno popuščanje, ki jih je uvedla ameriška centralna banka, verjetno negativno vplivali na vrednost delniških trgov.

V euroobmočju so na tečaje delnic spodbudno vplivali pozitivni zagon gospodarskega okrevanja ter na splošno pozitivne novice o kazalnikih zaupanja in objavljenih ekonomskih podatkih. Hkrati je verjetno, da je naraščanje dolgoročnih obrestnih mer negativno vplivalo na tečaje delnic. Poleg tega je od sredine oktobra zaostrovanje napetosti na nekaterih trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev v euroobmočju neugodno vplivalo na razpoložanje in naklonjenost tveganju pri udeležencih na trgu, vključno z vlagatelji na delniških trgih. Zaskrbljenost glede izpostavljenosti bank euroobmočja državnemu dolgu je tako negativno vplivala na tečaje delnic bank. Tečaji delnic bank euroobmočja, ki so v drugi polovici oktobra dosegli rekordno vrednost, so se nato zniževali in do 1. decembra padli za 15%. Poleg tega so z vidika celotnega obravnavanega obdobja največje izgube zabeležile delnice finančnega sektorja (glej tabelo 3). V ostrem nasprotju z navedenim so se tečaji delnic podjetij iz sektorja bazičnih materialov, sektorja trajnega

Tabela 3 Spremembe cen panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja)

	EURO STOXX	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstve- no varstvo	Indu- strija	Tehno- logija	Tele- komuni- kacije	Javne gospodar- ske službe
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji (podatki ob koncu obdobja)	100,0	10,1	7,1	15,6	7,0	22,1	4,0	14,3	4,5	7,1	8,3
Spremembe cen (podatki ob koncu obdobja)											
2009 III	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
2009 IV	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
2010 I	0,8	1,6	6,8	3,5	-1,7	-2,6	4,0	4,1	16,0	-4,5	-3,3
2010 II	-11,1	-8,3	-7,2	3,1	-13,4	-17,6	-7,5	-7,1	-17,3	-12,1	-18,3
2010 III	7,3	9,0	11,1	8,0	5,3	8,2	-0,2	5,6	3,2	12,8	4,9
2010 okt.	3,7	5,2	2,8	2,8	3,5	2,3	1,8	4,5	5,1	6,0	5,8
2010 nov.	-5,2	3,4	-3,9	1,5	-4,0	-14,4	-4,5	0,8	-3,2	-10,8	-7,3
31. avg. 2010 - 1. dec. 2010	6,3	21,5	7,0	17,5	4,3	-6,4	4,7	16,2	13,1	-2,5	0,7

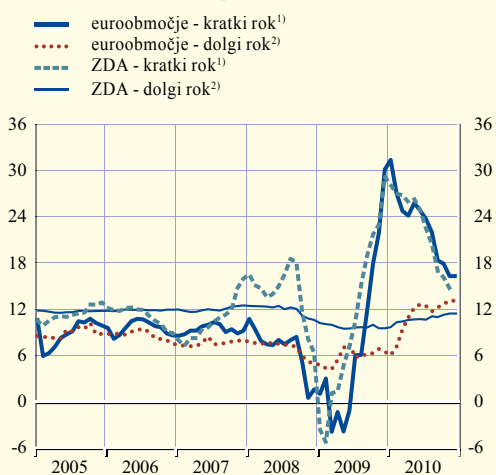
Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

potrošniškega blaga, industrijskega sektorja in tehnološkega sektorja zvišali za 13% do 21%. To kaže, da so, medtem ko so napetosti na trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev verjetno vplivale na pričakovanja glede dobička za finančni sektor in premij za tveganje lastniškega kapitala, vlagatelji na delniških trgih še naprej pridobivali zaradi precej pozitivnih obetov za večino podjetniških sektorjev. Gibanja na delniških trgih, ki so bila v različnih sektorjih različna, so se vse bolj razlikovala tudi med državami euroobmočja, kar še zlasti velja za obdobje od konca oktobra, ko so tečaji delnic bank v Grčiji in na Irskem padli za nekajkrat več kot tečaji v Franciji in Nemčiji.

Tečaje delnic v euroobmočju je še naprej podpirala močna rast dobička na delnico. Septembra, oktobra in novembra so stopnje dejanske medletne rasti dobička na delnico v povprečju znašale 25%. Z vidika posameznih sektorjev je bila rast dobička pozitivna v skoraj vseh panogah. Kar zadeva prihodnje obete, so se kratkoročna pričakovanja glede rasti dobička javnih delniških družb v euroobmočju še nadalje spustila z rekordnih vrednosti z začetka leta 2010 (glej graf 27). Kljub temu so bila novembra še vedno visoka na ravni okrog 16%. Kratkoročna pričakovanja o rasti dobička na delnico v ZDA so bila novembra le nekoliko nižja kot ustrezna pričakovanja v euroobmočju. Pričakovanja analitikov glede rasti dobička na delnico v javnih delniških družbah euroobmočja v prihodnjih treh do petih letih so se v zadnjih treh mesecih ustalila na ravni okrog 13%, kar je nekoliko več od ustreznih podatkov za ZDA.

Graf 27 Pričakovana rast podjetniškega dobička na delnico v euroobmočju in ZDA

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

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

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

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

2.6 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

Realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju so se v tretjem četrtletju 2010 zmanjšali zlasti zaradi zmanjšanja stroškov tržnega financiranja. Oktobra in novembra se je zmanjšanje realnih stroškov tržnega dolžniškega financiranja in realnih stroškov lastniških vrednostnih papirjev nato ustavilo zaradi rasti donosov državnih obveznic in povečevanja razmikov. V tretjem četrtletju se je na področju finančnih tokov medletna rast posojil nefinančnim družbam še povečala, čeprav je ostala negativna, kar je kazalo, da je bil pred tem v dinamiki posojil v letu 2010 dosežen preobrat. Uporaba tržnega financiranja je v obravnavanem obdobju pokrivala večino potreb podjetij euroobmočja po zunanjem financiranju. Izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev nefinančnih družb je bilo še naprej živahno, vendar je v tretjem četrtletju še naprej kazalo znake umirjanja.

POGOJI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih stanj (popravljenih za učinke vrednotenja), so se v tretjem četrtletju 2010 zmanjšali za okrog 10 bazičnih točk, nato pa so ostali nespremenjeni in oktobra 2010 znašali 3,61% (glej graf 28).

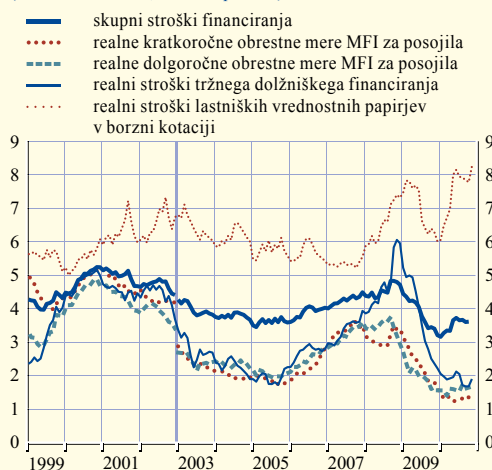
Na gibanja celotnih stroškov financiranja je vplivalo zmanjšanje realnih stroškov tržnega financiranja. V štirih mesecih do oktobra so se realni stroški lastniških vrednostnih papirjev in realni stroški tržnega dolga zmanjšali za 36 bazičnih točk oziroma 44 bazičnih točk v primerjavi z njihovo vrednostjo konec junija 2010. Do upada stroškov izdajanja lastniških vrednostnih papirjev z rekordno visokih ravni kot tudi zmanjšanja stroškov tržnega dolga je prišlo zaradi zmanjšanja napetosti na trgih v drugem četrtletju 2010. Iz gibanja posojilnih obrestnih mer bank v obravnavanem obdobju je videti, da postopni prenos preteklega znižanja ključnih obrestnih mer ECB na bančne obrestne mere popušča. Kratkoročne realne obrestne mere MFI so se med junijem in oktobrom 2010 povečale za 9 bazičnih točk, dolgoročne realne obrestne mere pa za 8 bazičnih točk.

Če pogledamo daljše obdobje, so skupni realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju v štirih mesecih do oktobra 2010 pri vseh podkategorijah financiranja ostali blizu najnižjih ravni, zabeleženih od leta 1999 naprej. Izjema so le realni stroški lastniških vrednostnih papirjev, ki so ostali na rekordno visoki ravni.

Med junijem in oktobrom 2010 so se nominalne obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam povečale pri kratkoročnih

Graf 28 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



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

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

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(v odstotkih na leto; bazične točke)

							Sprememba v bazičnih točkah do okt. 2010 ¹⁾		
	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 sep.	2010 okt.	2009 jul.	2010 jul.	2010 sep.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	4,25	4,06	3,98	3,70	3,80	3,82	-52	13	2
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	3,36	3,28	3,24	3,25	3,34	3,44	-12	17	10
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	4,16	3,96	4,00	3,80	3,78	3,80	-52	-15	2
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	2,06	2,19	1,99	2,17	2,26	2,34	-3	8	8
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	3,64	3,58	3,44	3,37	3,51	3,45	-45	26	-6
Zaznamki									
3-mesečna obrestna mera denarnega trga	0,77	0,71	0,64	0,73	0,88	1,00	2	15	12
Donos 2-letnih državnih obveznic	1,28	1,39	1,40	1,84	1,85	1,62	23	-21	-23
Donos 7-letnih državnih obveznic	3,11	2,99	2,82	2,39	2,12	2,18	-107	-18	6

Vir: ECB.

1) Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

posojilih in v manjši meri pri dolgoročnejših zapadlostih (glej tabelo 4). Trend zniževanja obrestnih mer MFI, ki ga opazamo od novembra 2008, se je umiril, prenos preteklega znižanja ključnih obrestnih mer ECB na bančne posojilne obrestne mere pa je verjetno zaključen. Višje obrestne mere za posojila s krajšo zapadlostjo so lahko posledica nedavne rasti obrestnih mer denarnega trga, ki navadno vplivajo na bančne kratkoročne stroške financiranja. Zadnja anketa o bančnih posojilih v euroobmočju je pokazala, da sta se v tretjem četrtletju 2010 dostop bank do tržnega financiranja in njihov likvidnostni položaj nekoliko izboljšala, čeprav ti dejavniki še vedno prispevajo k zaostrovanju kreditnih standardov za posojila podjetjem.

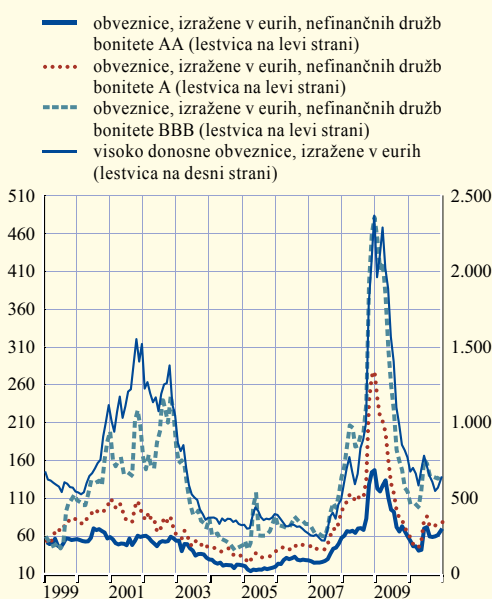
V tretjem četrtletju 2010 in oktobra 2010 je zmanjševanje razmikov v donosnosti podjetniških in državnih obveznic, zlasti obveznic z nižjo bonitetno oceno, prispevalo k zmanjšanju realnih stroškov tržnega dolžniškega financiranja (glej graf 29). Zmanjšanje razponov je bilo podprto z zmanjšanjem napetosti na finančnih trgih. To pozitivno gibanje pa se je zaustavilo oktobra in novembra, ko je gibanje donosnosti podjetniških obveznic nefinančnega sektorja sledilo gibanju donosnosti državnih obveznic in tako povzročilo porast realnih stroškov tržnega dolga in realnih stroškov lastniških vrednostnih papirjev.

FINANČNI TOKOVI

Večina kazalnikov dobičkonosnosti nefinančnih družb euroobmočja v drugem četrtletju

Graf 29 Razmiki donosnosti obveznic nefinančnih družb

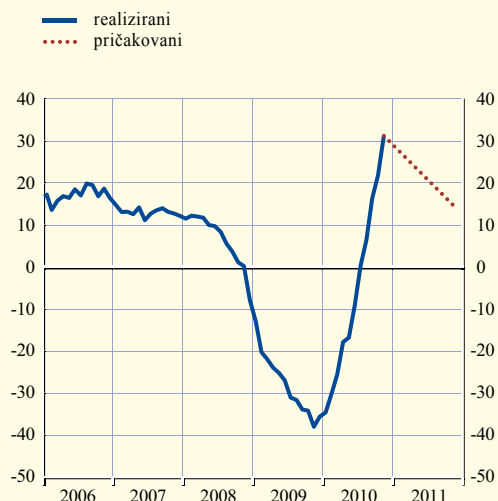
(v bazičnih točkah; mesečna povprečja)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opomba: Razmiki donosnosti obveznic nefinančnih družb so izračunani v primerjavi z donosnostjo državnih obveznic bonitete AAA.

Graf 30 Dobiček na delnico javnih nefinančnih delniških družb v euroobmočju

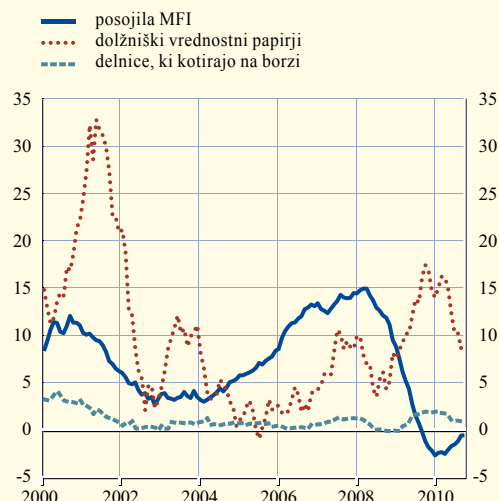
(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

Graf 31 Zunanje financiranje nefinančnih družb po instrumentih

(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

2010 kaže na nadaljnje izboljšanje. Medletna stopnja rasti dobička na delnico pri javnih nefinančnih delniških družbah v euroobmočju je v tretjem četrtletju 2010 ostala trdno pozitivna in je oktobra 2010 dosegla 31,2% (glej graf 30). Tržni udeleženci pričakujejo, da se bodo dobički v prihodnjem letu še povečali.

Na področju zunanjega financiranja je bilo krčenje obsega posojil MFI nefinančnim družbam v tretjem četrtletju 2010 manj izrazito, medtem ko se je izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev nekoliko umirilo, čeprav je še naprej raslo (glej graf 31). Nasprotno pa se je medletna stopnja rasti delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, še naprej zmanjševala. Izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev je ostalo živahno, vendar pa je v obdobju od julija do septembra začelo kazati znake umirjanja. Medletna stopnja rasti izdajanja dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev se je proti koncu četrtletja zmanjšala a ostala pozitivna. Po drugi strani je medletna stopnja rasti izdajanja kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev ob koncu četrtletja ostala negativna.

V tretjem četrtletju 2010 je postala medletna rast bančnih posojil nefinančnim družbam manj negativna z -0,6% (glej tabelo 5). Tudi oktobra je ostala nespremenjena na tej ravni. Močno krčenje kratkoročnih posojil nefinančnim družbam (z zapadlostjo do enega leta), ki se je začelo marca 2009, se je že tretje zaporedno četrtletje ublažilo, medtem ko se je medletna rast posojil z zapadlostjo nad pet let nekoliko zmanjšala na 2,7%. Empirični podatki kažejo, da posojila nefinančnim družbam navadno precej zaostajajo za poslovnim ciklom. V zadnjih mesecih je iz počasnejšega krčenja medletne stopnje rasti posojil nefinančnim družbam mogoče sklepati, da je bil pred tem v letu 2010 dosežen preobrat. Hkrati bi lahko sedanje nadomeščanje s tržnim financiranjem in večja razpoložljivost notranjih sredstev zavirala oživitev bančnih posojil nefinančnim družbam.

Rezultati zadnje ankete o bančnih posojilih v euroobmočju kažejo, da se je vpliv dejavnikov na strani povpraševanja, kot so večje potrebe po financiranju zalog, obratnih sredstev in naložb v osnovna sredstva, ki določajo povpraševanje po posojilih nefinančnih družb, v tretjem četrtletju

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

(spremembe v odstotkih; konec četrtertletja)	Medletne stopnje rasti				
	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III
Posojila MFI	-0,2	-2,2	-2,4	-1,7	-0,6
do 1 leta	-10,2	-13,2	-11,2	-9,9	-6,4
nad 1 in do 5 let	2,0	-2,0	-4,2	-3,9	-2,0
nad 5 let	4,6	3,7	3,0	3,3	2,7
Izdani dolžniški vrednostni papirji	16,1	14,7	16,2	12,3	8,6
kratkoročni	-27,3	-40,7	-24,1	-15,9	-13,6
dolgoročni, od tega: ¹⁾	24,8	26,3	22,8	16,0	11,2
s fiksno obrestno mero	32,8	34,1	27,2	19,2	13,9
s spremenljivo obrestno mero	-4,7	-4,0	0,0	-1,3	-1,7
Delnice v borzni kotaciji	1,8	1,8	1,8	1,0	0,9
Zaznamki²⁾					
Skupno financiranje	2,0	1,2	1,6	1,6	-
Posojila nefinančnim družbam	2,1	0,5	0,8	1,0	-
Zavarovalne tehnične rezervacije ³⁾	0,8	0,9	1,1	1,2	-

Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.

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

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

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

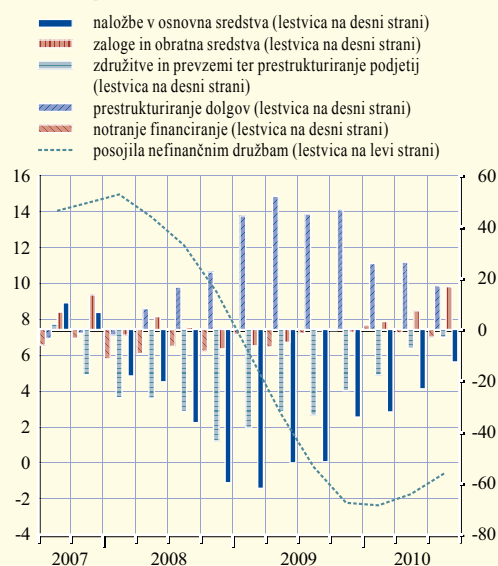
3) Vključuje rezervacije pokojninskih skladov.

2010 okrepil (glej graf 32). Hkrati je anketa pokazala manjše neto zaostrovanje kreditnih standardov za posojila podjetjem zaradi boljšega dostopa bank do financiranja in upravljanja z likvidnostjo, s tem pa se je preobrnilo povečanje zaostrovanja v predhodnem četrtertletju v okviru okrepljenih napetosti na finančnih trgih. Medtem ko je videti, da se v euroobmočju v celoti nadaljuje normalizacija kreditnih pogojev, pa je dostop do bančnih kreditov v nekaterih državah še naprej zaostren. V nekaterih primerih lahko povečanje povpraševanja po posojilih še zaostri potencialni učinek sorazmerno strogih kreditnih standardov na ponudbo posojil.

Običajno negativna finančna vrzel (ali neto izposojanje) nefinančnih družb, tj. razlika med izdatki za stvarne naložbe in notranje ustvarjenimi sredstvi (bruto varčevanje), je bila v prvi polovici leta 2010 na podlagi drsečih vsot štirih četrtertletij pozitivna. Graf 33 kaže razčlenitev varčevanja, financiranja in naložb podjetij euroobmočja, kot so prikazani v računih euroobmočja, ki so na voljo do drugega

Graf 32 Rast posojil in dejavniki, ki prispevajo k povpraševanju nefinančnih družb po posojilih

(medletne spremembe v odstotkih; neto odstotki)



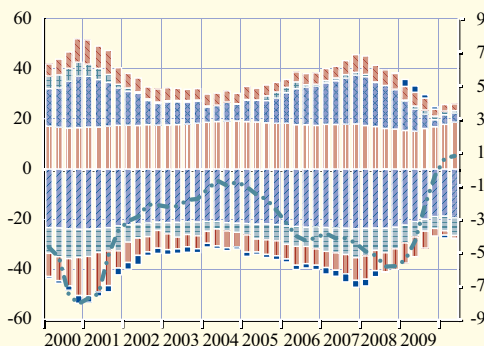
Vir: ECB.

Opomba: Neto odstotki se nanašajo na razliko med odstotkom bank, ki poročajo, da je zadevni dejavnik prispeval k povečanju povpraševanja, in odstotkom bank, ki poročajo, da je prispeval k zmanjšanju.

Graf 33 Varčevanje, financiranje in naložbe nefinančnih družb

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto dodane vrednosti)

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



Vir: računi euroobmočja.

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

četrtletja 2010. Graf kaže, da je bil obseg stvarnih naložb podjetij (bruto investicije v osnovna sredstva) v drugem četrtletju 2010 enak obsegu povečanja notranjih sredstev, medtem ko se je rast zunanjega financiranja ostro zmanjšala. Istočasno so neto pridobitve finančnih sredstev, vključno z lastniškim kapitalom, ostale na splošno nespremenjene.

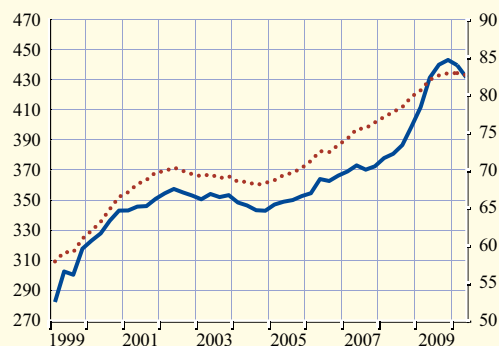
FINANČNI POLOŽAJ

V drugem četrtletju 2010 je ostala zadolženost nefinančnih družb na splošno nespremenjena na visokih ravneh, saj je razmerje med dolgom in BDP znašalo 83%, razmerje med dolgom in bruto poslovnim presežkom pa 430% (glej graf 34). Breme plačevanja bančnih obresti pri nefinančnih družbah, ki se je v letu 2009 in prvi polovici 2010 rahlo zmanjšalo, je v tretjem četrtletju 2010 in oktobra 2010 ostalo razmeroma stabilno (glej graf 35).

Graf 34 Zadolženost nefinančnih družb

(v odstotkih)

- razmerje med zadolženostjo in bruto poslovnim presežkom (lestvica na levi strani)
- razmerje med zadolženostjo in BDP (lestvica na desni strani)



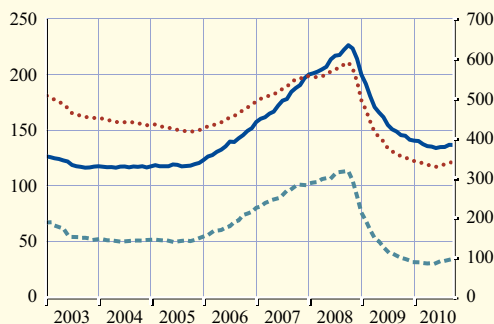
Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.

Opombe: Podatki o zadolženosti temeljijo na četrtletnih evropskih sektorskih računih. Vključujejo posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov.

Graf 35 Neto breme plačila bančnih obrestnih mer za nefinančne družbe

(bazične točke)

- neto breme plačila bančnih obrestnih mer (lestvica na levi strani)
- utežene povprečne obrestne mere za posojila (lestvica na desni strani)
- utežene povprečne obrestne mere za vloge (lestvica na desni strani)



Vir: ECB.

Opomba: Neto breme plačevanja bančnih obresti je opredeljeno kot razlika med tehtanimi povprečnimi obrestnimi merami za posojila in tehtanimi povprečnimi obrestnimi merami za vloge sektorja nefinančnih družb in temelji na stanjih.

Gledano v celoti, manjši tokovi zunanjega financiranja ter povečanje notranjih virov financiranja od druge polovice leta 2009 kažejo, da so podjetja izboljšala svoj finančni položaj in zmanjšala ranljivost bilanc stanja ter spričo cikličnega vzpona dosegla finančno prožnost. Raven zadolženosti in s tem povezano breme plačevanja obresti kažeta, da je še naprej potrebno prestrukturiranje bilanc stanja v povezavi z okrevanjem denarnega toka.

2.7 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V tretjem četrtnem 2010 je razmere na področju financiranja gospodinjstev zaznamovalo rahlo povečanje posojilnih obrestih mer bank. Prvič po več kakor dveh letih banke niso poročale o nadaljnjem neto zaostrovanju kreditnih standardov za posojila gospodinjstvom. Medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom se je oktobra v primerjavi s tretjim četrtnem 2010 nekoliko povečala, kar je posledica bistvenega povečanja mesečnega toka stanovanjskih posojil. Na splošno je bila od junija 2010 medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom stabilna na nizkih ravneh. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in dohodki se je nekoliko povečalo, medtem ko je ostalo breme plačevanja obresti na splošno nespremenjeno.

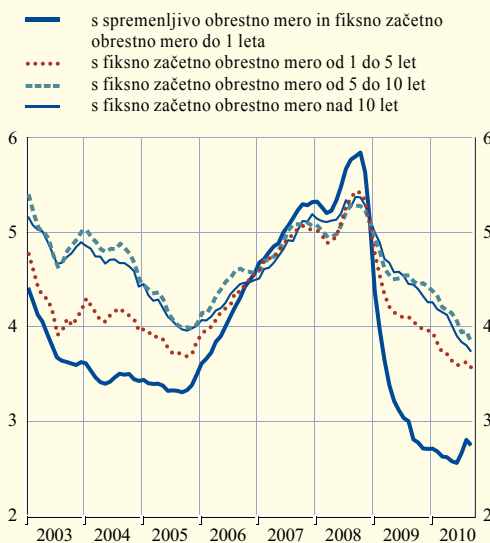
POGOJI FINANCIRANJA

Stroški financiranja gospodinskega sektorja euroobmočja so se v tretjem četrtnem 2010 nekoliko povečali, potem ko so se od tretjega četrtnega 2008 naprej nenehno zmanjševali. Obrestne mere MFI na nova posojila gospodinjstvom so se od junija do septembra v vseh kategorijah povečale, vendar je bil obseg povečanja različen. Obrestne mere MFI za nova potrošniška in druga posojila so se povečale bolj kakor obrestne mere za nova stanovanjska posojila. Povečanje stanovanjskih posojil je bilo posledica povečanja obrestnih mer na posojila s krajšim obdobjem fiksne začetne obrestne mere (tj. posojila s spremenljivo obrestno mero in s fiksno začetno obrestno mero do enega leta), saj so se obrestne mere na posojila z daljšimi obdobji fiksne začetne obrestne mere še zmanjšale (glej graf 36). Zaradi tega se je velika pozitivna razlika med temi obrestnimi merami nekoliko zmanjšala in delež posojil s kratkimi obdobjem fiksne začetne obrestne mere se je v skupni količini novih poslov zmanjšal, čeprav je bil septembra s 35% še vedno precej velik. Zadnja gibanja obrestnih mer MFI na nova stanovanjska posojila so bila posledica gibanj primerljivih tržnih obrestnih mer, saj so bile razlike med temi obrestnimi merami stabilne.

Po junijskem velikem znižanju so se julija obrestne mere na nova potrošniška posojila gospodinjstvom ponovno nekoliko povečale in so v avgustu in septembru ostale stabilne. To je bilo v veliki meri posledica gibanj obrestnih mer za posojila s krajšim obdobjem fiksne začetne obrestne mere, ki so junija močno padle in se potem spet nekoliko povečale. Obrestne

Graf 36 Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom

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



Vir: ECB.

mere za posojila z daljšimi obdobji fiksne začetne obrestne mere, ki se junija niso občutneje zmanjšale, so se v tretjem četrtnetju samo rahlo povečale. Razlike med obrestnimi merami na posojila s fiksno začetno obrestno mero do enega leta in primerljivimi tržnimi obrestnimi merami so se od junija do septembra nekoliko povečale, vendar so ostale krepko pod ravno, zabeleženo v maju. Povečale so se tudi razlike med obrestnimi merami na posojila s fiksno začetno obrestno mero nad pet let in primerljivo tržno obrestno mero.

Rezultati ankete o bančnih posojilih iz oktobra 2010 kažejo, da se v tretjem četrtnetju 2010 kreditni standardi za posojila gospodinjstvom prvič po več kakor dveh letih niso nadalje zaostrovali. Kar se tiče kreditnih standardov za stanovanjska posojila, so banke poročale o manjšem prispevku splošnih gospodarskih obetov in dejavnikov, povezanih s stroški financiranja in bilančnimi omejitvami v bankah, k neto zaostrovanju kreditnih standardov. Poleg tega tudi obeti na stanovanjskem trgu niso več prispevali k neto zaostrovanju kreditnih standardov. Hkrati so banke nakazale, da je bilo neto povpraševanje po stanovanjskih posojilih v tretjem četrtnetju 2010 pozitivno, vendar pa precej šibkejšo kakor v četrtnetju prej, in sicer zaradi manjšega pozitivnega prispevka obetov na stanovanjskem trgu in negativnejšega prispevka zaupanja komitentov. Neto povpraševanje po potrošniških in drugih posojilih se je v tretjem četrtnetju leta zmanjšalo, banke pa menijo, da je to zlasti posledica zmanjšanja potrošnje gospodinjstev za trajne proizvode.

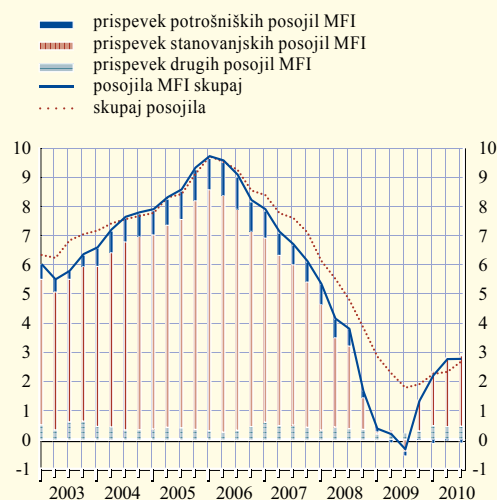
FINANČNI TOKOVI

Medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom je v drugem četrtnetju 2010 (zadnje četrtnetje, za katero so na razpolago podatki iz integriranih računov euroobmočja) ostala z 2,3% nespremenjena, potem ko se je v dveh četrtnetjih prej nekoliko povečala. Vendar to prikriva znatno zmanjšanje medletne stopnje rasti posojil nefinančnih družb gospodinjstvom, in sicer na 0,3% z 2,7% v četrtnetju pred tem. Medletna stopnja rasti nefinančnih družb gospodinjstvom se je v zadnjih treh četrtnetjih zmanjšala za skupaj 14 odstotnih točk. To zmanjšanje so spodbudile MFI z nakupom nekaterih predhodno listinjenih posojil proti koncu leta 2009 in v začetku leta 2010 ter umirjena dejavnost listinjenja v drugem četrtnetju 2010. Podatki o posojilih MFI in listinjenju kažejo, da se je medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom v tretjem četrtnetju 2010 povečala na okrog 2,7% (glej graf 37).

Oktobra 2010 se je medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom malenkostno povečala na 2,9%, z 2,8% v tretjem četrtnetju in 2,5% v drugem. Zadnja dogajanja kažejo na stabilizacijo gibanj v zadolževanju gospodinjstev. Listinjenje je bilo v zadnjih mesecih malenkostno okrepljeno, vendar pa je njegov vpliv na raven rasti posojil gospodinjstvom še vedno majhen. Zadnja gibanja posojil MFI gospodinjstvom so videti umirjena, pri čemer so se cene stanovanj v nekaterih državah

Graf 37 Skupna posojila gospodinjstvom

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



Vir: ECB.

Opombe: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih odobrijo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Skupna posojila gospodinjstvom so bila za tretje četrtnetje leta 2010 ocenjena na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki.

Informacije o razlikah med posojili MFI in skupnimi posojili pri izračunu stopenj rasti so v ustreznih tehničnih opombah.

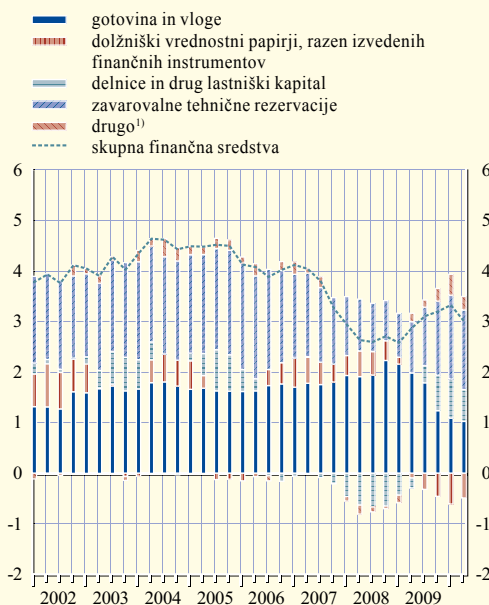
nedavno povečale in se je zaupanje potrošnikov na splošno okrepilo. Zato je verjetno, da rekordna stopnja zadolženosti gospodinjstev in strogi kreditni standardi zavirajo rast posojil.

Na področju posojil MFI gospodinjstvom se je medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil oktobra povečala na 3,6%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 3,4%. Oktobrsko povečanje je bilo posledica znatnega pozitivnega mesečnega toka. Nasprotno pa se je medletna stopnja rasti potrošniških posojil znižala (in z 0,6% v tretjem četrtletju oktobra padla na -0,8%). Dejstvo, da je umirjanje potrošniških posojil v zadnjih mesecih spremljalo povečanje prodaje neživil v trgovini na drobno, kaže, da gospodinjstva verjetno uporabljajo likvidne vloge in ne posojila za financiranje nakupov trajnega blaga. Tudi padanje prodaje avtomobilov bi lahko po izteku programov za odpis starih avtomobilov pomenila manjše povpraševanje po potrošniških kreditih.

Na strani sredstev v bilanci stanja sektorja gospodinjstev euroobmočja se je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb gospodinjstev v drugem četrtletju zmanjšala na 3,0% (s 3,3% v prvem četrtletju), potem ko se je v štirih četrtletjih pred tem nenehno povečevala (glej graf 38). Hkrati so bili znatni premiki proti dolgoročnejšim in bolj tveganim sredstvom, opaženi v zadnjih četrtletjih, nekoliko manjši. Četrtni tokovi kažejo na večjo uporabo imetij gotovine in vlog v drugem četrtletju 2010. To gibanje je verjetno posledica rahle izravnave krivulje donosnosti in verjetno tudi večje negotovosti glede moči gospodarskega okrevanja v okolju okrepljenih napetosti na trgih državnih obveznic spomladi. Nasprotno pa so se četrtletni prilivi sredstev v zavarovalniške in pokojninske produkte ter delnice in drug lastniški kapital znatno zmanjšali v primerjavi s četrtletjem prej. Zaradi tega so se prispevki teh instrumentov k medletni stopnji rasti skupnih finančnih naložb nekoliko zmanjšali v drugem četrtletju 2010, potem ko so se od konca leta 2008 nenehno povečevali. Ne glede na ta gibanja pa so naložbe v zavarovalne in pokojninske produkte še naprej največ prispevale k skupni rasti finančnih naložb. Gospodinjstva so v drugem četrtletju prav tako nehala zmanjševati svoja neposredna imetja dolžniških vrednostnih papirjev. Tako je prispevek naložb v to vrsto instrumentov postal manj negativen v primerjavi s četrtletjem prej.

Graf 38 Finančne naložbe gospodinjstev

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB in Eurostat.

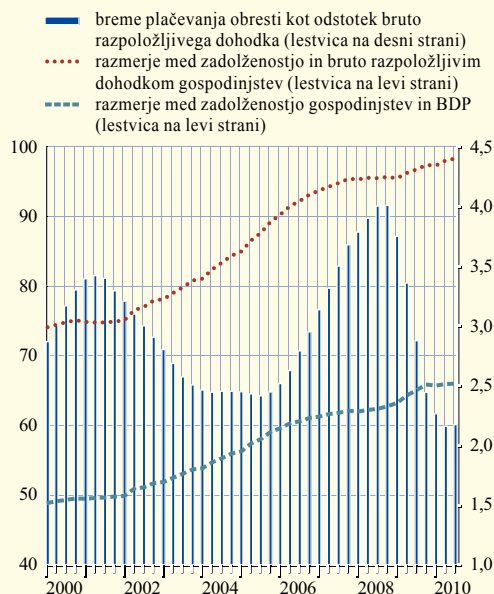
1) Vključuje posojila in druge terjatve.

FINANČNI POLOŽAJ

Razmerje med zadolženostjo in dohodkom gospodinjstev se je v tretjem četrtnetu 2010 po ocenah še nekoliko povečalo na okrog 98,5%, s čimer se je nadaljevala rahla rast iz prejšnjih četrtnetij (glej graf 39). To je posledica dejstva, da se je rast zadolževanja gospodinjstev ustalila na zmerno pozitivnih stopnjah, in dejstva, da kljub gospodarskemu okrevanju v zadnjih četrtnetjih stopnja rasti razpoložljivega dohodka ostaja upočasnjena. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in BDP je ostalo v tretjem četrtnetu predvidoma nespremenjeno, kar je posledica dejstva, da splošna gospodarska aktivnost kaže močnejše ciklično povečanje kakor dohodek gospodinjstev. Breme plačevanja obresti v sektorju gospodinjstev je ostalo v tretjem četrtnetu po ocenah na splošno nespremenjeno na 2,2% razpoložljivega dohodka, potem ko se je od konca leta 2008 vztrajno zmanjševalo. Do nedavnega je zmanjševanje obrestnih mer precej izravnalo vpliv povečevanja zadolženosti gospodinjstev na rast bremena plačevanja obresti. Zadnji preobrat na področju obrestnih mer pa je ta učinek oslabil, tako da se je breme plačevanja obresti stabiliziralo.

Graf 39 Zadolženost gospodinjstev in plačila obresti

(v odstotkih)



Vira: ECB in Eurostat.

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

3 CENE IN STROŠKI

Po Eurostatovi prvi oceni je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, novembra 2010 znašala 1,9%, kar je enako kot oktobra. V naslednjih nekaj mesecih se bo stopnja inflacije po HICP gibala okrog sedanje ravni, nato pa naj bi se tekom naslednjega leta spet zmanjšala. Na splošno bo inflacija v prihodnjem obdobju predvidoma ostala zmerna. Inflacijska pričakovanja v srednjeročnem do dolgoročnejšem obdobju ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo srednjeročno ohranja pod 2%, vendar blizu te meje. Takšno oceno izražajo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih decembra 2010 pripravili strokovnjaki Eurosistema, po katerih bo medletna inflacija po HICP v letu 2010 znašala med 1,5% in 1,7%, v letu 2011 med 1,3% in 2,3%, v letu 2012 pa med 0,7% in 2,3%. Tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj so približno uravnotežena.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

Po Eurostatovi prvi oceni je medletna inflacija po HICP v euroobmočju v skladu s tržnimi pričakovanji novembra 2010 v primerjavi z oktobrom ostala nespremenjena na ravni 1,9% (glej tabelo 6). Gledano dolgoročneje se je inflacija po HICP vztrajno povečevala in se iz negativnega območja poleti 2009 dvignila na raven tik pod 2% v zadnjih nekaj mesecih. Povečanje inflacije so deloma spodbujali navzgor delujoči bazni učinki, ki izhajajo iz cen hrane in energentov, ter tudi okrepljena dinamika cen v večini skupin. Med opaznejšimi gibanji v zadnjih mesecih so bile cene nafte, ki so bile precej nad lanskoletno ravni, in medletna stopnja rasti cen drugih primarnih surovin razen energentov, ki je znašala več kot 50%. To je sprožilo večje pritiske v proizvodni verigi, kar je po drugi strani privedlo do precejšnje rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih.

Če podrobneje pogledamo gibanja HICP, je medletna stopnja rasti cen energentov oktobra znašala 8,5%, potem ko se je od marca 2010 dalje gibala v razponu od 6% do 9%. Povečana rast cen energentov je posledica navzgor delujočih baznih učinkov ter strme rasti cen nafte na začetku leta 2010. Najvišja rast cen v skupini energentov je bila zabeležena v postavkah, ki so neposredno povezane s cenami nafte, tj. tekoča goriva in goriva za osebni prevoz. Potrošniške cene plina so od najnižje točke ob koncu leta 2009 vztrajno rasle, saj običajno sledijo podobni dinamiki kot cene tekočih goriv in goriv za osebni prevoz, le da z določenim časovnim zamikom. Medletna stopnja rasti cen električne energije se je od začetka tega leta ravno tako postopno povečala. Ob upoštevanju

Tabela 6 Gibanje cen

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

	2008	2009	2010 jun.	2010 jul.	2010 avg.	2010 sep.	2010 okt.	2010 nov.
HICP in skupine indeksa								
Skupni indeks ¹⁾	3,3	0,3	1,4	1,7	1,6	1,8	1,9	1,9
Energenti	10,3	-8,1	6,2	8,1	6,1	7,7	8,5	.
Nepredelana hrana	3,5	0,2	0,9	1,9	2,4	2,5	2,4	.
Predelana hrana	6,1	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	1,2	.
Industrijsko blago razen energentov	0,8	0,6	0,4	0,5	0,4	0,6	0,7	.
Storitve	2,6	2,0	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	.
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	6,1	-5,1	3,1	4,0	3,6	4,3	4,4	.
Cene nafte (EUR za sodček)	65,9	44,6	62,2	58,9	59,9	59,8	60,2	63,1
Cene drugih primarnih surovin razen energentov	2,0	-18,5	51,1	56,8	51,5	58,7	50,9	51,5

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

Opomba: Indeks cen primarnih surovin brez energentov je utežen glede na strukturo uvoza euroobmočja v obdobju 2004–2006.

1) Inflacija po HICP za november 2010 je Eurostatova prva ocena.

cen surove nafte, ki je v zadnjih mesecih znašala približno 60 EUR za sod, ter terminskih cen nafte bo rast cen energentov proti koncu leta 2010 in na začetku leta 2011 predvidoma ostala povišana, nato pa se bo v preostanku naslednjega leta znižala predvsem zaradi večinoma navzdol delujočih baznih učinkov, povezanih z visoko rastjo cen nafte na začetku leta 2010, čeprav bodo na potrošniške cene energentov vplivali morebitni nadaljnji navzgor delujoči zapozneli učinki uvoznih cen nafte in plina.

Kar zadeva hrano v indeksu HICP, se je medletna stopnja rasti cen hrane (vključno z alkoholom in tobaknimi izdelki) od rekordno nizke ravni v oktobru 2009 (-0,4%) vztrajno krepila in je leto kasneje dosegla 1,7%. Med posameznimi podskupinami hrane je medletna stopnja rasti cen nepredelane hrane v zadnjih mesecih znašala približno 2,4%, medtem ko se je rast cen predelane hrane, ki med drugim vključuje kruh in žita, mlečne izdelke ter olja in maščobe, oktobra okrepila za 0,2 odstotne točke na 1,2%. Pomemben dejavnik, ki je v zadnjih četrletjih vplival na dinamiko cen hrane v indeksu HICP euroobmočja, so bili navzgor delujoči bazni učinki, povezani z močnim padcem cen hrane pred enim letom. Obenem so neugodne vremenske razmere vplivale na cene v skupini nepredelane hrane (predvsem sadje in zelenjava), ki so se od maja letos izrazito povečale. Cene prehrablenih surovin, kot so pšenica, koruza, soja, sladkor in kava, so se od začetka leta 2009 na mednarodnih trgih strmo povečale in v zadnjih mesecih dosegle rekordne vrednosti (merjeno v eurih). K strmemu povečanju cen prehrablenih surovin so med drugim prispevale motnje v dobavi, ki so deloma posledica neugodnih vremenskih razmer, ter vse večje povpraševanje na nastajajočih trgih (v skladu z večjimi dohodki).

Doslej ni bilo veliko znakov o prenosu višjih cen prehrablenih surovin na cene življenjskih potrebščin v euroobmočju. Medletna stopnja rasti cen predelane hrane (brez tobaknih izdelkov), ki so najbolj pod vplivom nihanja cen primarnih surovin, je oktobra znašala zgolj 0,3%, kar je precej pod povprečjem od leta 1999 dalje (1,8%). Eden od dejavnikov, ki kaže na omejen cenovni prenos, je dejstvo, da cene primarnih surovin na notranjem trgu EU ne odražajo v celoti mednarodnih gibanj cen. Drug omejevalni dejavnik so cene mleka, ki skupaj s sirom in jajci predstavljajo skoraj petino vseh postavk predelane hrane, saj so te v letu 2010 ostale umirjene v primerjavi s strmim povečanjem v obdobju 2007–2008. Poleg tega se učinek cenovnega šoka na trgu prehrablenih surovin običajno najprej pokaže v cenah pri proizvajalcih, preden se prenese na trgovce na drobno in nato na potrošnike. Doslej je le malo informacij, ki bi dokazovale, da je rast cen prehrablenih surovin začela vplivati na cene hrane pri proizvajalcih, ki so se septembra medletno povečale za 2,1% v primerjavi z 0,3% julija. Kljub temu povečanju ostajajo pritiski v primerjavi s skokom v letu 2007 umirjeni, kar kaže, da so pritiski iz proizvodne verige, ki izhajajo iz višjih cen prehrablenih surovin, še naprej razmeroma omejeni. V prihodnjem obdobju lahko pričakujemo delen prenos novejši rasti cen prehrablenih surovin na potrošniške cene hrane, vendar bo ta verjetno dokaj skromen. Medletna stopnja rasti cen nepredelane hrane pa naj bi se od naslednjega četrletja dalje postopno umirila, ker se bo učinek neugodnih vremenskih razmer na cene sadja in zelenjave postopno iztekel.

Brez upoštevanja vseh postavk hrane in energentov, ki predstavljajo približno 30% košarice HICP, se je medletna stopnja rasti HICP oktobra v primerjavi z najnižjo točko aprila (0,8%) okrepila na 1,1%. Takšno merilo osnovne inflacije, ki ga večinoma določajo domači dejavniki, kot so plače, profitne marže in posredni davki, obsega dve glavni postavki: industrijsko blago razen energentov in storitve.

Inflacija, merjena s cenami industrijskega blaga razen energentov, se je v drugem in tretjem četrletju 2010 povečala, potem ko je na začetku leta dosegla zelo nizko raven. Medletna

stopnja rasti cen industrijskega blaga razen energentov je oktobra 2010 znašala 0,7% v primerjavi z 0,1% v prvem četrtletju letos. Povečanje rasti cen industrijskega blaga razen energentov, katerih stopnja inflacije se je približala povprečju v obdobju 1999–2008 (0,8%), je predvsem posledica dviga posrednih davkov, zapoznelega prenosa deprecije tečaja eura na cene ter posrednih učinkov skokovite rasti cen primarnih surovin. Kljub temu cenovno dinamiko v tej skupini zavirata nizko povpraševanje, ki pa se krepi, in zmerna rast plač.

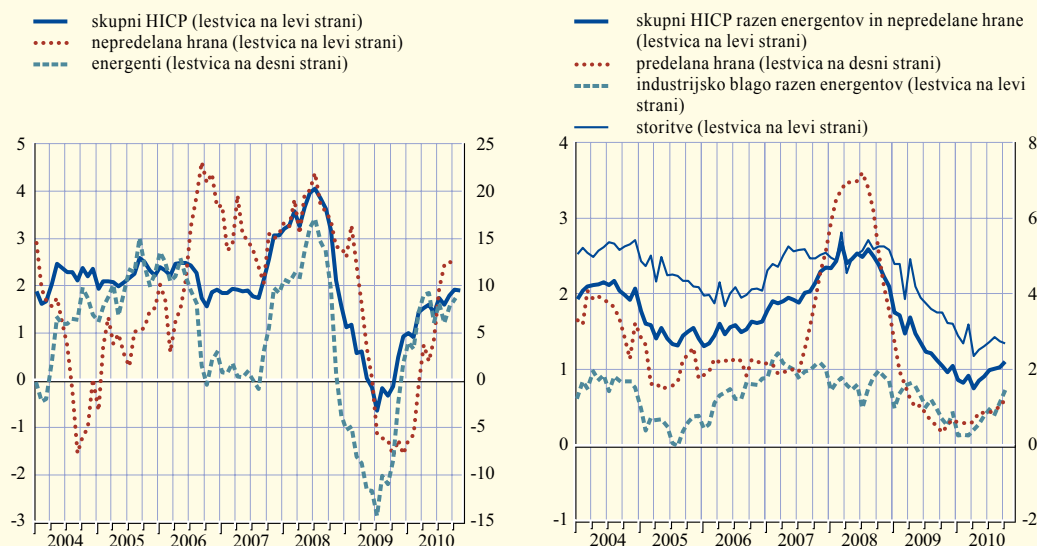
Povečanje cen industrijskega blaga razen energentov odraža predvsem višji prispevek trajnih proizvodov (avtomobili, pohištvo, elektronske naprave itd.) in poltrajnih proizvodov (obleke, tekstilni izdelki, knjige itd.), ki je bil zabeležen od začetka leta 2010. Medletna stopnja rasti cen trajnih proizvodov se je okrepila z nič odstotkov julija in avgusta 2010 na skoraj 0,5% septembra in oktobra. To je bilo predvsem posledica medletne stopnje rasti cen avtomobilov, ki je julija 2010 prvič po pomladi leta 2009 postala pozitivna. Cene avtomobilov so medletno še naprej rasle, tako da je oktobra rast znašala 0,7%. Okrepitev rasti cen avtomobilov kaže predvsem normalizacijo po lanskem znižanju cen, s katerim so proizvajalci želeli spodbuditi prodajo avtomobilov. Povečanje rasti cen avtomobilov v zadnjih mesecih je več kot odtehtalo nadaljnje pocenitve nekaterih elektronskih izdelkov. Medletna stopnja rasti cen poltrajnih proizvodov se je v tretjem četrtletju zmanjšala, ko so bile cene oblačil pod vplivom sezonskih popustov. Oktobra pa se je rast cen poltrajnih proizvodov povečala na 0,7%, kar odraža bazne učinke in rast cen določenih postavk, kot so oblačila in obutev, igre in igrače ter avtomobilski rezervni deli. Rast cen netrajnih proizvodov (oskrba z vodo, farmacevtski izdelki, časopisi itd.) se je tekom leta gibala na ravni okrog 1%, kar odraža nižjo ali stabilno medletno stopnjo rasti cen številnih postavk. Oktobra se je medletna stopnja rasti v tej podskupini povečala na 1,3%. Nedavno povečanje cen nekaterih postavk industrijskega blaga razen energentov bi lahko kazalo na izboljšanje razmer na strani povpraševanja.

Vodilni kazalniki gibanja cen industrijskega blaga razen energentov v prihodnjem obdobju, na primer gibanje cen proizvodov za široko porabo pri proizvajalcih (brez hrane in tobačnih izdelkov) in uvozne cene proizvodov za široko porabo (spet brez hrane in tobačnih izdelkov), po eni strani kažejo, da so domači stroškovni pritiski ostali umirjeni, po drugi strani pa, da so se zunanji cenovni pritiski povečali zaradi višjih cen industrijskih surovin ter tečajnih gibanj. Ta gibanja skupaj s predvideno postopno krepitvijo domačega povpraševanja na splošno kažejo, da bo rast cen industrijskega blaga razen energentov v prihodnjih mesecih ostala približno na sedanji ravni.

Najnovejši podatki o rasti cen storitev potrjujejo, da se je trend zniževanja, ki je bil zabeležen v drugi polovici leta 2008 in v letu 2009, ustavil. V letu 2010 je ostala medletna stopnja rasti cen storitev stabilna in se je gibala med 1,3% in 1,4%, z izjemo določene kratkoročne volatilnosti marca in aprila, ki je bila povezana s koledarskimi učinki zaradi drugačne razporeditve velikonočnih praznikov. Povprečna stopnja inflacije v tej skupini HICP v letu 2010 znaša 1,4%, tj. precej manj od povprečja v obdobju od leta 1999 dalje (2,2%), kar je posledica razmeroma šibkega povpraševanja in zmerne rasti plač. V skupini storitev se je medletna stopnja rasti cen rekreacijskih in osebnih storitev v zadnjih mesecih glede na rekordno nizko aprilsko raven povečala in je oktobra znašala 1,3%. Med dejavniki, ki so spodbudili rast cen, je bilo izboljšanje povpraševanja in zaupanja potrošnikov, ki sta bila prej na nizki ravni. Nasprotno se je medletna stopnja rasti cen prevoznih storitev v zadnjih mesecih zmanjšala in oktobra znašala 1,9% v primerjavi z 2,7% julija. Stopnja inflacije v skupini stanovanje (predvsem v postavki najemnine) se je nadalje rahlo upočasnila na 1,6% v primerjavi z 1,7% v prejšnjih treh mesecih, kar kaže na nadaljnji, čeprav omejeni zaviralni učinek predhodnega padca cen stanovanj (glej okvir 4 o novjših gibanjih cen stanovanj). Medletna stopnja spremembe cen komunikacijskih storitev je oktobra znašala -1,1%,

Graf 40 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavne komponente

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

kar je rahlo pod povprečjem leta 2010 (-0,8%), vendar nad povprečjem v obdobju od leta 1999 dalje (-2,5%). V prihodnjih mesecih se bo rast cen storitev po pričakovanjih postopno povečala zaradi vse boljšega povpraševanja potrošnikov in razmer na trgu dela. Nadaljnji pritiski na rast cen se lahko pojavijo zaradi povečanja posredne obdavčitve v nekaterih državah euroobmočja.

Okvir 4

NOVEJŠA GIBANJA NA STANOVANJSKEM TRGU V EUROOBMOČJU

Cene stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju so v zadnjem desetletju kazale izrazito ciklično dinamiko. Močni medletni rasti cen do leta 2006 je sledilo vztrajno umirjanje rasti v zadnjih nekaj letih, kar se je končalo z upadom v letu 2009 in rahlim povečanjem v prvih dveh četrtnih letih 2010. Z objavo podatkov za leto 2010 je Eurosistem začel pripravljati četrtni kazalnik cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju.^{1), 2)} V tem okvirju s pomočjo novega četrtnega kazalnika analiziramo novejša gibanja cen in preučujemo izbrane dejavnike na strani stanovanjske ponudbe in povpraševanja.³⁾

1) Četrtni podatki za Nemčijo so bili ocenjeni s pomočjo prilagojenih zgodnjih informacij o cenah stanovanj v sedmih večjih mestih. Za Italijo je bil polletni kazalnik cen stanovanjskih nepremičnin, ki ga pripravlja Banca d'Italia, preoblikovan v četrtni kazalnik s pomočjo četrtnih spremenljivke kazalnikov. Zaradi velike statistične negotovosti teh ocen četrtni podatki za ti dve državi niso objavljeni, ampak uporabljeni samo kot prispevek k agregatu euroobmočja. Četrtni kazalnik za euroobmočje je skupaj z nacionalnimi podatki za države euroobmočja na voljo v statističnem skladišču (Statistical Data Warehouse) na spletni strani ECB (<http://www.ecb.europa.eu>). Na splošno je treba upoštevati, da četrtni kazalnik cen stanovanjskih nepremičnin, ki ga pripravlja ECB, spremlja velika stopnja negotovosti, zlasti kar zadeva zajetje, prilagajanje kakovosti in reprezentativnost.

2) Nedavno objavljena Eurostatova študija predstavlja poskusni indeks cen stanovanj za euroobmočje, ki se opira na podatke, ki izhajajo iz pilotnega projekta o lastniških stanovanjih in ga dopolnjujejo Eurosistemovi podatki. Čeprav so gibanja indeksa cen stanovanj, ki ga objavlja Eurostat, večinoma podobna gibanjem Eurosistemovega kazalnika cen stanovanjskih nepremičnin, pa kratkoročno prihaja do določenih razlik. Ker so standardi pri pripravi in objavi Eurosistemovega kazalnika cen stanovanjskih nepremičnin visoki, bo ECB zaenkrat še naprej pripravljala ta kazalnik.

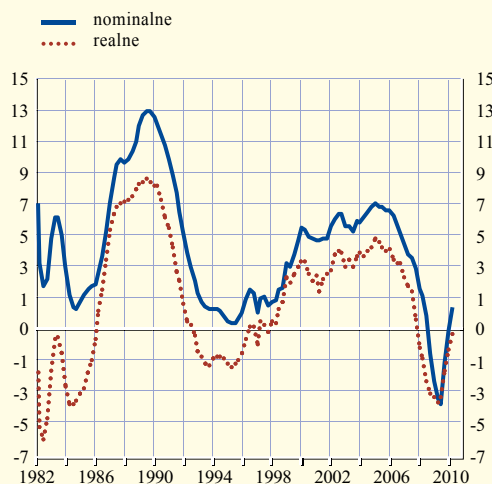
3) Podrobnejša analiza kazalnikov stanovanjskega povpraševanja in ponudbe je v članku z naslovom „Assessing house price developments in the euro area“, Monthly Bulletin, ECB, februar 2006.

Po najnovjših podatkih so se cene stanovanj v euroobmočju v prvem in drugem četrtletju 2010 medletno povečale za 0,3% oziroma 1,8% (glej graf A). Nasprotno je bilo v letu 2009 zabeleženo letno zmanjšanje za slabih 3%. Po močnem zvišanju med letoma 1999 in 2006 so se začele cene stanovanj v euroobmočju med letoma 2007 in 2008 precej umirjati, leta 2009 pa so upadle in v tretjem četrtletju 2009 dosegle najnižjo točko. Od začetka leta 2010 se cene stanovanjskih nepremičnin postopno povečujejo. Skupna dinamika prikriva razhajanja med državami euroobmočja (glej tabelo), pri čemer so nekatere države – Irska, Grčija, Španija, Nizozemska, Slovaška in Estonija – v drugem četrtletju 2010 še naprej beležile medletno upadanje cen stanovanj. Najvišje medletne podražitve stanovanj so v drugem četrtletju zabeležile Belgija, Francija in Finska, k čemur so prispevala gibanja v velikih rezidenčnih območjih (med drugim bruseljska, pariška in helsinška regija).

Takšno geografsko razpršenost potrjuje tudi

Graf A Cene stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Izračuni ECB na podlagi nacionalnih podatkov. Zadnji podatki se nanašajo na drugo četrtletje 2010.

Opombe: Realna rast cen stanovanjskih nepremičnin je izračunana tako, da se medletna inflacija po HICP odšteje od nominalne rasti cen stanovanjskih nepremičnin. Izračun nominalnega kazalnika je pojasnjen v opombi 1.

Cene stanovanjskih nepremičnin (nominalne) v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih)

	Utež (v odstotkih)	2008	2009	2009		2010		2009				2010		
				P1	P2	P1	P2	I	II	III	IV	I	II	III
Belgija ¹⁾	3,8	4,9	-0,4	-0,6	-0,1	4,9	..	0,9	-2,2	-1,4	1,2	3,8	6,0	5,6
Nemčija ²⁾	26,7	1,0	0,0	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Irska ²⁾	1,8	-9,1	-13,7	-11,3	-16,1	-17,9	..	-11,0	-11,6	-13,8	-18,5	-18,9	-17,0	-14,8
Grčija ³⁾	2,6	1,7	-3,7	-2,9	-4,6	-3,3	..	-3,3	-2,5	-5,1	-4,0	-1,8	-4,7	-4,3
Španija ²⁾	11,7	-1,5	-6,7	-7,6	-5,7	-1,9	..	-7,6	-7,7	-7,0	-4,4	-2,9	-1,0	..
Francija ¹⁾	21,6	1,2	-7,1	-8,1	-6,2	3,9	..	-6,9	-9,3	-7,9	-4,4	1,6	6,2	8,6
Italija ²⁾	16,9	2,6	-0,4	-0,2	-0,6	-0,3	..	..	..	..	..	..	..	..
Ciper ^{2), 4)}	0,2	13,0	-6,0	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Luksemburg ²⁾	0,4	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Malta ²⁾	0,1	-2,7	-5,0	-7,9	-2,0	2,4	..	-9,9	-6,0	-2,5	-1,4	4,5	0,5	..
Nizozemska ¹⁾	6,3	2,9	-3,3	-1,5	-5,1	-3,2	..	-0,3	-2,8	-5,1	-5,0	-4,3	-1,9	-0,6
Avstrija ^{2), 5)}	3,1	1,2	3,6	4,6	2,6	5,5	..	4,3	4,9	3,4	1,9	5,7	5,3	5,0
Portugalska ²⁾	1,8	3,9	0,4	1,5	-0,7	1,4	..	2,7	0,3	-0,8	-0,6	1,3	1,6	..
Slovenija ¹⁾	0,4	3,1	-8,2	-8,4	-8,0	2,6	..	-7,1	-9,8	-10,9	-5,0	1,1	4,1	..
Slovaška ¹⁾	0,7	22,1	-11,1	-8,9	-13,3	-6,0	..	-4,3	-13,4	-14,3	-12,3	-8,3	-3,7	-1,3
Finska ¹⁾	1,9	0,6	-0,3	-4,5	4,1	10,9	..	-5,5	-3,6	0,4	7,9	11,4	10,3	7,8
Estonija ⁶⁾	..	..	..	..	..	-4,5	..	..	..	..	..	-8,2	-0,5	..
Euroobmočje	100,0	1,3	-2,9	-3,1	-2,7	1,0	..	-2,6	-3,7	-3,9	-1,5	0,3	1,8	..

Viri: Nacionalni viri in izračuni ECB.

Opombe: Uteži temeljijo na nominalnem BDP v letu 2009. Četrtletni podatki za Nemčijo in Italijo niso prikazani zaradi velike statistične negotovosti pri pripravi indeksov – glej opombo 1.

1) Obstoječa bivališča (hiše in stanovanja); cela država.

2) Vsa bivališča (nove in obstoječe hiše in stanovanja); cela država.

3) Vsa stanovanja; cela država.

4) Indeks cen nepremičnin oceni Central Bank of Cyprus s pomočjo podatkov o vrednotenju premoženja, ki jih posreduje več denarnih finančnih institucij, in s pomočjo drugih relevantnih kazalnikov stanovanjskega trga.

5) Do leta 2000 podatki samo za Dunaj.

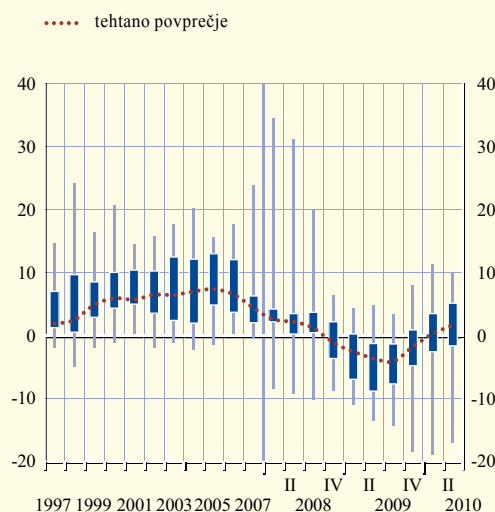
6) Obstoječa stanovanja; cela država.

merilo razpršenosti največje–najmanjše spremembe cen stanovanj v posameznih državah euroobmočja, ki od leta 2007 ostaja na povišani ravni (glej graf B). Poleg tega to merilo razkriva nekoliko bolj raznoliko gibanje cen stanovanj med začetno fazo umirjanja, za katero so bili značilni zmerni padci v nekaterih državah ter strmo znižanje ali zvišanje v drugih. Obenem kaže, da se raznolikost v gibanju cen stanovanj med državami s časom ni spreminjala, kot kaže razmeroma podoben obseg kvartilnega razpona (kjer je skoncentrirano 50% porazdelitve cen stanovanj). Pristop k analizi cen stanovanj s pomočjo vrednotenja premoženja kaže, da so cene stanovanj še vedno razmeroma visoke v primerjavi z najemnini tako v agregatu euroobmočja kot tudi v več državah euroobmočja, pri čemer ostaja razmerje med indeksom cen stanovanj v euroobmočju in postavko najemnin v HICP nekoliko povišano v primerjavi z ravniyo pred desetimi leti⁴⁾ (glej graf C). Vseeno se je indeks euroobmočja tekom leta 2009 nekoliko umiril in kaže znake nadaljnje stabilizacije v prvi polovici leta 2010.

Novejša gibanja cen stanovanj sta zaznamovala krčenje ponudbe stanovanj in umirjeno povpraševanje. Razmere na strani stanovanjskega povpraševanja v euroobmočju so se v prvi polovici leta 2010 na splošno še izboljšale, saj so se omejitve pri pridobivanju kreditiranja zmanjšale. Tako se je pogostokrat uporabljeno osnovno merilo dostopnosti stanovanjskih nepremičnin, tj. razmerje med nominalnim razpoložljivim dohodkom gospodinjstev in nominalnim indeksom cen stanovanj („gropa” dostopnost), v prvi polovici leta 2010 sicer nekoliko zmanjšalo (zaradi pozitivne inflacije cen stanovanj), vendar se je od konca leta 2007 povečalo (glej graf D). Na splošno ostaja dostopnost stanovanjskih nepremičnin po tem grobem merilu še vedno približno 10% nižja kot v letu 1999. Kljub temu je k večjemu povpraševanju

Graf B Razpršenost stopenj rasti cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju

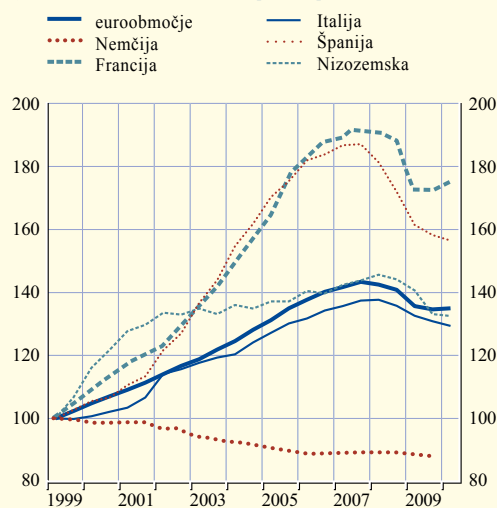
(medletne spremembe v odstotkih; maksimum, minimum, kvartilni razpon in tehtano povprečje; četrtletni podatki)



Viri: Izračuni ECB na podlagi nacionalnih podatkov. Zadnji podatki se nanašajo na drugo četrtletje 2010.
Opomba: Kvartilni razpon (ki ga predstavljajo obarvani navpični pravokotniki) leži med 25% in 75% razpona porazdelitve.

Graf C Razmerje med ceno stanovanj/donosom najemnin v euroobmočju in v izbranih državah euroobmočja

(indeksi: 1999 = 100; v odstotkih; polletni podatki)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

4) To po drugi strani ni merilo preценjenosti, pri katerem bi bila potrebna primerjava z dolgoročnim povprečjem razmerja med ceno stanovanj in najemnino.

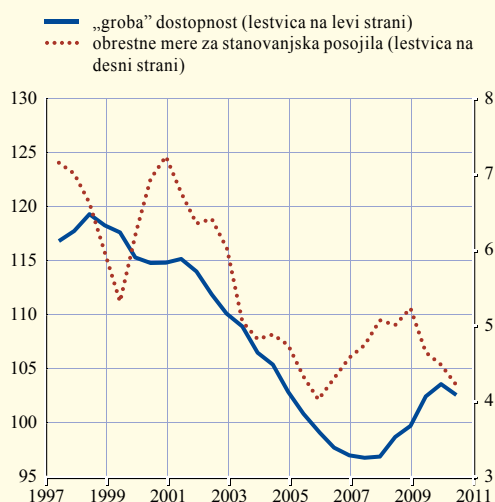
v prvi polovici leta 2010 prispevalo nadaljnje izboljšanje posojilnih pogojev zaradi upada nominalnih obrestnih mer za stanovanjska posojila gospodinjstvom. Poleg tega najnovejša anketa ECB o bančnih posojilih kaže, da prvič v več kot dveh letih v tretjem četrtnem 2010 ni prišlo do nadaljnjega neto zaostrovanja kreditnih standardov pri stanovanjskih posojilih gospodinjstvom (0% v primerjavi z 10% v prvem in drugem četrtnem 2010). Ob tem se je medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil gospodinjstvom v euroobmočju še naprej vztrajno povečevala z najnižje točke septembra 2009 (-0,6%) na 3,6% oktobra 2010. Medtem ko ta dejavnik nakazuje izboljšane obete na stanovanjskem trgu, pa je medletna stopnja rasti teh posojil precej bolj umirjena kot med viškom v zadnjem ciklu cen stanovanj sredi leta 2006, ko je rast znašala 12%.

Na strani ponudbe se je krčenje realnih stanovanjskih investicij še naprej umirjalo, saj je bil v drugem četrtnem 2010 zabeležen 4% medletni upad v primerjavi z -12% v prvem četrtnem 2009 (glej graf E). Kar zadeva prihodnje obdobje, razpoložljivi kazalniki gradbene aktivnosti v euroobmočju za tretje četrtnem 2010 kažejo na šibke obete glede stanovanjskih investicij in na veliko mero razhajanja med državami euroobmočja. Kljub temu število gradbenih dovoljenj, ki se pogosto uporablja kot vodilni kazalnik na področju stanovanjskih investicij v prihodnjih nekaj mesecih, previdno nakazuje večje stanovanjske investicije v prihodnje.

Gledano v celoti kažejo gibanja na področju stanovanjske ponudbe in povpraševanja na to, da se je upad nominalnih cen stanovanj v euroobmočju, zabeležen v letu 2009, v prvih dveh četrtnem 2010 ustavil. Kljub temu naj bi stanovanjska aktivnost in rast cen stanovanj še naprej beležili bolj zmerno dinamiko kot v obdobju pred letom 2009, saj so prilagoditve v nekaterih državah euroobmočja še naprej potrebne, da bi popravili pretekla pretirana gibanja.

Graf D „Groba“ dostopnost stanovanjskih nepremičnin in posojilni pogoji

(indeks: 2005 = 100; v odstotkih)

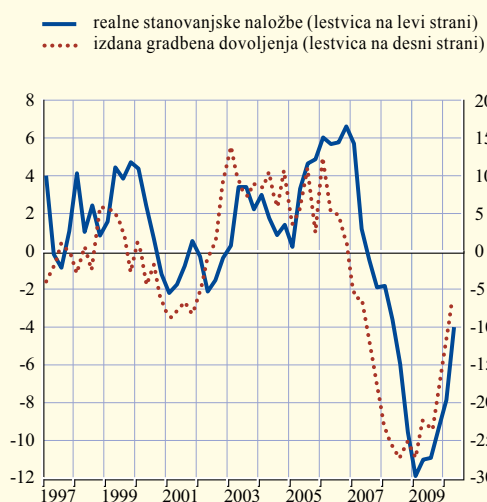


Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Opombe: Obrestne mere za stanovanjska posojila v euroobmočju se nanašajo na zapadlost nad pet in do deset let. „Groba“ dostopnost stanovanja je opredeljena kot razmerje med nominalnim razpoložljivim dohodkom gospodinjstev in nominalnim indeksom cen stanovanj.

Graf E Stanovanjske investicije in odobrena gradbena dovoljenja v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

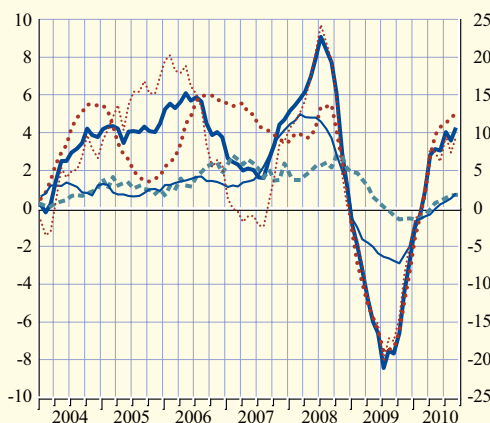
3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Pritiski iz dobavne verige so se tekom leta 2010 vztrajno krepili. V tretjem četrtletju se je medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (brez gradbeništva) ustalila na ravni okrog 4%, potem ko se je rast po najnižji točki poleti 2009 strmo povečala. Razpoložljivi podatki po državah kažejo rahlo in splošno povečanje rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih. Skupni indeks lahko razčlenimo na proizvode za vmesno porabo, proizvode za investicije, proizvode za široko porabo in energente (glej graf 41). K trendu naraščanja skupnega indeksa so od poletja 2009 prispevali predvsem energenti in proizvodi za vmesno porabo, kar odraža medsebojno delovanje navzgor delujočih baznih učinkov ter rasti cen nafte in drugih surovin. Poleg cen prehrabnih in kmetijskih surovin so znatno zvišanje zabeležile tudi cene industrijskih surovin in kovin, kar deloma odraža okrevanje svetovnega povpraševanja. V tretjem četrtletju 2010 je bila medletna stopnja rasti cen v skupini energentov in proizvodov za vmesno porabo približno trikrat večja od povprečja v obdobju od leta 1999 dalje. Cene proizvodov za široko porabo vztrajno rastejo od jeseni 2009, cene proizvodov za investicije pa od začetka tega leta, vendar je bila medletna stopnja rasti v tretjem četrtletju 2010 v obeh skupinah nižja od zgodovinskega povprečja. Postopno okrevanje cen v teh dveh skupinah deloma odraža višje povpraševanje po proizvodih za široko porabo in investicije, izdelanih v euroobmočju. V skupini proizvodov za široko porabo je medletna stopnja spremembe cen netrajnih proizvodov postala pozitivna šele julija letos, deloma zaradi porasta cen hrane po podražitvah prehrabnih surovin, vendar so spremembe cen proizvodov za široko porabo brez hrane in tobačnih izdelkov v tretjem četrtletju 2010 ostale rahlo negativne.

Graf 41 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)

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

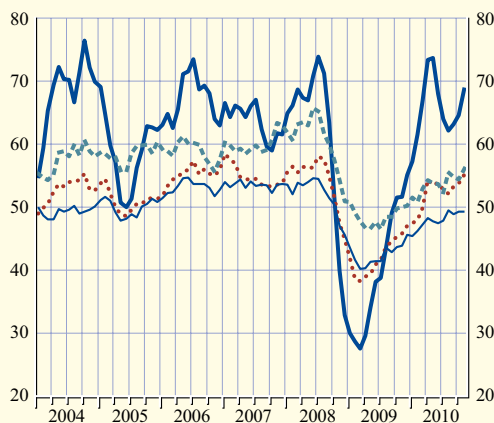


Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 42 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)

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



Vir: Markit.

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

Anketni podatki o cenovnih pritiskih v proizvodni verigi za prva dva meseca zadnjega četrtnetja še naprej razkrivajo pritiske na rast cen, vendar bolj v predelovalnih kot v storitvenih dejavnostih (glej graf 42). Kar zadeva indeks vodij nabave (PMI), se je indeks zaračunanih cen v predelovalnih dejavnostih novembra povečal na najvišjo raven od začetka gospodarskega okrevanja (precej nad pragom 50, ki označuje nespremenjene cene), kar pomeni, da bi se lahko višji lastni stroški, ki izhajajo iz višjih cen surovin, deloma prenesli na potrošnike. Nasprotno je ostal indeks prodajnih cen v storitvenih dejavnostih stabilen na ravni tik pod zgodovinskim povprečjem in tik pod pragom 50, kar kaže na približno nespremenjene cene. Dejstvo, da so ravni indeksa v predelovalnih in storitvenih dejavnostih nekoliko višje pri lastnih kot pri prodajnih cenah, kaže, da imajo podjetja določene težave pri prenašanju višjih lastnih cen na potrošnike.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

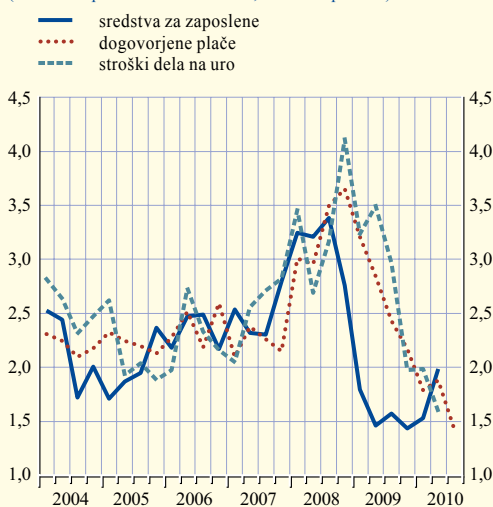
Upadanje stroškov dela v euroobmočju je v prvi polovici leta 2010 doseglo dno (glej graf 43 in tabelo 7), saj so se razmere na trgu dela v zadnjih mesecih stabilizirale.

Kljub temu da je upadanje stroškov dela na splošno doseglo dno, so se dogovorjene plače – edini kazalnik stroškov dela, ki je doslej na voljo do oktobra 2010 – v tretjem četrtnetju 2010 še znižale in dosegle najnižjo medletno stopnjo rasti od začetka serije v letu 1991. Kazalnik dogovorjenih plač v euroobmočju se je znižal na 1,4%, kar je 0,5 odstotne točke manj kot v drugem četrtnetju. Vendar ta kazalnik zaostaja za drugimi kazalniki stroškov dela, ker je povprečno trajanje pogodbenih dogovorov o plačah približno 1,5 leta. V prihodnjem obdobju je verjetno, da se bo medletna stopnja rasti dogovorjenih plač povečala, vendar le zmerno. Pričakovana rahlo višja rast plač odraža pričakovanja o nadaljevanju gospodarskega okrevanja ter kompenzacijo za skromno rast plač v preteklih letih.

Gibanje stroškov dela je bilo v drugem četrtnetju precej pod vplivom števila opravljenih delovnih ur, saj se je število opravljenih delovnih ur na zaposlenega znatno povečalo zaradi izboljšanja aktivnosti. Zaradi večjega števila opravljenih delovnih ur na zaposlenega se je znižal indeks stroškov dela na uro (upoštevano je samo tržno gospodarstvo), saj so zaposleni delali več ur, ne da bi to nujno vplivalo na skupna sredstva za zaposlene, v okviru različnih shem, kot so fleksibilen delovni čas in programi skrajšanega delovnega časa, ki so jih subvencionirale vlade, zlasti v industriji. Ob tem se je medletna rast stroškov dela na uro v euroobmočju v drugem četrtnetju 2010 glede na prejšnje četrtnetje zmanjšala z 1,9% na 1,6%, kar je najnižja stopnja rasti od začetka serije stroškov dela na uro v letu 2001. Obenem se je medletna stopnja rasti sredstev za zaposlene povečala z 1,5% v prvem na 2,0% v drugem četrtnetju. K temu je prispevalo večje število opravljenih delovnih ur na zaposlenega ter rast sredstev za zaposlene na uro.

Graf 43 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtnetni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Tabela 7 Kazalniki stroškov dela

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

	2008	2009	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III
Dogovorjene plače	3,3	2,7	2,4	2,2	1,8	1,9	1,4
Indeks stroškov dela na uro	3,4	2,9	2,9	2,0	1,9	1,6	.
Sredstva za zaposlene	3,1	1,6	1,6	1,4	1,5	2,0	.
<i>Zaznamki:</i>	-0,3	-2,3	-1,8	0,0	2,1	2,7	.
Produktivnost dela	3,5	3,9	3,5	1,4	-0,5	-0,6	.
Stroški dela na enoto proizvoda	3,4	3,8	4,6	3,3	1,3	-0,6	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

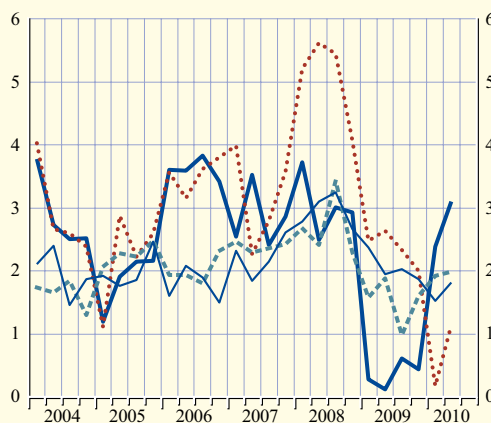
Če pogledamo posamezne sektorje, je bilo zmanjšanje rasti stroškov dela na uro v drugem četrtletju 2010 večje v industriji in gradbeništvu kot v storitvenih dejavnostih, medtem ko so povečanje rasti sredstev za zaposlene spodbujala predvsem gibanja v industriji. Skupni dejavnik takšnih gibanj je bila razmeroma strma rast števila opravljenih delovnih ur v industriji v okolju sedanjega gospodarskega okrevanja.

Merjeno na zaposlenega, se je medletna stopnja rasti produktivnosti dela v drugem četrtletju 2010 še okrepila in je znašala 2,6%. Nadaljnje izboljšanje produktivnosti v euroobmočju je odraz zapoznele prilagoditve zaposlenosti rasti proizvodnje. Stopnja rasti produktivnosti dela je že drugo četrtletje zapored presegala stopnjo rasti sredstev za zaposlene. Zaradi tega je bila medletna stopnja rasti stroškov dela na enoto proizvoda negativna (-0,6%). Nadaljnje upadanje stroškov dela na enoto proizvoda naj bi pozitivno vplivalo na profitne marže podjetij, ki jih je hudo prizadela recesija v letu 2009.

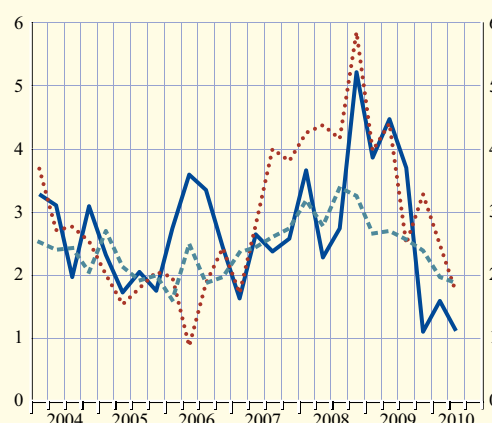
Graf 44 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)

— industrija razen gradbeništv, CPE
 gradbeništvo, CPE
 - - - - - tržne storitve, CPE
 — storitve, CPE



— industrija razen gradbeništv, LCI na uro
 gradbeništvo, LCI na uro
 - - - - - tržne storitve, LCI na uro



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: CPE pomeni sredstva za zaposlene, LCI pa pomeni indeks stroškov dela.

V prihodnjem obdobju se bo produktivnost dela po pričakovanjih nadalje povečala, ko se bo zaposlenost izboljšala, vendar bo povečanje zmerno. To naj bi skupaj s še vedno zmerno, vendar postopno vse večjo stopnjo rasti sredstev za zaposlene prispevalo k zmerni oživitvi rasti stroškov dela na enoto proizvoda v podjetjih euroobmočja. Vseeno bodo pritiski s strani stroškov dela srednjeročno verjetno ostali omejeni zaradi postopnega izboljšanja razmer na trgu dela.

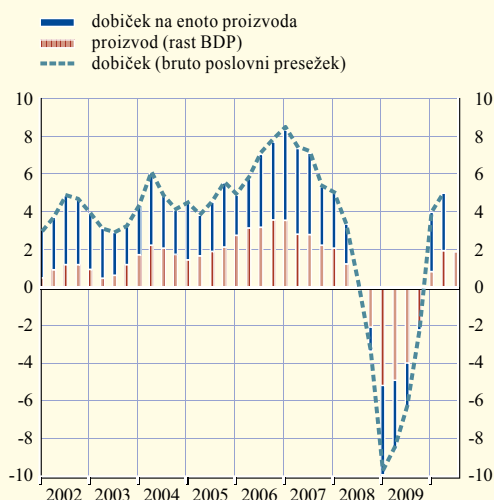
3.4 GIBANJE PODJETNIŠKEGA DOBIČKA

V obdobju 2008–2009 je recesija povzročila strmo krčenje dobička podjetij zaradi vztrajne rasti stroškov dela in upada produktivnosti podjetij, kar je bilo povezano z manj izrazitim prilagajanjem zaposlenosti v primerjavi s preteklimi ciklični upadi. Po petih zaporednih četrletjih krčenja od konca leta 2008 dalje (glej graf 45) se je dobiček podjetij v prvem in drugem četrletju 2010 medletno solidno povečal za 4% oziroma 5%, s čimer se je okrevanje od najnižje točke nadaljevalo. K povečanju je prispevala konjunktura v gospodarski aktivnosti (obseg) in višji dobiček na enoto proizvoda (marža na enoto proizvoda), na kar je ugodno vplivalo zmanjšanje rasti stroškov dela na enoto proizvoda.

Dobičkonosnost v industriji se je v prvi polovici leta 2010 po velikem padcu v letu 2009 izrazito izboljšala, saj se je dobiček v drugem četrletju medletno povečal za več kot 25% (glej graf 46). To je posledica dejstva, da dobiček v tem sektorju ponavadi beleži močnejšo ciklično dinamiko kot celotno gospodarstvo. Toda kljub novejšemu povečanju je bila raven dobička v industriji v drugem četrletju 2010 še vedno razmeroma nizka in blizu ravni sredi leta 2005. V drugem četrletju je dobiček medletno še naprej rasel tudi v tržnih storitvah (za 1,3%), potem ko je tekom leta 2009 upadal štiri četrletja zapored.

Graf 45 Razčlenitev rasti dobička v euroobmočju: proizvod in dobiček na enoto proizvoda

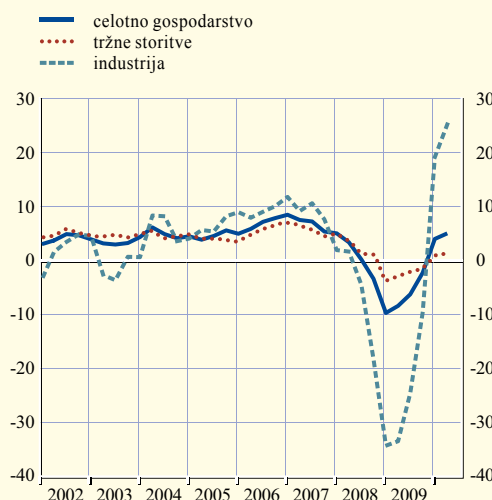
(medletne spremembe v odstotkih; četrletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 46 Gibanje dobička v euroobmočju po glavnih gospodarskih dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

V prihodnjem obdobju naj bi izboljšano povpraševanje in pričakovana ciklična rast produktivnosti omogočila nadaljnjo okrepitev dobička v približno enaki meri kot v prejšnjih cikličnih gospodarskih vzponih, toda negotovost je še naprej velika.

3.5 INFLACIJSKI OBETI

V naslednjih nekaj mesecih se bo stopnja inflacije po HICP gibala okrog sedanje ravni, nato pa naj bi se tekom naslednjega leta spet zmanjšala. Na splošno bo inflacija v prihodnjem obdobju predvidoma ostala zmerna. Inflacijska pričakovanja v srednjeročnem do dolgoročnejšem obdobju ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo srednjeročno ohranja pod 2%, vendar blizu te meje.

Takšno oceno izražajo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih decembra 2010 pripravili strokovnjaki Eurosistema, po katerih bo medletna inflacija po HICP v letu 2010 znašala med 1,5% in 1,7%, v letu 2011 med 1,3% in 2,3%, v letu 2012 pa med 0,7% in 2,3% (glej poglavje 6). V primerjavi s septembrskimi projekcijami strokovnjakov ECB ostaja napovedani razpon za leto 2010 nespremenjen, medtem ko je razpon za leto 2011 malenkostno višji. Razpoložljive napovedi mednarodnih organizacij predvidevajo podobna gibanja.

Tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj so približno uravnotežena. Tveganja navzgor usmerjenih cenovnih pritiskov so povezana predvsem z gibanjem cen energentov in drugih primarnih surovin. Poleg tega se lahko zaradi potrebe po javnofinančni konsolidaciji v prihodnjih letih bolj kot pričakovano povečajo posredni davki in nadzorovane cene. Hkrati naj bi bila tveganja glede gibanja domačih cen in stroškov še naprej omejena.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Gospodarska aktivnost v euroobmočju se krepi že od sredine leta 2009. Po izjemno močni rasti v drugem četrtletju se je realni BDP euroobmočja v tretjem četrtletju 2010 medčetrtno povečal za 0,4%. Zadnji podatki in rezultati anket na splošno potrjujejo, da se ohranja pozitiven zagon rasti, in vse kaže, da se bo rast BDP nadaljevala tudi v četrtem četrtletju tega leta. Gospodarstvo euroobmočja naj bi še naprej spodbujalo sedanje okrevanje na svetovni ravni in njegov učinek na povpraševanje po izvozu euroobmočja. Obenem ostaja raven zaupanja podjetij razmeroma visoka, poleg tega pa naj bi k rasti še bolj prispevalo tudi domače povpraševanje zasebnega sektorja ob podpori akomodativne denarne politike in ukrepov, ki so bili sprejeti za obnovo delovanja finančnega sistema. Po drugi strani je pričakovati, da bo hitrost okrevanja zavrl sedanji proces bilančnega prilagajanja v različnih sektorjih.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje, pripravljene decembra 2010, ki predvidevajo letno realno rast BDP v razponu med 1,6% in 1,8% v letu 2010, med 0,7% in 2,1% v letu 2011 ter med 0,6% in 2,8% v letu 2012. Čeprav je negotovost še vedno velika, se tveganja glede gospodarskih obetov nagibajo nekoliko navzdol.

4.1 REALNI BDP IN KOMPONENTE POVPRAŠEVANJA

Po prvi oceni Eurostata se je realni BDP euroobmočja v tretjem četrtletju povečal za 0,4%, v primerjavi z 1,0% v tretjem četrtletju 2010 (glej graf 47). K temu je največ prispevalo domače povpraševanje skupaj z manjšim pozitivnim prispevkom neto izvoza, medtem ko je bil prispevek zalog enak nič. Iz razpoložljivih kazalnikov je razvidno, da se ohranja pozitiven zagon rasti okrevanja.

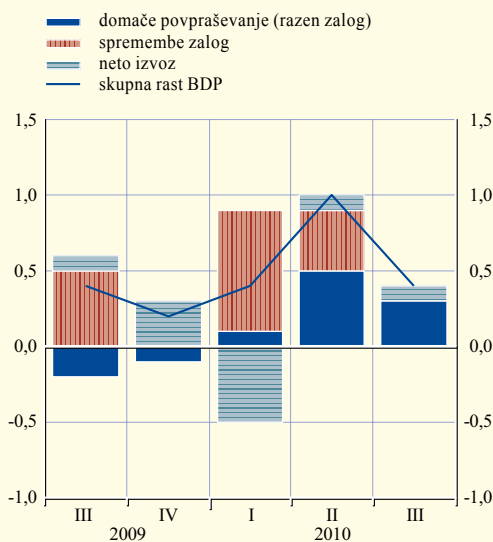
ZASEBNA POTROŠNJA

Čeprav je začela gospodarska aktivnost v euroobmočju v drugi polovici leta 2009 okrevati, je ostala zasebna potrošnja umirjena, potem ko se je močno zmanjšala v obdobju med najnižjo točko v zadnji gospodarski krizi konec leta 2008 in v začetku leta 2009. V tretjem četrtletju leta 2010 se je zasebna potrošnja medčetrtno povečala za 0,3%, v primerjavi z 0,2% v drugem četrtletju in 0,3% v prvem četrtletju. Tako je potrošnja nadoknadila polovico izgube, ki jo je utrpela med gospodarsko krizo. Zadnji kazalniki kažejo na nadaljnjo rast zasebne potrošnje v euroobmočju v četrtem četrtletju 2010. Rast potrošnje v tretjem četrtletju 2010 je bila v posameznih državah zelo različna, saj so nekatere države zabeležile močno pozitivno rast, druge pa negativno, kar je deloma povzročila rast davka na dodano vrednost.

Gibanja na trgu dela so glavni razlog za umirjeno rast potrošnje od začetka okrevanja zaradi njihovega učinka na dohodek gospodinjstev in previdnostnega varčevanja. Razmere na trgu dela se stabilizirajo že od začetka leta 2010, zato so se povečala tudi nominalna sredstva za zaposlene,

Graf 47 Realna rast in prispevki k rasti BDP

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

kar je pozitivno vplivala na potrošnjo. Povečanje nominalnih sredstev za zaposlene pa je izravnala inflacija, merjena z deflatorjem zasebne potrošnje. Če si ogledamo različne komponente dohodka gospodinjstev, je bil prispevek bruto poslovnega presežka in raznovrstnega dohodka k dohodku gospodinjstev v prvi polovici leta 2010 manj negativen kot prej, medtem ko je bil učinek neto socialnih prejemkov in prispevkov na skupni dohodek manj pozitiven (glej okvir z naslovom „*Integrated euro area accounts for the second quarter of 2010*“, Monthly Bulletin, ECB, november 2010). Na splošno je po strmem padcu leta 2009 nominalni dohodek v prvi polovici leta 2010 začel okrevati, čeprav je realno še vedno negativen.

Še en razlog za šibkejšo rast potrošnje je bilo veliko zmanjšanje finančnega premoženja v letih 2008 in 2009, ki je na varčevanje in potrošnjo z zakasnitvijo vplivalo še v letu 2010. Tudi padec cen stanovanjskih nepremičnin v letu 2009 je zaradi učinka na stanovanjsko premoženje negativno vplival na gibanja potrošnje. A vse kaže, da sta se finančno kot tudi stanovanjsko premoženje v prvi polovici leta 2010 povečala (glej tudi okvir z naslovom „Novejša gibanja na stanovanjskem trgu v euroobmočju“ v razdelku 3).

Poleg vseh teh dejavnikov je pomemben kazalnik gibanja zasebne potrošnje razpoložljivost potrošniških kreditov. Če si ogledamo potrošniške kredite, je iz zadnje ankete ECB o bančnih posojilih razvidno, da se kreditni standardi v tretjem četrtletju 2010 niso dodatno neto zaostрили in da banke v četrtem četrtletju pričakujejo rahlo neto sprostitev kreditnih standardov, potem ko so se ti več kot dve leti nenehno zaostrovali (glej tudi okvir z naslovom „*The results of the October 2010 bank lending survey for the euro area*“, Monthly Bulletin, ECB, november 2010).

Tudi negotovost zaradi vsesplošnih gospodarskih razmer in predvsem zaposlitvenih obetov je povzročila, da je bila potrošnja v zadnjih četrtletjih bolj zadržana. To je bilo razvidno iz kazalnika zaupanja potrošnikov v anketi Evropske komisije, ki se je močno zmanjševal vse do začetka leta 2009, zato pa prispeval k večji stopnji varčevanja. Vendar se zaupanje potrošnikov od tedaj izboljšuje in v tretjem četrtletju 2010 dosega stopnje, ki so blizu dolgoročnega povprečja, kar je prispevalo k zmanjšanju stopnje varčevanja v prvem in drugem četrtletju 2010. Zaupanje potrošnikov je oktobra ostalo nespremenjeno in se je novembra še izboljšalo. To bo predvidoma sicer podprlo zasebno potrošnjo, toda kazalnik večjih nakupov, ki kaže največjo korelacijo z medletno rastjo potrošnje v euroobmočju, ostaja kljub novembrski rasti nizek.

Če si ogledamo najnovejša gibanja iz kvantitativnih podatkov, se je prodaja v trgovini na drobno v tretjem četrtletju 2010 povečala za 0,5% v primerjavi z drugim četrtletjem, ko je dosegla 0,1% rast (glej graf 48). Število registracij novih osebnih avtomobilov se je v

Graf 48 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovini na drobno in med gospodinjstvi



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

Opomba: Od maja 2010 se ankete o poslovnih tendencah nanašajo na klasifikacijo gospodarskih dejavnosti NACE Rev. 2.

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

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

tretjem četrtnetu medčetrtneto zmanjšalo za 0,2%, medmesečno v oktobru pa za 7,2%. Če upoštevamo oba kazalnika skupaj, vidimo, da se je prodaja v trgovini na drobno, vključno z avtomobili, v tretjem četrtnetu 2010 za 0,4% povečala, potem ko je v drugem četrtnetu za 0,7% upadla. Vseeno indeks vodij nabave (PMI) za prodajo v trgovini na drobno kaže, da je bila rast prodaje v trgovini na drobno v začetku četrtega četrtneta nekoliko nižja.

INVESTICIJE

Bruto investicije v osnovna sredstva so se v euroobmočju krčile osem četrtnetij zapored, in sicer od drugega četrtneta 2008 do prvega četrtneta 2010. Od tedaj zasebne investicije naraščajo, pri čemer je bila rast izrazito močna v drugem četrtnetu 2010, v tretjem pa enaka nič. Videti je, da so na veliko rast v drugem četrtnetu močno vplivali začasni dejavniki v nekaterih državah, predvsem predstavljene investicije v gradbeništvu v prvem četrtnetu zaradi neugodnih vremenskih razmer, in učinek javnofinančnih spodbud, ki so bile v tretjem četrtnetu ukinjene.

Razčlenitev investicij v tretjem četrtnetu 2010 še ni bila objavljena. Razpoložljivi podatki kažejo, da so ostale investicije v gradbeništvu umirjene zaradi prilagoditev na stanovanjskem trgu v številnih državah euroobmočja. Gradbena proizvodnja je v tretjem četrtnetu 2010 upadla za 3,2%, potem ko je bila v drugem pozitivna, kar je deloma povezano z zgornjim začasnim učinkom. Izdaja gradbenih dovoljenj pa vendarle pogojno kaže na pozitivnejše obete za stanovanjske investicije v prihodnjih mesecih (glej tudi okvir z naslovom „Novejša gibanja na stanovanjskem trgu v euroobmočju” v razdelku 3). Iz ankete Evropske komisije in indeksa PMI je razvidno, da je gradbeni sektor še vedno šibek, čeprav so pričakovanja za prihodnja četrtneta pozitivnejša.

Če si ogledamo investicije v negradbenem sektorju, ki predstavljajo predvsem sredstva za proizvodnjo blaga in storitev, so na investicije med gospodarsko krizo negativno vplivali pričakovan upad povpraševanja, negativna rast dobičkov in strogi standardi posojanja, kar je povzročilo zelo velike padce ob koncu leta 2008 in v začetku leta 2009. Od sredine leta 2009 je bilo upadanje negradbenih investicij veliko zmernejše, kar je bila posledica krepitve splošne gospodarske aktivnosti in manj zaostrenih pogojev financiranja. Nadaljnje prestrukturiranje bilanc stanja v nekaterih sektorjih in nizka izkoriščenost zmogljivosti pa bosta verjetno še naprej zavirala investicije. Četrtneta stopnja rasti proizvodnje investicijskega blaga, ki je kazalnik prihodnjih negradbenih investicij, je bila v tretjem četrtnetu visoka, čeprav manj kot v drugem četrtnetu. Zaupanje v sektorju predelovalnih dejavnosti je bilo močno v tretjem četrtnetu 2010 in je tudi oktobra in novembra kazalo pozitivne znake. Izkoriščenost zmogljivosti se je oktobra v primerjavi z julijem še povečala, kot je razvidno iz anket Evropske komisije vseeno pa je ostala na nizki ravni. Število anketirancev, ki so poročali o omejitvah na strani ponudbe zaradi pomanjkanja opreme ali prostora in pomanjkanja dela, se je povečalo. Istočasno je nezadostno povpraševanje manj zaviralo proizvodnjo kot v zadnji anketi, a še vedno ostaja razmeroma pomemben dejavnik. Če si ogledamo posojilne pogoje, se je po podatkih iz najnovejše ankete o bančnih posojilih neto delež bank, ki poročajo o zaostrovanju kreditnih standardov za posojila in kreditne linije podjetjem, zmanjšal, v tretjem četrtnetu leta 2010 pa vendarle v številnih državah ostal pozitiven (glej okvir z naslovom „*The results of the October 2010 bank lending survey for the euro area*”, Monthly Bulletin, ECB, november 2010). Na splošno je pričakovati, da bodo negradbene investicije v četrtem četrtnetu ostale umirjene zaradi obetov, da bo rast domačega povpraševanja še naprej relativno šibka, in tudi zaradi omejitev financiranja, povečane negotovosti in še vedno velikega obsega prostih zmogljivosti.

Polletna anketa Evropske komisije o investicijah za oktober/november prav tako kaže, da so bile investicije v drugi polovici leta 2010 šibke, obeti za leto 2011 pa nekoliko bolj pozitivni, saj

so pričakovanja proizvajalcev investicijskega blaga pozitivna. Investicije naj bi ostale večinoma stabilne za proizvajalce proizvodov za široko porabo, za proizvajalce blaga za vmesno porabo pa naj bi se nekoliko zmanjšale.

Če povzamemo, bodo skupne investicije v četrtem četrtletju po pričakovanjih razmeroma omejene, v letu 2011 pa naj bi se nekoliko povečale. Realni stroški financiranja so zaradi akomodativne denarne politike nizki, v prihodnjih četrtletjih pa bodo rast investicij predvidoma zavirali dejavniki, kot so ukinitve fiskalnih spodbud, nadaljevanje procesa bilančnega prilagajanja in povečana negotovost.

DRŽAVNA POTROŠNJA

Državna potrošnja je med gospodarsko krizo podpirala gospodarsko aktivnost, saj ciklična gibanja na nekatere izdatke za državno potrošnjo niso imela večjega vpliva, v manjši meri pa tudi zato, ker so vlade držav euroobmočja sprejele ukrepe za podporo povpraševanja. Na splošno je bila državna potrošnja zmernejša kot v nedavni preteklosti, a je trenutno še vedno precej volatilna. Pričakovati je, da bo zaradi pričakovane javnofinančne konsolidacije v številnih državah euroobmočja spodbuda državne potrošnje domačemu povpraševanju v bližnji prihodnosti zmerna.

ZALOGE

Ko je euroobmočje zajela recesija, so se podjetja odzvala z ostrim zmanjševanjem zalog. To gibanje, ki je ciklično povsem običajno, je še stopnjevalo dejstvo, da so se podjetja zaradi povečanih kreditnih omejitev osredotočila na upravljanje z denarnimi sredstvi. Ko se je povpraševanje postopoma okrepilo, se je hitrost zmanjševanja zalog upočasnila in tako je bil njihov prispevek k rasti BDP vse od tretjega četrtletja 2009 pozitiven ali nič. Akumulirani prispevek v teh četrtletjih, ki po ocenah znaša 1,5 odstotne točke, približno ustreza akumuliranemu negativnemu prispevku v prvi polovici leta 2009. Ta gibanja so bila bolj ali manj odraz strmega upada rasti BDP, ki mu zdaj sledi ciklično okrevanje.

V skladu z okrevanjem in ob pričakovanem povečanem povpraševanju, so spremembe zalog v prvem četrtletju leta 2010 veliko prispevale k četrtletni rasti BDP, in sicer 0,8 odstotne točke, medtem ko je bil njihov prispevek v drugem in tretjem četrtletju manjši, saj je znašal 0,2 odstotne točke oziroma nič. Za prihodnje obdobje je iz anket ter neuradnih podatkov mogoče sklepati, da se bodo zaloge ohranjale na razmeroma nizki ravni, kar pomeni nevtralen prispevek k rasti BDP v euroobmočju v naslednjih četrtletjih. Vendar je način ocenjevanja zalog povezan z določeno statistično negotovostjo.

TRGOVINSKA MENJAVA

Po strmem upadu ob koncu leta 2008 in v začetku leta 2009 ter nadaljnjem, čeprav nekoliko zmernejšem upadu v drugem četrtletju 2009, sta se uvoz in izvoz od sredine leta 2009 četrtletno povečevala. To povečanje je bilo opaziti po vseh večjih kategorijah proizvodov. Izredno močno sta se povečala zlasti uvoz in izvoz blaga za vmesno porabo, ki sta bila glavni razlog za prejšnji upad trgovinskih tokov.

Zunanja trgovina euroobmočja se je v tretjem četrtletju leta 2010 še naprej krepila, predvsem zaradi okrevanja svetovnega gospodarstva in krepitve gospodarske aktivnosti v euroobmočju. Vendar pa stopnja rasti ni bila tako visoka kot v prvi polovici leta, kar je bilo v skladu z umiritvijo svetovnega povpraševanja. Medčetrtletna rast izvoza je bila v tretjem četrtletju močnejša kot rast uvoza; posledično je bil prispevek neto trgovine k rasti BDP v tretjem četrtletju 2010 pozitiven, in sicer 0,1 odstotne točke, kar je podobno kot v drugem četrtletju.

V prihodnjem obdobju naj bi rast svetovnega gospodarstva – in predvsem nastajajočih trgov – ostala pozitivna, čeprav nekoliko manj živahna kot v prvi polovici leta. Ker se pričakuje, da bo gospodarstvo euroobmočja okrevalo bolj zmerno in manj dinamično kot po svetu, bo uvoz verjetno naraščal počasneje kot izvoz. Posledično bo neto trgovinska menjava v naslednjih četrtletjih verjetno pozitivno prispevala k rasti BDP v euroobmočju.

4.2 PROIZVODNJA, PONUDBA IN GIBANJA NA TRGU DELA

Z vidika dodane vrednosti je bilo okrevanje v euroobmočju sprva močnejše v industrijskem sektorju, medtem ko je v storitvenem sektorju rast ostala šibkejša. Vendar je tudi ta sektor v letu 2010 dobil zagon in četrtletno v podobni meri prispeval k rasti skupne dodane vrednosti kot industrijski sektor. Dodana vrednost v gradbenem sektorju je ostala umirjena, zaznamovana le z nekaj volatilitnosti zaradi začasnih vremensko pogojenih učinkov v prvem in drugem četrtletju 2010. Skupna dodana vrednost se je v tretjem četrtletju 2010 povečala za 0,3% v primerjavi z 0,8% v predhodnem četrtletju. Ne glede na nedavno rast pa več kot polovica upada v dodani vrednosti iz obdobja recesije še vedno ostaja, saj se je ta od najnižje točke gospodarske aktivnosti v drugem četrtletju 2009 dvignila samo za 2,3%. Anketni podatki kažejo, da se je v četrtem četrtletju 2010 še naprej povečevala.

Razmere na trgu dela v euroobmočju so se umirile (glej razdelek o trgu dela spodaj). Po izrazitem poslabšanju v letu 2009 sta tako rast zaposlenosti kot tudi stopnja brezposelnosti že od začetka leta razmeroma nespremenjeni.

PROIZVODNJA PO SEKTORJIH

V industriji (brez gradbeništva) je po petih zaporednih četrtletjih negativne rasti dodana vrednost začela v tretjem četrtletju 2009 naraščati in je v tretjem četrtletju 2010 zrasla za 0,1% v primerjavi s četrtletjem prej, ko se je povečala za 2,0%. Industrijska proizvodnja se je povečala v vseh glavnih sektorjih, predvsem v proizvodnji investicijskega blaga (glej graf 49). Vseeno je v vseh industrijskih skupinah stopnja rasti v tretjem četrtletju 2010 nižja kot v predhodnem četrtletju. Čeprav je dodana vrednost v industriji (brez gradbeništva) v zadnjih petih četrtletjih nenehno naraščala, je nadoknadila manj kot polovico izgube, ki jo je utrpela med gospodarsko krizo. Izkoriščenost zmogljivosti se je oktobra v primerjavi z julijem še povečala, kot je razvidno iz anket Evropske komisije. Večje omejitve proizvodnje, ki izhajajo s strani ponudbe, so znak, da se je poleti industrijska aktivnost izboljšala, vseeno pa ostaja nezadostno povpraševanje še naprej na visoki ravni, čeprav se je od julija do oktobra znižalo. Manjšo stopnjo rasti v industrijskem sektorju v tretjem četrtletju leta 2010 lahko deloma povežemo s proizvodnjo avtomobilov, ki je vse do sredine leta 2010 hitro okrevala in dosegla stopnje, ki močno presegajo skupno prodajo avtomobilov. Zato je pričakovati, da je bila proizvodnja avtomobilov v tretjem četrtletju leta 2010 bolj umirjena (glej tudi okvir z naslovom „Gibanja v avtomobilski industriji v euroobmočju in po svetu”).

Kar se tiče gibanj v prihodnosti, so prejeta nova naročila v industriji, ki naj bi se kasneje prelila v proizvodnjo, v tretjem četrtletju leta 2010 še naraščala, a počasneje kot v predhodnem četrtletju. Poleg tega je iz podatkov iz anket o poslovnih tendencah mogoče sklepati, da je ostala rast v sektorju industrijskih dejavnosti v začetku četrtega četrtletja leta 2010 pozitivna (glej graf 50). Indeks vodij nabave (PMI) o proizvodnji v sektorju predelovalnih dejavnosti v euroobmočju se je oktobra in novembra zvišal. Zdaj je blizu stopnji iz tretjega četrtletja in razkriva pozitivne stopnje rasti. Zaupanje v sektorju predelovalnih dejavnosti se je oktobra in novembra še povečalo, kot kaže anketa Evropske komisije o poslovnih tendencah.

GIBANJA V AVTOMOBILSKI INDUSTRIJI V EUROOBMOČJU IN PO SVETU

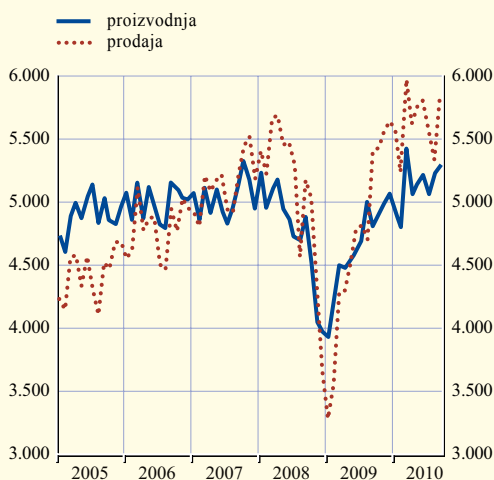
Čeprav nakup avtomobilov predstavlja le manjši delež zasebne potrošnje (v euroobmočju približno 5%), ima celotni avtomobilski sektor, ki vključuje tudi dobavitelje, prodajalne itn., veliko večjo vlogo pri razumevanju gibanj celotne dodane vrednosti. Prodaja in proizvodnja avtomobilov sta v preteklosti razmeroma tesno sledili nihanjem poslovnega cikla, če jih merimo po skupnem povpraševanju. V zadnjem času pa so povezavo med nakupi avtomobilov in rastjo izkrivile razne sheme javnofinančnih spodbud za nakup novih avtomobilov, ki so obstajale (ali še vedno obstajajo) v številnih državah v euroobmočju in zunaj njega. Ob upoštevanju vsega tega ta okvir obravnava nedavna gibanja nakupa in proizvodnje vozil v euroobmočju kot tudi na svetovni ravni.

Prodaja avtomobilov v euroobmočju in po svetu

V letih 2008 in 2009 je na avtomobilsko industrijo, podobno kot na številne druge sektorje, močno vplivala svetovna finančna kriza. Prodaja vozil po svetu je po najvišji stopnji, zabeleženi aprila 2008, strmo padla za skoraj 25% in najnižjo stopnjo dosegla januarja 2009 (glej graf A), ko so se finančne razmere po svetu zaostrele, neto premoženje gospodinjstev zmanjšalo, negotovost močno povečala, razmere na trgih dela pa močno poslabšale. Čeprav so bile na začetku ZDA v središču tega zloma, je svetovna kriza vplivala tudi na druge države, vključno z državami euroobmočja. Januarja 2009 je bila prodaja v euroobmočju po številu registracij novih osebnih avtomobilov za več kot 25% nižja od zadnje najvišje stopnje, ki jo je dosegla aprila 2008 (glej graf B), in torej v skladu s stanjem drugod po svetu.¹⁾

Graf A Prodaja in proizvodnja vozil po svetu

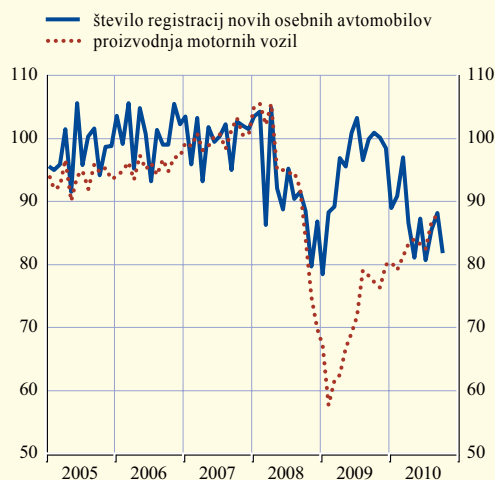
(v tisočih enot; mesečni podatki)



Viri: Haver Analytics, CEIC in izračuni ECB.
Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na september 2010.

Graf B Število registracij novih osebnih avtomobilov in proizvodnja motornih vozil v euroobmočju

(indeks: 2007 = 100; mesečni podatki)



Viri: ACEA in Eurostat.
Opomba: Zadnji podatki za število registracij novih osebnih avtomobilov se nanašajo na oktober 2010, proizvodnja pa na september 2010.

1) Svetovna kriza je imela še večji učinek na prodajo komercialnih vozil, ki je ta okvir podrobneje ne obravnava.

To je sprožilo večje negativne učinke na industrijsko proizvodnjo po vsem svetu zaradi povezav z dobavno verigo, saj avtomobilska proizvodnja v številnih državah predstavlja pomemben del industrijske proizvodnje. Zato je bila avtomobilska industrija v samem središču obsežne državne pomoči, v nekaterih državah s programi odpisa starih avtomobilov za nakup novega in obsežno finančno pomočjo države. Zaradi teh ukrepov pomoči si je prodaja v euroobmočju in po svetu hitro opomogla. Enako sliko kaže razdelitev na razvite in nastajajoče trge (glej graf C). Vseeno ostaja prodaja avtomobilov, ki je v nastajajočih tržnih gospodarstvih že presegla stopnje izpred krize, v razvitih gospodarstvih bolj umirjena.²⁾

Proizvodnja motornih vozil v euroobmočju in po svetu

Zanimive uvide omogoča tudi primerjava povpraševanja po avtomobilih s proizvodnjo.³⁾ Proizvodnja se je na padec povpraševanja leta 2008 po svetu in tudi v euroobmočju odzvala z nekaj zamude. Toda svetovna ponudba se je zmanjšala in do začetka leta 2009 je bila stopnja proizvodnje že veliko nižja kot leto poprej. Rast proizvodnje je ostala nižja od rasti prodaje, kar je lahko posledica večjega zmanjševanja zalog v tem obdobju. V euroobmočju razlike med proizvodnjo in številom registracij osebnih avtomobilov ne moremo razložiti neposredno z gibanji zalog, saj je velik del proizvodnje v euroobmočju usmerjen v izvoz. Vendar pa to sliko zmanjševanja zalog kljub temu potrjujejo svetovna gibanja in neuradni podatki ter dejstvo, da so kreditne omejitve med krizo podjetja prisilile v zmanjševanje zalog, da so lahko povečala likvidnost in ohranjala denarni tok.

Zaradi programov pomoči in s tem povezane večje prodaje avtomobilov se je proizvodnja avtomobilov kmalu povečala. Kot prikazuje graf A, se je proizvodnja, čeprav je v začetku leta 2009 padla zelo nizko pod dejansko prodajo (kar je povzročilo praznjenje zalog), hitro povečala in trenutno dosega stopnje, ki so visoko nad skupno prodajo avtomobilov. Sredi leta 2010 je bila svetovna proizvodnja avtomobilov za skoraj 10% večja od svetovne prodaje avtomobilov.⁴⁾ Podobno se je tudi proizvodnja v euroobmočju hitro povečala od leta 2009, kar lahko v veliki meri pripišemo svetovnemu povpraševanju, zlasti z nastajajočih trgov.

Kratkoročni obeti

Zelo verjetno je, da se je vzorec rastoče prodaje avtomobilov in zmanjševanja BDP v euroobmočju, zabeležen v letu 2009 kot celoti, leta 2010 obrnil. Pričakovati je, da se

Graf C Prodaja avtomobilov v razvitih in nastajajočih tržnih gospodarstvih

(v tisočih enot; mesečni podatki)



Viri: Haver Analytics, CEIC in izračuni ECB.

Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na september 2010.

2) Več informacij na spletnem mestu European Automobile Manufacturers' Association (ACEA), <http://www.acea.be/index.php> in v okviru z naslovom „The effects of vehicle scrapping schemes across euro area countries“, Monthly Bulletin, oktober 2009.

3) Proizvodna serija za euroobmočje vključuje motorna vozila, priklopnike in polpriklopnike, zato ni povsem primerljiva s številom registracij novih osebnih avtomobilov.

4) Ta analiza ni mogoča za euroobmočje, saj je proizvodnja objavljena v obliki indeksa.

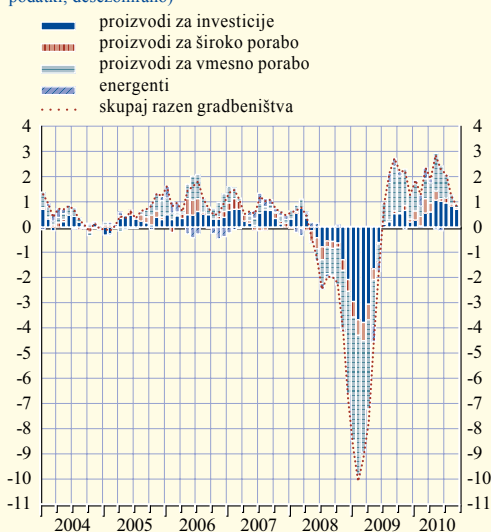
bo BDP še naprej povečeval, nakupi avtomobilov pa upadajo, kar je odraz ukinitve shem javnofinančnih spodbud. Leta 2010 je pričakovati zmanjšanje števila registracij avtomobilov v euroobmočju za približno 10% (ob upoštevanju podatkov do oktobra 2010), potem ko se je leta 2009 povečalo za več kot 3%. Za BDP se pričakuje rast med 1,6% in 1,8% (v skladu z najnovejšimi projekcijami strokovnjakov Eurosystema), potem ko se je ta leta 2009 zmanjšal za 4,1%. Zadnja gibanja števila registracij avtomobilov v euroobmočju in tudi drugih razvitih gospodarstvih kažejo, da se bo prodaja v prihodnjih mesecih ustalila, prodaja avtomobilov na nastajajočih trgih pa naj bi ostala še naprej močna.

Aktivnost v gradbenem sektorju se je v tretjem četrtletju leta 2010 zmanjšala za 0,6% in je zdaj za več kot 10% nižja od stopnje izpred začetka gospodarske recesije (tj. v prvem četrtletju 2008). Če zanemarimo volatilitnost v prvih dveh četrtletjih leta 2010, je aktivnost v gradbeništvu zaradi prilagoditev na stanovanjskem trgu v številnih državah euroobmočja po padcu cen stanovanjskih nepremičnin še vedno na splošno umirjena. Kar zadeva ankete, anketa Evropske komisije in indeks PMI kažeta, da bi gradbeni sektor lahko ostal šibak tudi po tretjem četrtletju, čeprav se bo po prej zabeleženih zelo negativnih gibanjih izboljšal.

Aktivnost v sektorju storitvenih dejavnosti je veliko manj občutljiva na ciklična gibanja kot aktivnost v sektorju predelovalnih dejavnosti in v gradbeništvu. Dodana vrednost v sektorju storitvenih dejavnosti je v tretjem četrtletju 2010 zrasla za 0,5%, kar je nekoliko manj kot v drugem

Graf 49 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

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



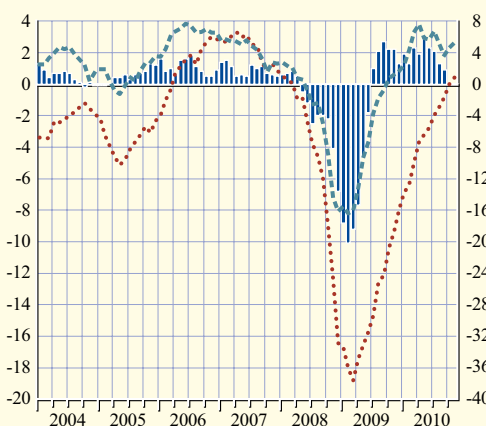
Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

Graf 50 Industrijska proizvodnja, zaupanje v predelovalnih dejavnostih in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)

— industrijska proizvodnja¹⁾ (lestvica na levi strani)
 zaupanje v predelovalnih dejavnostih²⁾ (lestvica na desni strani)
 - - - - - PMI³⁾ (lestvica na desni strani)



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

Opombe: Vse serije se nanašajo na predelovalne dejavnosti. Od maja 2010 se ankete o poslovnih tendencah Evropske komisije nanašajo na klasifikacijo gospodarskih dejavnosti NACE Rev. 2.

1) Medčetrtnne spremembe v odstotkih.

2) Ravnotežje v odstotkih.

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

četrtnetju, ko se je povečala za 0,6%. Dodana vrednost v sektorju storitev je torej v celoti nadoknabila padec, ki ga je utrpela med recesijo. Razpoložljivi podatki o glavnih storitvenih podsektorjih kažejo, da se je dodana vrednost po strmem padcu proti koncu leta 2008 in v začetku leta 2009 v vseh treh povečala. Glede gibanj v kasnejšem obdobju je iz nedavno objavljenih anketnih podatkov mogoče sklepati, da je v četrtem četrtnetju 2010 storitveni sektor zabeležil nadaljnjo rast, saj sta se tako indeks PMI kot tudi kazalnik ankete Evropske komisije za ta sektor novembra v primerjavi z oktobrom zvišala.

TRG DELA

Ves čas gospodarske krize je zaposlenost v euroobmočju ostajala razmeroma visoka, v sedanjem obdobju okrevanja pa rast zaposlenosti ostaja šibka, čeprav kazalniki očitno kažejo, da se razmere na trgu dela stabilizirajo. Ker so prilagoditve zaposlenosti med gospodarsko krizo v številnih državah potekale predvsem v obliki zmanjšanja opravljenih delovnih ur na zaposlenega in ne toliko v obsežnem zmanjšanju števila zaposlenih, se tudi znaki izboljšanja na trgih dela kažejo bolj v smislu opravljenih delovnih ur, kjer je od začetka leta opaziti skromno rast. Vseeno opravljene delovne ure in število zaposlenih ostajata še daleč pod ravniyo z začetka gospodarskega upada. Na splošno je bil padec zaposlenosti od najvišje do najnižje točke največji v industriji (brez gradbeništva) in v gradbeništvu, v sektorju storitev pa je bil v istem obdobju bistveno manjši.

Razmere na trgu dela so se v zadnjih mesecih še naprej umirjale. Od prejšnje izdaje Mesečnega biltena ni na voljo novih podatkov o zaposlenosti, toda najnovejše objave kažejo, da je zaposlenost v prvem in drugem četrtnetju medčetrtnetno ostala nespremenjena. To gibanje (pri čemer je izgube v industriji in gradbeništvu, ki se sicer zmanjšujejo, izravnala skromna rast zaposlenosti v storitvenem sektorju) kaže na občutno izboljšanje razmer po izrazitem upadu v prejšnjih četrtnetjih (glej tabelo 8). Na sektorski ravni se je zaposlenost v sektorju predelovalnih dejavnosti (industrija brez gradbeništva) medčetrtnetno še naprej zmanjševala, in sicer že osem četrtnetij zapored. Vseeno se hitrost zmanjševanja postopno zmanjšuje že vse od najvišje točke, ki jo je skoraj -2,0% medčetrtnetno dosegla v drugem četrtnetju 2009. Tudi v gradbeništvu se je zaposlenost v drugem četrtnetju 2010 zmanjšala, a veliko manj kot v prvem četrtnetju, ko so na ta sektor vplivale neugodne vremenske razmere. Če odmislimo to kratkoročno volatilnost, se je tudi v gradbenem sektorju hitrost zmanjševanja zaposlenosti postopoma zmanjševala vse od najvišje stopnje v prvem četrtnetju leta 2009. Nasprotno se je krčenje zaposlenosti v storitvenem sektorju ustavilo, saj je v četrtem četrtnetju 2009 zaposlenost še upadala, v prvem in drugem četrtnetju 2010 pa se je povečala. Ponovno krčenje zaposlenosti v podsektorjih trgovine in prometa je več kot odtehtala vztrajna rast zaposlenosti v drugih podsektorjih, pri čemer se je zaposlenost v drugem četrtnetju še povečala v finančnem in poslovnem podsektorju.

Po podatkih o skupnem številu opravljenih delovnih ur je prišlo do večjega upada v letu 2009, pri čemer je v vseh sektorjih zaposlenost najbolj upadla v prvem četrtnetju 2009. Število opravljenih delovnih ur se je medčetrtnetno zmanjševalo pet četrtnetij zapored, nato pa se je v četrtem četrtnetju 2009 stabiliziralo in v prvih dveh četrtnetjih 2010 nekoliko povečalo. Gibanja po sektorjih kažejo, da je zaposlenost upadala dalj časa v industrijskem kot v storitvenem sektorju. V drugem četrtnetju 2010 so vsi podsektorji razen kmetijstva in ribištva prispevali k povečevanju števila opravljenih delovnih ur, ob čemer so največje stopnje rasti zabeležili v industriji (brez gradbeništva) ter v finančnem in poslovnem sektorju.

Zaradi okrevanja gospodarske rasti v euroobmočju v povezavi z zmanjševanjem zaposlenosti se je produktivnost od drugega četrtnetja 2009 povečala. Tako je močna rast BDP v drugem četrtnetju 2010 v kombinaciji s stabilno zaposlenostjo botrovala medletni rasti produktivnosti na

Tabela 8 Rast zaposlenosti

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

	Medletne stopnje		Medčetrtnne stopnje				
	2008	2009	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II
Celotno gospodarstvo	0,8	-1,9	-0,6	-0,5	-0,2	0,0	0,0
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-1,8	-2,5	-1,1	-1,0	0,5	0,2	-0,9
Industrija	-0,7	-5,7	-1,8	-1,6	-1,0	-0,9	-0,4
Razen gradbeništva	0,0	-5,3	-1,9	-1,7	-1,1	-0,8	-0,5
Gradbeništvo	-2,1	-6,5	-1,6	-1,4	-0,5	-1,2	-0,4
Storitve	1,4	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,3	0,2
Trgovina in promet	1,2	-1,7	-0,5	-0,4	-0,4	0,0	-0,2
Finančno posredništvo in poslovne storitve	2,1	-2,1	-0,6	-0,4	0,2	0,5	0,7
Javna uprava ¹⁾	1,2	1,4	0,4	0,2	0,3	0,5	0,2

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

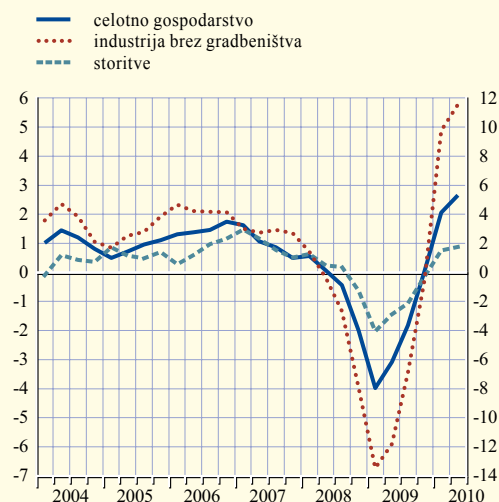
1) Vključuje tudi izobraževanje, zdravstvo in druge storitve.

ravni 2,6%, kar je nad nizko ravno v istem četrtnetu leta 2009 (glej graf 52). Gibanje produktivnosti dela na uro kaže podobno dinamiko. Ta se je najbolj izrazilo, za 1,8% medletno, povečala v drugem četrtnetu 2010. Počasnejša rast urne produktivnosti v primerjavi z rastjo produktivnosti na zaposlenega je posledica povečevanja števila opravljenih delovnih ur na zaposlenega na letni ravni.

Stopnja brezposelnosti v euroobmočju, ki se je izrazilo povečala s 7,2% v marcu 2008 na 9,9% v novembru 2009, od tedaj kaže znake stabilizacije in ostaja blizu 10,0% (oktobra 10,1%). Zadnji podatki o trgu dela nakazujejo tudi splošnejšo stabilizacijo na trgu dela v euroobmočju kot celoti, čeprav ostaja stopnja brezposelnosti visoka (glej graf 53), gibanja po se od države do države euroobmočja razlikujejo (glej okvir z naslovom „Zadnja gibanja brezposelnosti v euroobmočju“). Zaposlitvena pričakovanja so se popravila z nizkih stopenj v skoraj vseh sektorjih in kažejo na nadaljnjo stabilizacijo tudi v prihodnje (glej graf 51).

Graf 51 Produktivnost dela

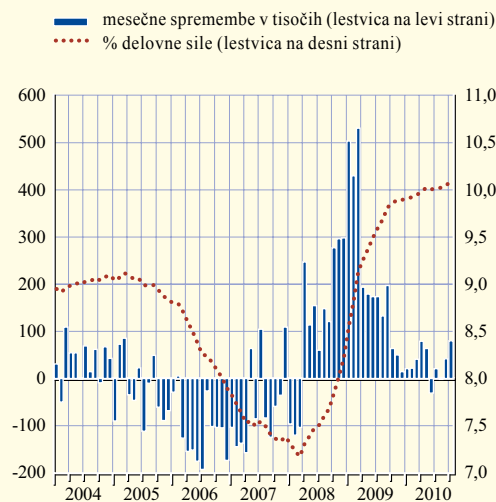
(medletne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 52 Brezposelnost

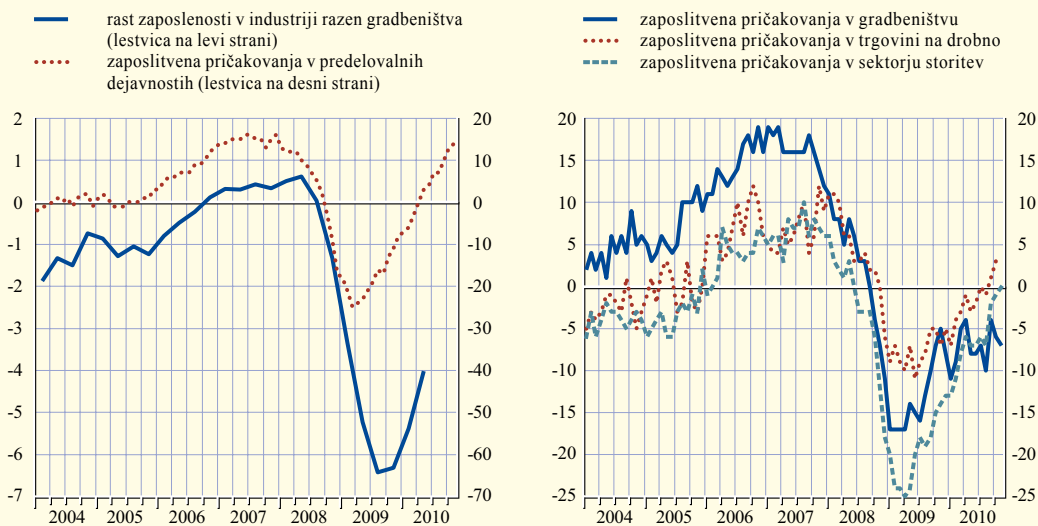
(mesečni podatki, desezonirano)



Vir: Eurostat.

Graf 53 Rast zaposlenosti in pričakovano zaposlovanje

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



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

Opombi: Ravnotežja v odstotkih so prilagojene srednje vrednosti. Od maja 2010 se ankete o poslovnih tendencah Evropske komisije nanašajo na klasifikacijo gospodarskih dejavnosti NACE Rev. 2.

4.3 OBETI ZA GOSPODARSKO AKTIVNOST

Kar se tiče gibanj v kasnejših obdobjih, zadnji objavljeni podatki in ankete na splošno potrjujejo oceno, da okrevanje v euroobmočju ohranja pozitivni zagon. Gospodarstvo euroobmočja bosta predvidoma še naprej podpirala nadaljnje okrevanje svetovnega gospodarstva ter njegov učinek na povpraševanje po izvozu euroobmočja. K rasti bo še močnejše prispevalo tudi domače povpraševanje zasebnega sektorja ob podpori akomodativne denarne politike in ukrepov, ki so bili sprejeti za obnovo delovanja finančnega sistema. Po drugi strani je pričakovati, da bo hitrost okrevanja zavrl sedanji proces bilančnega prilagajanja v različnih sektorjih.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije strokovnjakov ESCB za euroobmočje, pripravljene decembra 2010, ki predvidevajo letno realno rast BDP v razponu med 1,6% in 1,8% v letu 2010, med 0,7% in 2,1% v letu 2011 ter med 0,6% in 2,8% v letu 2012. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB, pripravljenimi septembra 2010, je bil razpon realne rasti BDP za leto 2011 zožen in pomaknjen proti zgornji ravni septembrskega razpona, medtem ko je razpon za leto 2011 malenkostno ožji. Čeprav je negotovost še vedno velika, so tveganja glede gospodarskih obetov usmerjena navzdol. Po eni strani se lahko svetovna trgovinska menjava še naprej krepi močnejše od pričakovanj in tako podpira izvoz euroobmočja. Poleg tega ostaja raven zaupanja podjetij v euroobmočju razmeroma visoka. Po drugi strani so tveganja, da bo rast nižja, povezana z napetostmi v nekaterih segmentih finančnih trgov in možnostjo njihovega vpliva na realno gospodarstvo euroobmočja. Tveganja obstajajo tudi glede ponovne rasti cen nafte in drugih primarnih surovin ter protekcionističnih pritiskov, povezana pa so tudi z morebitnimi neobvladljivimi popravki svetovnih neravnovesij.

ZADNJA GIBANJA BREZPOSELNOSTI V EUROOBMOČJU

Ta okvir obravnava gibanja brezposelnosti v euroobmočju in v posameznih državah euroobmočja od leta 2008 na podlagi podatkov iz ankete EU o delovni sili. Graf A prikazuje trenutno stanje stopnje brezposelnosti v državah euroobmočja v drugem četrtletju leta 2010 (najnovejši četrtletni podatki, ki so trenutno na voljo na podlagi ankete o delovni sili) in tik pred začetkom zadnje recesije. Stopnja brezposelnosti v euroobmočju je v zadnjem četrtletju leta 2007 znašala 7,6%, v drugem četrtletju leta 2010 pa narasla na 10,0% in tako dosegla najvišjo stopnjo vse od tretjega četrtletja leta 1998.

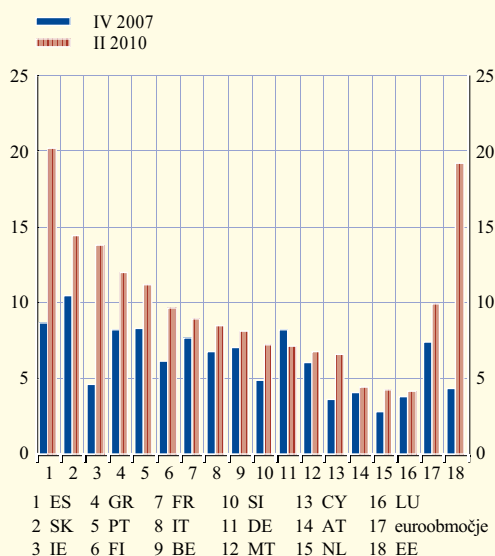
Med posameznimi državami sta najvišjo stopnjo brezposelnosti zabeležili Španija in Irska, predvsem zaradi prilagoditev v gradbenem sektorju. Obe državi spadata med države euroobmočja z najvišjo stopnjo brezposelnosti (20% oziroma 14% v drugem četrtletju leta 2010), skupaj s Slovaško (14,4%), Grčijo (12%) in Portugalsko (11%). V tej skupini je nekoliko višji delež aktivnega prebivalstva prispeval k večji brezposelnosti v Španiji, Grčiji in na Slovaškem, medtem ko se je ponudba dela močno zmanjšala na Irskem (odraz zelo velikega upada proizvodnje) in v manjši meri na Portugalskem.

Istočasno se je stopnja brezposelnosti v številnih državah euroobmočja le zmerno povečala. Predvsem se je od zadnjega četrtletja 2007 do drugega četrtletja 2010 stopnja brezposelnosti v Italiji povečala za 2 odstotni točki (dosegla je 8,5%), v Franciji in Belgiji pa za 1 odstotno točko (na 8,9% oziroma 8,2%). Nekoliko šibkejši učinek krize na brezposelnost v teh državah lahko pojasni več dejavnikov, med njimi manjša ponudba dela, kar se deloma odraža v večjem številu odvrnjenih delavcev, in opazno povečanje zaposlitev s krajšim delovnim časom.

Nasprotno je Nemčija prava izjema, saj se je stopnja brezposelnosti v Nemčiji v obravnavanem obdobju dejansko zmanjšala. Ugodnejše gibanje brezposelnosti v Nemčiji – ne le v primerjavi z drugimi državami euroobmočja, ampak tudi v primerjavi s prejšnjimi gospodarskimi krizami – je bilo v glavnem posledica zmanjšanja števila opravljenih delovnih ur na zaposlenega kot odgovor na strm padec gospodarske aktivnosti in ne zmanjšanja zaposlovanja kot v preteklih krizah. To lahko pripišemo tako ukrepom skrajšanega delovnega časa, ki so jih subvencionirale vlade („Kurzarbeit”), kot tudi večji prožnosti delovnega časa (npr. individualni delovni čas). Poleg tega je relativno umirjena rast plač skupaj z večjo dobičkonosnostjo podprla začasno kopičenje delovne sile, zlasti v tistih sektorjih, ki so se prej soočali z večjimi pomanjkanji

Graf A Stopnje brezposelnosti v euroobmočju in v državah euroobmočja

(v odstotkih delovne sile)

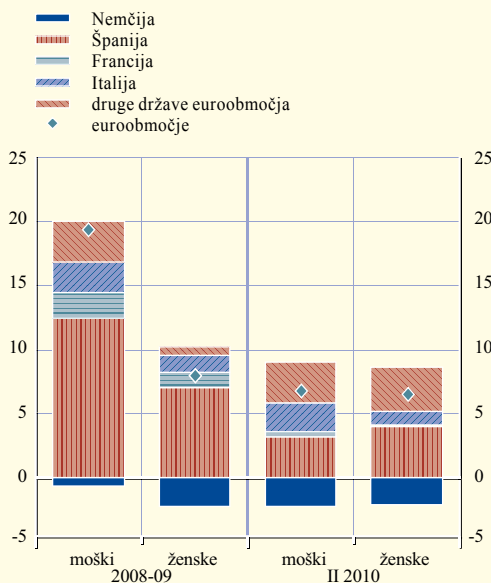


Vir: Anketa EU o delovni sili.

Opomba: Države so razporejene po svoji stopnji brezposelnosti v drugem četrtletju leta 2010 (Estonija je prikazana posebej).

Graf B Rast brezposelnosti v euroobmočju po spolu

(letne spremembe v odstotkih; odstotne točke)

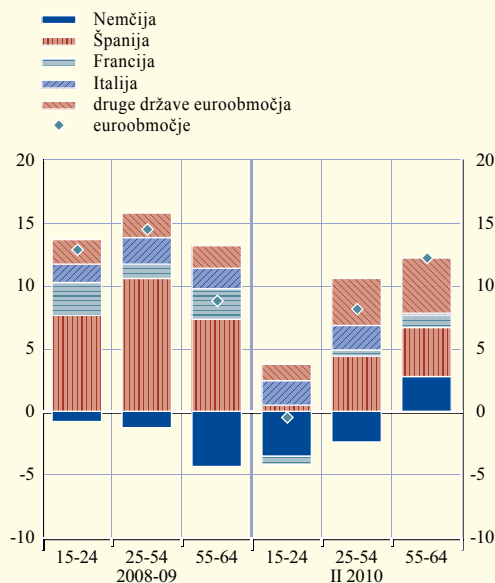


Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Stolpci se nanašajo na prispevek vsake države (v odstotnih točkah). Podatki za leti 2008 in 2009 se nanašajo na povprečno letno spremembo v odstotkih v dvoletnem obdobju.

Graf C Rast brezposelnosti v euroobmočju po starostnih skupinah

(letne spremembe v odstotkih; odstotne točke)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Stolpci se nanašajo na prispevek vsake države (v odstotnih točkah). Podatki za leti 2008 in 2009 se nanašajo na povprečno letno spremembo v odstotkih v dvoletnem obdobju.

dela. Istočasno se je delež aktivnega prebivalstva v Nemčiji povečal, predvsem zato, ker so na trg dela vstopile ženske.

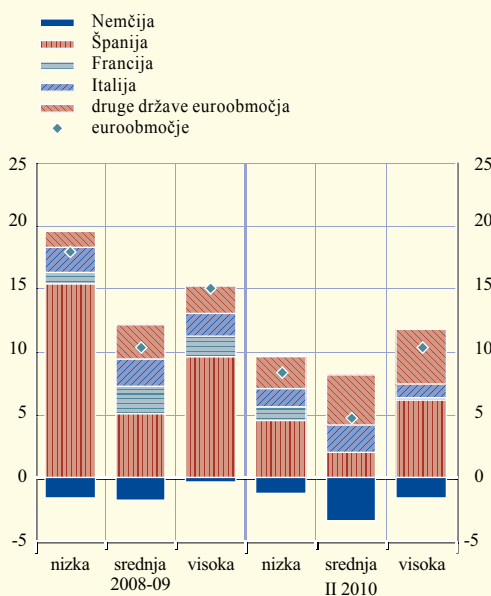
Recesija v letih 2008–2009 je imela na brezposelnost relativno večji učinek v določenih socioekonomskih skupinah (glej grafe B, C in D).¹⁾ Povprečna letna rast brezposelnosti v višini 14% prikriva dejstvo, da se je brezposelnost moških v euroobmočju povečala za več kot 19%, brezposelnost žensk pa samo za 8%. Poleg tega so slabše razmere na trgu dela v istem obdobju prizadele predvsem mlade (brezposelnost mladih se je povečala za 13%) in starostno skupino od 25 do 54 let (15%). Brez dela je ostalo največ najmanj kvalificiranih delavcev, saj se je brezposelnost te skupine povečala za 18%. V vsaki skupini je bilo znatno poslabšanje razmer na trgu dela v euroobmočju v obdobju od 2008 do 2009 v veliki meri posledica gibanj v Španiji, čeprav so k večjim stopnjam prispevale tudi druge države euroobmočja (razen Nemčije), četudi v manjši meri. Zadnji podatki ankete o delovni sili kažejo določeno izboljšanje v letu 2010 do drugega četrtertletja, saj se je rast brezposelnosti po vseh zgoraj omenjenih skupinah upočasnila.

Z grafa E je razvidno, da se je trajanje brezposelnosti v euroobmočju močno povečalo: število brezposelnih oseb, ki so že leto ali več brez dela, se je v letu 2010 do drugega četrtertletja povečalo za 30% v primerjavi s povprečno rastjo v višini 4% v obdobju 2008–2009. Rast dolgoročne brezposelnosti je zaskrbljujoča in zahteva učinkovit

1) Glavne dejavnike, ki pojasnjujejo ta gibanja, podrobneje obravnava okvir z naslovom „Struktura nedavnega zmanjšanja zaposlenosti v euroobmočju“, Mesečni bilten, ECB, september 2009.

Graf D Rast brezposelnosti v euroobmočju po stopnji pridobljene izobrazbe

(letne spremembe v odstotkih; odstotne točke)

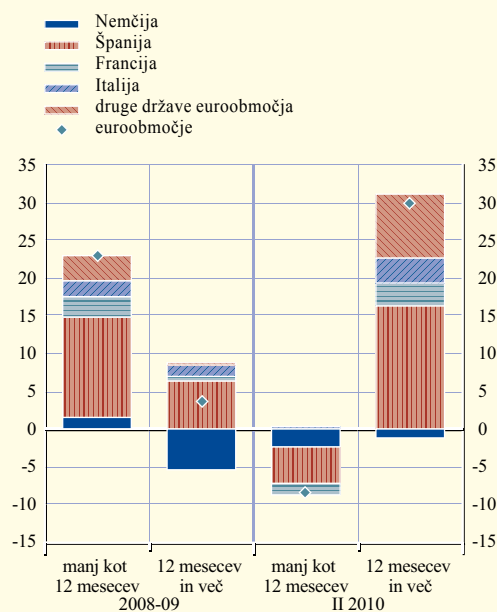


Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Stolpci se nanašajo na prispevek vsake države (v odstotnih točkah). Podatki za leti 2008 in 2009 se nanašajo na povprečno letno spremembo v odstotkih v dvoletnem obdobju.

Graf E Rast brezposelnosti v euroobmočju po trajanju

(letne spremembe v odstotkih; odstotne točke)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Stolpci se nanašajo na prispevek vsake države (v odstotnih točkah). Podatki za leti 2008 in 2009 se nanašajo na povprečno letno spremembo v odstotkih v dvoletnem obdobju.

odziv vlad, če se želimo izogniti vztrajnemu naraščanju strukturne brezposelnosti. Strukturno brezposelnost in tveganje erozije človeškega kapitala zaradi daljših obdobj brezposelnosti bo mogoče zmanjšati s politikami, ki se zavzemajo za umirjanje plač in zmanjšujejo togost plač, ter aktivne politike zaposlovanja, ki z učinkovitejšim usklajevanjem olajšujejo tranzicijo na trg dela, kot tudi reforme, ki krepijo povezanost dolgoročno brezposelnih s trgom dela.

5 FISKALNA GIBANJA

Po gospodarski napovedi Evropske komisije jesen 2010 se stopnje javnofinančnega primanjkljaja euroobmočja letos na splošno stabilizirajo, v letih 2011 in 2012 pa naj bi se začele zmanjševati. Medtem ko so proračunska gibanja v nekaterih državah ugodnejša od pričakovanih, pa je pri drugih zaskrbljenost glede vzdržnosti javnofinančnega stanja in glede ranljivosti ob neugodnih tržnih odzivih še naprej velika. V teh razmerah je očitno, da morajo vse države ohraniti in okrepiti zaupanje javnosti v sposobnost vlade, da ponovno vzpostavi zdrave javne finance in s tem zmanjša premije za tveganje v obrestnih merah in spodbudi vzdržno gospodarsko rast v srednjeročnem obdobju. Vse države euroobmočja morajo izvajati ambiciozne in verodostojne večletne konsolidacijske strategije ter v celoti izvesti načrtovane korekcijske ukrepe s poudarkom na odhodkovni strani. Vlade morajo v svojih proračunskih načrtih za leto 2011 in kasneje podrobno opredeliti ukrepe, ki so potrebni za javnofinančno prilagoditev, pri tem pa morajo biti pripravljene, da popravijo morebitne odmike od objavljenih javnofinančnih ciljev.

JAVNOFINANČNA GIBANJA V LETU 2010

Javnofinančni obeti za euroobmočje kažejo na stabilizacijo proračunskih bilanc v letu 2010, pri čemer med državami obstajajo nekatere razlike. Po jesenski gospodarski napovedi Evropske komisije, ki je bila objavljena 29. novembra 2010, naj bi ostal povprečni delež primanjkljaja širše države euroobmočja v letu 2010 enak kot leta 2009, ko je dosegel 6,3% BDP, s čimer naj bi se zaključilo veliko poslabševanje javnofinančnega stanja v letih 2008 in 2009 (glej tabelo 9). Pričakovani primanjkljaji so tako za celotno euroobmočje kot za večino posameznih držav nekoliko nižji od predvidenih v napovedih Komisije iz spomladi 2010. Pričakovani primanjkljaj za Grčijo, Luksemburg, Ciper in Portugalsko je bil popravljen navzdol za več kot 1 odstotno točko, čeprav je res, da so bile vrednosti za zadnji dve državi zelo visoke, v primeru Portugalske pa je bilo znižanje predvsem posledica obsežnega enkratnega ukrepa. Višji primanjkljaj, kot je bil napovedan v spomladanskih napovedih, se pričakuje na Irskem (zaradi izjemnih kapitalskih transferjev), v Grčiji (predvsem zaradi statističnega popravka navzgor pri proračunskem primanjkljaju za leto 2009 in zaradi nižjih prihodkov od pričakovanih) ter na Slovaškem (zaradi nižjih prihodkov od pričakovanih). Ena država euroobmočja, Luksemburg, naj bi letos dosegla primanjkljaj, ki bo nižji od 3% BDP.

Na podlagi napovedi Komisije naj bi se v euroobmočju povprečna stopnja dolga širše države v razmerju do BDP, ki je leta 2009 znašala 79,1%, v letu 2010 zvišala na 84,1%, in sicer predvsem zaradi visokih primanjkljajev in v manjši meri zaradi pomoči, ki je bila zagotovljena finančnemu sektorju in Grčiji. Delež javnega dolga v 12 od 17 držav euroobmočja presega referenčno vrednost 60% BDP, v Grčiji in Italiji pa je precej nad 100% BDP.

Tabela 9 Fiskalna gibanja v euroobmočju

(v odstotkih BDP)

	2008	2009	2010	2011	2012
a. Skupni prihodki	44,9	44,5	44,4	44,8	44,8
b. Skupni odhodki					
od tega:	46,9	50,8	50,8	49,4	48,7
c. Odhodki za obresti	3,0	2,8	2,9	3,0	3,2
d. Primarni odhodki (b - c)	43,9	47,9	47,9	46,4	45,5
Proračunski saldo (a - b)	-2,0	-6,3	-6,3	-4,6	-3,9
Primarni proračunski saldo (a - d)	1,0	-3,4	-3,5	-1,6	-0,8
Ciklično prilagojeni proračunski saldo	-2,6	-4,4	-4,9	-3,5	-3,2
Bruto dolg	69,7	79,1	84,1	86,5	87,8
Zaznamek: realni BDP (letna sprememba v odstotkih)	0,4	-4,1	1,7	1,5	1,8

Viri: Gospodarske napovedi Evropske komisije, jesen 2010, in izračuni ECB.

Opomba: Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno. Seštevki vključujejo Estonijo v vseh letih.

Na Irskem je kombinacija resnih strukturnih problemov v bančnem sektorju in šibkega javnofinančnega stanja kljub široko zastavljenim konsolidacijskim prizadevanjem, ki jih je vlada sprejela, da bi odpravila negativne učinke finančne in gospodarske krize na svoje javne finance, povzročila resno zaskrbljenost glede vzdržnosti dolga. Zato je irska vlada 21. novembra 2010 zaprosila za zunanjo finančno pomoč (glej okvir 7). Ministri Euroskupine in Ekonomsko-finančnega sveta so 28. novembra sklenili, da je ta finančna pomoč potrebna za zaščito finančne stabilnosti v euroobmočju in celotni EU. Skupni program prilagajanja, ki sta ga pripravila EU in MDS, temelji na strogih ukrepih za preoblikovanje bančnega sektorja ter na štiriletnem načrtu javnofinančne prilagoditve in strukturnih reform, ki ga je Irska objavila 24. novembra in ki vsebuje podrobne ukrepe za vrnitev zaupanja v vzdržnost javnih financ na Irskem. Konsolidacijski ukrepi v obdobju 2011–2014 znašajo skupaj 15 milijard EUR, od tega 6 milijard v letu 2011, sestavlja pa jih dve tretjini ukrepov na odhodkovni strani in ena tretjina ukrepov na prihodkovni strani. Rok za znižanje primanjkljaja države pod 3% BDP je bil podaljšan za eno leto do leta 2015.

Kar zadeva zadnja dogajanja v Grčiji, so Komisija, ECB in MDS 23. novembra 2010 objavili skupno izjavo o drugi skupni misiji. Splošna ocena je bila, da se program prilagajanja v glavnem izvaja (za predstavitev programa glej okvir z naslovom „*The Greek economic and financial adjustment programme*“, Monthly Bulletin, ECB, maj 2010). Ker je bilo zaradi dodatnih javnofinančnih pritiskov zbranih manj davkov, kot je bilo predvideno, in zaradi popravkov podatkov za leto 2009 so bili dogovorjeni novi ukrepi za razširitev davčne osnove in odpravo zapravljivega trošenja sredstev, zlasti na področju izdatkov za zdravstvo, državnih podjetij in davčne uprave. S temi dodatnimi prizadevanji namerava vlada doseči ciljni primanjkljaj, ki naj bi bil v letu 2011 nižji od 7,5% BDP, do leta 2014 pa nižji od 3% BDP. Ministri Euroskupine so 28. novembra sklenili, da bodo po hitrem postopku proučili, ali je treba uskladiti zapadlosti financiranja za Grčijo s tistim za Irsko, s čimer bi podaljšali zapadlost obstoječih aranžmajev.

DEJAVNIKI, KI VPLIVAJO NA PRORAČUNSKA GIBANJA V LETU 2010

Stabilizacija povprečnega deleža primanjkljaja euroobmočja v letu 2010 sovпада z gospodarskim okrevanjem, kar prikazuje graf 54a. Po podatkih Evropske komisije je sprememba ciklične komponente primanjkljaja v letu 2010 prvič po letu 2007 prispevala k manjšemu primanjkljaju (glej graf 54b). To se je izravnilo z ocenjenim poslabšanjem ciklično prilagojenega salda, ki pa je vendarle izkrivljen zaradi velikega povečanja ciklično prilagojenega primanjkljaja za Irsko zaradi ukrepov dokapitalizacije bank. Po popravku, ki upošteva te izredne ukrepe, je upad strukturnega salda po meritvah Komisije omejen. Poleg tega je pri razlagi ocen strukturnega proračunskega salda potrebna posebna previdnost zaradi trenutno visokih stopenj negotovosti, zlasti kar zadeva ocenjevanje trendne gospodarske rasti.

Razlika med stopnjami rasti nominalnih prihodkov in odhodkov, ki se je precej zmanjšala že v prvih dveh četrtletjih leta 2010, naj bi do konca leta 2010 izginila (glej graf 55a). Na strani prihodkov je odboj rasti nominalnih prihodkov v letu 2010 predvsem posledica nepričakovanih prihodkov, potem ko so se ti v letu 2009 močno znižali. Na strani odhodkov je upočasnitev nominalnih odhodkov posledica umikanja javnofinančnih spodbujevalnih ukrepov, ki so se izvajali od sredine leta 2008, in novih ukrepov za javnofinančno konsolidacijo, ki so odtehtali še vedno razmeroma močno strukturno rast socialnih izplačil, kapitalskih transferjev in plačil obresti. Omejitev odhodkov je posebej izrazita pri državnih naložbah in plačah za državne uslužbence, in sicer z zmanjšanjem števila zaposlenih ter zamrznitvami plač ali celo z znižanjem plač v nekaterih državah. Kar zadeva delež v razmerju do BDP, naj bi tako skupni javnofinančni prihodki in skupni javnofinančni odhodki ostali v glavnem enaki kot v letu 2009 in naj bi znašali 44,4% BDP oziroma 50,8% BDP (glej graf 55b).

OBETI ZA JAVNOFINANČNO POLITIKO V LETIH 2011 IN 2012

Po napovedih Evropske komisije naj bi se povprečni delež primanjkljaja euroobmočja ob običajni predpostavki, da ne bo nobene spremembe politike, v letu 2011 znižal na 4,6% BDP, leta 2012 pa na 3,9% BDP. To predstavlja precejšnje izboljšanje v primerjavi z napovedmi iz spomladi 2010, kar je predvsem posledica konsolidacijskih ukrepov na strani odhodkov, ki so bili v tem času napovedani ali podrobneje oblikovani, zlasti v proračunih za leto 2011. Ob pričakovanju, da bo rast BDP v letu 2011 blizu potencialne rasti, naj bi bil učinek gospodarskega cikla ugoden, vendar majhen, zato naj bi bil večji del znižanja deleža primanjkljaja euroobmočja v letu 2011 strukturne narave (glej graf 54). Gospodarski cikel in ciklično popravljeni saldo naj bi v letu 2012 skoraj v enaki meri prispevala k znižanju primanjkljaja.

Razmerje javnofinančnih prihodkov euroobmočja do BDP naj bi se v letu 2011 nekoliko povečalo na 44,8%, v letu 2012 pa naj bi ostalo nespremenjeno, medtem ko naj bi se razmerje javnofinančnih odhodkov euroobmočja do BDP leta 2012 postopno znižalo na 48,7% BDP (glej graf 55b). To je delno posledica nadaljnega odpravljanja ukrepov javnofinančnih spodbud, ki vpliva predvsem na državne naložbe, še bolj pa konsolidacijskih ukrepov, zlasti državnih omejitev plač in zaposlovanja. V skladu s tem naj bi javnofinančni prihodki v euroobmočju v letih 2011 in 2012 rasli hitreje od javnofinančnih odhodkov (glej graf 55a).

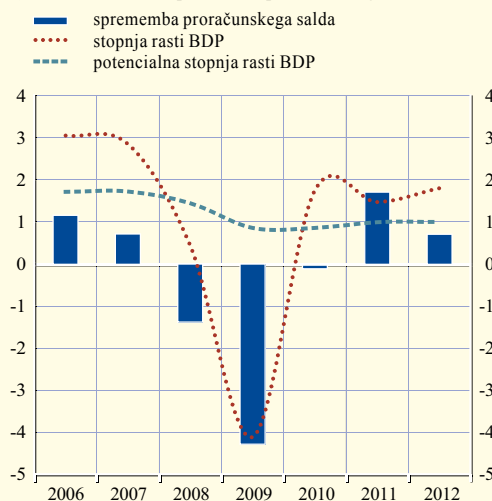
Pet držav euroobmočja, in sicer Nemčija, Estonija, Luksemburg, Malta in Finska, naj bi imelo v letu 2011 javnofinančni primanjkljaj v višini referenčne vrednosti 3% BDP ali pod to vrednostjo. Leta 2012 naj bi to poleg teh držav dosegla tudi Nizozemska, le na Malti naj bi se primanjkljaj povečal nad vrednost 3% BDP.

Po napovedih Evropske komisije naj bi se deleži javnega dolga verjetno večali, in sicer v letu 2011 v vseh državah euroobmočja, v letu 2012 pa v skoraj vseh, razen v Nemčiji in Italiji. Povprečni delež dolga euroobmočja naj bi leta 2012 po pričakovanjih znašal 87,8% BDP, za štiri države euroobmočja, in sicer Belgijo, Irsko, Grčijo in Italijo pa se napoveduje, da bo njihov delež dolga presegel 100% BDP.

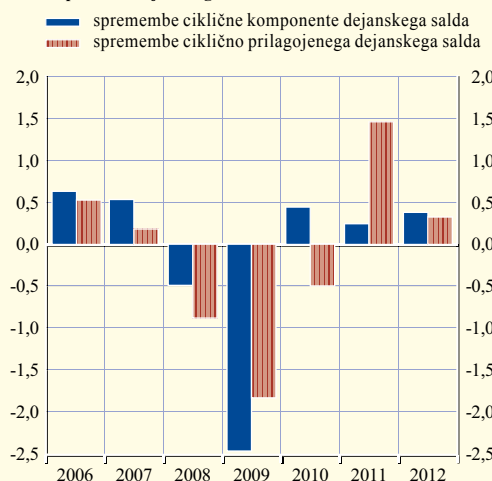
Graf 54 Dejavniki proračunskih gibanj v euroobmočju

(v odstotnih točkah BDP; spremembe v odstotkih)

a) rast BDP in letna sprememba proračunskega salda



b) Letne spremembe ciklično prilagojenega salda in ciklične komponente dejanskega salda



Viri: Gospodarske napovedi Evropske komisije, jesen 2010 in izračuni ECB.

Opomba: Seštevki vključujejo Estonijo v vseh letih.

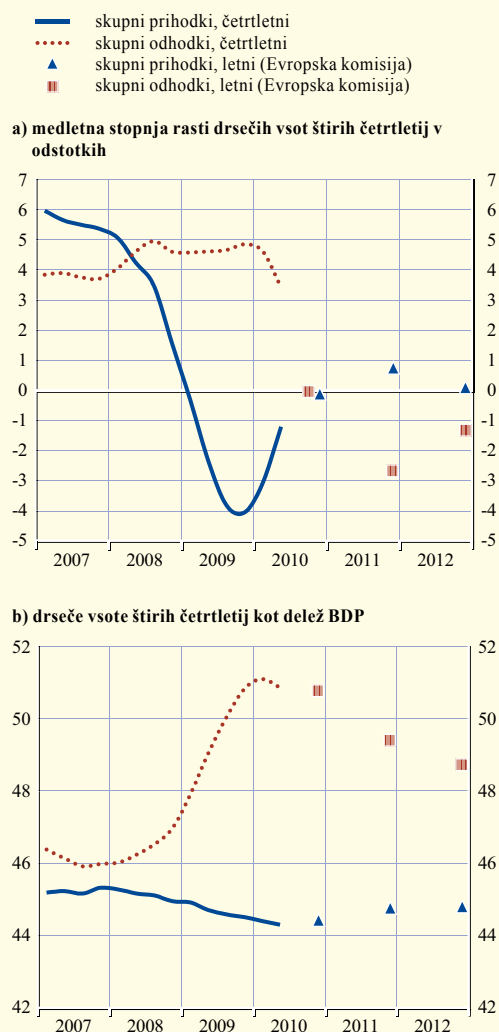
Na splošno kaže, da so tveganja glede pravilnosti napovedi Komisije v glavnem uravnotežena. Rezultati so lahko ugodnejši od napovedi, če bi nekatere države uvedle dodatne konsolidacijske ukrepe za znižanje primanjkljaja, zlasti v letu 2012, pa tudi če morebiti ne bi bilo več velikih izpadov prihodkov, ki so leta 2008 in 2009 skupaj znašali več kot 1% BDP. Za možnost slabših rezultatov od napovedanih prevladujejo tri ključna tveganja. Prvič, uspešno izvajanje že napovedanih konsolidacijskih ukrepov ni samo po sebi umevno, ker se lahko pojavi velik odpor do takih ukrepov. Drugič, obstaja nevarnost, da bodo stroški financiranja višji od pričakovanih in bodo dodatno zvišali plačila obresti. Nazadnje, nekaterim državam grozijo tveganja v obliki potencialnih obveznosti, ki izhajajo iz pomoči, ki so jo odobrile finančnim institucijam, ter tveganje izgub iz preteklih finančnih reševalnih ukrepov.

VPRAŠANJA GLEDE JAVNOFINANČNE POLITIKE

Glede na še naprej negotovo javnofinančno stanje v številnih državah je treba ohraniti ali pospešiti javnofinančno konsolidacijo v tistih državah, v katerih so se makroekonomski obeti izboljšali. Za leto 2010 kaže, da je doseženi primanjklj v skoraj vseh državah, proti katerim poteka postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem, v glavnem v skladu z napovedmi, na katerih temeljijo priporočila Ekonomsko-finančnega sveta, ali celo boljši, kar je vsaj delno posledica ugodnejših makroekonomskih razmer. Za leto 2011 in pozneje je javnofinančna konsolidacija, napovedana v proračunih za leto 2011, prvi spodbudni korak. Vendar pa obseg trenutnih javnofinančnih težav v večini držav zahteva ambiciozne večletne konsolidacijske ukrepe. Nenazadnje bo zaradi močnega povečanja deležev odhodkov v času krize v mnogih državah potreben močan poudarek na zniževanju strukturnih odhodkov, vključno s sistematično spremembo v oceni področja dela javnega sektorja in kakovosti javnih financ. Tudi verodostojna in celovita reformna strategija pomaga ohraniti zaupanje trga, kar je lahko še posebej pomembno v državah, ki so pod stalnim tržnim nadzorom.

Določbe o javnofinančni politiki v Pogodbi ter v Paktu za stabilnost in rast so bistvene pri usmerjanju oblikovalcev politike in utrditvi zaupanja javnosti in finančnih trgov v javnofinančno politiko v EMU. Države morajo dosledno izpolnjevati roke in cilje, ki so določeni v priporo-

Graf 55 Četrtni javnofinančni statistični podatki in napovedi za euroobmočje



Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov, gospodarske napovedi Evropske komisije, jesen 2010.

Opomba: Grafi prikazujejo gibanje skupnih prihodkov in skupnih odhodkov kot drseče vsote štirih četrtnj za obdobje od prvega četrtnja 2007 do drugega četrtnja 2010 ter letne projekcije za leti 2010 in 2011 iz gospodarskih napovedi Evropske komisije, jesen 2010.

čilih Ekonomsko-finančnega sveta, izvajati vse načrtovane ukrepe in po potrebi biti pripravljene uvesti dodatne ukrepe, da dosežejo cilje. V zvezi s tem je treba podrobneje predstaviti ukrepe, ki so bili napovedani, ne pa dovolj natančno opredeljeni. Poleg tega morajo države, v katerih so makroekonomske razmere boljše, izkoristiti priložnost in čezmerne primanjkljaje popraviti pred rokom, ki ga postavlja postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Države si morajo v prihodnje prizadevati čim prej doseči svoje srednjeročne proračunske cilje, da se bodo lahko v težavnih časih lažje spopadle s poslabšanjem proračunskega stanja.

Poleg obnovitve zdravega javnofinančnega stanja je za zagotavljanje javnofinančne vzdržnosti potrebna tudi okrepitev javnofinančnega okvira EU. Delovna skupina, ki jo je vodil Herman Van Rompuy, je v svojem končnem poročilu Evropskemu svetu predstavila predloge za okrepitev javnofinančnega okvira na ravni EU, ki predstavlja korak v pravo smer. Predstavljeni so številni koristni predlogi za okrepitev javnofinančne discipline, kot so večja pozornost merilu o stopnji javnega dolga, okrepljene sankcije, povezane z ugledom države, ter politične in finančne sankcije, sprememba postopkov glasovanja, trdnejši domači javnofinančni okviri in boljša kakovost statističnih podatkov. Vendar pa ne zajemajo vsega, kar je po mnenju ECB potrebno za zagotavljanje najboljšega delovanja euroobmočja. Priporočila delovne skupine bodo vključena v nove uredbe in v nov kodeks ravnanja. Te pravne akte je treba nujno zasnovati tako, da bodo zagotavljali jasna pravila in zbujali zaupanje v njihovo izvajanje.

Ključnega pomena je trdna politična zavezanost javnofinančnim prilagodbam in strukturnim reformam, ki odpravljajo makroekonomska neravnotežja in slabosti v bančnem sektorju ter izboljšujejo dolgoročno vzdržnost javnih financ, saj zagotavlja trdno sidrišče za pričakovanja. V trenutnem okviru finančnih posegov v korist držav euroobmočja, ki se spopadajo s težavami (glej okvir 7), je bistveno, da vse države spet dosežejo in vzdržujejo trdno javnofinančno stanje ter s tem preprečijo dodatna tveganja za pogoje financiranja.

Okvir 7

ZADNJA DOGAJANJA NA PODROČJU UKREPOV EU ZA FINANČNO STABILNOST

Zaradi finančne krize je prišlo do postopne krepitve okvira ukrepov na področju finančne pomoči državam EU in euroobmočja, ki se spopadajo z gospodarskimi in finančnimi težavami. Ta okvir predstavlja pregled ukrepov EU za finančno stabilnost in poroča o zadnjih dogajanjih na tem področju.

Države članice EU, ki niso članice euroobmočja in imajo velike plačilnobilančne težave, lahko dobijo pomoč EU v okviru aranžmaja za zagotavljanje srednjeročne finančne pomoči. V času finančne krize so se sredstva za financiranje prek tega aranžmaja v decembru 2008 povečala z 12 milijard EUR na 25 milijard EUR, v maju 2009 pa na 50 milijard EUR. Od začetka krize so Latvija, Madžarska in Romunija tako prejele skupno 14,6 milijarde EUR. Pred krizo ni bil za države euroobmočja predviden noben primerljiv aranžma, saj se s pripadnostjo denarni uniji spremenijo omejitve pri financiranju plačilne bilance.

Grška vlada je zaradi velikega naraščanja donosnosti državnih obveznic na začetku leta 2010 svoje kratkoročne potrebe po financiranju težko pokrivala na trgu, kar bi lahko ogrozilo finančno stabilnost v euroobmočju. Države euroobmočja so skupaj z MDS zato

sklenile sprožiti triletni program finančne pomoči Grčiji.¹⁾ Program so sestavljala bilateralna posojila držav euroobmočja v višini 80 milijard EUR in stand-by aranžma MDS v višini do 30 milijard EUR. Pogoji za izplačilo sredstev je bil, da Grčija izvede program gospodarskega in finančnega prilagajanja, ki sta ga skupaj z ECB izpogajala Komisija in MDS.²⁾

Kljub temu so se napetosti na finančnih trgih euroobmočja v prvem tednu maja 2010 še naprej stopnjevale. Države članice so 9. maja sklenile vzpostaviti dva mehanizma za finančno stabilnost, ki bi zagotavljala finančno pomoč državam članicam EU in euroobmočja, ki se soočajo s hudimi gospodarskimi ali finančnimi motnjami.

Prvič, Ekonomsko-finančni svet je sprejel Uredbo (št. 407/2010) o vzpostavitvi Evropskega mehanizma za finančno stabilizacijo, ki Evropski komisiji v imenu EU omogoča, da zbere sredstva v višini do 60 milijard EUR za posojila državam članicam, ki so se zaradi izjemnih okoliščin, nad katerimi nimajo nikakršnega nadzora, znašle v težavah. V ta namen ni bilo potrebno nobeno povišanje zgornje meje skupnega proračuna EU. Delovanje Evropskega mehanizma za finančno stabilizacijo se bo pregledalo vsakih šest mesecev.

Drugič, države euroobmočja so medvladno vzpostavile Evropsko družbo za finančno stabilnost. Ta je vzpostavljena kot družba z omejeno odgovornostjo, ki je pooblaščen za izdajo dolžniških vrednostnih papirjev, za katere države euroobmočja na osnovi sorazmernosti jamčijo do skupaj 440 milijard EUR, za financiranje posojil državam euroobmočja, ki so v finančnih težavah. Vse tri največje bonitetne agencije naj bi dolžniškim vrednostnim papirjem, ki jih izdaja Evropska družba za finančno stabilnost, dodelile najvišjo bonitetno oceno (AAA). Evropska družba za finančno stabilnost je začasen instrument za obdobje do junija 2013.

Za vsa posojila iz Evropskega mehanizma za finančno stabilizacijo in Evropske družbe za finančno stabilnost veljajo strogi pogoji glede izvajanja politik in se odobrijo v okviru skupnih programov z MDS, ki naj bi zagotovil financiranje v višini do 50% prispevka, ki ga EU/euroobmočje prispeva v posamezen program.

Ministri Euroskupine in Ekonomsko-finančnega sveta so zaradi novih motenj na finančnih trgih, ki so ogrožali finančno stabilnost v EU in celotnem euroobmočju, 28. novembra 2010 soglasno sklenili dodeliti finančno pomoč Irski, in sicer na podlagi prošnje irske vlade z dne 21. novembra. Finančni sveženj bo pokril finančne potrebe za proračunske izdatke v višini do 50 milijard EUR in za potrebe bančnega sistema v višini 35 milijard EUR, pri čemer bo Evropski mehanizem za finančno stabilizacijo zagotovil 22,5 milijarde EU, Evropska družba za finančno stabilnost 17,7 milijarde EUR, MDS pa 22,5 milijarde EUR. Prispevek EU bo vključeval tudi bilateralna posojila Danske, Švedske in Združenega kraljestva v višini 4,8 milijarde EUR, tako da bo razmerje financiranja med EU in MDS znašalo 2:1. Polovico ukrepov za pomoč bančnemu sistemu (17,5 milijarde EUR) bo financirala Irsko. Finančna pomoč se zagotavlja na podlagi programa prilagajanja, o katerem sta se skupaj z ECB pogodila Evropska komisija in MDS in ki je namenjen okrepitvi in preoblikovanju irskega bančnega sistema, obnovitvi javnofinančne vzdržnosti in uvedbi strukturnih reform za okrepitev rasti.

1) Slovaška je sklenila, da v programu ne bo sodelovala.

2) Glej okvir 6 z naslovom „*The Greek economic and financial adjustment programme*“, Monthly Bulletin, maj 2010.

Države euroobmočja so 28. novembra 2010 sklenile uvesti tudi stalni Evropski mehanizem stabilnosti za zaščito finančne stabilnosti v euroobmočju, ko bo junija 2013 prenehala obstajati sedanja Evropska družba za finančno stabilnost. Ta izhaja iz dogovora voditeljev držav ali vlad EU, sprejetega 28. in 29. oktobra, o potrebi po vzpostavitvi takega mehanizma, ki bo dopolnil okvir okrepljenega gospodarskega upravljanja in znatno zmanjšal verjetnost nastanka kriz v prihodnosti. Evropski mehanizem stabilnosti bo temeljil na Evropski družbi za finančno stabilnost in bo sposoben zagotavljati svežnje finančne pomoči državam euroobmočja pod strogimi pogoji in s statusom prednostnega upnika, ki je podrejen le MDS. Pravila bodo prilagojena tako, da bodo zagotavljala sodelovanje zasebnih upnikov pri posamičnih primerih, in sicer popolnoma v skladu s politikami MDS. Ministri Euroskupine bodo o zagotavljanju pomoči sklepali soglasno, in sicer na podlagi temeljite analize vzdržnosti dolga, ki jo bosta na začetku opravila Evropska komisija in MDS v povezavi z ECB. V državah, ki bodo ocenjene kot solventne, bodo spodbudili zasebni sektor, da ohrani izpostavljenost v skladu z mednarodnimi pravili in popolnoma v skladu s praksami MDS. Če bi vendarle kazalo, da je država insolventna, bi se bilo treba z njenimi zasebnimi upniki pogoditi o celovitem načrtu prestrukturiranja, in sicer v skladu s praksami MDS, s ciljem, da se obnovi vzdržnost dolga. Ta proces bo lažji zaradi vključitve t.i. klavzule kolektivnih ukrepov (*collective action clauses*, CAC) v pogoje vseh novih državnih obveznic od junija 2013. Splošno učinkovitost tega okvira bo Komisija skupaj z ECB ocenila leta 2016. Predsednik Evropskega sveta, Herman van Rompuy, bo decembra tega leta Evropskemu svetu predstavil predlog za omejeno spremembo Pogodbe, ki bo upoštevala ta sklep.

6 MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV EUROSISTEMA ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki Eurosistema so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 19. novembra 2010, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj za euroobmočje.¹ Zaradi gospodarskega okrevanja, ki ga trenutno beležijo vsepovsod po svetu, in vse večje podpore s strani domačega povpraševanja naj bi se realna rast BDP leta 2010 v povprečju gibala med 1,6% in 1,8%, leta 2011 med 0,7% in 2,1%, leta 2012 pa med 0,6% in 2,8%. Povprečna medletna inflacija po HICP naj bi kratkoročno ostala približno na trenutnih ravneh, in sicer zlasti zaradi zunanjih cenovnih pritiskov, povezanih s primarnimi surovinami. Pozneje naj bi se z umiritvijo uvožene inflacije nekoliko povečali cenovni pritiski iz domačega okolja, kar je odraz postopne krepitve aktivnosti. Povprečna stopnja skupne inflacije po HICP je za leto 2010 napovedana med 1,5% in 1,7%, za leto 2011 med 1,3% in 2,3%, za leto 2012 pa med 0,7% in 2,3%.

Okvir 8

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

Tehnične predpostavke o obrestnih merah in cenah primarnih surovin temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 11. novembra 2010.¹ Predpostavka o kratkoročnih obrestnih merah je povsem tehnične narave. Kratkoročne obrestne mere se merijo s 3-mesečno obrestno mero EURIBOR, tržna pričakovanja pa so izpeljana iz obrestnih mer terminskih pogodb. Metodologija kaže na splošno povprečno raven teh kratkoročnih obrestnih mer v višini 0,8% v letu 2010, 1,4% v letu 2011 in 1,7% v letu 2012. Tržna pričakovanja glede nominalne donosnosti 10-letnih državnih obveznic euroobmočja kažejo na povprečno raven v višini 3,5% v letu 2010, ki se bo v letu 2011 povečala na 4,0% in v letu 2012 na 4,3%. Osnovne projekcije upoštevajo nedavno dodatno normaliziranje pogojev financiranja in predpostavljajo, da bo razmik bančnih obrestnih mer za posojila glede na zgornje obrestne mere v splošnem ostal približno nespremenjen. Tudi kreditni pogoji naj bi v obdobju projekcij postopoma postajali ugodnejši. V zvezi s primarnimi surovinami na podlagi gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo na presečni dan, predpostavljamo, da bo povprečna cena nafte v letu 2010 znašala 79,5 USD za sod, v letu 2011 88,6 USD za sod in v letu 2012 90,7 USD za sod. Cene primarnih surovin brez energentov v ameriških dolarjih naj bi se v letu 2010 dvignile za 40,6%, temu bo v letu 2011 sledilo zvišanje za 19,2%, v letu 2012 pa za 2,3%.

Dvostranski devizni tečaji bodo v obdobju projekcij po predpostavkah ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v obdobju desetih delovnih dni s koncem na presečni datum. To pomeni, da bo devizni tečaj med ameriškim dolarjem in eurom (USD/EUR) v letu 2010 na ravni 1,34 ter v letih 2011 in 2012 na ravni 1,39, efektivni tečaj eura pa bo v letu 2010 v povprečju nižji za 5,9%, leta 2011 pa se bo nekoliko zvišal, in sicer za 0,8%.

Predpostavke o fiskalnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja, ki so bili objavljeni do 19. novembra 2010. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so že bili podrobno opredeljeni s strani vlade in bodo verjetno tudi sprejeti.

1) Predpostavke o cenah nafte in hrane temeljijo na terminskih cenah do konca obdobja projekcij. Pri cenah drugih primarnih surovin se predpostavlja, da bodo sledile cenam terminskih pogodb do četrtega četrtletja 2011, potem pa se gibale skladno s svetovno gospodarsko aktivnostjo.

1) Projekcije Eurosistema skupaj pripravljajo strokovnjaki ECB in nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Dvakrat letno se uporabijo kot eno od izhodišč za oceno Sveta ECB o gospodarskih gibanjih in tveganjih za stabilnost cen. Dodatne informacije o uporabljenih postopkih in tehnikah so na voljo v dokumentu „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, junij 2001, ki je dostopen na spletni strani ECB. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, je vrednost posamezne spremenljivke izražena v razponih. Ti temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razpona je dvakratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik. Uporabljena metoda, ki vključuje korekcijo za izjemne dogodke, je utemeljena v dokumentu „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, ECB, december 2009, ki je tudi dostopen na spletni strani ECB.

MEDNARODNO OKOLJE

Okrevanje svetovnega gospodarstva se sicer nadaljuje, vendar se začasno upočasnjuje, saj se prej spodbujajoči prispevki zalog in svežnjev javnofinančnih spodbud dokončno iztekajo. Kar zadeva prihodnje obdobje, naj bi se gospodarska rast v obdobju projekcij postopoma krepila, saj jo bosta podpirala napredek pri procesu popravljanja bilanc in izboljšanje pogojev financiranja. Dinamični nastajajoči trgi v obdobju projekcij še naprej ostajajo glavno gonilo svetovne gospodarske rasti. Istočasno naj bi trgi dela v glavnih razvitih gospodarstvih ostali šibki, s čimer bodo zadrževali rast. V primerjavi z večino prejšnjih porecesijskih okrevanj naj bi svetovna rast v splošnem ostala razmeroma umirjena. Svetovni realni BDP zunaj euroobmočja se bo po projekcijah v letu 2010 povečal za 5,3%, v letu 2011 za 4,3%, v letu 2012 pa za 4,7%. Rast izvoznih trgov euroobmočja naj bi v letu 2010 znašala približno 11,3%, v letu 2011 7,2%, v letu 2012 pa 7,2%.

PROJEKCIJE REALNE RASTI BDP

Po krepki rasti v drugem četrtletju 2010 se je realni BDP v tretjem četrtletju povečal za 0,4%. Razpoložljivi podatki kažejo, da je k rasti pripomogel neto izvoz, medtem ko se je okrepilo tudi domače povpraševanje, čeprav nekoliko manj kot v prejšnjem četrtletju. V zadnjem četrtletju 2010 naj bi rast ostala šibkejša kot v prvi polovici leta, saj se zmanjšuje pozitiven vpliv javnofinančnih spodbud, cikla zalog in oživljanja trgovinske menjave. V prihodnje naj bi gospodarska aktivnost še naprej okrevala, pri čemer bo ključno vlogo igral izvoz, domače povpraševanje pa se bo postopoma krepilo. Takšno uravnoteženje aktivnosti odraža učinke spodbujevalne denarne politike in precejšnjih prizadevanj za obnovitev delovanja finančnega sistema. Vseeno naj bi bilo glede na vzorce, zabeležene po preteklih bančnih krizah, gospodarsko okrevanje manj izrazito. Zaradi potrebe po popravilu bilanc v različnih sektorjih so obeti glede rasti v euroobmočju slabši. Po teh projekcijah bo medletna rast realnega BDP v letu 2010 med 1,6% in 1,8%, v letu 2011 med 0,7% in 2,1%, v letu 2012 pa med 0,6% in 2,8%.

Kot kaže podrobnejši pregled, se bo med domačimi komponentami BDP rast zasebne potrošnje v letu 2010 malce okrepila, v obdobju projekcij pa se bo postopoma ustalila. Ker se gibanje zaposlenosti še naprej izboljšuje, je pričakovati, da se bodo povečali tudi dohodki. Poleg tega naj bi se stopnja varčevanja gospodinjstev zmanjšala, saj se glede na dogajanja na trgu delovne sile in manjšo negotovost zaupanje krepi. Stopnja brezposelnosti naj bi se zaradi postopnega izboljševanja gospodarske aktivnosti in zaposlenosti sprva umirila, nato pa leta 2012 začela padati.

Zasebne nestanovanjske naložbe naj bi se še naprej počasi krepile, saj se proste zmogljivosti postopoma zmanjšujejo, obeti glede povpraševanja se stabilizirajo, omejitve financiranja se

Tabela 10 Makroekonomske projekcije za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)^{1,2)}

	2009	2010	2011	2012
HICP	0,3	1,5 - 1,7	1,3 - 2,3	0,7 - 2,3
Realni BDP	-4,1	1,6 - 1,8	0,7 - 2,1	0,6 - 2,8
Zasebna potrošnja	-1,1	0,6 - 0,8	0,4 - 1,4	0,5 - 2,3
Državna potrošnja	2,4	0,5 - 1,3	-0,8 - 0,6	-0,4 - 1,0
Bruto investicije v osnovna sredstva	-11,3	-1,4 - -0,6	-0,5 - 3,1	0,1 - 5,3
Izvoz (blago in storitve)	-13,1	9,9 - 11,7	3,7 - 8,7	2,5 - 8,7
Uvoz (blago in storitve)	-11,8	8,2 - 9,8	2,6 - 7,6	2,3 - 8,1

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

2) Estonija je vključena v projekcije za euroobmočje za leto 2011. Povprečne medletne spremembe v odstotkih za leto 2011 temeljijo na sestavi euroobmočja, ki Estonijo vključuje že v letu 2010.

zmanjšujejo, negotovosti pa je vse manj. Stanovanjske naložbe, ki se sicer rahlo krepijo, naj bi ostale umirjene, saj jih še vedno zavirajo prilagoditve na stanovanjskih trgih nekaterih držav. Skladno s programi javnofinančne konsolidacije, napovedanimi v več državah euroobmočja, naj bi bile realne javne investicije v obdobju projekcij šibke.

Izvoz naj bi po močni oživitvi v prvih treh četrtletjih 2010 še naprej rasel, četudi nekoliko počasneje; rast naj bi v celotnem obdobju projekcij poganjalo tuje povpraševanje, na začetku pa večja cenovna konkurenčnost. Tudi rast uvoza naj bi se v obdobju od 2011 do 2012 v primerjavi z visokimi ravni leta 2010 nekoliko upočasnila. Gledano v celoti naj bi imela neto menjava s tujino pozitiven prispevek k rasti BDP, ki se bo zmanjševal.

Potencialna rast se bo v obdobju projekcij predvsem zaradi učinka krize po pričakovanjih nekoliko okrepila, četudi le zmerno. Takšni skromni obeti so posledica povečane strukturne brezposelnosti, nižje stopnje aktivnosti prebivalstva in šibkih naložb. Obseg teh učinkov pa je zelo negotov in projekcije potencialne rasti ter skladno s tem proizvodne vrzeli so negotove še celo bolj kot navadno. Ne glede na to je pričakovati, da se bo ocenjena proizvodna vrzel v obdobju projekcij zmanjšala.

PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV

Skupna inflacija po HICP naj bi zlasti zaradi višjih cen nafte in hrane do začetka leta 2011 ostala blizu 2%. Pozneje naj bi se zaradi umiritve uvožene inflacije nekoliko povečali cenovni pritiski iz domačega okolja, kar je odraz postopne krepitve aktivnosti. Povprečna stopnja skupne inflacije po HICP je za leto 2010 napovedana med 1,5% in 1,7%, za leto 2011 med 1,3% in 2,3%, za leto 2012 pa med 0,7% in 2,3%. Stopnja rasti HICP brez hrane in energentov naj bi se v celotnem obdobju projekcij postopoma povečevala, kar je odraz počasi rastočih stroškov dela na enoto proizvoda, ki so povezani z vse boljšimi pogoji na trgu dela.

Če pogledamo nekoliko podrobneje, naj bi se zunanji cenovni pritiski po izrazitem povečanju leta 2010, ki sta ga povzročila oživitve cen primarnih surovin in pretekla deprecijacija eura, v obdobju projekcij zmanjšali. Če pogledamo še pritiske iz domačega okolja, naj bi bila rast plač na uro v euroobmočju leta 2010 umirjena. Pozneje so zaradi izboljšane stanja na trgu dela pričakovana znatnejša povečanja. To velja tako za javni kot tudi za zasebni sektor, četudi za javni sektor v nekoliko manjšem obsegu, kar odraža fiskalno konsolidacijo in dejstvo, da so se plače v javnem sektorju počasneje prilagajale gospodarskemu upadu. Glede na močno ciklično okrevanje produktivnosti dela to kaže na močno znižanje rasti stroškov dela na enoto proizvoda v letu 2010. Pozneje, ko se bo rast produktivnosti stabilizirala, plače pa se še bolj zvišale, naj bi stroški dela na enoto proizvoda rasli zmerno. Profitne marže naj bi se v obdobju projekcij še naprej večale, potem ko so med recesijo strmo padle. Na podlagi že napovedanih ukrepov naj bi tudi posredni davki v obdobju projekcij dali manjši pozitiven prispevek k inflaciji po HICP.

PRIMERJAVA S PROJEKCIJAMI IZ SEPTEMBRA 2010

Napovedani razpon rasti realnega BDP za leto 2010 se je nekoliko zožil in se pomaknil proti zgornjemu delu razpona, objavljenega v septembrski izdaji Mesečnega biltena. Razpon za leto 2011 je v primerjavi z razponom, objavljenim septembra, nekoliko ožji. Napovedani razpon inflacije po HICP za leto 2010 je nespremenjen, razpon za 2011 pa je rahlo višji od prej napovedanega razpona.

Tabela 11 Primerjava s septembrskimi projekcijami

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2010	2011
Realni BDP – september 2010	1,4 - 1,8	0,5 - 2,3
Realni BDP – december 2010	1,6 - 1,8	0,7 - 2,1
HICP – september 2010	1,5 - 1,7	1,2 - 2,2
HICP – december 2010	1,5 - 1,7	1,3 - 2,3

Okvir 9

NAPOVEDI DRUGIH INSTITUCIJ

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

Po razpoložljivih napovedih drugih institucij bo rast realnega BDP v euroobmočju v letu 2010 znašala med 1,6% in 1,7%, v letu 2011 med 1,4% in 1,7%, v letu 2012 pa med 1,6% in 2,0%. Vse napovedi so znotraj razpona, ki ga predvidevajo projekcije strokovnjakov Eurosistema.

Kar zadeva inflacijo, napovedi drugih institucij predvidevajo, da se bo povprečna medletna inflacija po HICP v letu 2010 gibala med 1,3% in 1,6%, v letu 2011 med 1,3% in 1,8%, v letu 2012 pa med 1,2% in 1,7%. Te napovedi za inflacijo so tudi skladne z razponi projekcij strokovnjakov Eurosistema.

Primerjava napovedi rasti realnega BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP			Inflacija po HICP		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
MDS	oktober 2010	1,7	1,5	1,8	1,6	1,5	1,5
Survey of Professional Forecasters	oktober 2010	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5	1,6
Consensus Economics Forecasts	november 2010	1,6	1,4	1,6	1,5	1,6	1,5
OECD	november 2010	1,7	1,7	2,0	1,5	1,3	1,2
Evropska komisija	november 2010	1,7	1,5	1,8	1,5	1,8	1,7
Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema	december 2010	1,6 - 1,8	0,7 - 2,1	0,6 - 2,8	1,5 - 1,7	1,3 - 2,3	0,7 - 2,3

Viri: European Commission Economic Forecasts (jesen 2010); MDS World Economic Outlook (oktober 2010); OECD Economic Outlook (november 2010); Consensus Economics Forecasts in ECB's Survey of Professional Forecasters.

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

7 GIBANJA DEVIZNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

7.1 DEVIZNI TEČAJI

Zniževanje vrednosti nominalnega efektivnega tečaja eura v prvi polovici leta 2010 se je sredi junija obrnilo. Euro se je septembra in oktobra dodatno okrepil, njegova vrednost je delno padla le novembra.

EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ EURA

Po zviševanju vrednosti v letu 2009 se je zniževanje vrednosti nominalnega efektivnega tečaja eura v prvi polovici leta 2010 sredi junija obrnilo. Vrednost eura se je septembra in oktobra zvišala, novembra pa je nekoliko upadla (glej graf 56). 1. decembra 2010 je bil nominalni efektivni devizni tečaj eura, merjen v razmerju do košarice valut enaindvajsetih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, za 1,3% višji kot konec avgusta, vendar še vedno za 8,2% nižji od svoje povprečne vrednosti v letu 2009. Vrednost eura se je na splošno zvišala v primerjavi z vsemi pomembnejšimi valutami, kar je bila predvsem posledica gibanja deviznega tečaja USD/EUR. Implicitna volatilnost dvostranskih deviznih tečajev eura v primerjavi z ameriškim dolarjem in japonskim jenom se je v obravnavanem obdobju povečala tako kratko- ročno kot tudi dolgoročno.

Kot kažejo kazalniki mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja, je bil realni efektivni devizni tečaj eura, merjen na podlagi gibanja cen življenjskih potrebščin, oktobra 2010 za približno 5,7% nižji od povprečja v letu 2009 (glej graf 57). Ker je bilo gibanje relativnih cen v letu 2009 in 2010 precej umirjeno, je gibanje realnega efektivnega deviznega tečaja eura precej tesno sledilo nominalnemu efektivnemu deviznemu tečaju.

Graf 56 Efektivni devizni tečaj eura (EDT-21) in njegova razčlenitev¹⁾

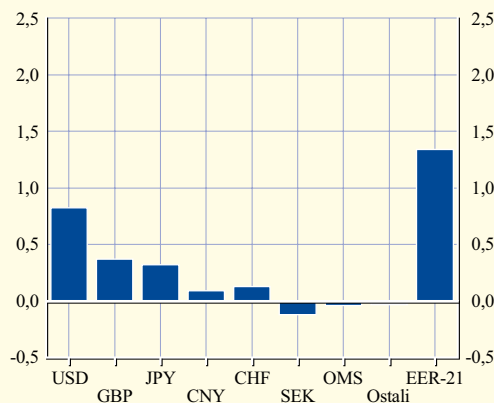
(dnevni podatki)

indeks: 1999 I = 100



Prispevki k spremembam EDT-21²⁾

od 31. avgusta do 1. decembra 2010 (v odstotnih točkah)



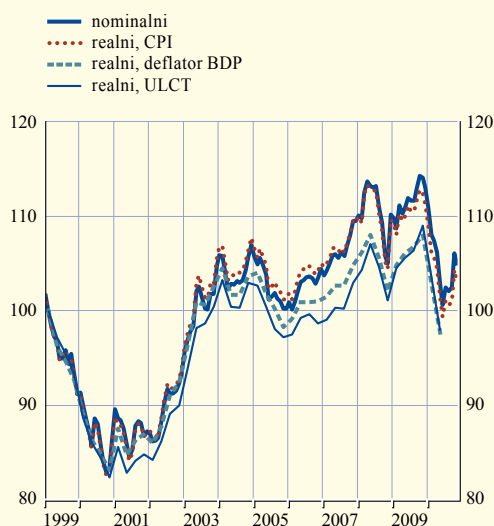
Vir: ECB.

1) Dvig indeksa predstavlja apreciacijo eura do valut 21 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, vključno z vsemi državami članicami EU izven euroobmočja.

2) Prispevki k spremembam efektivnega deviznega tečaja, merjenega s košarico 21 valut (EDT-21), so prikazani za posamezne valute šestih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Kategorija „OMS“ se nanaša na skupni prispevek valut držav članic, ki niso del euroobmočja (razen GBP in SEK). Kategorija „ostali“ se nanaša na skupni prispevek valut preostalih šestih trgovinskih partneric euroobmočja v indeksu EDT-21. Spremembe so izračunane z uporabo ustreznih skupnih trgovinskih uteži v indeksu EDT-21.

**Graf 57 Nominalni in realni efektivni
devizni tečaji eura¹⁾**

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



Vir: ECB.

1) Dvig indeksov EDT-21 predstavlja apreciacijo eura. Zadnji mesečni podatki se nanašajo na november 2010. V primeru realnih indeksov EDT-21 na osnovi ULCT se zadnji podatki nanašajo na drugo četrtletje leta 2010 in delno temeljijo na ocenah.

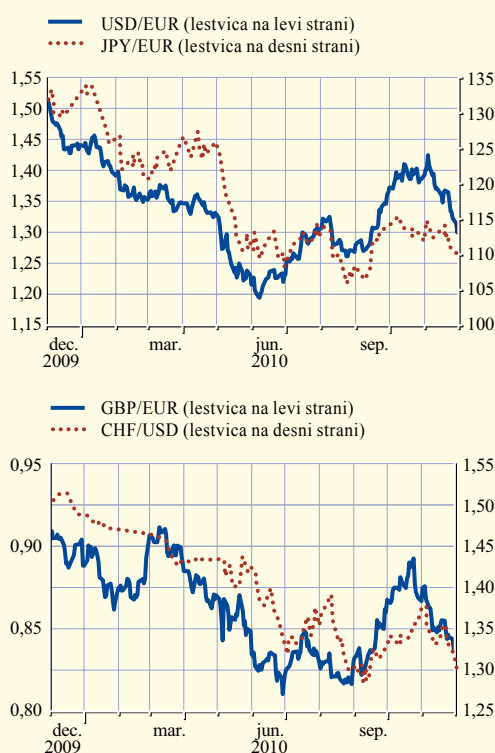
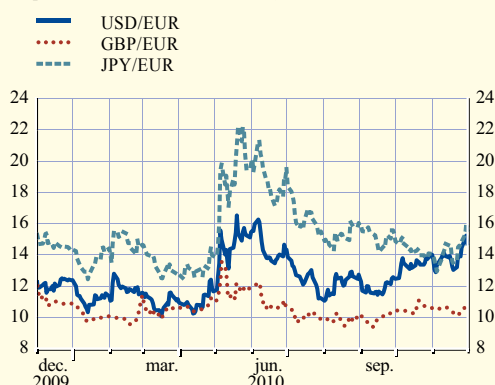
AMERIŠKI DOLAR/EURO

Po izraziti deprecijaciji v začetku leta 2010 se je vrednost eura v primerjavi z ameriškim dolarjem od sredine junija do začetka novembra precej zvišala. Aprecijacija deviznega tečaja eura v primerjavi z ameriškim dolarjem je bila predvsem posledica razvoja tržnih pričakovanj pred in po sklepu ameriškega zveznega odbora za odprti trg (FOMC) v zvezi z dodatnim povečanjem količine denarja v obtoku. Vendar se je vrednost eura v zadnjih tednih nekoliko znižala, ko se je zaradi povečanja finančne napetosti v nekaterih segmentih trga v euroobmočju pri vlagateljih spet pojavila nenaklonjenost tveganjem. Na splošno se je euro v trimesečnem obdobju do 1. decembra 2010 v primerjavi z ameriškim dolarjem okrepil za 3,4% glede na raven konec avgusta (glej graf 58) in 1. decembra dosegel vrednost 1,31

USD, vendar je ostal za približno 5,9% pod povprečjem iz leta 2009. V zadnjih treh mesecih se je implicitna volatilnost deviznega tečaja med ameriškim dolarjem in eurom povečala (glej graf 58). Volatilnost se je povečala v celotnem časovnem razponu razpoložljivih opcijskih pogodb (do enega leta), kar kaže, da udeleženci na trgu pričakujejo, da se bo negotovost na trgih v srednjeročnem obdobju povečala. To povečanje implicitne volatilnosti je bilo verjetno posledica

**Graf 58 Gibanje deviznih tečajev in
implicitne volatilnosti**

(dnevni podatki)

Devizni tečaji**Implicitna volatilnost (3-mesečna)**

Vira: Bloomberg in ECB.

negotovosti v zvezi z odločitvami ameriške politike, pa tudi zaskrbljenosti trga glede javnofinančnih obetov v nekaterih državah euroobmočja.

JAPONSKI JEN/EURO

Vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom se je v trimesečnem obdobju do 1. decembra zvišala, kar je prekinilo trend zniževanja njegove vrednosti, ki je trajal od začetka leta 2010. Zvišanje vrednosti eura v tem obdobju je bilo morda posledica pričakovanj v zvezi z ukrepi za povečanje količine denarja v obtoku. Kljub temu se je vrednost eura zaradi nedavnega povečanja napetosti na finančnih trgih euroobmočja nekoliko znižala. 1. decembra je euro dosegel vrednost 110,4 JPY, kar je za 3,1% več kot konec avgusta, vendar še vedno za 15,3% manj od njegovega povprečja v letu 2009. V istem obdobju se je implicitna volatilnost deviznega tečaja med japonskim jenom in eurom rahlo povečala (glej graf 58).

VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

V preteklih treh mesecih so valute, ki sodelujejo v ERM II, ostale v glavnem stabilne v primerjavi z eurom in z njimi se je trgovalo po osrednjih tečajih ali blizu teh tečajev (glej graf 59). V istem obdobju je vrednost latvijskega latsa ostala na šibkejši strani enostransko določenega razpona nihanja $\pm 1\%$.

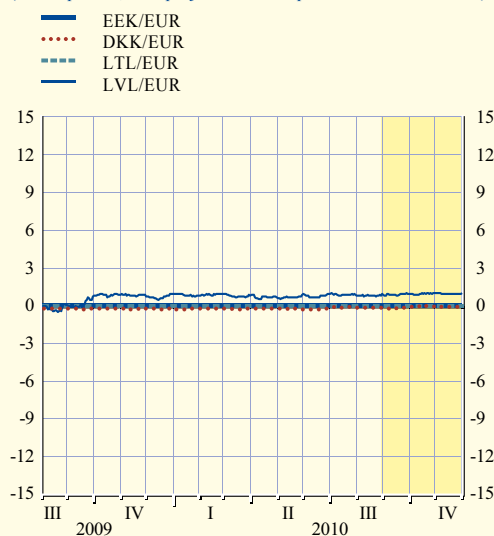
Kar zadeva valute držav članic EU, ki ne sodelujejo v ERM II, se je vrednost eura v primerjavi z britanskim funtom v treh mesecih zvišala (za 1,8%) in je 1. decembra znašala 0,84 GBP. V istem obdobju se je implicitna volatilnost deviznega tečaja med britanskim funtom in eurom nekoliko povečala (glej graf 58). V istem obdobju se je vrednost eura znižala v primerjavi z madžarskim forintom (2,5%), zvišala pa se je v primerjavi s češko krono (0,5%) in poljskim zlotom (0,2%).

DRUGE VALUTE

Vrednost eura se je v primerjavi s švicarskim frankom okrepila in se je v zadnjih treh mesecih zvišala za približno 1,9%, tako da je 1. decembra znašala 1,32 CHF. V istem obdobju se je vrednost eura zvišala v primerjavi s kitajsko valuto renminbi in hongkonškim dolarjem, kar je v glavnem v skladu z gibanji USD/EUR, in znižala v primerjavi s pomembnejšimi valutami držav izvoznice surovin, v primerjavi s kanadskim dolarjem (za 1,0%) in bolj izrazito v primerjavi z avstralskim dolarjem (za 4,8%).

Graf 59 Gibanja deviznih tečajev v ERM II

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



Vir: ECB.

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

7.2 PLAČILNA BILANCA

Rast blagovne menjave z državami zunaj euroobmočja se je v tretjem četrtletju 2010 v primerjavi s prvo polovico leta upočasnila. Septembra se je 12-mesečni kumulativni primanjkljaj tekočega računa euroobmočja zmanjšal na 46,3 milijarde EUR (približno 0,5% BDP euroobmočja), v primerjavi s primanjkljajem v višini 91,0 milijard EUR leto prej. Na finančnem računu so nižji neto prilivi portfeljskih naložb povzročili zmanjšanje neto prilivov skupnih neposrednih in portfeljskih naložb, ki so v tem letu do septembra skupaj znašale 72,7 milijarde EUR.

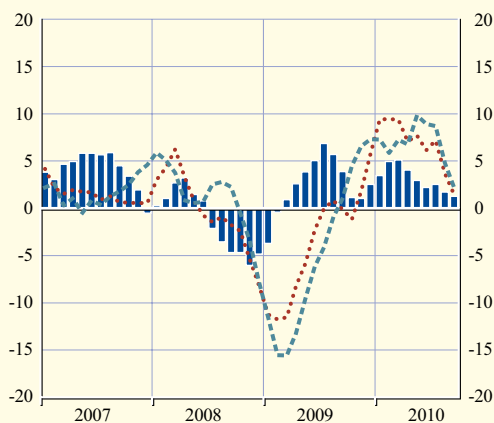
TRGOVINSKA MENJAVA IN TEKOČI RAČUN

Po velikem povečanju v prvi polovici leta je blagovna menjava z državami zunaj euroobmočja v tretjem četrtletju še naprej naraščala, čeprav se je stopnja rasti upočasnila. Po plačilnobilančnih podatkih se je četrtletna rast vrednosti izvoza blaga v države zunaj euroobmočja v tretjem četrtletju 2010 povečala za 1,4%, v primerjavi s 6,1% v predhodnem četrtletju (glej graf 60 in tabelo 12). Čeprav se je povpraševanje v najpomembnejših trgovinskih partnericah euroobmočja v tretjem četrtletju v primerjavi s prvo polovico leta 2010 umirilo, je še vedno ostalo glavno gonilo rasti izvoza euroobmočja. Poleg tega so se izvozne cene višale počasneje od uvoznih, kar je tudi koristilo izvoznikom euroobmočja. Kljub temu pa sta upočasnitev gospodarske aktivnosti po celem svetu in popuščanje začasnih dejavnikov, kot so javnofinančne spodbude in cikel zalog, prispevala k upočasnitvi stopenj rasti izvoza.

Graf 60 Blagovna menjava z državami zunaj euroobmočja

(odstotne spremembe med tromesečji; za saldo blagovne menjave v milijardah EUR; trimesečna drseča sredina; mesečni podatki; prilagojeno za število delovnih dni in desezonirano)

- saldo blagovne menjave
- ... izvoz blaga
- ... uvoz blaga

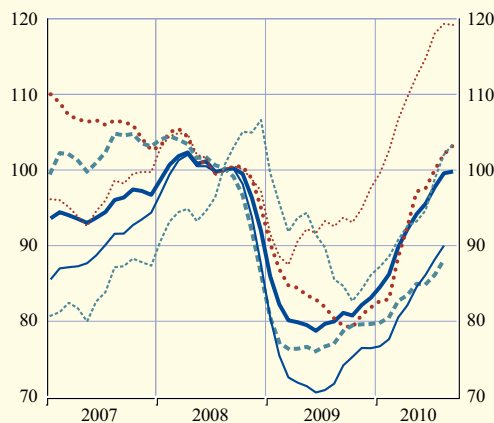


Vir: ECB.

Graf 61 Vrednost izvoza v države zunaj euroobmočja za izbrane trgovinske partnerice

(indeks: III 2008 = 100; desezonirano; trimesečne drseče sredine)

- skupaj
- ... ZDA
- ... Združeno kraljestvo
- ... države članice EU zunaj euroobmočja
- ... Azija
- ... države članice OPEC



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Najnovejši podatki se nanašajo na september 2010, razen za države članice EU zunaj euroobmočja in Združeno kraljestvo (avgust 2010). Agregat za države članice EU zunaj euroobmočja ne vključuje Danske, Švedske in Združenega kraljestva.

Tabela 12 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	2010 avg.	2010 sep.	3-mesečno povprečje				12-mesečni kumulativni podatki	
			2009 IV	I	2010 II	III	2009 III	2010 III
V milijardah EUR								
Saldo tekočega računa	-6,9	-13,1	-3,3	-0,6	-3,3	-8,3	-91,0	-46,3
Blagovni saldo	0,2	1,8	2,5	5,1	2,2	1,3	15,0	33,4
Izvoz	131,0	130,2	111,2	121,7	129,2	131,0	1.320,5	1.479,1
Uvoz	130,8	128,4	108,7	116,6	126,9	129,7	1.305,5	1.445,7
Storitveni saldo	1,8	1,8	3,3	2,8	3,3	1,9	31,5	34,3
Izvoz	41,0	41,1	39,3	40,6	42,5	41,2	478,7	491,0
Uvoz	39,2	39,2	36,0	37,8	39,1	39,3	447,2	456,8
Saldo dohodkov	-1,3	-5,5	-2,1	0,8	-0,4	-2,5	-40,4	-12,6
Saldo tekočih transferjev	-7,6	-11,3	-7,0	-9,4	-8,4	-9,0	-97,1	-101,3
Saldo finančnega računa ¹⁾	10,4	12,6	-4,0	7,4	15,5	9,3	64,6	84,5
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	0,5	7,0	14,1	-7,9	21,4	-3,4	207,1	72,7
Neto neposredne naložbe	-11,1	-9,6	3,9	-13,4	-12,5	-7,1	-159,5	-87,4
Neto portfeljske naložbe	11,5	16,5	10,2	5,5	33,9	3,7	366,6	160,2
Lastniški vrednostni papirji	25,5	-10,6	-1,1	-12,0	3,9	7,2	36,7	-6,3
Dolžniški instrumenti	-14,0	27,2	11,4	17,6	30,0	-3,5	329,9	166,4
Obveznice in zadolžnice	-22,3	33,7	-1,6	8,0	31,0	-7,7	126,3	89,1
Instrumenti denarnega trga	8,3	-6,6	13,0	9,6	-1,0	4,2	203,6	77,4
Neto ostale naložbe	7,6	7,7	-21,0	15,5	-8,4	13,3	-157,6	-1,7
Odstotne spremembe od predhodnega obdobja								
Blago in storitve								
Izvoz	-0,7	-0,4	4,8	7,8	5,7	0,3	-14,6	9,5
Uvoz	0,4	-1,4	5,6	6,7	7,6	1,8	-15,2	8,5
Blago								
Izvoz	-0,5	-0,6	5,8	9,4	6,1	1,4	-17,2	12,0
Uvoz	0,7	-1,8	7,3	7,2	8,9	2,2	-18,4	10,7
Storitve								
Izvoz	-1,4	0,1	2,2	3,3	4,5	-2,9	-6,6	2,6
Uvoz	-0,4	-0,1	0,7	4,9	3,5	0,4	-4,4	2,1

Vir: ECB.

Opombe: Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

1) Številke se nanašajo na stanje (neto tokovi). Pozitivni (negativni) predznak kaže neto priliv (odliv). Ni desezonirano.

Geografska razčlenitev izvoza blaga v države zunaj euroobmočja, ki jo je objavil Eurostat, kaže na zmanjševanje četrtnih stopenj rasti izvoza v Azijo in ZDA ter na povečanje stopenj rasti izvoza v države članice OPEC in Združeno kraljestvo, medtem ko je bil izvoz v druge države članice EU v glavnem stabilen (glej graf 61).

Povečanje vrednosti izvoza blaga v države zunaj euroobmočja v tretjem četrtletju je bilo predvsem posledica večjega obsega izvoza, medtem ko so izvozne cene rasle bolj umirjeno. Razčlenitev obsega izvoza blaga v države zunaj euroobmočja po izbranih kategorijah proizvodov, ki jo je objavil Eurostat, kaže na počasnejše stopnje rasti izvoza investicijskega blaga in blaga za široko porabo v primerjavi s stopnjami rasti v prejšnjem četrtletju, medtem ko so se stopnje rasti izvoza blaga za vmesno porabo stabilizirale.

Tudi rast vrednosti uvoza blaga iz držav zunaj euroobmočja se je v tretjem četrtletju 2010 umirila in je znašala 2,2%, v primerjavi z 8,9% v prejšnjem četrtletju (glej tabelo 12). Uvoz iz držav zunaj euroobmočja sta do neke mere spodbudila domače povpraševanje ter izvozno pogojeno povpraševanje po uvoženih proizvodih. Povečanje uvoza blaga je mogoče pripisati predvsem uvoznim cenam, ki so še naprej rasle, čeprav nekoliko počasneje. Po drugi strani pa so na uvozne cene delno vplivala gibanja cen primarnih surovin. Kaže, da je upočasnitev stopenj rasti uvoza iz držav zunaj euroobmočja odraz upočasnitve rasti domačega povpraševanja v euroobmočju. V tretjem četrtletju 2010 je bilo zabeleženo zmanjšanje četrtnih stopenj rasti uvoza

iz držav članic OPEC, Azije in držav članic EU zunaj euroobmočja, medtem ko se je povpraševanje euroobmočja po uvozu iz Združenega kraljestva stabiliziralo.

Kar zadeva storitveno menjavo, je bila medčetrtna rast vrednosti izvoza storitev v države zunaj euroobmočja v tretjem četrtnetju 2010 negativna. Vrednost izvoza storitev se je zmanjšala za 2,9%, potem ko se je v drugem četrtnetju za 4,5% povečala. Vrednost uvoza storitev se je na četrtnetni ravni povečala za 0,4%, kar pomeni, da se je stopnja rasti v primerjavi s predhodnim četrtnetjem upočasnila za približno tri odstotne točke (glej tabelo 12).

Na splošno se je zato, ker je bila rast uvoza večja od rasti izvoza, presežek blagovne in storitvene menjave v tretjem četrtnetju leta 2010 v primerjavi s predhodnim četrtnetjem zmanjšal. Kljub temu se je 12-mesečni kumulativni presežek blagovne in storitvene menjave povečal. Povečanje presežka salda blagovne in storitvene menjave v zadnjih 12 mesecih je mogoče pripisati povečanju povpraševanja v najpomembnejših trgovinskih partnericah euroobmočja v drugi polovici leta 2009 in v prvi polovici leta 2010. To izboljšanje skupnega presežka salda blagovne in storitvene menjave je skupaj z znižanjem primanjkljaja salda dohodkov in rahlim povečanjem primanjkljaja salda tekočih transferjev privedlo do nižjega primanjkljaja tekočega računa v primerjavi z letom prej (glej graf 62). Skupni primanjkljaj tekočega računa se je letos do septembra precej zmanjšal in znašal 46,3 milijarde EUR (približno 0,5% BDP), v primerjavi z 91,0 milijarde EUR leto prej.

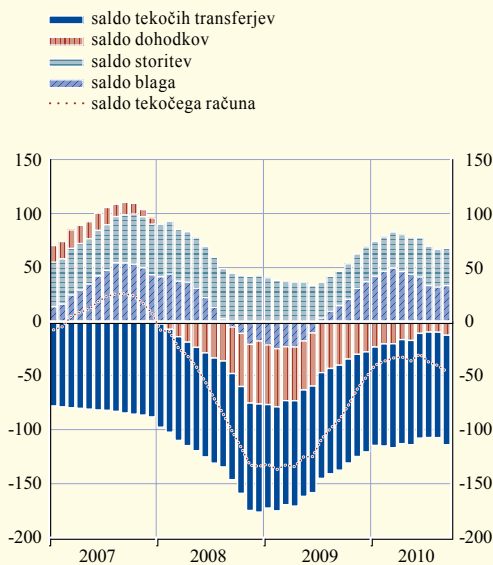
Glede gibanj v prihodnje razpoložljivi anketni podatki in srednjeročni kazalniki kažejo, da se bo rast izvoza blaga v države zunaj euroobmočja v prihodnje kratkoročno nadaljevala. Indeks vodij nabave (PMI) o novih izvoznih naročilih v sektorju predelovalnih dejavnosti euroobmočja se je po podatkih do novembra 2010 v primerjavi z oktobrom nekoliko zmanjšal, ostaja pa še vedno visoko nad vrednostjo 50, ki predstavlja mejo med krčenjem in rastjo. Vseeno se okrevanje menjave lahko dodatno upočasni, ker je svetovna gospodarska aktivnost izgubila zagon v primerjavi s prvimi šestimi meseci leta.

FINANČNI RAČUN

Saldo finančnega računa je ostal v prvih treh četrtnetjih leta 2010 v glavnem stabilen. Tokovi skupnih neto neposrednih in portfeljskih naložb so se do neke mere izravnali z neto tokovi ostalih naložb. Vseeno razčlenitev po kategorijah naložb kaže, da se je ravnanje vlagateljev v tem obdobju zaradi napetosti na finančnih trgih nekoliko spremenilo. Medtem ko so se neto odliivi neposrednih naložb postopoma zmanjšali, se je spremenjeno ravnanje vlagateljev odražalo predvsem v volatilnem gibanju obsega portfeljskih in ostalih naložb (glej tabelo 12).

Graf 62 Glavne postavke tekočega računa

(v milijardah EUR; 12-mesečni skupni tokovi; mesečni podatki; desezonirano in prilagojeno za število delovnih dni)



Vir: ECB.

Kar zadeva neposredne naložbe, se je trend neto odlivov, ki se je začel v prvem četrtnetju 2010, nadaljeval tudi v tretjem četrtnetju, predvsem zaradi večjih izhodnih neposrednih naložb. Vseeno je zagon nekoliko upadel, saj so naložbe v lastniški kapital ostale šibke. Poleg tega so podjetja euroobmočja ob postopni stabilizaciji splošnih gospodarskih gibanj zmanjšala tokove posojil povezanim podjetjem v tujini.

Kar zadeva portfeljske naložbe, so bila četrtnetna gibanja bolj volatilna kot gibanja neposrednih naložb. Neto prilivi portfeljskih naložb so se v tretjem četrtnetju 2010 močno zmanjšali, potem ko so se v drugem četrtnetju leta 2010 prav nasprotno močno povečali. Razčlenitev po instrumentih kaže, da so bila ta izrazita gibanja posledica dolžniških instrumentov, pri katerih so se neto prilivi v drugem četrtnetju močno povečali, v tretjem četrtnetju pa se je to spremenilo v neto odlive (glej graf 63 in tabelo 12). Nasprotno so portfeljski tokovi lastniškega kapitala, ki so se v drugem četrtnetju preusmerili v neto odlive, ostali v tretjem četrtnetju še naprej pozitivni. Tudi tokovi ostalih naložb so bili volatilni in so od četrtnetja do četrtnetja spreminjali smer.

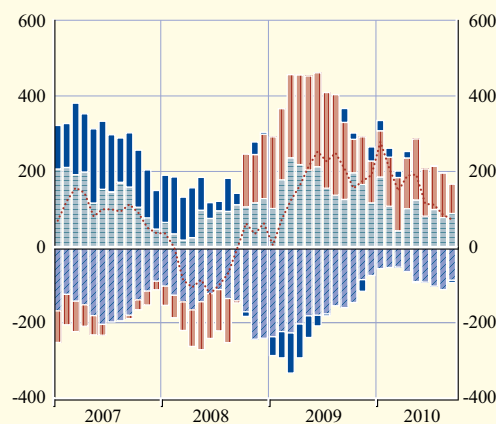
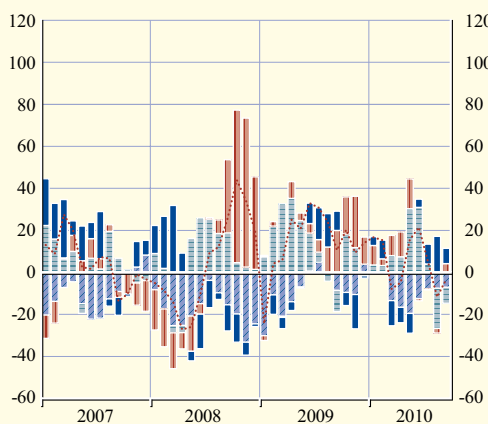
Če gibanja pogledamo podrobneje, opazimo, da je premik naložb v lastniški kapital od neto odlivov v neto prilive v drugem četrtnetju 2010 prikrival proces likvidacije tujega lastniškega kapitala in repatriacije premoženja s strani rezidentov euroobmočja. Ta gibanja je treba gledati v luči povečanih napetosti na finančnih trgih ter padajočih in volatilnih cen na delniških trgih v drugem četrtnetju, kar je lahko povečalo pristranskost vlagateljev v korist domače države. Nasprotno je bilo z zmanjšanjem finančnih napetosti v tretjem četrtnetju povečanje neto prilivov naložb v lastniški kapital posledica naložb nerezidentov, morda zaradi ugodnejših pričakovanj glede dobičkov podjetij euroobmočja. Medtem so se neto prilivi naložb v dolžniške instrumente euroobmočja, predvsem neto nakupi državnih obveznic in zadolžnic s strani nerezidentov euroobmočja, v drugem četrtnetju močno povečali, kar je v skladu z novim povečanjem

Graf 63 Glavne postavke finančnega računa

(v milijardah EUR; neto tokovi; trimesečne drseče sredine; mesečni podatki)

(v milijardah EUR; 12-mesečni kumulativni neto tokovi; mesečni podatki)

— lastniški kapital
 ■ instrumenti denarnega trga
 ■ obveznice in zadolžnice
 ■ neposredne naložbe
 ... skupne neposredne in portfeljske naložbe



Vir: ECB.

nenaklonjenosti tveganjem vlagateljev v tem obdobju. V tretjem četrtletju, ko so se finančne napetosti umirile, pa so se naložbe v dolžniške instrumente euroobmočja prevesile v neto odlive. Do tega premika je prišlo zaradi normalizacije naložb nerezidentov euroobmočja v obveznice in zadolžnice euroobmočja ter zaradi povečanja naložb rezidentov euroobmočja v tuje obveznice in zadolžnice.

Če si ogledamo dolgoročnejša gibanja, so se neto prilivi skupnih neposrednih in portfeljskih naložb v 12-mesečnem obdobju do septembra 2010 izrazito zmanjšali na 72,7 milijarde EUR, v primerjavi z 207,1 milijarde EUR v enakem obdobju leto prej. Glavni razlog za zmanjšanje so bili manjši neto prilivi portfeljskih naložb (glej tabelo 12). Razčlenitev portfeljskih naložb po instrumentih kaže, da je bilo zmanjšanje predvsem posledica velikega upada neto prilivov naložb v dolžniške instrumente, dodatno pa še posledica premika naložb v lastniški kapital k neto odlivom (glej graf 63 in tabelo 12). Na splošno sta na gibanja čezmejnih finančnih transakcij v letu do septembra 2010 še naprej močno vplivala normalizacija tokov dolžniških instrumentov v primerjavi z izjemno visokimi stopnjami med finančno krizo ter močna oživitvev kapitalskih naložb rezidentov in nerezidentov euroobmočja v drugi polovici leta 2009.

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA



KAZALO¹⁾

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje

S5

I STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema

S6

1.2 Ključne obrestne mere ECB

S7

1.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijskimi postopki

S8

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

S9

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja

S10

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja

S11

2.3 Denarna statistika

S12

2.4 Posojila MFI: razčlenitev

S14

2.5 Vloge pri MFI: razčlenitev

S17

2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI: razčlenitev

S20

2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja MFI

S21

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI

S22

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja

S24

2.10 Vrednostni papirji v lasti investicijskih skladov po izdajateljih vrednostnih papirjev

S25

3 RAČUNI EUROOBMOČJA

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih

S26

3.2 Nefinančni računi euroobmočja

S30

3.3 Gospodinjstva

S32

3.4 Nefinančne družbe

S33

3.5 Zavarovalnice in pokojninski skladi

S34

4 FINANČNI TRGI

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

S35

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

S36

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

S38

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

S40

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

S42

4.6 Obrestne mere denarnega trga

S44

4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju

S45

4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

S46

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRG DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

S47

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

S50

5.3 Trg dela

S54

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

6	DRŽAVNE FINANCE	
6.1	Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S56
6.2	Javni dolg	S57
6.3	Spremembe javnega dolga	S58
6.4	Četrtni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S59
6.5	Četrtni javni dolg in spremembe javnega dolga	S60
7	TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI	
7.1	Povzetek plačilne bilance	S61
7.2	Tekoči in kapitalni račun	S62
7.3	Finančni račun	S64
7.4	Denarni prikaz plačilne bilance	S70
7.5	Blagovna menjava	S71
8	DEVIZNI TEČAJI	
8.1	Efektivni devizni tečaji	S73
8.2	Dvostranski devizni tečaji	S74
9	GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA	
9.1	V drugih državah članicah EU	S75
9.2	V ZDA in na Japonskem	S76
	SEZNAM GRAFOV	S77
	TEHNIČNE OPOMBE	S78
	SPLOŠNE OPOMBE	S83

Konvencionalni znaki v tabelah

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



PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje

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

1. Denarna gibanja in obrestne mere¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-mesečna drseča sredina (usredinjeno)	Posojila MFI rezidentom euroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države ³⁾	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v eurih izdale družbe, ki niso MFI ³⁾	3-mesečna obrestna mera (EURIBOR; % na leto, povprečja za obdobje)	10-letni promptni donos (% na leto; konec obdobja) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	2,4	9,6	9,7	-	9,5	19,4	4,64	3,69
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	23,4	1,22	3,76
2009 IV	12,3	2,2	0,3	-	-0,6	18,6	0,72	3,76
2010 I	11,3	1,7	-0,2	-	-0,4	8,4	0,66	3,46
II	10,3	1,4	-0,1	-	0,2	4,4	0,69	3,03
III	7,9	1,8	0,7	-	0,9	2,3	0,87	2,67
2010 jun.	9,2	1,4	0,2	0,1	0,4	2,3	0,73	3,03
jul.	8,2	1,5	0,2	0,5	0,7	1,9	0,85	3,01
avg.	7,8	2,1	1,2	0,8	1,2	2,6	0,90	2,48
sep.	6,2	2,0	1,1	1,1	1,2	2,3	0,88	2,67
okt.	4,9	2,1	1,0	.	1,4	.	1,00	2,86
nov.	.	.	.	.	.	.	1,04	3,11

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile

	HICP ¹⁾	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Stroški dela na uro	Realni BDP (sezonsko prilagojeno)	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v predelo- valnih dejavnostih (v odstotkih)	Zaposlenost (sezonsko prilagojeno)	Brezposelnost (% delovne sile sezonsko prilagojeno)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	3,3	6,1	3,4	0,4	-1,8	81,8	0,8	7,5
2009	0,3	-5,1	2,9	-4,1	-14,9	71,1	-1,9	9,4
2010 I	1,1	-0,1	1,9	0,8	4,7	73,9	-1,2	9,9
II	1,5	3,0	1,6	2,0	9,0	76,3	-0,7	10,0
III	1,7	4,0	.	1,9	6,9	77,4	.	10,0
2010 jun.	1,4	3,1	-	-	8,3	-	-	10,0
jul.	1,7	4,0	-	-	7,2	77,2	-	10,0
avg.	1,6	3,6	-	-	8,4	-	-	10,0
sep.	1,8	4,3	-	-	5,5	-	-	10,0
okt.	1,9	.	-	-	.	77,6	-	10,1
nov.	1,9	.	-	-	.	-	-	.

3. Zunanja statistika

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)			Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Neto stanje mednarodnih naložb	Bruto zunanji dolg (v % BDP)	Efektivni devizni tečaj eura: EER-21 ⁵⁾ (indeks: 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Združene neposredne in portfeljske naložbe				Nominalni	Realni (CPI)	
2008	-124,2	-18,3	5,3	374,2	-17,7	118,2	110,5	110,1	1,4708
2009	-43,7	39,4	15,9	462,4	-16,2	116,4	111,7	110,6	1,3948
2009 IV	12,7	19,9	14,1	462,4	-16,2	116,4	113,8	112,2	1,4779
2010 I	-19,3	2,7	-7,9	498,7	-14,7	120,4	108,7	106,9	1,3829
II	-21,3	3,9	21,4	583,3	-12,4	123,7	103,1	101,8	1,2708
III	-15,1	6,7	-3,4	552,2	.	.	102,3	100,9	1,2910
2010 jun.	1,1	3,9	-18,0	583,3	.	.	100,7	99,4	1,2209
jul.	4,9	7,6	-17,5	535,6	.	.	102,5	101,1	1,2770
avg.	-10,3	-4,3	0,5	573,2	.	.	102,1	100,7	1,2894
sep.	-9,7	3,4	7,0	552,2	.	.	102,5	100,9	1,3067
okt.	.	.	.	555,6	.	.	106,1	104,3	1,3898
nov.	.	.	.	.	.	.	104,8	103,0	1,3661

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

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

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

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

Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

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

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

5) Opredelitev skupin trgovinskih partneric in druge informacije najдете v splošnih opombah.



STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema (v milijonih EUR)

1. Sredstva

	5. november 2010	12. november 2010	19. november 2010	26. november 2010
Zlato in terjatve v zlatu	334.412	334.409	334.412	334.411
Terjatve v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	220.253	219.603	220.299	220.004
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	23.709	23.825	23.418	24.254
Terjatve v eurih do nerezidentov euroobmočja	19.040	19.351	19.708	19.859
Posojila v eurih kreditnim institucijam euroobmočja	528.871	515.799	515.548	523.184
Operacije glavnega refinanciranja	178.350	175.035	186.033	177.103
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	350.386	326.098	326.098	345.226
Povratne operacije finega uravnavanja	0	12.552	0	0
Strukturne povratne operacije	0	0	0	0
Odporna ponudba mejnega posojila	131	2.112	3.415	852
Posojila v povezavi s pozivi h kritju	4	2	2	3
Druge terjatve v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	28.353	28.265	28.794	31.607
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	438.665	440.691	444.025	446.511
Vrednostni papirji v lasti zaradi uravnavanja denarne politike	125.028	126.101	126.773	128.121
Drugi vrednostni papirji	313.637	314.590	317.252	318.391
Dolg širše opredeljene države v eurih	34.977	34.977	34.977	34.977
Druge sredstva	258.073	262.059	267.207	281.153
Skupaj sredstva	1.886.353	1.878.979	1.888.388	1.915.961

2. Obveznosti

	5. november 2010	12. november 2010	19. november 2010	26. november 2010
Bankovci v obtoku	816.309	814.499	812.762	814.043
Obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	335.262	329.321	316.159	316.710
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	190.008	245.061	222.228	196.884
Odporna ponudba mejnega depozita	81.733	20.209	28.900	53.776
Vezane vloge	63.500	64.000	65.000	66.000
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v povezavi s pozivi h kritju	21	50	30	51
Druge obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	3.001	3.911	4.023	5.020
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	87.085	84.532	107.963	118.727
Obveznosti v eurih do nerezidentov euroobmočja	41.884	40.775	40.992	42.608
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	1.354	820	859	1.008
Obveznosti v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	11.718	12.052	12.242	13.134
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	53.665	53.665	53.665	53.665
Druge obveznosti	161.145	164.473	164.794	176.116
Računi prevrednotenja	296.740	296.740	296.740	296.740
Kapital in rezerve	78.191	78.191	78.189	78.189
Skupaj obveznosti	1.886.353	1.878.979	1.888.388	1.915.961

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

Velja od: ¹⁾	Odrpna ponudba mejnega depozita		Operacije glavnega refinanciranja			Odrpna ponudba mejnega posojila	
			Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			
	Stopnja	Sprememba	Stopnja	Stopnja	Sprememba	Stopnja	Sprememba
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
2005 6. dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8. mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15. jun.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9. avg.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11. okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13. dec.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14. mar.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13. jun.	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9. jul.	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
8. okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
9. ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
15. ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
12. nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
10. dec.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009 21. jan.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
11. mar.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
8. apr.	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
13. maj	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50

Vir: ECB.

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

1.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijskimi postopki^{1,2)}

(v milijonih EUR; obrestne mere v odstotkih na leto)

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja³⁾

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcijski postopki s fiksno mero				Ročnost (v dnevih)
				Fiksna obrestna mera	Izključna obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
1	2	3	4	5	6	7	8	
Operacije glavnega refinanciranja								
2010 18. avg.	155.227	109	155.227	1,00	-	-	-	7
25.	150.315	112	150.315	1,00	-	-	-	7
1. sep.	153.060	111	153.060	1,00	-	-	-	7
8.	153.655	111	153.655	1,00	-	-	-	7
15.	151.574	105	151.574	1,00	-	-	-	7
22.	153.771	109	153.771	1,00	-	-	-	7
29.	166.361	129	166.361	1,00	-	-	-	7
6. okt.	197.049	148	197.049	1,00	-	-	-	7
13.	185.984	145	185.984	1,00	-	-	-	7
20.	184.030	151	184.030	1,00	-	-	-	7
27.	183.439	190	183.439	1,00	-	-	-	7
3. nov.	178.350	144	178.350	1,00	-	-	-	7
10.	175.035	146	175.035	1,00	-	-	-	7
17.	186.033	177	186.033	1,00	-	-	-	7
24.	177.103	165	177.103	1,00	-	-	-	7
1. dec	179.694	163	179.694	1,00	-	-	-	7
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja								
2010 16. jun.	31.603	23	31.603	1,00	-	-	-	28
1. jul	131.933	171	131.933	1,00	-	-	-	91
14.	49.399	34	49.399	1,00	-	-	-	28
29.	23.166	70	23.166	1,00	-	-	-	91
11. avg.	39.148	36	39.148	1,00	-	-	-	28
26.	19.083	49	19.083	1,00	-	-	-	91
8. sep.	37.903	27	37.903	1,00	-	-	-	35
30.	104.009	182	104.009	1,00	-	-	-	84
13. okt.	52.236	34	52.236	1,00	-	-	-	28
28. ⁽⁵⁾	42.475	132	42.475	.	-	-	-	91
10. nov.	63.618	44	63.618	1,00	-	-	-	28
25. ⁽⁵⁾	38.211	189	38.211	.	-	-	-	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcijski postopki s fiksno mero					Poteka (v dnevih)
					Fiksna obrestna mera	Izključna obrestna mera	Najvišja obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2010 22. sep.	Zbiranje vezanih depozitov	90.407	59	61.500	-	-	1,00	0,36	0,34	7
29.	Zbiranje vezanih depozitov	71.213	44	61.500	-	-	1,00	0,75	0,38	7
30.	Zbiranje vezanih depozitov	29.443	50	29.443	1,00	-	-	-	-	6
6. okt.	Povratne transakcije	114.184	77	63.500	-	-	1,00	0,50	0,42	7
12.	Zbiranje vezanih depozitov	110.844	143	108.993	-	-	1,00	0,80	0,76	1
13.	Zbiranje vezanih depozitov	103.101	59	63.500	-	-	1,00	0,75	0,60	7
20.	Zbiranje vezanih depozitov	103.927	67	63.500	-	-	1,00	0,75	0,66	7
27.	Zbiranje vezanih depozitov	90.999	53	63.500	-	-	1,00	0,74	0,67	7
3. nov.	Zbiranje vezanih depozitov	90.877	61	63.500	-	-	1,00	0,62	0,57	7
9.	Zbiranje vezanih depozitov	148.480	147	148.378	-	-	1,00	0,80	0,78	1
10.	Zbiranje vezanih depozitov	72.702	50	64.000	-	-	1,00	0,80	0,68	7
11.	Zbiranje vezanih depozitov	12.552	23	12.552	1,00	-	-	-	-	6
17.	Zbiranje vezanih depozitov	80.760	61	65.000	-	-	1,00	0,73	0,63	7
24.	Zbiranje vezanih depozitov	91.432	60	66.000	-	-	1,00	0,51	0,45	7
1. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	77.700	52	67.000	-	-	1,00	0,48	0,41	7

Vir: ECB.

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

2) Od aprila 2002 so deljene operacije (operacije z dospelostjo enega tedna, ki se izvajajo kot standardne avkcije vzporedno z operacijami glavnega refinanciranja) uvrščene kot operacije glavnega refinanciranja. Za deljene operacije, ki so potekale pred tem mesecem, glej tabelo 2 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 Eurosistema opravljale kot avkcijski postopki z variabilno mero. Izključna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotni stranke oddajajo protiponudbe. Na dan 8. oktobra 2008 je ECB objavila, da se bodo tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja, začeti z operacijo, poravnano 15. oktobra. ECB se je 4. marca odločila, da bo pri rednih 3-mesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja znova uvedla avkcijski postopek s spremenljivo obrestno mero, ki se začne z operacijo, dodeljeno 28. aprila 2010 in poravnano 29. aprila 2010.

4) V operacijah povečevanja (umikanja) likvidnosti je mejna obrestna mera najnižja (najvišja) obrestna mera, po kateri so bile protiponudbe sprejete.

5) V zadnji enoletni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, ki je bila poravnana 17. decembra 2009, v šestmesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, ki sta bili poravnani 1. aprila in 13. maja 2010, in v trimesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, ki sta bili poravnani 28. oktobra in 25. novembra 2010, je bila obrestna mera, pri kateri so bile vse protiponudbe zadovoljene, indeksirana na povprečno izključno obrestno mero, ki se je v času trajanja posamezne operacije uporabljala za operacije glavnega refinanciranja.

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne: ¹⁾	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge čez noč, vezane vloge oz. z dobo odpoklica do 2 let	Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let	Vezane vloge oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti	Repo posli	Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2008	18.169,6	10.056,8	848,7	2.376,9	1.243,5	3.643,7
2009	18.318,2	9.808,5	760,4	2.475,7	1.170,1	4.103,5
2010 maj	19.045,5	9.996,2	746,7	2.600,7	1.411,7	4.290,0
jun.	19.018,2	9.998,7	721,2	2.586,9	1.314,3	4.397,2
jul.	18.966,5	9.918,6	703,0	2.594,9	1.344,0	4.405,9
avg.	19.138,1	10.019,3	707,4	2.618,7	1.366,2	4.426,5
sep.	18.836,5	9.944,2	670,0	2.566,5	1.307,2	4.348,6

2. Izpolnjevanje obveznih rezerv

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se izteče:	Obvezne rezerve	Tekoči računi kreditnih institucij	Presežne rezerve	Primanjkljaji	Obrestne mere za obvezne rezerve
	1	2	3	4	5
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010 13. jul.	213,0	214,4	1,4	0,0	1,00
10. avg.	214,3	215,7	1,4	0,0	1,00
7. sep.	213,9	215,3	1,4	0,0	1,00
12. okt.	211,9	213,1	1,2	0,0	1,00
9. nov.	214,0	215,2	1,2	0,0	1,00
7. dec.	211,8	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
	Operacije denarne politike Eurosistema							Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto) ⁴⁾		
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odporna ponudba mejnega posojila	Druge operacije povečevanja likvidnosti ²⁾	Odporna ponudba mejnega depozita	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti ³⁾					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1.150,7
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1.052,3
2010 15. jun.	462,4	110,0	706,7	0,3	86,9	288,8	34,1	806,2	123,1	-98,4	212,5	1.307,5
13. jul.	500,9	167,5	573,2	0,3	140,2	230,4	54,4	813,0	126,5	-56,5	214,4	1.257,8
10. avg.	543,4	185,4	432,2	0,1	121,4	96,7	67,5	819,3	95,2	-11,8	215,7	1.131,7
7. sep.	543,2	153,1	435,0	0,6	121,8	83,7	66,9	816,0	86,8	-15,0	215,3	1.115,0
12. okt.	531,3	164,5	392,6	0,7	128,3	68,8	64,8	814,1	96,4	-39,8	213,1	1.096,1
9. nov.	511,3	183,0	340,0	0,8	124,5	41,9	68,8	813,5	92,1	-72,0	215,2	1.070,7

Vir: ECB.

1) Konec obdobja.

2) Vključuje likvidnost, zagotovljeno v okviru programa Eurosistema za nakup kritih obveznic in Eurosistemov program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.

3) Vključuje likvidnost, absorbirano kot posledica operacij valutnih zamenjav eura v okviru Eurosistema. Več informacij na <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>



DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja¹⁾

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja				Točke/delnice skladov denarnega trga ²⁾	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosistem														
2008	2.982,9	1.803,0	20,6	0,6	1.781,8	362,3	319,5	3,3	39,4	-	14,4	484,7	8,6	309,9
2009	2.829,9	1.475,6	19,5	0,7	1.455,4	451,7	368,3	7,5	75,9	-	16,5	556,7	8,5	321,0
2010 II	3.390,3	1.822,1	18,8	0,9	1.802,4	535,8	425,7	9,7	100,4	-	15,8	670,0	8,6	338,1
III	3.024,2	1.459,0	18,5	0,9	1.439,6	550,3	439,5	9,6	101,2	-	16,7	645,7	8,7	343,8
2010 jul.	3.104,2	1.569,6	18,7	0,9	1.550,0	537,9	428,7	9,6	99,6	-	16,1	620,2	8,6	351,8
avg.	3.101,4	1.529,1	18,7	0,9	1.509,5	544,8	434,2	9,7	100,9	-	16,6	664,0	8,7	338,2
sep.	3.024,2	1.459,0	18,5	0,9	1.439,6	550,3	439,5	9,6	101,2	-	16,7	645,7	8,7	343,8
okt. ³⁾	3.028,1	1.449,8	18,5	0,9	1.430,4	559,3	448,8	9,7	100,8	-	17,0	643,6	8,7	349,7
MFI razen Eurosistema														
2008	31.830,5	18.050,8	968,3	10.774,8	6.307,7	4.628,1	1.245,4	1.406,4	1.976,3	98,7	1.196,7	4.746,6	211,7	2.897,9
2009	31.144,9	17.702,3	1.001,5	10.783,3	5.917,5	5.060,7	1.483,2	1.497,2	2.080,3	85,1	1.235,1	4.251,7	220,7	2.589,2
2010 II	32.577,9	18.266,0	1.068,0	10.989,2	6.208,8	5.105,7	1.573,8	1.506,1	2.025,8	67,3	1.228,3	4.572,9	221,4	3.116,4
III	32.075,4	17.888,1	1.068,9	10.977,8	5.841,3	5.067,5	1.566,1	1.531,9	1.969,5	62,6	1.244,1	4.385,7	220,0	3.207,3
2010 jul.	32.077,3	18.051,6	1.056,8	10.973,5	6.021,3	5.090,1	1.572,4	1.526,3	1.991,3	64,7	1.229,6	4.428,6	219,6	2.993,1
avg.	32.656,6	18.011,1	1.064,4	10.971,6	5.975,1	5.102,8	1.566,7	1.528,6	2.007,4	64,8	1.241,7	4.571,5	219,4	3.445,4
sep.	32.075,4	17.888,1	1.068,9	10.977,8	5.841,3	5.067,5	1.566,1	1.531,9	1.969,5	62,6	1.244,1	4.385,7	220,0	3.207,3
okt. ³⁾	31.855,5	17.814,3	1.147,2	10.951,3	5.715,8	5.093,5	1.649,1	1.505,4	1.939,0	61,4	1.251,1	4.332,7	220,5	3.081,9

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge rezidentov euroobmočja				Točke/delnice skladov denarnega trga ²⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ⁴⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
			Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosistem											
2008	2.982,9	784,7	1.247,2	68,8	16,6	1.161,7	-	0,1	273,8	378,3	298,9
2009	2.829,9	829,3	1.192,3	102,6	22,1	1.067,6	-	0,1	320,9	140,0	347,4
2010 II	3.390,3	835,4	1.631,0	137,2	21,4	1.472,4	-	0,1	413,5	142,5	367,9
III	3.024,2	837,0	1.293,8	89,2	10,6	1.194,0	-	0,0	403,6	131,3	358,5
2010 jul.	3.104,2	844,1	1.370,3	102,8	11,9	1.255,5	-	0,1	396,5	137,2	356,0
avg.	3.101,4	837,5	1.344,7	97,0	8,6	1.239,1	-	0,1	424,6	135,9	358,7
sep.	3.024,2	837,0	1.293,8	89,2	10,6	1.194,0	-	0,0	403,6	131,3	358,5
okt. ³⁾	3.028,1	838,7	1.294,5	100,6	12,6	1.181,3	-	0,0	406,2	130,7	357,9
MFI razen Eurosistema											
2008	31.830,5	-	16.742,2	190,8	9.699,5	6.852,0	825,0	4.838,9	1.767,6	4.401,5	3.255,4
2009	31.144,9	-	16.470,9	144,1	10.044,8	6.282,0	732,6	4.908,5	1.921,2	4.097,3	3.014,3
2010 II	32.577,9	-	17.012,9	167,6	10.300,5	6.544,7	670,9	4.979,5	2.004,2	4.460,6	3.450,0
III	32.075,4	-	16.597,9	176,2	10.316,6	6.105,0	651,8	4.900,4	2.016,4	4.304,4	3.604,4
2010 jul.	32.077,3	-	16.763,2	179,5	10.280,5	6.303,2	659,5	4.927,8	2.008,9	4.350,0	3.368,0
avg.	32.656,6	-	16.728,1	165,2	10.304,5	6.258,5	674,8	4.955,8	2.018,6	4.495,2	3.784,1
sep.	32.075,4	-	16.597,9	176,2	10.316,6	6.105,0	651,8	4.900,4	2.016,4	4.304,4	3.604,4
okt. ³⁾	31.855,5	-	16.544,7	243,1	10.323,2	5.978,5	636,0	4.857,7	2.029,1	4.327,5	3.460,4

Vir: ECB.

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

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

3) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.

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

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja¹⁾

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

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja			Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja			Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2008	24.121,3	11.764,3	988,9	10.775,5	2.974,7	1.564,9	1.409,8	784,8	5.231,4	220,3	3.146,0
2009	23.861,6	11.804,9	1.020,9	10.784,0	3.356,2	1.851,5	1.504,6	812,1	4.808,4	229,2	2.850,8
2010 II	25.252,7	12.076,8	1.086,7	10.990,1	3.515,2	1.999,4	1.515,8	783,1	5.242,8	230,0	3.404,6
III	25.172,0	12.066,2	1.087,5	10.978,7	3.547,1	2.005,6	1.541,6	797,7	5.031,4	228,7	3.500,9
2010 jul.	24.943,6	12.049,9	1.075,5	10.974,4	3.537,0	2.001,1	1.535,9	785,0	5.048,8	228,2	3.294,7
avg.	25.588,5	12.055,6	1.083,1	10.972,5	3.539,3	2.001,0	1.538,3	796,0	5.235,5	228,1	3.734,0
sep.	25.172,0	12.066,2	1.087,5	10.978,7	3.547,1	2.005,6	1.541,6	797,7	5.031,4	228,7	3.500,9
okt. ^(p)	25.122,3	12.118,0	1.165,7	10.952,3	3.613,0	2.097,9	1.515,1	804,0	4.976,3	229,2	3.382,0
Transakcije											
2008	1.694,1	598,2	12,8	585,4	499,5	90,0	409,5	-56,4	-73,8	-3,0	730,8
2009	-645,1	20,1	34,2	-14,1	365,1	269,8	95,3	12,6	-465,4	7,8	-586,0
2010 II	519,1	135,8	36,1	99,8	51,9	69,8	-17,9	-2,0	-55,8	2,7	386,4
III	179,1	45,1	1,3	43,8	21,6	-0,2	21,8	10,0	5,2	-1,4	98,7
2010 jul.	-145,1	-3,0	-11,0	7,9	14,6	-2,6	17,1	-3,2	-40,1	-1,8	-111,5
avg.	534,9	-1,1	7,3	-8,4	-5,4	-7,6	2,1	12,7	91,9	-0,3	437,2
sep.	-210,7	49,2	5,0	44,3	12,5	9,9	2,6	0,5	-46,6	0,7	-227,0
okt. ^(p)	-23,8	59,2	78,2	-18,9	68,9	95,3	-26,4	4,1	-35,4	0,5	-121,1

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Točke/delnice skladov denarnega trga ²⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ³⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti nad sredstvi med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2008	24.121,3	722,7	259,6	9.716,1	726,3	2.823,3	1.615,1	4.779,8	3.554,2	-75,8
2009	23.861,6	769,9	246,7	10.066,9	647,5	2.752,4	1.802,6	4.237,3	3.361,7	-23,3
2010 II	25.252,7	785,4	304,8	10.321,9	603,6	2.853,5	1.956,7	4.603,1	3.817,9	5,8
III	25.172,0	786,8	265,5	10.327,2	589,2	2.829,7	1.956,9	4.435,7	3.962,9	18,1
2010 jul.	24.943,6	793,9	282,2	10.292,4	594,7	2.837,0	1.944,7	4.487,2	3.724,0	-12,5
avg.	25.588,5	787,9	262,1	10.313,1	610,1	2.847,6	1.980,9	4.631,1	4.142,8	13,0
sep.	25.172,0	786,8	265,5	10.327,2	589,2	2.829,7	1.956,9	4.435,7	3.962,9	18,1
okt. ^(p)	25.122,3	789,1	343,7	10.335,8	574,6	2.817,9	1.971,1	4.458,2	3.818,4	13,6
Transakcije										
2008	1.694,1	83,3	106,0	700,9	29,8	-32,7	138,5	91,7	595,4	-18,7
2009	-645,1	45,8	-4,4	289,4	-12,5	-56,5	143,2	-591,3	-502,9	44,1
2010 II	519,1	16,9	37,3	139,7	-28,8	-33,5	45,6	-45,6	357,0	30,3
III	179,1	1,3	-39,5	40,2	-14,6	20,0	19,9	25,0	125,7	1,0
2010 jul.	-145,1	8,4	-22,6	-16,2	-8,9	10,8	16,9	-9,6	-100,8	-23,0
avg.	534,9	-6,0	-20,2	18,7	15,3	-4,6	5,7	87,6	410,4	28,0
sep.	-210,7	-1,2	3,4	37,7	-20,9	13,8	-2,7	-53,0	-183,9	-4,0
okt. ^(p)	-23,8	2,2	78,0	7,6	-14,6	-7,4	10,6	50,9	-143,6	-7,6

Vir: ECB.

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

2) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.

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

2.3 Denarna statistika¹⁾

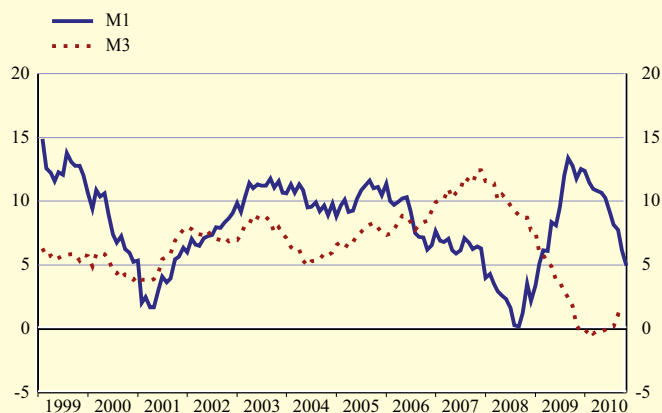
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati²⁾ in protipostavke

	M3				M3 3-mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja		Zabeležka: posojila, prilagojena za pro- daje in listinjenje ⁴⁾	Neto tuja aktiva ³⁾	
	M2		M3-M2	Posojila								
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2008	3.980,6	4.040,7	8.021,4	1.371,5	9.392,9	-	6.281,8	2.575,5	12.969,6	10.779,9	-	431,9
2009	4.492,3	3.696,0	8.188,3	1.145,9	9.334,2	-	6.757,2	2.898,4	13.091,0	10.782,2	-	551,0
2010 II	4.659,4	3.641,9	8.301,3	1.128,6	9.429,9	-	7.142,4	3.062,4	13.250,8	10.962,7	-	645,6
III	4.684,7	3.696,3	8.381,0	1.119,9	9.500,9	-	7.146,1	3.100,5	13.327,4	10.967,0	-	600,8
2010 jul.	4.689,5	3.642,2	8.331,7	1.103,5	9.435,2	-	7.113,1	3.068,3	13.280,5	10.951,6	-	564,8
avg.	4.736,0	3.672,4	8.408,4	1.115,1	9.523,4	-	7.183,7	3.095,4	13.364,7	11.007,4	-	608,3
sep.	4.684,7	3.696,3	8.381,0	1.119,9	9.500,9	-	7.146,1	3.100,5	13.327,4	10.967,0	-	600,8
okt. ^(p)	4.690,8	3.714,8	8.405,6	1.068,9	9.474,6	-	7.160,0	3.262,6	13.289,7	10.960,0	-	501,3
	Transakcije											
2008	130,6	484,8	615,4	47,8	663,2	-	252,4	103,0	926,9	581,1	736,9	-166,4
2009	495,6	-368,3	127,3	-157,8	-30,5	-	421,3	308,1	84,4	-20,4	19,7	125,5
2010 II	75,3	-25,9	49,4	21,5	70,9	-	3,7	83,0	27,2	67,4	73,3	-16,0
III	35,4	66,8	102,1	-13,9	88,2	-	84,5	32,3	123,1	59,5	84,1	-20,6
2010 jul.	35,3	4,6	39,9	-27,4	12,5	-	32,6	2,0	45,2	12,6	27,5	-33,1
avg.	44,6	31,3	75,9	11,1	87,0	-	24,2	19,3	79,0	49,3	54,2	5,0
sep.	-44,5	30,9	-13,7	2,3	-11,3	-	27,7	11,0	-1,1	-2,3	2,4	7,6
okt. ^(p)	7,7	19,4	27,2	-55,2	-28,1	-	15,4	164,9	-32,3	0,5	8,3	-108,2
	Stopnje rasti											
2008	3,4	13,7	8,3	3,6	7,6	7,1	4,2	4,2	7,7	5,7	7,1	-166,4
2009	12,4	-9,1	1,6	-11,6	-0,3	-0,2	6,7	11,9	0,6	-0,2	0,2	125,5
2010 II	9,2	-7,0	1,4	-7,7	0,2	0,1	3,9	8,6	0,0	0,4	0,3	39,2
III	6,2	-2,8	2,0	-5,3	1,1	1,1	3,2	7,3	0,9	1,2	1,3	-4,3
2010 jul.	8,2	-5,9	1,5	-8,4	0,2	0,5	3,9	8,0	0,5	0,7	0,8	-0,3
avg.	7,8	-4,4	2,1	-5,0	1,2	0,8	3,4	7,6	1,0	1,2	1,3	-25,5
sep.	6,2	-2,8	2,0	-5,3	1,1	1,1	3,2	7,3	0,9	1,2	1,3	-4,3
okt. ^(p)	4,9	-1,2	2,1	-7,4	1,0	.	3,4	12,0	1,0	1,4	1,6	-100,9

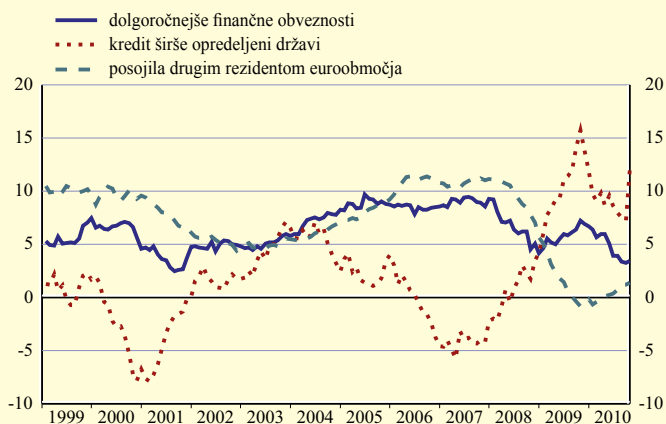
G1 Denarni agregati¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G2 Protipostavke¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

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

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

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

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

4) Prilagoditev za odpravo pripoznavanja posojil iz bilanc stanja MFI zaradi njihove prodaje ali listinjenja.

2.3 Denarna statistika¹⁾

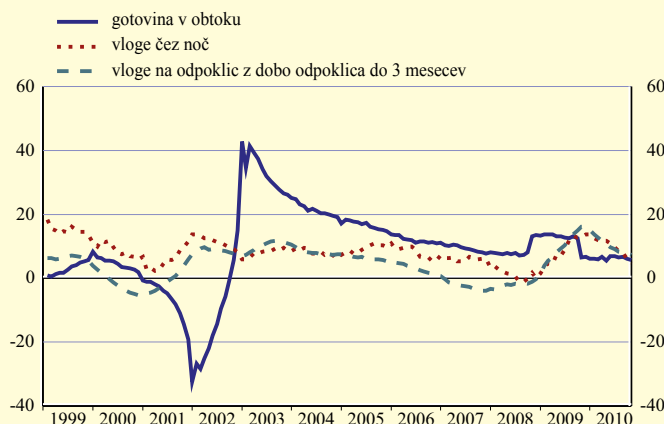
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Komponente denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

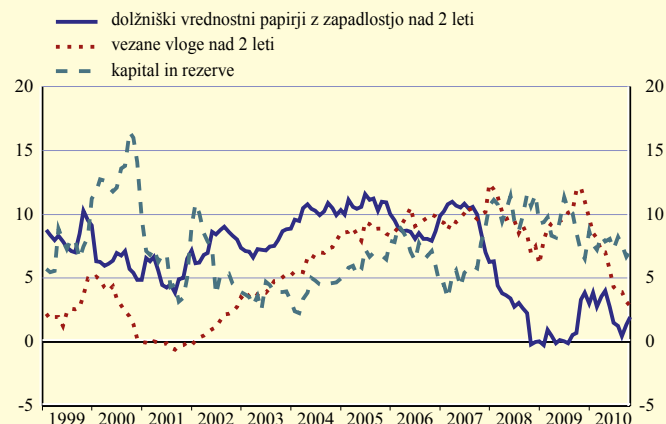
	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 let	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesecev	Repo posli	Točke/delnice skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo do 2 let	Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo nad 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica nad 3 mesece	Vezane vloge nad 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2008	710,4	3.270,2	2.472,2	1.568,6	350,2	755,2	266,1	2.569,3	121,6	1.987,1	1.603,8
2009	755,1	3.737,2	1.890,6	1.805,4	340,2	673,8	131,9	2.632,9	131,9	2.203,0	1.789,4
2010 II	784,9	3.874,5	1.797,1	1.844,9	401,8	604,0	122,7	2.716,5	128,1	2.340,4	1.957,4
III	791,2	3.893,5	1.804,8	1.891,5	397,6	594,3	128,0	2.700,4	122,4	2.371,5	1.951,8
2010 jul.	782,2	3.907,3	1.784,5	1.857,7	390,2	585,8	127,5	2.694,1	126,1	2.347,8	1.945,0
avg.	791,7	3.944,3	1.795,5	1.876,9	387,8	600,4	126,9	2.710,5	125,2	2.364,0	1.984,0
sep.	791,2	3.893,5	1.804,8	1.891,5	397,6	594,3	128,0	2.700,4	122,4	2.371,5	1.951,8
okt. ^(p)	790,4	3.900,4	1.811,0	1.903,8	382,4	579,8	106,7	2.708,4	119,7	2.363,4	1.968,5
Transakcije											
2008	83,6	47,0	464,3	20,5	47,0	32,9	-32,2	0,7	0,7	114,7	136,2
2009	43,4	452,2	-605,7	237,4	-10,1	-13,3	-134,3	77,7	8,9	193,4	141,3
2010 II	9,6	65,6	-42,5	16,6	60,0	-25,5	-13,0	-36,5	-1,9	-5,8	47,9
III	6,3	29,1	20,0	46,8	-3,9	-9,9	0,0	33,0	-2,4	39,9	14,0
2010 jul.	-2,8	38,1	-8,4	13,0	-11,5	-18,2	2,4	7,2	-0,9	9,8	16,5
avg.	9,5	35,1	12,1	19,1	-2,5	14,5	-0,8	1,5	0,3	14,2	8,3
sep.	-0,5	-44,1	16,2	14,7	10,1	-6,2	-1,6	24,4	-1,7	15,9	-10,8
okt. ^(p)	-0,9	8,6	7,1	12,4	-19,3	-14,5	-21,4	12,5	-1,5	-8,6	13,1
Stopnje rasti											
2008	13,3	1,5	23,3	1,3	15,3	4,7	-10,7	0,0	0,5	6,1	9,3
2009	6,1	13,8	-24,3	15,1	-2,8	-1,9	-50,2	3,0	7,2	9,7	8,7
2010 II	6,9	9,6	-19,4	9,1	16,7	-13,6	-32,0	1,5	0,6	4,3	7,3
III	6,0	6,2	-12,1	7,9	21,3	-15,3	-16,2	1,4	-3,9	3,2	6,7
2010 jul.	6,6	8,5	-17,4	8,3	17,9	-16,6	-26,0	1,2	-1,2	4,0	8,2
avg.	6,7	8,0	-15,0	8,2	24,0	-14,7	-19,5	0,4	-1,8	3,9	7,6
sep.	6,0	6,2	-12,1	7,9	21,3	-15,3	-16,2	1,4	-3,9	3,2	6,7
okt. ^(p)	5,8	4,8	-8,9	7,3	22,7	-16,9	-25,3	2,0	-5,9	2,8	7,1

G3 Komponente denarnih agregatov¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)

G4 Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirano)



Vir: ECB.

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

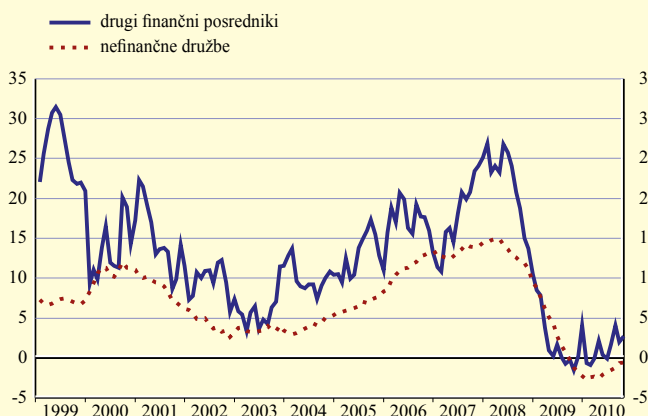
2.4 Posojila MFI: razčlenitev^{1), 2)}

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

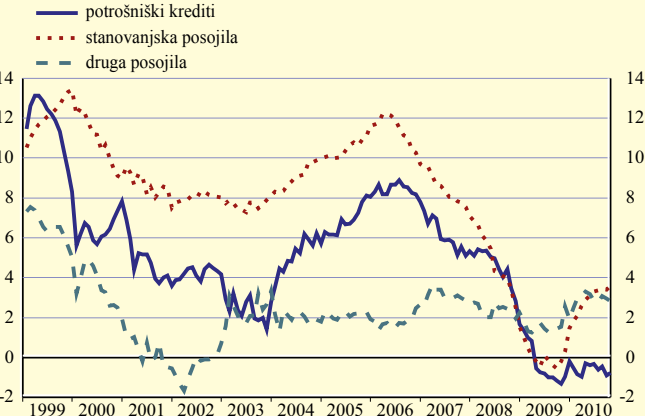
1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam in gospodinjstvom

	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Drugi finančni posredniki ³⁾	Nefinančne družbe				Gospodinjstva ⁴⁾			
	Skupaj	Skupaj	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Potrošniška posojila	Stanovanjska posojila	Druga posojila
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2008	104,9	971,7	4.821,3	1.381,1	960,9	2.479,3	4.882,0	632,4	3.483,0	766,6
2009	90,0	1.058,5	4.684,9	1.185,4	936,8	2.562,8	4.948,7	631,4	3.543,3	774,1
2010 II	86,2	1.096,5	4.691,8	1.138,7	921,7	2.631,4	5.088,2	644,4	3.631,9	811,9
III	92,5	1.065,7	4.700,2	1.136,1	924,6	2.639,5	5.108,5	639,3	3.653,2	816,0
2010 jul.	91,3	1.109,9	4.662,6	1.121,9	913,9	2.626,8	5.087,9	641,1	3.637,0	809,8
avg.	96,0	1.121,1	4.683,4	1.129,1	915,9	2.638,4	5.106,8	642,7	3.650,0	814,2
sep.	92,5	1.065,7	4.700,2	1.136,1	924,6	2.639,5	5.108,5	639,3	3.653,2	816,0
okt. ^(p)	93,8	1.059,2	4.681,5	1.130,0	917,5	2.634,0	5.125,5	638,1	3.671,2	816,3
Transakcije										
2008	-3,7	86,9	418,3	86,8	119,6	211,8	79,6	10,4	52,2	16,9
2009	-13,5	35,9	-107,4	-181,2	-19,0	92,8	64,7	-1,2	51,3	14,6
2010 II	-0,4	34,1	-2,6	-28,3	2,2	23,6	36,3	0,4	31,9	3,9
III	6,5	11,4	18,6	5,2	2,7	10,8	22,9	-2,6	20,9	4,6
2010 jul.	5,2	18,9	-15,7	-11,7	-5,0	1,1	4,2	-2,2	7,1	-0,7
avg.	4,6	15,0	16,7	5,8	1,7	9,2	13,0	1,4	7,8	3,8
sep.	-3,3	-22,4	17,7	11,1	5,9	0,6	5,7	-1,8	6,0	1,5
okt. ^(p)	1,3	-2,4	-13,0	-4,2	-5,4	-3,3	14,5	-0,7	14,6	0,6
Stopnje rasti										
2008	-3,5	10,0	9,5	6,8	13,9	9,4	1,7	1,7	1,5	2,3
2009	-13,0	3,6	-2,2	-13,1	-2,0	3,7	1,3	-0,2	1,5	1,9
2010 II	-12,7	-0,3	-1,7	-9,9	-4,0	3,3	2,8	-0,3	3,3	2,8
III	0,0	2,1	-0,6	-6,4	-2,0	2,7	2,8	-0,9	3,4	2,9
2010 jul.	-1,7	1,5	-1,5	-8,5	-4,0	2,8	2,8	-0,6	3,4	2,8
avg.	6,4	4,0	-1,2	-8,2	-3,3	2,9	2,9	-0,5	3,4	3,1
sep.	0,0	2,1	-0,6	-6,4	-2,0	2,7	2,8	-0,9	3,4	2,9
okt. ^(p)	6,0	2,8	-0,6	-5,6	-2,0	2,3	2,9	-0,8	3,6	2,8

G5 Posojila drugim finančnim posrednikom in nefinančnim družbam²⁾ (letne stopnje rasti, ni desezonirano)



G6 Posojila gospodinjstvom²⁾ (letne stopnje rasti, ni desezonirano)



Vir: ECB.

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

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

3) Vključno z investicijskimi skladi.

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

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

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

2. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

	Zavarovalnice in pokojninski skladi				Drugi finančni posredniki ³⁾				Nefinančne družbe			
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stanja												
2009	80,3	57,4	7,0	15,9	1.051,6	592,9	185,8	272,9	4.691,3	1.181,3	937,2	2.572,8
2010 II	90,4	68,9	5,7	15,8	1.107,0	590,3	216,9	299,9	4.700,1	1.150,8	921,6	2.627,7
III	93,6	73,4	5,8	14,5	1.078,8	585,7	201,2	291,9	4.690,0	1.133,4	922,4	2.634,2
2010 avg.	96,2	75,2	5,0	16,0	1.098,8	585,1	213,0	300,7	4.671,0	1.120,7	914,4	2.635,9
sep.	93,6	73,4	5,8	14,5	1.078,8	585,7	201,2	291,9	4.690,0	1.133,4	922,4	2.634,2
okt. ^(p)	95,0	74,3	5,8	15,0	1.053,8	557,8	200,6	295,4	4.671,6	1.124,6	916,8	2.630,3
Transakcije												
2009	-11,9	-11,8	0,9	-0,9	39,3	24,5	7,5	7,4	-106,8	-181,1	-18,8	93,1
2010 II	4,3	4,6	-0,2	-0,1	37,0	25,8	7,4	3,8	9,2	-12,9	0,9	21,2
III	3,4	4,6	0,2	-1,4	14,0	5,6	2,4	6,0	0,3	-9,6	0,6	9,3
2010 avg.	1,6	1,7	-0,4	0,3	-1,0	-3,2	-1,9	4,1	-13,8	-15,6	-2,2	3,9
sep.	-2,4	-1,7	0,8	-1,6	13,0	10,3	4,9	-2,2	19,9	16,8	5,3	-2,2
okt. ^(p)	1,4	0,9	0,0	0,6	-20,8	-24,5	0,3	3,4	-12,7	-7,1	-4,0	-1,7
Stopnje rasti												
2009	-13,0	-17,1	14,2	-4,7	4,1	4,3	4,4	3,1	-2,2	-13,2	-2,0	3,7
2010 II	-12,4	-13,9	-28,4	3,9	-0,1	-1,6	-2,8	5,3	-1,7	-9,9	-3,9	3,3
III	0,3	3,9	-25,2	-3,5	2,0	1,6	-1,1	4,9	-0,6	-6,4	-2,0	2,7
2010 avg.	6,4	11,2	-35,6	6,5	4,1	5,6	-3,3	5,6	-1,2	-8,1	-3,3	2,9
sep.	0,3	3,9	-25,2	-3,5	2,0	1,6	-1,1	4,9	-0,6	-6,4	-2,0	2,7
okt. ^(p)	6,1	12,5	-27,6	-3,7	2,7	1,9	-0,1	5,8	-0,6	-5,6	-2,1	2,3

3. Posojila gospodinjstvom⁴⁾

	Skupaj	Potrošniška posojila				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2009	4.960,1	633,4	135,9	195,1	302,4	3.551,7	15,0	60,8	3.475,9	775,0	146,8	87,7	540,5
2010 II	5.091,6	647,7	146,9	192,2	308,6	3.626,8	14,1	56,4	3.556,4	817,1	151,5	86,6	578,9
III	5.115,3	641,2	142,9	188,4	310,0	3.657,4	14,7	58,8	3.583,9	816,7	146,4	87,0	583,3
2010 avg.	5.105,6	643,2	144,5	191,1	307,7	3.649,8	14,7	57,3	3.577,7	812,6	144,7	86,5	581,4
sep.	5.115,3	641,2	142,9	188,4	310,0	3.657,4	14,7	58,8	3.583,9	816,7	146,4	87,0	583,3
okt. ^(p)	5.130,8	640,5	142,7	188,0	309,8	3.675,0	14,6	59,0	3.601,4	815,3	143,6	86,4	585,2
	Transakcije												
2009	65,2	-1,2	-1,4	-4,3	4,6	51,6	-2,6	-8,2	62,4	14,7	-7,3	-0,8	22,8
2010 II	49,1	5,9	1,7	-0,6	4,8	32,6	-0,7	-2,4	35,7	10,5	-4,3	-2,1	17,0
III	26,2	-4,0	-3,4	-3,4	2,7	30,0	0,2	2,4	27,4	0,2	-4,9	-0,4	5,5
2010 avg.	4,9	-1,7	0,4	-1,7	-0,4	4,7	0,2	0,2	4,4	1,9	-0,6	-0,3	2,9
sep.	13,7	-0,4	-1,4	-2,3	3,3	10,3	-0,1	1,5	8,9	3,8	1,7	-0,2	2,3
okt. ^(p)	13,1	-0,2	0,1	-0,4	0,2	14,3	-0,1	0,3	14,1	-1,1	-2,6	-0,4	1,9
	Stopnje rasti												
2009	1,3	-0,2	-1,0	-2,2	1,5	1,5	-14,9	-12,0	1,8	1,9	-4,7	-0,9	4,4
2010 II	2,8	-0,3	-2,2	-2,1	1,7	3,3	-11,2	-11,6	3,7	2,8	-7,5	-2,6	6,7
III	2,8	-0,9	-2,7	-3,7	1,8	3,4	-7,0	-5,1	3,6	3,0	-7,4	-2,9	6,8
2010 avg.	2,9	-0,5	-1,7	-2,2	1,2	3,4	-9,0	-10,3	3,8	3,1	-6,4	-2,6	6,6
sep.	2,8	-0,9	-2,7	-3,7	1,8	3,4	-7,0	-5,1	3,6	3,0	-7,4	-2,9	6,8
okt. ^(p)	2,9	-0,8	-1,8	-3,8	1,7	3,6	-6,9	-4,2	3,8	2,8	-7,4	-3,3	6,7

Vir: ECB.

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

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

3) Vključno z investicijskimi skladi.

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

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

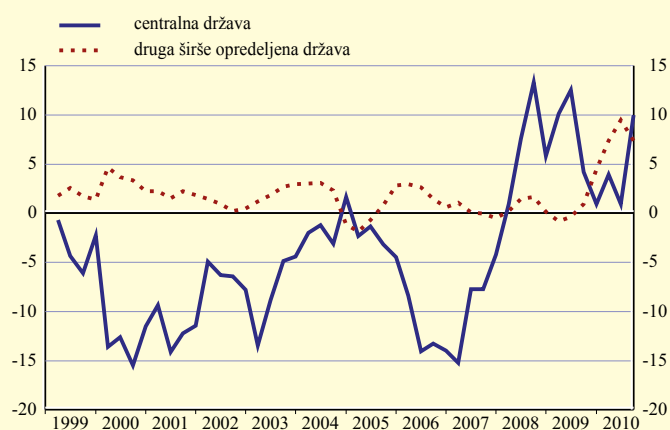
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; ni desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

4. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ³⁾	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2007	954,4	213,2	217,3	494,5	29,4	3.295,5	2.341,6	953,8	59,6	894,2
2008	968,3	227,0	209,8	509,3	22,2	3.242,4	2.278,8	963,6	57,5	906,1
2009 IV	1.001,5	229,1	209,8	528,8	33,8	2.821,7	1.914,9	906,8	46,1	860,7
2010 I	1.032,4	242,1	209,0	539,0	42,2	2.949,9	1.985,1	964,8	46,8	918,0
II	1.068,0	250,2	225,0	547,9	44,8	3.074,8	2.074,6	1.000,2	50,3	949,8
III (p)	1.068,9	257,1	223,2	544,2	44,5	2.950,9	1.995,9	955,1	51,8	903,2
Transakcije										
2007	-7,9	-4,4	-13,0	5,9	3,6	540,1	381,3	158,9	0,3	158,7
2008	13,7	12,5	-8,1	16,5	-7,2	-59,8	-86,0	26,1	0,3	25,8
2009 IV	10,2	-6,2	0,4	12,8	3,1	-3,8	11,4	-15,2	-1,4	-13,8
2010 I	30,4	12,6	-0,8	10,1	8,5	53,9	24,1	29,6	-0,6	30,2
II	36,9	9,4	15,9	9,0	2,6	-21,1	0,6	-22,7	-1,3	-21,4
III (p)	1,5	7,7	-1,9	-3,8	-0,3	-10,6	-13,2	2,5	4,3	-1,8
Stopnje rasti										
2007	-1,2	-4,2	-5,6	1,3	13,8	18,6	18,5	18,8	0,5	20,2
2008	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,4	-1,5	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009 IV	3,6	0,9	0,1	4,2	51,9	-11,7	-15,1	-4,1	-3,0	-4,2
2010 I	6,6	4,0	1,8	5,8	101,2	-3,2	-5,4	1,7	-4,7	2,1
II	7,4	1,0	9,1	7,0	56,8	-1,4	-1,7	-1,4	-5,4	-1,2
III (p)	8,0	10,0	6,5	5,4	45,1	0,9	1,3	-0,6	1,4	-0,7

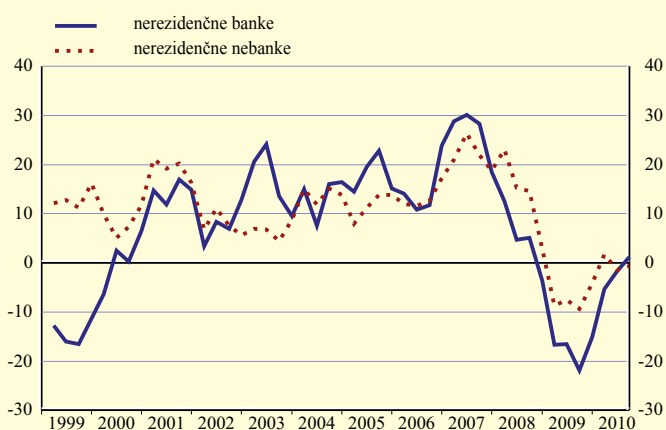
G7 Posojila državi in nerezidentom euroobmočja²⁾

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



G8 Skupaj vloge po sektorjih²⁾

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



Vir: ECB.

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

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

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

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

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

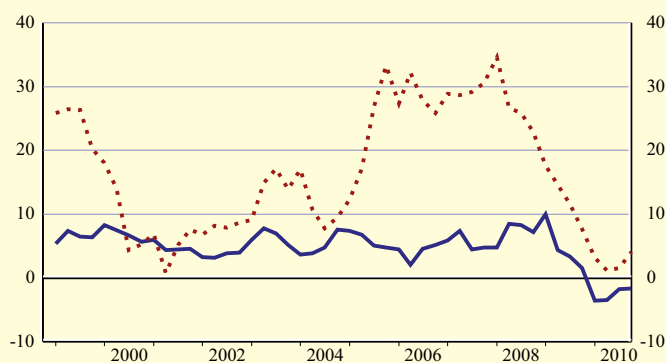
1. Vloge finančnih posrednikov

	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo		Repo posli
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stanja														
2008	761,4	84,3	114,2	537,2	1,1	1,5	23,1	1.802,4	319,9	420,4	852,9	12,3	0,1	197,0
2009	738,6	84,1	86,9	543,8	2,2	1,4	20,2	1.872,5	313,1	335,1	957,5	15,9	0,0	250,9
2010 II	740,7	95,5	84,6	536,2	2,3	0,3	21,8	2.074,1	367,8	297,7	1.059,7	9,1	0,2	339,6
III	734,3	89,4	89,3	532,7	2,6	0,3	20,1	2.076,9	373,5	300,8	1.053,3	8,6	0,7	339,9
2010 jul.	739,0	94,8	87,6	535,4	2,4	0,3	18,5	2.052,9	360,8	304,3	1.058,0	9,0	0,3	320,6
avg.	737,8	90,5	92,0	533,6	2,4	0,3	19,0	2.065,6	365,0	304,9	1.064,1	8,6	0,8	322,3
sep.	734,3	89,4	89,3	532,7	2,6	0,3	20,1	2.076,9	373,5	300,8	1.053,3	8,6	0,7	339,9
okt. ⁴⁾	729,2	89,8	85,4	529,7	2,6	0,3	21,4	2.060,5	367,5	319,9	1.046,0	8,9	0,7	317,5
Transakcije														
2008	69,2	12,4	42,8	12,2	-0,3	0,1	2,2	268,8	4,4	71,8	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009	-26,9	-1,0	-30,4	6,3	1,1	-0,1	-2,8	56,8	6,8	-93,6	85,8	3,7	0,0	54,0
2010 II	0,9	4,7	-0,2	-7,2	-0,2	2,2	1,5	72,3	33,9	-21,5	-0,7	-8,0	0,1	68,6
III	-5,6	-5,8	5,0	-6,7	0,3	3,3	-1,7	25,9	9,5	10,4	5,4	-0,5	0,5	0,6
2010 jul.	-1,1	-0,4	3,2	-1,8	0,1	1,1	-3,2	-14,7	-5,4	8,2	1,6	-0,1	0,0	-18,9
avg.	-1,8	-4,5	4,1	-2,9	0,0	1,1	0,4	14,3	4,0	3,3	5,3	-0,4	0,5	1,6
sep.	-2,8	-0,8	-2,3	-2,0	0,2	1,1	1,1	26,3	11,0	-1,1	-1,5	0,1	0,0	17,9
okt. ⁴⁾	-4,9	0,4	-3,7	-4,0	0,0	1,1	1,3	-19,3	-5,2	19,5	-6,9	-0,2	0,0	-26,6
Stopnje rasti														
2008	10,0	17,3	59,9	2,3	-23,4	-	10,5	17,6	1,4	21,0	20,0	-2,4	-	34,6
2009	-3,5	-1,1	-26,4	1,2	96,8	-	-12,3	3,1	2,0	-22,0	10,0	30,0	-	27,4
2010 II	-1,7	7,0	-7,8	-3,2	33,3	-	14,3	1,6	6,8	-16,6	-1,5	-36,4	-	33,0
III	-1,7	2,8	2,9	-4,4	36,1	-	4,6	4,0	17,4	-13,3	-1,3	-41,2	-	34,1
2010 jul.	-1,7	5,7	-4,1	-3,5	30,0	-	9,6	3,3	14,6	-15,0	-1,4	-39,4	-	37,6
avg.	-2,0	-0,6	4,2	-4,1	30,4	-	1,3	5,1	20,2	-15,2	-0,5	-41,9	-	42,8
sep.	-1,7	2,8	2,9	-4,4	36,1	-	4,6	4,0	17,4	-13,3	-1,3	-41,2	-	34,1
okt. ⁴⁾	-2,7	-3,4	-1,5	-4,6	32,0	-	16,7	4,2	14,2	-8,3	-0,9	-47,8	-	33,9

G9 Skupaj vloge po sektorjih²⁾

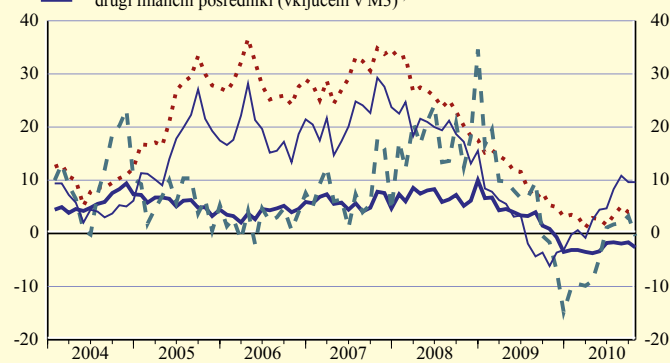
(letne stopnje rasti)

- zavarovalnice in pokojninski skladi (skupaj)
 drugi finančni posredniki (skupaj)

**G10 Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih²⁾**

(letne stopnje rasti)

- zavarovalnice in pokojninski skladi (skupaj)
 drugi finančni posredniki (skupaj)
 - - - zavarovalnice in pokojninski skladi (vključeni v M3)⁴⁾
 — drugi finančni posredniki (vključeni v M3)⁵⁾



Vir: ECB.

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

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

3) Vključuje investicijske sklade.

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

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

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

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

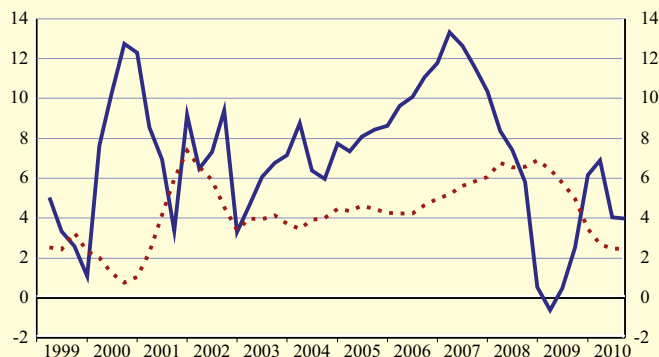
2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2008	1.502,6	883,3	502,0	64,4	27,9	1,3	23,7	5.379,2	1.814,5	1.358,2	519,0	1.490,2	113,6	83,7
2009	1.603,1	1.001,1	434,5	80,7	68,7	1,7	16,3	5.601,8	2.157,0	996,5	607,1	1.680,2	123,7	37,3
2010 II	1.580,3	1.001,9	410,4	82,1	71,2	2,1	12,5	5.660,4	2.229,0	906,6	643,8	1.733,7	116,9	30,5
III	1.607,9	998,1	434,9	86,9	74,2	2,1	11,8	5.652,3	2.202,9	897,8	652,2	1.757,3	110,7	31,4
2010 jul.	1.578,5	989,4	419,3	83,9	72,2	2,1	11,6	5.675,4	2.239,0	900,3	646,9	1.742,9	114,7	31,6
avg.	1.599,0	995,0	431,2	84,4	74,4	2,1	11,9	5.660,3	2.209,4	901,5	650,3	1.754,1	113,0	31,9
sep.	1.607,9	998,1	434,9	86,9	74,2	2,1	11,8	5.652,3	2.202,9	897,8	652,2	1.757,3	110,7	31,4
okt. ^(p)	1.620,4	998,5	447,5	86,9	74,2	2,0	11,3	5.673,7	2.218,2	898,8	655,9	1.760,6	109,4	30,9
	Transakcije													
2008	8,0	-5,1	13,5	3,2	-3,4	-0,3	0,0	347,5	28,7	336,2	-43,8	28,1	1,7	-3,4
2009	93,0	114,3	-70,1	15,1	40,8	0,4	-7,4	187,8	320,6	-371,5	85,9	190,5	8,6	-46,3
2010 II	3,7	19,1	-17,1	-0,5	2,0	0,3	-0,1	49,1	62,9	-30,3	11,9	16,3	-6,0	-5,6
III	34,8	0,3	27,4	5,0	2,9	0,0	-0,7	-4,9	-24,7	-7,1	8,4	23,7	-6,2	0,9
2010 jul.	1,8	-10,4	10,3	1,9	1,0	0,0	-1,0	16,9	10,8	-5,3	3,1	9,3	-2,1	1,1
avg.	18,8	4,7	11,3	0,4	2,2	0,0	0,3	-16,2	-30,1	0,7	3,4	11,1	-1,7	0,4
sep.	14,2	6,0	5,8	2,7	-0,3	0,0	-0,1	-5,5	-5,5	-2,5	1,9	3,3	-2,3	-0,5
okt. ^(p)	12,3	0,7	12,6	0,0	-0,6	0,0	-0,5	23,5	16,0	1,2	3,7	4,5	-1,3	-0,5
	Stopnje rasti													
2008	0,5	-0,6	2,9	5,4	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,0	-7,8	1,9	1,5	-3,9
2009	6,2	12,9	-13,9	23,1	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,1	16,5	12,8	7,5	-55,4
2010 II	4,1	9,2	-11,2	14,5	50,5	42,9	-36,2	2,5	10,4	-24,5	20,1	8,3	-2,2	-40,1
III	4,0	5,1	-2,4	12,0	33,7	38,8	-32,3	2,5	7,0	-18,2	16,3	7,6	-9,7	-27,2
2010 jul.	4,1	8,4	-8,9	13,7	41,3	42,1	-37,1	2,6	10,0	-22,9	18,8	8,0	-4,9	-38,0
avg.	4,5	7,1	-5,1	11,2	39,7	43,1	-28,0	2,5	8,3	-20,6	17,7	7,7	-6,9	-33,7
sep.	4,0	5,1	-2,4	12,0	33,7	38,8	-32,3	2,5	7,0	-18,2	16,3	7,6	-9,7	-27,2
okt. ^(p)	4,1	3,8	0,9	11,0	28,9	34,7	-25,3	2,7	6,1	-14,6	14,3	7,1	-12,6	-22,5

G11 Skupaj vloge po sektorjih²⁾

(letne stopnje rasti)

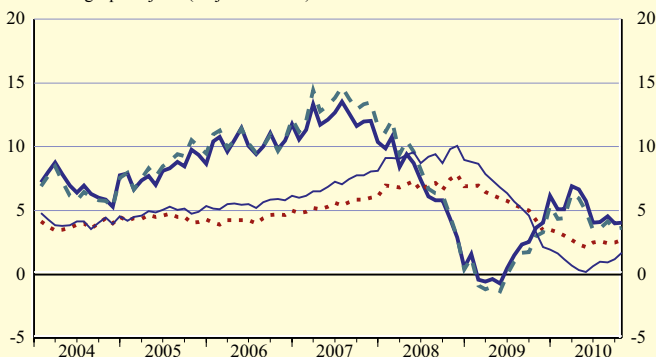
— nefinančne družbe (skupaj)
 gospodinjstva (skupaj)



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

(letne stopnje rasti)

— nefinančne družbe (skupaj)
 gospodinjstva (skupaj)
 - - - nefinančne družbe (vključene v M3)⁴⁾
 — gospodinjstva (vključena v M3)⁵⁾



Vir: ECB.

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

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

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

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

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

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

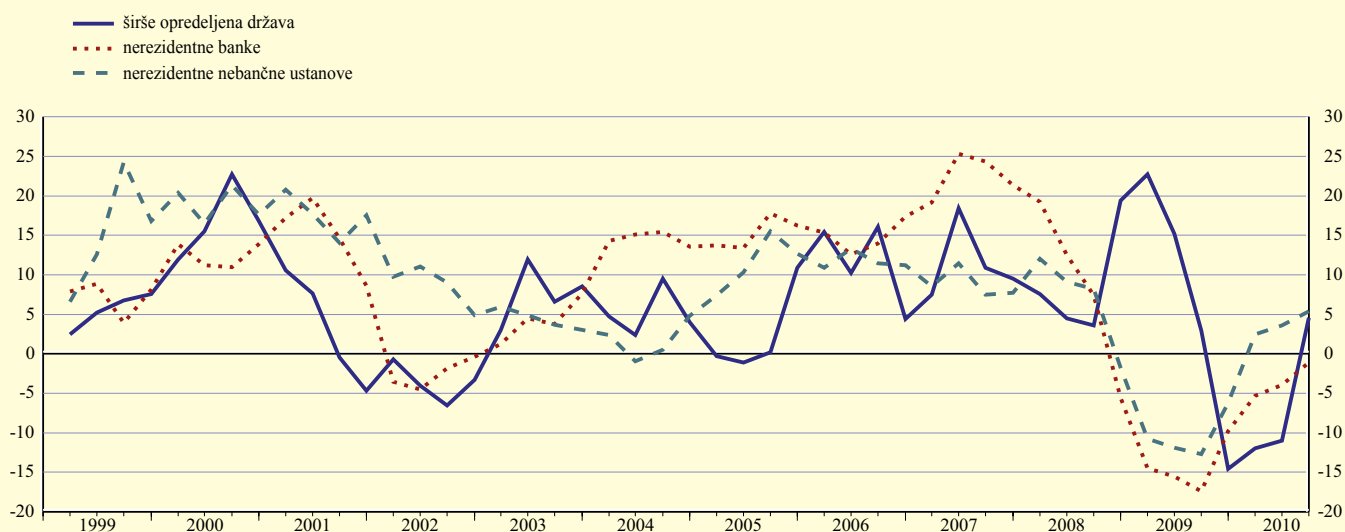
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ³⁾	Nebančne ustanove		
			Institucionalne enote federalne države	Institucionalne enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2007	373,5	126,8	58,8	107,7	80,2	3.859,6	2.951,8	907,7	143,1	764,6
2008	444,7	190,8	52,1	116,1	85,8	3.713,2	2.816,1	897,1	65,6	831,5
2009 IV	372,9	144,1	43,4	114,3	71,1	3.368,2	2.532,3	836,0	56,7	779,3
2010 I	397,6	166,2	50,4	108,4	72,6	3.543,2	2.638,6	904,7	66,8	837,9
II	412,7	167,6	54,5	113,8	76,8	3.699,6	2.696,7	1.003,0	46,7	956,2
III ^(p)	421,5	176,2	58,7	112,0	74,5	3.576,6	2.599,7	976,9	47,7	929,2
Transakcije										
2008	72,7	63,4	-6,5	8,7	7,1	-183,3	-165,8	-17,5	-36,8	19,3
2009	-64,8	-38,1	-8,7	-2,5	-15,5	-331,5	-275,6	-55,8	-4,5	-51,3
2009 IV	-30,1	-12,8	-7,7	-8,8	-0,9	-80,1	-55,9	-24,2	-2,7	-21,5
2010 I	24,6	22,1	7,0	-5,9	1,4	95,3	49,6	45,7	9,1	36,6
II	14,7	1,3	4,0	5,1	4,2	-9,9	-26,9	17,0	-2,3	19,3
III ^(p)	9,3	8,5	4,3	-1,7	-1,8	14,5	5,3	8,9	3,0	5,9
Stopnje rasti										
2007	9,5	-2,4	29,9	10,6	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008	19,4	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,4	-5,6	-1,7	-25,6	2,7
2009 IV	-14,6	-19,9	-16,7	-2,1	-18,0	-8,8	-9,8	-6,2	-7,0	-6,2
2010 I	-12,0	-17,2	-0,1	-5,4	-13,3	-3,5	-5,3	2,4	12,0	1,7
II	-11,0	-20,6	11,5	-4,7	-6,0	-2,0	-4,0	3,6	7,0	3,3
III ^(p)	4,6	12,3	14,9	-9,2	4,1	0,7	-1,1	5,4	14,2	4,9

G13 Vloge države in nerezidentov euroobmočja²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

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

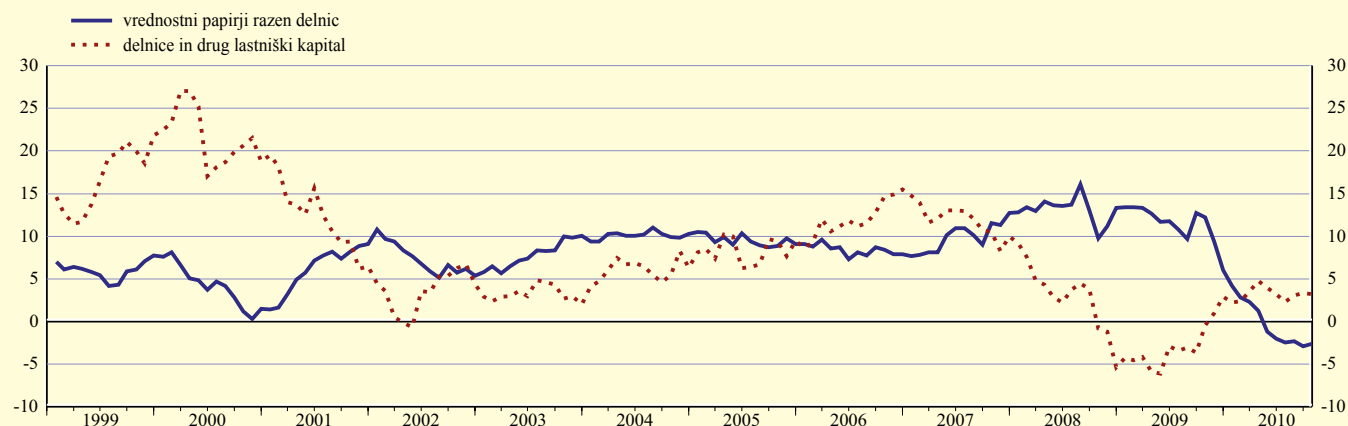
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev^{1), 2)}

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

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drug lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2008	5.854,5	1.884,0	92,3	1.226,1	19,3	1.355,3	51,2	1.226,5	1.472,8	421,8	775,0	276,1
2009	6.207,8	1.971,3	109,1	1.467,2	16,0	1.457,8	39,4	1.147,1	1.515,3	434,6	800,5	280,2
2010 II	6.305,3	1.908,5	117,2	1.555,3	18,5	1.477,6	28,5	1.199,7	1.523,4	456,1	772,2	295,1
III	6.208,5	1.864,0	105,5	1.548,4	17,7	1.501,7	30,2	1.141,0	1.534,7	458,3	785,8	290,6
2010 jul.	6.253,9	1.886,6	104,8	1.555,5	16,9	1.498,6	27,7	1.163,8	1.518,1	455,8	773,7	288,6
avg.	6.299,8	1.890,3	117,1	1.549,3	17,5	1.502,0	26,6	1.197,0	1.529,7	457,3	784,4	288,0
sep.	6.208,5	1.864,0	105,5	1.548,4	17,7	1.501,7	30,2	1.141,0	1.534,7	458,3	785,8	290,6
okt. ^(p)	6.188,4	1.830,8	108,2	1.634,2	14,9	1.477,8	27,6	1.094,9	1.545,5	459,3	791,8	294,4
	Transakcije											
2008	695,6	213,8	5,8	38,3	1,9	389,8	19,0	26,9	-85,2	22,4	-56,9	-50,8
2009	354,5	83,6	16,6	230,6	-3,2	103,3	-12,0	-64,4	43,2	29,1	11,8	2,3
2010 II	-95,9	-54,2	-6,9	18,6	-0,4	-4,5	-14,8	-33,8	15,9	10,7	-2,0	7,2
III	-35,9	-46,4	-0,6	-13,4	0,0	16,7	5,2	2,7	9,6	2,1	9,5	-2,0
2010 jul.	-14,0	-24,1	-6,5	-3,5	-0,9	16,9	0,3	3,7	-8,5	-1,8	-3,2	-3,6
avg.	17,0	1,4	10,3	-11,8	-0,3	2,5	-0,4	15,4	14,6	3,7	12,1	-1,3
sep.	-38,9	-23,7	-4,4	1,9	1,2	-2,7	5,2	-16,5	3,6	0,2	0,6	2,8
okt. ^(p)	-6,4	-30,7	4,0	88,0	-2,6	-24,3	-2,1	-38,7	4,6	1,0	4,1	-0,4
	Stopnje rasti											
2008	13,4	12,8	8,0	3,2	9,9	39,9	57,3	2,2	-5,3	5,3	-6,8	-15,4
2009	6,0	4,4	17,6	18,7	-16,0	7,6	-23,2	-5,3	2,9	7,0	1,5	0,8
2010 II	-2,0	-4,8	-2,6	6,8	-23,0	-1,0	-49,7	-6,8	3,2	8,1	-0,8	7,2
III	-2,9	-6,9	-2,5	3,5	-15,5	0,5	-39,5	-6,6	3,3	6,3	0,4	7,1
2010 jul.	-2,4	-6,8	-8,8	6,0	-22,0	0,4	-49,6	-5,8	2,3	6,0	-0,3	4,0
avg.	-2,3	-6,6	1,2	5,2	-18,5	0,6	-49,6	-5,8	3,1	6,3	1,2	3,3
sep.	-2,9	-6,9	-2,5	3,5	-15,5	0,5	-39,5	-6,6	3,3	6,3	0,4	7,1
okt. ^(p)	-2,6	-7,4	1,1	8,4	-24,9	-1,0	-39,2	-8,9	3,2	6,1	0,6	6,4

G14 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI¹⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja MFI^{1), 2)}
(v milijardah EUR)**1. Odpisi/delni odpisi posojil gospodinjstvom³⁾**

	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008	-4,6	-1,1	-1,5	-1,9	-2,7	0,0	-0,2	-2,5	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2
2009	-7,5	-1,8	-2,3	-3,4	-4,0	-0,1	-0,2	-3,7	-7,4	-1,6	-1,3	-4,5
2010 I	-1,9	-1,1	-0,6	-0,2	-1,1	0,0	0,0	-1,1	-2,3	-0,5	-0,3	-1,4
II	-1,6	-0,4	-0,4	-0,8	-1,1	0,0	0,0	-1,0	-1,9	-0,3	-0,4	-1,3
III	-1,9	-0,5	-0,5	-0,9	-0,7	0,0	0,0	-0,7	-1,2	-0,1	-0,2	-0,8
2010 jul.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2	-0,3
avg.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,3
sep.	-1,2	-0,3	-0,4	-0,6	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,2
okt. ^(p)	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,7	0,0	0,0	-0,7	-0,7	-0,1	-0,1	-0,5

2. Odpisi/delni odpisi posojil nefinančnim družbam in nerezidentom euroobmočja

	Nefinančne družbe				Nerezidenti euroobmočja		
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,1	-3,4	-1,7
2008	-17,8	-4,1	-9,1	-4,6	-6,6	-3,4	-3,2
2009	-35,4	-12,7	-12,5	-10,2	-6,9	-2,6	-4,2
2010 I	-11,4	-7,1	-4,0	-0,3	-1,0	-0,4	-0,6
II	-17,8	-5,5	-6,4	-6,0	-0,9	-0,4	-0,5
III	-10,3	-4,0	-2,8	-3,6	-0,4	-0,3	-0,2
2010 jul.	-3,5	-2,1	-0,4	-1,0	-0,2	-0,3	0,1
avg.	-2,7	-0,9	-0,9	-1,0	0,0	0,0	0,0
sep.	-4,1	-1,1	-1,4	-1,6	-0,2	0,1	-0,3
okt. ^(p)	-1,9	-0,4	-0,8	-0,6	-0,1	0,0	-0,2

3. Prevrednotenje vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drugi lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-14,2	-3,3	0,1	-0,3	-0,2	-3,2	-0,6	-6,7	27,6	3,8	11,7	12,1
2008	-60,4	-12,0	0,0	4,5	0,0	-19,0	-2,2	-31,7	-63,6	-9,2	-46,2	-8,2
2009	4,4	8,2	0,2	-0,8	-0,1	-0,8	0,8	-3,0	1,0	-5,9	3,4	3,5
2010 I	14,3	3,2	0,3	4,5	0,1	2,4	0,1	3,7	0,5	-1,0	-0,2	1,7
II	-12,4	-2,4	0,4	-8,9	0,5	-4,3	0,0	2,3	-14,6	-3,3	-7,3	-4,0
III	19,5	4,0	-0,1	6,5	0,3	5,7	-1,3	4,4	2,0	0,1	4,4	-2,4
2010 jul.	12,3	2,1	0,2	3,8	0,0	4,1	0,1	2,1	3,3	1,6	4,7	-3,0
avg.	9,8	2,3	-0,4	5,8	0,5	1,1	-1,4	2,0	-2,7	-2,2	-1,2	0,7
sep.	-2,6	-0,4	0,1	-3,0	-0,1	0,5	0,0	0,2	1,5	0,7	0,9	-0,2
okt. ^(p)	-3,2	-2,4	0,0	-2,1	0,0	0,4	0,0	1,0	1,1	-0,4	2,2	-0,7

Vir: ECB.

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

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

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

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI^{1), 2)}

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

1. Vloge

	MFI ³⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute					Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentov euroobmočja													
2007	6.083,9	92,0	8,0	4,8	0,4	1,2	1,0	9.063,4	95,8	4,2	2,2	0,4	0,1	0,5
2008	6.852,0	89,7	10,3	7,3	0,4	1,3	0,8	9.890,2	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009 IV	6.282,0	92,9	7,1	4,4	0,3	1,2	0,7	10.188,9	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
2010 I	6.222,1	93,0	7,0	4,1	0,3	1,2	0,8	10.201,5	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
II	6.544,7	92,4	7,6	4,5	0,3	1,2	0,9	10.468,1	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
III ^(p)	6.105,0	92,5	7,5	4,5	0,3	1,2	0,8	10.492,9	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
	Nerezidentov euroobmočja													
2007	2.951,8	47,0	53,0	33,5	2,9	2,4	11,0	907,7	50,1	49,9	32,9	1,6	1,8	9,9
2008	2.816,1	48,3	51,7	33,4	2,8	2,6	10,2	897,1	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009 IV	2.532,3	49,2	50,8	34,2	1,8	2,2	9,6	836,0	53,5	46,5	31,4	1,1	1,7	7,5
2010 I	2.638,6	50,1	49,9	32,9	2,2	2,2	9,4	904,7	54,9	45,1	31,9	1,1	1,3	6,1
II	2.696,7	52,9	47,1	30,8	2,1	1,6	9,5	1.003,0	55,2	44,8	31,7	1,1	1,4	6,5
III ^(p)	2.599,7	51,4	48,6	32,4	2,3	1,6	9,2	976,9	57,0	43,0	30,5	1,2	1,3	5,8

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

	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2007	4.925,0	81,5	18,5	9,2	1,7	1,8	3,4
2008	5.101,8	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009 IV	5.168,3	83,3	16,7	8,8	1,6	1,9	2,5
2010 I	5.284,2	82,5	17,5	9,5	1,6	1,8	2,5
II	5.244,3	81,6	18,4	10,0	1,8	2,0	2,5
III ^(p)	5.143,1	82,3	17,7	9,4	1,7	2,0	2,4

Vir: ECB.

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

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

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

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

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI^{1), 2)}

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

3. Posojila

	MFI ³⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute					
			Skupaj	USD	JPY	CHF			GBP	Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Rezidentom euroobmočja													
2007	5.792,5	-	-	-	-	-	-	11.102,4	96,2	3,8	1,8	0,2	1,0	0,6
2008	6.307,7	-	-	-	-	-	-	11.743,1	95,9	4,1	2,1	0,3	1,1	0,4
2009 IV	5.917,5	-	-	-	-	-	-	11.784,8	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
2010 I	5.916,7	-	-	-	-	-	-	11.832,4	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,4
II	6.208,8	-	-	-	-	-	-	12.057,2	95,8	4,2	2,2	0,3	1,0	0,4
III ^(p)	5.841,3	-	-	-	-	-	-	12.046,8	96,0	4,0	2,0	0,2	1,1	0,4
	Nerezidentom euroobmočja													
2007	2.341,6	48,2	51,8	28,8	2,3	2,4	12,7	953,8	40,8	59,2	41,3	1,2	3,7	8,3
2008	2.278,8	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	963,6	40,4	59,6	42,0	1,4	4,3	7,5
2009 IV	1.914,9	45,8	54,2	29,4	2,7	2,9	12,6	906,8	40,0	60,0	42,1	1,2	3,7	8,0
2010 I	1.985,1	46,6	53,4	29,8	2,6	3,0	11,2	964,8	40,2	59,8	42,5	1,3	3,4	7,5
II	2.074,6	46,5	53,5	29,8	2,8	3,0	12,0	1.000,2	39,2	60,8	43,3	1,4	3,4	7,7
III ^(p)	1.995,9	45,9	54,1	29,6	3,3	3,0	12,0	955,1	40,5	59,5	41,7	1,4	3,6	7,3

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI ³⁾							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	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 euroobmočja													
2007	1.739,8	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2.209,3	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008	1.976,3	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2.651,8	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009 IV	2.080,3	94,8	5,2	3,1	0,2	0,3	1,4	2.980,4	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
2010 I	2.092,8	94,6	5,4	3,2	0,2	0,3	1,4	3.033,9	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
II	2.025,8	94,2	5,8	3,5	0,2	0,3	1,5	3.079,9	98,5	1,5	0,8	0,2	0,1	0,4
III ^(p)	1.969,5	94,6	5,4	3,0	0,2	0,3	1,6	3.098,0	98,5	1,5	0,9	0,2	0,1	0,4
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2007	582,0	53,9	46,1	27,3	0,7	0,4	14,4	651,6	35,8	64,2	39,3	4,5	0,8	12,6
2008	580,3	54,1	45,9	28,6	0,9	0,5	13,3	646,2	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,1
2009 IV	546,6	55,8	44,2	26,3	0,4	0,5	14,8	600,5	34,9	65,1	38,5	4,2	0,9	15,2
2010 I	561,8	55,3	44,7	28,0	0,4	0,5	14,8	611,4	32,9	67,1	39,9	4,2	0,9	14,9
II	558,9	53,4	46,6	27,4	0,5	0,9	15,2	640,7	28,8	71,2	43,7	4,6	0,6	15,1
III ^(p)	535,2	52,3	47,7	27,7	0,4	0,9	16,1	605,8	29,8	70,2	42,5	4,6	0,6	15,0

Vir: ECB.

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

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

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

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

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja¹⁾

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

1. Sredstva

	Skupaj	Vloge in terjatve iz naslova posojil	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice in drugi lastniški kapital razen investicijskih točk/skladov/delnic skladov denarnega trga	Investicijski skladi/točka/delnice skladov denarnega trga	Nefinančna sredstva	Druge sredstva (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)
	1	2	3	4	5	6	7
Stanja							
2010 mar.	5.833,7	350,5	2.215,7	1.818,5	779,2	237,0	432,9
apr.	5.901,4	367,1	2.235,3	1.823,8	793,4	238,8	442,9
maj	5.863,2	378,7	2.265,0	1.751,4	785,5	240,0	442,7
jun.	5.844,3	384,9	2.271,0	1.718,8	791,3	242,4	435,9
jul.	5.904,2	381,3	2.287,8	1.757,7	796,4	243,4	437,6
avg.	5.978,1	382,5	2.357,3	1.744,9	804,0	245,7	443,8
sep. ^(p)	6.061,0	373,0	2.329,7	1.790,2	819,0	241,9	507,1
Transakcije							
2010 I	190,6	-3,7	69,2	34,9	31,1	21,1	38,1
II	8,4	26,6	5,4	-26,3	8,0	0,2	-5,5
III ^(p)	129,4	-12,4	55,1	15,5	15,7	0,0	55,6

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Posojila in prejete vloge	Izdane delnice investicijskih skladov			Druge obveznosti (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)	
			Skupaj	V imetju rezidentov euroobmočja	V imetju nerezidentov euroobmočja		
							Investicijski skladi
	1	2	3	4	5	6	7
	Stanja						
2010 mar.	5.833,7	114,3	5.331,7	4.242,8	590,1	1.088,9	387,8
apr.	5.901,4	124,0	5.389,1	4.269,3	597,2	1.119,8	388,2
maj	5.863,2	125,5	5.330,8	4.209,3	584,0	1.121,4	406,9
jun.	5.844,3	125,9	5.319,0	4.181,0	584,9	1.138,0	399,5
jul.	5.904,2	124,9	5.387,7	4.247,0	595,3	1.140,7	391,6
avg.	5.978,1	124,0	5.455,4	4.286,9	601,5	1.168,5	398,7
sep. ^(p)	6.061,0	122,3	5.488,3	4.319,6	623,6	1.168,7	450,3
	Transakcije						
2010 I	190,6	5,2	141,6	92,7	26,0	48,9	43,9
II	8,4	10,2	28,0	5,2	0,3	22,8	-29,8
III ^(p)	129,4	-5,4	70,1	48,6	21,1	21,5	64,7

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

	Skupaj	Skladi glede na investicijsko politiko						Sredstva po vrsti vlagatelja		Zaznamek: skladi denarnega trga
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Hedge skladi	Drugi skladi	Odpri skladi	Zapri skladi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2010 feb.	5.099,8	1.639,1	1.451,6	1.252,2	249,7	96,2	410,9	5.025,4	74,4	1.202,3
mar.	5.331,7	1.700,2	1.565,9	1.281,2	257,6	100,4	426,5	5.251,9	79,8	1.175,1
apr.	5.389,1	1.725,0	1.580,1	1.293,8	257,3	102,5	430,4	5.309,1	80,0	1.182,8
maj	5.330,8	1.740,9	1.510,5	1.289,3	255,9	107,5	426,7	5.248,7	82,1	1.190,4
jun.	5.319,0	1.749,9	1.487,0	1.291,4	252,3	107,4	431,0	5.236,1	82,9	1.167,0
jul.	5.387,7	1.766,5	1.520,6	1.305,5	255,8	104,3	435,0	5.305,3	82,4	1.142,7
avg.	5.455,4	1.820,8	1.509,3	1.329,6	256,3	104,8	434,6	5.372,9	82,4	1.179,8
sep. ^(p)	5.488,3	1.806,4	1.551,2	1.337,9	255,7	99,7	437,5	5.404,2	84,2	1.136,9
	Transakcije									
2010 mar.	55,0	40,8	3,8	-4,8	2,7	3,7	8,8	52,0	3,0	-30,1
apr.	31,5	14,2	2,5	11,0	1,5	0,0	2,3	31,2	0,2	-2,3
maj	-12,2	-1,1	-16,3	2,6	-1,7	1,6	2,8	-13,9	1,7	-16,5
jun.	8,7	1,2	-4,9	4,1	1,0	0,2	7,0	8,1	0,6	-29,7
jul	20,5	12,0	3,2	5,8	0,6	-0,5	-0,5	20,3	0,2	-5,6
avg	30,4	17,4	3,7	10,0	-0,1	-1,3	0,7	30,7	-0,3	27,9
sep. ^(p)	19,2	12,2	-0,1	7,5	1,1	-1,2	-0,2	18,0	1,3	-17,8

Vir: ECB.

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

2.10 Vrednostni papirji v lasti investicijskih skladov¹⁾ po izdajateljih vrednostnih papirjev

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

1. Vrednostni papirji razen delnic

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2009 IV	2.084,4	1.410,0	385,7	684,4	187,7	5,6	146,6	674,4	199,6	259,4	16,2
2010 I	2.215,7	1.461,0	392,9	706,2	199,5	5,9	156,4	754,7	217,8	292,1	15,6
II	2.271,0	1.446,8	382,9	713,6	193,0	6,0	151,3	824,2	230,2	325,2	16,6
III ^(p)	2.329,7	1.476,5	385,1	727,5	210,2	6,5	147,2	853,2	242,0	328,1	16,8
	Transakcije										
2010 I	69,2	25,5	0,6	9,5	8,9	-0,1	6,5	43,7	11,0	17,6	-1,5
II	5,4	-26,5	-11,8	-5,4	-3,2	0,6	-6,7	32,0	7,0	13,4	-1,4
III ^(p)	55,1	13,9	3,0	3,7	2,6	0,0	4,6	41,2	8,0	18,4	0,3

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

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2009 IV	1.681,3	728,1	97,8	-	35,6	23,7	570,9	953,2	138,2	291,4	65,6
2010 I	1.818,5	750,8	95,1	-	36,3	28,3	590,9	1.067,7	148,6	329,9	75,8
II	1.718,8	672,1	74,3	-	34,6	24,0	539,1	1.046,7	141,6	315,1	79,0
III ^(p)	1.790,2	712,8	79,7	-	127,9	24,3	480,8	1.077,4	153,6	312,9	67,1
	Transakcije										
2010 I	34,9	11,1	0,1	-	0,0	1,8	9,2	23,8	0,5	4,9	0,9
II	-26,3	-20,8	-7,9	-	-0,3	-1,2	-11,4	-5,5	-1,5	-4,8	3,9
III ^(p)	15,5	10,3	-0,7	-	11,5	0,4	-0,9	5,2	1,9	0,5	-7,5

3. Investicijske točke/skladi/delnice skladov denarnega trga

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI ²⁾	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki ²⁾	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2009 IV	715,4	612,8	74,4	-	538,4	-	-	102,6	15,9	23,3	0,3
2010 I	779,2	660,9	70,8	-	590,1	-	-	118,3	18,4	34,8	0,6
II	791,3	662,3	77,4	-	584,9	-	-	129,0	19,0	36,4	0,4
III ^(p)	819,0	699,9	76,3	-	623,6	-	-	119,1	20,3	33,7	0,3
	Transakcije										
2010 I	31,1	21,3	-4,7	-	26,0	-	-	9,8	1,3	9,9	0,2
II	8,0	5,7	5,5	-	0,3	-	-	2,3	0,9	-0,9	-0,2
III ^(p)	15,7	20,9	-0,1	-	21,1	-	-	-5,3	0,9	-0,9	0,0

Vir: ECB.

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

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



RAČUNI EUROOBMOČJA

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih (v milijardah EUR)

Poraba	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
2010 II						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						512
Trgovinski saldo ¹⁾						-13
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)						
Davki minus subvencije na proizvode						
Bruto domači proizvod (tržne cene)						
Sredstva za zaposlene	1.131	114	715	55	247	
Drugi davki minus subvencije na proi zvodnjo	25	5	14	3	4	
Potrošnja stalnega kapitala	352	96	197	12	47	
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek ¹⁾	560	285	239	36	0	
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Sredstva za zaposlene						5
Davki minus subvencije na proizvode						
Dohodek od lastnine	904	34	462	339	69	107
Obresti	358	31	58	200	69	49
Drugi dohodki od lastnine	545	2	404	139	0	58
Neto nacionalni dohodek ¹⁾	1.929	1.674	-5	44	215	
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek						
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	261	214	38	9	0	4
Socialni prispevki	421	421				1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	452	2	17	33	401	1
Drugi tekoči transferji	192	73	26	48	45	7
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	46	33	11	1	1	1
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	46			46		1
Drugo	100	40	16	1	44	5
Neto razpoložljivi dohodek ¹⁾	1.906	1.508	-57	50	406	
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek						
Izdatki za končno potrošnjo	1.832	1.327			505	
Izdatki za individualno potrošnjo	1.636	1.327			309	
Izdatki za kolektivno potrošnjo	196				196	
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	16	0	1	15	0	0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino ¹⁾	74	196	-58	35	-99	25
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Bruto investicije	451	144	239	11	57	
Bruto investicije v osnovna sredstva	459	142	249	11	57	
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	-8	2	-10	0	0	
Potrošnja stalnega kapitala						
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	0	-2	6	0	-4	0
Kapitalski transferji	40	9	2	4	26	5
Davki na kapital	7	5	0	1		0
Drugi kapitalski transferji	33	4	1	2	26	5
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala) ¹⁾	-23	151	-89	36	-120	23
Statistična napaka	0	-44	44	0	0	0

Vira: ECB in Eurostat.

1) Za podrobnosti izračuna izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih (nadaljevanje)
(v milijardah EUR)

Viri	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
2010 II						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						499
<i>Trgovinski saldo</i>						
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	2.068	500	1.165	106	298	
Davki minus subvencije na proizvode	228					
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	2.296					
Sredstva za zaposlene						
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo						
Potrošnja stalnega kapitala						
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek</i>						
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	560	285	239	36	0	
Sredstva za zaposlene	1.133	1.133				3
Davki minus subvencije na proizvode	254				254	-1
Dohodek od lastnine	886	290	218	347	30	125
Obresti	343	53	33	249	8	64
Drugi dohodki od lastnine	543	237	185	98	22	60
<i>Neto nacionalni dohodek</i>						
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek	1.929	1.674	-5	44	215	
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	264				264	1
Socialni prispevki	421	1	18	49	353	1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	450	450				3
Drugi tekoči transferji	168	92	11	47	19	30
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	46			46		1
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	45	36	8	1	0	1
Drugo	78	56	3	0	18	28
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>						
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek	1.906	1.508	-57	50	406	
Izdatki za končno potrošnjo						
Izdatki za individualno potrošnjo						
Izdatki za kolektivno potrošnjo						
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	16	16				0
<i>Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino</i>						
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino	74	196	-58	35	-99	25
Bruto investicije						
Bruto investicije v osnovna sredstva						
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov						
Potrošnja stalnega kapitala	352	96	197	12	47	
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev						
Kapitalski transferji	42	10	18	4	11	3
Davki na kapital	7				7	0
Drugi kapitalski transferji	36	10	18	4	4	3
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)</i>						
Statistična napaka						

Vira: ECB in Eurostat.

2) Bruto domači proizvod je bruto dodana vrednost vseh domačih sektorjev plus neto davki (to so davki minus subvencije) na proizvode.

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih (nadaljevanje)

(v milijardah EUR)

Sredstva	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
2010 II								
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva	18.400	16.871	32.611	13.683	6.703	3.410	15.939	
Denarno zlato in SDR			340					
Gotovina in vloge	6.436	1.812	9.493	1.943	854	661	3.806	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	44	167	631	293	391	27	835	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	1.366	211	6.376	2.267	2.138	351	3.367	
Posojila	72	3.177	12.759	3.542	455	452	1.808	
od katerih dolgoročna	55	1.767	9.863	2.605	328	364		
Delnice in drug lastniški kapital	4.351	7.568	2.067	5.409	2.399	1.303	5.488	
Delnice, ki kotirajo na borzi	777	1.373	497	1.884	435	286	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.129	5.810	1.243	2.759	475	862	.	
Delnice vzajemnih skladov	1.445	385	327	766	1.489	154	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.639	146	2	0	211	3	184	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	491	3.791	943	229	254	615	451	
Neto finančna vrednost								
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi	151	90	736	121	49	119	105	
Denarno zlato in SDR			0				0	
Gotovina in vloge	69	14	615	73	4	60	-10	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	-3	-10	-9	2	4	-1	-15	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	3	6	-40	-45	33	9	83	
Posojila	-1	50	107	70	3	44	23	
od katerih dolgoročna	-1	6	98	2	1	30	.	
Delnice in drug lastniški kapital	8	20	-24	15	6	10	18	
Delnice, ki kotirajo na borzi	3	1	-7	-3	-1	1	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	20	36	-3	7	0	3	.	
Delnice vzajemnih skladov	-15	-17	-13	11	7	5	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	59	-1	0	0	1	0	-1	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	16	11	87	6	-1	-3	6	
Spremembe neto finančne vrednosti								
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev	-223	-103	401	124	-32	-24	218	
Denarno zlato in SDR			68					
Gotovina in vloge	8	4	122	185	3	0	175	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	2	15	8	20	3	0	-6	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	-31	13	102	61	16	-5	87	
Posojila	0	14	200	-59	0	0	-4	
od katerih dolgoročna	0	3	137	-55	1	0	.	
Delnice in drug lastniški kapital	-184	-235	-86	-92	-59	-25	-46	
Delnice, ki kotirajo na borzi	-70	-69	-50	-98	-25	-30	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	-85	-169	-47	2	-9	9	.	
Delnice vzajemnih skladov	-28	3	10	4	-25	-4	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	-19	0	0	0	4	0	4	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	1	86	-14	9	2	5	8	
Spremembe neto finančne vrednosti								
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva	18.327	16.858	33.747	13.928	6.720	3.505	16.263	
Denarno zlato in SDR			408					
Gotovina in vloge	6.512	1.830	10.230	2.201	861	721	3.971	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	43	171	630	315	398	26	814	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	1.339	230	6.438	2.282	2.187	354	3.537	
Posojila	71	3.240	13.066	3.553	459	496	1.828	
od katerih dolgoročna	55	1.776	10.098	2.552	329	394	.	
Delnice in drug lastniški kapital	4.175	7.353	1.956	5.332	2.345	1.288	5.460	
Delnice, ki kotirajo na borzi	709	1.306	440	1.784	409	257	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.064	5.677	1.193	2.768	466	875	.	
Delnice vzajemnih skladov	1.402	370	323	781	1.470	156	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.678	146	2	0	216	3	188	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	509	3.888	1.016	244	255	617	465	
Neto finančna vrednost								

Vir: ECB.

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih (nadaljevanje)
(v milijardah EUR)

Obveznosti	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
2010 II								
Začetna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.636	25.689	31.750	13.598	6.764	8.440	14.400
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			29	22.169	23	0	225	2.559
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			317	724	70	11	993	273
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			548	4.631	2.590	45	5.388	2.873
Posojila		5.912	8.435		3.116	244	1.399	3.157
od katerih dolgoročna		5.558	5.891		1.709	83	1.198	.
Delnice in drug lastniški kapital			12.498	2.887	7.582	515	6	5.091
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.590	544	202	179	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		7	8.907	1.168	2.253	335	6	.
Delnice vzajemnih skladov				1.175	5.127			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		34	336	64	1	5.750	1	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		683	3.526	1.274	215	199	428	448
<i>Neto finančna vrednost⁽¹⁾</i>	-1.199	11.764	-8.818	861	85	-61	-5.030	
Finančni račun, transakcije z obveznostmi								
Skupaj transakcije z obveznostmi		44	135	681	128	61	240	82
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			0	790	3	0	8	24
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			1	-26	-1	1	0	-7
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			6	-81	-24	1	131	14
Posojila		47	36		106	4	73	31
od katerih dolgoročna		48	32		22	1	47	.
Delnice in drug lastniški kapital			39	-45	43	1	0	14
Delnice, ki kotirajo na borzi			11	0	0	0	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0	28	4	10	1	0	.
Delnice vzajemnih skladov				-48	33			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0	1	0	0	58	0	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		-3	51	44	1	-4	28	6
<i>Spremembe neto finančne vrednosti⁽¹⁾</i>	-23	107	-45	54	-6	-13	-120	23
Račun drugih sprememb, obveznosti								
Skupaj druge spremembe obveznosti		15	-583	376	111	-44	-19	437
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			0	382	0	0	0	114
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			6	17	5	0	0	13
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			-6	35	133	-1	-42	123
Posojila		12	-7		70	-1	3	75
od katerih dolgoročna		1	1		48	0	3	.
Delnice in drug lastniški kapital			-598	-92	-97	-36	0	95
Delnice, ki kotirajo na borzi			-285	-98	-23	-28	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0	-313	-34	-14	-7	0	.
Delnice vzajemnih skladov				40	-60			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0	0	0	0	-11	0	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		3	22	34	-1	4	20	17
<i>Ostale spremembe neto finančne vrednosti⁽¹⁾</i>	287	-238	480	24	14	12	-5	-219
Končna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.694	25.241	32.807	13.836	6.782	8.661	14.920
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			30	23.341	26	0	232	2.697
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			324	715	74	12	994	279
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			548	4.585	2.700	45	5.477	3.010
Posojila		5.971	8.464		3.292	248	1.476	3.264
od katerih dolgoročna		5.607	5.924		1.779	84	1.248	.
Delnice in drug lastniški kapital			11.939	2.750	7.528	480	6	5.200
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.316	446	179	150	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		7	8.623	1.137	2.249	329	6	.
Delnice vzajemnih skladov				1.167	5.100			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		34	337	64	1	5.797	1	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		683	3.599	1.352	215	200	475	471
<i>Neto finančna vrednost⁽¹⁾</i>	-934	11.633	-8.382	940	92	-62	-5.155	

Vir: ECB.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja (se nadaljuje)

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Poraba	2006	2007	2008	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III	2009 I – 2009 IV	2009 II – 2010 I	2009 III – 2010 II
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)								
Davki minus subvencije na proizvode								
Bruto domači proizvod (tržne cene)								
Sredstva za zaposlene	4.074	4.259	4.436	4.440	4.431	4.424	4.426	4.442
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	128	136	133	124	118	113	108	101
Potrošnja stalnega kapitala	1.253	1.319	1.383	1.396	1.397	1.398	1.396	1.398
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek¹⁾</i>	2.192	2.345	2.331	2.186	2.144	2.130	2.156	2.200
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Sredstva za zaposlene								
Davki minus subvencije na proizvode								
Dohodek od lastnine	3.031	3.627	3.887	3.488	3.210	2.966	2.835	2.758
Obresti	1.653	2.079	2.320	2.043	1.821	1.622	1.509	1.446
Drugi dohodki od lastnine	1.378	1.548	1.567	1.444	1.389	1.343	1.326	1.312
<i>Neto nacionalni dohodek¹⁾</i>	7.328	7.727	7.797	7.600	7.540	7.518	7.552	7.633
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek								
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.029	1.113	1.123	1.068	1.038	1.013	1.012	1.019
Socialni prispevki	1.541	1.598	1.667	1.673	1.675	1.676	1.681	1.688
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.555	1.602	1.670	1.726	1.757	1.786	1.806	1.816
Drugi tekoči transferji	723	753	787	785	782	783	789	792
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	180	184	188	186	184	182	182	182
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	180	184	189	187	184	182	182	182
Drugo	363	385	409	412	414	419	424	428
<i>Neto razpoložljivi dohodek¹⁾</i>	7.236	7.634	7.692	7.494	7.431	7.409	7.439	7.519
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek								
Izdatki za končno potrošnjo	6.645	6.911	7.168	7.169	7.163	7.179	7.209	7.252
Izdatki za individualno potrošnjo	5.957	6.198	6.420	6.399	6.385	6.394	6.426	6.467
Izdatki za kolektivno potrošnjo	688	712	748	769	778	784	784	785
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	64	65	71	68	67	66	65	64
<i>Neto varčevanje¹⁾</i>	592	723	524	325	268	231	229	267
Račun kapitala								
Neto varčevanje								
Bruto investicije	1.880	2.027	2.038	1.867	1.786	1.714	1.696	1.728
Bruto investicije v osnovna sredstva	1.858	1.992	2.019	1.892	1.829	1.782	1.758	1.761
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	22	36	19	-25	-42	-68	-62	-34
Potrošnja stalnega kapitala								
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	0	-1	0	-1	-1	1	2	1
Kapitalski transferji	170	151	150	167	175	184	191	184
Davki na kapital	23	24	24	29	29	34	34	30
Drugi kapitalski transferji	148	126	126	139	145	150	157	154
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)¹⁾</i>	-20	31	-121	-137	-111	-78	-63	-55

Vira: ECB in Eurostat.

1) Za podrobnosti izračuna izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja (nadaljevanje)

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Viri	2006	2007	2008	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III	2009 I – 2009 IV	2009 II – 2010 I	2009 III – 2010 II
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	7.647	8.060	8.283	8.145	8.091	8.065	8.087	8.141
Davki minus subvencije na proizvode	915	960	946	911	900	893	893	905
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	8.562	9.020	9.228	9.056	8.991	8.958	8.980	9.046
Sredstva za zaposlene								
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo								
Potrošnja stalnega kapitala								
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek</i>								
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	2.192	2.345	2.331	2.186	2.144	2.130	2.156	2.200
Sredstva za zaposlene	4.082	4.267	4.443	4.446	4.438	4.430	4.432	4.449
Davki minus subvencije na proizvode	1.055	1.104	1.085	1.042	1.028	1.023	1.019	1.022
Dohodek od lastnine	3.031	3.638	3.825	3.414	3.140	2.901	2.781	2.721
Obresti	1.624	2.040	2.263	1.978	1.754	1.553	1.443	1.391
Drugi dohodki od lastnine	1.407	1.598	1.562	1.436	1.386	1.348	1.338	1.329
<i>Neto nacionalni dohodek</i>								
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek	7.328	7.727	7.797	7.600	7.540	7.518	7.552	7.633
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.033	1.120	1.130	1.074	1.043	1.019	1.017	1.024
Socialni prispevki	1.540	1.598	1.667	1.672	1.674	1.675	1.680	1.688
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.547	1.593	1.662	1.718	1.750	1.778	1.799	1.808
Drugi tekoči transferji	635	662	682	680	677	676	678	681
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	180	184	189	187	184	182	182	182
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	177	182	185	183	181	179	179	179
Drugo	278	296	308	311	312	316	316	320
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>								
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek	7.236	7.634	7.692	7.494	7.431	7.409	7.439	7.519
Izdatki za končno potrošnjo								
Izdatki za individualno potrošnjo								
Izdatki za kolektivno potrošnjo								
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	64	65	71	68	67	66	65	64
<i>Neto varčevanje</i>								
Račun kapitala								
Neto varčevanje	592	723	524	325	268	231	229	267
Bruto investicije								
Bruto investicije v osnovna sredstva								
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov								
Potrošnja stalnega kapitala	1.253	1.319	1.383	1.396	1.397	1.398	1.396	1.398
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev								
Kapitalski transferji	185	166	160	176	183	192	200	193
Davki na kapital	23	24	24	29	29	34	34	30
Drugi kapitalski transferji	162	141	136	147	154	158	166	163
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)</i>								

Vira: ECB in Eurostat.

2) Bruto domači proizvod je bruto dodana vrednost vseh domačih sektorjev plus neto davki (to so davki minus subvencije) na proizvode.

3.3 Gospodinjstva

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih, stanja ob koncu obdobja)

	2006	2007	2008	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III	2009 I – 2009 IV	2009 II – 2010 I	2009 III – 2010 II
Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti								
Sredstva za zaposlene (+)	4.082	4.267	4.443	4.446	4.438	4.430	4.432	4.449
Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)	1.420	1.493	1.539	1.514	1.498	1.489	1.491	1.498
Prihodki od obresti (+)	264	310	347	305	273	245	228	219
Odhodki za obresti (–)	166	216	243	204	174	148	138	131
Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)	749	808	820	776	754	740	731	723
Drugi odhodki dohodka od lastnine (–)	10	10	10	10	10	10	10	10
Tekoči davki na dohodek in premoženje (–)	794	852	891	877	871	860	857	857
Neto socialni prispevki (–)	1.537	1.594	1.663	1.668	1.670	1.671	1.676	1.683
Neto socialni prejemki (–)	1.541	1.587	1.656	1.712	1.743	1.772	1.792	1.802
Neto prihodki tekočih transferjev (+)	67	71	71	74	77	80	81	82
= Bruto razpoložljivi dohodek	5.617	5.865	6.069	6.069	6.059	6.066	6.075	6.090
Izdatki za končno potrošnjo (–)	4.910	5.105	5.272	5.225	5.196	5.195	5.220	5.251
Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)	64	64	71	68	66	65	65	63
= Bruto varčevanje	771	825	869	912	929	937	920	903
Potrošnja stalnega kapitala (–)	346	368	385	388	388	388	386	386
Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)	19	12	1	9	14	12	10	9
Druge spremembe neto vrednosti ¹⁾ (+)	2.615	1.490	-2.110	-2.173	-1.634	-253	909	970
= Spremembe neto vrednosti¹⁾	3.059	1.959	-1.625	-1.640	-1.080	308	1.453	1.496
Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	609	645	639	596	573	556	546	546
Potrošnja stalnega kapitala (–)	346	368	385	388	388	388	386	386
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	321	428	453	261	145	-36	-103	-89
Gotovina in vloge	285	350	439	323	245	106	64	63
Delnice skladov denarnega trga	1	39	-10	-19	-22	-50	-86	-86
Dolžniški vrednostni papirji ²⁾	35	38	24	-43	-78	-92	-81	-67
Dolgoročno finančno premoženje	298	133	42	208	362	531	585	555
Vloge	2	-35	-34	26	66	106	120	115
Dolžniški vrednostni papirji	33	24	47	26	22	14	-23	-18
Delnice in drug lastniški kapital	-27	-75	-108	-16	81	170	217	195
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	-5	-3	24	49	89	95	103	96
Delnice vzajemnih skladov	-22	-72	-132	-65	-8	75	114	99
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	290	219	138	171	192	241	270	263
Glavne postavke financiranja (–)								
Posojila	412	372	215	130	103	111	131	136
<i>od katerih posojila pri MFI euroobmočja</i>	350	283	82	10	-16	63	74	102
Druge spremembe v premoženju (+)								
Nefinančno premoženje	2.061	1.424	-626	-1.518	-1.638	-725	40	624
Finančno premoženje	558	82	-1.505	-658	2	473	868	370
Delnice in drug lastniški kapital	467	82	-1.275	-570	-129	251	504	126
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	60	9	-261	-114	53	180	271	177
Preostali neto tokovi (+)	-30	-12	-29	-11	-32	8	33	12
= Spremembe neto vrednosti¹⁾	3.059	1.959	-1.625	-1.640	-1.080	308	1.453	1.496
Bilanca stanja								
Nefinančno premoženje (+)	25.641	27.342	26.970	26.034	26.411	26.413	26.995	26.817
Finančno premoženje (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	4.814	5.269	5.806	5.863	5.799	5.762	5.717	5.760
Gotovina in vloge	4.463	4.852	5.323	5.426	5.394	5.462	5.434	5.498
Delnice skladov denarnega trga	255	293	324	315	313	244	233	214
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	96	125	158	121	92	56	50	49
Dolgoročno finančno premoženje	11.871	12.058	10.500	10.689	11.241	11.510	11.768	11.634
Vloge	1.020	952	888	896	928	973	1.002	1.015
Dolžniški vrednostni papirji	1.226	1.245	1.300	1.283	1.341	1.352	1.360	1.333
Delnice in drug lastniški kapital	4.998	5.006	3.581	3.624	3.923	4.033	4.119	3.961
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	3.565	3.627	2.596	2.593	2.830	2.861	2.906	2.773
Delnice vzajemnih skladov	1.433	1.379	986	1.031	1.093	1.172	1.212	1.188
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	4.627	4.855	4.732	4.885	5.050	5.152	5.287	5.325
Preostalo neto finančno premoženje (+)	246	226	204	211	194	205	191	210
Obveznosti (–)								
Posojila	5.231	5.595	5.806	5.841	5.862	5.906	5.912	5.971
<i>od katerih posojila pri MFI euroobmočja</i>	4.560	4.831	4.906	4.904	4.921	4.961	4.947	5.105
= Neto vrednost	37.341	39.300	37.675	36.954	37.784	37.983	38.759	38.450

Vira: ECB in Eurostat.

1) Vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI, z zapadlostjo manj kot dve leti in vrednostni papirji, ki so jih izdali drugi sektorji, z zapadlostjo manj kot eno leto.

3.4 Nefinančne družbe

(v milijardah EUR, skupni tokovi v štirih četrtletjih, stanja ob koncu obdobja)

	2006	2007	2008	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III	2009 I – 2009 IV	2009 II – 2010 I	2009 III – 2010 II
Dohodek in varčevanje								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)	4.376	4.645	4.760	4.613	4.555	4.524	4.535	4.574
Sredstva za zaposlene (–)	2.588	2.716	2.836	2.820	2.803	2.788	2.785	2.794
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (–)	74	80	77	70	65	62	57	50
= Bruto poslovni presežek (+)	1.714	1.849	1.847	1.723	1.687	1.674	1.693	1.730
Potrošnja stalnega kapitala (–)	703	738	774	781	781	782	781	781
= Neto poslovni presežek (+)	1.012	1.111	1.074	942	906	892	912	950
Prihodki dohodka od lastnine (+)	504	597	595	526	503	476	470	468
Prihodki od obresti	172	204	216	186	166	150	139	134
Drugi prihodki dohodka od lastnine	332	393	378	341	337	326	331	334
Odhodki za obresti in najemnine (–)	287	354	404	359	323	291	269	257
= Neto podjetniški dohodek (+)	1.229	1.354	1.264	1.110	1.086	1.078	1.113	1.160
Razdeljeni dohodek (–)	927	988	1.024	975	934	912	898	892
Odhodki za davke na dohodek in premoženje (–)	190	212	197	161	139	125	125	132
Prihodki od socialnih prispevkov (+)	75	64	66	68	68	69	70	70
Odhodki za socialne prejemke (–)	61	62	65	66	66	67	67	67
Odhodki neto drugih tekočih transferjev (–)	66	56	59	59	61	62	63	63
= Neto varčevanje	60	100	-14	-84	-45	-18	29	75
Naložbe, financiranje in varčevanje								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	311	373	336	191	131	79	76	117
Bruto investicije v osnovna sredstva (+)	989	1.075	1.092	1.001	959	931	920	930
Potrošnja stalnega kapitala (–)	703	738	774	781	781	782	781	781
Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)	24	36	17	-29	-46	-70	-63	-33
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	157	168	65	34	81	108	106	44
Gotovina in vloge	146	154	15	8	36	87	98	58
Delnice skladov denarnega trga	2	-19	30	35	41	40	5	-21
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	10	33	21	-10	4	-19	3	6
Dolgoročno finančno premoženje	504	782	731	605	438	236	233	330
Vloge	33	-4	35	62	39	23	5	14
Dolžniški vrednostni papirji	-8	-27	-60	-2	-30	-16	-17	29
Delnice in drug lastniški kapital	283	439	361	328	266	98	75	73
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	197	374	396	218	163	132	170	213
Preostalo neto finančno premoženje (+)	76	126	-15	-117	-59	-45	49	-3
Glavne postavke financiranja (–)								
Dolg	685	900	748	405	263	127	173	164
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	444	539	396	133	0	-111	-100	-86
od katerega dolžniški vrednostni papirji	38	38	56	78	90	82	101	78
Delnice in drug lastniški kapital	231	382	306	310	291	189	183	168
Delnice, ki kotirajo na borzi	32	54	8	58	73	67	66	46
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	198	328	299	252	217	122	118	122
Neto terjatve iz kapitalskih transferjev (–)	72	68	74	77	78	79	77	78
= Neto varčevanje	60	100	-14	-84	-45	-18	29	75
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva								
Kratkoročno finančno premoženje	1.674	1.826	1.905	1.921	1.970	2.010	1.988	1.982
Gotovina in vloge	1.367	1.507	1.537	1.549	1.577	1.631	1.601	1.611
Delnice skladov denarnega trga	183	159	185	215	222	206	198	181
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	124	161	183	158	171	172	189	191
Dolgoročno finančno premoženje	10.119	11.117	9.522	9.670	10.343	10.583	10.945	10.842
Vloge	143	171	203	214	215	210	210	219
Dolžniški vrednostni papirji	281	252	198	160	148	179	188	210
Delnice in drug lastniški kapital	7.498	8.141	6.170	6.295	6.946	7.123	7.370	7.173
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	2.198	2.553	2.951	3.001	3.033	3.072	3.177	3.240
Preostalo neto finančno premoženje	314	358	422	440	418	422	440	465
Obveznosti								
Dolg	7.895	8.692	9.457	9.523	9.521	9.532	9.636	9.673
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	3.957	4.478	4.870	4.831	4.766	4.710	4.712	4.728
od katerega dolžniški vrednostni papirji	675	680	738	772	816	816	865	872
Delnice in drug lastniški kapital	13.173	14.367	10.775	10.853	11.926	12.253	12.498	11.939
Delnice, ki kotirajo na borzi	4.541	5.038	2.920	2.917	3.362	3.508	3.590	3.316
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	8.632	9.330	7.855	7.936	8.564	8.745	8.907	8.623

Vira: ECB in Eurostat.

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

3.5 Zavarovalnice in pokojninski skladi

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih, stanja)

	2006	2007	2008	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III	2009 I – 2009 IV	2009 II – 2010 I	2009 III – 2010 II
Finančni račun, finančne transakcije								
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	63	66	113	54	47	31	17	29
Gotovina in vloge	11	6	57	12	-1	-33	-21	1
Delnice skladov denarnega trga	3	2	20	10	6	10	1	12
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	49	57	36	31	42	55	37	16
Dolgoročno finančno premoženje	308	165	73	103	137	206	272	273
Vloge	62	47	-3	15	29	18	1	-5
Dolžniški vrednostni papirji	116	48	6	-8	-9	51	85	157
Posojila	1	-15	39	30	27	15	13	13
Delnice, ki kotirajo na borzi	2	-1	2	-28	-99	-88	-83	-84
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	32	21	28	15	5	-5	1	5
Delnice vzajemnih skladov	95	65	1	79	185	215	255	186
Preostalo neto finančno premoženje (+)	15	-3	27	13	9	5	26	12
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	6	3	12	10	10	1	0	5
Posojila	47	-5	29	20	12	-25	-17	-12
Delnice in drug lastniški kapital	11	2	9	6	5	3	3	4
Zavarovalne tehnične rezervacije	318	243	139	168	201	272	318	299
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah	301	227	117	160	194	259	304	290
življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov								
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	17	15	22	7	6	13	14	9
= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij	5	-14	24	-35	-35	-8	11	18
Račun drugih sprememb								
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	171	-2	-600	-274	-30	232	368	187
Drugo neto finančno premoženje	-50	-27	46	40	77	52	100	122
Druge spremembe obveznosti (-)								
Delnice in drug lastniški kapital	41	-32	-195	-123	-48	20	96	34
Zavarovalne tehnične rezervacije	54	12	-260	-103	55	174	259	176
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah	53	13	-257	-100	60	176	263	174
življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov								
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	1	-1	-3	-3	-5	-2	-4	2
= Druge spremembe neto finančne vrednosti	25	-9	-99	-8	41	90	114	100
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	501	564	680	701	693	720	727	743
Gotovina in vloge	157	163	224	196	190	195	196	205
Delnice skladov denarnega trga	80	80	98	102	102	99	103	108
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	264	320	358	403	401	426	428	430
Dolgoročno finančno premoženje	5.171	5.311	4.797	4.945	5.167	5.297	5.511	5.507
Vloge	598	646	641	661	663	659	658	656
Dolžniški vrednostni papirji	1.863	1.886	1.904	1.902	1.976	2.008	2.102	2.154
Posojila	410	394	434	445	446	448	455	459
Delnice, ki kotirajo na borzi	742	718	417	436	412	420	435	409
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	475	513	435	428	459	466	475	466
Delnice vzajemnih skladov	1.083	1.154	968	1.073	1.210	1.295	1.386	1.362
Preostalo neto finančno premoženje (+)	204	189	252	245	251	244	266	271
Obveznosti (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	36	29	47	45	49	53	56	58
Posojila	237	229	260	261	251	233	244	248
Delnice in drug lastniški kapital	688	658	471	443	497	495	515	480
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.016	5.270	5.150	5.321	5.492	5.595	5.750	5.797
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah	4.310	4.550	4.411	4.571	4.741	4.845	4.992	5.035
življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov								
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	706	720	739	751	751	750	758	762
= Neto finančno premoženje	-101	-123	-198	-179	-179	-116	-61	-62

Vir: ECB.

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

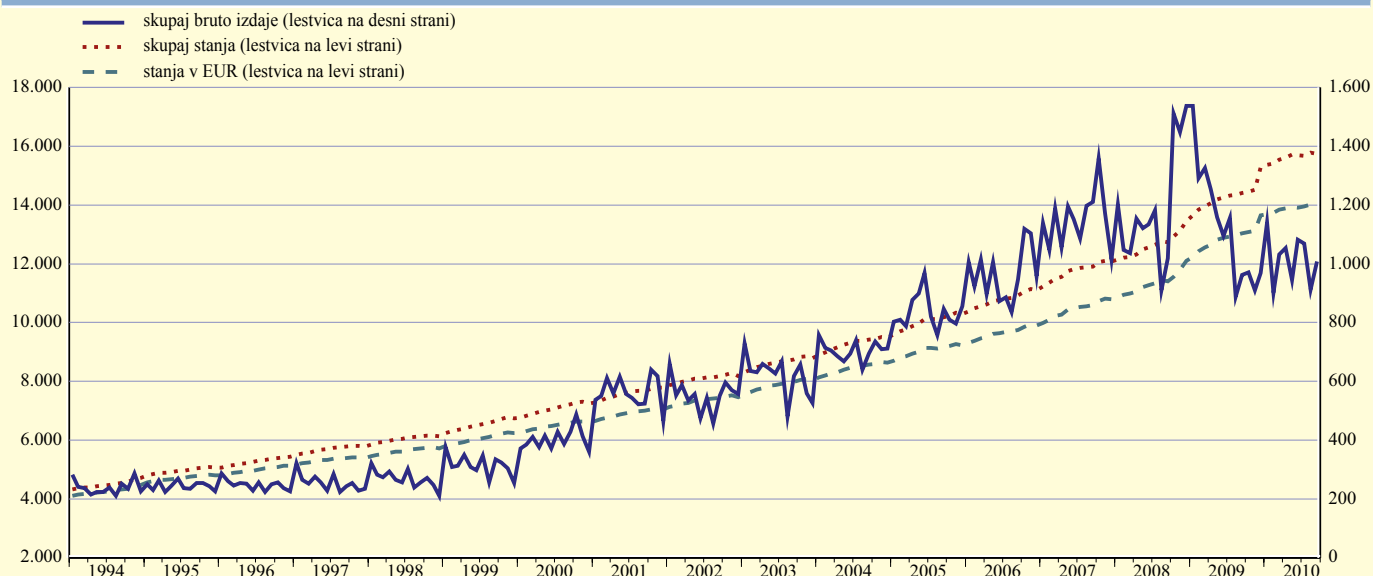
FINANČNI TRGI



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

	Skupaj v EUR ¹⁾			Rezidentov euroobmočja								
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	V eurih			V vseh valutah					
				Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano ²⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Neto izdaje	6-mesečne stopnje rasti
Skupaj												
2009 sep.	15.324,9	961,6	105,1	13.040,8	878,4	78,1	14.415,9	961,7	83,4	11,7	119,7	8,5
okt.	15.324,8	949,4	0,1	13.069,5	899,8	28,8	14.449,2	969,9	36,1	10,7	14,0	7,5
nov.	15.375,3	886,3	49,7	13.122,2	844,0	51,9	14.507,7	909,1	63,6	9,4	39,2	6,2
dec.	15.899,8	938,3	-63,2	13.648,5	884,8	-61,4	15.278,3	969,4	-61,7	7,8	13,4	4,9
2010 jan.	15.942,9	1.090,9	42,6	13.694,4	1.028,2	45,3	15.370,3	1.140,5	66,6	7,1	61,9	4,3
feb.	15.980,5	860,0	37,8	13.733,6	811,1	39,5	15.418,1	900,3	33,5	5,9	-13,4	3,1
mar.	16.125,4	1.027,7	143,9	13.836,6	923,5	101,9	15.532,7	1.031,2	108,6	5,5	93,7	2,6
apr.	16.169,3	1.003,8	46,4	13.888,8	947,8	54,2	15.615,9	1.054,3	75,7	5,2	48,7	3,1
maj	16.173,5	867,5	5,7	13.922,4	839,5	35,2	15.720,8	944,0	46,3	4,2	-18,5	2,3
jun.	16.163,0	1.049,4	12,6	13.902,6	983,9	3,4	15.704,0	1.081,3	-11,9	3,6	8,3	2,4
jul.	16.183,6	1.005,9	21,5	13.949,2	967,2	47,6	15.682,0	1.068,6	22,9	3,3	55,4	2,3
avg.	16.250,1	844,8	66,8	14.013,0	804,6	64,2	15.790,2	911,6	80,7	3,6	142,1	4,3
sep.	16.264,7	978,4	14,9	14.028,0	903,3	15,2	15.740,1	1.007,0	1,3	3,1	44,5	3,6
Dolgoročni												
2009 sep.	13.694,6	224,4	71,8	11.556,9	197,9	74,1	12.759,8	223,4	75,3	11,2	100,0	9,6
okt.	13.759,7	245,2	63,1	11.618,0	216,7	59,0	12.821,1	236,1	64,8	11,5	63,6	9,6
nov.	13.843,4	200,8	81,7	11.697,5	180,1	77,5	12.898,0	195,3	81,9	10,7	53,8	8,3
dec.	14.352,2	169,6	-35,4	12.216,2	154,0	-25,5	13.640,4	166,1	-34,2	8,9	-15,1	6,0
2010 jan.	14.393,3	309,5	42,1	12.251,1	278,0	35,7	13.717,5	315,9	55,0	8,6	106,3	6,3
feb.	14.449,6	212,1	56,8	12.314,1	193,6	63,4	13.790,8	211,6	59,6	7,5	10,9	4,8
mar.	14.583,3	310,3	132,8	12.422,8	250,1	107,8	13.908,2	281,4	113,1	7,2	108,1	4,8
apr.	14.630,0	246,7	47,8	12.470,3	223,3	48,2	13.984,3	255,2	67,6	7,1	53,7	4,6
maj	14.638,2	154,4	8,7	12.500,4	148,4	30,5	14.088,5	181,6	48,5	5,9	-15,8	3,5
jun.	14.646,7	272,6	33,2	12.509,7	245,4	34,0	14.106,3	265,3	26,0	5,0	8,1	4,0
jul.	14.679,6	260,3	34,0	12.544,4	240,9	35,9	14.083,7	268,3	18,3	4,8	61,2	3,3
avg.	14.712,9	140,4	34,1	12.577,7	127,0	34,0	14.151,4	152,3	42,1	4,7	103,2	4,7
sep.	14.714,7	265,7	2,1	12.590,8	227,0	13,4	14.106,5	256,4	3,2	4,1	35,8	3,6

G15 Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja (v milijardah EUR)



Vira: ECB in BIS (za izdaje nerezidentov euroobmočja).

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

2) Za podrobnosti izračuna stopenj rasti glej tehnične opombe. 6-mesečne stopnje rasti so prikazane na letni ravni.

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

(v milijardah EUR; transakcije v mesecu in stanja na koncu obdobja; nominalna vrednost)

1. Stanja in bruto izdaje

	Stanja						Bruto izdaje ¹⁾					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2008	13.444	5.269	2.195	701	4.939	340	1.192	817	83	106	163	24
2009	15.278	5.376	3.215	805	5.508	374	1.126	734	62	86	221	22
2009 IV	15.278	5.376	3.215	805	5.508	374	949	620	54	73	182	20
2010 I	15.533	5.468	3.177	843	5.654	389	1.024	642	61	74	227	20
II	15.704	5.456	3.212	848	5.770	418	1.027	661	61	80	198	26
III	15.740	5.423	3.212	847	5.821	437	996	631	74	67	198	27
2010 jun.	15.704	5.456	3.212	848	5.770	418	1.081	718	62	79	185	37
jul.	15.682	5.427	3.210	846	5.773	426	1.069	655	98	69	217	29
avg.	15.790	5.461	3.246	848	5.807	429	912	610	66	61	154	21
sep.	15.740	5.423	3.212	847	5.821	437	1.007	626	58	70	222	30
	Kratkoročne											
2008	1.627	822	92	122	567	25	975	722	35	97	102	19
2009	1.638	733	88	72	724	21	876	635	19	69	137	15
2009 IV	1.638	733	88	72	724	21	750	542	19	60	116	13
2010 I	1.625	747	78	76	706	17	754	536	27	61	120	10
II	1.598	734	89	73	681	21	793	570	31	67	110	16
III	1.634	740	93	72	692	37	770	546	28	58	118	20
2010 jun.	1.598	734	89	73	681	21	816	608	27	64	102	14
jul.	1.598	731	86	78	674	30	800	566	30	63	119	23
avg.	1.639	757	94	75	681	31	759	548	32	57	107	16
sep.	1.634	740	93	72	692	37	751	524	21	55	128	22
	Dolgoročne ²⁾											
2008	11.816	4.448	2.103	579	4.371	315	217	95	48	8	61	4
2009	13.640	4.643	3.127	733	4.784	353	251	99	44	17	84	7
2009 IV	13.640	4.643	3.127	733	4.784	353	199	79	35	13	66	7
2010 I	13.908	4.722	3.099	767	4.948	372	270	106	33	13	107	10
II	14.106	4.721	3.123	775	5.089	398	234	91	30	13	89	10
III	14.107	4.683	3.119	775	5.130	400	226	85	46	9	80	6
2010 jun.	14.106	4.721	3.123	775	5.089	398	265	111	34	15	83	22
jul.	14.084	4.696	3.125	769	5.098	396	268	89	68	6	98	6
avg.	14.151	4.704	3.152	773	5.126	398	152	63	34	4	47	5
sep.	14.107	4.683	3.119	775	5.130	400	256	102	37	16	94	8
	Od tega: dolgoročna fiksna obrestna mera											
2008	7.710	2.305	760	440	3.955	250	120	49	9	7	53	3
2009	8.830	2.587	1.034	600	4.338	271	173	60	18	16	74	4
2009 IV	8.830	2.587	1.034	600	4.338	271	132	46	10	12	59	5
2010 I	9.093	2.658	1.048	627	4.482	278	186	61	10	12	95	7
II	9.308	2.663	1.080	655	4.625	286	156	47	12	11	81	5
III	9.330	2.649	1.066	658	4.670	286	141	48	12	8	70	4
2010 jun.	9.308	2.663	1.080	655	4.625	286	172	58	16	13	76	9
jul.	9.272	2.640	1.074	651	4.624	283	153	45	14	6	85	3
avg.	9.324	2.651	1.088	656	4.645	285	92	36	9	4	40	3
sep.	9.330	2.649	1.066	658	4.670	286	177	62	13	13	84	5
	Od tega: dolgoročna spremenljiva obrestna mera											
2008	3.594	1.743	1.295	129	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	4.372	1.769	2.025	123	374	81	62	28	25	1	6	2
2009 IV	4.372	1.769	2.025	123	374	81	58	26	24	1	5	2
2010 I	4.361	1.775	1.981	130	382	93	70	38	20	1	7	3
II	4.341	1.770	1.968	110	383	110	65	37	16	1	5	6
III	4.344	1.755	1.983	108	386	112	72	29	33	1	6	3
2010 jun.	4.341	1.770	1.968	110	383	110	81	46	17	1	4	13
jul.	4.364	1.772	1.981	108	391	111	104	37	54	0	10	3
avg.	4.379	1.771	1.995	108	394	111	48	20	23	0	3	2
sep.	4.344	1.755	1.983	108	386	112	66	31	23	3	6	3

Vir: ECB.

1) Mesečni podatki o bruto izdajah se nanašajo na transakcije v mesecu. Za namene primerjave se četrtletni in letni podatki nanašajo na ustrezna mesečna povprečja.

2) Preostala razlika med vsoto dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno in spremenljivo obrestno mero sestoji iz brezakupskih obveznic in učinkov prevrednotenja.

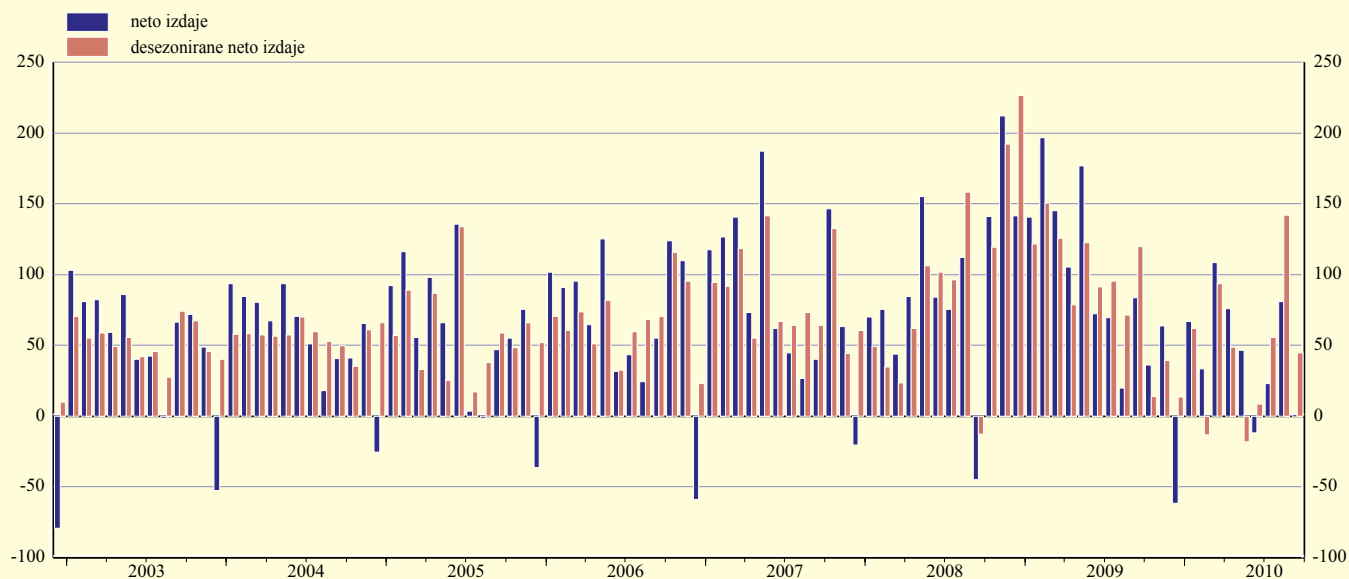
4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po sektorju izdajatelja in vrsti instrumenta (v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano ¹⁾						Desezonirano ¹⁾					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2008	95,8	22,9	35,8	4,4	31,7	1,1	96,3	23,1	35,3	4,5	32,5	0,9
2009	87,2	10,3	19,3	8,6	46,2	2,8	86,9	10,2	18,9	8,3	46,7	2,9
2009 IV	12,7	-21,6	13,1	4,1	11,9	5,2	22,2	-10,5	-13,7	6,9	36,8	2,7
2010 I	69,6	25,6	-16,8	11,3	46,4	3,1	47,4	7,4	0,9	10,1	24,6	4,5
II	36,7	-12,2	3,4	4,9	34,9	5,6	12,9	-14,6	-1,9	0,7	23,0	5,7
III	35,0	0,9	4,7	2,5	20,5	6,4	80,7	10,2	28,3	4,9	29,5	7,7
2010 jun.	-11,9	-31,0	-11,9	-5,8	23,0	13,8	8,3	-3,0	-14,4	-7,9	20,0	13,7
jul.	22,9	-7,3	9,9	3,5	8,6	8,2	55,4	-14,4	24,4	2,9	33,4	9,1
avg.	80,7	21,8	27,9	-1,8	30,6	2,2	142,1	31,2	55,7	4,7	46,7	3,9
sep.	1,3	-11,8	-23,8	5,9	22,3	8,7	44,5	13,9	4,9	7,2	8,3	10,2
Kratkoročne												
2008	65,3	15,9	32,7	2,8	13,4	0,5	64,8	16,1	32,1	2,8	13,3	0,5
2009	87,9	15,1	22,4	12,7	34,5	3,2	87,8	15,2	22,1	12,8	34,6	3,1
2009 IV	37,5	-13,9	11,9	7,8	27,3	4,4	34,1	-1,9	-14,6	9,0	38,1	3,5
2010 I	75,9	22,3	-13,3	9,8	52,8	4,3	75,1	12,5	4,9	10,5	43,0	4,2
II	47,4	-7,1	0,0	6,0	43,9	4,6	15,3	-17,0	-4,9	2,0	30,8	4,4
III	21,2	-2,1	3,1	2,9	16,3	0,9	66,7	5,6	25,3	4,8	28,6	2,3
2010 jun.	26,0	-10,2	-12,0	3,7	30,0	14,5	8,1	-11,1	-15,4	-1,0	21,6	14,1
jul.	18,3	-6,4	13,0	-1,0	14,1	-1,3	61,2	-11,0	26,8	-0,3	45,9	-0,2
avg.	42,1	-3,4	19,1	0,4	24,5	1,5	103,2	5,3	46,9	6,0	42,7	2,2
sep.	3,2	3,6	-22,7	9,4	10,5	2,3	35,8	22,6	2,3	8,7	-2,7	5,0

G16 Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic: desezonirano in nedesezonirano

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



Vir: ECB.

1) Mesečni podatki o neto izdajah se nanašajo na transakcije v mesecu. Za namene primerjave se četrtletni in letni podatki nanašajo na ustrezna mesečna povprečja.

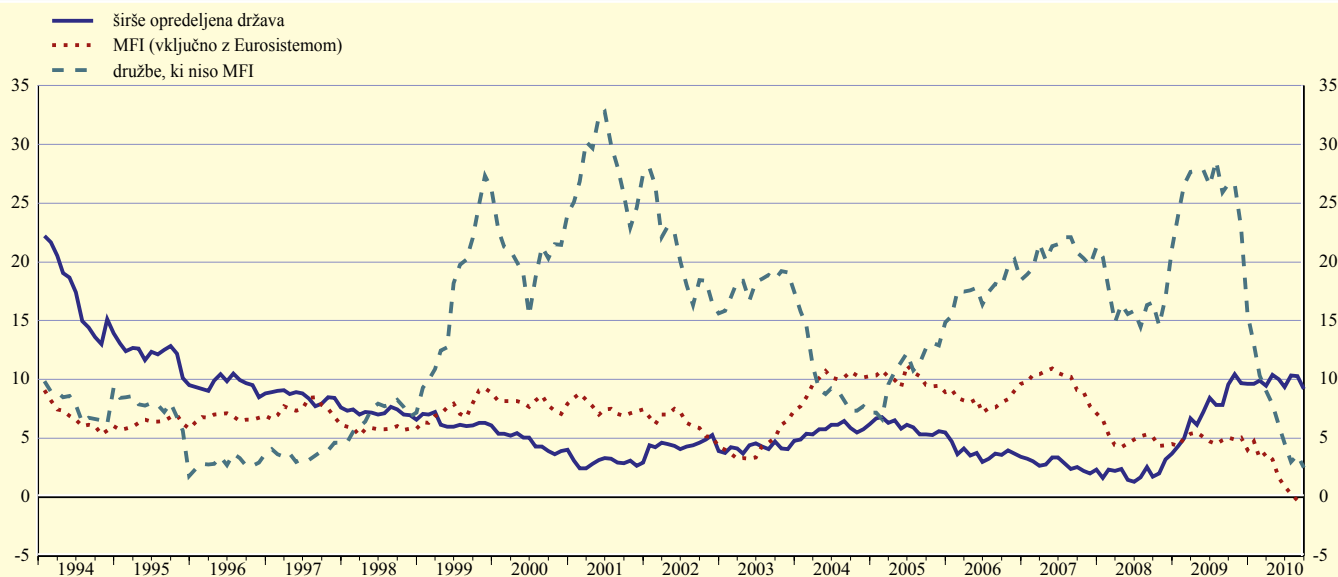
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja¹⁾

(spremembe v odstotkih)

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6-mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2009 sep.	11,7	4,1	24,0	16,1	14,9	10,7	8,5	3,4	13,1	19,2	10,2	11,2
okt.	10,7	3,0	23,4	17,4	13,5	10,5	7,5	0,6	10,8	19,3	11,6	9,4
nov.	9,4	2,5	18,7	16,8	12,1	10,8	6,2	-0,5	8,0	18,0	10,6	9,5
dec.	7,8	2,3	10,4	14,7	11,2	10,0	4,9	-0,1	2,8	16,8	9,3	10,9
2010 jan.	7,1	2,4	9,3	14,0	10,1	9,4	4,3	0,6	0,6	12,4	8,8	8,6
feb.	5,9	0,7	6,2	15,0	9,7	11,0	3,1	-1,3	-2,0	15,5	8,1	11,5
mar.	5,5	1,5	4,5	16,2	8,5	11,8	2,6	-0,3	-3,4	13,2	6,9	12,3
apr.	5,2	1,3	3,5	16,1	8,4	11,2	3,1	2,2	-3,2	13,3	5,3	12,9
maj	4,2	-0,2	2,4	14,9	8,0	10,4	2,3	0,0	-3,0	12,1	5,4	11,3
jun.	3,6	-0,4	1,3	12,3	7,2	13,7	2,4	-0,8	-0,2	8,1	5,2	16,7
jul.	3,3	-0,9	0,3	10,2	7,4	15,2	2,3	-2,4	0,0	8,1	6,0	22,4
avg.	3,6	-0,3	1,4	10,2	7,2	15,5	4,3	0,6	4,9	5,3	6,4	19,9
sep.	3,1	-0,4	0,7	8,6	6,2	16,6	3,6	-0,5	5,0	4,0	5,6	21,1
Dolgoročni												
2009 sep.	11,2	5,1	27,6	24,8	9,6	9,4	9,6	6,3	14,9	28,5	7,8	11,8
okt.	11,5	4,9	26,7	27,5	10,4	10,6	9,6	4,8	11,9	27,5	11,1	9,3
nov.	10,7	5,0	21,5	28,4	9,6	11,0	8,3	4,0	8,8	25,1	10,3	7,9
dec.	8,9	4,0	12,6	26,3	9,5	12,0	6,0	2,4	3,5	21,8	8,9	11,2
2010 jan.	8,6	4,8	10,2	23,3	9,5	11,6	6,3	3,6	0,9	16,9	10,4	11,1
feb.	7,5	3,3	7,1	22,6	9,7	12,4	4,8	0,3	-1,6	19,6	10,7	11,8
mar.	7,2	3,8	5,5	22,8	9,2	12,8	4,8	1,4	-3,0	17,3	10,6	13,8
apr.	7,1	3,2	4,4	21,7	10,4	11,0	4,6	1,7	-2,7	16,0	9,7	12,7
maj	5,9	1,6	2,9	18,6	10,1	8,9	3,5	-0,8	-2,7	12,4	9,9	9,9
jun.	5,0	0,9	1,7	16,0	9,1	12,9	4,0	-0,6	0,0	10,5	9,4	14,7
jul.	4,8	0,2	0,5	12,9	10,2	12,1	3,3	-3,1	0,2	9,0	10,1	13,1
avg.	4,7	-0,3	1,2	13,1	10,2	11,8	4,7	-1,0	4,1	6,9	9,7	11,8
sep.	4,1	-0,1	0,4	11,2	8,9	12,3	3,6	-1,4	4,0	5,5	7,3	10,8

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

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

1) Za podrobnosti izračuna stopenj rasti glej tehnične opombe. 6-mesečne stopnje rasti so prikazane na letni ravni.

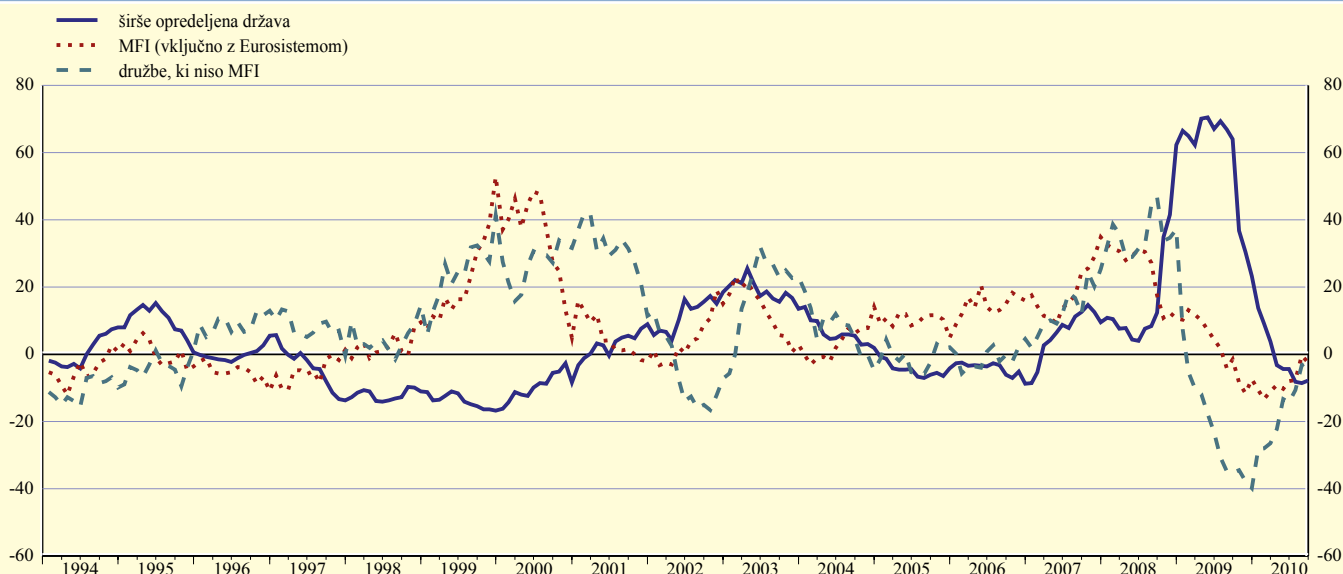
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja¹⁾ (nadaljevanje)

(spremembe v odstotkih)

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
V vseh valutah skupaj												
2008	3,1	4,9	6,1	4,8	1,5	1,4	12,7	5,4	33,2	7,0	7,6	3,2
2009	9,5	7,1	18,1	25,1	8,1	4,3	12,0	1,8	35,7	-1,9	0,1	20,7
2009 IV	12,2	9,1	20,8	35,4	10,3	6,8	7,4	-1,7	23,9	-4,0	2,0	26,4
2010 I	11,2	9,8	13,5	29,1	9,6	8,3	1,2	-3,8	5,9	-2,2	4,6	26,9
II	9,7	7,3	7,3	23,3	10,2	7,5	-1,0	-4,2	0,4	-0,4	5,5	23,4
III	7,6	3,1	3,4	16,3	10,1	7,2	-1,2	-3,6	-1,1	-1,9	4,8	28,5
2010 apr.	10,7	8,9	8,1	25,8	10,7	8,0	-0,7	-4,4	1,0	-0,4	7,6	22,2
maj	9,3	6,1	6,7	21,3	10,5	5,9	-1,4	-4,4	-0,4	-0,3	6,1	20,2
jun.	8,0	4,3	4,7	19,2	9,5	7,6	-1,5	-3,6	-1,1	-1,3	2,0	30,9
jul.	7,7	3,1	3,2	16,0	10,5	6,7	-1,4	-3,5	-1,7	-2,0	5,4	30,0
avg.	7,5	2,6	3,6	16,5	10,3	7,1	-1,1	-3,9	-0,8	-2,1	6,6	27,0
sep.	7,0	2,8	2,2	13,9	9,7	7,8	-1,0	-3,2	-0,7	-1,7	3,3	26,3
Kratkoročne												
2008	3,0	4,8	6,7	3,2	1,7	1,3	14,2	6,5	34,9	7,2	8,0	2,0
2009	10,1	9,0	21,5	23,3	8,2	3,7	14,3	3,9	38,3	-2,4	-0,4	21,8
2009 IV	12,8	11,4	23,1	34,6	10,4	6,3	9,0	-0,2	25,5	-4,8	0,7	27,0
2010 I	11,4	10,8	15,0	29,6	9,7	8,0	1,7	-3,4	6,5	-2,4	3,2	26,9
II	9,9	7,4	8,3	23,8	10,2	7,2	-1,0	-3,9	-0,1	-0,6	4,1	23,4
III	7,9	2,7	4,5	16,8	10,3	7,2	-1,0	-2,9	-1,5	-2,5	4,1	28,6
2010 apr.	10,9	9,1	8,8	26,6	10,7	7,8	-0,5	-3,9	0,8	-0,3	6,2	22,1
maj	9,4	6,0	7,5	21,7	10,5	5,4	-1,7	-4,5	-1,3	-0,3	4,7	20,0
jun.	8,3	4,5	5,9	19,2	9,6	7,3	-1,8	-3,0	-2,3	-2,6	0,7	31,2
jul.	8,1	2,7	4,1	16,6	10,7	6,8	-1,1	-2,8	-1,8	-2,6	4,4	30,3
avg.	7,9	2,1	4,7	16,8	10,5	7,3	-0,8	-3,1	-1,1	-2,7	6,2	27,1
sep.	7,4	2,0	3,5	14,7	9,9	7,9	-0,6	-2,4	-0,6	-1,8	2,9	26,1

G18 Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

1) Medletne odstotne spremembe mesečnih podatkov se nanašajo na konec meseca, medletne odstotne spremembe četrtletnih in letnih podatkov pa se nanašajo na medletno spremembo povprečja v obdobju. Podrobnosti so v tehničnih opombah.

4.4 Delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja¹⁾

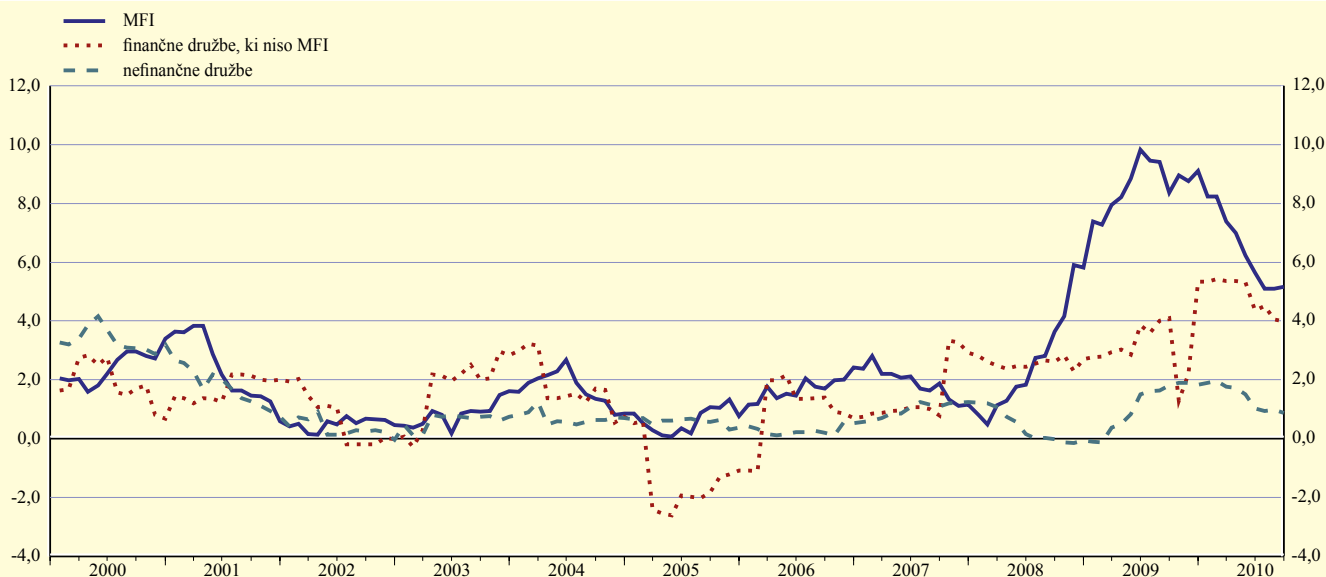
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

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

	Skupaj			MFI		Finančne družbe, ki niso MFI		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 2001 = 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
2008 sep.	4.448,1	104,7	0,7	613,3	3,6	382,3	2,6	3.452,5	0,0
okt.	3.760,0	105,0	0,7	452,9	4,2	280,5	2,8	3.026,6	-0,1
nov.	3.504,9	105,2	0,9	395,6	5,9	265,4	2,3	2.843,9	-0,1
dec.	3.512,7	105,4	1,0	378,1	5,8	282,5	2,7	2.852,1	-0,1
2009 jan.	3.315,7	105,6	1,1	343,7	7,4	259,0	2,8	2.712,9	-0,1
feb.	2.943,5	105,6	1,1	275,9	7,3	206,3	2,8	2.461,3	-0,1
mar.	3.027,4	106,1	1,5	315,5	7,9	223,9	2,9	2.488,0	0,4
apr.	3.461,0	106,2	1,6	413,7	8,2	274,6	3,0	2.772,7	0,5
maj	3.609,3	106,5	1,9	454,1	8,9	283,3	2,9	2.871,9	0,8
jun.	3.560,2	107,3	2,7	449,5	9,8	279,4	3,9	2.831,4	1,5
jul.	3.846,1	107,5	2,7	510,4	9,5	301,1	3,6	3.034,6	1,6
avg.	4.044,3	107,5	2,7	573,3	9,4	321,7	4,0	3.149,3	1,6
sep.	4.213,9	107,6	2,8	594,0	8,4	352,2	4,1	3.267,7	1,8
okt.	4.068,7	107,8	2,7	569,0	8,9	326,7	1,3	3.173,0	1,9
nov.	4.082,3	108,1	2,7	568,5	8,8	318,4	2,2	3.195,3	1,9
dec.	4.414,2	108,5	3,0	570,9	9,1	349,4	5,3	3.493,9	1,8
2010 jan.	4.246,4	108,7	2,9	521,3	8,2	339,2	5,3	3.385,9	1,9
feb.	4.164,6	108,7	3,0	503,5	8,2	337,8	5,4	3.323,3	2,0
mar.	4.477,9	109,0	2,8	548,1	7,4	363,8	5,4	3.566,0	1,8
apr.	4.412,2	109,0	2,7	512,5	7,0	344,2	5,4	3.555,5	1,7
maj	4.096,1	109,1	2,4	449,4	6,2	321,3	5,3	3.325,3	1,5
jun.	4.058,1	109,3	1,9	449,8	5,6	314,3	4,4	3.294,0	1,0
jul.	4.259,7	109,4	1,7	523,9	5,1	336,8	4,5	3.399,0	0,9
avg.	4.124,3	109,4	1,7	483,2	5,1	313,1	4,1	3.327,9	1,0
sep.	4.349,1	109,4	1,7	491,8	5,2	325,3	4,0	3.532,0	0,9

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

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

1) Za podrobnosti izračuna indeksa in stopenj rasti glej tehnične opombe.

4.4 Delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja

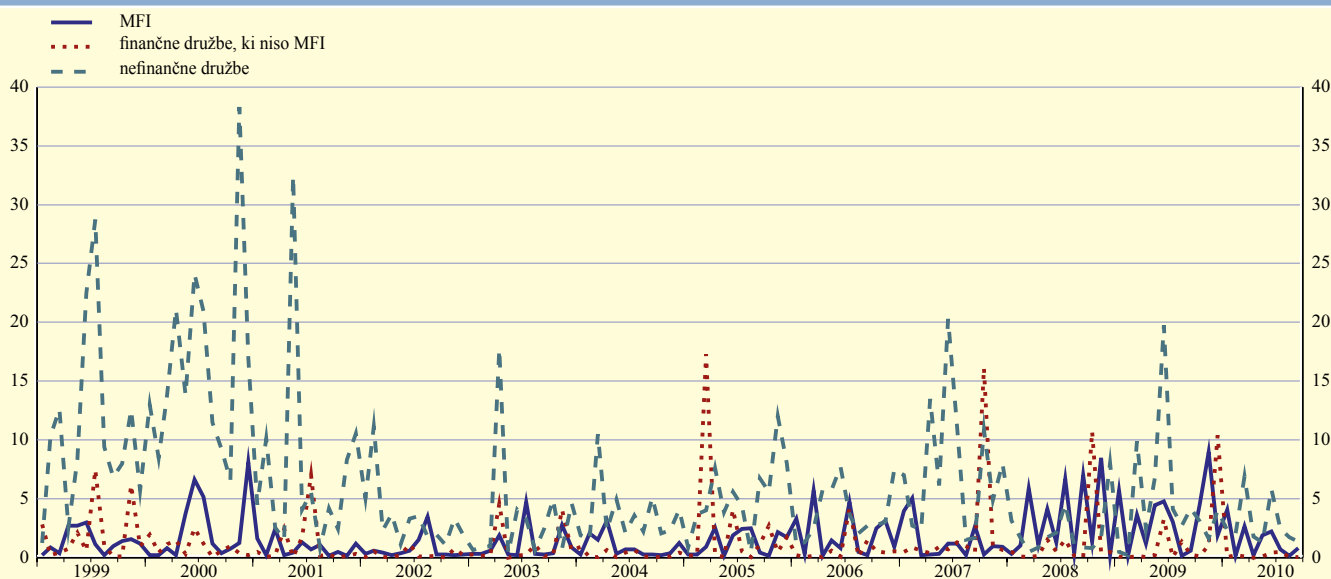
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			MFI			Finančne družbe, ki niso MFI			Nefinančne družbe		
	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008 sep.	7,8	2,9	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,8	-2,0
okt.	12,9	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
nov.	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
dec.	8,5	2,6	6,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,4	8,0	2,5	5,5
2009 jan.	6,3	0,5	5,8	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,0	0,5	0,4	0,1
feb.	0,2	0,9	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,8	-0,6
mar.	13,7	0,2	13,4	3,6	0,0	3,6	0,2	0,0	0,1	9,9	0,2	9,7
apr.	3,7	0,3	3,4	1,2	0,0	1,2	0,1	0,0	0,0	2,4	0,3	2,1
maj	11,4	0,3	11,1	4,4	0,0	4,4	0,2	0,0	0,1	6,8	0,3	6,5
jun.	27,8	2,0	25,8	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	19,7	1,8	18,0
jul.	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,2	4,0
avg.	4,0	3,3	0,7	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,3	2,7	3,3	-0,6
sep.	5,0	0,3	4,7	0,6	0,0	0,6	0,2	0,0	0,2	4,2	0,2	3,9
okt.	7,7	0,3	7,4	4,5	0,0	4,5	0,1	0,0	0,1	3,1	0,2	2,8
nov.	11,6	0,2	11,4	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,4
dec.	16,2	0,2	16,1	1,9	0,0	1,9	10,4	0,1	10,3	4,0	0,1	3,9
2010 jan.	6,4	0,0	6,4	4,1	0,0	4,1	0,1	0,0	0,1	2,3	0,0	2,3
feb.	2,2	0,3	1,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2	2,0	0,3	1,7
mar.	9,6	0,2	9,4	2,6	0,0	2,6	0,1	0,0	0,1	6,9	0,2	6,7
apr.	1,8	0,4	1,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	0,3	1,5
maj	3,2	0,8	2,4	1,9	0,0	1,9	0,1	0,0	0,1	1,3	0,8	0,4
jun.	8,4	0,4	8,0	2,2	0,0	2,2	0,4	0,0	0,4	5,8	0,4	5,4
jul.	3,6	0,8	2,7	0,7	0,0	0,7	0,5	0,0	0,4	2,4	0,8	1,6
avg.	1,7	1,2	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,2	0,6
sep.	2,2	0,2	2,0	0,8	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	1,4	0,2	1,2

G20 Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja

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



Vir: ECB.

4.5 Obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila rezidentov euroobmočja¹⁾ (se nadaljuje)

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

1. Obrestne mere za vloge (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ²⁾	Vezane:			Na odpoklic z dobo odpoklica: ^{2), 3)}		Čez noč ²⁾	Vezane:			
		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti	do 3 mesecev	nad 3 mesece		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009 nov.	0,46	1,67	2,23	2,56	1,52	2,76	0,48	0,70	2,11	2,92	0,58
dec.	0,45	1,67	2,31	2,40	1,53	2,45	0,47	0,77	2,00	2,54	0,64
2010 jan.	0,43	1,74	2,33	2,52	1,47	2,23	0,45	0,72	1,95	2,46	0,53
feb.	0,42	1,75	2,24	2,36	1,45	2,11	0,44	0,73	2,11	2,39	0,53
mar.	0,42	1,90	2,38	2,24	1,45	2,05	0,44	0,79	2,73	2,35	0,50
apr.	0,41	2,02	2,64	2,14	1,42	2,01	0,43	0,78	2,78	2,30	0,58
maj	0,40	2,04	2,73	2,24	1,40	1,98	0,43	0,77	2,78	2,26	0,52
jun.	0,43	2,16	2,25	2,47	1,41	1,96	0,43	0,89	1,85	2,29	0,66
jul.	0,43	2,31	2,59	2,36	1,40	1,93	0,45	1,06	2,11	2,22	0,74
avg.	0,43	2,21	2,54	2,35	1,50	1,91	0,45	1,01	2,01	2,22	0,70
sep.	0,43	2,25	2,76	2,28	1,55	1,85	0,46	1,11	2,18	2,81	0,71
okt.	0,44	2,35	2,75	2,79	1,54	1,82	0,50	1,18	2,40	2,65	0,98

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Revolving posojila in prekoračitve stanja na računu, obrestovani dolg po kreditnih karticah in dolg po kreditnih karticah z odloženim brezobrestnim plačilom ²⁾	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				Letni odstotek stroškov ³⁾			
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let in do 10 let	Nad 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2009 nov.	9,07	7,03	6,29	7,87	7,76	2,71	3,97	4,46	4,32	3,78	3,16	4,57	4,66
dec.	8,99	6,43	6,26	7,56	7,43	2,71	3,96	4,42	4,26	3,81	3,08	4,40	4,35
2010 jan.	8,94	6,83	6,42	8,04	7,86	2,71	3,94	4,38	4,26	3,79	3,12	4,45	4,46
feb.	9,01	6,72	6,25	7,98	7,78	2,68	3,83	4,32	4,18	3,74	3,16	4,48	4,74
mar.	8,82	6,35	6,21	7,94	7,59	2,63	3,72	4,21	4,15	3,66	3,05	4,61	4,55
apr.	8,77	6,78	6,12	7,92	7,67	2,62	3,71	4,18	4,12	3,68	3,06	4,32	4,53
maj	8,77	6,69	6,14	7,84	7,62	2,58	3,64	4,14	4,01	3,58	3,09	4,45	4,50
jun.	8,80	5,18	6,13	7,73	7,11	2,56	3,59	4,06	3,90	3,54	3,00	4,22	4,27
jul.	8,74	5,48	6,22	7,77	7,32	2,66	3,60	3,94	3,84	3,64	3,15	4,27	4,27
avg.	8,72	5,38	6,25	7,85	7,35	2,84	3,63	3,95	3,80	3,76	3,34	4,52	4,14
sep.	8,74	5,52	6,18	7,87	7,31	2,75	3,57	3,84	3,74	3,62	3,32	4,35	4,07
okt.	8,67	5,31	6,01	7,72	7,14	2,76	3,58	3,78	3,68	3,61	3,36	4,42	4,18

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

	Revolving posojila in prekoračitve stanja na računu, obrestovani dolg po kreditnih karticah in dolg po kreditnih karticah z odloženim brezobrestnim plačilom ²⁾	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		Nad 1 in do 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta		Nad 1 in do 5 let
	1	2	3	4	5	6	7
2009 nov.	4,11	3,34		4,49	4,10	2,22	3,80
dec.	4,06	3,28		4,22	3,96	2,19	3,58
2010 jan.	4,05	3,25		4,20	3,99	2,02	3,65
feb.	4,03	3,25		4,22	4,05	1,94	3,61
mar.	3,98	3,24		4,21	4,00	1,99	3,44
apr.	3,98	3,19		4,17	3,90	2,00	3,45
maj	3,97	3,25		4,12	3,86	1,96	3,41
jun.	3,70	3,25		4,11	3,80	2,17	3,37
jul.	3,69	3,27		4,27	3,95	2,26	3,19
avg.	3,75	3,38		4,19	3,84	2,28	3,65
sep.	3,80	3,34		4,13	3,78	2,26	3,51
okt.	3,82	3,44		4,19	3,80	2,34	3,45

Vir: ECB.

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

2) Za to kategorijo instrumentov se skrivajo novi in obstoječi posli. Konec obdobja. Podatki od junija 2010 niso nujno popolnoma primerljivi s podatki pred tem datumom zaradi metodoloških sprememb, ki izhajajo iz izvajanja uredb ECB/2008/32 in ECB/2009/7 (ki spreminjata uredbo ECB/2001/18).

3) 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.

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

4.5 Obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila rezidentov euroobmočja^{1)*} (nadaljevanje)

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

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

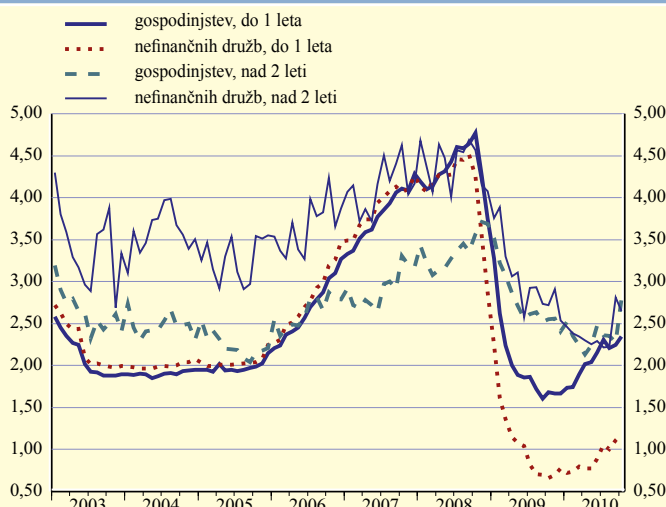
	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ²⁾	Vezane:		Na odpoklic z dobo odpoklica: ^{2) 3)}		Čez noč ²⁾	Vezane:			
		do 2 let 2	nad 2 leti 3	do 3 mesecev 4	nad 3 mesece 5		do 2 leti 7	nad 2 leti 8		
	1					6			9	
2009 nov.	0,46	2,50	2,95	1,52	2,76	0,48	1,62	3,37	1,28	
dec.	0,45	2,36	2,91	1,53	2,45	0,47	1,56	3,30	1,21	
2010 jan.	0,43	2,19	2,80	1,47	2,23	0,45	1,45	3,23	1,20	
feb.	0,42	2,14	2,84	1,45	2,11	0,44	1,42	3,31	1,20	
mar.	0,42	2,12	2,74	1,45	2,05	0,44	1,38	3,26	1,16	
apr.	0,41	2,12	2,74	1,42	2,01	0,43	1,37	3,24	1,16	
maj	0,40	2,12	2,71	1,40	1,98	0,43	1,42	3,22	1,14	
jun.	0,43	2,13	2,72	1,41	1,96	0,43	1,46	3,12	1,24	
jul.	0,43	2,15	2,72	1,40	1,93	0,45	1,54	3,15	1,24	
avg.	0,43	2,17	2,72	1,50	1,91	0,45	1,57	3,12	1,25	
sep.	0,43	2,20	2,74	1,55	1,85	0,46	1,62	3,07	1,26	
okt.	0,44	2,22	2,73	1,54	1,82	0,50	1,68	3,05	1,30	

5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

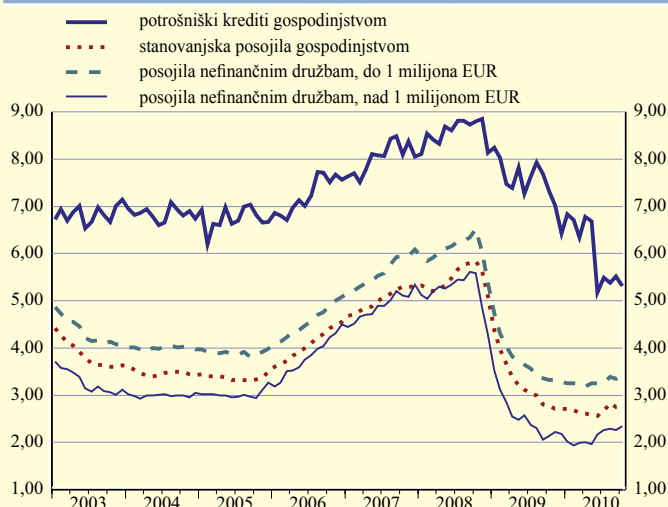
	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo:			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo:			Z dospelostjo:		
	do 1 leta 1	nad 1 in do 5 let 2	nad 5 let 3	do 1 leta 4	nad 1 in do 5 let 5	nad 5 let 6	do 1 leta 7	nad 1 in do 5 let 8	nad 5 let 9
2009 nov.	4,01	4,15	4,12	7,56	6,65	5,51	3,53	3,35	3,57
dec.	4,07	4,11	4,07	7,55	6,57	5,42	3,46	3,35	3,50
2010 jan.	3,99	4,05	3,99	7,51	6,52	5,37	3,47	3,31	3,45
feb.	4,03	4,11	4,03	7,49	6,61	5,43	3,45	3,33	3,43
mar.	3,98	4,04	3,98	7,43	6,51	5,35	3,43	3,26	3,37
apr.	3,89	4,01	3,92	7,38	6,50	5,29	3,42	3,21	3,33
maj	3,87	3,97	3,89	7,40	6,45	5,29	3,40	3,20	3,31
jun.	3,79	3,96	3,84	7,61	6,48	5,21	3,29	3,22	3,30
jul.	3,73	3,93	3,82	7,70	6,50	5,19	3,34	3,25	3,33
avg.	3,79	3,89	3,81	7,74	6,45	5,20	3,37	3,28	3,34
sep.	3,83	3,88	3,83	7,83	6,46	5,21	3,42	3,29	3,38
okt.	3,80	3,85	3,82	7,79	6,43	5,21	3,47	3,34	3,38

G21 Nove vezane vloge

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

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

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



Vir: ECB.

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

4.6 Obrestne mere denarnega trga

(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

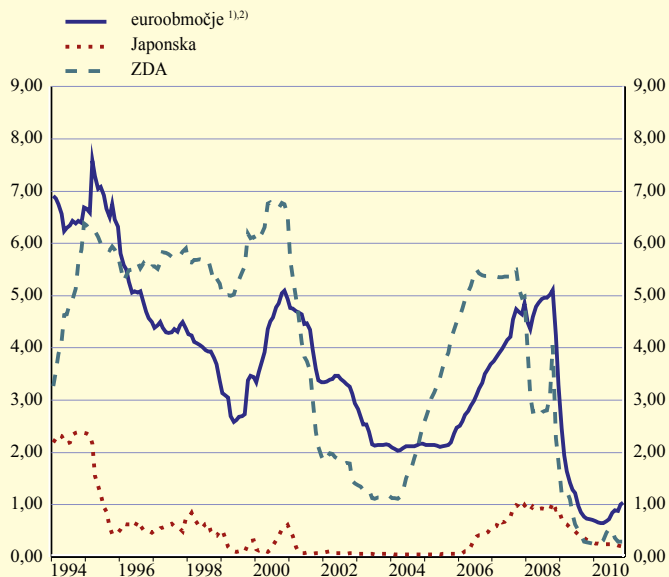
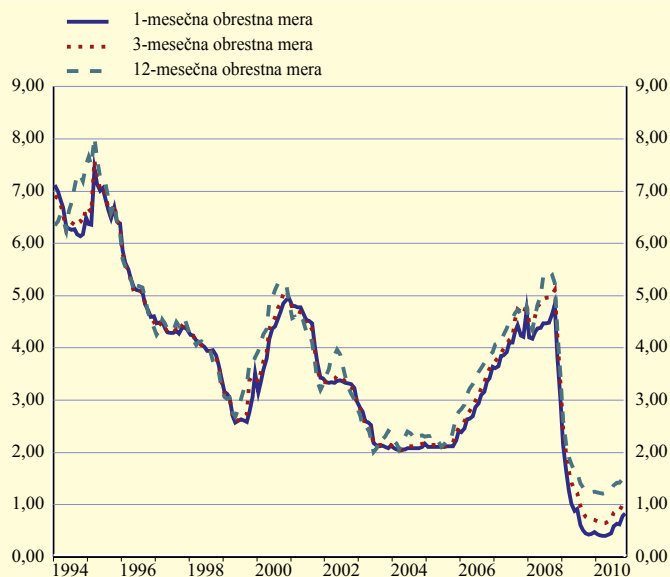
	Euroobmočje ^{1,2)}					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (EURIBOR)	6-mesečni depoziti (EURIBOR)	12-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2009 III	0,36	0,53	0,87	1,13	1,34	0,41	0,40
IV	0,36	0,45	0,72	1,00	1,24	0,27	0,31
2010 I	0,34	0,42	0,66	0,96	1,22	0,26	0,25
II	0,35	0,43	0,69	0,98	1,25	0,44	0,24
III	0,45	0,61	0,87	1,13	1,40	0,39	0,24
2009 nov.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,23	0,27	0,31
dec.	0,35	0,48	0,71	1,00	1,24	0,25	0,28
2010 jan.	0,34	0,44	0,68	0,98	1,23	0,25	0,26
feb.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,23	0,25	0,25
mar.	0,35	0,41	0,64	0,95	1,22	0,27	0,25
apr.	0,35	0,40	0,64	0,96	1,23	0,31	0,24
maj	0,34	0,42	0,69	0,98	1,25	0,46	0,24
jun.	0,35	0,45	0,73	1,01	1,28	0,54	0,24
jul.	0,48	0,58	0,85	1,10	1,37	0,51	0,24
avg.	0,43	0,64	0,90	1,15	1,42	0,36	0,24
sep.	0,45	0,62	0,88	1,14	1,42	0,29	0,22
okt.	0,70	0,78	1,00	1,22	1,50	0,29	0,20
nov.	0,59	0,83	1,04	1,27	1,54	0,29	0,19

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

(mesečna povprečja; odstotki na leto)

G24 3-mesečne obrestne mere denarnega trga

(mesečna povprečja; odstotki na leto)



Vir: ECB.

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

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

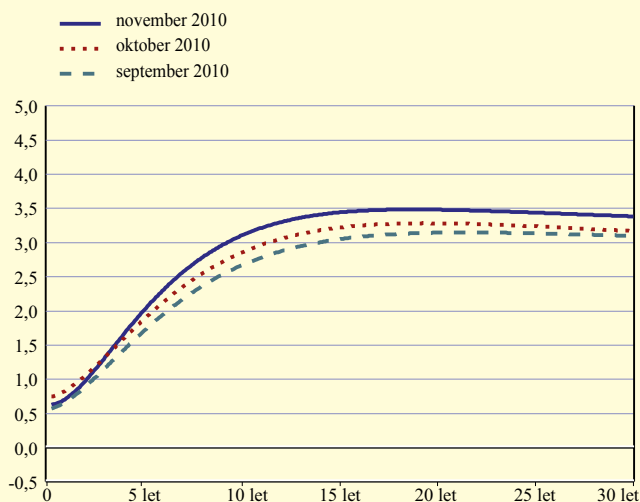
4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju¹⁾

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

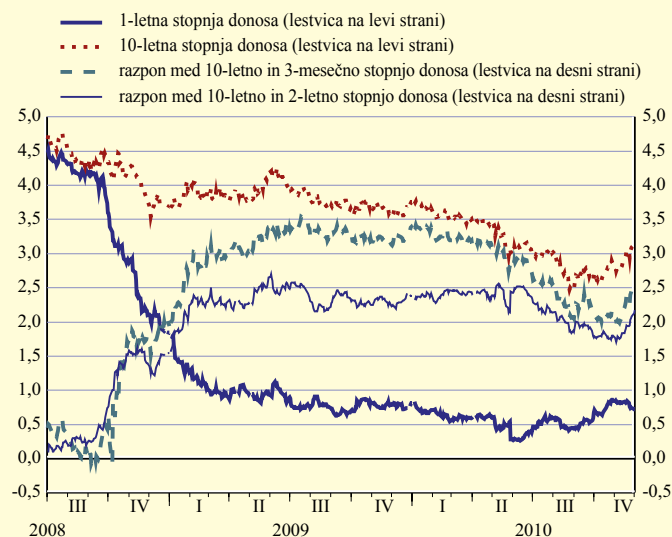
	Promptne stopnje donosa								Trenutne termske stopnje donosa			
	3 meseci	1 leto	2 leti	5 let	7 let	10 let	10 let - 3 meseci (razpon)	10 let - 2 leti (razpon)	1 leto	2 leti	5 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2009 III	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
2009 IV	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010 I	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
2010 II	0,34	0,42	0,69	1,79	2,41	3,03	2,68	2,33	0,62	1,35	3,54	4,52
2010 III	0,57	0,68	0,90	1,71	2,18	2,67	2,10	1,77	0,86	1,41	3,01	3,91
2009 nov.	0,44	0,80	1,34	2,49	3,01	3,57	3,13	2,23	1,38	2,32	4,00	5,04
2009 dec.	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010 jan.	0,28	0,71	1,25	2,48	3,06	3,66	3,38	2,42	1,28	2,25	4,15	5,23
2010 feb.	0,30	0,54	1,02	2,29	2,88	3,49	3,19	2,46	0,98	2,01	3,99	5,08
2010 mar.	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
2010 apr.	0,32	0,60	1,01	2,18	2,78	3,40	3,07	2,39	1,00	1,85	3,89	4,94
2010 maj	0,21	0,28	0,57	1,75	2,39	3,00	2,78	2,43	0,47	1,28	3,58	4,46
2010 jun.	0,34	0,42	0,69	1,79	2,41	3,03	2,68	2,33	0,62	1,35	3,54	4,52
2010 jul.	0,45	0,59	0,87	1,88	2,44	3,01	2,56	2,14	0,82	1,51	3,45	4,43
2010 avg.	0,43	0,45	0,62	1,47	1,97	2,48	2,05	1,85	0,55	1,09	2,87	3,70
2010 sep.	0,57	0,68	0,90	1,71	2,18	2,67	2,10	1,77	0,86	1,41	3,01	3,91
2010 okt.	0,75	0,84	1,06	1,89	2,36	2,86	2,11	1,80	1,02	1,57	3,21	4,09
2010 nov.	0,63	0,72	0,99	2,02	2,58	3,11	2,48	2,12	0,92	1,62	3,62	4,35

G25 Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju

(odstotki na leto, konec obdobja)

**G26 Promptne stopnje donosa in razponi v euroobmočju**

(dnevni podatki; obrestne mere v odstotkih na leto; razponi v odstotnih točkah)



Vir: Izračuni ECB, temelječi na osnovnih podatkih pridobljenih od EuroMTS in bonitetnih ocenah, pridobljenih od Fitch Ratings.

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

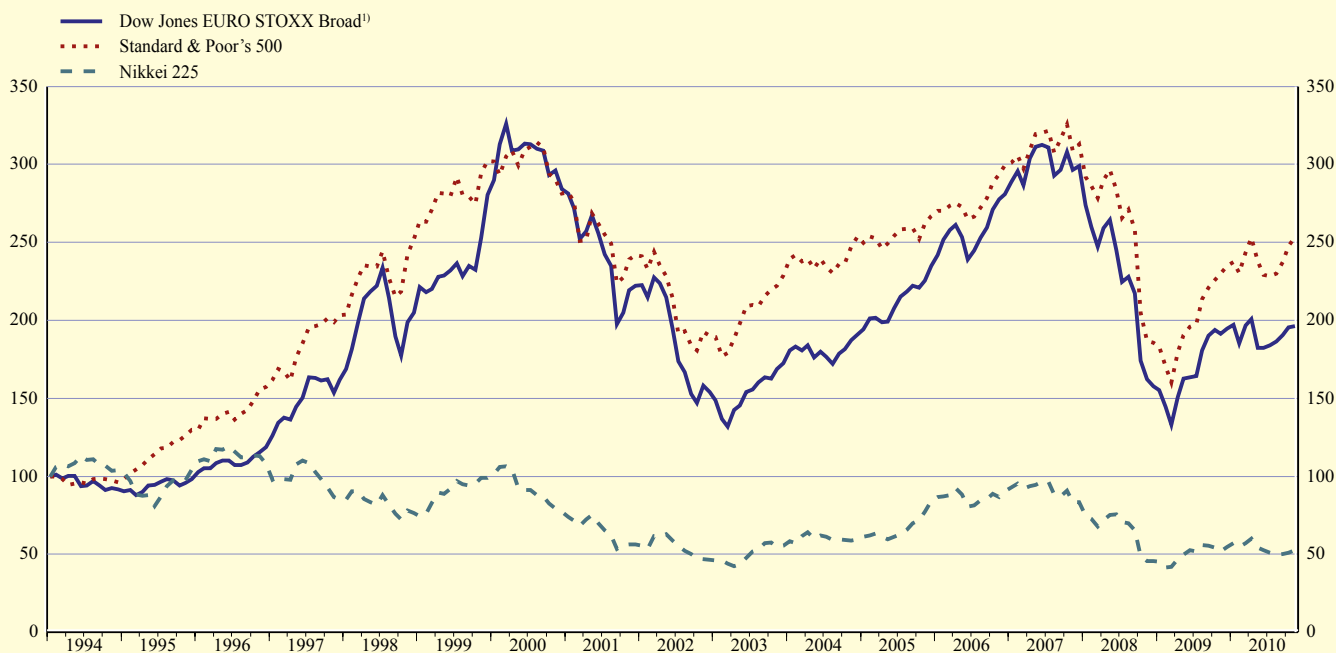
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

(stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Širši indeks	50	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Industrija	Tehnologija	Gospodarske javne službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	416,4	4.315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1.476,5	16.984,4
2008	313,7	3.319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1.220,7	12.151,6
2009	234,2	2.521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9.321,6
2009 III	247,2	2.660,6	369,0	142,0	257,1	296,8	192,7	286,0	211,3	361,1	386,0	365,1	994,2	10.117,3
IV	268,1	2.872,7	422,1	151,5	282,8	316,9	209,7	317,7	214,1	375,3	416,5	399,3	1.088,7	9.969,2
2010 I	268,0	2.849,0	445,0	159,3	294,9	320,0	195,5	326,7	229,9	372,4	398,8	426,3	1.123,6	10.511,2
II	261,1	2.735,7	446,3	163,7	312,9	305,0	178,8	334,3	229,1	349,6	372,2	412,0	1.134,6	10.345,9
III	259,5	2.715,9	445,8	165,2	323,0	294,5	181,6	327,0	210,7	325,9	387,6	391,4	1.096,2	9.356,0
2009 nov.	265,4	2.843,8	415,4	149,5	280,0	315,3	208,7	313,6	209,9	369,8	414,5	391,5	1.088,1	9.641,0
dec.	270,1	2.907,6	447,0	155,0	290,9	321,1	204,3	321,0	211,0	380,5	419,8	412,4	1.110,4	10.169,0
2010 jan.	273,5	2.922,7	449,4	158,9	295,7	329,8	204,6	331,6	223,1	384,1	407,4	425,5	1.123,6	10.661,6
feb.	257,0	2.727,5	427,9	154,3	285,3	309,8	183,9	312,3	222,7	360,9	386,8	415,0	1.089,2	10.175,1
mar.	272,6	2.890,5	456,0	164,0	302,4	320,3	197,7	335,0	242,2	372,2	401,9	436,8	1.152,0	10.671,5
apr.	278,6	2.937,3	470,9	171,7	313,8	328,6	199,7	349,0	248,8	378,9	396,7	430,0	1.197,3	11.139,8
maj	252,7	2.642,1	431,4	159,6	305,2	295,4	170,8	324,8	221,9	341,7	360,0	401,0	1.125,1	10.104,0
jun.	253,2	2.641,7	438,1	160,4	319,5	292,7	167,5	330,0	218,3	330,5	361,6	406,1	1.083,4	9.786,1
jul.	255,1	2.669,5	435,0	160,8	320,8	289,3	178,0	324,2	212,3	320,3	369,7	389,2	1.079,8	9.456,8
avg.	258,9	2.712,2	441,5	163,2	315,6	296,0	183,7	324,9	206,8	328,5	392,2	383,1	1.087,3	9.268,2
sep.	264,6	2.766,1	460,9	171,6	332,4	298,4	183,0	331,9	212,9	329,0	400,9	401,8	1.122,1	9.346,7
okt.	271,3	2.817,7	489,1	175,1	346,1	304,9	183,2	346,0	223,7	331,4	410,5	405,4	1.171,6	9.455,1
nov.	272,2	2.809,6	509,9	176,3	359,9	307,4	174,4	358,5	222,9	335,0	403,0	405,0	1.198,9	9.797,2

G27 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225

(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)



Vir: ECB.

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

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA



5.1 HICP, druge cene in stroški

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

1. Harmonizirani indeks cen življenskih potrebščin¹⁾

	Skupaj					Skupaj (desezoriirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)						Zaznamek: Nadzorovane cene ²⁾	
	Indeks: 2005 = 100	Skupaj	Skupaj brez nepredelane hrane in energentov	Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Industrijsko blago razen energentov	Energenti (ni des.)	Storitve	Skupaj HICP brez nadzorovanih cen	Nadzoro- vane cene
% od skupaj ³⁾	100,0	100,0	83,1	58,0	42,0	100,0	11,9	7,3	29,3	9,6	42,0	89,0	11,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,3
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7
2009 III	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,3	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,2
IV	108,6	0,4	1,0	-0,4	1,7	0,2	0,1	0,1	0,0	0,3	0,4	0,4	0,8
2010 I	108,6	1,1	0,9	0,9	1,5	0,5	0,0	0,8	0,1	3,0	0,3	1,2	0,4
II	110,0	1,5	0,8	1,7	1,2	0,6	0,3	0,7	0,2	3,9	0,3	1,5	1,4
III	109,9	1,7	1,0	1,9	1,4	0,4	0,5	0,7	0,2	0,0	0,5	1,7	2,1
2010 jun.	110,0	1,4	0,9	1,5	1,3	0,1	0,2	0,2	0,1	-0,4	0,1	1,4	1,4
jul.	109,7	1,7	1,0	2,0	1,4	0,2	0,1	0,5	0,1	0,0	0,2	1,7	2,0
avg.	109,9	1,6	1,0	1,7	1,4	0,1	0,2	0,3	0,0	-0,1	0,2	1,5	2,1
sep.	110,1	1,8	1,0	2,1	1,4	0,1	0,0	0,2	0,1	0,3	0,1	1,7	2,1
okt.	110,5	1,9	1,1	2,3	1,3	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,6	0,1	1,9	2,4
nov. ⁴⁾	.	1,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Blago						Storitve					
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobaki in izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve		Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Industrijsko blago razen energentov	Energenti	Najemnine					
% od skupaj ³⁾	19,2	11,9	7,3	38,9	29,3	9,6	10,2	6,0	6,6	3,3	14,9	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
2009 III	-0,1	0,6	-1,2	-2,8	0,5	-11,9	2,0	1,8	2,5	-0,6	1,8	2,1
IV	-0,2	0,5	-1,5	-0,5	0,3	-3,2	1,9	1,7	2,5	-0,6	1,4	2,2
2010 I	0,0	0,6	-0,8	1,3	0,1	4,8	1,9	1,6	2,5	-0,5	1,1	1,6
II	0,7	0,8	0,7	2,2	0,3	8,1	1,8	1,5	2,3	-0,9	0,8	1,5
III	1,5	0,9	2,3	2,2	0,5	7,3	1,7	1,3	2,5	-0,8	1,1	1,5
2010 maj	0,7	0,9	0,4	2,5	0,3	9,2	1,8	1,5	2,2	-1,1	0,9	1,5
jun.	0,9	0,9	0,9	1,8	0,4	6,2	1,8	1,5	2,3	-1,1	1,0	1,5
jul.	1,3	0,9	1,9	2,4	0,5	8,1	1,7	1,3	2,7	-0,9	1,0	1,5
avg.	1,5	1,0	2,4	1,8	0,4	6,1	1,7	1,3	2,5	-0,5	1,1	1,6
sep.	1,6	1,0	2,5	2,3	0,6	7,7	1,7	1,3	2,4	-0,9	1,1	1,5
okt.	1,7	1,2	2,4	2,6	0,7	8,5	1,6	1,3	1,9	-1,1	1,3	1,5

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

2) Ta eksperimentalna statistika lahko prispeva le približno merilo nadzorovanja cen, saj sprememb v nadzorovanih cenah ni mogoče v celoti izolirati od drugih vplivov. Za pojasnilo metodologije pri sestavi tega kazalca glej <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.

3) Uteževanje uporabljeno v letu 2010.

4) Ocena temelji na predhodnih nacionalnih objavah, ki navadno pokrivajo okrog 95% euroobmočja, ter na prvih podatkih o cenah energentov.

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

2. Cene v industriji in gradbeništvu ter cene stanovanj

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih razen gradbeništva										Gradbeništvo ¹⁾	Cene stanovanj ²⁾
	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energentov							Energenti		
			Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo					
							Skupaj	Trajni	Netrajni			
% od skupaj ³⁾	100,0	100,0	82,8	75,6	30,0	22,0	23,7	2,7	21,0	24,4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	105,1	5,1	3,5	2,7	4,6	1,6	1,4	1,4	1,4	13,5	4,7	6,6
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,1	1,2	4,2	4,6
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,9	1,3
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,9	-5,3	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-11,8	0,1	-2,9
2009 III	108,0	-7,9	-7,4	-4,2	-7,5	-0,1	-2,7	1,0	-3,2	-18,3	-1,7	-3,9
IV	108,4	-4,7	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,5	0,4	-2,8	-9,5	-0,3	-1,5
2010 I	109,6	-0,1	1,7	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,3	-0,7	0,3	0,2	0,3
II	111,4	3,0	3,8	1,6	3,6	0,2	0,0	0,6	-0,1	7,2	2,4	1,8
III	112,2	4,0	3,7	2,3	4,8	0,6	0,6	1,1	0,5	8,8	.	.
2010 apr	111,1	2,8	3,7	1,0	2,7	0,0	-0,3	0,4	-0,4	7,9	-	-
maj	111,4	3,1	4,1	1,7	3,9	0,3	0,0	0,7	-0,2	7,4	-	-
jun.	111,8	3,1	3,6	1,9	4,3	0,4	0,2	0,8	0,1	6,2	-	-
jul.	112,1	4,0	3,8	2,1	4,5	0,6	0,4	1,0	0,3	9,6	-	-
avg.	112,2	3,6	3,3	2,3	4,7	0,7	0,5	1,1	0,5	7,4	-	-
sep.	112,5	4,3	4,0	2,6	5,1	0,7	0,8	1,2	0,7	9,4	-	-

3. Cene primarnih surovin in deflatorji BDP¹⁾

	Cena nafte ⁴⁾ (EUR za sod)	Cene primarnih surovin razen energentov						Deflatorji BDT								
		Uteženo z uvozom ⁵⁾			Uteženo s porabo ⁶⁾			Skupaj (desenzonirani indeks: 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz ⁷⁾	Uvoz ⁷⁾	
		Skupaj	Hrana	Brez hrane	Skupaj	Hrana	Brez hrane			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva			
% od skupaj		100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006		52,9	27,7	5,8	37,9	24,5	6,0	38,3	113,7	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,6	3,8
2007		52,8	7,8	14,3	5,5	5,3	9,3	2,9	116,4	2,4	2,3	2,3	1,7	2,7	1,6	1,3
2008		65,9	2,0	18,4	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	118,8	2,0	2,6	2,7	2,5	2,3	2,5	3,8
2009		44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	119,9	0,9	0,0	-0,2	2,1	-0,7	-3,2	-5,8
2009 II		43,8	-24,5	-11,1	-30,9	-22,5	-10,0	-31,4	119,8	1,0	-0,2	-0,4	1,7	-0,8	-3,9	-7,1
III		48,1	-18,5	-12,5	-21,4	-18,7	-15,1	-21,3	120,0	0,8	-0,7	-0,8	2,6	-1,6	-4,3	-8,1
IV		51,2	3,1	5,7	1,8	2,4	-1,0	5,0	120,1	0,3	0,0	0,2	1,5	-0,8	-2,3	-3,4
2010 I		56,0	29,0	7,4	42,6	27,4	7,5	46,5	120,3	0,4	0,1	1,3	1,4	0,1	2,6	1,7
II		62,6	51,7	12,5	76,0	43,9	14,0	71,6	120,7	0,8	0,9	2,0	1,6	1,4	5,0	5,6
2010 jun.		62,2	51,1	17,7	71,6	44,2	21,0	65,0	-	-	-	-	-	-	-	-
jul.		58,9	56,8	26,0	74,2	50,1	32,0	65,1	-	-	-	-	-	-	-	-
avg.		59,9	51,5	26,7	64,5	48,7	39,5	55,5	-	-	-	-	-	-	-	-
sep.		59,8	58,7	36,8	69,7	57,4	52,2	61,1	-	-	-	-	-	-	-	-
okt.		60,2	50,9	34,9	58,9	52,6	52,6	52,6	-	-	-	-	-	-	-	-
nov.		63,1	51,5	34,6	60,3	49,7	45,0	53,1	-	-	-	-	-	-	-	-

Viri: Eurostat, izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata (stolpec 7 v tabeli 2 sekcija 5.1 ter stolpci 8–15 v tabeli 3 sekcija 5.1), izračuni ECB na podlagi podatkov Thomson Financial Datastream (stolpec 1 v tabeli 3) in izračuni ECB (stolpec 12 v tabeli 2 sekcija 5.1 ter stolpci 2–7 v tabeli 3 sekcija 5.1).

1) Lastne cene za stanovanjske zgradbe.

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

3) V letu 2005.

4) Nafta Brent (dostava čez en mesec).

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

6) Se nanaša na cene v eurih. Uteženo glede na domače povpraševanje v euroobmočju (domača proizvodnja plus uvoz minus izvoz) v obdobju 2004–2006. Poskusni podatki (podrobnosti so na <http://www.ecb.europa.eu/stat/intro/html>).

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

4. Stroški dela na enoto proizvoda, sredstva za zaposlene in produktivnost dela
(desezonirano)

	Skupaj (des. indeks: 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	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 proizvoda ¹⁾								
2008	115,5	3,5	0,8	5,3	4,2	2,5	3,2	2,6
2009	120,1	3,9	-1,6	9,5	1,6	5,2	0,9	2,8
2009 III	120,0	3,5	-2,5	8,1	1,0	4,0	0,3	3,6
IV	119,9	1,4	-1,1	0,9	2,2	2,6	0,7	2,0
2010 I	119,8	-0,5	-0,5	-6,7	2,5	-0,1	1,1	1,3
II	119,5	-0,6	0,4	-7,6	2,1	-0,5	1,5	1,9
Sredstva za zaposlene								
2008	121,5	3,2	3,6	3,0	5,1	2,6	2,7	3,3
2009	123,4	1,6	3,0	0,4	2,3	1,7	1,5	2,5
2009 III	123,8	1,6	2,7	0,6	2,3	0,7	1,5	3,2
IV	124,2	1,4	2,8	0,4	2,0	1,5	1,8	2,1
2010 I	124,6	1,5	1,7	2,4	0,2	1,6	2,2	1,1
II	125,5	2,0	2,2	3,1	1,1	1,8	1,9	1,7
Produktivnost dela ²⁾								
2008	105,2	-0,3	2,7	-2,1	0,9	0,1	-0,5	0,7
2009	102,8	-2,3	4,7	-8,4	0,7	-3,4	0,6	-0,2
2009 III	103,2	-1,8	5,4	-6,9	1,3	-3,2	1,2	-0,4
IV	103,6	0,0	3,9	-0,5	-0,2	-1,1	1,1	0,1
2010 I	103,9	2,1	2,2	9,7	-2,2	1,7	1,1	-0,2
II	105,0	2,7	1,8	11,5	-0,9	2,4	0,4	-0,2
Sredstva na delovno uro								
2008	123,8	3,1	2,4	3,6	4,5	2,7	2,4	3,0
2009	127,8	3,2	3,8	4,6	4,4	2,7	2,7	3,0
2009 III	128,1	3,3	3,6	4,8	4,3	1,9	2,8	3,5
IV	128,3	2,3	3,4	1,7	4,3	2,0	2,6	2,4
2010 I	128,3	0,9	2,0	0,1	0,3	0,9	1,8	0,7
II	129,1	1,1	3,3	-0,7	0,9	1,2	1,6	1,5
Produktivnost dela na uro ³⁾								
2008	108,0	-0,2	2,9	-1,6	0,5	0,4	-0,8	0,4
2009	107,1	-0,8	4,9	-4,8	2,3	-2,4	1,9	0,1
2009 III	107,4	-0,4	5,6	-3,3	2,8	-2,3	2,7	-0,2
IV	107,6	0,7	4,3	0,6	1,1	-0,9	2,0	0,2
2010 I	107,8	1,4	4,0	7,3	-2,9	0,9	0,8	-0,7
II	108,6	1,8	3,2	7,6	-1,9	1,4	0,3	-0,5

5. Stroški dela na uro³⁾

	Skupaj (des. indeks: 2008 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalnik dogovorjenih plač ⁴⁾
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	100,0	3,4	3,6	2,8	3,5	4,7	3,1	3,3
2009	102,9	2,9	2,7	3,4	3,3	3,5	2,6	2,7
2009 IV	103,5	2,0	1,8	2,6	1,1	3,3	2,4	2,2
2010 I	104,0	1,9	1,8	2,2	1,6	2,5	2,0	1,8
II	104,4	1,6	1,5	2,0	1,1	1,7	1,9	1,9
III								1,4

Viri: Eurostat, izračuni ECB na podlagi Eurostatovih podatkov (tabela 4 v oddelku 5.1 ter stolpec 7 v tabeli 5 v oddelku 5.1) in izračuni ECB (stolpec 8 v tabeli 5 v oddelku 5.1).

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

2) Dodana vrednost (obseg) na zaposlenega.

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

4) Poskusni podatki (podrobnosti so na voljo na <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html>).

5) V letu 2008.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in izdatkovne komponente

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca ¹⁾		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zaloz ²⁾	Skupaj	Izvoz ¹⁾	Uvoz ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)									
2006	8.564,8	8.467,4	4.876,1	1.733,4	1.832,8	25,1	97,5	3.454,3	3.356,8
2007	9.021,8	8.887,8	5.074,9	1.803,2	1.969,5	40,2	134,0	3.734,2	3.600,2
2008	9.239,0	9.139,5	5.231,4	1.891,8	1.996,0	20,3	99,4	3.860,1	3.760,7
2009	8.952,0	8.833,9	5.166,4	1.978,7	1.757,9	-69,1	118,2	3.249,7	3.131,6
2009 III	2.241,3	2.206,6	1.289,5	499,1	434,6	-16,6	34,7	813,6	778,9
IV	2.247,6	2.206,1	1.299,2	497,1	430,4	-20,6	41,4	837,5	796,1
2010 I	2.261,2	2.233,6	1.310,5	502,3	430,9	-10,2	27,6	875,0	847,4
II	2.292,3	2.268,9	1.323,8	505,2	442,9	-3,0	23,4	926,6	903,2
III	2.306,4	2.276,2	1.332,7	504,9	444,3	-5,6	30,2	952,0	921,9
odstotek BDP									
2009	100,0	98,7	57,7	22,1	19,6	-0,8	1,3	-	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano ³⁾)									
Četrtnete spremembe v odstotkih									
2009 III	0,4	0,3	-0,2	0,5	-1,1	-	-	2,3	2,1
IV	0,2	-0,1	0,3	-0,1	-1,2	-	-	2,0	1,3
2010 I	0,4	0,9	0,3	0,1	-0,3	-	-	2,6	4,3
II	1,0	0,9	0,2	0,1	1,7	-	-	4,3	4,2
III	0,4	0,3	0,3	0,4	0,0	-	-	1,9	1,7
Letne spremembe v odstotkih									
2006	3,0	2,9	2,1	2,1	5,4 -	-	-	8,6	8,5
2007	2,8	2,6	1,7	2,3	4,7 -	-	-	6,3	5,8
2008	0,4	0,3	0,4	2,3	-0,7 -	-	-	1,0	0,7
2009	-4,1	-3,4	-1,1	2,3	-11,3 -	-	-	-13,2	-11,9
2009 III	-4,0	-3,3	-1,2	2,5	-12,0 -	-	-	-13,6	-12,3
IV	-2,0	-2,8	-0,4	1,6	-9,6 -	-	-	-5,2	-7,1
2010 I	0,8	0,4	0,4	1,1	-4,9 -	-	-	5,8	4,9
II	2,0	2,0	0,6	0,6	-0,9 -	-	-	11,8	12,3
III	1,9	2,0	1,0	0,5	0,3 -	-	-	11,3	11,9
Prispevki k četrtnetim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah									
2009 III	0,4	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,5	0,1	-	-
IV	0,2	-0,1	0,2	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
2010 I	0,4	0,9	0,1	0,0	0,0	0,8	-0,5	-	-
II	1,0	0,9	0,1	0,0	0,3	0,4	0,1	-	-
III	0,4	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-	-
Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah									
2006	3,0	2,9	1,2	0,4	1,1	0,2	0,2	-	-
2007	2,8	2,6	1,0	0,5	1,0	0,2	0,3	-	-
2008	0,4	0,3	0,2	0,5	-0,1	-0,2	0,1	-	-
2009	-4,1	-3,4	-0,6	0,5	-2,4	-0,8	-0,7	-	-
2009 III	-4,0	-3,3	-0,7	0,5	-2,6	-0,6	-0,7	-	-
IV	-2,0	-2,8	-0,2	0,3	-2,0	-0,8	0,7	-	-
2010 I	0,8	0,4	0,2	0,2	-1,0	1,0	0,4	-	-
II	2,0	2,0	0,3	0,1	-0,2	1,7	0,0	-	-
III	1,9	2,0	0,6	0,1	0,1	1,2	0,0	-	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Izvoz in uvoz zajemata blago in storitve in vključujeta čezmejno trgovino znotraj euroobmočja. Izvoz in uvoz nista popolnoma konsistentna s: oddelkom 3.1; tabelo 1 oddelka 7.1; tabelo 3 oddelka 7.2; tabelama 1 in 3 oddelka 7.5.

2) Vključno s pridobitvami manj odtujitvami vrednostnih predmetov.

3) Letni podatki niso prilagojeni številu delovnih dni.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Davki minus subvencije na proizvode
	Skupaj	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)								
2006	7.650,4	140,2	1.562,0	479,2	1.599,6	2.138,7	1.730,8	914,4
2007	8.063,0	152,2	1.651,0	511,5	1.673,9	2.273,2	1.801,1	958,8
2008	8.294,0	147,1	1.649,3	528,4	1.730,8	2.355,4	1.883,0	945,0
2009	8.059,9	132,0	1.436,2	507,4	1.666,0	2.361,5	1.956,9	892,2
2009 III	2.018,7	32,2	361,7	125,9	416,7	591,0	491,2	222,6
IV	2.022,2	32,7	363,6	124,2	416,5	593,1	492,2	225,3
2010 I	2.036,3	34,2	369,3	122,1	419,1	594,5	497,0	224,9
II	2.058,9	34,7	377,0	123,9	424,4	598,3	500,6	233,4
III	2.066,5	35,0	378,9	123,8	426,6	603,7	498,4	239,8
odstotek BDP								
2009	100,0	1,6	17,8	6,3	20,7	29,3	24,3	
Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano ¹⁾)								
Četrtletne spremembe v odstotkih								
2009 III	0,4	0,2	2,0	-1,8	0,2	0,1	0,2	0,6
IV	0,1	-0,6	0,7	-1,7	0,0	0,1	0,3	1,0
2010 I	0,6	1,7	2,2	-1,7	0,2	0,5	0,4	-1,8
II	0,8	-0,6	2,0	0,8	0,8	0,7	0,2	2,5
III	0,3	-0,3	0,1	-0,6	0,6	0,6	0,3	0,6
Letne spremembe v odstotkih								
2006	3,0	-0,2	3,7	2,8	2,9	4,1	1,5	3,2
2007	3,1	1,4	3,2	2,4	3,6	4,0	1,7	0,8
2008	0,7	0,9	-2,2	-1,2	1,3	1,7	1,9	-1,3
2009	-4,2	2,1	-13,3	-5,9	-5,0	-1,6	1,1	-2,9
2009 III	-4,1	2,3	-12,9	-6,0	-5,0	-1,5	1,0	-2,8
IV	-2,3	1,6	-6,8	-5,8	-3,2	-0,8	1,2	-0,1
2010 I	0,9	0,8	3,8	-6,7	0,3	0,9	1,3	0,1
II	1,9	0,6	7,1	-4,3	1,3	1,4	1,1	2,3
III	1,9	0,1	5,1	-3,2	1,7	1,9	1,1	2,3
Prispevki k četrtletnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah								
2009 III	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	-
IV	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
2010 I	0,6	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,1	0,1	-
II	0,8	0,0	0,4	0,0	0,2	0,2	0,1	-
III	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	-
Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah								
2006	3,0	0,0	0,7	0,2	0,6	1,1	0,3 -	-
2007	3,1	0,0	0,7	0,2	0,7	1,1	0,4 -	-
2008	0,7	0,0	-0,4	-0,1	0,3	0,5	0,4 -	-
2009	-4,2	0,0	-2,6	-0,4	-1,1	-0,4	0,2 -	-
2009 III	-4,1	0,0	-2,6	-0,4	-1,0	-0,4	0,2 -	-
IV	-2,3	0,0	-1,3	-0,4	-0,7	-0,2	0,3 -	-
2010 I	0,9	0,0	0,7	-0,4	0,1	0,3	0,3 -	-
II	1,9	0,0	1,2	-0,3	0,3	0,4	0,3 -	-
III	1,9	0,0	0,9	-0,2	0,3	0,6	0,3 -	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Letni podatki niso prilagojeni številu delovnih dni.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva									Gradbeništvo	
		Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energetike						Energetika		
				Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo				
								Skupaj	Trajni			Netrajni
% od skupaj ¹⁾	100,0	77,8	77,8	69,2	68,7	28,1	22,3	18,3	2,6	15,7	9,1	22,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,2	108,2	3,7	4,2	4,3	3,8	6,6	2,4	1,3	2,6	-0,9	1,3
2008	-2,5	106,3	-1,8	-1,9	-2,0	-3,5	-0,2	-2,1	-5,7	-1,5	0,3	-5,3
2009	-13,8	90,5	-14,9	-15,9	-16,0	-19,2	-20,8	-5,0	-17,4	-3,0	-5,3	-8,3
2009 IV	-7,4	92,2	-7,4	-8,0	-8,1	-6,7	-13,8	-2,7	-10,1	-1,5	-3,6	-6,2
2010 I	1,8	94,4	4,7	4,9	4,9	8,0	2,6	3,2	0,0	3,6	3,1	-9,9
II	6,2	96,5	9,0	9,2	9,4	13,9	9,0	3,8	5,0	3,6	5,4	-3,7
III	3,7	97,4	6,9	7,4	7,6	9,2	9,5	3,3	3,7	3,2	1,9	-7,8
2010 apr.	5,5	95,8	9,1	9,3	9,5	15,5	8,9	2,7	0,6	3,0	5,2	-6,6
maj	6,0	97,0	9,8	9,7	9,8	14,5	9,2	4,2	6,7	3,8	7,5	-6,8
jun.	7,0	96,8	8,3	8,8	8,8	11,9	8,9	4,3	7,8	3,8	3,3	2,2
jul.	4,0	96,9	7,2	7,6	7,9	9,6	9,2	4,0	5,1	3,7	2,3	-7,6
avg.	4,9	98,0	8,4	9,3	9,4	11,3	12,1	4,5	7,1	4,2	1,1	-8,2
sep.	2,6	97,3	5,5	5,9	5,9	7,3	7,9	1,7	0,4	1,8	2,3	-7,7
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)											
2010 apr.	0,0	-	0,6	0,3	0,6	1,9	1,5	-1,3	-0,4	-1,3	-1,0	-0,1
maj	0,8	-	1,2	0,7	0,4	0,7	1,6	0,9	2,8	0,7	2,3	-1,0
jun.	0,9	-	-0,1	-0,2	0,0	-0,5	0,4	0,2	-0,6	0,3	-1,7	2,0
jul.	-1,4	-	0,1	-0,4	0,1	-0,1	0,1	0,1	-0,6	0,2	0,3	-3,6
avg.	0,8	-	1,1	1,1	1,0	1,5	3,1	0,0	1,6	-0,1	-0,2	-0,4
sep.	-0,6	-	-0,7	-1,2	-0,6	-1,0	-1,0	-0,8	-2,7	-0,4	-0,4	-1,8

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

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Trgovina na drobno							Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Predelovalne dejavnosti ²⁾ (tekoče cene)		Predelovalne dejavnosti (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene							
	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj		Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobaki izdelki	Neživila			Skupaj (des.) v tisočih ³⁾	Skupaj
									Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema			
% od skupaj ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,0	57,0	10,1	14,3		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007	119,8	8,6	114,9	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,1	3,1	968	-0,6
2008	113,0	-5,4	116,7	1,8	1,7	103,4	-0,8	-1,9	-0,1	-1,8	-1,9	896	-7,0
2009	87,5	-22,7	95,4	-18,5	-2,7	101,5	-1,8	-1,7	-2,0	-1,2	-3,9	926	3,2
2009 IV	92,0	-2,7	97,5	-9,2	-1,5	101,8	-0,6	-0,5	-0,7	0,5	-1,0	966	20,7
2010 I	95,1	13,9	101,0	6,3	0,8	102,4	0,9	1,5	0,8	3,4	0,6	892	7,5
II	102,5	22,6	104,2	12,3	1,2	102,5	0,9	0,2	1,5	-0,3	2,8	822	-10,6
III	105,7	15,8	105,7	10,1	2,1	103,0	1,7	0,4	2,8	.	.	820	-16,6
2010 maj	103,0	23,0	105,7	13,0	1,5	102,6	1,2	0,8	1,6	-1,4	4,0	784	-13,2
jun.	105,4	22,5	105,8	13,8	2,0	102,9	1,6	0,8	2,5	0,7	3,5	844	-8,8
jul.	103,7	12,2	104,8	7,5	2,1	102,9	1,6	2,2	1,5	4,6	0,8	780	-24,2
avg.	109,0	24,6	107,3	14,8	2,1	103,2	1,9	-1,1	4,5	7,6	3,0	827	-10,6
sep.	104,5	13,2	105,1	9,0	1,9	102,9	1,5	0,2	2,6	.	.	852	-12,0
okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	791	-22,2
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)												
2010 jun.	-	2,3	-	0,1	0,2	-	0,2	-0,4	0,6	1,3	0,1	-	7,7
jul.	-	-1,7	-	-1,0	0,1	-	0,1	0,5	-0,2	2,2	-1,1	-	-7,5
avg.	-	5,1	-	2,4	0,2	-	0,2	-0,9	1,1	0,5	1,2	-	5,9
sep.	-	-4,1	-	-2,1	-0,3	-	-0,3	0,0	-0,6	.	.	-	3,1
okt.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	-7,2

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

1) V letu 2005.

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

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(stanja v odstotkih¹⁾, razen če ni navedeno drugače; desezonirano)5. Ankete o poslovnih²⁾ tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime ³⁾ (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti					Kazalec zaupanja potrošnikov					
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti ⁴⁾ (%)	Skupaj ⁵⁾	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarske razmere v naslednjih 12 mesecih	Stopnja brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanje v naslednjih 12 mesecih	
		Skupaj ⁵⁾	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2006	107,3	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9	
2007	109,2	5	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8	
2008	93,5	-9	-15	11	-2	81,8	-18	-10	-25	24	-14	
2009	80,8	-28	-56	14	-15	71,1	-25	-7	-26	56	-10	
2009 III	84,1	-26	-58	12	-9	70,3	-21	-5	-20	51	-9	
IV	91,9	-19	-50	7	1	71,7	-17	-3	-11	48	-7	
2010 I	96,6	-12	-41	2	7	73,9	-17	-4	-11	46	-7	
II	99,4	-6	-28	0	9	76,3	-17	-6	-18	34	-9	
III	102,2	-3	-19	0	10	77,4	-12	-6	-11	23	-8	
2010 jun.	99,0	-6	-26	1	9	-	-17	-7	-20	32	-9	
jul.	101,1	-4	-21	0	9	77,2	-14	-7	-14	27	-9	
avg.	102,3	-3	-18	0	10	-	-11	-5	-9	23	-8	
sep.	103,3	-2	-16	0	12	-	-11	-5	-11	20	-8	
okt.	103,8	0	-13	1	14	77,6	-11	-6	-10	22	-6	
nov.	105,3	1	-13	0	15	-	-9	-5	-7	20	-6	

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj ⁵⁾	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj ⁵⁾	SedANJI poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj ⁵⁾	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008	-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009	-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2009 III	-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
IV	-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2010 I	-27	-37	-17	-7	-9	8	-2	0	-4	-2	7
II	-28	-40	-16	-4	-5	8	0	4	1	4	8
III	-28	-40	-16	-3	-4	7	3	7	5	8	8
2010 jun.	-30	-43	-17	-6	-7	7	-3	4	2	4	5
jul.	-29	-42	-16	-4	-6	7	1	7	5	9	6
avg.	-29	-38	-19	-3	-5	7	1	7	6	8	8
sep.	-26	-39	-13	-1	-3	6	6	8	5	8	10
okt.	-25	-35	-15	-1	0	10	7	8	7	7	11
nov.	-26	-37	-16	-2	-5	8	8	10	9	11	10

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

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

2) Od maja 2010 dalje se podatki nanašajo na novo verzijo klasifikacije gospodarskih dejavnosti v Evropski uniji („NACE Rev. 2“).

3) Kazalec gospodarske klime je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, trgovini na drobno in gradbeništvu ter kazalca zaupanja potrošnikov; utež kazalca zaupanja v predelovalnih dejavnostih je 40%, utež kazalca zaupanja v storitvah je 30%, utež kazalca zaupanja potrošnikov je 20%, ostala dva kazalca pa imata 5% uteži. Vrednosti kazalca gospodarske klime nad (pod) 100 kažejo nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja, izračunana za obdobje med letoma 1990 in 2008.

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 brezposelnosti (stolpec 10) uporabljeni z nasprotnima predznakoma.

5.3 Trg dela¹⁾

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

1. Zaposlenost, merjena s številom zaposlenih

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	Skupaj (v milijonih)	Skupaj	Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj ²⁾	100,0	100,0	85,4	14,6	3,8	17,1	7,5	25,5	16,1	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	146,831	1,8	2,0	0,6	-1,7	0,3	3,6	1,9	4,3	1,3
2008	147,963	0,8	1,0	-0,4	-1,8	0,0	-2,1	1,2	2,1	1,2
2009	145,209	-1,9	-1,8	-2,2	-2,5	-5,3	-6,5	-1,7	-2,1	1,4
2009 III	144,713	-2,2	-2,2	-2,4	-2,9	-6,4	-7,2	-1,9	-2,7	1,4
IV	144,437	-2,1	-2,1	-2,0	-2,2	-6,3	-5,6	-2,1	-1,9	1,1
2010 I	144,464	-1,2	-1,3	-0,5	-1,4	-5,4	-4,6	-1,3	-0,2	1,5
II	144,454	-0,7	-0,7	-0,8	-1,1	-4,0	-3,4	-1,0	1,0	1,2
Četrletne spremembe v odstotkih										
2009 III	-0,723	-0,5	-0,5	-0,5	-1,0	-1,7	-1,4	-0,4	-0,4	0,2
IV	-0,277	-0,2	-0,2	0,0	0,5	-1,1	-0,5	-0,4	0,2	0,3
2010 I	0,027	0,0	-0,1	0,5	0,2	-0,8	-1,2	0,0	0,5	0,5
II	-0,010	0,0	0,1	-0,8	-0,9	-0,5	-0,4	-0,2	0,7	0,2

2. Zaposlenost, merjena s številom opravljenih delovnih ur

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	Skupaj (v milijonih)	Skupaj	Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj ²⁾	100,0	100,0	80,5	19,5	5,0	17,1	8,5	26,9	15,7	26,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	237.119,5	1,7	2,0	0,6	-2,5	0,6	3,6	1,9	4,4	1,0
2008	238.675,1	0,7	1,0	-0,7	-1,9	-0,5	-1,8	0,9	2,5	1,4
2009	230.808,0	-3,3	-3,4	-2,9	-2,6	-8,9	-8,0	-2,7	-3,4	1,1
2009 III	57.542,1	-3,6	-3,8	-2,9	-3,1	-9,9	-8,6	-2,7	-4,1	1,2
IV	57.555,3	-2,7	-2,9	-2,0	-2,6	-7,3	-6,9	-2,4	-2,7	0,9
2010 I	57.685,1	-0,6	-0,7	0,0	-3,1	-3,2	-3,9	-0,5	0,1	2,0
II	57.794,6	0,2	0,2	-0,1	-2,5	-0,5	-2,5	-0,1	1,1	1,5
Četrletne spremembe v odstotkih										
2009 III	-161,4	-0,3	-0,2	-0,6	-1,2	-0,6	-1,3	-0,4	-0,2	0,4
IV	13,2	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,4	-0,8	0,0	0,5	0,3
2010 I	129,9	0,2	0,2	0,4	-1,1	0,0	-0,6	0,1	0,5	0,8
II	109,5	0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,5	0,1	0,1	0,4	0,1

3. Število opravljenih delovnih ur na zaposlenega

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	Skupaj (v milijonih)	Skupaj	Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	1,615	-0,1	0,0	0,0	-0,8	0,3	0,0	0,0	0,1	-0,2
2008	1,613	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	-0,5	0,4	-0,3	0,3	0,2
2009	1,589	-1,5	-1,6	-0,7	-0,2	-3,8	-1,6	-1,0	-1,3	-0,3
2009 III	0,398	-1,4	-1,6	-0,5	-0,2	-3,7	-1,4	-0,9	-1,4	-0,2
IV	0,398	-0,6	-0,8	0,1	-0,3	-1,1	-1,4	-0,2	-0,8	-0,1
2010 I	0,399	0,7	0,7	0,5	-1,7	2,3	0,7	0,8	0,3	0,5
II	0,400	0,8	0,9	0,7	-1,4	3,6	1,0	0,9	0,1	0,3

Vir: Eurostat.

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

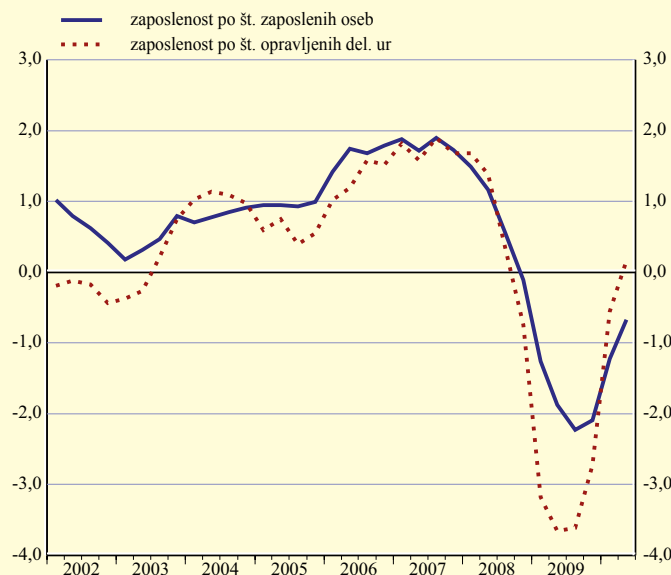
2) V letu 2009.

5.3 Trg dela

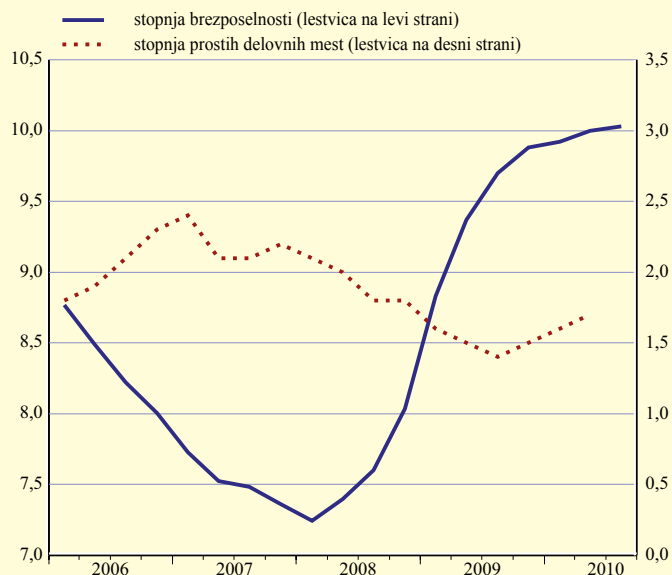
(desezonirano, če ni navedeno drugače)

4. Brezposelnost¹⁾

	Skupaj		Po starosti ³⁾				Po spolu ⁴⁾				Stopnja prostih delovnih mest ²⁾ % vseh del. mest
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladi		Moški		Ženske		
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	
% od skupaj ⁵⁾	100,0		78,3		21,7		53,8		46,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	12,902	8,4	10,071	7,4	2,831	16,5	6,399	7,5	6,503	9,5	2,0
2007	11,710	7,5	9,146	6,6	2,564	15,1	5,755	6,7	5,955	8,6	2,2
2008	11,905	7,6	9,269	6,6	2,636	15,5	6,001	6,9	5,904	8,4	1,9
2009	14,906	9,4	11,672	8,3	3,234	19,5	8,027	9,3	6,879	9,6	1,5
2009 III	15,305	9,7	11,990	8,5	3,316	20,1	8,278	9,6	7,028	9,8	1,4
IV	15,583	9,9	12,303	8,7	3,280	20,1	8,473	9,8	7,110	10,0	1,5
2010 I	15,659	9,9	12,399	8,8	3,260	20,2	8,483	9,8	7,176	10,0	1,6
II	15,805	10,0	12,550	8,8	3,255	20,3	8,515	9,9	7,291	10,2	1,7
III	15,840	10,0	12,671	8,9	3,169	20,0	8,482	9,8	7,358	10,2	.
2010 maj	15,837	10,0	12,565	8,8	3,272	20,3	8,519	9,9	7,318	10,2	-
jun.	15,806	10,0	12,595	8,9	3,211	20,1	8,505	9,9	7,301	10,2	-
jul.	15,827	10,0	12,653	8,9	3,174	20,0	8,464	9,8	7,363	10,3	-
avg.	15,825	10,0	12,672	8,9	3,154	20,0	8,502	9,9	7,324	10,2	-
sep.	15,867	10,0	12,687	8,9	3,180	20,1	8,480	9,8	7,387	10,3	-
okt.	15,947	10,1	12,722	9,0	3,225	20,1	8,557	9,9	7,390	10,3	-

G 28 Brezposelnost - št. zaposlenih oseb in opravljenih del. ur
(medletne spremembe v odstotkih)

G 29 Brezposelnost in stopnja prostih delovnih mest



Vir: Eurostat.

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

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

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

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

5) V letu 2009.



DRŽAVNE FINANCE

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

1. Euroobmočje – prihodki

	Skupaj		Tekoči prihodki									Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev ²⁾
			Neposredni davki			Posredni davki	Ki jih prejmejo ustanove EU	Socialni prispevki			Prodaje	Kapitalski davki		
		Gospodinjstva	Podjetja	Delodajalci	Zaposleni									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,8	13,5	0,5	15,6	8,1	4,7	2,1	0,2	0,3	41,6
2002	45,1	44,8	11,8	9,2	2,5	13,5	0,4	15,6	8,1	4,6	2,1	0,3	0,3	41,1
2003	45,0	44,3	11,4	9,0	2,3	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,5	44,0	11,3	8,7	2,5	13,5	0,3	15,5	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,7
2005	44,8	44,3	11,5	8,7	2,7	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	40,9
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,8	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,3	0,3	41,4
2007	45,4	45,1	12,4	9,1	3,2	13,8	0,3	15,1	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,5
2008	45,0	44,8	12,2	9,3	2,8	13,3	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,2	0,3	41,1
2009	44,6	44,2	11,4	9,3	1,9	13,1	0,3	15,7	8,2	4,5	2,3	0,3	0,4	40,5

2. Euroobmočje – odhodki

	Skupaj		Tekoči odhodki							Investicijski odhodki				Zaznamek: primarni odhodki ³⁾
	Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji				Naložbe	Kapitalski transferji	Ki jih plačajo ustanove EU			
						Socialni prejemki	Subvencije	Ki jih plačajo ustanove EU						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	47,5	43,6	10,3	4,8	3,8	24,7	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,7
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,2
2003	48,1	44,1	10,5	5,0	3,3	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,5	10,4	5,0	3,1	25,1	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,3	43,4	10,4	5,1	3,0	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,9	10,2	5,0	2,9	24,8	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,0	5,0	3,0	24,3	21,6	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,0	43,2	10,1	5,1	3,0	24,9	22,0	1,6	0,4	3,8	2,6	1,3	0,0	44,0
2009	50,8	46,6	10,8	5,6	2,8	27,3	24,3	1,8	0,5	4,2	2,8	1,4	0,0	48,0

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

	Primanjkljaj (-)/presežek (+)					Primarni primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Državna poraba ⁴⁾							Kolektivna potrošnja	Individualna potrošnja
	Skupaj	Enote centralne ravnani države	Enote federalne države	Enote lokalne ravnani države	Skladi socialne varnosti		Skupaj								
								Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Transferji v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,8	10,3	4,8	4,9	1,8	2,1	8,2	11,7	
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,3	12,0	
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2	
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,1	0,1	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1	
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,1	5,1	1,9	2,2	8,2	12,3	
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,1	12,2	
2007	-0,7	-1,2	0,0	-0,1	0,5	2,3	20,0	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,1	
2008	-2,0	-2,1	-0,2	-0,2	0,4	1,0	20,5	10,1	5,1	5,3	1,9	2,1	8,1	12,4	
2009	-6,3	-5,1	-0,5	-0,3	-0,4	-3,4	22,2	10,8	5,6	5,8	2,0	2,3	8,8	13,4	

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

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	0,2	-1,6	2,9	-5,7	2,0	-2,3	-3,4	-1,2	1,4	-2,7	0,5	-1,5	-4,1	-1,3	-3,2	4,0
2007	-0,3	0,3	0,0	-6,4	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,7	-2,3	0,2	-0,4	-2,8	0,0	-1,8	5,2
2008	-1,3	0,1	-7,3	-9,4	-4,2	-3,3	-2,7	0,9	3,0	-4,8	0,6	-0,5	-2,9	-1,8	-2,1	4,2
2009	-6,0	-3,0	-14,4	-15,4	-11,1	-7,5	-5,3	-6,0	-0,7	-3,8	-5,4	-3,5	-9,3	-5,8	-7,9	-2,5

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o primanjkljaju/presežku posameznih držav.

1) Podatki se nanašajo na Euro 15. Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESR 95. Transakcije, ki vključujejo proračun EU, so vključene in konsolidirane. Transakcije med vladami držav članic niso konsolidirane.

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

3) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.

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

5) Vključuje kupnine iz prodaje licenc UMTS in poravnave na podlagi zamenjav in dogovorov o terminski obrestni meri.

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

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ²⁾				Drugi upniki ³⁾
						Skupaj	MFI	Druge finančne družbe	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	43,9	22,1	12,3	9,5	25,3
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	48,9	42,1	20,7	11,0	10,4	26,1
2002	67,9	2,7	11,8	4,6	48,9	40,6	19,5	10,5	10,6	27,3
2003	69,1	2,1	12,4	5,0	49,6	39,8	19,7	11,0	9,1	29,2
2004	69,5	2,2	12,0	5,0	50,3	38,4	18,6	10,7	9,0	31,1
2005	70,3	2,4	12,1	4,7	51,1	36,5	17,4	11,1	8,0	33,8
2006	68,4	2,4	11,7	4,1	50,2	34,6	17,5	9,3	7,8	33,8
2007	66,1	2,2	11,1	4,2	48,7	32,7	16,9	8,6	7,3	33,4
2008	69,8	2,3	11,3	6,7	49,5	32,7	17,4	7,8	7,5	37,1
2009	79,2	2,4	12,3	8,6	55,9	36,8	20,2	8,9	7,7	42,4

2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj ⁴⁾				Izvirna dospelost			Preostala dospelost			Valute	
		Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti	Do 1 leta	Nad 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2000	69,2	58,1	5,8	4,8	0,4	6,5	62,7	6,2	13,4	27,8	28,0	67,4	1,8
2001	68,2	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,1	5,3	13,7	26,6	27,9	66,6	1,5
2002	67,9	56,6	6,2	4,7	0,4	7,6	60,3	5,2	15,5	25,3	27,2	66,7	1,3
2003	69,1	56,9	6,5	5,1	0,6	7,8	61,3	5,0	14,9	26,0	28,2	68,1	0,9
2004	69,5	57,3	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,6	14,8	26,2	28,5	68,6	0,9
2005	70,3	57,8	6,7	5,2	0,5	7,9	62,4	4,6	14,9	25,6	29,8	69,3	1,0
2006	68,4	56,1	6,5	5,3	0,5	7,4	61,0	4,4	14,4	24,1	29,9	67,9	0,6
2007	66,1	54,1	6,2	5,2	0,5	7,4	58,7	4,4	14,6	23,5	28,0	65,6	0,5
2008	69,8	57,5	6,6	5,2	0,4	10,2	59,6	4,5	17,8	23,3	28,6	68,9	0,9
2009	79,2	65,3	7,6	5,7	0,6	12,2	66,9	4,6	19,6	27,1	32,4	78,0	1,2

3. Države euroobmočja

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	88,1	67,6	24,8	106,1	39,6	63,7	106,6	64,6	6,7	63,4	47,4	62,1	63,9	26,7	30,5	39,7
2007	84,2	64,9	25,0	105,0	36,1	63,8	103,6	58,3	6,7	61,7	45,3	59,3	62,7	23,4	29,6	35,2
2008	89,6	66,3	44,3	110,3	39,8	67,5	106,3	48,3	13,6	63,1	58,2	62,5	65,3	22,5	27,8	34,1
2009	96,2	73,4	65,5	126,8	53,2	78,1	116,0	58,0	14,5	68,6	60,8	67,5	76,1	35,4	35,4	43,8

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o dolgu posameznih držav.

1) Podatki se nanašajo na Euro 16. To je bruto dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. Podatki so delno ocenjeni.

2) Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.

3) Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.

4) Izključuje dolg, katerega imetnik je širše opredeljena država, v državi, ki je izdala dolg.

6.3 Spremembe javnega dolga¹⁾ (odstotek BDP)

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

	Skupaj	Vir spremembe			Finančni instrumenti				Imetniki			
		Zadolževanje ²⁾	Učinek vrednotenja ³⁾	Druge spremembe v obsegu ⁴⁾	Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ⁵⁾	MFI	Druge finančne družbe	Drugi upniki ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,5	1,5	0,0	-0,5	-0,8	1,9
2002	2,1	2,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,2	0,7	1,6	0,0	-0,5	-0,1	2,1
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,8	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	0,1	-0,3	0,1	3,0
2005	3,3	3,0	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,5	-0,6	0,8	3,8
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	-0,1	1,0	-1,2	1,7
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	1,0	-0,2	0,2	-0,3	1,3
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	0,7	0,9	-0,5	4,5
2009	7,1	7,3	-0,2	0,0	0,1	0,6	1,6	4,8	3,0	2,2	0,8	4,1

2. Euroobmočje – prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/presežek (+) ⁷⁾	Prilagoditev primanjkljaja-dolga ⁸⁾										Druge spremembe v obsegu	Drugo ⁹⁾
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države						Učinki vrednotenja				
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji ¹⁰⁾	Delnice in drug lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija	Učinki deviznega tečaja			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	1,9	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-3,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,3	-2,6	0,7	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	-0,1
2006	1,6	-1,4	0,2	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
2007	1,1	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,3	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2
2008	5,2	-2,0	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,8	-0,1	0,5	0,1	0,0	0,0	0,1
2009	7,1	-6,3	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0

Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na Euro 16 in 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 na izdane vrednostne papirje).

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

5) Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.

6) Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.

7) Vključno s kupnino od prodaje licenc UMTS.

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

9) V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (komercialni krediti, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).

10) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

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

	Skupaj		Tekoči prihodki					Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev ²⁾
	1	2	Neposredni davki	Posredni davki	Socialni prispevki	Prodaje	Dohodek od lastnine	8	Kapitalski davki	
2004 II	44,7	43,9	11,9	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,7
III	42,8	42,3	10,7	12,8	15,3	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
IV	48,9	48,0	12,9	14,2	16,1	2,9	0,7	1,0	0,4	43,7
2005 I	42,0	41,5	10,0	13,0	15,2	1,7	0,6	0,5	0,3	38,5
II	44,3	43,7	11,5	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,1
III	43,5	42,8	11,1	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,6
IV	49,0	48,2	13,3	14,2	16,1	2,9	0,8	0,7	0,3	43,9
2006 I	42,4	42,0	10,3	13,3	15,1	1,7	0,8	0,4	0,3	38,9
II	45,3	44,9	12,2	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,0
III	43,8	43,3	11,6	13,0	15,1	2,0	0,8	0,5	0,3	40,0
IV	49,3	48,7	14,0	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,3
2007 I	42,1	41,8	10,2	13,5	14,7	1,7	0,9	0,4	0,3	38,7
II	45,5	45,1	12,7	13,5	15,0	1,8	1,4	0,4	0,3	41,4
III	43,6	43,2	12,2	12,8	14,8	1,9	0,8	0,5	0,3	40,0
IV	49,6	49,1	14,4	14,1	15,7	3,0	0,9	0,6	0,3	44,5
2008 I	42,3	42,0	10,7	12,9	14,8	1,7	1,1	0,3	0,2	38,6
II	44,9	44,6	12,6	12,8	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	40,7
III	43,3	42,9	11,9	12,5	15,0	1,9	0,8	0,3	0,3	39,7
IV	49,0	48,5	13,6	13,6	16,3	3,0	1,1	0,5	0,3	43,8
2009 I	42,0	41,9	10,2	12,5	15,4	1,8	1,1	0,2	0,2	38,4
II	44,4	43,8	11,5	12,6	15,5	2,0	1,4	0,6	0,5	40,1
III	42,7	42,3	11,0	12,3	15,5	2,0	0,7	0,3	0,3	39,1
IV	48,7	48,0	12,7	13,7	16,4	3,2	0,9	0,7	0,5	43,3
2010 I	41,6	41,4	10,0	12,3	15,4	1,8	0,9	0,2	0,2	38,0
2010 II	43,8	43,3	11,5	12,4	15,4	1,9	1,3	0,5	0,3	39,5

2. Euroobmočje – četrtni odhodki in primanjkljaj/presežek

	Skupaj	Tekoči odhodki							Investicijski odhodki			Primanjkljaj (-)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)
		Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji	Socialni prejemki	Subvencije	Naložbe	Kapitalski transferji			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004 II	46,6	43,2	10,3	4,8	3,3	24,7	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,4
III	46,0	42,6	9,9	4,7	3,1	24,8	21,4	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,2	-0,1
IV	50,8	45,6	10,9	5,7	2,9	26,0	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005 I	46,8	43,0	10,2	4,6	3,1	25,1	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
II	46,1	42,8	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,3
III	45,7	42,3	9,9	4,8	3,0	24,6	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,2	0,8
IV	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,0	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,2
2006 I	45,3	42,1	10,0	4,6	3,0	24,6	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,0
II	45,5	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	0,9	-0,1	2,9
III	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,4	1,0	-1,5	1,4
IV	50,3	45,0	10,7	5,8	2,7	25,8	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,1	1,6
2007 I	44,2	41,1	9,8	4,5	2,9	23,9	20,4	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,1	0,8
II	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,2	2,3	0,8	0,9	4,1
III	44,5	41,1	9,5	4,7	3,0	23,9	20,6	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,1
IV	50,3	45,2	10,6	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,1	3,4	1,7	-0,7	2,1
2008 I	44,6	41,5	9,7	4,6	3,0	24,1	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,4	0,6
II	45,3	42,0	10,1	5,0	3,2	23,7	20,6	1,1	3,3	2,3	1,0	-0,4	2,8
III	45,6	42,0	9,7	4,8	3,1	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,3	0,8
IV	52,0	46,9	11,0	6,1	2,8	27,0	23,1	1,4	5,1	3,4	1,6	-3,0	-0,3
2009 I	48,5	45,0	10,6	5,3	2,9	26,3	22,4	1,3	3,4	2,2	1,2	-6,4	-3,6
II	50,1	46,1	10,9	5,5	3,2	26,6	23,1	1,3	4,0	2,7	1,2	-5,8	-2,6
III	49,4	45,5	10,4	5,3	2,8	27,1	23,4	1,4	3,9	2,7	1,1	-6,7	-3,9
IV	54,9	49,6	11,5	6,4	2,5	29,2	24,9	1,5	5,4	3,5	1,9	-6,3	-3,7
2010 I	49,6	46,0	10,5	5,1	2,8	27,5	23,3	1,4	3,6	2,1	1,5	-8,1	-5,2
2010 II	49,0	45,5	10,7	5,4	3,0	26,4	22,9	1,3	3,4	2,5	1,1	-5,2	-2,2

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

1) Definicije „prihodki“, „odhodki“ in „primanjkljaj/presežek“ temeljijo na ESR 95. Transakcije med proračunom EU in enotami izven sektorja države niso vključene. Sicer se četrtni podatki, razen različnih rokov za prenos podatkov, ujemajo z letnimi podatki. Podatki niso desezonirani.

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

6.5 Četrtni javni dolg in spremembe javnega dolga (odstotek BDP)

1. Euroobmočje - Maastrichtski javni dolg po finančnih instrumentih¹⁾

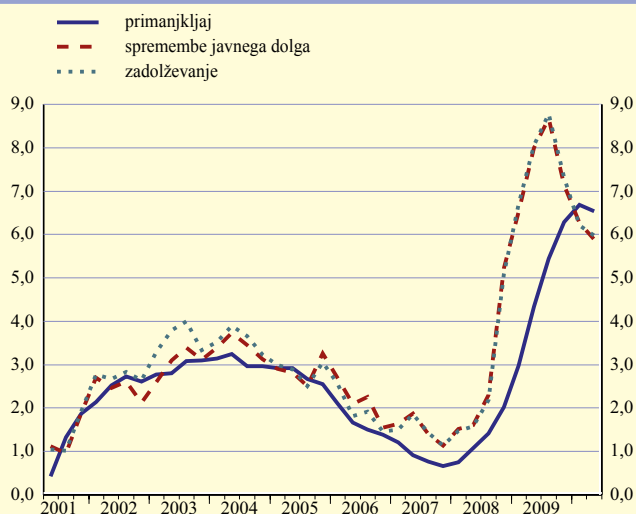
	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2007 III	67,8	2,1	11,3	5,1	49,3
IV	66,1	2,2	11,1	4,2	48,7
2008 I	67,1	2,1	11,4	5,0	48,6
II	67,5	2,1	11,5	4,9	49,0
III	67,7	2,1	11,4	5,5	48,7
IV	69,8	2,3	11,3	6,7	49,5
2009 I	73,2	2,3	11,6	7,9	51,5
II	76,5	2,4	11,9	8,4	53,8
III	78,3	2,3	12,1	9,2	54,7
IV	79,2	2,4	12,3	8,6	55,9
2010 I	81,0	2,4	12,5	8,4	57,6
II	82,4	2,4	13,2	8,0	58,8

2. Euroobmočje - prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Spremembe javnega dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditev primanjkljaja-dolga								Zaznamek: Zadolževanje
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države				Učinki vrednotenja in druge spremembe v obsegu	Drugo		
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji			Delnice in drugi lastniški kapital	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007 III	-0,6	-0,9	-1,5	-1,4	-2,0	0,1	0,4	0,2	0,1	-0,2	-0,6
IV	-3,3	-0,7	-4,0	-2,8	-2,1	0,0	-0,6	-0,2	0,0	-1,1	-3,3
2008 I	6,4	-2,4	4,0	3,1	1,9	-0,1	0,9	0,3	0,0	0,9	6,4
II	4,0	-0,4	3,6	3,9	1,9	0,3	1,3	0,5	0,1	-0,3	3,9
III	2,3	-2,3	0,0	-0,8	-1,6	0,0	0,3	0,5	0,4	0,4	1,8
IV	8,2	-3,0	5,1	5,8	0,8	2,5	0,5	1,9	0,0	-0,7	8,2
2009 I	11,9	-6,4	5,4	6,7	5,2	-0,1	0,9	0,7	-1,3	0,0	13,1
II	9,9	-5,8	4,1	3,1	2,3	-0,6	0,2	1,2	0,6	0,5	9,3
III	4,8	-6,7	-1,9	-2,9	-3,2	0,7	0,0	-0,4	0,2	0,8	4,6
IV	2,3	-6,3	-4,0	-2,5	-2,7	-0,1	0,1	0,2	-0,3	-1,2	2,5
2010 I	8,3	-8,1	0,2	0,8	0,8	-0,1	-0,3	0,3	-0,3	-0,3	8,6
II	8,3	-5,2	3,1	4,4	2,3	1,9	-0,2	0,4	0,0	-1,3	8,3

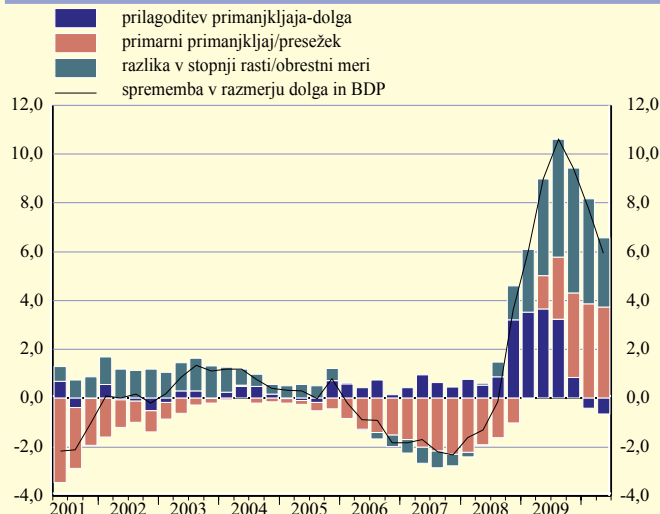
G 30 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga

(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)



G 31 Maastrichtski dolg

(letna sprememba v razmerju dolga in BDP ter osnovni dejavniki)



Viri: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

1) Podatki o stanju v četrtletju so izraženi v odstotku celotnega BDP v tem in v preteklih treh četrtletjih.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

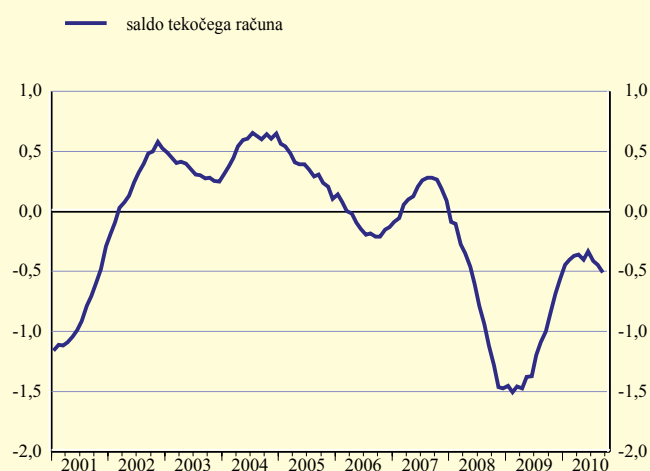
7.1 Povzetek plačilne bilance¹⁾

(v milijardah EUR; neto transakcije)

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/zadolževanje v tujini (stolpca 1+6)	Finančni račun						Napake in izpustitve
	Skupaj	Blago	Storitve	Dohodki	Tekoči transferji			Skupaj	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Druge naložbe	Rezerve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	10,7	45,6	46,9	6,3	-88,2	4,6	15,3	-2,6	-90,1	127,1	-66,9	32,3	-5,1	-12,6
2008	-133,9	-18,3	42,1	-58,3	-99,4	9,8	-124,2	116,8	-240,3	303,8	-75,0	131,7	-3,4	7,3
2009	-49,8	39,4	32,2	-28,7	-92,6	6,1	-43,7	31,0	-74,5	264,8	51,5	-215,4	4,6	12,6
2009 III	-0,4	13,9	11,9	-3,4	-22,7	1,2	0,8	-22,2	-25,7	57,3	2,0	-56,1	0,3	21,4
IV	11,7	19,9	9,1	2,3	-19,6	1,0	12,7	-12,0	11,6	30,7	8,6	-62,9	0,0	-0,7
2010 I	-21,8	2,7	3,7	7,1	-35,3	2,5	-19,3	22,1	-40,3	16,6	3,9	46,5	-4,6	-2,8
II	-23,1	3,9	11,9	-18,1	-20,8	1,9	-21,3	46,5	-37,6	101,7	6,5	-25,1	1,0	-25,2
III	-16,4	6,7	9,8	-5,1	-27,8	1,3	-15,1	27,9	-21,2	11,1	3,0	39,8	-4,9	-12,8
2009 sep.	-4,1	1,7	3,7	-2,0	-7,5	-0,1	-4,2	3,7	-34,0	53,6	3,2	-22,4	3,3	0,5
okt.	0,5	8,4	3,1	2,1	-13,1	-0,3	0,3	4,4	7,3	6,7	1,7	-10,7	-0,7	-4,6
nov.	-0,6	5,3	1,1	-0,9	-6,1	0,9	0,3	6,0	-4,8	-0,9	0,8	9,3	1,5	-6,3
dec.	11,8	6,2	5,0	1,2	-0,5	0,4	12,2	-22,3	9,1	24,9	6,1	-61,6	-0,8	10,2
2010 jan.	-13,6	-7,6	0,7	2,0	-8,6	1,5	-12,1	22,2	-5,0	26,9	3,9	-5,2	1,5	-10,1
feb.	-7,2	4,3	1,2	3,6	-16,3	0,8	-6,4	-0,5	-3,3	-6,6	0,3	12,8	-3,6	6,9
mar.	-1,0	6,0	1,8	1,5	-10,4	0,2	-0,8	0,4	-32,0	-3,6	-0,3	38,9	-2,5	0,4
apr.	-6,4	1,1	2,9	-2,3	-8,2	-0,4	-6,8	16,5	-14,5	45,7	0,3	-15,0	-0,1	-9,7
maj	-17,3	-1,2	3,9	-13,9	-6,1	1,8	-15,5	24,9	-12,1	63,0	-0,4	-25,5	-0,1	-9,3
jun.	0,6	3,9	5,0	-1,9	-6,5	0,4	1,1	5,1	-11,0	-7,0	6,5	15,4	1,1	-6,2
jul.	3,4	7,6	4,0	-0,7	-7,5	1,6	4,9	4,8	-0,6	-17,0	1,0	24,5	-3,1	-9,8
avg.	-10,6	-4,3	2,7	0,3	-9,4	0,3	-10,3	10,4	-11,1	11,5	3,9	7,6	-1,6	-0,1
sep.	-9,2	3,4	3,1	-4,8	-11,0	-0,5	-9,7	12,6	-9,6	16,5	-1,9	7,7	-0,2	-2,9
Skupne 12-mesečne transakcije														
2010 sep.	-49,7	33,1	34,5	-13,7	-103,6	6,7	-43,0	84,5	-87,4	160,2	22,0	-1,7	-8,5	-41,5
Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP														
2010 sep.	-0,5	0,4	0,4	-0,2	-1,1	0,1	-0,5	0,9	-1,0	1,8	0,2	0,0	-0,1	-0,5

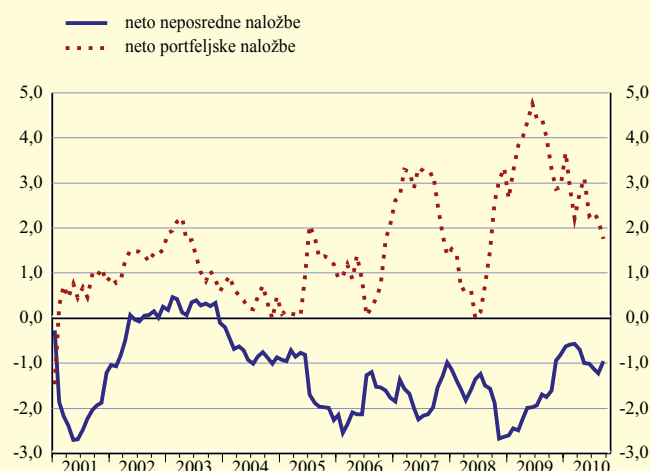
G32 Plačilna bilanca euroobmočja: tekoči račun

(desezonirano; 12-mesečne kumulativne transakcije kot odstotek BDP)



G33 Plačilna bilanca euroobmočja: neposredne in portfeljske naložbe

(12-mesečne kumulativne transakcije kot odstotek BDP)



Vir: ECB.

1) Pomen znakov je pojasnjen v splošnih opombah.

7.2 Tekoči in kapitalski račun

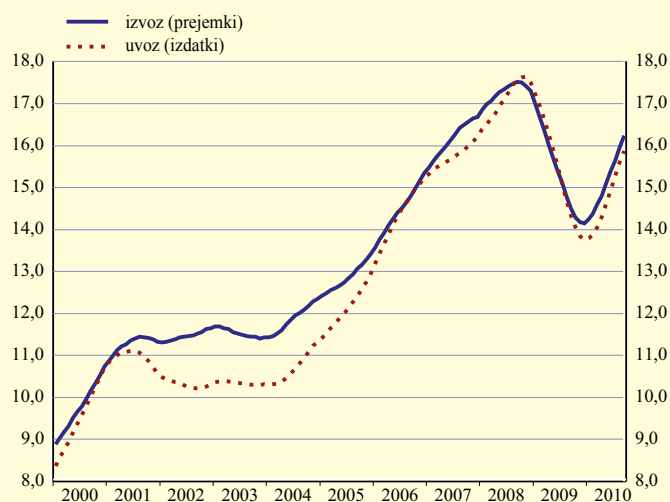
(v milijardah EUR; transakcije)

1. Povzetek tekočega in kapitalskega računa

	Tekoči račun												Kapitalski račun		
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji					
	Prejemki	Izdatki	Neto	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	2.707,8	2.697,2	10,7	1.518,8	1.473,2	494,2	447,2	604,0	597,7	90,9	6,4	179,0	20,7	25,6	21,0
2008	2.728,6	2.862,5	-133,9	1.580,9	1.599,2	513,0	470,9	546,0	604,3	88,6	6,8	188,1	21,6	24,4	14,7
2009	2.259,1	2.308,9	-49,8	1.291,3	1.251,9	469,0	436,8	405,8	434,6	93,0	6,0	185,6	22,4	19,6	13,5
2009 III	555,2	555,6	-0,4	322,6	308,8	124,3	112,4	93,3	96,7	15,0	1,6	37,7	5,7	3,8	2,7
IV	599,2	587,5	11,7	348,6	328,7	120,8	111,7	97,8	95,5	32,0	1,5	51,6	5,8	6,0	5,0
2010 I	580,0	601,8	-21,8	348,6	345,9	111,0	107,3	99,2	92,0	21,3	1,4	56,6	5,2	5,3	2,8
II	637,8	660,9	-23,1	386,4	382,5	127,2	115,3	106,8	124,8	17,4	1,6	38,3	5,3	5,1	3,2
III	645,6	662,0	-16,4	402,0	395,4	133,1	123,3	96,1	101,2	14,3	.	42,1	.	4,4	3,1
2010 jul.	223,2	219,8	3,4	140,0	132,4	45,7	41,7	32,7	33,4	4,8	.	12,3	.	2,4	0,9
avg.	201,7	212,3	-10,6	122,6	126,8	43,8	41,1	30,6	30,3	4,8	.	14,1	.	1,1	0,9
sep.	220,7	230,0	-9,2	139,5	136,1	43,6	40,5	32,9	37,6	4,7	.	15,7	.	0,8	1,3
	Desezonirano														
2010 I	608,1	610,1	-1,9	365,0	349,7	121,9	113,4	102,5	100,2	18,7	.	46,8	.	.	.
II	636,8	646,6	-9,8	387,5	380,8	127,4	117,4	102,0	103,1	20,0	.	45,3	.	.	.
III	638,7	663,5	-24,8	392,9	389,1	123,7	117,9	100,4	107,9	21,7	.	48,7	.	.	.
2010 jul.	214,7	219,5	-4,8	131,6	129,9	41,6	39,4	34,2	35,0	7,2	.	15,2	.	.	.
avg.	212,9	219,8	-6,9	131,0	130,8	41,0	39,2	33,2	34,5	7,7	.	15,3	.	.	.
sep.	211,1	224,2	-13,1	130,2	128,4	41,1	39,2	32,9	38,4	6,9	.	18,2	.	.	.
	Skupne 12-mesečne transakcije														
2010 sep.	2.456,0	2.502,3	-46,3	1.479,1	1.445,7	491,0	456,8	400,0	412,6	85,8	.	187,2	.	.	.
	Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP														
2010 sep.	27,0	27,5	-0,5	16,2	15,9	5,4	5,0	4,4	4,5	0,9	.	2,1	.	.	.

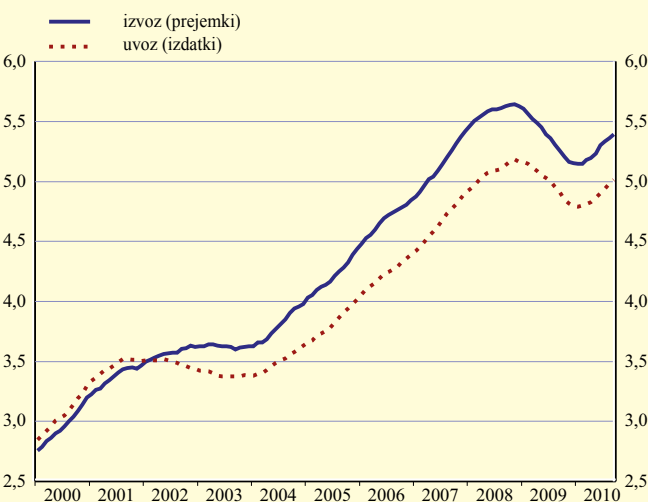
G34 Blago

(v milijardah EUR; desezonirano; 3-mesečna drseča sredina)



G35 Storitve

(v milijardah EUR; desezonirano; 3-mesečna drseča sredina)



Vir: ECB.

7.2 Tekoči in kapitalski račun

(v milijardah EUR)

2. Dohodkovni račun

(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala													
	Prejemki	Izdatki	Skupaj		Neposredne naložbe						Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
			Prejemki	Izdatki	Lastniški kapital				Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Prejemki	Izdatki
					Prejemki		Izdatki		Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		
					Reinvestirani dobički		Reinvestirani dobički									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2007	18,8	11,2	585,2	586,4	212,4	71,3	137,2	42,8	28,6	26,8	45,3	113,8	118,7	110,6	180,3	197,9
2008	19,1	11,8	526,9	592,5	155,5	12,6	127,1	27,0	30,7	25,9	43,2	120,5	125,0	123,7	172,5	195,2
2009	19,2	12,9	386,7	421,7	133,9	8,5	100,5	17,4	20,3	22,3	27,3	76,7	102,3	129,0	102,9	93,2
2009 II	4,7	2,9	102,7	133,4	36,1	-2,3	29,7	0,8	5,5	7,4	8,5	37,1	25,2	33,1	27,5	26,1
III	4,7	3,8	88,6	92,9	30,1	6,2	24,2	5,7	4,4	4,6	6,4	13,3	25,7	32,1	21,9	18,7
IV	5,1	3,9	92,8	91,7	35,4	0,0	24,5	0,6	5,3	5,1	6,0	13,9	24,5	30,0	21,6	18,2
2010 I	4,9	2,2	94,3	89,8	39,0	-1,4	25,0	3,4	4,5	4,3	6,0	12,0	25,0	32,3	19,8	16,2
II	4,8	2,7	102,0	122,1	41,6	-5,7	28,6	-3,3	4,7	5,0	9,8	38,5	26,1	33,3	19,7	16,6

3. Geografska razčlenitev

(skupne transakcije)

	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja						Brazilija	Kanada	Kitajska	Indija	Japonska	Rusija	Švica	ZDA	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Institucije EU									
2009 III do 2010 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Prejemki																
Tekoči račun	2.372,2	814,3	45,8	72,0	393,2	245,2	58,2	41,4	31,1	101,1	33,1	49,0	76,3	176,2	317,6	732,1
Blago	1.406,2	458,6	28,2	46,1	193,6	190,5	0,2	23,2	16,7	82,9	24,6	31,4	54,9	88,9	164,2	460,7
Storitve	483,3	160,5	10,8	12,9	104,1	26,9	5,7	7,3	7,0	13,2	6,7	10,8	14,2	51,1	72,1	140,5
Dohodki	397,1	133,7	6,1	11,8	83,9	24,4	7,6	10,4	6,6	4,8	1,7	6,5	6,8	28,8	76,4	121,3
Dohodki od kapitala	377,6	127,0	6,0	11,6	82,2	23,7	3,4	10,4	6,6	4,7	1,7	6,4	6,7	21,2	74,5	118,3
Tekoči transferji	85,6	61,5	0,6	1,2	11,6	3,3	44,8	0,4	0,9	0,3	0,1	0,3	0,4	7,3	4,9	9,6
Kapitalski račun	20,3	17,0	0,0	0,0	0,9	0,3	15,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	2,3
Izdatki																
Tekoči račun	2.405,8	762,3	40,3	67,3	334,2	222,8	97,7	-	25,6	-	-	85,8	-	160,3	314,6	-
Blago	1.365,9	389,3	26,3	40,4	147,0	175,6	0,0	22,1	10,8	170,0	20,1	44,9	94,4	75,9	119,4	418,9
Storitve	446,8	133,2	7,3	10,2	83,0	32,4	0,2	5,5	5,8	10,8	4,7	8,1	8,4	42,6	93,3	134,4
Dohodki	409,0	128,5	6,0	15,6	91,2	10,5	5,3	-	7,2	-	-	32,4	-	35,2	95,6	-
Dohodki od kapitala	396,5	120,7	5,9	15,5	89,3	4,7	5,3	-	7,1	-	-	32,3	-	34,6	94,5	-
Tekoči transferji	184,2	111,3	0,7	1,1	13,0	4,3	92,1	1,5	1,8	2,8	0,7	0,4	0,6	6,6	6,3	52,2
Kapitalski račun	13,7	2,4	0,1	0,1	0,9	0,2	1,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	1,2	9,0
Neto naložbe																
Tekoči račun	-33,6	52,1	5,5	4,7	59,0	22,4	-39,4	-	5,5	-	-	-36,8	-	15,9	2,9	-
Blago	40,3	69,3	1,9	5,7	46,6	15,0	0,2	1,1	5,8	-87,2	4,5	-13,5	-39,4	13,0	44,8	41,8
Storitve	36,5	27,2	3,5	2,7	21,1	-5,5	5,5	1,8	1,2	2,3	2,1	2,7	5,8	8,5	-21,2	6,1
Dohodki	-12,0	5,2	0,2	-3,8	-7,3	14,0	2,2	-	-0,6	-	-	-25,9	-	-6,4	-19,2	-
Dohodki od kapitala	-18,8	6,3	0,2	-3,9	-7,1	18,9	-1,9	-	-0,5	-	-	-25,8	-	-13,3	-20,0	-
Tekoči transferji	-98,5	-49,7	-0,1	0,1	-1,4	-1,0	-47,3	-1,1	-0,9	-2,6	-0,7	-0,1	-0,2	0,7	-1,5	-42,6
Kapitalski račun	6,6	14,6	-0,1	-0,1	0,0	0,1	14,7	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,8	-6,7

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

1. Povzetek finančnega računa

	Skupaj ¹⁾			Skupaj kot % BDP			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe		Neto izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe		Rezerve
	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti		Terjatve	Obveznosti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2006	12.384,3	13.399,8	-1.015,5	144,7	156,5	-11,9	3.153,4	2.729,4	4.372,1	5.950,0	-20,8	4.553,8	4.720,4	325,8
2007	13.994,5	15.268,8	-1.274,3	155,2	169,3	-14,1	3.725,2	3.215,5	4.630,1	6.541,2	-28,9	5.321,0	5.512,2	347,2
2008	13.344,9	14.985,6	-1.640,7	144,3	162,1	-17,7	3.888,0	3.313,4	3.727,4	5.941,5	-29,8	5.385,1	5.730,6	374,2
2009	13.760,1	15.208,0	-1.447,8	153,6	169,8	-16,2	4.261,0	3.472,5	4.225,8	6.741,2	-45,4	4.856,4	4.994,2	462,4
2010 I	14.413,1	15.737,6	-1.324,6	160,4	175,2	-14,7	4.375,9	3.486,5	4.493,4	7.048,2	-39,0	5.084,1	5.202,9	498,7
II	14.932,8	16.055,1	-1.122,3	164,9	177,3	-12,4	4.525,2	3.520,8	4.614,0	7.138,5	-49,8	5.260,1	5.395,8	583,3
Spremembe salda														
2006	1.545,8	1.845,7	-299,9	18,1	21,6	-3,5	362,6	285,1	484,6	892,2	0,6	692,3	668,4	5,7
2007	1.610,2	1.869,0	-258,8	17,9	20,7	-2,9	571,8	486,1	258,0	591,2	-8,2	767,2	791,8	21,4
2008	-649,6	-283,2	-366,4	-7,0	-3,1	-4,0	162,9	98,0	-902,7	-599,6	-0,9	64,1	218,5	27,0
2009	415,2	222,3	192,9	4,6	2,5	2,2	372,9	159,1	498,4	799,6	-15,6	-528,7	-736,4	88,2
2010 I	653,0	529,7	123,3	29,5	23,9	5,6	114,9	14,0	267,6	307,0	6,4	227,8	208,7	36,3
II	519,7	317,5	202,2	22,6	13,8	8,8	149,4	34,3	120,6	90,3	-10,8	176,0	192,9	84,7
Transakcije														
2006	1.728,6	1.719,1	9,4	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	789,3	753,2	1,3
2007	1.942,6	1.940,0	2,6	21,5	21,5	0,0	511,5	421,4	438,9	566,1	66,9	920,2	952,6	5,1
2008	407,8	524,7	-116,8	4,4	5,7	-1,3	333,7	93,4	-15,0	288,9	75,0	10,8	142,4	3,4
2009	-213,4	-182,3	-31,0	-2,4	-2,0	-0,3	288,3	213,8	78,6	343,4	-51,5	-524,2	-739,6	-4,6
2010 I	182,8	204,9	-22,1	8,3	9,3	-1,0	38,8	-1,5	61,0	77,6	-3,9	82,3	128,8	4,6
II	67,3	113,8	-46,5	2,9	4,9	-2,0	60,2	22,7	-16,3	85,4	-6,5	30,9	5,8	-1,0
III	93,9	121,8	-27,9	4,1	5,3	-1,2	28,2	7,0	59,2	70,3	-3,0	4,8	44,5	4,9
2010 maj	106,1	131,0	-24,9	.	.	.	27,4	15,3	-19,2	43,8	0,4	97,5	71,9	0,1
jun.	-154,9	-149,8	-5,1	.	.	.	14,5	3,5	-5,9	-13,0	-6,5	-155,8	-140,3	-1,1
jul.	-13,5	-8,6	-4,8	.	.	.	8,4	7,9	21,3	4,4	-1,0	-45,3	-20,9	3,1
avg.	115,3	125,7	-10,4	.	.	.	15,9	4,8	22,7	34,3	-3,9	79,1	86,6	1,6
sep.	-7,9	4,8	-12,6	.	.	.	3,9	-5,7	15,1	31,7	1,9	-29,0	-21,3	0,2
Ostale spremembe														
2006	-182,7	126,6	-309,3	-2,1	1,5	-3,6	-55,0	27,7	-35,2	183,7	0,0	-97,0	-84,8	4,4
2007	-332,4	-71,0	-261,4	-3,7	-0,8	-2,9	60,3	64,7	-180,9	25,1	-75,1	-153,0	-160,8	16,3
2008	-1.057,4	-807,8	-249,6	-11,4	-8,7	-2,7	-170,8	4,6	-887,8	-888,5	-75,8	53,3	76,0	23,7
2009	628,6	404,7	223,9	7,0	4,5	2,5	84,7	-54,7	419,8	456,2	35,9	-4,5	3,2	92,7
Spremembe zaradi tečajnih sprememb														
2006	-343,3	-228,5	-114,8	-4,0	-2,7	-1,3	-72,1	-4,2	-151,6	-101,1	.	-105,7	-123,2	-13,9
2007	-521,9	-339,5	-182,4	-5,8	-3,8	-2,0	-104,1	-17,1	-217,4	-146,9	.	-186,7	-175,5	-13,7
2008	-39,4	55,1	-94,5	-0,4	0,6	-1,0	-20,1	-9,6	6,8	47,4	.	-35,4	17,3	9,2
2009	-45,8	-49,7	3,9	-0,5	-0,6	0,0	-4,8	1,7	-28,4	-27,5	.	-10,1	-23,9	-2,5
Spremembe zaradi cenovnih sprememb														
2006	288,6	298,4	-9,8	3,4	3,5	-0,1	45,4	33,5	226,0	264,9	0,0	.	.	17,1
2007	78,7	113,4	-34,7	0,9	1,3	-0,4	45,2	5,8	77,3	107,6	-75,1	.	.	31,3
2008	-1.021,5	-1.018,4	-3,1	-11,0	-11,0	0,0	-154,5	-94,8	-812,8	-923,6	-75,8	.	.	21,5
2009	622,1	494,0	128,1	6,9	5,5	1,4	137,9	44,5	402,2	449,5	35,9	.	.	46,1
Spremembe zaradi drugih prilagoditev														
2006	-128,1	56,7	-184,7	-1,5	0,7	-2,2	-28,3	-1,6	-109,6	19,8	.	8,7	38,4	1,2
2007	110,8	155,1	-44,3	1,2	1,7	-0,5	119,2	76,0	-40,8	64,4	.	33,7	14,7	-1,3
2008	3,5	155,5	-152,0	0,0	1,7	-1,6	3,8	109,0	-81,8	-12,3	.	88,7	58,8	-7,1
2009	52,3	-39,6	91,9	0,6	-0,4	1,0	-48,5	-100,9	46,0	34,3	.	5,6	27,0	49,2
Stopnja rasti salda														
2006	16,1	14,8	-	.	.	.	15,0	10,5	13,6	13,7	.	20,5	18,7	0,3
2007	15,6	14,3	-	.	.	.	15,8	15,1	10,0	9,4	.	20,3	20,2	1,6
2008	2,9	3,4	-	.	.	.	9,1	2,9	-0,6	4,6	.	0,2	2,7	1,0
2009	-1,6	-1,2	-	.	.	.	7,4	6,6	2,0	5,8	.	-9,7	-12,8	-1,2
2010 I	1,1	1,1	-	.	.	.	5,7	5,5	4,6	6,2	.	-4,2	-7,0	1,3
II	2,2	2,2	-	.	.	.	5,2	3,6	3,4	5,3	.	-0,5	-2,3	0,7
III	2,8	3,1	.	.	.	.	4,1	2,6	3,2	4,4	.	1,7	1,6	1,6

Vir: ECB.

1) Neto izvedeni finančni instrumenti so vključeni v terjatvah.

7.3 Finančni račun

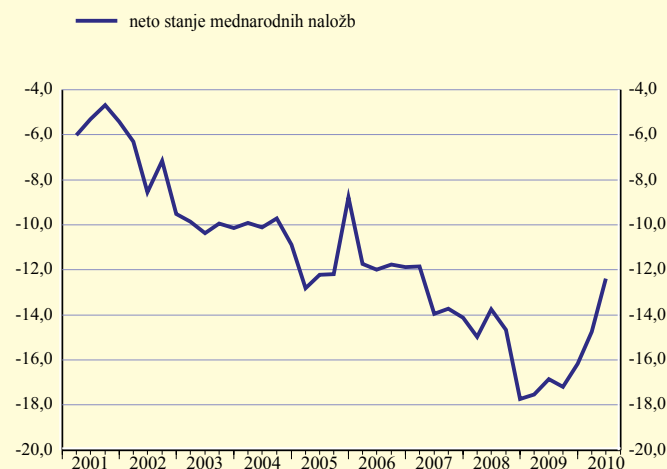
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)		
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI	V institucije, ki niso MFI		Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI	Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2008	3.888,0	3.015,7	213,1	2.802,6	872,3	13,0	859,4	3.313,4	2.354,7	64,5	2.290,1	958,8	18,3	940,4
2009	4.261,0	3.290,8	227,5	3.063,3	970,2	14,4	955,8	3.472,5	2.526,0	76,3	2.449,7	946,6	17,8	928,8
2010 I	4.375,9	3.380,3	243,3	3.137,0	995,6	15,1	980,5	3.486,5	2.611,7	80,4	2.531,2	874,8	17,8	857,1
II	4.525,2	3.477,8	255,2	3.222,6	1.047,5	16,5	1.031,0	3.520,8	2.629,5	80,3	2.549,2	891,3	16,1	875,2
Transakcije														
2007	511,5	388,8	18,9	369,8	122,8	-0,1	122,9	421,4	314,6	5,3	309,3	106,8	1,4	105,4
2008	333,7	214,3	20,4	193,9	119,4	-0,3	119,7	93,4	70,0	-1,2	71,2	23,4	1,6	21,8
2009	288,3	215,7	15,4	200,3	72,6	3,4	69,2	213,8	214,9	7,4	207,5	-1,1	-0,6	-0,5
2010 I	38,8	8,8	6,1	2,7	30,0	0,2	29,7	-1,5	60,7	1,5	59,2	-62,2	-0,2	-62,0
II	60,2	17,4	-0,7	18,0	42,9	0,5	42,4	22,7	11,7	2,2	9,5	11,0	-2,4	13,4
III	28,2	26,8	1,2	25,7	1,4	0,3	1,1	7,0	-1,8	1,5	-3,3	8,8	-0,3	9,1
2010 maj	27,4	11,8	-1,5	13,4	15,5	0,2	15,3	15,3	3,4	0,8	2,6	11,9	-1,6	13,5
jun.	14,5	-1,9	0,1	-2,0	16,4	0,0	16,5	3,5	2,4	0,9	1,5	1,1	-2,2	3,3
jul.	8,4	7,8	0,3	7,5	0,6	0,2	0,4	7,9	6,8	1,0	5,7	1,1	-0,8	1,9
avg.	15,9	20,7	0,5	20,2	-4,8	-0,1	-4,8	4,8	4,6	0,1	4,5	0,2	0,8	-0,6
sep.	3,9	-1,7	0,4	-2,0	5,6	0,1	5,5	-5,7	-13,2	0,4	-13,6	7,6	-0,3	7,9
Stopnje rasti														
2008	9,1	7,3	9,1	7,2	15,9	-1,0	16,2	2,9	2,9	-1,7	3,1	2,9	9,2	2,8
2009	7,4	7,1	7,3	7,1	8,3	26,3	8,1	6,6	9,3	11,3	9,2	-0,1	-3,2	-0,1
2010 I	5,7	5,9	5,3	6,0	5,1	20,1	4,8	5,5	10,3	11,7	10,3	-6,7	-4,9	-6,8
II	5,2	3,9	1,9	4,1	9,3	19,0	9,1	3,6	7,3	12,6	7,2	-5,9	-19,3	-5,6
III	4,1	3,3	2,8	3,3	6,9	18,9	6,7	2,6	5,7	10,9	5,6	-5,5	-16,1	-5,3

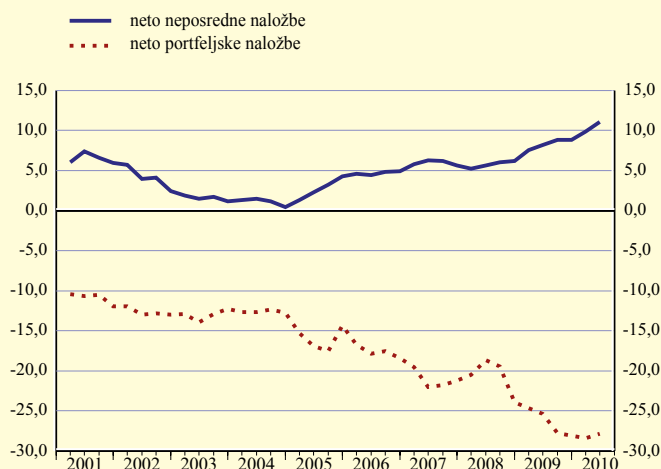
G36 Stanje mednarodnih naložb euroobmočja

(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



G37 Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja

(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

3. Terjatve portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
							Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
		Skupaj	MFI		Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFIs		Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI		Institucije, ki niso MFI	
			Eurosistem		Širše opredeljena država	Eurosistem			Širše opredeljena država	Eurosistem			Širše opredeljena država			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2008	3.727,4	1.128,6	68,4	3,0	1.060,1	27,1	2.164,2	965,0	20,0	1.199,2	18,4	434,6	358,0	61,6	76,6	1,3
2009	4.225,8	1.488,5	76,2	3,4	1.412,3	34,4	2.339,3	917,5	17,0	1.421,8	36,4	398,0	327,2	44,9	70,8	2,0
2010 I	4.493,4	1.641,9	90,7	3,6	1.551,2	39,1	2.439,3	934,8	17,3	1.504,5	36,4	412,3	342,0	41,0	70,3	0,6
II	4.614,0	1.648,2	80,4	3,5	1.567,8	43,6	2.538,5	931,2	16,9	1.607,3	45,9	427,3	336,4	43,6	90,9	0,3
	Transakcije															
2007	438,9	62,5	26,7	0,0	35,7	8,2	293,2	148,0	4,9	145,2	3,3	83,3	63,4	26,3	19,8	0,8
2008	-15,0	-106,5	-36,0	0,6	-70,5	-0,2	81,2	40,9	3,2	40,3	2,6	10,3	35,1	15,1	-24,8	0,4
2009	78,6	45,5	-3,6	-0,2	49,1	1,5	24,7	-99,9	-3,4	124,7	17,6	8,4	11,7	-12,7	-3,3	1,0
2010 I	61,0	36,4	9,5	0,0	26,8	1,0	46,5	3,2	0,2	43,3	-1,6	-21,9	-19,1	-6,1	-2,8	-1,5
II	-16,3	-7,9	-5,9	-0,2	-2,0	2,7	-2,5	-36,4	-0,7	33,8	0,6	-5,9	-17,1	-2,6	11,2	-0,3
III	59,2	9,1	-0,9	0,0	10,0	.	4,0	-36,9	1,2	40,9	.	46,1	47,1	6,2	-1,0	.
2010 maj	-19,2	-13,1	-2,0	0,0	-11,1	.	-6,9	-23,3	1,2	16,4	.	0,8	-5,2	2,8	6,0	.
jun.	-5,9	3,0	-2,6	0,0	5,6	.	0,0	-9,4	-2,7	9,4	.	-9,0	-7,8	-6,1	-1,2	.
jul.	21,3	-1,7	-4,0	0,0	2,3	.	-2,7	-14,1	-0,4	11,4	.	25,8	13,8	-3,6	12,0	.
avg.	22,7	-0,1	-2,2	0,0	2,1	.	13,8	-1,5	0,8	15,3	.	9,0	24,2	4,9	-15,2	.
sep.	15,1	10,9	5,3	0,0	5,6	.	-7,1	-21,4	0,7	14,3	.	11,3	9,1	4,9	2,3	.
	Stopnje rasti															
2008	-0,6	-6,4	-27,8	24,6	-4,8	-0,4	3,6	4,2	20,3	3,1	15,7	2,8	12,0	41,9	-27,7	71,1
2009	2,0	3,3	-5,6	-7,2	3,8	5,4	1,0	-10,2	-17,1	10,2	95,3	1,4	2,6	-22,0	-4,5	73,1
2010 I	4,6	9,2	19,1	-7,0	8,7	7,0	4,4	-5,5	-5,1	12,0	-10,5	-9,3	-9,1	-32,1	-10,5	-67,0
II	3,4	8,3	11,3	-10,9	8,1	12,3	4,3	-6,1	-10,0	11,5	-8,6	-14,8	-17,5	-34,3	-2,2	-81,5
III	3,2	5,1	3,8	-12,1	5,2	.	2,9	-9,2	0,4	11,0	.	-1,8	-3,7	-4,6	8,3	.

4. Obveznosti portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital				Dolžniški instrumenti							
						Obveznice in zadolžnice				Instrumenti denarnega trga			
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFIs		Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI		Institucije, ki niso MFI
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Saldo (stanje mednarodnih naložb)													
2008		5.941,5	2.186,0	616,9	1.569,1	3.373,3	1.198,2	2.175,1	1.428,2	382,3	62,0	320,3	271,7
2009		6.741,2	2.752,2	686,6	2.065,6	3.461,6	1.132,1	2.329,5	1.478,0	527,3	67,8	459,5	425,0
2010 I		7.048,2	2.829,3	665,4	2.163,9	3.683,2	1.160,2	2.522,9	1.617,8	535,8	99,0	436,8	395,8
II		7.138,5	2.781,1	682,3	2.098,8	3.857,3	1.176,8	2.680,6	1.748,3	500,1	79,7	420,4	380,8
Transakcije													
2007		566,1	164,4	34,0	130,4	341,1	154,4	186,7	126,5	60,5	52,1	8,4	20,8
2008		288,9	-101,1	84,4	-185,6	209,2	7,3	202,0	185,6	180,7	-33,4	214,1	191,4
2009		343,4	82,7	3,6	79,0	141,8	6,0	135,8	98,0	119,0	-14,9	133,8	157,5
2010 I		77,6	0,3	-16,7	17,0	70,4	14,7	55,7	82,0	6,9	37,0	-30,1	-21,3
II		85,4	3,8	2,0	1,7	90,4	-7,0	97,4	103,6	-8,8	-9,4	0,6	-6,8
III		70,3	30,6	16,9	13,8	-19,1	9,3	-28,4	.	58,7	19,7	39,0	.
2010 maj		43,8	-10,8	-9,6	-1,2	40,2	-8,7	48,9	.	14,3	0,7	13,7	.
jun.		-13,0	22,5	13,9	8,5	-0,7	-11,6	10,8	.	-34,7	-14,8	-19,9	.
jul.		4,4	4,9	5,3	-0,3	-37,2	-7,8	-29,5	.	36,7	13,9	22,8	.
avg.		34,3	25,4	17,0	8,5	-8,5	13,0	-21,5	.	17,3	-4,6	21,9	.
sep.		31,7	0,3	-5,4	5,6	26,7	4,1	22,6	.	4,7	10,5	-5,7	.
Stopnje rasti													
2008		4,6	-4,2	14,9	-8,6	7,0	0,7	11,0	16,8	75,6	-24,9	207,5	255,5
2009		5,8	3,6	0,6	4,7	4,2	0,5	6,2	6,9	31,2	-32,0	41,6	58,2
2010 I		6,2	6,1	-2,3	9,4	4,2	2,9	4,8	9,9	25,5	75,5	15,2	23,3
II		5,3	4,5	-2,1	7,0	5,1	1,9	6,5	12,4	13,5	73,0	4,6	9,1
III		4,4	2,5	-0,8	3,6	4,4	1,8	5,7	.	15,5	145,5	2,7	.

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

5. Terjatve ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Komer- cial- ni krediti	Posojila/gotovina in vloge		Gotovina in vloge	Komer- cial- ni krediti	Posojila/gotovina in vloge		Gotovina in vloge
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2008	5.385,1	28,8	27,7	1,0	3.273,5	3.214,3	59,2	90,7	12,3	42,6	8,8	1.992,1	188,5	1.610,1	432,1
2009	4.856,4	29,7	29,4	0,3	2.837,3	2.806,8	30,5	109,0	8,4	63,6	11,3	1.880,4	192,0	1.504,1	398,5
2010 I	5.084,1	24,1	23,8	0,3	2.971,9	2.938,2	33,7	106,6	8,4	59,6	7,8	1.981,4	196,5	1.576,6	413,2
II	5.260,1	24,3	24,0	0,3	3.079,5	3.045,1	34,3	114,4	8,6	65,7	13,0	2.041,9	209,3	1.622,9	439,8
Transakcije															
2007	920,2	22,0	22,0	0,0	538,1	530,9	7,2	-7,8	-1,4	-7,4	-5,5	367,9	14,0	340,8	64,7
2008	10,8	-9,3	-9,3	0,0	-42,1	-58,7	16,6	-5,7	-1,1	-6,0	-4,8	67,9	0,2	62,1	-61,7
2009	-524,2	-0,3	-0,3	0,0	-421,6	-401,2	-20,5	10,9	-0,4	9,5	1,3	-113,2	-1,4	-115,6	-55,7
2010 I	82,3	-7,0	-7,0	0,0	55,7	52,6	3,2	-6,9	-0,1	-7,7	-3,7	40,5	1,7	26,5	1,3
II	30,9	-3,4	-3,4	0,0	2,4	-5,0	7,4	5,7	0,0	5,5	5,2	26,1	9,4	18,8	6,6
III	4,8	1,6	.	.	-17,0	.	.	5,0	.	.	-2,0	15,1	.	.	12,8
2010 maj	97,5	-3,9	.	.	72,7	.	.	0,2	.	.	0,0	28,5	.	.	6,5
jun.	-155,8	-0,6	.	.	-140,3	.	.	0,4	.	.	0,2	-15,3	.	.	-13,5
jul.	-45,3	2,0	.	.	-51,0	.	.	6,3	.	.	-1,5	-2,7	.	.	-0,4
avg.	79,1	-0,9	.	.	71,6	.	.	0,6	.	.	1,0	7,9	.	.	16,3
sep.	-29,0	0,5	.	.	-37,6	.	.	-1,8	.	.	-1,5	9,9	.	.	-3,0
Stopnje rasti															
2008	0,2	-26,0	-26,7	5,0	-1,3	-1,8	23,5	-6,1	-8,9	-12,3	-35,2	3,7	0,1	4,2	-14,0
2009	-9,7	-1,8	-2,7	0,2	-12,8	-12,4	-36,9	11,4	-3,4	19,5	12,9	-5,7	-0,8	-7,3	-13,3
2010 I	-4,2	-2,5	-2,5	1,6	-4,0	-3,6	-27,8	-2,6	-3,8	-7,8	-62,2	-4,6	1,9	-6,9	-14,7
II	-0,5	-36,7	-37,0	-2,5	-1,0	-1,2	17,7	6,5	-3,9	10,4	-13,6	0,5	5,5	-0,6	-8,2
III	1,7	-13,2	.	.	1,2	.	.	9,6	.	.	5,1	2,4	.	.	-3,0

6. Obveznosti ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Komer- cial- ni krediti	Posojila	Ostale obveznosti	Skupaj	Komer- cial- ni krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2008	5.730,6	497,5	497,2	0,3	3.756,8	3.702,9	53,9	62,0	0,0	58,0	4,0	1.414,3	177,8	1.058,0	178,5
2009	4.994,2	267,2	266,8	0,3	3.392,6	3.354,1	38,5	71,1	0,0	67,1	4,0	1.263,3	175,0	909,9	178,5
2010 I	5.202,9	267,1	266,4	0,8	3.578,2	3.534,8	43,4	77,5	0,0	72,9	4,6	1.280,1	177,4	911,3	191,4
II	5.395,8	275,6	274,9	0,7	3.718,2	3.669,2	49,0	86,3	0,0	81,1	5,1	1.315,7	186,8	946,9	182,0
Transakcije															
2007	952,6	90,4	90,4	0,0	621,3	616,6	4,6	-0,9	0,0	-2,0	1,1	241,8	10,0	232,9	-1,0
2008	142,4	282,3	282,2	0,1	-174,9	-186,1	11,2	9,4	0,0	10,8	-1,4	25,6	9,5	16,1	-0,1
2009	-739,6	-232,5	-232,6	0,2	-353,5	-342,1	-11,3	11,4	0,0	11,6	-0,1	-165,1	-2,3	-147,9	-14,9
2010 I	128,8	-5,3	-5,7	0,4	104,1	99,2	4,9	4,5	0,0	4,9	-0,4	25,5	-0,4	17,0	8,9
II	5,8	-0,3	-0,3	0,0	-12,8	-14,1	1,3	8,8	0,0	7,8	1,0	10,0	8,0	2,9	-0,9
III	44,5	-2,6	.	.	2,6	.	.	5,1	.	.	.	39,4	.	.	.
2010 maj	71,9	9,7	.	.	40,1	.	.	6,9	.	.	.	15,3	.	.	.
jun.	-140,3	-12,1	.	.	-140,8	.	.	0,2	.	.	.	12,3	.	.	.
jul.	-20,9	-1,1	.	.	-32,7	.	.	1,0	.	.	.	11,9	.	.	.
avg.	86,6	-2,3	.	.	73,0	.	.	0,7	.	.	.	15,2	.	.	.
sep.	-21,3	0,8	.	.	-37,7	.	.	3,4	.	.	.	12,3	.	.	.
Stopnje rasti															
2008	2,7	132,9	133,0	20,8	-4,4	-4,7	17,9	18,1	-17,8	23,0	-24,7	1,9	5,6	1,6	-0,7
2009	-12,8	-46,5	-46,6	42,3	-9,4	-9,2	-20,3	18,3	-148,2	19,7	-3,9	-11,5	-1,3	-13,8	-7,9
2010 I	-7,0	-37,0	-37,1	81,0	-3,7	-3,6	-8,2	-3,7	-141,7	-4,4	11,8	-7,1	0,1	-9,2	-2,0
II	-2,3	-19,5	-19,6	106,2	-1,9	-2,1	20,1	11,8	-143,4	11,5	13,6	0,1	4,1	-0,1	-2,8
III	1,6	-7,6	.	.	0,3	.	.	17,7	.	.	.	6,5	.	.	.

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

7. Rezerve

	Rezerve													Zaznamek			
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja (SDR)	Imetja SDR	Devize								Druge terjatve	Druge terjatve v tuji valuti	Predhodno določena kratko-ročna neto črpanja v tuji valuti	Dodelitve SDR
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti					
							Pri denarnih oblasteh in BIS	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice		Instrumenti denarnega trga				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)																
2007	347,2	201,0	353,688	4,6	3,6	138,0	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,3	0,0	44,3	-38,5	5,3
2008	374,2	217,0	349,207	4,7	7,3	145,1	7,6	8,1	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,0	262,8	-245,7	5,5
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010 I	498,7	287,3	347,176	52,7	12,4	146,3	9,9	10,6	126,1	0,6	99,6	26,0	-0,3	0,0	28,8	-23,0	53,0
II	583,3	351,9	347,156	56,3	16,3	158,8	9,2	13,0	136,8	0,6	110,8	25,5	-0,2	0,0	32,7	-24,2	56,7
2010 sep.	552,2	332,3	346,994	53,3	15,3	151,3	7,9	15,7	127,2	-	-	-	0,4	0,0	26,2	-22,6	53,7
okt.	555,6	337,2	346,994	53,0	15,1	150,3	5,9	19,0	125,0	-	-	-	0,3	0,0	25,9	-23,7	53,4
	Transakcije																
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-	-
2008	3,4	-2,7	-	-0,1	3,8	2,4	5,0	-15,7	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,0	-	-	-
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,4	3,1	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010 I	4,6	0,0	-	-0,2	1,8	3,1	-2,5	2,0	3,6	0,0	1,9	1,7	-0,1	0,0	-	-	-
II	-1,0	0,0	-	0,1	3,0	-4,0	-2,0	1,3	-3,2	0,0	0,0	-3,1	-0,1	0,0	-	-	-
III	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Stopnje rasti																
2006	0,3	-2,4	-	11,6	-49,0	7,7	-48,4	12,7	13,4	0,0	29,2	-15,3	-	-	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	14,9	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,4	1,7	67,7	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2010 I	1,3	-0,5	-	-3,8	51,8	1,8	-14,0	148,1	-1,6	1,0	-5,3	15,7	-	-	-	-	-
II	0,7	-0,1	-	8,1	34,9	-0,7	-28,0	56,1	-1,7	-6,1	-3,6	8,2	-	-	-	-	-
III	1,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Vir: ECB.

8. Bruto zunanji dolg

	Skupaj	Po instrumentih						Po sektorjih (brez neposrednih naložb)			
		Posojila, gotovina in vloge	Instrumenti denarnega trga	Obveznice in zadolžnice	Komercialni krediti	Ostale dolžniške obveznosti	Neposredne naložbe: posojila med povezanimi podjetji	Širše opredeljena država	Eurosistem	MFI (razen Eurosistema)	Ostali sektorji
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)										
2006	8.683,9	4.425,5	217,5	2.697,9	144,1	150,8	1.048,0	1.115,2	116,3	4.586,8	1.817,5
2007	9.997,1	5.150,5	242,0	2.997,1	172,3	189,4	1.245,8	1.238,2	215,4	5.222,1	2.075,7
2008	10.924,1	5.316,1	382,3	3.373,3	177,8	236,7	1.437,9	1.762,0	497,5	5.017,0	2.209,7
2009 IV	10.422,5	4.597,9	527,3	3.461,6	175,0	221,3	1.439,3	1.974,1	267,2	4.592,6	2.149,3
2010 I	10.808,7	4.785,3	535,8	3.683,2	177,4	240,2	1.386,9	2.091,1	267,1	4.837,4	2.226,2
II	11.181,2	4.972,1	500,1	3.857,3	186,8	236,9	1.427,9	2.215,3	275,6	4.974,7	2.287,7
	Saldo kot % BDP										
2006	101,4	51,7	2,5	31,5	1,7	1,8	12,2	13,0	1,4	53,6	21,2
2007	110,8	57,1	2,7	33,2	1,9	2,1	13,8	13,7	2,4	57,9	23,0
2008	118,2	57,5	4,1	36,5	1,9	2,6	15,6	19,1	5,4	54,3	23,9
2009 IV	116,4	51,4	5,9	38,7	2,0	2,5	16,1	22,1	3,0	51,3	24,0
2010 I	120,4	53,3	6,0	41,0	2,0	2,7	15,4	23,3	3,0	53,9	24,8
II	123,7	55,0	5,5	42,7	2,1	2,6	15,8	24,5	3,0	55,0	25,3

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

9. Geografska razčlenitev

	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja						Kanada	Kitajska	Japonska	Švica	ZDA	Eksteritorialna finančna središča	Medna- rodne organi- zacije	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Inštitucije EU									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
Neposredne naložbe	788,4	120,6	2,5	-13,0	-125,4	256,8	-0,3	45,7	44,2	-28,9	129,8	-42,0	77,7	-0,3	441,6
V tujino	4.261,0	1.427,8	34,5	123,7	988,9	280,7	0,0	119,6	48,3	77,7	423,5	784,3	540,9	0,0	838,9
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	3.290,8	1.073,9	29,1	79,8	735,3	229,7	0,0	95,2	39,1	58,9	349,5	559,7	484,7	0,0	629,9
Drug kapital	970,2	353,9	5,3	43,9	253,6	51,0	0,0	24,4	9,1	18,8	74,1	224,6	56,2	0,0	209,1
V euroobmočje	3.472,5	1.307,2	32,0	136,7	1.114,3	23,9	0,3	73,9	4,1	106,6	293,7	826,3	463,2	0,4	397,3
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	2.526,0	1.073,2	22,6	120,9	922,4	7,1	0,3	60,9	1,1	85,5	200,9	613,2	245,2	0,2	245,8
Drug kapital	946,6	234,0	9,4	15,8	191,9	16,8	0,1	13,0	3,0	21,1	92,8	213,1	218,0	0,2	151,4
Portfeljske naložbe	4.225,8	1.424,6	79,0	156,4	1.000,8	89,3	99,2	95,4	47,5	181,9	107,0	1.349,1	434,1	29,3	556,8
Lastniški kapital	1.488,5	296,9	8,8	28,8	245,2	13,4	0,6	28,6	45,3	85,7	92,4	468,9	193,3	1,5	275,8
Dolžniški instrumenti	2.737,3	1.127,7	70,2	127,6	755,5	75,9	98,5	66,8	2,2	96,2	14,6	880,1	240,8	27,8	281,1
Obveznice in zadolžnice	2.339,3	979,0	62,9	108,0	635,5	74,2	98,4	63,3	1,5	38,1	10,6	739,5	225,5	27,2	254,7
Instrumenti denarnega trga	398,0	148,7	7,3	19,6	120,0	1,7	0,1	3,5	0,7	58,1	4,0	140,7	15,4	0,6	26,3
Druge naložbe	-137,9	-104,4	50,0	11,4	-96,8	89,8	-159,0	0,2	-8,7	17,0	-118,6	-106,5	-3,8	14,1	172,8
Terjatve	4.856,4	2.247,1	108,6	84,7	1.847,0	190,5	16,3	26,8	31,5	95,0	238,7	687,1	599,3	61,3	869,6
Širše opredeljena država	109,0	23,1	0,1	5,4	6,8	0,2	10,4	0,0	3,1	0,2	0,2	3,5	1,9	27,3	49,7
MFI	2.867,0	1.540,4	90,9	50,5	1.240,1	156,3	2,6	15,2	9,3	64,4	125,5	352,9	329,8	20,4	409,3
Drugi sektorji	1.880,4	683,6	17,5	28,8	600,1	34,0	3,3	11,5	19,1	30,4	113,1	330,8	267,6	13,6	410,6
Obveznosti	4.994,2	2.351,5	58,6	73,3	1.943,8	100,7	175,2	26,5	40,3	78,0	357,2	793,6	603,1	47,1	696,8
Širše opredeljena država	71,1	28,8	0,1	0,4	4,4	0,1	23,9	0,1	0,1	0,5	0,2	22,1	0,3	16,9	2,2
MFI	3.659,8	1.746,1	47,2	39,7	1.486,2	76,5	96,6	19,4	19,1	45,6	270,3	500,1	498,5	27,6	533,1
Drugi sektorji	1.263,3	576,5	11,2	33,2	453,2	24,1	54,8	7,1	21,2	32,0	86,7	271,3	104,3	2,6	161,6
2009 III do 2010 II	Transakcije														
Neposredne naložbe	92,0	3,0	0,4	-2,0	-9,5	14,1	0,0	3,3	4,6	-0,1	15,8	44,5	7,7	-0,2	13,4
V tujino	213,0	48,6	2,5	5,2	25,6	15,3	0,0	9,3	4,0	-1,4	29,9	54,5	14,3	0,0	53,9
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	125,4	28,1	1,5	3,7	10,0	12,9	0,0	9,4	0,4	-1,4	8,6	44,8	2,5	0,0	32,9
Drug kapital	87,6	20,4	1,0	1,5	15,5	2,4	0,0	-0,1	3,5	-0,1	21,2	9,7	11,8	0,0	21,0
V euroobmočje	121,1	45,5	2,1	7,2	35,1	1,2	0,0	6,1	-0,6	-1,3	14,1	10,0	6,6	0,2	40,5
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	176,8	34,7	1,4	11,9	25,2	-3,7	0,0	5,9	0,2	2,6	13,3	42,7	54,8	0,2	22,4
Drug kapital	-55,7	10,8	0,7	-4,7	10,0	4,9	0,0	0,1	-0,8	-3,9	0,7	-32,6	-48,2	0,0	18,1
Portfeljske naložbe	135,4	49,0	8,7	15,5	-4,4	13,5	15,7	-4,3	6,4	-20,2	5,0	5,6	-7,2	-3,5	104,6
Lastniški kapital	105,2	20,9	1,6	3,2	15,0	0,8	0,2	1,6	6,3	7,1	5,3	21,9	6,6	0,1	35,5
Dolžniški instrumenti	30,2	28,1	7,2	12,3	-19,4	12,6	15,5	-5,9	0,0	-27,3	-0,3	-16,3	-13,8	-3,6	69,1
Obveznice in zadolžnice	95,8	60,4	5,6	15,6	11,8	11,8	15,6	-2,9	-0,1	-11,7	0,8	-5,8	-4,3	-3,1	62,5
Instrumenti denarnega trga	-65,6	-32,3	1,5	-3,3	-31,2	0,8	-0,1	-2,9	0,2	-15,6	-1,1	-10,5	-9,5	-0,5	6,6
Druge naložbe	97,6	-46,9	-11,3	-9,2	-4,4	-17,4	-4,5	3,4	14,7	-11,5	44,0	90,9	55,6	-11,3	-41,3
Terjatve	-23,2	-7,5	-5,2	2,3	0,9	-7,0	1,6	-1,5	6,0	-8,9	-30,6	-12,8	36,6	-3,2	-1,3
Širše opredeljena država	6,8	5,6	-0,2	5,3	0,5	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,7	0,8
MFI	-41,5	2,6	-7,2	-6,0	20,8	-5,8	0,7	-0,5	3,1	-10,8	-7,3	-14,7	2,8	-3,9	-12,7
Drugi sektorji	11,5	-15,7	2,2	3,0	-20,5	-1,3	0,8	-1,0	3,0	2,0	-23,3	2,1	33,8	0,0	10,6
Obveznosti	-120,8	39,4	6,1	11,4	5,3	10,4	6,1	-4,9	-8,7	2,7	-74,7	-103,6	-19,0	8,1	40,0
Širše opredeljena država	9,1	5,8	0,1	0,0	3,9	0,0	1,9	0,1	0,0	-0,1	0,1	-2,2	0,0	5,4	-0,1
MFI	-131,0	51,4	6,5	8,9	29,6	7,8	-1,4	-0,9	-10,2	1,7	-79,1	-108,4	-21,8	2,5	33,9
Drugi sektorji	1,1	-17,9	-0,5	2,6	-28,2	2,6	5,7	-4,1	1,6	1,1	4,3	7,0	2,9	0,1	6,1

Vir: ECB.

7.4 Denarni prikaz plačilne bilance¹⁾

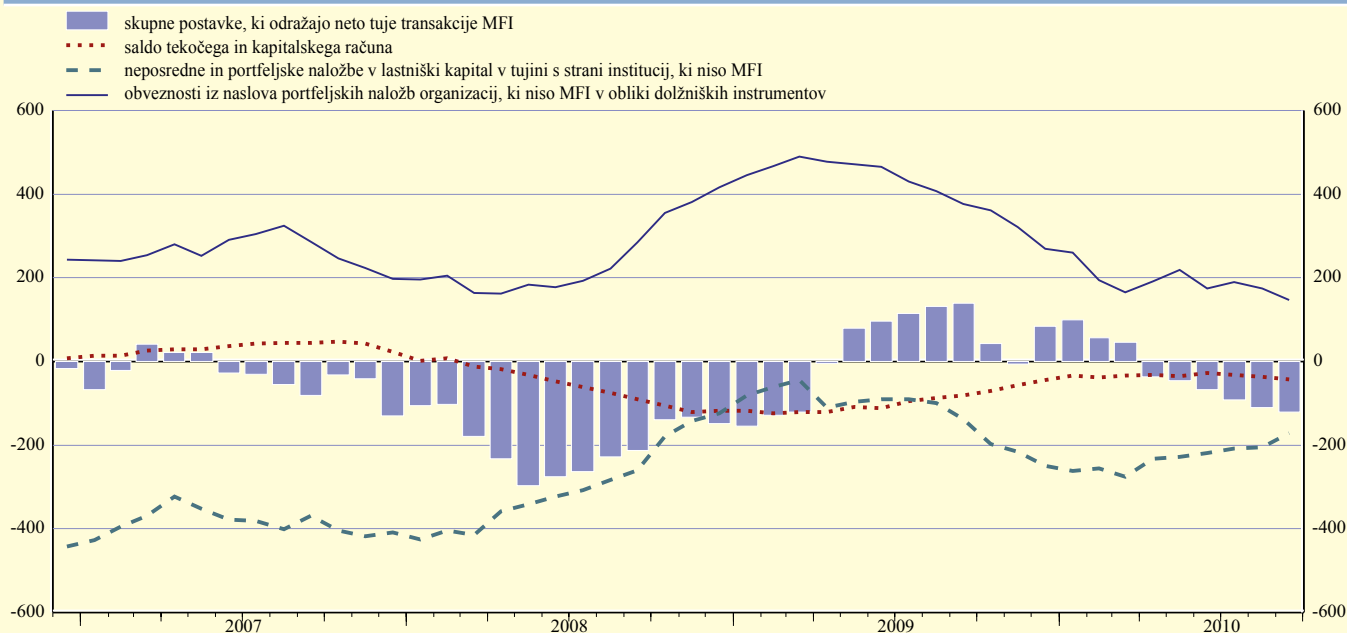
(v milijardah EUR; transakcije)

Postavke plačilne bilance, ki odražajo neto transakcije MFI

	Postavke plačilne bilance, ki odražajo neto transakcije MFI											
	Skupaj	Saldo tekočega in kapitalnega računa	Transakcije MFI								Finančni derivati	Napake in izpustitve
			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe				Druge naložbe			
			Rezidentov v euroobmočju v tujino	Nerezidentov v euroobmočju	Terjatve		Obveznosti		Terjatve	Obveznosti		
Lastniški kapital	Dolžniški instrumenti	Lastniški kapital			Dolžniški instrumenti							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-130,1	22,3	-494,4	413,7	-36,6	-165,1	131,1	197,5	-360,3	240,8	-67,2	-11,9
2008	-148,2	-117,1	-314,1	92,7	70,4	-15,0	-185,8	416,7	-62,9	35,5	-74,9	6,3
2009	84,8	-43,7	-269,5	207,0	-49,1	-121,4	79,0	269,6	102,3	-153,6	51,5	12,6
2009 III	6,8	0,8	-66,7	39,0	-38,0	-30,5	62,2	38,4	19,1	-40,7	2,0	21,4
IV	42,1	12,7	-46,7	56,9	-34,9	-35,6	38,8	13,0	28,1	2,0	8,6	-0,7
2010 I	-81,8	-19,3	-32,5	-2,8	-26,8	-40,5	17,0	25,6	-33,6	30,0	3,9	-2,8
II	-33,8	-21,3	-60,4	22,9	2,0	-45,0	1,7	98,0	-31,8	18,9	6,5	-25,2
III	-47,0	-15,1	-26,7	5,8	-10,0	-39,9	13,8	10,6	-20,1	44,5	3,0	-12,8
2009 sep.	-6,1	-4,2	-40,7	1,9	-6,3	1,9	14,2	44,0	0,0	-20,5	3,2	0,5
okt.	13,7	0,3	-15,3	23,5	-13,3	-6,8	-22,3	44,3	-26,6	32,9	1,7	-4,6
nov.	-10,6	0,3	-14,9	12,3	-7,6	-15,0	0,9	10,0	4,5	4,3	0,8	-6,3
dec.	39,0	12,2	-16,4	21,1	-14,1	-13,8	60,2	-41,3	50,1	-35,2	6,1	10,2
2010 jan.	-28,3	-12,1	-6,4	3,4	-11,5	-11,1	-3,0	29,7	-9,1	-2,0	3,9	-10,1
feb.	-11,9	-6,4	3,7	-7,3	-1,3	-5,2	17,9	-11,1	-13,9	4,5	0,3	6,9
mar.	-41,6	-0,8	-29,8	1,2	-14,0	-24,2	2,2	6,9	-10,7	27,5	-0,3	0,4
apr.	-44,4	-6,8	-17,3	1,9	-3,5	-14,4	-5,6	44,5	-18,0	-15,8	0,3	-9,7
maj	5,7	-15,5	-28,7	16,1	11,1	-22,4	-1,2	62,6	-28,7	22,1	-0,4	-9,3
jun.	5,0	1,1	-14,4	4,9	-5,6	-8,2	8,5	-9,1	14,9	12,5	6,5	-6,2
jul.	-27,4	4,9	-7,9	7,6	-2,3	-23,3	-0,3	-6,7	-3,6	13,0	1,0	-9,8
avg.	-3,8	-10,3	-15,4	3,9	-2,1	0,0	8,5	0,4	-8,4	15,9	3,9	-0,1
sep.	-15,8	-9,7	-3,4	-5,7	-5,6	-16,6	5,6	16,8	-8,1	15,6	-1,9	-2,9
	Skupne 12-mesečne transakcije											
2010 sep.	-120,5	-43,0	-166,3	82,8	-69,8	-161,1	71,3	147,1	-57,5	95,4	22,0	-41,5

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

(v milijardah EUR; skupne 12-mesečne transakcije)



Vir: ECB.

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

7.5 Blagovna menjava

1. Vrednost in obseg po skupinah proizvodov¹⁾

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	Skupaj (nedesezonirano)		Izvoz (f.o.b.)				Uvoz (c.i.f.)						
	Izvoz	Uvoz	Skupaj			Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj				Zaznamek:		
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi	Nafta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2008	3,9	8,2	1.561,6	771,1	337,9	413,9	1.303,8	1.610,3	1.019,2	232,9	333,9	1.021,7	293,6
2009	-18,1	-22,1	1.276,8	627,1	264,1	354,9	1.062,5	1.259,6	727,7	193,6	315,4	838,3	175,1
2009 IV	-9,3	-14,4	328,4	163,6	66,8	91,8	273,6	321,6	189,8	48,3	78,5	212,3	49,3
2010 I	12,9	9,5	354,7	176,2	68,9	98,7	292,6	350,8	209,7	52,3	81,8	232,5	53,1
II	22,3	27,2	377,6	188,4	75,7	103,6	315,7	381,7	231,9	56,0	84,9	251,6	59,3
III	22,6	26,1	394,4	.	.	.	328,1	393,7	.	.	.	260,7	.
2010 apr.	17,1	19,9	122,1	61,3	23,6	33,6	100,9	122,0	74,0	17,5	27,3	79,8	19,2
maj	22,9	29,7	124,3	61,5	25,1	34,2	104,1	127,1	77,1	18,2	28,5	83,3	20,3
jun.	26,6	32,0	131,2	65,6	27,0	35,8	110,7	132,6	80,9	20,3	29,1	88,5	19,8
jul.	17,3	25,6	130,7	65,0	26,1	35,7	109,1	130,8	79,3	20,1	28,9	86,8	20,3
avg.	29,8	32,8	131,5	65,8	26,3	35,6	109,3	133,1	81,2	20,0	29,6	88,2	20,5
sep.	22,2	21,0	132,2	.	.	.	109,7	129,8	.	.	.	85,6	.
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2008	1,4	0,1	143,4	136,8	154,2	147,0	142,3	126,9	119,2	140,4	144,5	133,3	108,1
2009	-16,6	-14,5	119,4	115,0	119,2	127,5	115,9	108,9	99,8	114,9	136,0	110,5	97,8
2009 III	-16,6	-15,8	119,8	115,7	117,5	128,7	116,9	107,0	96,7	115,2	135,7	109,6	95,4
IV	-6,7	-7,7	123,2	120,1	121,3	132,5	120,2	111,1	102,4	117,3	138,7	114,6	95,7
2010 I	11,5	4,6	130,2	126,3	124,3	138,7	126,4	116,1	107,2	123,0	140,5	121,8	94,9
II	16,2	14,0	134,8	130,9	134,9	141,4	133,4	119,3	110,4	127,4	140,5	126,4	94,8
2010 mar.	20,2	13,5	137,8	131,9	138,8	146,3	136,6	122,9	111,6	133,3	147,5	130,1	101,8
apr.	12,2	8,2	132,3	129,4	127,2	139,9	129,5	116,3	107,8	121,2	137,1	122,0	92,6
maj	17,1	16,0	133,4	128,3	134,2	140,1	132,0	119,6	110,0	125,4	143,4	126,6	96,8
jun.	19,2	17,9	138,9	135,1	143,3	144,2	138,7	122,0	113,6	135,6	141,0	130,7	94,9
jul.	10,5	10,4	137,8	133,5	139,7	141,5	135,6	119,2	110,4	132,2	138,6	127,0	97,3
avg.	22,8	19,4	139,6	134,9	140,8	145,2	137,2	121,8	112,9	134,2	142,5	130,5	98,6

2. Cene²⁾

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

	Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (f.o.b.) ³⁾							Uvozne cene industrijskih proizvodov (c.i.f.)						
	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj					Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj					Zaznamek: Industrijski proizvodi
		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti	Blago za vmesno porabo			Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti			
% skupnih cen	100,0	100,0	33,1	44,5	17,9	4,5	99,2	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008	104,1	1,9	1,7	-0,4	2,3	23,8	1,7	110,8	5,5	-0,4	-4,6	2,3	28,6	-0,2
2009	101,5	-2,6	-3,8	0,6	0,5	-23,7	-2,5	99,2	-10,4	-5,7	-1,3	0,3	-28,3	-4,0
2010 I	103,3	1,6	-0,1	-0,2	0,7	35,6	1,7	104,3	5,3	2,1	-2,4	-0,8	27,2	0,4
II	105,9	4,3	5,2	0,9	2,4	30,9	4,3	109,7	11,2	10,8	0,0	2,7	33,1	5,6
III	106,1	4,6	6,4	1,6	2,9	19,6	4,5	110,2	11,1	12,2	2,0	4,7	25,9	6,7
2010 maj	105,9	4,5	5,5	0,9	2,6	30,3	4,4	109,6	11,6	11,3	0,2	3,0	33,2	6,0
jun.	106,5	4,6	6,4	1,5	3,1	20,9	4,5	110,7	11,1	12,8	1,6	4,4	25,5	7,0
jul.	106,1	4,6	6,4	1,4	2,9	23,2	4,5	110,1	11,8	12,4	2,0	4,1	29,2	6,7
avg.	106,1	4,2	6,2	1,6	2,7	14,3	4,1	110,3	10,1	11,6	1,8	4,7	21,5	6,2
sep.	106,2	4,9	6,6	1,9	2,9	21,7	4,8	110,2	11,5	12,6	2,1	5,3	27,1	7,1
okt.											0,0			6,0

Vir: Eurostat.

- Skupine proizvodov v skladu s klasifikacijo širokih ekonomskih kategorij. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 2 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo vključuje tudi kmetijske proizvode in energente.
- Skupine proizvodov v skladu z glavnimi industrijskimi skupinami. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 1 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo ne vključuje energentov in kmetijskih proizvodov. Sestava industrijskih proizvodov je drugačna kot v stolpcu 7 in 12 v tabeli 1. Prikazani podatki so cenovni indeksi, ki prikazujejo čisto spremembo cene košarice proizvodov in niso enostavna razmerja podatkov o vrednosti in obsegu iz tabele 1, na katere vplivajo spremembe v sestavi in kakovosti blaga v trgovinski menjavi. Ti indeksi se razlikujejo od uvoznega in izvoznega deflatorja BDP (prikazani v tabeli 3 v razdelku 5.1) predvsem zato, ker ti deflatorji vključujejo vse blago in storitve ter zajemajo tudi čezmejno menjavo znotraj euroobmočja.
- Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih se nanašajo na neposredne transakcije med domačimi in nedomačimi proizvajalci. V nasprotju s podatki o vrednosti in obsegu v tabeli 1 izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista vključena.

7.5 Blagovna menjava

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

3. Geografska razčlenitev

	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija		Afrika	Latinska Amerika	Druge države		
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Druge EU države					Kitajska	Japonska					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
	Izvoz (f.o.b.)															
2008	1.561,6	35,1	53,9	220,4	233,7	78,5	86,7	42,7	186,5	309,5	65,7	33,7	100,1	68,2	146,2	
2009	1.276,8	27,1	40,8	175,2	176,3	49,4	78,7	34,7	152,7	283,6	68,8	28,8	91,8	54,2	112,2	
2009 II	311,2	6,6	9,8	42,9	42,4	12,3	19,1	8,4	38,5	70,2	17,0	7,1	22,8	12,5	25,9	
	320,5	6,7	10,4	44,4	44,5	12,0	19,6	9,3	36,9	71,7	17,8	7,2	22,7	14,4	27,9	
	328,4	6,6	10,7	44,9	45,9	12,4	19,8	9,3	38,0	74,7	18,8	7,3	23,0	14,3	28,8	
2010 I	354,7	7,0	11,7	46,6	48,3	13,5	21,4	10,7	41,1	81,7	22,3	8,1	24,9	16,8	31,1	
	377,6	7,4	12,9	47,9	51,7	15,7	22,9	11,4	45,3	87,9	23,4	8,7	25,6	18,6	30,5	
	394,4	.	.	.	.	17,2	23,7	12,0	47,9	91,3	23,6	8,9	26,7	18,8	.	
2010 apr.	122,1	2,4	4,1	15,7	16,5	5,1	7,4	3,8	14,8	28,0	7,5	2,8	8,6	5,7	9,9	
	124,3	2,5	4,2	15,7	17,2	5,1	7,5	3,5	15,0	28,9	7,8	2,9	8,4	6,3	9,9	
	131,2	2,5	4,6	16,4	18,0	5,4	7,9	4,1	15,5	30,9	8,1	3,0	8,6	6,6	10,7	
	130,7	2,5	4,4	16,4	17,7	5,6	7,9	4,0	15,9	30,6	7,9	3,0	8,7	6,2	10,7	
	avg.	131,5	2,5	4,3	16,8	18,3	5,9	7,9	3,8	16,0	29,9	7,7	3,0	9,0	6,3	10,8
	sep.	132,2	.	.	.	.	5,8	7,9	4,2	16,1	30,8	8,0	3,0	9,0	6,3	.
	% delež od skupnega izvoza															
2009	100,0	2,1	3,2	13,7	13,8	3,9	6,2	2,7	12,0	22,2	5,4	2,3	7,2	4,2	8,8	
	Uvoz (c.i.f.)															
2008	1.610,3	30,7	52,1	164,8	184,8	122,0	70,2	32,4	136,0	479,8	184,7	57,4	141,2	81,7	114,7	
2009	1.259,6	26,9	37,5	126,9	161,7	81,6	65,2	26,2	115,5	376,7	157,9	43,8	93,9	59,4	87,9	
2009 II	304,4	6,5	8,9	31,0	39,0	18,1	16,2	6,3	30,1	92,3	38,2	10,5	22,9	14,3	19,1	
	312,2	6,8	9,6	31,7	41,1	21,9	16,1	6,6	25,7	92,6	38,9	10,9	22,7	14,8	22,7	
	321,6	6,7	9,6	32,5	42,7	23,7	16,1	6,8	28,0	94,2	39,5	10,8	24,3	15,5	21,4	
2010 I	350,8	6,6	10,3	35,1	45,1	24,5	17,1	7,4	29,3	109,7	45,9	11,7	26,8	16,5	22,5	
	381,7	6,8	11,7	36,5	48,8	27,2	19,5	7,5	32,6	123,8	51,9	12,8	29,4	18,1	19,7	
	393,7	.	.	.	.	26,5	19,1	7,5	31,2	128,0	56,7	13,0	29,1	19,6	.	
2010 apr.	122,0	2,1	3,6	11,7	15,5	8,7	5,9	2,5	10,1	39,4	16,0	4,2	10,0	5,8	6,6	
	127,1	2,3	3,8	12,2	16,5	9,7	6,9	2,5	10,1	40,8	17,0	4,2	9,6	6,0	6,7	
	132,6	2,4	4,2	12,5	16,8	8,8	6,7	2,6	12,4	43,7	18,9	4,5	9,8	6,3	6,5	
	130,8	2,3	4,1	12,6	16,5	9,1	6,5	2,4	10,3	42,6	18,6	4,4	9,5	6,5	8,4	
	avg.	133,1	2,3	4,1	13,0	16,9	8,9	6,4	2,5	10,3	43,4	19,2	4,3	10,1	6,6	8,6
	sep.	129,8	.	.	.	.	8,5	6,2	2,5	10,6	42,1	18,9	4,3	9,5	6,6	.
	% delež od skupnega uvoza															
2009	100,0	2,1	3,0	10,1	12,8	6,5	5,2	2,1	9,2	29,9	12,5	3,5	7,5	4,7	7,0	
	Saldo															
2008	-48,8	4,4	1,8	55,7	49,0	-43,6	16,5	10,4	50,6	-170,3	-119,1	-23,7	-41,0	-13,6	31,4	
2009	17,2	0,2	3,3	48,2	14,6	-32,2	13,6	8,4	37,2	-93,1	-89,1	-15,0	-2,2	-5,2	24,3	
2009 II	6,7	0,1	0,9	11,9	3,4	-5,9	3,0	2,1	8,4	-22,2	-21,3	-3,5	0,0	-1,8	6,8	
	8,3	-0,1	0,8	12,7	3,4	-9,8	3,5	2,7	11,2	-20,9	-21,1	-3,7	0,0	-0,4	5,2	
	6,9	-0,1	1,1	12,4	3,2	-11,3	3,6	2,5	10,0	-19,4	-20,7	-3,4	-1,4	-1,2	7,5	
2010 I	3,9	0,4	1,3	11,5	3,3	-11,0	4,3	3,4	11,8	-28,0	-23,6	-3,6	-1,9	0,3	8,5	
	-4,1	0,6	1,2	11,4	2,9	-11,5	3,4	3,9	12,7	-35,9	-28,6	-4,1	-3,8	0,5	10,8	
	0,6	.	.	.	.	-9,3	4,6	4,5	16,7	-36,8	-33,1	-4,0	-2,4	-0,8	.	
2010 apr.	0,1	0,3	0,5	4,0	0,9	-3,6	1,6	1,3	4,6	-11,3	-8,5	-1,3	-1,4	-0,1	3,3	
	-2,8	0,2	0,3	3,5	0,7	-4,5	0,6	1,1	4,9	-11,9	-9,2	-1,3	-1,2	0,3	3,2	
	-1,4	0,1	0,4	3,9	1,3	-3,4	1,2	1,5	3,2	-12,7	-10,8	-1,5	-1,2	0,3	4,2	
	-0,1	0,3	0,3	3,8	1,2	-3,5	1,4	1,6	5,6	-12,0	-10,7	-1,4	-0,8	-0,2	2,3	
	avg.	-1,7	0,2	0,2	3,9	1,4	-3,1	1,5	1,3	5,6	-13,5	-11,5	-1,3	-1,1	-0,3	2,2
	sep.	2,4	.	.	.	.	-2,7	1,6	1,6	5,5	-11,3	-10,9	-1,3	-0,5	-0,3	.

Vir: Eurostat.

DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji¹⁾

(povprečja obdobj; indeks: 1999 I=100)

	Efektivni devizni tečaj-21						Efektivni devizni tečaj-41	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Deflator realnega BDP	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	106,3	106,8	103,8	102,9	105,8	100,6	113,0	104,3
2008	110,5	110,1	105,8	105,5	112,5	104,3	118,0	107,2
2009	111,7	110,6	104,2	106,4	118,2	106,4	120,6	108,0
2009 III	112,1	110,9	104,4	106,7	118,4	106,3	121,0	108,2
IV	113,8	112,2	105,6	108,0	119,3	109,0	122,5	109,0
2010 I	108,7	106,9	100,7	102,8	113,8	103,5	116,9	103,4
II	103,1	101,8	95,8	97,7	108,2	97,9	110,4	97,8
III	102,3	100,9	95,2	-	-	-	109,8	97,2
2009 nov.	114,0	112,5	105,8	-	-	-	122,9	109,3
dec.	113,0	111,2	104,5	-	-	-	121,7	108,0
2010 jan.	110,8	108,9	102,4	-	-	-	119,1	105,5
feb.	108,0	106,1	100,0	-	-	-	116,2	102,7
mar.	107,4	105,7	99,5	-	-	-	115,2	102,0
apr.	106,1	104,5	98,5	-	-	-	113,5	100,5
maj	102,8	101,4	95,5	-	-	-	109,9	97,4
jun.	100,7	99,4	93,6	-	-	-	107,7	95,5
jul.	102,5	101,1	95,1	-	-	-	109,9	97,5
avg.	102,1	100,7	94,8	-	-	-	109,5	97,0
sep.	102,5	100,9	95,5	-	-	-	110,0	97,2
okt.	106,1	104,3	99,0	-	-	-	113,8	100,4
nov.	104,8	103,0	97,8	-	-	-	112,4	99,1
% sprememba glede na predhodni mesec								
2010 nov.	-1,2	-1,3	-1,2	-	-	-	-1,2	-1,3
% sprememba glede na predhodno leto								
2010 nov.	-8,1	-8,4	-7,6	-	-	-	-8,5	-9,3

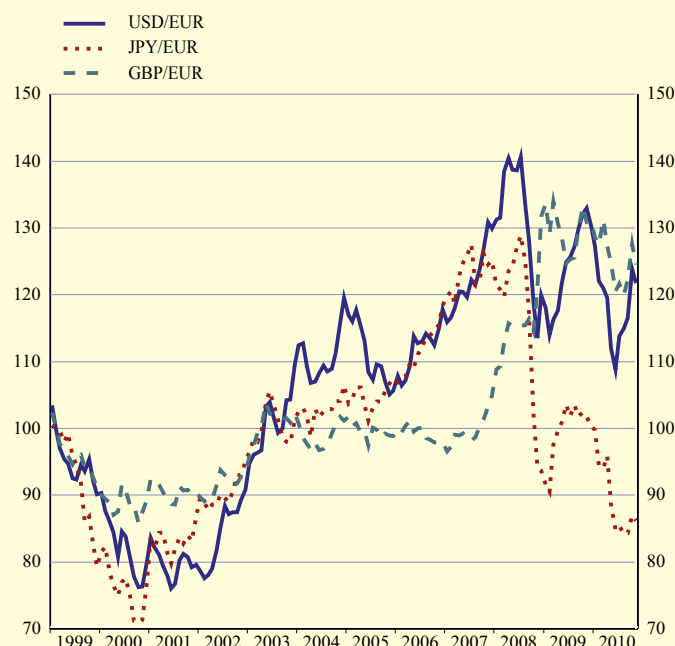
G39 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)



G40 Dvostranski devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)



Vir: ECB.

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

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
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1.272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1.606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2009	7,4462	10,6191	0,89094	1,3948	130,34	1,5100	1.772,90	10,8114	2,0241	1,5850	8,7278	1,7727
2010 I	7,4426	9,9464	0,88760	1,3829	125,48	1,4632	1.581,41	10,7364	1,9395	1,4383	8,1020	1,5293
II	7,4416	9,6313	0,85239	1,2708	117,15	1,4086	1.481,01	9,8857	1,7674	1,3054	7,9093	1,4403
III	7,4498	9,3804	0,83305	1,2910	110,68	1,3321	1.526,12	10,0324	1,7503	1,3416	7,9561	1,4289
2010 maj	7,4413	9,6641	0,85714	1,2565	115,83	1,4181	1.465,81	9,7843	1,7503	1,3060	7,8907	1,4436
jun.	7,4409	9,5723	0,82771	1,2209	110,99	1,3767	1.483,22	9,5091	1,7081	1,2674	7,9062	1,4315
jul.	7,4522	9,4954	0,83566	1,2770	111,73	1,3460	1.538,85	9,9308	1,7588	1,3322	8,0201	1,4586
avg.	7,4495	9,4216	0,82363	1,2894	110,04	1,3413	1.522,39	10,0193	1,7482	1,3411	7,9325	1,4337
sep.	7,4476	9,2241	0,83987	1,3067	110,26	1,3089	1.517,10	10,1470	1,7439	1,3515	7,9156	1,3943
okt.	7,4567	9,2794	0,87638	1,3898	113,67	1,3452	1.560,30	10,7835	1,8116	1,4152	8,1110	1,4164
nov.	7,4547	9,3166	0,85510	1,3661	112,69	1,3442	1.544,16	10,5941	1,7739	1,3831	8,1463	1,3813
% sprememba glede na predhodni mesec												
2010 nov.	0,0	0,4	-2,4	-1,7	-0,9	-0,1	-1,0	-1,8	-2,1	-2,3	0,4	-2,5
% sprememba glede na predhodno leto												
2010 nov.	0,2	-9,8	-4,9	-8,4	-15,3	-11,0	-11,0	-8,3	-14,3	-12,5	-3,2	-14,9

	Češka krona	Estonska krona	Latvijski lats	Litovski litas	Madžarski forint	Poljski zlot	Bolgarski lev	Novi romunski leu	Hrvaška kuna	Nova turška lira
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064
2009	26,435	15,6466	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	1,9558	4,2399	7,3400	2,1631
2010 I	25,868	15,6466	0,7087	3,4528	268,52	3,9869	1,9558	4,1135	7,2849	2,0866
II	25,591	15,6466	0,7078	3,4528	274,85	4,0171	1,9558	4,1854	7,2477	1,9560
III	24,928	15,6466	0,7089	3,4528	282,44	4,0087	1,9558	4,2553	7,2532	1,9560
2010 maj	25,663	15,6466	0,7075	3,4528	276,78	4,0567	1,9558	4,1767	7,2630	1,9459
jun.	25,780	15,6466	0,7082	3,4528	281,49	4,1055	1,9558	4,2434	7,2225	1,9274
jul.	25,328	15,6466	0,7090	3,4528	283,75	4,0814	1,9558	4,2608	7,2198	1,9669
avg.	24,806	15,6466	0,7085	3,4528	281,45	3,9899	1,9558	4,2396	7,2525	1,9484
sep.	24,651	15,6466	0,7091	3,4528	282,10	3,9548	1,9558	4,2655	7,2874	1,9528
okt.	24,531	15,6466	0,7094	3,4528	274,01	3,9496	1,9558	4,2787	7,3277	1,9800
nov.	24,633	15,6466	0,7094	3,4528	275,51	3,9520	1,9558	4,2940	7,3830	1,9717
% sprememba glede na predhodni mesec										
2010 nov.	0,4	0,0	0,0	0,0	0,5	0,1	0,0	0,4	0,8	-0,4
% sprememba glede na predhodno leto										
2010 nov.	-4,6	0,0	0,1	0,0	1,7	-5,1	0,0	0,1	1,2	-11,4

	Brazilski real ¹⁾	Kitajski juan renminbi	Islandska krona ²⁾	Indijska rupija ³⁾	Indone- zijska rupija	Malezijski ringit	Mehiški peso ³⁾	Novo- zelandski dolar	Filipinski peso	Ruski rubelj	Južnoafriški rand	Tajski bat
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2,6633	10,4178	87,63	56,4186	12.528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	63,6143	14.165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2009	2,7674	9,5277	-	67,3611	14.443,74	4,9079	18,7989	2,2121	66,338	44,1376	11,6737	47,804
2010 I	2,4917	9,4417	-	63,4796	12.809,32	4,6590	17,6555	1,9510	63,593	41,2697	10,3852	45,472
II	2,2762	8,6717	-	57,9879	11.581,24	4,1172	15,9583	1,8145	57,848	38,5027	9,5974	41,152
III	2,2589	8,7388	-	59,9818	11.612,07	4,0716	16,5210	1,7979	58,363	39,5260	9,4593	40,825
2010 maj	2,2750	8,5794	-	57,6166	11.517,01	4,0874	15,9856	1,8010	57,315	38,2707	9,6117	40,714
jun.	2,2057	8,3245	-	56,8582	11.169,39	3,9853	15,5346	1,7667	56,594	38,1507	9,3398	39,635
jul.	2,2600	8,6538	-	59,8100	11.546,78	4,0924	16,3699	1,7925	59,072	39,1317	9,6351	41,273
avg.	2,2691	8,7520	-	60,0584	11.573,26	4,0654	16,4571	1,8059	58,245	39,1898	9,4192	40,937
sep.	2,2476	8,8104	-	60,0771	11.716,16	4,0570	16,7361	1,7955	57,772	40,2564	9,3236	40,264
okt.	2,3378	9,2665	-	61,7399	12.407,16	4,3092	17,2845	1,8498	60,285	42,1471	9,6165	41,636
nov.	2,3391	9,0895	-	61,4539	12.224,00	4,2588	16,8386	1,7703	59,485	42,3360	9,5320	40,826
% sprememba glede na predhodni mesec												
2010 nov.	0,1	-1,9	-	-0,5	-1,5	-1,2	-2,6	-4,3	-1,3	0,4	-0,9	-1,9
% sprememba glede na predhodno leto												
2010 nov.	-9,3	-10,7	-	-11,5	-13,4	-15,8	-13,9	-13,4	-15,2	-2,0	-15,0	-17,7

Vir: ECB.

1) Za te valute ECB izračunava in objavlja devizne tečaje do eura od 1. januarja 2008. Prejšnji podatki so samo orientacijski.

2) Najnovejši tečaj za Islandsko krono je za 3. december 2008.

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

GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 Gospodarska in finančna gibanja v drugih državah članicah EU

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

	Bolgarija	Češka	Danska	Estonija	Latvija	Litva	Madžarska	Poljska	Romunija	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HICP											
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2009	2,5	0,6	1,1	0,2	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2010 II	2,9	0,9	2,0	2,9	-2,3	0,5	5,2	2,5	4,3	1,8	3,4
III	3,3	1,6	2,3	3,1	-0,3	1,8	3,6	2,1	7,5	1,3	3,1
2010 avg.	3,2	1,5	2,3	2,8	-0,4	1,8	3,6	1,9	7,6	1,1	3,1
sep.	3,6	1,8	2,5	3,8	0,3	1,8	3,7	2,5	7,7	1,5	3,0
okt.	3,6	1,8	2,4	4,5	0,9	2,6	4,3	2,6	7,9	1,6	3,1
Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP											
2007	1,1	-0,7	4,8	2,5	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,6	3,6	-2,7
2008	1,7	-2,7	3,4	-2,8	-4,2	-3,3	-3,7	-3,7	-5,7	2,2	-5,0
2009	-4,7	-5,8	-2,7	-1,7	-10,2	-9,2	-4,4	-7,2	-8,6	-0,9	-11,4
Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP											
2007	17,2	29,0	27,4	3,7	9,0	16,9	66,1	45,0	12,6	40,0	44,5
2008	13,7	30,0	34,2	4,6	19,7	15,6	72,3	47,1	13,4	38,2	52,1
2009	14,7	35,3	41,4	7,2	36,7	29,5	78,4	50,9	23,9	41,9	68,2
Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja											
2010 maj	6,13	4,10	2,93	-	10,13	5,15	7,07	5,72	7,27	2,73	3,60
jun.	6,21	4,26	2,70	-	10,12	5,15	7,60	5,87	7,10	2,61	3,14
jul.	6,05	3,97	2,72	-	10,00	5,15	7,39	5,84	7,18	2,70	2,97
avg.	5,99	3,56	2,45	-	10,00	5,15	7,07	5,62	7,15	2,45	2,68
sep.	5,90	3,34	2,40	-	9,97	5,15	7,04	5,49	7,14	2,53	2,84
okt.	5,82	3,43	2,46	-	9,24	5,15	6,87	5,53	7,02	2,64	2,80
3-mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje obdobja											
2010 maj	4,19	1,27	1,25	1,67	2,26	1,47	6,23	3,85	6,38	0,60	0,70
jun.	4,18	1,24	1,15	1,47	2,09	1,64	5,43	3,86	6,60	0,70	0,73
jul.	4,09	1,23	1,13	1,40	1,74	1,70	6,17	3,84	6,92	0,87	0,74
avg.	4,04	1,24	1,14	1,29	1,28	1,70	5,82	3,82	6,46	0,99	0,73
sep.	3,94	1,22	1,15	1,16	1,19	1,65	6,41	3,82	6,48	1,16	0,73
okt.	3,99	1,20	1,19	1,08	1,22	1,61	5,90	3,83	6,44	1,37	0,74
Realni BDP											
2008	6,2	2,5	-1,1	-5,1	-4,2	2,9	0,8	5,1	7,3	-0,6	-0,1
2009	-4,9	-4,1	-5,2	-13,9	-18,0	-14,7	-6,7	1,7	-7,1	-5,3	-5,0
2010 I	-4,0	1,0	-0,9	-2,6	-5,1	-0,6	-1,1	3,1	-2,6	2,8	-0,3
II	0,5	2,4	3,0	3,1	-2,9	-0,3	0,5	3,8	-0,5	4,5	1,7
III	.	.	3,1	.	.	0,8	2,1	4,7	-2,5	6,8	2,8
Saldo tekočega in kapitalnega računa kot % BDP											
2008	-22,3	0,2	2,7	-8,7	-11,6	-11,3	-6,1	-3,7	-11,1	8,6	-1,3
2009	-8,6	0,1	3,5	7,3	11,0	7,6	0,7	-0,5	-3,7	7,4	-1,0
2010 I	-6,7	2,4	2,8	5,6	12,0	3,9	5,0	0,2	-6,7	7,8	-3,3
II	-4,2	-2,1	5,1	4,5	7,3	7,8	3,9	-0,5	-7,8	6,0	-1,6
III	.	.	6,2	.	.	-1,1	.	-3,3	-1,0	5,7	.
Bruto zunanji dolg v % BDP											
2007	94,3	44,5	170,2	109,6	127,6	71,9	120,2	48,4	50,9	176,2	398,5
2008	104,7	50,0	177,8	118,2	129,2	71,3	157,9	57,0	56,0	204,4	441,4
2010 I	107,9	50,8	189,8	125,5	156,3	87,2	170,9	59,6	69,1	205,0	414,1
II	106,2	49,0	201,5	123,6	162,4	91,1	176,0	57,8	71,7	206,2	432,0
III	106,5	52,4	202,0	123,9	164,9	89,7	189,8	60,6	77,0	209,3	419,9
Stroški dela na enoto proizvoda											
2008	12,5	5,1	6,7	16,3	22,0	10,4	4,3	7,5	22,9	3,1	2,3
2009	12,8	3,6	4,7	1,1	-7,0	-2,8	1,3	4,2	7,2	4,8	5,7
2010 I	7,7	-2,5	0,4	-10,3	-18,8	-10,8	1,1	4,9	.	-0,6	4,1
II	0,4	-0,8	-2,3	-9,3	-15,2	-10,0	-0,8	3,2	.	-1,8	0,4
III	.	.	-3,6	.	.	.	.	.	.	-2,8	.
Standardizirana stopnja brezposelnosti kot % delovne sile (des.)											
2008	5,6	4,4	3,3	5,6	7,5	5,9	7,8	7,2	5,8	6,2	5,7
2009	6,9	6,7	6,0	13,8	17,1	13,7	10,0	8,2	6,9	8,3	7,6
2010 I	10,0	7,3	7,4	18,5	19,4	18,2	11,3	9,6	7,1	8,6	7,8
II	10,0	7,0	7,2	16,2	.	18,4	10,9	9,5	.	8,3	.
2010 avg.	10,0	6,9	7,1	-	.	18,4	10,9	9,5	.	8,2	7,7
sep.	10,0	6,9	7,3	-	.	18,4	10,8	9,6	.	8,2	.
okt.	9,9	6,9	.	-	.	.	10,9	9,7	.	8,1	.

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

9.2 Gospodarska in finančna gibanja v ZDA in na Japonskem

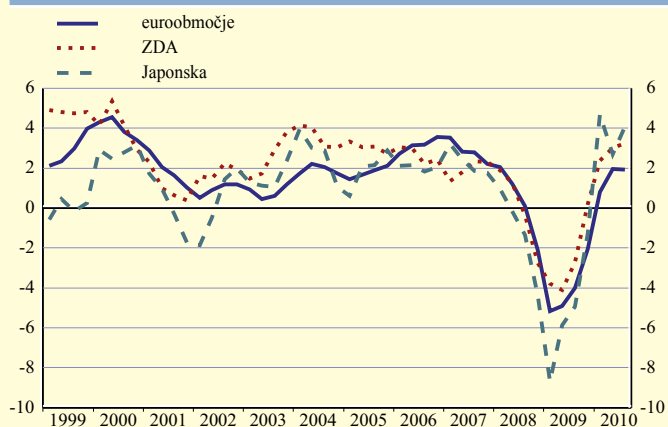
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Stroški dela na enoto proizvoda ¹⁾	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (predelovalne dejavnosti)	Stopnja brezposelnosti kot odstotek delovne sile (des.)	Široko opredeljeni denar ²⁾	Obrestna mera 3-mesečnih depozitov na medbančnem trgu ³⁾	Donos 10-letnih brezkuponskih državnih obveznic ³⁾ , konec obdobja	Menjalni tečaj ⁴⁾ nacionalne valute za euro	Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP	Bruto javni dolg ⁵⁾ v % BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ZDA											
2006	3,2	2,9	2,7	2,7	4,6	5,3	5,20	5,26	1,2556	-2,2	47,8
2007	2,9	2,4	1,9	3,2	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,9	48,4
2008	3,8	2,2	0,0	-4,4	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,3	56,7
2009	-0,4	-1,6	-2,6	-10,9	9,3	7,9	0,69	4,17	1,3948	-11,3	68,6
2009 III	-1,6	-2,1	-2,7	-10,0	9,6	7,8	0,41	3,61	1,4303	-11,6	66,6
IV	1,4	-3,4	0,2	-3,7	10,0	5,1	0,27	4,17	1,4779	-11,1	68,6
2010 I	2,4	-2,9	2,4	3,9	9,7	1,9	0,26	4,01	1,3829	-10,7	71,7
II	1,8	-2,7	3,0	8,8	9,7	1,6	0,44	3,13	1,2708	-11,2	73,3
III	1,2	-2,0	3,2	7,1	9,6	2,5	0,39	2,69	1,2910	.	.
2010 jul.	1,2	-	-	8,2	9,5	1,9	0,51	3,03	1,2770	-	-
avg.	1,1	-	-	6,8	9,6	2,7	0,36	2,58	1,2894	-	-
sep.	1,1	-	-	6,3	9,6	3,0	0,29	2,69	1,3067	-	-
okt.	1,2	-	-	6,7	9,6	3,2	0,29	2,82	1,3898	-	-
nov.	.	-	-	.	.	.	0,29	3,12	1,3661	-	-
Japonska											
2006	0,2	-0,5	2,0	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,6	159,9
2007	0,1	-2,3	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,3
2008	1,4	1,7	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	0,4	-5,3	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	.	.
2009 III	-2,2	0,8	-4,9	-19,4	5,4	2,8	0,40	1,45	133,82	.	.
IV	-2,0	-3,6	-1,3	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	.	.
2010 I	-1,2	-3,7	4,7	27,6	4,9	2,8	0,25	1,48	125,48	.	.
II	-0,9	-1,2	2,7	21,0	5,2	3,0	0,24	1,18	117,15	.	.
III	-0,8	.	4,1	13,6	5,1	2,8	0,24	1,03	110,68	.	.
2010 jul.	-0,9	-	-	14,3	5,2	2,7	0,24	1,13	111,73	-	-
avg.	-0,9	-	-	15,1	5,1	2,8	0,24	1,06	110,04	-	-
sep.	-0,6	-	-	11,6	5,0	2,8	0,22	1,03	110,26	-	-
okt.	0,2	-	-	4,5	.	2,7	0,20	1,01	113,67	-	-
nov.	.	-	-	.	.	.	0,19	1,27	112,69	-	-

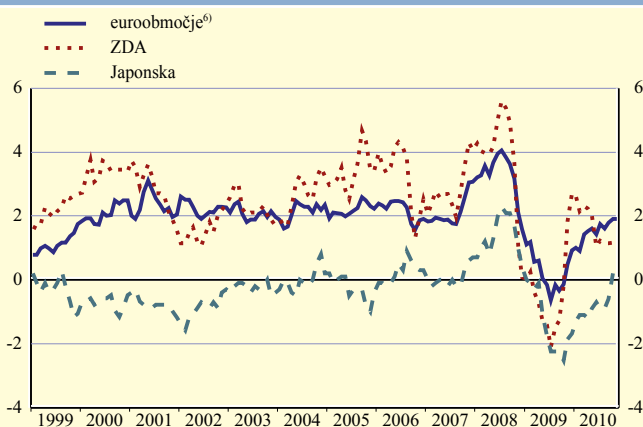
G41 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



G42 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



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

1) Podatki za ZDA so desezonirani. Podatki se nanašajo na zasebni neekstremni poslovni sektor.

2) Povprečja obdobja: M3 za ZDA, M2 + potrdila o vlogah za Japonsko.

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

4) Za več informacij glej oddelek 8.2.

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

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

SEZNAM GRAFOV

G1	Denarni agregati	S12
G2	Protipostavke	S12
G3	Komponente denarnih agregatov	S13
G4	Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila drugim finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S14
G7	Posojila državi in nerezidentom euroobmočja	S16
G8	Skupaj vloge po sektorjih	S16
G9	Skupaj vloge po sektorjih	S17
G10	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih	S17
G11	Skupaj vloge po sektorjih	S18
G12	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih	S18
G13	Vloge države in nerezidentov euroobmočja	S19
G14	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G15	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G16	Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, desezonirano in nedesezonirano	S37
G17	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S38
G18	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S39
G19	Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja	S40
G20	Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja	S41
G21	Nove vezane vloge	S43
G22	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S43
G23	Obrestne mere denarnega trga euroobmočja	S44
G24	3-mesečne obrestne mere denarnega trga	S44
G25	Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju	S45
G26	Promptne stopnje donosov in razponi v euroobmočju	S45
G27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S46
G28	Brezposelnost - št. zaposlenih oseb in opravljenih del. ur	S55
G29	Brezposelnost in stopnja prostih delovnih mest	S55
G30	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S60
G31	Maastrichtski dolg	S60
G32	Plačilna bilanca euroobmočja: tekoči račun	S61
G33	Plačilna bilanca euroobmočja: neposredne in portfeljske naložbe	S61
G34	Blago	S62
G35	Storitve	S62
G36	Stanje mednarodnih naložb euroobmočja	S65
G37	Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja	S65
G38	Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije MFI	S70
G39	Efektivni devizni tečaji	S73
G40	Dvostranski devizni tečaji	S73
G41	Realni bruto domači proizvod	S76
G42	Indeks cen življenjskih potrebščin	S76

TEHNIČNE OPOMBE

EUROOBMOČJE

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DENARNA GIBANJA

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

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 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 preračunov v mesecu t, E_t^M prilagoditev deviznega tečaja in V_t^M druge prilagoditve prevrednotenja, so transakcije F_t^M v mesecu t definirane kot:

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

Podobno so četrtoletne transakcije F_t^Q za četrtoletje, 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} stanje ob koncu meseca t-3 (konec predhodnega četrtoletja) in je, na primer,

C_t^Q razvrstitev v četrtoletju, ki se konča z mesecem t.

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

Stopnje rasti se lahko izračunajo na podlagi transakcij ali na podlagi indeksa prilagojenih stanj. Če sta F_t^M in L_t definirana kakor je navedeno zgoraj, je indeks I_t prilagojenih stanj v mesecu t definiran kot:

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2006 = 100. Časovne vrste indeksa prilagojenih stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu) v podpoglavju „Money, banking and financial markets” poglavja „Statistics”.

Letna stopnja rasti a_t za mesec t, tj. sprememba v 12 predhodnih mesecih, ki se končajo z mesecem t, se lahko izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

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

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

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:

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

Trimesečno 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 prilagojenih stanj za četrletje, 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 četrletja, ki se končajo z mesecem t, se lahko izračuna po formuli g).

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA ¹⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA.²⁾ Desezoniranje lahko vključuje prilagoditev na dan v tednu. Pri nekaterih vrstah se uporablja posredni pristop, to je, da je desezoniran agregat linearna kombinacija desezoniranih podagregatov. To še posebej velja za M3, ki ga dobimo tako, da agregiramo desezonirane časovne vrste za M1, (M2-M1) in (M3-M2).

Desezoniranje se najprej uporabi na indeksu prilagojenih stanj.³⁾ Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih in prilagoditvah, ki so posledica prerazvrstitev in prevrednotenij in tako dobimo desezonirane transakcije. Sezonski faktorji (in faktorji dneva trgovanja) v tednu so revidirani letno ali po potrebi.

ODDELKI OD 3.1 DO 3.5

ENAKOST PORAB IN VIROV

V tabeli 3.1 so podatki prikazani v skladu s temeljno računovodsko enačbo. Kar zadeva nefinančne transakcije, so celotne porabe enake celotnim virom za vsako kategorijo transakcij. Ta računovodska enačba se prav tako odraža v finančnem računu, tj. za vsako skupino finančnih instrumentov so celotne transakcije s finančnimi sredstvi enake celotnim transakcijam z obveznostmi. V računu drugih sprememb sredstev in v finančnih bilancah stanja so celotna finančna sredstva enaka celotnim obveznostim za vsako skupino finančnih instrumentov razen denarnega zlata in posebnih pravic črpanja, ki po opredelitvi niso obveznost nobenega sektorja.

IZRAČUN IZRAVNALNIH POSTAVK

Izravnalne postavke na koncu vsakega računa v tabelah 3.1 in 3.2 se izračunajo na naslednji način:

Trgovinski saldo je enak uvoz minus izvoz blaga in storitev glede na tujino euroobmočja.

Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot bruto dodana vrednost (bruto domači proizvod v tržnih cenah za euroobmočje) minus sredstva za zaposlene (porabe) minus

1) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“, ECB (avgust 2000) in v poglavju „Statistics“ na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu), v podpoglavju „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.

drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (porabe) minus potrošnja stalnega kapitala (porabe).

Neto nacionalni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek plus sredstva za zaposlene (viri) plus davki minus subvencije na proizvodnjo (viri) plus neto dohodek od lastnine (viri minus porabe).

Neto razpoložljivi dohodek je prav tako določen samo za rezidenčne sektorje in je enak neto nacionalni dohodek plus neto tekoči davki na dohodek in premoženje (viri minus porabe) plus neto socialni prispevki (viri minus porabe) plus neto socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi (viri minus porabe) plus neto drugi tekoči transferji (viri minus porabe).

Neto varčevanje je določeno za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto razpoložljivi dohodek plus neto popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov (viri minus porabe) minus izdatki za končno potrošnjo (porabe). Za tujino se saldo tekočih transakcij s tujino izračuna kot trgovinski saldo plus celoten neto dohodek (viri minus porabe).

Neto posojanje/neto izposojanje se izračuna iz računa kapitala kot neto varčevanje plus neto kapitalski transferji (viri minus porabe) minus bruto investicije (porabe) minus pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev (porabe) plus potrošnja stalnega kapitala (viri). Izračuna se lahko tudi v finančnem računu kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi (poznano tudi kot spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij). Pri sektorju gospodinjstev in nefinančnih družb prihaja med to izravnalno postavko, izračunano iz računa kapitala, in to izravnalno postavko, izračunano iz finančnega računa, do statistične napake.

Spremembe neto vrednosti (premoženja) so izračunane kot spremembe neto vrednosti (premoženja) zaradi varčevanja in kapital-skih transferjev plus druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja). Trenutno niso vključene druge spremembe nefinančnih sredstev zaradi nerazpoložljivosti podatkov.

Neto finančna vrednost (premoženje) je izračunana kot celotna finančna sredstva minus celotne obveznosti, medtem ko so spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) enake vsoti sprememb neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij (posojanje/neto izposojanje iz finančnega računa) in drugih sprememb neto finančne vrednosti (premoženja).

Nazadnje, spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij se izračunajo kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi, druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) pa kot celotne druge spremembe finančnih sredstev minus celotne druge spremembe obveznosti.

ODDELKI OD 4.3 IN 4.4

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DOLŽNIŠKE VREDNOSTNE PAPIRJE IN DELNICE V BORZNI KOTACIJI

Stopnje rasti se izračunajo na podlagi finančnih transakcij in tako izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, nihanja deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Lahko se izračunajo na podlagi transakcij ali na podlagi indeksa hipotetičnih stanj. Če N_t^M predstavlja transakcije (neto izdaje) v mesecu t in L_t predstavlja stanje ob koncu meseca t , se indeks I_t hipotetičnih stanj v mesecu t definira kot:

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

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:

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

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

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

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

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

kjer je I_t indeks hipotetičnih stanj v mesecu t . Prav tako se za leto, ki se konča z mesecem t , povprečna stopnja rasti izračuna, kakor sledi:

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

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 preračunov, prevrednotenja ali katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Nihanja menjalnega tečaja niso vključena, saj so vse zajete delnice, ki kotirajo, denominirane v eurih.

DESEZONIRANJE STATISTIKE IZDAJE VREDNOSTNIH PAPIRJEV⁴⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12-ARIMA. Desezoniranje za skupne izdaje vrednostnih papirjev se izvaja posredno z linearno kombinacijo razčlenitev po sektorjih in zapadlosti.

Postopki desezoniranja se uporabijo na indeksu hipotetičnih delnic. Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih, iz katerih so izpeljane desezonirane neto izdaje. Sezonski faktorji se revidirajo letno ali po potrebi.

Podobno, kakor je prikazano v formuli k) in l), se lahko stopnja rasti za mesec t , ki ustreza spremembam v 6 predhodnih mesecih, izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

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

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

TABELA I V ODDELKU 5.1

DESEZONIRANJE HICP⁴⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12-ARIMA (glej opombo 2 na str. S79). Desezoniranje skupnega HICP za euroobmočje se izvaja posredno z agregiranjem desezoniranih serij euroobmočja v skupinah hrana, industrijsko blago razen energentov in

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.europa.eu).

storitve. Energenti se dodajajo brez desezoniranja, saj ni nobenih statističnih podatkov o sezoni. Sezonski dejavniki se revidirajo letno ali po potrebi.

TABELA 2 V ODDELKU 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

Ta pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA (glej opombo 2 na strani S79). Originalni podatki za blago, storitve in dohodke so predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago in storitve se prilagoditev delovnih dni popravi na podlagi nacionalnih državnih praznikov. Desezoniranje se za te časovne vrste izvede na predprilagojenih časovnih vrstah. Desezonirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoniranih podagregatov euroobmočja za blago, storitve, dohodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

POGLAVJE 7.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTELNE IN LETNE VRSTE

Letna stopnja rasti za četrtno leto t se izračuna na podlagi četrtnih transakcij (F_t) in stanj (L_t), kakor sledi:

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

Stopnja rasti za letno vrsto je enaka stopnji rasti v zadnjem četrtnem letu.

SPLOŠNE OPOMBE

Celotno poglavje mesečnega biltena „Statistični podatki euroobmočja” je osredotočeno na statistične podatke za euroobmočje v celoti. Natančnejši in obširnejši podatki z dodatnimi opombami so na voljo v oddelku „Statistics” na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu). Ta omogoča uporabniku prijazen dostop do podatkov prek povezave *Statistical Data Warehouse* (<http://sdw.ecb.europa.eu/>) z možnostjo iskanja in prenosa podatkov. Dodatne storitve, ki so na voljo v pododdelku *Data Services*, omogočajo naročilo na različne sklope podatkov in ponujajo bazo stisnjenih datotek CSV (*Comma Separated Value*). Nadaljnje informacije lahko dobite na naslovu: statistics@ecb.europa.eu.

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je presečni datum ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil presečni datum 1. december 2010.

Če ni drugače navedeno, se podatkovne vrste za leto 2009 za celotno časovno vrsto nanašajo na Euro 16 (tj. euroobmočje vključno s Slovaško). Pri obrestnih merah, denarnih statistikah in HICP (ter zaradi doslednosti tudi komponentah in protipostavkah M3 in komponentah HICP) se statistične vrste nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Kjer je ustrezno, je to v tabelah navedeno v opombah. Kjer so v takšnih primerih na voljo osnovni podatki, se pri absolutnih in odstotnih spremembah v letu vstopa Grčije (2001), Slovenije (2007), Cipra (2008), Malte (2008) in Slovaške (2009) v euroobmočje, izračunanih iz osnove v letu pred vstopom, uporabljajo podatkovne serije, kjer je upoštevan vpliv vstopa teh držav v euroobmočje. Zgodovinski podatki, ki se nanašajo na euroobmočje pred vstopom Slovaške, so na voljo na spletni strani ECB <http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Statistične vrste, ki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja, temeljijo na sestavi euroobmočja v času, na katerega se nanašajo statistični podatki. Tako se podatki pred letom 2001 nanašajo na Euro 11, tj. na naslednjih 11 držav članic EU: Belgijo, Nemčijo, Irsko, Španijo, Francijo, Italijo, Luksemburg, Nizo-

zemsko, Avstrijo, Portugalsko in Finsko. Podatki od 2001 do 2006 se nanašajo na Euro 12, tj. Euro 11 plus Grčijo. Podatki za leto 2007 se nanašajo na Euro 13, tj. na Euro 12 plus Slovenijo. Podatki za leto 2008 se nanašajo na Euro 15, tj. Euro 13 plus Ciper in Malto, podatki od leta 2009 dalje pa se nanašajo na Euro 16, tj. Euro 15 plus Slovaško.

Glede na to, da sestava ECU ne sovпада z nekdanjimi valutami držav, ki so uvedle skupno valuto, na zneske pred letom 1999, pretvorjene iz sodelujočih valut v ECU po tekočih menjalnih razmerjih ECU, vplivajo gibanja valut držav članic EU, ki niso uvedle eura. Da bi se v denarni statistiki izognili temu vplivu, so podatki pred letom 1999¹⁾ v oddelkih 2.1 do 2.8 izraženi v enotah, pretvorjenih iz nacionalnih valut po nespremenljivih deviznih tečajih eura, ki so bili določeni 31. decembra 1998. Če ni navedeno drugače, statistični podatki o cenah in stroških pred letom 1999 temeljijo na podatkih, izraženih v nacionalnih valutah.

Kjer je primerno, so bile uporabljene metode agregiranja in/ali konsolidacije (vključno 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 Bolgarijo, Češko, Dansko, Estonijo, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Švedsko in Združeno kraljestvo.

V večini primerov je terminologija, uporabljena v tabelah, skladna z mednarodnimi standardi iz Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95) in Priročnika MDS za plačilno bilanco. Transakcije se nanašajo na prostovoljne izmenjave na osnovi ekonomsko motiviranih poslovnih

1) Podatki o denarni statistiki v oddelkih 2.1 do 2.8 so za obdobja pred januarjem 1999 na voljo na spletni strani ECB (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>) in v razdelku Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>).

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 euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

Oddelek 1.4 prikazuje statistične podatke o obveznih rezervah in likvidnostnih dejavnikih. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se začne vsak mesec na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (OGR) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je predvidena mesečna ocena naravnosti denarne politike, konča pa se na dan pred dnevom enake poravnave naslednji mesec. Letni in četrtni podatki se nanašajo na povprečje zadnjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu/četrtnetu.

Tabela 1 v oddelku 1.4. prikazuje elemente osnove za obvezne rezerve kreditnih institucij, ki so obvezniki za obvezne rezerve. Obveznosti do drugih kreditnih institucij, ki so obvezniki v sistemu obveznih rezerv ESCB, do ECB in do sodelujočih nacionalnih centralnih bank (NCB), so izključene iz osnove za obvezne rezerve. Če kreditna institucija ne more zagotoviti evidence o znesku svojih izdaj dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let, ki jih imajo zgoraj navedene institucije, lahko odšteje določen odstotek od teh obveznosti iz svoje osnove za obvezne rezerve. Odstotek za izračun osnove za obvezne rezerve je do novembra 1999 znašal 10%, kasneje pa 30%.

Tabela 2 v oddelku 1.4. vsebuje povprečne podatke za zaključena obdobja izpolnjevanja. Znesek zahtevanih rezerv vsake posamezne

kreditne institucije se najprej izračuna tako, da se pri ustreznih obveznostih uporabi stopnja obveznih rezerv, ki velja za vsako kategorijo obveznosti, z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 EUR. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato seštevajo na ravni euroobmočja (stolpec 1). Sredstva na tekočih računih (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih računov kreditnih institucij, vključno s tistimi, ki služijo izpolnjevanju obveznih rezerv. Presežne rezerve (stolpec 3) so povprečna stanja tekočih računov v obdobju izpolnjevanja, ki presegajo zahtevani znesek obveznih rezerv. Primanjkljaji (stolpec 4) so opredeljeni kot povprečni primanjkljaji stanj tekočih računov glede na zahtevane obvezne rezerve v obdobju izpolnjevanja, izračunani na podlagi tistih kreditnih institucij, ki niso izpolnile obveznih rezerv. Obrestna mera za obvezne rezerve (stolpec 5) je enaka povprečni obrestni meri ECB (tehtano glede na število koledarskih dni) za operacije glavnega refinanciranja Euro-sistema v obdobju izpolnjevanja (glej oddelek 1.3).

Tabela 3 v oddelku 1.4 prikazuje likvidnostni položaj bančnega sistema, ki je opredeljen kot stanje tekočih računov v eurih kreditnih institucij v euroobmočju pri Eurosistemu. Vsi zneski so izpeljani iz konsolidirane bilance stanja Eurosistema. Druge operacije zmanjševanja likvidnosti (stolpec 7) izključujejo izdajo dolžniških certifikatov, ki so jih izdajale NCB v drugi fazi EMU. Drugi neto dejavniki (stolpec 10) predstavljajo pobotane preostale postavke v konsolidirani bilanci stanja Eurosistema. Tekoči računi kreditnih institucij (stolpec 11) so enaki razliki med vsoto dejavnikov povečevanja likvidnosti (stolpci od 1 do 5) in vsoto dejavnikov zmanjševanja likvidnosti (stolpci 6 do 10). Primarni denar (stolpec 12) je izračunan kot vsota odprte ponudbe mejnega depozita (stolpec 6), bankovcev v obtoku (stolpec 8) in stanj na tekočih računih kreditnih institucij (stolpec 11).

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

Oddelek 2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja denarnih finančnih institucij (MFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih MFI v euroobmočju. MFI so centralne banke, kreditne institucije, kakor so opredeljene z zakonodajo Skupnosti, skladi denarnega trga in druge institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog in/ali vlogam podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pogledu), odobravajo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. Popoln seznam MFI je objavljen na spletni strani ECB.

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno s pobotanjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v euroobmočju. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med MFI nič; stanje je prikazano v stolpcu 10 na strani obveznosti v oddelku 2.2. Oddelek 2.3 navaja denarne agregate euroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v euroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so prilagojeni glede delovnih dni in sezonskega. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) točk/delnic, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v euroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 let izdale MFI, ki se nahajajo v euroobmočju. V oddelku 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki „neto tuja aktiva“.

Oddelek 2.4 vsebuje analizo po sektorjih, vrsti in prvotni dospelosti posojil, ki so jih odobrile MFI, razen Eurosistema (bančni sistem), rezidenčne v euroobmočju. Oddelek 2.5 vsebuje analizo vlog v bančnem sistemu euroobmočja po sektorjih in instrumentih. Oddelek 2.6

prikazuje vrednostne papirje v bančnem sistemu euroobmočja po vrstah izdajatelja.

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 četrtno valutno strukturo izbranih postavk bilance stanja MFI.

Podrobni podatki o sektorskih opredelitvah so navedeni v „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition“ (ECB, marec 2007). 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 institucij²⁾, nazadnje spremenjene z Uredbo ECB/2003/10³⁾.

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.

V oddelku 2.9 so prikazani stanja in transakcije v bilanci stanja investicijskih skladov euroobmočja (razen skladov denarnega trga, ki so vključeni v statistične podatke iz bilance stanja MFI). Investicijski sklad je kolektivni investicijski sklad, ki nalaga kapital, zbran pri javnosti, v finančna in/ali nefinančna sredstva. Popoln seznam investicijskih skladov

2) UL L 356, 30. 12. 1998, str. 7.

3) UL L 250, 2. 10. 2003, str. 19.

euroobmočja je objavljen na spletnem mestu ECB. Bilanca stanja je agregirana, tako da sredstva investicijskih skladov vključujejo tudi imetja točk/delnic, izdanih s strani drugih investicijskih skladov. Delnice/točke, ki so jih izdali investicijski skladi, so razčlenjene tudi po investicijski politiki (delniški skladi, skladi obveznic, mešani skladi, nepremičninski skladi, hedge skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (odprti oziroma javni skladi in zaprti skladi, namenjeni določenim vrstam vlagateljev). V oddelku 2.10 so podrobnejše informacije o glavnih vrstah sredstev, ki jih imajo investicijski skladi euroobmočja. V tem oddelku je geografska razčlenitev izdajateljcev vrednostnih papirjev, ki jih imajo investicijski skladi, ter razčlenitev po gospodarskih sektorjih, kjer so izdajatelji rezidenti v euroobmočju.

RAČUNI EUROOBMOČJA

Oddelek 3.1 prikazuje podatke četrtletnih integriranih računov euroobmočja, ki dajejo celovito sliko o gospodarskih aktivnostih gospodinjstev (vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva), nefinančnih družb, finančnih družb in širše opredeljene države ter o povezanosti teh sektorjev tako s tujino kot z euroobmočjem. Nedesezonirani podatki o tekočih cenah so prikazani za zadnje razpoložljivo četrtletje in sledijo poenostavljenemu zaporedju računov v skladu z metodološkim okvirom Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95).

Zaporedje računov (transakcij) torej obsega: 1) račun ustvarjanja dohodka, ki prikazuje, kako se proizvodna dejavnost pretvarja v različne kategorije dohodkov; 2) račun alokacije primarnega dohodka, ki prikazuje prejemke in izdatke v zvezi z različnimi oblikami dohodka od lastnine (za celotno gospodarstvo; izravnalna postavka tega računa je nacionalni dohodek); 3) račun sekundarne razdelitve dohodka, ki prikazuje, kako se nacionalni dohodek institucionalnega sektorja spreminja zaradi tekočih transferjev; 4) račun porabe dohodka, ki prikazuje, kako je razpoložljivi

dohodek porabljen za potrošnjo ali privarčevan; 5) račun kapitala, ki prikazuje, kako se prihranki in neto kapitalski transferji porabijo pri pridobivanju nefinančnih sredstev (izravnalna postavka računa kapitala je neto posojanje/neto izposojanje); in 6) finančni račun, ki prikazuje neto pridobitve finančnih sredstev in neto prevzeme obveznosti. Ker je vsaka nefinančna transakcija zrcalna slika finančne transakcije, je tudi izravnalna postavka finančnega računa konceptualno enaka neto posojanju/neto izposojanju, izračunemu iz računa kapitala.

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

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

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

Oddelek 3.3 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih za račune dohodka, izdatkov in akumulacije gospodinjstev ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza. Transakcije in izravnalne postavke, značilne za sektor, so razporejene tako, da lažje opisujejo odločitve gospodinjstev o financiranju in naložbah, hkrati pa upoštevajo identitete računov iz oddelkov 3.1 in 3.2.

Oddelek 3.4 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtletjih za račune dohodka in akumulacije nefinančnih družb ter

stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza.

Oddelek 3.5 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrletjih in stanja za finančne bilance stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov.

FINANČNI TRGI

Časovne vrste o statistiki finančnih trgov za euroobmočje zajemajo države članice EU, ki so sprejele euro v času, na katerega se nanašajo statistike (spreminjajoča se sestava), z izjemo statistike o izdajah vrednostnih papirjev (tabele 4.1 do 4.4), ki se nanašajo na Euro 16 za celo časovno vrsto (nespremenljiva sestava).

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (oddelki 4.1 do 4.4), pripravlja ECB z uporabo podatkov iz ESCB in BIS. Oddelek 4.5 prikazuje obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila komitentov z euroobmočja. Statistične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu delnic (oddelki 4.6 do 4.8) pripravi ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo: (i) vrednostne papirje razen delnic, z izjemo izvedenih finančnih instrumentov, ter (ii) delnice, ki kotirajo na borzi. Prvi so predstavljeni v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, slednje pa v oddelku 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razčlenjeni na kratkoročne in dolgoročne vrednostne papirje. „Kratkoročni“ pomeni vrednostne papirje z originalno zapadlostjo eno leto ali manj (v izjemnih primerih dve leti ali manj). Vrednostni papirji (i) z daljšo zapadlostjo, (ii) opcijskimi datumi zapadlosti, od katerih je zadnji več kot eno leto od izdaje, ali (iii) z nedoločenim datumom zapadlosti so uvrščeni kot „dolgoročni“. Dolgoročni vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, so nadalje razčlenjeni na izdaje s fiksnimi in spremenljivimi

obrestnimi merami. Izdaje s fiksnimi obrestnimi merami obsegajo izdaje, kjer se kuponska obrestna mera v trajanju izdaje ne spreminja. Izdaje s spremenljivimi obrestnimi merami pa obsegajo vse izdaje, kjer se kupon periodično določa glede na neodvisno obrestno mero ali indeks. Vrednostni papirji v eurih, prikazani v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, obsegajo tudi postavke v nacionalnih denominacijah eura.

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po originalni zapadlosti, rezidenčnem statusu in valuti. Prikazani so stanja, bruto izdaje in neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, razčlenjeni (i) po izdajah v eurih in izdajah v vseh drugih valutah; (ii) po izdajah s strani rezidentov euroobmočja in skupnih izdajah; (iii) po skupni in dolgoročni zapadlosti. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanja zaradi vrednostnih sprememb, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. V tem oddelku so predstavljeni tudi desezonirani statistični podatki, vključno s 6-mesečno desezonirano stopnjo rasti na medletni ravni v kategoriji skupnih in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev. Desezonirani podatki so izpeljani iz indeksa hipotetičnih stanj, iz katerega so bili odstranjeni sezonski vplivi. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

Oddelek 4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj, bruto izdaj in neto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti euroobmočja, v skladu z ESR 95. ECB je vključena v Eurosistem.

Stanja skupaj za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 1 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o stanju za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v stolpcu 7 oddelka 4.1. Stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale MFI, v stolpcu 2 tabele 1 v oddelku 4.2 so primerljiva s podatki o dolžniških vrednostnih papirjih, izdanimi kakor je prikazano na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja MFI v stolpcu 8 oddelka 2.1. Neto izdaje skupaj za skupne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 2 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o

skupnih neto izdajah s strani rezidentov euroobmočja v stolpcu 9 oddelka 4.1. Preostala razlika med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fiksno in spremenljivo obrestno mero v tabeli 1 oddelka 4.2 sestoji iz brezkuponskih obveznic in učinkov prevrednotenja.

Oddelek 4.3 prikazuje nedesezonirane in desezonirane stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Desezonirane stopnje rasti so za namene predstavitve medletne stopnje rasti. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

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

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

Oddelek 4.5 prikazuje statistične podatke o vseh obrestnih merah, ki jih MFI, rezidenčne v euroobmočju, uporabljajo za v eurih denominirane vloge in posojila, ki jih imajo gospodinjstva in nefinančne družbe, rezidenčni v euroobmočju. Obrestne mere MFI v euro-

območju se izračunajo kot tehtano povprečje (z ustreznim obsegom poslov) obrestnih mer držav euroobmočja za vsako kategorijo.

Statistični podatki o obrestnih merah MFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetni fiksni obrestni meri. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o bančnih obrestnih merah v euroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu od januarja 1999.

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za euroobmočje, ZDA in Japonsko. Za euroobmočje je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za vloge čez noč do obrestnih mer za 12-mesečne vloge. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za vloge čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtnetne in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč so do vključno decembra 1998 prikazane kot medbančne ponujene depozitne obrestne mere ob koncu obdobja, od tedaj pa kot povprečja obrestne mere EONIA v obdobju. Od januarja 1999 obrestne mere euroobmočja za 1-mesečne, 3-mesečne, 6-mesečne in 12-mesečne vloge predstavlja obrestna mera EURIBOR, pred tem pa obrestna mera LIBOR, kjer je na voljo. Pri ZDA in Japonski obrestne mere za 3-mesečne vloge predstavlja LIBOR.

Oddelek 4.7 prikazuje stopnje ob koncu obdobja, izračunane iz krivulje nominalne promptne donosnosti na podlagi obveznic, denominiranih v eurih z boniteto AAA, ki so jih izdale centralne države euroobmočja. Krivulje donosnosti se izračunajo na podlagi Svenssonovega modela⁴⁾. Objavljene so tudi razlike med 10-letnimi stopnjami in 3-mesečnimi ali 2-letnimi stopnjami donosa. Dodatne krivulje donosnosti (dnevne objave, vključno z grafi in tabelami) in

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

s tem povezani metodološki podatki so na voljo na naslovu <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. Dnevni podatki se lahko tudi prenesejo.

Oddelek 4.8 prikazuje delniške indekse za euroobmočje, ZDA in Japonsko.

CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRGI DELA

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska komisija (v glavnem Eurostat) in nacionalni statistični uradi. Rezultati za euroobmočje so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na uro, BDP in izdatkovnih komponentah, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, trgovini na drobno in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

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

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, nova naročila v industriji, prihodek od prodaje v industriji in trgovini na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih⁵⁾. Od januarja 2009 se pri pripravi kratkoročne statistike uporablja revidirana klasifikacija gospodarskih dejavnosti (NACE Revizija 2), kot je zajeta v Uredbi (ES) št. 1893/2006 Evropskega parlamenta in Sveta

z dne 20. decembra 2006 o uvedbi statistične klasifikacije gospodarskih dejavnosti NACE Revizija 2 in o spremembi Uredbe Sveta (EGS) št. 3037/90 kakor tudi nekaterih uredb ES o posebnih statističnih področjih⁶⁾. Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijske proizvodnje po glavnih namenskih skupinah proizvodov temelji na harmonizirani členitvi industrije razen gradbeništva (NACE Revizija 2, področja B do E) v glavne industrijske skupine, kot so opredeljene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007⁷⁾. Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

Dva indeksa cen primarnih surovin razen energentov, ki sta prikazana v tabeli 3 v oddelku 5.1, zajemata enake primarne surovine, vendar z različno ponderacijo. Ena temelji na uvozu zadevnih primarnih surovin v euroobmočju (stolpci 2–4), druga (stolpci 5–7) pa na ocenjenem domačem povpraševanju v euroobmočju oziroma na „porabi” ob upoštevanju informacij o uvozu, izvozu in domači proizvodnji vsake primarne surovine (zaradi lažjega izračuna niso upoštevane zaloge, ki naj bi bile v opazovanem obdobju razmeroma stabilne). Indeks cen primarnih surovin, utežen z uvozom, je primeren za analiziranje zunanjih gibanj, medtem ko je indeks, utežen s porabo, primeren za analiziranje pritiskov mednarodnih cen primarnih surovin na inflacijo v euroobmočju. Indeks cen primarnih surovin, utežen s porabo, je poskusne narave. Več informacij o oblikovanju indeksa cen primarnih surovin je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 1.

Indeksi stroškov dela (tabela 5 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na opravljeno delovno uro v industriji (vključno z

5) UL L 162, 5. 6. 1998, str. 1.

6) UL L 393, 30. 12. 2006, str. 1.

7) UL L 155, 15. 6. 2007, str. 3.

gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu stroškov dela⁸⁾ in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003⁹⁾. Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana po stroških dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost plus davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec) in po gospodarskih aktivnostih. ECB izračuna kazalec dogovorjenih plač (postavka v tabeli 3 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

Elementi stroškov dela na enoto proizvoda (tabela 4 v oddelku 5.1), BDP in elementi BDP (tabela 1 in 2 v oddelku 5.2), deflatorji BDP (tabela 3 v oddelku 5.1) ter statistični podatki o zaposlenosti (tabela 1 v oddelku 5.3) soizpeljani iz četrletnih nacionalnih računov ESR 95.

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

Indeksi prihodka od prodaje v industriji in v trgovini na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo prihodek od prodaje, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v referenčnem obdobju. Prihodki od prodaje v trgovini na drobno pokrivajo celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, razen motornih goriv. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov. Serije za euroobmočje ne vključujejo podatkov za Ciper in Malto.

Podatki iz anket o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov (tabela 5 v oddelku 5.2) temeljijo na poslovnih in potrošniških raziskavah Evropske komisije.

Stopnje brezposelnosti (tabela 2 v oddelku 5.3) so skladne s smernicami Mednarodne organizacije dela (ILO). Nanašajo se na osebe, ki aktivno iščejo zaposlitev, kot delež delovne sile, z uporabo usklajenih meril in opredelitev. Ocene delovne sile, ki so osnova za stopnjo brezposelnosti, se razlikujejo od vsote ravni zaposlenosti in brezposelnosti, objavljenih v oddelku 5.3.

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6.5 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v euroobmočju. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate euroobmočja v oddelkih 6.1 do 6.3 pripravlja ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodablja. Podatki o primanjkljaju in dolgu držav v euroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska komisija v okviru postopka v primeru čezmernega primanjkljaja. Četrletne agregate euroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 pripravlja ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000¹⁰⁾ o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru čezmernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v euroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta za stabilnost in rast. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 479/2009 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med

8) UL L 69, 13. 3. 2003, str. 1.

9) UL L 169, 8. 7. 2003, str. 37.

10) UJ L 172, 12. 7. 2000, str. 3.

spremembo javnega dolga in javnofinančnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtnetne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002 o četrtnetnih nefinančnih računih širše opredeljene države.¹¹⁾ Oddelek 6.5 predstavlja četrtnetne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga. Te vrednosti so izračunane s pomočjo podatkov držav članic na podlagi Uredb (ES) št. 501/2004 in 1222/2004 ter podatkov posredovanih s strani NCB.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

Koncepti in opredelitve, ki se uporabljajo v plačilni bilanci (b.o.p.) in statistiki o stanju mednarodnih naložb (i.i.p.) (oddelki 7.1 do 7.4), so na splošno v skladu s Priročnikom MSD za plačilno bilanco (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 16. julija 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)¹²⁾ in smernico ECB z dne 31. maja 2007 (ECB/2007/3)¹³⁾. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (maj 2007) in v naslednjih poročilih projektnih skupin: „Portfolio investment collection systems” (junij 2002), „Portfolio investment income” (avgust 2003) in „Foreign direct investment” (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance (www.cmfb.org).

Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v euroobmočju, ki temelji na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

Tabele v poglavjih 7.1 in 7.4 upoštevajo znakovno konvencijo iz priročnika MDS za plačilno bilanco, kar pomeni, da so presežki na tekočih računih in kapitalskih računih označeni z znakom plus, medtem ko znak plus na finančnem računu pomeni povečanje obveznosti ali zmanjšanje finančnega premoženja. V tabelah v poglavju 7.2 znak plus označuje kreditne in tudi debetne transakcije. Poleg tega so tabele v poglavju 7.3 od mesečnega biltena za februar 2008 preoblikovane tako, da so podatki o plačilnih bilancah, stanjih mednarodnih naložb in s tem povezanih stopnjah rasti prikazani skupaj; v novih tabelah so transakcije s finančnim premoženjem in obveznostmi, ki ustrezajo višjim stanjem, označene z znakom plus.

Plačilno bilanco euroobmočja pripravi ECB. Zadnji mesečni podatki so samo začasni. Podatki se popravijo po objavi podatkov za sledeči mesec in/ali podrobnih četrtnetnih plačilnih bilancah. Predhodni podatki se popravljajo redno ali na podlagi metodoloških sprememb pri zbiranju izvornih podatkov.

Tabela 1 v poglavju 7.2 vsebuje tudi desezonirane podatke za tekoči račun. Po potrebi so zajeti tudi učinki delovnih dni, prestopnega leta in/ali velike noči. Tabela 3 v poglavju 7.2 in tabela 8 v poglavju 7.3 predstavljata razčlenitev plačilne bilance euroobmočja in stanja mednarodnih naložb v razmerju do glavnih držav partneric kot posameznik ali skupine, vendar razlikujeta med državami članicami EU zunaj euroobmočja in državami ali območji zunaj Evropske unije. Razčlenitev prikazuje tudi transakcije in stanja v razmerju do institucij EU (kise, z izjemo ECB, statistično obravnavajo, kot da so zunaj euroobmočja, ne glede na njihov geografski položaj) in za nekatere namene tudi do eksteritorialnih centrov in mednarodnih organizacij. Razčlenitev pa ne zajema transakcij ali stanj obveznosti iz portfeljskih naložb,

11) UL L 179, 9. 7. 2002, str. 1.

12) UL L 354, 30. 11. 2004, str. 34

13) UJ L 159, 20. 6. 2007, str. 48.

izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Poleg tega ni na voljo ločenih podatkov o odhodkih iz naslova dohodka od naložb za Brazilijo, celinsko Kitajsko, Indijo in Rusijo. Geografska razčlenitev je opisana v članku z naslovom „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”, Monthly Bulletin, februar 2005.

Podatki o plačilni bilanci euroobmočja, finančnem računu in stanju mednarodnih naložb v poglavju 7.3 temeljijo na transakcijah in stanjih v razmerju do nerezidentov euroobmočja, pri čemer se euroobmočje upošteva kot enoten gospodarski prostor (glej tudi okvir 9, Monthly Bulletin, december 2002; okvir 5, Monthly Bulletin, januar 2007 in okvir 6, Monthly Bulletin, januar 2008). Stanje mednarodnih naložb se vrednoti po obstoječih tržnih cenah, z izjemo neposrednih naložb, ko se za delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge naložbe (npr. posojila in depoziti) uporablja knjigovodska vrednost. Četrtno stanje mednarodnih naložb se izpolni v skladu z enako metodologijo kot letno stanje mednarodnih naložb. Ker nekateri viri podatkov niso na voljo na četrtni osnovi (ali so na voljo z zamudo), se četrtno stanje mednarodnih naložb deloma oceni na podlagi finančnih transakcij, cen finančnih instrumentov in gibanj na deviznih trgih.

Tabela 1 v poglavju 7.3 je povzetek stanja mednarodnih naložb in finančnih transakcij v plačilni bilanci euroobmočja. Spremembe v letnem stanju mednarodnih naložb se razčlenijo tako, da se uporabi statistični model za spremembe stanja mednarodnih naložb razen za transakcije s podatki geografske razčlenitve in valutne sestave sredstev in obveznosti ter indeksov cen za različno finančno premoženje. Stolpec 5 in 6 v tej tabeli se nanašata na neposredne naložbe rezidenčnih enot v tujini in na neposredne naložbe nerezidenčnih enot v euroobmočju.

Razčlenitev v tabeli 5 oddelka 7.3 na „posojila” in „gotovino in vloge” temelji na protipostavki nerezidentov, tj. finančno premoženje v razmerju do nerezidenčnih bank se razporedi med vloge, medtem ko se finančno premoženje v razmerju do drugih nerezidenčnih sektorjev razporedi med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja MFI, in je v skladu s priročnikom MDS za plačilno bilanco.

Stanje mednarodnih rezerv Eurosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v tabeli 7 poglavja 7.3. Ti izračuni niso v celoti primerljivi z izračuni tedenskega računovodskega izkaza Eurosistema zaradi razlik v pokritosti in vrednotenju. Podatki v tabeli 7 so v skladu s priporočili glede predloge za dajanje podatkov o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Eurosistema (stolpec 3) so posledice transakcij z zlatom pod pogoji Sporazuma centralnih bank o zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, ki je bil spremenjen 27. septembra 2009. Več podatkov o statističnem obravnavanju mednarodnih rezerv Eurosistema je v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves” (oktober 2000), ki se lahko prenese s spletne strani ECB. Na spletni strani so tudi obsežnejši podatki, kar je v skladu s predlogo o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti.

V oddelku 7.4 je denarni prikaz plačilne bilance euroobmočja, kjer so predstavljene transakcije organizacij zunaj sektorja MFI, ki zrcalijo neto tuje transakcije MFI. V transakcije organizacij zunaj sektorja MFI so vključene plačilnobilančne transakcije, za katere sektorska razčlenitev ni na voljo. Sem sodita tekoči in kapitalski račun (stolpec 1) ter izvedeni finančni instrumenti (stolpec 9). Najnovejša metodološka opomba o denarnem prikazu plačilne bilance euroobmočja je na voljo v razdelku Statistics na spletni strani ECB. Glej tudi okvir 1, Monthly Bulletin, ECB, junij 2003.

V oddelku 7.5 so podatki o zunanji trgovini euroobmočja z blagom. Vir je Eurostat. Podatki o vrednostih in indeksi obsega so desezonirani in prilagojeni za število delovnih dni. Razčlenitev na skupine proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 v tabeli 1 oddelka 7.5 je v skladu z razvrstitvijo po glavnih gospodarskih kategorijah in ustreza osnovnim vrstam blaga v sistemu nacionalnih računov. Industrijsko blago (stolpca 7 in 12) in nafta (stolpec 13) sta v skladu z opredelitvijo SMTK Rev. 4. Geografska razčlenitev (tabela 3 v poglavju 7.5) prikazuje glavne trgovske partnerje posamično ali po regijskih skupinah. Kitajska se obravnava brez Hong Konga. Zaradi razlik v opredelitvah, razvrstitvi, pokritosti in času zbiranja podatkov podatki o zunanji trgovini, zlasti za uvoz, niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilne bilance (poglavje 7.1 in 7.2). Del razlike izhaja iz dejstva, da uvoz blaga v podatkih o zunanji trgovini vključuje tudi zavarovalniške in prevozniške storitve.

Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (oziroma cene industrijskih proizvodov za nedomači trgi), ki so prikazane v tabeli 2 v oddelku 7.5, so bile uvedene z Uredbo (ES) št. 1158/2005 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 6. julija 2005 o spremembah Uredbe Sveta (ES) št. 1165/98, ki je glavna pravna podlaga za kratkoročno statistiko. Indeks uvoznih cen industrijskih proizvodov zajema industrijske proizvode, ki so uvoženi iz držav zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E statistične klasifikacije proizvodov po dejavnosti v Evropski gospodarski skupnosti (CPA) ter zajema vse institucionalne sektorje uvoznikov razen gospodinjstev, države in neprofitnih institucij. Indeks kaže ceno s stroški, zavarovanjem in prevoznino (c.i.f.) brez carin in uvoznih dajatev ter se nanaša na dejanske transakcije v eurih, ki so zabeležene tam, kjer se zamenja lastništvo blaga. Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih zajemajo vse industrijske proizvode, ki jih proizvajalci iz euroobmočja neposredno

izvozijo v države zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E klasifikacije NACE Revizija 2. Izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista upoštevana. Indeks kaže ceno franko ladja (f.o.b.) v eurih, ki je izračunana na meji euroobmočja, vključno s posrednimi davki razen DDV in drugih vračljivih davkov. Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih so na voljo za glavne industrijske skupine, kot so določene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007. Več podrobnosti je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 11).

DEVIZNI TEČAJI

V oddelku 8.1 so prikazani indeksi nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EDT) eura, ki jih izračunava ECB na podlagi tehtanega povprečja dvostranskih tečajev eura do valut izbranih trgovinskih partneric euroobmočja. Pozitivna sprememba pomeni apreciacijo eura. Uteži temeljijo na menjavi industrijskega blaga s trgovinskimi partnericami v obdobju 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003 in 2004–2006 ter so izračunane tako, da upoštevajo učinek tretjih trgov. Indeksi EDT so rezultat veriženja indeksov za vsako obdobje na podlagi uteži ob koncu vsakega triletnega obdobja. Bazno obdobje tako pridobljenega indeksa efektivnega tečaja je prvo četrletje 1999. Indeks EDT-21 kot trgovinske partnerice zajema 11 držav članic EU zunaj euroobmočja plus Avstralijo, Hong Kong, Japonsko, Južno Korejo, Kanado, Kitajsko, Norveško, Singapur, Švico in ZDA. V skupini EDT-41 so države, vključene v EDT-21, plus naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Filipini, Hrvaška, Indija, Indonezija, Islandija, Izrael, Južna Afrika, Malezija, Maroko, Mehika, Nova Zelandija, Rusija, Tajska, Tajvan, Turčija in Venezuela. Realni efektivni tečaji so izračunani s pomočjo indeksa cen življenjskih potrebščin, deflatorja BDP in stroškov dela na enoto proizvoda, in sicer za predelovalne dejavnosti in celotno gospodarstvo.

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

Dvostranski tečaji, prikazani v oddelku 8.2, so mesečna povprečja tečajev, ki se objavljajo dnevno kot referenčni tečaji teh valut.

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

Statistika o drugih državah članicah EU (oddelek 9.1) upošteva ista načela, kakršna se upoštevajo za podatke o euroobmočju. Podatki za ZDA in Japonsko v oddelku 9.2 izhajajo iz nacionalnih virov.

KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA¹⁾



11. JANUAR IN 8. FEBRUAR 2007

Svet ECB je sklenil, da ostanejo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 3,50%, 4,50% oziroma 2,50%.

8. MAREC 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 3,75%, z začetkom veljavnosti z operacijo, ki bo poravnana 14. marca 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 4,75% oziroma na 2,75% z veljavnostjo od 14. marca 2007.

12. APRIL IN 10. MAJ 2007

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 3,75%, 4,75% oziroma 2,75%.

6. JUNIJ 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 4%, začevši z operacijo, ki bo poravnana 13. junija 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 5% oziroma na 3% z veljavnostjo od 13. junija 2007.

5. JULIJ, 2. AVGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTOBER, 8. NOVEMBER IN 6. DECEMBER 2007 TER 10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 6. MAREC, 10. APRIL, 8. MAJ IN 5. JUNIJ 2008

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 4,00%, 5,00% oziroma 3,00%.

3. JULIJ 2008

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 4,25%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 9. julija 2008. Poleg tega je za 25 bazičnih točk zvišal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita na 5,25% oz. 3,25%, z začetkom veljavnosti 9. julija 2008.

7. AVGUST, 4. SEPTEMBER IN 2. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 4,25%, 5,25% oz. 3,25%.

8. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil znižati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 3,75%, začevši z operacijo, poravnano 15. oktobra 2008. Poleg tega je sklenil, da za 50 bazičnih točk zniža obrestno mero mejnega posojila in obrestno mero mejnega depozita na 4,75% oziroma 2,75% s takojšnjim učinkom. Svet ECB je tudi sklenil, da se bodo od operacije, poravnane 15. oktobra, tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale prek avkcije s fiksno obrestno mero in

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

polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja. ECB bo od 9. oktobra dalje zmanjšala širino pasu, ki ga oblikujeta dve odprti ponudbi (z 200 na 100 bazičnih točk okrog obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja). Oba ukrepa ostaneta v veljavi, dokler bo potrebno in najmanj do zaključka prvega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2009, to je do 20. januarja.

15. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil razširiti sistem zavarovanja terjatev in okrepiti zagotavljanje likvidnosti. V ta namen je Svet ECB sklenil: i) razširiti listo primerne finančnega premoženja za zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema, pri čemer ta razširitev ostane v veljavi do konca leta 2009, ii) okrepiti zagotavljanje dolgoročnejšega financiranja v obdobju od 30. oktobra 2008 do konca prvega četrtletja leta 2009 ter iii) zagotoviti likvidnost v ameriških dolarjih prek valutnih zamenjav.

6. NOVEMBER 2008

Svet ECB je sklenil znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 3,75%, začevši z operacijo, poravnano 12. novembra 2008. Poleg tega je sklenil, da z dnem 12. novembra 2008 za 50 bazičnih točk zniža obrestno mero mejnega posojila in obrestno mero mejnega depozita na 3,75% oziroma 2,75%.

4. DECEMBER 2008

Svet ECB obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema zniža za 75 bazičnih točk na 2,50%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 10. decembra 2008. Poleg tega za 75 bazičnih točk zniža tudi obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita, na 3,00% oz. 2,00%, ki prav tako začneta veljati 10. decembra 2008.

18. DECEMBER 2008

Svet ECB sklene, da se bodo tudi po obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se konča 20. januarja 2009, operacije glavnega refinanciranja izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Ta ukrep bo veljal, dokler bo potrebno, najmanj pa do zadnje dodelitve v tretjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2009 na dan 31. marca. Svet sklene tudi, da se bo koridor obeh odprtih ponudb, ki je bil 9. oktobra 2008 zožan na 100 bazičnih točk okrog obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, z 21. januarjem 2009 ponovno simetrično razširil na 200 bazičnih točk.

15. JANUAR 2009

Svet ECB zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 2,00%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 21. januarja 2009. Poleg tega sklene, da bosta v skladu s sklepom z dne 18. decembra 2008 obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita od 21. januarja 2009 znašali 3.00% oz. 1.00%.

5. FEBRUAR 2009

Svet ECB sklene, da bo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita pustil nespremenjene na ravni 2,00%, 3,00% in 1,00%.

5. MAREC 2009

Svet ECB zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 1,50%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 11. marca 2009. Poleg tega sklene, da bosta obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita od 11. marca 2009 znašali 2,50% oziroma 0,50%.

Svet ECB sklene tudi, da bo za vse operacije glavnega refinanciranja, operacije refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti ter dodatne in redne operacije dolgoročnejšega refinanciranja še naprej uporabljal avkcije z obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer toliko časa, kolikor bo potrebno, vsekakor pa dlje kot do konca leta 2009. Svet ECB je poleg tega sklenil ohraniti trenutno pogostost in trajanje dodatnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja in operacij refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti, in sicer toliko časa, kolikor bo potrebno, vsekakor pa dlje kot do konca leta 2009.

2. APRIL 2009

Svet ECB sklene znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,25%, in sicer začeni s operacijami, ki bodo poravnane 8. aprila 2009. Poleg tega sklene, da bodo obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojila in mejnega depozita od 8. aprila 2009 znašale 2,25% oziroma 0,25%.

7. MAJ 2009

Svet ECB sklene znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,00%, in sicer začeni s operacijami, ki bodo poravnane 13. maja 2009. Poleg tega sklene znižati obrestno mero za odprte ponudbe mejnega posojila za 50 bazičnih točk na 1,75%, začeni s 13. majem 2009, in da ostane obrestna mera mejnega depozita nespremenjena na 0,25%.

Svet ECB je poleg tega sklenil nadaljevati s svojo okrepljeno podporo kreditni kvaliteti. Predvsem pa se je odločil, da bo Eurosistem izvedel operacije dolgoročnejšega refinanciranja za zagotavljanje likvidnosti z zapadlostjo enega leta kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Načeloma je tudi odločen, da bo Eurosistem odkupil krite obveznice, izražene v eurih, ki so bile izdane v euroobmočju.

4. JUNIJ 2009

Svet ECB odloča, da ostanejo obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja, obrestna mera mejnega posojila in obrestna mera na mejni depozit nespremenjene, in sicer 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Poleg tega je Svet ECB odločal o tehničnih načinih v zvezi z odkupom kritih obveznic, izraženih v eurih, ki so bile izdane v euroobmočju, kar je bilo sklenjeno 7. maja 2009.

2. JULIJ, 6. AVGUST, 3. SEPTEMBER, 8. OKTOBER IN 5. NOVEMBER 2009

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

3. DECEMBER 2009

Svet ECB je sklenil, da bo pustil obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 13. aprila 2010.

14. JANUAR IN 4. FEBRUAR 2010

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

4. MAREC 2010

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

8. APRIL IN 6. MAJ 2010

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

10. MAJ 2010

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

10. JUNIJ 2010

Svet ECB je sklenil, da bo pustil obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Poleg tega je sklenil, da bodo redne 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki bodo dodeljene v tretjem četrtletju 2010, izve-

dene v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

8. JULIJ IN 5. AVGUST 2010

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

2. SEPTEMBER 2010

Svet ECB je sklenil, da bo pustil obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 11. januarja 2011, zlasti da bo 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja izvajal v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

7. OKTOBER IN 4. NOVEMBER 2010

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

2. DECEMBER 2010

Svet ECB odloča, da ostanejo obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja, obrestna mera mejnega posojila in obrestna mera na mejni depozit nespremenjene, in sicer 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Odloča tudi o vseh podrobnostih v zvezi z avkcijami in načinih, ki jih bo uporabljala v svojih operacijah refinanciranja vse do 12. aprila 2011, predvsem za nadaljevanje svojih avkcij s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)



TARGET2¹⁾ je ključen pri spodbujanju povezanega denarnega trga euroobmočja, ki je temeljni pogoj za učinkovito izvajanje enotne denarne politike ter prispeva k večji povezanosti finančnih trgov euroobmočja. Sistem TARGET2 uporablja več kot 4.400 poslovnih bank in tudi 22 nacionalnih centralnih bank za izvajanje plačil v svojem imenu ali v imenu svojih strank. Če upoštevamo podružnice in hčerinske družbe, se prek sistema TARGET2 lahko vzpostavi povezava z več kot 50.000 bankami po vsem svetu (in tako z vsemi strankami teh bank).

Sistem TARGET2 se uporablja za plačila velikih vrednosti in nujna plačila, kot so plačila za lažje poravnave v drugih medbančnih sistemih za prenos sredstev (npr. mednarodni poravnalni sistem za poravnavo valutnih poslov (CLS) ali EURO1) in za poravnave transakcij denarnega trga, deviznih transakcij in poslov z vrednostnimi papirji. Uporablja se tudi za plačila strank manjših vrednosti. Sistem TARGET2 omogoča obdelavo transakcij še isti dan in takojšnjo razpoložljivost sredstev, nakazanih na račun udeleženca, za izvedbo drugih plačil.

PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET2

V tretjem četrtnetju leta 2010 je bilo v sistemu TARGET2 izvršenih 21.565.535 transakcij v skupni vrednosti 150.281 milijard EUR, kar ustreza dnevni povprečju 326.751 transakcij v vrednosti 2.277 milijard EUR. V tem četrtnetju je bilo največ transakcij v sistemu TARGET2 zabeleženih 30. septembra, ko je bilo skupaj obdelanih 475.913 plačil. To se ujema z običajno rekordnim številom na zadnji delovni dan v četrtnetju.

Sistem TARGET2 je tako z 59-odstotnim tržnim deležem po obsegu in 91-odstotnim tržnim deležem po vrednosti ohranil prevladujoč položaj na trgu za plačila velikih vrednosti v eurih. Stabilitet tržnega deleža sistema TARGET2 potrjuje veliko željo bank po poravnavi s centralnobančnim denarjem, zlasti v času pretresov na trgu. Delež medbančnih plačil je znašal 42% po obsegu in 94% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnega plačila je bila 15,7 milijona EUR,

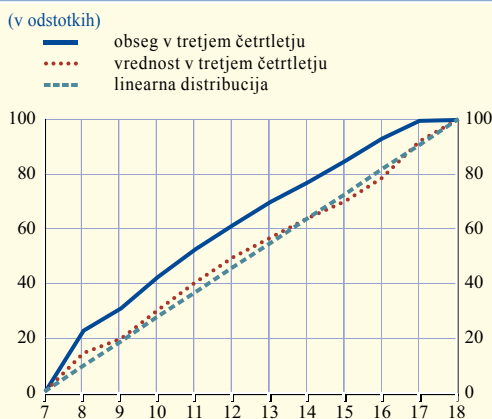
vrednost plačila strank pa 0,7 milijona EUR. Po vrednosti je bilo 66% plačil manjših od 50.000 EUR, 11% plačil pa je bilo v vrednosti nad 1 milijon EUR. Dnevno povprečje je bilo 273 plačil v vrednosti nad 1 milijardo EUR.

VZOREC OBSEGA IN VREDNOSTI PLAČIL ZNOTRAJ DNE

Graf prikazuje porazdelitev prometa v sistemu TARGET2 čez dan, tj. delež dnevnega obsega in vrednosti, obdelanih ob različnih urah, v tretjem četrtnetju leta 2010.

Kar zadeva obseg, je krivulja daleč nad linearno distribucijo, saj je 70% obsega izmenjanega že do 13. ure po srednjeevropskem času in 99,6% eno uro pred koncem poslovanja sistema TARGET2. Do 13. ure po srednjeevropskem času je bilo poravnanih že 56% celotne vrednosti, izmenjane v sistemu TARGET2, eno uro pred koncem poslovanja sistema pa je ta delež dosegel 92%. Ko gre za vrednost, je krivulja zelo blizu linearne distribucije. To kaže, da je bil promet enakomerno porazdeljen čez dan in da je likvidnost primerno krožila med udeleženci, kar zagotavlja nemoteno poravnavo transakcij v sistemu TARGET2.

Graf Vzorec znotraj dne



Vir: ECB.

1) TARGET2 je druga generacija sistema TARGET in je bil uveden leta 2007.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET2 IN POSLOVNI REZULTATI

V tretjem četrtletju 2010 je skupna razpoložljivost sistema TARGET2 dosegla 100%. Pri izračunu razpoložljivosti sistema TARGET2 se upoštevajo tisti zastoji, ki za 10 minut ali več povsem preprečijo obdelavo plačil. Zaradi nepretrgane razpoložljivosti sistema TARGET so

bila vsa plačila povprečno obdelana v manj kot petih minutah, kar je popolnoma izpolnilo pričakovanja, določena za ta sistem.

Ob dveh priložnostih je bil sistem TARGET2 odprt eno uro dlje (8. julija in 13. septembra). Ti podaljšanja sta bili posledica tehničnih težav kritičnega podsistema oziroma sistema lokalnega modula PHA.

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

(število plačil)	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III
TARGET2 ¹⁾					
Skupni obseg	22.078.092	23.484.185	21.701.047	22.532.655	21.565.535
Dnevno povprečje	334.517	361.295	344.461	357.661	326.751
EURO1 (EBA)					
Skupni obseg	14.650.126	15.154.195	14.200.046	14.971.067	14.755.175
Dnevno povprečje	221.972	233.141	225.398	237.636	223.563

1) ESCB od januarja 2009 uporablja novo metodologijo za zbiranje in poročanje podatkov v sistemu TARGET2, s katero želi izboljšati kakovost informacij. To je treba upoštevati pri primerjavi podatkov pred datumom uvedbe in po tem datumu.

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

(v milijardah EUR)	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III
TARGET2 ¹⁾					
Skupna vrednost	132.263	137.942	138.751	153.299	150.281
Dnevno povprečje	2.004	2.122	2.202	2.433	2.277
EURO1 (EBA)					
Skupna vrednost	15.583	15.416	15.294	16.152	15.199
Dnevno povprečje	236	237	243	256	230

1) ESCB od januarja 2009 uporablja novo metodologijo za zbiranje in poročanje podatkov v sistemu TARGET2, s katero želi izboljšati kakovost informacij. To je treba upoštevati pri primerjavi podatkov pred datumom uvedbe in po tem datumu.

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2009



Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2009. Seznam delovnih zvezkov, ki so od januarja 2009 (od številke 989 naprej) na voljo samo v elektronski obliki, se nanaša samo na dokumente, objavljene od septembra do novembra 2010. Razen če ni navedeno drugače, lahko tiskane različice dokumentov dobite ali se nanje naročite brezplačno do izteka zalog prek naslova info@ecb.europa.eu.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (<http://www.ecb.europa.eu>).

LETNO POROČILO

„Letno poročilo 2008“, april 2009.

„Letno poročilo 2009“, april 2010.

KONVERGENČNO POROČILO

„Convergence Report 2010“, maj 2010.

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

„Housing wealth and private consumption in the euro area“, januar 2009.

„Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets“, januar 2009.

„New survey evidence on wage setting in Europe“, februar 2009.

„Assessing global trends in protectionism“, februar 2009.

„The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States“, april 2009.

„Revisions to GDP estimates in the euro area“, april 2009.

„The functional composition of government spending in the European Union“, april 2009.

„Expectations and the conduct of monetary policy“, maj 2009.

„Five years of EU membership“, maj 2009.

„Credit rating agencies: developments and policy issues“, maj 2009.

„The impact of government support to the banking sector on euro area public finances“, julij 2009.

„The implementation of monetary policy since August 2007“, julij 2009.

„Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB“, julij 2009.

„Housing finance in the euro area“, avgust 2009.

„Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area“, avgust 2009.

„Monetary policy and loan supply in the euro area“, oktober 2009.

„Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan“, oktober 2009.

„Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications“, oktober 2009.

„Central bank communication in periods of heightened uncertainty“, november 2009.

„Monetary analysis in an environment of financial turmoil“, november 2009.

„The latest euro area recession in a historical context“, november 2009.

„The ECB's monetary policy stance during the financial crisis“, januar 2010.

„The ECB's relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects“, januar 2010.

„Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts“, januar 2010.

„Euro repo markets and the financial market turmoil“, februar 2010.

„Euro area commercial property markets and their impact on banks“, februar 2010.

„Update on developments in general economic statistics for the euro area“, februar 2010.

„Tools for preparing short-term projections of euro area inflation“, april 2010.

„Measures taken by euro area governments in support of the financial sector”, april 2010.
 „Prospects for real and financial imbalances and a global rebalancing”, april 2010.
 „Monetary policy transmission in the euro area, a decade after the introduction of the euro”, maj 2010.
 „The ‘Great Inflation’: lessons for monetary policy”, maj 2010.
 „Labour market adjustments to the recession in the euro area”, julij 2010.
 „The effectiveness of euro area fiscal policies”, julij 2010.
 „The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries”, julij 2010.
 „Oil prices – their determinants and impact on euro area inflation and the macroeconomy”, avgust 2010.
 „Recent developments in global and euro area trade”, avgust 2010.
 „Harmonised ECB statistics on euro area investment funds and their analytical use for monetary policy purposes”, avgust 2010.
 „The ECB’s response to the financial crisis”, oktober 2010.
 „Asset price bubbles and monetary policy revisited”, november 2010.
 „Enhancing monetary analysis”, november 2010.

STATISTIČNA KNIŽICA

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PRAVNIH DELOVNIH ZVEZKOV

- 8 „National rescue measures in response to the current financial crisis”, A. Petrovic in R. Tutsch, Julij 2009.
- 9 „The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations”, S. E. Lambrinoc, November 2009.
- 10 „Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections”, P. Athanassiou, December 2009.
- 11 „The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern European countries”, M. Apinis, M. Bodzioch, E. Csongrádi, T. Filipova, Z. Foit, J. Kotkas, M. Porzycki in M. Vetrák, marec 2010.

SERIJA OBČASNIH ZVEZKOV

- 100 „Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use”, the Eurosystem Household Finance and Consumption Network, januar 2009.
- 101 „Housing finance in the euro area”, the Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, marec 2009.
- 102 „Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications”, E. Dorrucci, A. Meyer-Cirkel in D. Santabábara, april 2009.
- 103 „Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets”, R. Ritter, april 2009.
- 104 „Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues”, M. Sturm, F. Gurtner in J. González Alegre, junij 2009.
- 105 „Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications”, L. Bê Duc in G. Le Breton, avgust 2009.
- 106 „Monetary policy strategy in a global environment”, P. Moutot in G. Vitale, avgust 2009.
- 107 „The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil”, S. Cheun, I. von Köppen-Mertes in B. Weller, december 2009.
- 108 „Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises – an overview”, K. Hubrich in T. Karlsson, marec 2010.
- 109 „Euro area fiscal policies and the crisis”, ed. A. van Riet, april 2010.
- 110 „Protectionist responses to the crisis: global trends and implications”, M. Bussière, E. Pérez-Barreiro, R. Straub in D. Taglioni, april 2010.

- 111 „Main drivers of the ECB financial accounts and ECB financial strength over the first 11 years”, O. Vergote, W. Studener, I. Efthymiadis in N. Merriman, maj 2010.
- 112 „Public wages in the euro area: towards securing stability and competitiveness”, F. Holm-Hadulla, K. Kamath, A. Lamo, J. J. Pérez in L. Schuknecht, junij 2010.
- 113 „Energy markets and the euro area macroeconomy”, Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, junij 2010.
- 114 „The impact of the global economic and financial crisis on central, eastern and south-eastern Europe: a stock-taking exercise”, S. Gardó in R. Martin, junij 2010.
- 115 „Financial stability challenges in EU candidate countries. Financial systems in the aftermath of the global financial crisis”, IRC expertni tim ESCB, julij 2010.
- 116 „Securities clearing and settlement in China – markets, infrastructures and policy-making”, P. Hess, julij 2010.
- 117 „Extraordinary measures in extraordinary times: public measures in support of the financial sector in the EU and the United States”, S. M. Stolz in M. Wedow, julij 2010.
- 118 „The impact of the global financial turmoil and recession on Mediterranean countries’ economies”, M. Sturm in N. Sauter, avgust 2010.
- 119 „The global downturn and its impact on euro area exports and competitiveness”, F. di Mauro, K. Forster in A. Lima, oktober 2010.
- 120 „Dancing together at arm’s length? The interaction of central banks with governments in the G7”, C. Bodea in S. Huemer, oktober 2010.
- 121 „The benefits of fiscal consolidation in uncharted waters”, P. Rother, L. Schuknecht in J. Stark, november 2010.

RAZISKOVALNI BILTENI

- „Research Bulletin”, No 8, marec 2009.
„Research Bulletin”, No 9, marec 2010.
„Research Bulletin”, No 10, junij 2010.
„Research Bulletin”, No 11, november 2010.

SERIJA DELOVNIH ZVEZKOV

- 1238 „Household money holdings in the euro area: an explorative investigation”, F. Seitz in J. von Landesberger, september 2010.
- 1239 „Supply, demand and monetary policy shocks in a multi-country New Keynesian model”, S. Déés, H. Pesaran, V. Smith in R. P. Smith, september 2010.
- 1240 „Monetary policy, asset prices and consumption in China”, T. Koivu, september 2010. 1241 „Major public debt reductions: lessons from the past, lessons for the future”, C. Nickel, P. Rother in L. Zimmermann, september 2010.
- 1242 „Changes in the Czech wage structure: does immigration matter?”, K. Dybczak in K. Galuščák, september 2010.
- 1243 „Current account determinants and external sustainability in periods of structural change”, S. N. Brissimis, G. Hondroyannis, C. Papazoglou, N. T. Tsaveas in M. A. Vasardani, september 2010.
- 1244 „Trade with central and eastern Europe: is it really a threat to wages in the West?”, É. K. Polgár in J. Wörz, september 2010.
- 1245 „Firms and the global crisis: French exports in the turmoil”, J.-C. Bricongne, L. Fontagné, G. Gaulier, D. Taglioni in V. Vicard, september 2010.
- 1246 „Predicting recessions and recoveries in real time: the euro area-wide leading indicator (ALI)”, G. de Bondt in E. Hahn, september 2010.

- 1247 „The euro overnight interbank market and the ECB’s liquidity management policy during tranquil and turbulent times”, N. Cassola in M. Huetl, september 2010.
- 1248 „Bank risk-taking, securitisation, supervision and low interest rates: evidence from the euro area and the US lending standards”, A. Maddaloni in J.-L. Peydró, september 2010.
- 1249 „Forecasting and assessing euro area house prices through the lens of key fundamentals”, L. Gattini in P. Hiebert, september 2010.
- 1250 „Optimal monetary policy with state-dependent pricing”, A. Nakov in C. Thomas, september 2010.
- 1251 „Macroeconomic propagation under different regulatory regimes: evidence from an estimated DSGE model for the euro area”, M. Darracq Pariès, C. Kok Sørensen in D. Rodríguez-Palenzuela, september 2010.
- 1252 „Interbank market integration, loan rates and firm leverage”, S. Ongena in A. Popov, september 2010.
- 1253 „Monetary policy in exceptional times”, M. Lenza, H. Pill in L. Reichlin, oktober 2010.
- 1254 „Global policy at the zero lower bound in a large-scale DSGE model”, S. Gomes, P. Jacquinot, R. Mestre in J. Sousa, oktober 2010.
- 1255 „Predicting recession probabilities with financial variables over multiple horizons”, F. Fornari in W. Lemke, oktober 2010.
- 1256 „Credit risk transfers and the macroeconomy”, E. Faia, oktober 2010.
- 1257 „Explaining the money demand of non-financial corporations in the euro area: a macro and a micro view”, C. Martínez-Carrascal in J. von Landesberger, oktober 2010.
- 1258 „Unconventional monetary policy and the great recession: estimating the impact of a compression in the yield spread at the zero lower bound”, C. Baumeister in L. Benati, oktober 2010.
- 1259 „Finance and diversification”, S. Manganelli in A. Popov, oktober 2010.
- 1260 „A decade (and a global financial crisis) after Blinder: the interaction between researchers and policy-makers in central banks”, M. Bussière in L. Stracca, november 2010.
- 1261 „Surprising comparative properties of monetary models: results from a new model database”, J. B. Taylor in V. Wieland, november 2010.
- 1262 „The impact of supply constraints on bank lending in the euro area - crisis induced crunching?”, H. S. Hempell in C. Kok Sørensen, november 2010.
- 1263 „Autoregressions in small samples, priors about observables and initial conditions”, M. Jarociński in A. Marcet, november 2010.
- 1264 „On approximating DSGE models by series expansions”, G. Lombardo, november 2010.
- 1265 „How much does the public know about the ECB's monetary policy? Evidence from a survey of Dutch households”, C. van der Cruijsen, D.-J. Jansen in J. de Haan, november 2010.
- 1266 „Towards expenditure rules and fiscal sanity in the euro area”, S. Hauptmeier, J. Sanchez Fuentes in L. Schuknecht, november 2010.
- 1267 „Keynesian government spending multipliers and spillovers in the euro area”, T. Cwik in V. Wieland, november 2010.
- 1268 „Changes in the Austrian structure of wages, 1996-2002: evidence from linked employer-employee data”, W. Pointner in A. Stiglbauer, november 2010.

DRUGE PUBLIKACIJE

- „Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament”, januar 2009 (samo elektronska oblika).
- „Euro money market study 2008”, februar 2009 (samo elektronska oblika).
- „Eurosysteem oversight policy framework”, februar 2009 (samo elektronska oblika).
- „Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments”, februar 2009 (samo elektronska oblika).
- „European Commission’s consultation on hedge funds – Eurosysteem contribution”, februar 2009 (samo elektronska oblika).

„Guiding principles for bank asset support schemes”, marec 2009 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament”, marec 2009 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament”, marec 2009 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes”, marec 2009 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields”, marec 2009 (samo elektronska oblika).

„Eurosystème’s SEPA expectations”, marec 2009 (samo elektronska oblika).

„Housing finance in the euro area”, marec 2009 (samo elektronska oblika).

„Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report”, marec 2009 (samo elektronska oblika).

„Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report”, marec 2009 (samo elektronska oblika).

„Manual on investment fund statistics”, maj 2009 (samo elektronska oblika).

„EU banks’ funding structures and policies”, maj 2009 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament”, maj 2009 (samo elektronska oblika).

„TARGET2 oversight assessment report”, maj 2009 (samo elektronska oblika).

„TARGET Annual Report”, maj 2009 (samo elektronska oblika).

„The ECB’s advisory role – overview of opinions (1994-2008)”, maj 2009.

„Financial Stability Review”, junij 2009.

„Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR)”, junij 2009 (samo elektronska oblika).

„The international role of the euro”, julij 2009.

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – July 2009”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).

„Oversight framework for direct debit schemes”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).

„Oversight framework for credit transfer schemes”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).

„The Eurosystem’s stance on the Commission’s consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).

„Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update”, avgust 2009.

„EU banking sector stability”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).

„Credit default swaps and counterparty risk”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).

„OTC derivatives and post-trading infrastructures”, september 2009 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – August 2009”, september 2009 (samo elektronska oblika).

„Consultation of the European Commission on ‘Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets’: Eurosystem contribution”, september 2009 (samo elektronska oblika).

„ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area”, september 2009 (samo elektronska oblika).

„The euro at ten – lessons and challenges”, Fifth ECB Central Banking Conference volume, september 2009.

„Euro money market survey”, september 2009 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – September 2009”, oktober 2009 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain”, oktober 2009 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB’s considerations on issuing a €30 banknote”, oktober 2009 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – October 2009”, november 2009 (samo elektronska oblika).

„Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution”, november 2009 (samo elektronska oblika).

„Eurosystem oversight report 2009”, november 2009 (samo elektronska oblika).

„Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems”, december 2009 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – November 2009”, december 2009 (samo elektronska oblika).

„New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges”, december 2009 (samo elektronska oblika).

„Financial Stability Review”, december 2009.

„Retail payments – integration and innovation”, december 2009 (samo elektronska oblika).

„Recent advances in modelling systemic risk using network analysis,,, januar 2010 (samo elektronska oblika).

„Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future ‘EU 2020’ strategy”, januar 2010 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – December 2009”, januar 2010 (samo elektronska oblika).

„Structural indicators for the EU banking sector”, januar 2010 (samo elektronska oblika).

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties”, januar 2010 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„The ‘Centralised Securities Database’ in brief”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – January 2010”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„ECB-Eurostat workshop on pensions”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – February 2010”, marec 2010 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Diogo Feio, Member of the European Parliament, regarding the economic situation in Portugal”, marec 2010 (samo elektronska oblika).

„Strengthening macro and micro-prudential supervision in EU candidates and potential candidates”, marec 2010 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)”, marec 2010 (samo elektronska oblika).

„Government finance statistics guide”, marec 2010 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, regarding credit rating agencies”, marec 2010 (samo elektronska oblika).

„Euro area balance of payments and international investment position statistics – 2009 quality report”, marec 2010 (samo elektronska oblika).

„Euro area monetary and financial statistics – 2009 quality report”, marec 2010 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – March 2010”, april 2010 (samo elektronska oblika).

„Financial integration in Europe”, april 2010.

„Report on the lessons learned from the financial crisis with regard to the functioning of European financial market infrastructures”, april 2010 (samo elektronska oblika).

„Results of the public consultation on ABS loan-level information in the Eurosystem collateral framework”, april 2010 (samo elektronska oblika).

„ECB statistics – an overview”, april 2010 (samo elektronska oblika).

„European statistics provided by the ESCB – the governance structure”, april 2010 (samo elektronska oblika).

„Memorandum of understanding on the exchange of information among national central credit registers for the purpose of passing it on to reporting institutions”, april 2010 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – April 2010”, maj 2010 (samo elektronska oblika).

„TARGET Annual Report 2009”, maj 2010 (samo elektronska oblika).

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

„Financial Stability Review”, junij 2010.

„Structural Issues Report 2010 – Energy markets and the euro area macroeconomy”, junij 2010 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – May 2010”, junij 2010 (samo elektronska oblika).

„Reinforcing economic governance in the euro area – The ECB Governing Council’s proposals to strengthen decisively governance and enforcement structures in the economic policy framework of the euro area”, junij 2010 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to the President of the European Council, Mr Herman Van Rompuy, presenting the ECB Governing Council’s proposals for reinforcing economic governance in the euro area”, junij 2010 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Andreas Mölzer, Member of the European Parliament, regarding questions related to the governance of the euro area”, junij 2010 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Ioannis A. Tsoukalas, Member of the European Parliament, on questions related to the Greek crisis”, julij 2010 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – June 2010”, julij 2010 (samo elektronska oblika).

„European Commission’s public consultation on derivatives and market infrastructures – Eurosystem contribution, julij 2010 (samo elektronska oblika).

„The international role of the euro”, julij 2010.

„EU stress-test exercise: key message on methodological issues”, julij 2010 (samo elektronska oblika).

„EU stress-test exercise: technical note on the macroeconomic scenarios and reference risk parameters”, julij 2010 (samo elektronska oblika).

„2010 EU stress-test exercise: questions and answers”, julij 2010 (samo elektronska oblika).

„Commission public consultation on short selling – Eurosystem reply”, avgust 2010 (samo elektronska oblika).

„The payment system: payments, securities and derivatives, and the role of the Eurosystem”, september 2010.

„Eurosystem assessment report on the implementation of the business continuity oversight expectations for systemically important payment systems”, september 2010 (samo elektronska oblika).

„Euro money market survey”, september 2010 (samo elektronska oblika).

„EU banking sector stability”, september 2010 (samo elektronska oblika).

„Beyond RoE: how to measure bank performance – appendix to the report on EU banking structures”, september 2010 (samo elektronska oblika).

„EU banking structures”, september 2010 (samo elektronska oblika).

„Oversight framework for credit transfer schemes”, oktober 2010 (samo elektronska oblika).

„Oversight framework for direct debit schemes”, oktober 2010 (samo elektronska oblika).

„Summary of the outcome of the public consultation on the overnight frameworks for credit transfer and direct debit schemes”, oktober 2010 (samo elektronska oblika).

„Enhancing monetary analysis”, oktober 2010.

„Recent developments in supervisory structures in the EU Member States (2007-10)”, oktober 2010 (samo elektronska oblika).

„Survey on the access to finance of SMEs in the euro area – March to September 2010”, oktober 2010 (samo elektronska oblika).

„Seventh SEPA progress report: beyond theory into practice”, oktober 2010 (samo elektronska oblika).

INFORMATIVNE BROŠURE

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks”, april 2009.

„Price stability – why is it important for you?”, april 2009.

„The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market”, julij 2009.

„T2S – settling without borders”, januar 2010.

„ECB statistics: a brief overview”, april 2010.

„T2S: half-way to delivery”, oktober 2010.

GLOSAR

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

Anketa o bančnih posojilih: četrtna raziskava o posojilnih politikah, ki jo Eurosistem izvaja od januarja 2003. Vnaprej določeni vzorčni skupini bank v euroobmočju zastavlja kvalitativna vprašanja o spremembah v kreditnih standardih, posojilnih pogojih in povpraševanju po posojilih v razmerju do gospodarskih družb in gospodinjev.

Anketa *Survey of Professional Forecasters (SPF)*: četrtna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999 dalje, da bi zbrala makroekonomske napovedi skupine strokovnjakov, ki so pridruženi finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji euroobmočja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

Ankete Evropske komisije: usklajene ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov, ki se v imenu Evropske komisije izvajajo v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo vodstvenim delavcem v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih ter potrošnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo sestavljeni kazalniki, ki povzemajo odgovore na večje število različnih vprašanj v enem samem kazalniku (kazalnik zaupanja).

Ankete med vodji nabave v euroobmočju: ankete o pogojih poslovanja v predelovalnih in storitvenih dejavnostih, ki se izvajajo v več državah euroobmočja in se uporabljajo pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave v euroobmočju (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Anketa v storitvenem sektorju zastavlja vprašanja o poslovni aktivnosti, pričakovani aktivnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročilih, zaposlovanju ter o lastnih cenah in zaračunanih cenah. Sestavljeni indeks za euroobmočje se izračunava z združevanjem rezultatov iz anket v predelovalnih in storitvenih dejavnostih.

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

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

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

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



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

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

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

Deflacija: splošno, vztrajno in samospodbujajoče zniževanje širokega niza cen, ki je posledica upada skupnega povpraševanja in postane ukoreninjeno v pričakovanjih.

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

Delni odpis: prilagoditev vrednosti posojil navzdol, ki se evidentira v bilanci stanja MFI, če se ugotovi, da so posojila postala delno neizterljiva.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dezinflacija: proces zmanjševanja inflacije, ki lahko privede do začasnih negativnih stopenj inflacije.

Dolg (finančni računi): posojila, ki so jih najela gospodinjstva, ter posojila, dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih družb (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu svojih zaposlenih), vrednoteni po tržni vrednosti ob koncu obdobja.

Dolg (širše opredeljena država): bruto dolg (gotovina in vloge, posojila in dolžniški vrednostni papirji) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med sektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

Dolgoročneje finančne obveznosti MFI: vezane vloge nad dve leti, vloge na odpoklic z odpovednim rokom nad tri mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja, z originalno zapadlostjo nad dve leti ter kapital in rezerve sektorja MFI euroobmočja.

Dolžniški vrednostni papir: predstavlja obljubo izdajatelja (tj. dolžnika), da bo izvršil eno ali več plačil v dobro imetnika (posojilodajalca) na določen datum oziroma datume. Običajno se obrestuje s posebno obrestno mero (kupon) in/ali se proda s popustom od zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti. Dolžniški vrednostni papirji, ki so izdani z originalno zapadlostjo, daljšo od enega leta, se uvrščajo med dolgoročne.

Druge naložbe: postavka v plačilni bilanci in stanju mednarodnih naložb, ki zajema finančne transakcije/stanja z nerezidenti na področju komercialnih kreditov, vlog in posojil ter druge terjatve in obveznosti.

Efektivni devizni tečaji (EDT) eura (nominalni/realni): tehtano povprečje dvostranskih deviznih tečajev eura do valut glavnih trgovinskih partneric euroobmočja. Indeksi efektivnega deviznega tečaja eura se izračunavajo do dveh skupin trgovinskih partneric: EDT-21 (obsega 11 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 trgovinskih partneric zunaj EU) in EDT-41 (obsega EDT-21 in 20 drugih držav). Uporabljene uteži odražajo delež vsake države partnerice v trgovinski menjavi euroobmočja z industrijskimi proizvodi in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

EONIA (uteženo povprečje obrestnih mer v eurih za medbančna posojila čez noč): merilo efektivne obrestne mere, ki prevladuje na medbančnem trgu v eurih čez noč. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana posojila čez noč v eurih, kot poroča skupina bank prispevnic.

ERM II (mehanizem deviznih tečajev II): režim deviznih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju tečajne politike med državami euroobmočja in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (obrestna mera za dane medbančne depozite v eurih): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi finančna sredstva v eurih drugi prvorazredni banki in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo zapadlosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so sprejele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo o delovanju Evropske unije.

Eurosistem: centralnobančni sistem, ki ga sestavljajo ECB in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

Finančni račun: račun plačilne bilance, ki zajema transakcije med rezidenti in nerezidenti v obliki neposrednih naložb, portfeljskih naložb in drugih naložb ter transakcije z izvedenimi finančnimi instrumenti in rezervami.

Finančni računi: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki prikazuje finančno stanje (obseg ali bilanco stanja), finančne transakcije in druge spremembe v različnih institucionalnih sektorjih gospodarstva po vrsti finančnega sredstva.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo gibanja cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in je usklajen med vsemi državami članicami EU.

Indeks dogovorjenih plač: merilo neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede osnovne plače (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Indeks stroškov dela na uro: merilo stroškov dela, ki vključuje bruto plače (v denarju ali naravi skupaj z dodatki) in druge stroške dela (prispevke delodajalcev za socialno varnost plus davke v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Indeksirane državne obveznice: dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda širše opredeljena država, pri katerih sta izplačilo kuponov in glavnica vezana na določen indeks cen življenjskih potrebščin.

Industrijska proizvodnja: bruto dodana vrednost po stalnih cenah, ki jo ustvari industrija.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Investicijski skladi (razen skladov denarnega trga): finančne institucije, ki združujejo kapital, zbran pri javnosti, in ga nalagajo v finančna in nefinančna sredstva. Glej tudi MFI.

Implicitna volatilitet: pričakovana volatilitet (tj. standardni odklon) v spremembi cene finančnega premoženja (npr. delnice ali obveznice). Izvedena je lahko iz cene finančnega premoženja, datuma zapadlosti in izvršilne cene opcij ali iz stopnje donosa brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je Black-Scholesov model.

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

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

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

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

Konsolidirana bilanca stanja sektorja denarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala s pobotom pozicij med MFI (tj. posojila in vloge med MFI) v agregirani bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. širša država in drugi rezidenti euroobmočja) in do nerezidentov euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Kreditni MFI rezidentom euroobmočja: posojila MFI rezidentom euroobmočja zunaj sektorja MFI (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in imetja vrednostnih papirjev v sektorju MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki so jih izdali rezidenti euroobmočja zunaj sektorja MFI.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in preostalo zapadlostjo v določenem trenutku za zadosti homogene dolžniške vrednostne papirje z različnimi datumi zapadlosti. Nagib krivulje donosnosti se lahko meri kot razlika med obrestnimi merami ali donosnostjo ob dveh izbranih zapadlostih.

Lastniški vrednostni papirji: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo na borzi), delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški vrednostni papirji običajno ustvarjajo dohodek v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in vloge čez noč pri denarnih finančnih institucijah in institucionalnih enotah centralne države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in vloge na odpoklic z odpovednim rokom do vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in vloge z dogovorjeno zapadlostjo do vključno dveh let (tj. kratkoročne vezane vloge) pri MFI in institucionalnih enotah centralne države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, zlasti repo posle, točke/delnice skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z zapadlostjo do vključno dveh let, ki so jih izdale MFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi razpolagajo in jih nadzirajo denarne oblasti, da bi prek posegov na deviznih trgih neposredno financirale ali regulirale obseg plačilnih neravnovesij. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve do nerezidentov euroobmočja, ki niso izražene v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna imetja pri MDS, ki jih ima Eurosistem.

MFI (denarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo denarni sektor v euroobmočju. Sem sodijo Eurosistem, rezidentne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidentne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog in/ali bližnjih substitutov za vloge od subjektov, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu) dajejo posojila in/ali nalagajo v vrednostne papirje. V zadnjo skupino sodijo predvsem skladi denarnega trga, tj. skladi, ki sredstva nalagajo v kratkoročne instrumente z nizko stopnjo tveganja in navadno z zapadlostjo do enega leta ali manj.

Naravnost denarne politike: stališče, ki ga zavzamejo nosilci denarne politike s ciljem, da bi vplivali na gospodarska, finančna in denarna gibanja.

Neposredna naložba: čezmejna naložba z namenom pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvideno za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, reinvestirane dobičke in drug kapital, povezan s poslovanjem med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/stanje premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini“) in neto transakcije/stanje premoženja euroobmočja v lasti nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju“).

Neto tuja aktiva MFI: terjatve do tujine sektorja MFI euroobmočja (npr. zlato, bankovci in kovanci v tuji valuti, vrednostni papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja, in posojila, odobrena nerezidentom euroobmočja) minus obveznosti do tujine sektorja MFI euroobmočja (npr. vloge in repo pogodbe nerezidentov euroobmočja ter njihova imetja točk/delnic skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale denarne finančne institucije, z zapadlostjo do vključno dveh let).

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidentne kreditne institucije in druge denarne finančne institucije, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za vloge in posojila v eurih pri poslovanju z gospodinjstvi in nefinančnimi družbami, ki so rezidenti euroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu v vnaprej določenem obdobju. Izpolnjevanje te zahteve se določi na podlagi povprečnih dnevniških stanj na računu rezerv v obdobju izpolnjevanja.

Odpis: odpis vrednosti posojil iz bilance stanja MFI, če posojila veljajo za neizterljiva v celoti.

Odrpta ponudba mejnega depozita: odrpta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za deponiranje likvidnosti čez noč pri nacionalni centralni banki po vnaprej določeni obrestni meri.

Odrpta ponudba mejnega posojila: odrpta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobivanje posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri ob zastavi primerne finančnega premoženja.

Okrepljena kreditna podpora: nestandardni ukrepi, ki sta jih med finančno krizo sprejela ECB/Eurosistem, katerih cilj je bil podpreti pogoje financiranja in kreditne tokove v takšni meri, ki presega učinek, ki bi bil dosežen zgolj z zniževanjem ključnih obrestnih mer ECB.

Operacije dolgoročnejšega refinanciranja: kreditne operacije z zapadlostjo več kot en teden, ki jih Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Redne mesečne operacije se izvajajo z zapadlostjo treh mesecev. Med pretresi na finančnih trgih, ki so se začeli avgusta 2007, so se izvajale dodatne operacije z zapadlostjo v trajanju od enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv do enega leta, njihova pogostost pa je bila različna.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odrprtega trga, ki jo Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in imajo običajno zapadlost en teden.

Pariteta kupne moči (PKM): tečaj, po katerem se ena valuta preračuna v drugo, s čimer se izenači kupna moč dveh valut tako, da se odpravijo razlike v ravni cen, ki prevladuje v zadevnih državah. V najpreprostejši obliki paritete kupne moči izražajo razmerje med cenami v nacionalni valuti za enako blago ali storitev v različnih državah.

Plačilna bilanca: statistični prikaz, ki za določeno časovno obdobje povzema ekonomske transakcije določenega gospodarstva s tujino.

Portfeljske naložbe: neto transakcije in/ali stanja rezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja („imetja”), in neto transakcije in/ali stanja nerezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti”). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in zadolžnice ter instrumente denarnega trga). Transakcije se evidentirajo po dejansko plačani ali prejeti ceni, minus provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Prilagoditev med primanjkljajem in dolgom (širše opredeljena država): razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolževanje širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi javnofinančnimi prihodki in skupnimi javnofinančnimi odhodki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, običajno pa se ugotavlja kot BDP (obseg), deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec nedavno sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primerne kandidata.

Računi kapitala: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki obsega spremembe neto vrednosti, ki so posledica neto varčevanja, neto kapitalskih transferjev in neto pridobitev nefinančnih sredstev.

Razmerje med javnim dolgom in BDP (širše opredeljena država): razmerje med dolgom širše opredeljene države in BDP po tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, ki se uporablja pri ugotavljanju obstoja čezmerne primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: medletna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za medletno rast M3 znaša 4,5%.

Sredstva za zaposlene na zaposlenega ali opravljeno delovno uro: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Sredstva za zaposlene sestavljajo bruto plača ter dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno varnost, deljeno s skupnim številom zaposlenih ali s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je pglavitni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot medletno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) v euroobmočju, ki je manjše kot 2%. Svet ECB je poleg tega določil, da namerava v prizadevanjih za ohranjanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod dvema odstotkoma, vendar blizu te meje.

Stanje mednarodnih naložb: vrednost in sestava neto finančnih imetij (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stroški dela na enoto proizvoda: merilo skupnih stroškov dela na enoto proizvoda, ki se izračuna za euroobmočje kot razmerje med skupnimi sredstvi za zaposlene in produktivnostjo dela (opredeljena kot BDP (obseg) na zaposlenega).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidentne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialne varnosti. Ne zajema enot v državni lasti, ki opravljajo poslovno dejavnost, kot so javna podjetja.

Tekoči račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije z blagom in storitvami, dohodke in tekoče transferje med rezidenti in nerezidenti.

Volatilnost: stopnja nihanja pri določeni spremenljivki.

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska blagovna menjava: izvoz in uvoz blaga z državami znotraj in zunaj euroobmočja, merjen vrednostno ter kot indeks obsega in indeks povprečne vrednosti. Zunanjetrgovinska statistika ni neposredno primerljiva s podatki o izvozu in uvozu v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega ter združujejo blago in storitve. Prav tako ni v celoti primerljiva s postavko blaga v plačilnobilančni statistiki. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v tem, da se uvoz v zunanjetrgovinski statistiki evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevoznikiškimi storitvami, medtem ko se v plačilnobilančni statistiki evidentira kot franko na krovu.

