



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

01/2008

02/2008

03/2008

04/2008

05/2008

06/2008

07/2008

08/2008

09/2008

10/2008

11/2008

12/2008

MESEČNI BILTEN
JUNIJ 2008



EVROPSKA CENTRALNA BANKA
PRVIH DESET LET



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM



MESEČNI BILTEN JUNIJ 2008

V letu 2008
bo na vseh
publikacijah ECB
motiv z bankovca
za 10 eurov.

© Evropska centralna banka, 2008

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.int>

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 4. junij 2008.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)



KAZALO

UVODNIK	5	10 Napovedi drugih institucij	85
EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA	9	11 Revalvacija slovaške krone v ERM II	89
Zunanje okolje euroobmočja	9		
Denarna in finančna gibanja	19	STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA	SI
Cene in stroški	55	PRILOGE	
Proizvodnja, povpraševanje in trg dela	65	Kronološki pregled ukrepov denarne	
Fiskalna gibanja	74	politike Eurosistema	I
Makroekonomske projekcije strokovnjakov		Dokumenti, ki jih je objavila Evropska	
Eurosistema za euroobmočje	82	centralna banka od leta 2007	III
Gibanja menjalnih tečajev in		Glosar	IX
plačilne bilance	86		

Okvirji:

1 Vzroki za hitro rast svetovnih cen hrane	10
2 Zadnji premiki med različnimi kategorijami finančnega premoženja v lasti gospodinjstev	21
3 Likvidnostne razmere in operacije monetarne politike v obdobju od 13. februarja do 13. maja 2008	32
4 Zadnja gibanja dobičkov podjetij v euroobmočju	40
5 Primerjava razponov financiranja podjetniških posojil v euroobmočju in v ZDA	45
6 Novejša gibanja plač in stroškov dela v euroobmočju po sektorjih	60
7 Zadnji trendi rasti produktivnosti dela v euroobmočju in v ZDA	70
8 Diskrecijske fiskalne politike, avtomatska stabilizacija in gospodarska negotovost	78
9 Tehnične predpostavke	82

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	JP	Japonska
LV	Latvija	UK	Združeno kraljestvo
LT	Litva	ZDA	Združene države Amerike
LU	Luksemburg		

DRUGO

BIS	Banka za mednarodne poravnave
b.o.p.	plačilna bilanca
BPM5	Plačilnobilančni priročnik IMF-a (5. izdaja)
BDP	bruto domači proizvod
CD	potrdila o vlogi
c.i.f.	stroški, zavarovanje in prevoznina na državni meji uvoznika
CPI	indeks cen življenjskih potrebščin
ECB	Evropska centralna banka
EER	efektivni menjalni tečaj
EMI	Evropski monetarni inštitut
EMU	Ekonomska in monetarna unija
ESA 95	Evropski sistem nacionalnih računov 1995
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
EU	Evropska unija
EUR	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 Rev. 1	Statistična klasifikacija gospodarskih dejavnosti v Evropski skupnosti
NCB	nacionalne centralne banke
OECD	Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj
PPI	indeks cen (industrijskih) proizvajalcev
SITC Rev. 4	Standardna klasifikacija mednarodne menjave (4. pregled)
ULCM	stroški dela na (količinsko) enoto proizvodov v predelovalni dejavnosti
ULCT	stroški dela na (količinsko) enoto proizvodov v celotnem gospodarstvu

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

UVODNIK

Svet ECB je na seji 5. junija 2008 na podlagi redne ekonomske in denarne analize sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene. Svet je obenem poudaril, da so se tveganja za cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju še okrepila. Stopnja inflacije se je od lanske jeseni močno povečala, k čemur so največ prispevale velike podražitve energentov in hrane. Po sedanjih pričakovanjih bo inflacija po indeksu HICP ostala visoka dalj časa, kot je bilo pričakovano doslej. Navzgor usmerjena tveganja za cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju potrjuje tudi nadaljnja zelo močna rast denarja in kreditov ter dejstvo, da doslej ni zaznati večjih omejitev v ponudbi bančnih posojil. Istočasno so gospodarski temelji euroobmočja trdni. Glede na vse te dejavnike Svet ECB poudarja, da je v skladu z mandatom ECB njegov glavni cilj vzdrževati cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju. Svet zelo pozorno spremlja vsa dogajanja in je v stanju povečane pripravljenosti. Z odločnim in pravočasnim ukrepanjem na podlagi svoje ocene bo preprečil sekundarne učinke in zagotovil, da se tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ne uresničijo. Svet je trdno odločen, da trdno zasidra srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja na ravni, ki je skladna s cenovno stabilnostjo.

Realna rast BDP je v prvem četrtletju leta 2008 v primerjavi s prejšnjim četrtletjem znašala 0,8%, kar je daleč nad pričakovanji. Tako hitra rast deloma odraža začasne dejavnike, predvsem neobičajno toplo zimo v mnogih predelih Evrope, ki je očitno spodbudila dejavnosti v gradbeništvu. Vseeno je mogoče, da bo hitrejša rast v prvem četrtletju izravnala počasnejša rast v drugem četrtletju. Da bi se izognili napačnim sklepom zaradi velike volatilnosti četrtletnih rezultatov, je prvi dve četrtletji tega leta zato smiselno ocenjevati skupaj.

Po razpoložljivih napovedih bosta tako domače kot tuje povpraševanje v letu 2008 podpirala nadaljnjo rast BDP v euroobmočju, čeprav v manjši meri kot v letu 2007. Rast svetovnega gospodarstva se bo po pričakovanjih sicer umirila, vendar bo predvsem po zaslugi hitre

rasti v nastajajočih gospodarstvih predvidoma ostala trdna in tako še naprej podpirala zunanje povpraševanje euroobmočja. Gospodarski temelji ostajajo trdni in v gospodarstvu euroobmočja ni večjih neravnovesij. Tudi rast investicij bo predvidoma še naprej podpirala gospodarsko aktivnost, saj so zmogljivosti dobro izkoriščene, ohranila pa se je tudi dobičkonosnost v nefinančnem podjetniškem sektorju. Poleg tega sta se močno povečala zaposlenost in odstotek aktivnega prebivalstva, brezposelnost pa je padla na najnižjo raven v zadnjih 25 letih. Ta gibanja spodbujajo rast realnega razpoložljivega dohodka, čeprav kupno moč nekoliko zmanjšuje vpliv višjih cen energentov in hrane.

Ti obeti so predstavljeni tudi v junijski številki makroekonomskih projekcij strokovnjakov Eurosistema. Po teh projekcijah se bo povprečna medletna rast realnega BDP v letu 2008 gibal med 1,5% in 2,1%, v letu 2009 pa med 1,0% in 2,0%. V primerjavi z marčnimi projekcijami strokovnjakov ECB je sedanji predvideni razpon rasti realnega BDP v zgornjem delu razpona, ki je bil objavljen marca 2008, kar je predvsem posledica boljših rezultatov, kot so bili pričakovani za prvo četrtletje. Za leto 2009 je bil razpon po povečanju cen primarnih surovin v zadnjih mesecih popravljen navzdol. Pri razlagi medletne stopnje rasti je tokrat potrebna previdnost. Medtem ko medletne stopnje kažejo, da bo rast v letu 2009 počasnejša kot v letu 2008, pa hkrati prikrivajo dejstvo, da bo na četrtletni ravni stopnja rasti realnega BDP po projekcijah v letu 2008 najprej dosegla najnižjo raven, nato pa se bo postopno izboljševala. Da ne bi sprejeli napačnih zaključkov glede dinamike rasti, ki je implicirana v tokratnih projekcijah, je pomembno, da upoštevamo to razlikovanje.

Po mnenju Sveta ECB je v teh obetih gospodarske rasti še vedno prisotna velika negotovost, tveganja pa so na strani upočasnjevanja gospodarske rasti. Izhajajo predvsem iz možnosti, da bodo pretresi na finančnih trgih realno gospodarstvo prizadeli močneje, kot je bilo pričakovano doslej. Navzdol usmerjena



tveganja izhajajo tudi iz zaviralnega učinka, ki bi ga na potrošnjo in investicije lahko imela dodatna nepričakovana povečanja cen energentov in hrane. Nadaljnja tveganja predstavljajo morebitni protekcionistični pritiski ter možnost neobvladljivih gibanj, ki bi jih lahko povzročila svetovna neravnovesja.

Na cenovnem področju je medletna inflacija po indeksu HICP zadnjih sedem mesecev ostala nad 3%. Po Eurostatovi prvi oceni je maja 2008 znašala 3,6%. To potrjuje, da na kratki rok v euroobmočju še vedno obstajajo močni pritiski na rast inflacije, ki izhajajo predvsem iz strme rasti cen energentov in hrane na svetovni ravni v zadnjih mesecih.

Glede prihodnjih gibanj je na podlagi sedanjih terminskih cen teh surovin mogoče pričakovati, da bo inflacija po HICP v prihodnjem obdobju verjetno še nekaj časa ostala nad 3% in da se bo v letu 2009 le postopoma umirjala. Euroobmočje se torej nahaja v daljšem obdobju visokih medletnih stopenj inflacije, ki utegne trajati dlje, kot je bilo pričakovano doslej.

Ta predvidevanja so v skladu z napovedmi strokovnjakov Eurosistema, ki ocenjujejo, da bo povprečna medletna inflacija po HICP v letu 2008 med 3,2% in 3,6%, v letu 2009 pa med 1,8% in 3,0%. V primerjavi z marčnimi projekcijami strokovnjakov ECB je predvideni razpon inflacije tako za leto 2008 kot tudi za leto 2009 bistveno višji in odraža predvsem višje cene nafte in hrane ter vse močnejše inflacijske pritiske v storitvenih dejavnostih.

Pri tem je pomembno upoštevati pogojno naravo projekcij strokovnjakov Eurosistema. Projekcije namreč temeljijo na vrsti predpostavk, ki so povsem tehnične narave in niso povezane z namerami politike. Med njimi je najpomembnejša tehnična predpostavka o kratkoročnih obrestnih merah, ki je vzeta iz tržnih pričakovanj ob koncu maja. Nadalje projekcije temeljijo tudi na predpostavki, da se bo nedavna hitra rast cen nafte in drugih surovin v obdobju projekcij umirila, kot kažejo cene terminskih pogodb. Zadnja ključna

predpostavka je, da ne bo prišlo do obsežnih sekundarnih učinkov na plače.

Po mnenju Sveta ECB so v srednjeročnem obdobju, ki je pomembno za oblikovanje politike, tveganja za prihodnja cenovna gibanja očitno usmerjena navzgor in so se še dodatno okrepila. Obsegajo predvsem možnost nadaljnje rasti cen energentov in hrane ter doslej nepričakovana zvišanja nadzorovanih cen in posrednih davkov. Obstaja tudi velika zaskrbljenost, da bi oblikovanje cen in plač lahko dodatno spodbudilo inflacijske pritiske. Lahko se tudi izkaže, da je moč podjetij pri oblikovanju cen, zlasti v tržnih segmentih z manjšo konkurenco, na primer v nekaterih storitvenih dejavnostih, večja, kot je bilo pričakovano doslej. Poleg tega je glede na visoko izkoriščenost zmogljivosti, zaostrene pogoje na trgu dela in tveganje sekundarnih učinkov mogoče, da bodo plače naraščale hitreje, kot je pričakovano. Svet ECB pogajanja o plačah in oblikovanje cen v euroobmočju spremlja s posebno pozornostjo.

Glede na vse te dejavnike je nujno, da srednjeročna in dolgoročnejša inflacijska pričakovanja ostanejo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen. Vsi sodelujoči tako v javnem kot v zasebnem sektorju morajo izpolniti svoje obveznosti. Pri oblikovanju plač je treba upoštevati obstoječo rast produktivnosti, še vedno visoko stopnjo brezposelnosti v številnih gospodarstvih ter raven cenovne konkurenčnosti. Zmerna rast stroškov dela je še posebej pomembna v tistih državah, ki so v zadnjih letih postale cenovno manj konkurenčne. Preprečiti je treba obsežne sekundarne učinke, ki jih v oblikovanju cen in plač povzročajo višje cene energentov in hrane. Ob tem so za Svet ECB zaskrbljujoči predvsem sistemi plač, v katerih so nominalne plače indeksirane na cene življenjskih potrebščin. Takšni sistemi predstavljajo tveganje, da navzgor usmerjeni inflacijski šoki sprožijo plačno-cenovno spiralo, ki bi bila škodljiva za zaposlenost in konkurenčnost prizadetih držav. Svet ECB zato poziva k izogibanju takšnim sistemom.

Denarna analiza potrjuje, da srednjeročno in dolgoročneje prevladujejo navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen. Medletna rast agregata M3 je ob podpori nadaljnje hitre rasti posojil MFI zasebnemu sektorju aprila ostala zelo živahna. Medtem ko je iz položne krivulje donosnosti in drugih začasnih dejavnikov mogoče sklepati, da medletna rast agregata M3 še naprej prehitava osnovno stopnjo denarne ekspanzije, pa celo ob upoštevanju teh dejavnikov široko zasnovana ocena najnovejših podatkov potrjuje, da osnovna stopnja rasti denarja in kreditov ostaja visoka.

Medletna rast agregata M1 se je v zadnjih mesecih še naprej umirjala, kar odraža višje kratkoročne obrestne mere, ki so spodbudile nove premike iz depozitov čez noč v vezane vloge. Zaradi višjih kratkoročnih obrestnih mer ter ohlajanja stanovanjskega trga v več predelih euroobmočja se upočasnjuje tudi rast zadolževanja gospodinjstev. Nasprotno pa je rast posojil nefinančnim družbam ostala zelo močna. Čeprav je zaradi zaostrovanja pogojev financiranja in počasnejše gospodarske rasti mogoče pričakovati, da se bo posojilna rast nekoliko upočasnila, je zadolževanje nefinančnih družb pri bankah aprila 2008 vseeno raslo po medletni stopnji 14,9%, tok posojil v zadnjih mesecih pa je močan.

Denarna analiza je dodatno podprla obstoječo srednjeročno usmerjenost denarne politike, ki je glede na sedanje finančne pretrese nujna. S tega vidika denarna analiza kaže, da na daljši rok prevladujejo tveganja navzgor usmerjenih pritiskov na stabilnost cen. Poleg tega temeljita ocena denarnih protipostavk kaže, da pretresi doslej niso bistveno prizadeli ponudbe bančnih posojil gospodinjstvom in nefinančnim družbam.

Če povzamemo, navzkrižna primerjava rezultatov ekonomske in denarne analize nedvomno potrjuje oceno, da v srednjeročnem obdobju prevladujejo navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen, saj je rast denarja in kreditov zelo živahna, ponudba bančnih posojil pa zaenkrat ni izraziteje ovirana. Svet je tako

poudaril, da so se tveganja za cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju še povečala. Gospodarski temelji euroobmočja so trdni in zadnji makroekonomski podatki še naprej kažejo, da se sicer zmerna rast realnega BDP nadaljuje. Zaradi vseh teh dejavnikov Svet ECB zelo natančno spremlja vsa dogajanja in je v stanju povečane pripravljenosti. Z odločnim in pravočasnim ukrepanjem bo preprečil sekundarne učinke in zagotovil, da se tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ne uresničijo. Trdno zasidranje srednjeročnih in dolgoročnih inflacijskih pričakovanja na ravni, ki je skladna s cenovno stabilnostjo, je ključnega pomena.

Na javnofinančnem področju Svet ECB pozdravlja letošnjo pomlad sprejete usmeritve za javnofinančno politiko euroobmočja, ki so jih ministri Euroskupine uskladili 13. maja 2008. Vlade številnih držav euroobmočja še vedno niso izvedle smelejših političnih ukrepov, ki so potrebni, da bi te države najkasneje do leta 2010 dosegle nacionalne srednjeročne proračunske cilje, ki so bili sprejeti aprila 2007 v Berlinu. Vzpostavitev in vzdrževanje zdravega strukturnega javnofinančnega stanja je nujno za oblikovanje prostora, ki je potreben za prosto delovanje samodejnih stabilizatorjev v vseh državah euroobmočja, in bo tem državam hkrati pomagalo, da se pripravijo na proračunske stroške, ki bodo nastali zaradi staranja prebivalstva. Z doslednim izvajanjem preudarne in učinkovite javnofinančne politike bodo vlade zamejile tudi sedanje inflacijske pritiske ter okrepile potencialno rast in zaposlenost.

V zvezi s strukturnimi reformami Svet ECB ponovno izraža svojo podporo vsem prizadevanjem za krepitev konkurence, povečevanje produktivnosti in večjo prilagodljivost trgov. Glede na izrazito povečanje cen prehrabnenih surovin na svetovnih trgih bi bila odprava ovir na različnih stopnjah ponudbene verige prehrabnenih izdelkov v maloprodajnem in distribucijskem sektorju za evropske potrošnike koristna, saj bi prispevala k nižjim cenam. Sedanji pregled skupne kmetijske politike EU

je dobrodošel, prav tako pa tudi prizadevanja za omejitev pritiskov na rast cen kmetijskih izdelkov v okviru politike biogoriv. Uspešen zaključek kroga svetovnih trgovinskih pogajanj, ki se je začel v Dohi, bo predvidoma prispeval k boljšemu delovanju svetovne trgovinske menjave nasploh in zlasti kmetijskih trgov v Evropi in po vsem svetu. Davčne politike niso primerno sredstvo za boj proti naraščanju cen surovin, bodisi nafte ali drugih surovin, saj bi tako proizvajalcem kot potrošnikom poslale napačen signal in povzročile izkrivljanje trga.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

Napetosti na finančnih trgih so v zadnjih mesecih še naprej zavirale svetovno gospodarsko aktivnost. Čedalje širša šibkost gospodarstva ZDA in svetovne posledice finančnih pretresov so upočasnjevale gospodarsko rast v glavnih razvitih gospodarstvih, čeprav splošno rast svetovnega gospodarstva podpira razmeroma trdoživo domače povpraševanje v nastajajočih gospodarstvih. Obenem so pod vplivom hitre rasti cen nafte in drugih surovin svetovni inflacijski pritiski ostali razmeroma močni. Gledano v celoti so tveganja še vedno nekoliko na strani upočasnjevanja gospodarske rasti.

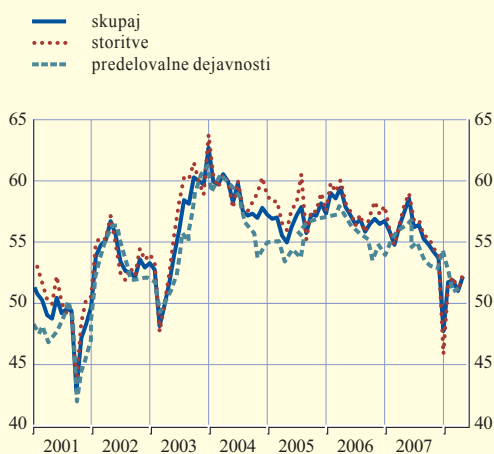
I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Napetosti na finančnih trgih so v zadnjih nekaj mesecih še naprej zavirale svetovno gospodarsko aktivnost, čeprav se zdi, da so se v zadnjem času nekateri deli finančnega trga nekoliko umirili. Po najnovejših podatkih se slabi gospodarski rezultati v ZDA širijo onkraj stanovanjskega sektorja, kar je skupaj s svetovnimi posledicami finančnih pretresov povzročilo upočasnitev gospodarske rasti v glavnih razvitih gospodarstvih. Istočasno je svetovno gospodarsko rast še naprej razmeroma močno podpiralo trdoživo domače povpraševanje v nastajajočih gospodarstvih. Gospodarska aktivnost v teh državah se sicer upočasnjuje, vseeno pa bistveno prispeva k svetovni rasti BDP. Kljub temu se je v skladu s splošnim upočasnjevanjem svetovne gospodarske aktivnosti zunanje okolje euroobmočja v zadnjem četrtletju še naprej poslabševalo. To je skladno z anketnimi podatki o svetovnih pogojih poslovanja. Svetovni indeks PMI za vse dejavnosti je bil maja z vrednostjo 52,2 še vedno daleč pod dolgoročnim povprečjem. Čeprav je s to vrednostjo komaj nad mejo 50 točk, ki ločuje gospodarsko konjunkturo od recesije, pa kaže, da se svetovna gospodarska aktivnost rahlo povečuje, in sicer tako v predelovalnih kot tudi v storitvenih dejavnostih (glej graf 1).

Svetovni inflacijski pritiski so se pod vplivom hitre rasti cen nafte in drugih surovin v drugem četrtletju še okrepili. V tem kontekstu okvir 1 podrobneje obravnava dejavnike, ki so prispevali k nedavnemu strmemu povečanju cen hrane. Skupna inflacija cen življenjskih potrebščin v državah OECD je v enoletnem obdobju do aprila 2008 ostala povišana na ravni 3,4%, kar je približno enako povprečju prejšnjih treh mesecev. Inflacijski pritiski so bili še močnejši v razvijajočih se tržnih gospodarstvih. V nekaterih azijskih in latinskoameriških državah je skupna inflacija cen

Graf 1 Svetovni indeks proizvodnje PMI

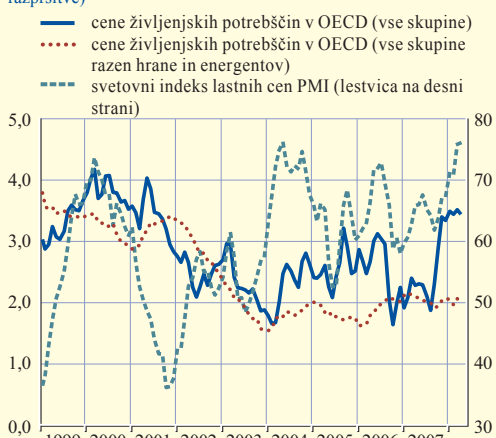
(indeks razpršitve, desezonirano)



Vir: NTC Economics.

Graf 2 Gibanje cen v mednarodnem okolju

(mesečni podatki; medletne spremembe v odstotkih; indeks razpršitve)



Vir: OECD.

življenjskih potrebščin v zadnjih mesecih presegla 8%. Brez hrane in energentov so cene življenjskih potrebščin v državah OECD v enoletnem obdobju do aprila zrasle za 2,0% (glej graf 2). Anketni podatki kažejo, da se bodo pritiski na rast cen v prihodnjem obdobju nadaljevali, saj se je pritisk stroškov – merjenih s svetovnim indeksom lastnih cen PMI – aprila okrepil in dosegel novo rekordno anketno vrednost.

Okvir I

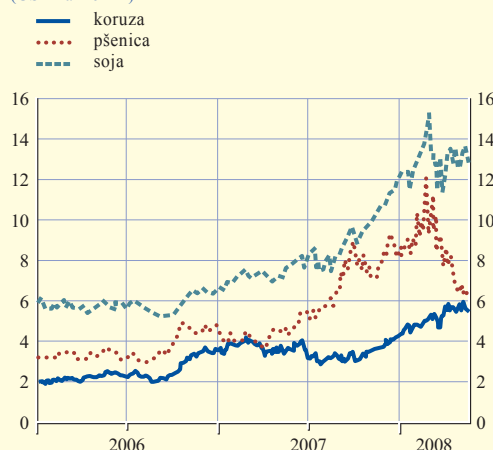
VZROKI ZA HITRO RAST SVETOVNIH CEN HRANE

Hitra rast mednarodnih cen primarnih surovin in predvsem hrane je sprožila razprave o vzrokih rasti ter o možnih prihodnjih gibanjih. Od začetka leta 2006 se je cena koruze skoraj potrojila, cena soje se je več kot podvojila, cena pšenice pa se je povečala za več kot 80%. Medtem ko je sprva naraščal širok spekter cen hrane, so gibanja v zadnjem času manj usklajena. Od marca 2008 cene koruze še naprej naraščajo, cene soje so razmeroma volatilne – čeprav nižje od rekordnih ravni – cene pšenice pa so se močno znižale (glej graf A). Na dolgi rok je mogoče opaziti dve pomembni značilnosti. Prvič, povečanje svetovnih – zlasti realnih – cen hrane predstavlja delni obrat trenda zniževanja iz prejšnjega desetletja, in drugič, realne cene hrane so še vedno daleč pod ravni iz celotnega obdobja 80. let prejšnjega stoletja. Ne glede na to so domače maloprodajne cene hrane pod vplivom močnih navzgor usmerjenih pritiskov, ki jih povzročajo naraščajoče svetovne cene hrane v celotni ponudbeni verigi. Višje cene so močno prizadele inflacijske trende v razvitih gospodarstvih, še bolj pa v razvijajočih se gospodarstvih, kjer imajo cene hrane večjo utež v potrošniški košarici in so podražitve hrane gospodinjstvom z nižjimi dohodki povzročile zelo resne in otipljive težave.

Poleg svetovnih demografskih gibanj, zaradi katerih se povpraševanje po hrani postopno povečuje, se zdi, da je nedavna rast cen prehrabnih surovin tesno povezana tudi z drugimi

Graf A Cene koruze, pšenice in soje

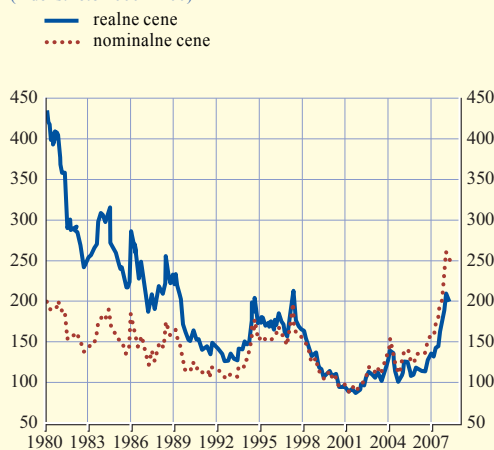
(USD za mernik)



Vir: Bloomberg.

Graf B Cene hrane in brezalkoholnih pijač

(indeks: leto 2000 = 100)



Vira: HWWI, US BLS.

Opomba: realne cene so deflacirane z indeksom cen življenjskih potrebščin v ZDA.

strukturnimi determinantami povpraševanja, kot so spreminjanje prehrabnenih navad v hitro rastočih tržnih gospodarstvih zaradi skokovite rasti dohodka ter povečano povpraševanje po biogorivih v industrijsko razvitih državah. Vpliv dejavnikov s strani povpraševanja na cene so še stopnjevale težave pri hitrem povečanju ponudbe v tržnih segmentih, kjer se je povpraševanje najbolj povečalo, ter motnje, ki so jih povzročile neugodne vremenske razmere.

Eden najpomembnejših strukturnih dejavnikov na strani povpraševanja predstavlja spreminjanje prehranjevalnih navad v dinamičnih nastajajočih tržnih gospodarstvih. S hitro rastjo dohodka tradicionalno hrano v glavnih rastočih gospodarstvih postopno nadomešča hrana z visoko vsebnostjo beljakovin. Tako se je npr. potrošnja mesa v nečlanicah OECD od leta 1995 do leta 2006 povečala za približno 40%. Ta premik vpliva na povpraševanje po hrani predvsem zato, ker so za proizvodnjo mesa potrebne velike količine živalske krme iz žitaric. Glede na splošno pričakovanje, da se bo proces dohitevanja v rastočih tržnih gospodarstvih nadaljeval, je malo verjetno, da se bo ta trend kmalu izčrpal.

Drugi pomemben vir zaostrenih razmer na kmetijskih trgih je proizvodnja biogoriv. Svetovna proizvodnja biogoriv se je ob podpori vladnih politik v zadnjih letih izjemno povečala. Na povečanje je najmočneje vplivala izrazita rast proizvodnje etanola v ZDA in posledična uporaba koruze v ta namen. Upoštevati je treba, da ne gre za majhne kmetijske površine in pridelke. V ZDA, ki je najpomembnejši svetovni izvoznik koruze, je v letu 2006 na proizvodnjo biogoriv odpadla približno ena petina vse pridelane koruze (približno 55 milijonov ton), kar je skoraj toliko, kolikor koruze so ZDA v obdobju 2006/07 izvozile. Večje povpraševanje po koruzi je vplivalo tudi na ponudbo in povpraševanje po več nadomestnih kulturah (npr. pšenici in soji). Višje cene so pridelovalce spodbudile, da so nadomestne kulture zamenjevali z nasadi koruze, kar je prav tako prispevalo k višjim cenam teh kultur. Kot dodaten vir pritiskov na rast cen s strani povpraševanja se pogosto navajajo tudi tržne špekulacije v kontekstu obsežne likvidnosti, vendar je morebitni prispevek tega dejavnika k nedavnim podražitvam hrane težko številčno opredeliti.

Na ponudbeni strani so se zaradi višjih cen energentov povečali stroški prevoza in (energijsko intenzivnih) gnojil, s čimer so se povečali mejni stroški vseh pridelovalcev ter tako spodbudili rast cen. Pomembno vlogo so imele tudi slabše letine zaradi neugodnih vremenskih razmer. Posebej v Avstraliji so letine pšenice zadnja leta zaradi hude suše precej slabše. Ker bo po pričakovanjih tokratna letina zelo dobra, so se cene že občutno znižale. Na dolgi rok predstavlja možnost skrajnejših vremenskih pojavov zaradi klimatskih sprememb strukturno tveganje za padec kmetijske proizvodnje in sorazmerno tveganje za rast cen. In končno so na svetovne cene hrane v zadnjih mesecih vse bolj vplivali tudi protekcionistični ukrepi, katerih namen je pogosto omejiti izvoz.

Za razliko od drugih surovin (npr. nafte in kovin) je bila ponudba prehrabnenih surovin v preteklosti dokaj elastična na cenovne spremembe. V načelu obstaja dovolj obdelovalne zemlje, ki bi jo bilo mogoče uporabiti za zadovoljitev naraščajočega svetovnega povpraševanja po žitaricah. Vendar na kratki rok odziv ponudbe omejujejo institucionalni dejavniki. Kakovost in primernost zemlje za obdelavo se bo s širitvijo obdelovalnih površin najverjetneje poslabšala. Poleg tega večina držav z neizrabljenimi kmetijskimi površinami nima ustrezne infrastrukture, v nekaterih državah, ki imajo obilo neizkoriščene obdelovalne zemlje, pa je učinkovito kmetijstvo zaradi političnih nestabilnosti razmeroma težavno.

Nadalje pogosto prihaja do nasprotij med različnimi cilji, kot so povečevanje kmetijske proizvodnje, ohranitev naravnih rezervatov (deževni gozd, voda), urbanizacija in druge oblike uporabe zemlje (npr. živinoreja). Na dolgi rok bi bilo večje povpraševanje po prehrabnih surovinah mogoče zadovoljiti tudi z višjo produktivnostjo kmetijstva. Čeprav se je rast hektarskega donosa v zadnjih letih močno zmanjšala, je v rastočih tržnih gospodarstvih še vedno dovolj prostora, da z uporabo naprednejših tehnologij donos povečajo na raven sedanjih razvitih gospodarstev.

Gledano v celoti so obeti za svetovne cene hrane še naprej negotovi. Koliko bodo naraščajoči pritiski s strani povpraševanja v prihodnje dejansko povzročali rast cen, bo odvisno predvsem od odziva ponudbe, pa tudi od napredka kmetijskih raziskav in vpliva svetovnega segrevanja ozračja. Na sedanjí ravni znanja je razpon možnih odgovorov zato zelo širok.

Na evropski ravni je bilo za ublažitev učinkov višjih cen hrane v okviru skupne kmetijske politike sprejetih več ukrepov. Med drugim obsegajo odpravo uvoznih dajatev za žitarice in odpravo obveznosti prahe (začasnega mirovanja kmetijskih zemljišč), povečanje kvot za mleko in prodajo interventnih zalog. Na srednji in dolgi rok bi k večji ponudbi hrane lahko prispevale še močnejša tržna usmerjenost kmetijstva, politika vzdržne proizvodnje biogoriv in večja rast produktivnosti. Poleg tega so bili v okviru prenove skupne kmetijske politike, ki jo je sprožila Evropska komisija, predstavljeni predlogi za trajno in takojšnjo odpravo sistema prahe, postopno odpravo kvot za mleko do leta 2015 in odpravo tržne intervencije za večino žitaric. In končno bi bilo treba na nacionalni ravni na področju prehrabnih izdelkov okrepiti konkurenčne strukture v maloprodajnem in distribucijskem sektorju.

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

V ZDA je gospodarska aktivnost v prvem četrtletju leta 2008 ostala upočasnjena. Četrtletni realni BDP se je po prvih ocenah medletno povečal za 0,9%, v primerjavi z 0,6% v zadnjem četrtletju lanskega leta. Gospodarsko rast je poganjal predvsem neto izvoz, ki je z 0,8 odstotnimi točkami prispeval k medletni stopnji rasti več kot nadoknadil rahlo upočasnitev v domačem končnem povpraševanju. Med skupinami domačega povpraševanja se je še dodatno zmanjšala rast zasebne potrošnje (medletno z 2,3% v prejšnjem četrtletju na 1,0% v letošnjem prvem četrtletju), zasebne investicije v osnovna sredstva pa so se zmanjšale za 7,8%. Stanovanjske naložbe so v prvem četrtletju leta 2008 medletno padle za 25,5%, kar je največji četrtletni padec od začetka sedanjega popravka na stanovanjskem trgu.

Na področju cenovnih gibanj je medletna inflacija po indeksu CPI ostala povišana, kar odraža gibanja cen energentov in hrane v zadnjem obdobju. Skupna medletna inflacija se je s 6-mesečnega povprečja na ravni 4,1% v aprilu rahlo upočasnila na 3,9%. Upočasnjevanje inflacije od začetka leta 2008 kaže na določeno umirjanje medletne stopnje rasti cen energentov, k čemur deloma prispevajo tudi bazni učinki. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin brez hrane in energije je bila aprila na ravni 2,3%, kar je za 0,1 odstotne točke manj kot marca.

Tekom leta 2008 bo gospodarska aktivnost predvidoma ostala upočasnjena, predvsem pod vplivom nadaljnjih negativnih gibanj na stanovanjskem trgu in zaostrovanja finančnih pogojev. Obeti glede zasebne potrošnje obstajajo slabi, saj višje cene nafte zmanjšujejo realni dohodek gospodinjstev, padanje cen stanovanjskih nepremičnin pa kaže na nadaljnje negativne premoženjske učinke. Vseeno je tekom leta mogoče pričakovati nekaj spodbude s strani bolj ohlapne denarne politike, pa tudi začasno podporo paketa javnofinančnih ukrepov. Na seji 29. in 30. aprila so člani zveznega odbora za odprti trg (FOMC), guvernerji ameriškega sistema

centralnih bank in predsedniki bank zveznih rezerv svoje projekcije rasti realnega BDP v letu 2008 popravili navzdol na osrednjo tendenco 0,3–1,2% (merjeno kot medletna stopnja rasti v četrtem četrtletju). Po napovedih udeležencev odbora FOMC bo skupna inflacija v bližnji prihodnosti zaradi strme rasti cen nafte in drugih surovin ostala povišana, glavni vir tveganj za inflacijske obete pa je po njihovih ocenah možnost, da se bodo povečala inflacijska pričakovanja.

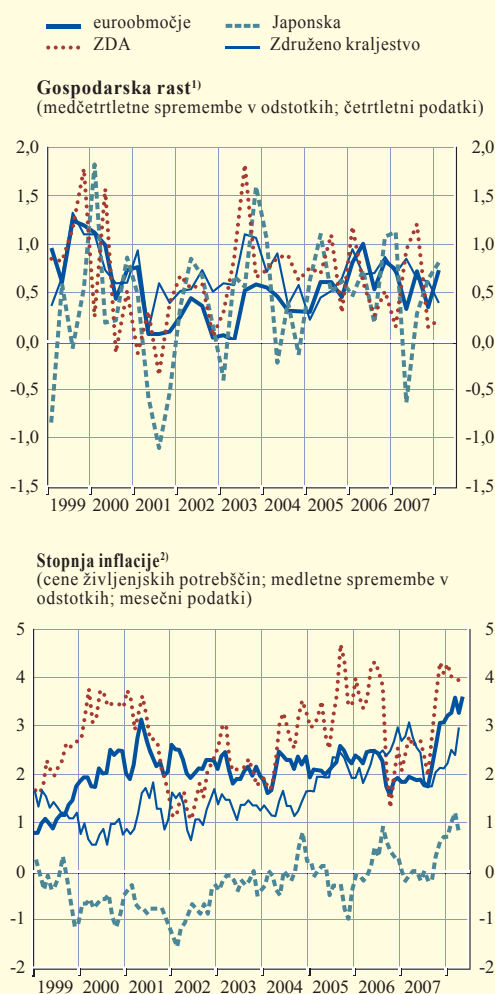
FOMC, ki je ciljno obrestno mero za zvezna sredstva 18. marca že znižal za 75 bazičnih točk, se je 30. aprila odločil za novo znižanje, in sicer za 25 bazičnih točk na 2,0%. S tem zadnjim ukrepom je ciljno obrestno od septembra 2007 skupno znižal za 3,25 odstotne točke. Poleg tega je Federal Reserve System napovedal nadaljnje ukrepe za izboljšanje tržne likvidnosti, med katerimi so povečanje odprte ponudbe TAF (*Term Auction Facility*), razširitev primerne zavarovanja za odprto ponudbo TSLF (*Term Securities Lending Facility*) in povečanje začasne povratne valutne zamenjave z ECB in švicarsko centralno banko Swiss National Bank.

JAPONSKA

Urad predsednika vlade je podatke o BDP v četrtem četrtletju leta 2007 v zadnji oceni popravil navzdol z 0,9% na 0,6%, s čimer je hkrati potrdil, da se je gospodarska aktivnost ob koncu lanskega leta upočasnila. Vseeno se je po prvih predhodnih podatkih realni BDP v prvem četrtletju leta 2008 medčetrtno povečal za 0,8%. Gospodarsko aktivnost sta podpirala hitra rast izvoza (4,5% v primerjavi s četrtletjem prej) in še vedno visoka zasebna potrošnja, ki je zabeležila 0,8% rast. Po lanskoletnem upadu, ki ga je povzročila revizija zakona o gradbenih standardih, so ponovno začele naraščati tudi stanovanjske naložbe. Nasprotno so se nestanovanjske naložbe v prvem četrtletju leta 2008 zmanjšale (za 0,9%), uvoz pa se je občutno povečal (za 2,0%), kar je omejilo pozitiven prispevek drugih komponent BDP.

Inflacija cen življenjskih potrebščin, ki se je zaradi podražitev uvoženih surovin v začetku leta nekoliko okrepila, je v zadnjem obdobju spet padla. Tako se je z marčne ravni 1,2% po odpravi začasno višjih davkov na motorna goriva aprila znižala na 0,8% (glej graf 3). Prav tako se je znižala medletna stopnja rasti CPI brez sveže hrane, in sicer z 1,2% v marcu na 0,9% v aprilu. Hkrati je CPI brez hrane in energentov aprila medletno padel za 0,1%.

Graf 3 Glavna gibanja v najpomembnejših industrijsko razvitih gospodarstvih



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.

Japonska centralna banka je na zadnji seji 20. maja 2008 sklenila, da svojo ciljno obrestno mero pusti nespremenjeno na ravni 0,50%.

Glede gibanj v prihodnje je zaradi določene šibkosti v industriji in slabitve zaupanja ob hkratnem upočasnjevanju rasti podjetniških naložb ter umirjanju svetovne trgovinske menjave mogoče pričakovati, da se bo gospodarska rast na Japonskem v prihodnjih četrletjih upočasnila.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu se je rast BDP umirila, inflacija po indeksu HICP pa povečala. Četrtna stopnja rasti se je v lanskem letu postopno upočasnjevala in v prvem četrtnem letu 2008 znašala 0,4%, kar je daleč pod dolgoročnim povprečjem 0,7% (glej graf 3). Nasprotno je hitro naraščala zasebna potrošnja (1,3%). Zdi se, da so k temu največ prispevale velike razprodaje v januarju in februarju, vendar je v zadnjih dveh mesecih prodaja v trgovini na drobno upadla. Ta gibanja in vse šibkejši kazalniki zaupanja potrošnikov nakazujejo, da bo potrošnja gospodinjstev v drugem četrtnem letu 2008 verjetno slabša. V zadnjih mesecih so se kazalniki gibanj na stanovanjskem trgu (odobrene hipoteke, ogledi stanovanj in rezervacije) poslabšali in so bili občutno pod dolgoročnim povprečjem.

Inflacija po HICP od začetka leta narašča in je aprila dosegla 3,0%. Rast inflacije poganjajo predvsem dražji energenti in hrana. V tem obdobju so se povečale tudi cene pri proizvajalcih in cene uvoznih izdelkov. Cene stanovanj se v zadnjih mesecih znižujejo, tako da se je aprila medletna stopnja rasti cen stanovanj prevesila v negativno območje.

Od februarja je odbor za denarno politiko Bank of England svojo ključno obrestno mero dvakrat znižal za skupno 50 bazičnih točk, tako da zdaj znaša 5,00%.

V prihodnjem obdobju bo gospodarska rast po pričakovanjih še naprej izgubljala zagon, predvsem zaradi zaostrenih kreditnih pogojev, počasnejše rasti realnega dohodka, negativnih premoženjskih učinkov, ki izhajajo iz šibkega stanovanjskega trga in cen lastniških vrednostnih papirjev, ter šibkejšega tujega povpraševanja. Inflacija se bo zaradi podražitev energentov in uvoznih izdelkov na kratki rok po pričakovanjih povečala.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

V drugih državah EU zunaj euroobmočja je gospodarska rast v zadnjih četrletjih mešana. Inflacija se je predvsem zaradi rastočih cen hrane in energije v vseh državah v zadnjih mesecih močno povečala.

Na Švedskem je bila medčetrtna rast BDP v letu 2007 dokaj stabilna, tik pod dolgoročnim povprečjem 0,8%, v prvem četrtnem letu 2008 pa se je nekoliko upočasnila na 0,4%. Na Danskem je medčetrtna stopnja rasti precej nihala in večkrat presegla dolgoročno povprečje 0,5%, vseeno pa je bila v zadnjem četrtnem letu 2007 na zelo nizki ravni 0,3%. Po pričakovanjih bo v obeh državah gospodarska rast na kratki rok ohranila zagon. Prodaja v trgovini na drobno se je v obeh državah v prvem četrtnem letu 2008 sicer povečala, vendar pa sta se kaznika zaupanja potrošnikov in trgovine na drobno v zadnjih mesecih poslabšala. Inflacija po HICP se je od konca leta 2007 v obeh državah občutno povečala in aprila na Danskem dosegla 3,4%, na Švedskem pa 3,2%. Po pričakovanjih bo v bližnji prihodnosti ostala na tej povišani ravni. Sveriges Riksbank je 13. februarja 2008 svojo obrestno mero za repo posle dvignila za 25 bazičnih točk na 4,25%. S tem se je ta obrestna mera od junija 2007 skupno povečala za 100 bazičnih točk. Danmarks Nationalbank je 16. maja svojo ključno obrestno mero prvič letos zvišala za 10 bazičnih točk na 4,35%.

V treh od štirih največjih srednje- in vzhodnoevropskih državah – Češki, Poljski in Romuniji – je bila gospodarska rast v letu 2007 močna in se je v zadnjem četrtletju leta še okrepila. Vseeno prve ocene gospodarske rasti za prvo četrtletje tega leta kažejo, da na Češkem in Poljskem rast rahlo izgublja zagon. Nasprotno je bila na Madžarskem rast BDP v letu 2007 blizu nič in se je v prvem četrtletju leta 2008 nekoliko povečala. Kazalniki zaupanja potrošnikov in zaupanja v industriji ne kažejo, da se bo ta vzorec rasti v bližnji prihodnosti bistveno spremenil. Inflacija po HICP, ki se je od jeseni 2007 močno povečala, je v zadnjih mesecih na Češkem in Poljskem nekoliko padla (na raven 6,7% oz. 4,3% v aprilu), v Romuniji pa je ostala visoka (aprila 8,7%). Inflacija je ostala visoka tudi na Madžarskem (aprila 6,8%). Rast inflacije so poganjale predvsem cene hrane in energentov. Inflacija bo po pričakovanjih ostala visoka tudi v bližnji prihodnosti. Od začetka leta 2008 so vse štiri centralne banke povečale svojo uradno obrestno mero (na Češkem za skupaj 25 bazičnih točk, na Madžarskem za 100 bazičnih točk, na Poljskem za 75 in v Romuniji za 225 bazičnih točk).

V manjših državah EU zunaj euroobmočja je gospodarska rast v zadnjih četrtletjih prav tako mešana. Medtem ko je na Slovaškem in v Bolgariji ostala zelo močna, se je v Baltskih državah zaradi počasnejše rasti kreditov in realnega dohodka ter občutnega padca cen stanovanjskih nepremičnin strmo zmanjšalo domače povpraševanje. Kazalniki zaupanja kažejo, da se bo ta trend nadaljeval tudi v bližnji prihodnosti. Medletni indeks HICP se je od poletja 2007 v baltskih državah in v Bolgariji močno povečal in se je aprila gibal v razponu med 11,9% in 17,4%. K povečanju inflacije so največ prispevale višje cene hrane in energentov ter povečanja nadzorovanih cen v nekaterih državah. Na Slovaškem je bila rast inflacije nekoliko počasnejša, čeprav se je aprila povečala na 3,7%.

V Rusiji se je rast BDP s 7,6% v tretjem četrtletju leta 2007 povečala na 9,4% v četrtem četrtletju. Po razpoložljivih podatkih je gospodarska aktivnost ostala živahna tudi v prvem četrtletju leta 2008. Hkrati je inflacija še naprej naraščala in aprila dosegla 14,3% na medletni ravni (s 13,3% v marcu).

RASTOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V rastočih azijskih gospodarstvih je gospodarska aktivnost v prvem četrtletju leta 2008 ostala močna. Čeprav je v nekaterih večjih razvitih gospodarstvih rast nekoliko oslabil, je močno povpraševanje v drugih rastočih gospodarstvih pomagalo ohraniti obstoječo raven izvoza regije. Cene življenjskih potrebščin so se pod pritiskom naraščajočih cen hrane in drugih surovin v večini držav v regiji še zvišale. Čeprav je inflacija brez hrane in energentov še vedno zmerna, sedanja rast cen vse večjega števila surovin kaže, da se utegnejo cenovni pritiski v prihodnjih mesecih nakopičiti v kasnejših fazah proizvodne verige.

V prvem četrtletju leta 2008 je BDP na Kitajskem kljub slabim vremenskim razmeram januarja in februarja še naprej naraščal zelo hitro po stopnji 10,6%. Rast je poganjalo predvsem domače povpraševanje, saj so investicije v osnovna sredstva ostale visoke, prodaja življenjskih potrebščin v trgovini na drobno pa se je realno povečala. Kitajski izvoz se je v prvih štirih mesecih tega leta še naprej zmanjševal. Najbolj se je zmanjšal izvoz v ZDA, precej pa tudi v euroobmočje in na Japonsko. S hitro rastjo uvoza se je skupni trgovinski presežek Kitajske v letu do konca aprila zmanjšal na 58 milijard USD, kar je 8% manj kot v istem obdobju lani. Inflacija cen življenjskih potrebščin je aprila ostala povišana na ravni 8,5%, predvsem zaradi višjih cen mesa, medtem ko je inflacija po CPI brez hrane znašala 1,8%. Obenem strma rast številnih cen pri proizvajalcih nakazuje, da se cenovni pritiski na Kitajskem še naprej krepijo. Maja je kitajska centralna banka stopnjo obveznih rezerv ponovno dvignila za 50 bazičnih točk na 16,5%.

V Južni Koreji se je realni BDP v prvem četrtletju leta 2008 medletno povečal za 5,7%, kar je enako kot v prejšnjem četrtletju. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin se je aprila zaradi visokih mednarodnih cen hrane in drugih surovin rahlo povečala na 4,1%. V Indiji se je gospodarska aktivnost nekoliko upočasnila, pri čemer je industrijska proizvodnja v prvi treh mesecih leta 2008 rasla po stopnji 5,8%. Inflacija veleprodajnih cen, ki jo indijska centralna banka uporablja kot glavno merilo inflacije, se je do konca marca povečala na 7,4%.

Gledano v celoti bo šibkejše zunanje povpraševanje v prihodnjih mesecih verjetno zaviralo rast v nastajajočih azijskih gospodarstvih. Vseeno gospodarski obeti ostajajo razmeroma ugodni, k čemur največ prispeva močno domače povpraševanje, še posebno v največjih gospodarstvih v regiji.

LATINSKA AMERIKA

V Latinski Ameriki je gospodarska aktivnost v prvem četrtletju leta 2008 ostala živahna, čeprav so se v nekaterih gospodarstvih pokazali znaki umirjanja. Hkrati so inflacijski pritiski ostali okrepljeni. Realni BDP v Mehiki je na primer naraščal po medletni stopnji 2,6%, v primerjavi s 4,2% v četrtem četrtletju lanskega leta. Na medletni ravni so mehiško gospodarsko rast v prvem četrtletju poganjale predvsem storitvene dejavnosti, v nekoliko manjši meri pa tudi industrijska proizvodnja. Primarna proizvodnja se je ob tem zmanjšala. V Argentini se je gospodarska aktivnost v prvem četrtletju tega leta nekoliko upočasnila, tako da je industrijska proizvodnja naraščala po stopnji 6,7% medletno, kar je precej manj kot v četrtem četrtletju lani (9,8%). Medletna inflacija po CPI je v prvem četrtletju povprečno znašala 8,5%, kar je enako kot v zadnjem četrtletju lanskega leta. V Braziliji razpoložljive informacije, npr. o prodaji v trgovini na drobno, kažejo, da je domače povpraševanje v prvem četrtletju ostalo robustno, medtem ko se je industrijska proizvodnja s 7,8% v zadnjem četrtletju lanskega leta zmanjšala na 6,5% v povprečju prvega četrtletja leta 2008.

Gledano v celoti se bo gospodarska rast v regiji zaradi zaostrenih pogojev kreditiranja in šibkejšega zunanjega povpraševanja predvidoma nekoliko umirila. Vseeno so zaradi pozitivnih pogojev menjave v večini gospodarstev, ki izvirajo iz visokih cen surovin in robustnega domačega povpraševanja, obeti za Latinsko Ameriko še naprej ugodni.

I. 2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Aprila in maja 2008 so cene nafte še naprej hitro rasle proti novim rekordnim ravnom in 23. maja dosegle vrednost 132,73 USD za sod. Pritiski so v zadnjih nekaj tednih nekoliko popustili, vseeno pa cene ostajajo visoke (4. junija 126,51 USD) (glej graf 4). Cene nafte so zdaj za približno 34% višje, kot so bile v začetku leta (v eurih so se povečale za približno 28%).

Kar zadeva povpraševanje, je Mednarodna agencija za energijo močno znižala svojo napoved svetovnega povpraševanja, čeprav povpraševanje v nastajajočih tržnih gospodarstvih zelo hitro narašča in ga v veliki meri vzdržuje močna rast kitajskega uvoza naftnih derivatov. Na ponudbeni strani je OPEC ostal pri stališču, da so skupne svetovne zaloge zadostne, in pred rednim septembrskim zasedanjem ne načrtuje dodatnih srečanj. Poleg tega rast proizvodnje v državah nečlanicah OPEC stagnira in na kratki rok ni pričakovati povečanja proizvodnje. Dodaten pritisk na cene nafte predstavljajo stavke in stalne geopolitične napetosti. V kratkoročnem do srednjeročnem obdobju bodo cene nafte najbrž ostale povišane glede na dolgoročno povprečje in se bodo razmeroma intenzivno odzivale na manjše spremembe v ravnovesju med ponudbo in

povpraševanjem in v geopolitičnem okolju. Tržni udeleženci pričakujejo, da bo decembra 2009 nafta stala 124 USD, vendar je negotovost še vedno izredno visoka.

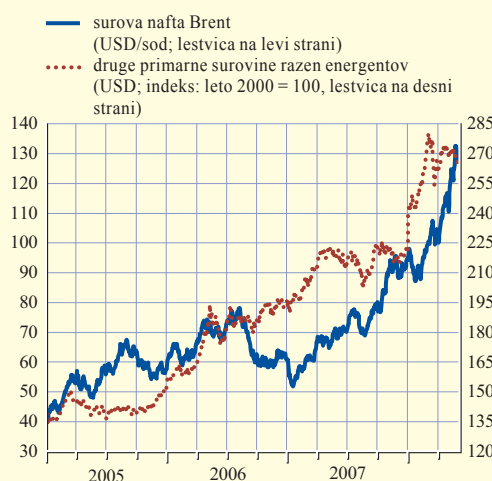
Cene drugih surovin so najvišjo vrednost dosegle marca ter se aprila in maja nato stabilizirale nekoliko pod to ravno. Cene barvnih kovin, ki so zadnjih nekaj mesecev padale, v zadnjem času nekoliko nihajo zaradi možnega učinka popotresne obnove na Kitajskem. Vendar pa zaradi visokih cen nafte naraščajo tudi cene prevoza, ki so se od konca februarja povečale za skoraj 50% in predstavljajo dodaten pritisk na cene surovin, zlasti kovin, pri katerih so transportni stroški še posebej pomembni.

Pri cenah hrane so k zmanjševanju stopnje rasti, ki se je začelo sredi marca, največ prispevale cene pšenice, ki padajo zaradi pričakovane večje svetovne proizvodnje. Po drugi strani so zaradi povečevanja ameriške proizvodnje etanola cene koruze še naprej vztrajno naraščale. Zaradi izvoznih omejitev v več državah so se močno povečale tudi cene riža. Poleg tega so se strmo povečale tudi cene gnojil, kar vpliva na cene hrane, zlasti koruze, za katero se pri pridelavi porabi zelo veliko gnojil. Skupni indeks cen primarnih surovin razen energije (izražen v ameriških dolarjih) je bil proti koncu maja za približno 22% višji kot v enakem obdobju lani. V okvirju 1 so predstavljeni nekateri strukturni dejavniki, ki povzročajo sedanje visoke svetovne cene hrane.

1.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Kljub razmeroma robustni zunanjetrgovinski aktivnosti svetovno upočasnjevanje gospodarske rasti pomeni, da so se obeti glede zunanjega povpraševanja po blagu in storitvah euroobmočja v primerjavi z letom 2007 nekoliko poslabšali. Sestavljeni vodilni kazalnik OECD (CLI) za marec kaže, da se državam OECD v prihodnjem obdobju obeta nadaljnje upočasnjevanje gospodarske aktivnosti (glej graf 5). Za večino nečlanic OECD indeks CLI nakazuje, da se bo na Kitajskem, v Indiji in Braziliji gospodarska aktivnost nekoliko umirila, medtem ko so obeti za rusko gospodarstvo še naprej ugodni. Ta pričakovanja so na splošno skladna z rezultati ankete o svetovni gospodarski klimi inštituta Ifo (*Ifo World Economic Climate*), po katerih so

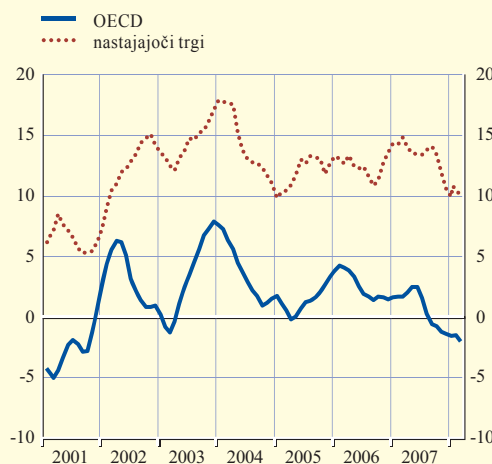
Graf 4 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vir: Bloomberg in HWWI.

Graf 5 Sestavljeni vodilni kazalnik OECD

(6-mesečna stopnja rasti)



Vir: OECD.

Opomba: kazalnik za nastajajoče trge je tehtano povprečje sestavljenega vodilnega kazalnika (CLI) za Brazilijo, Indijo, Kitajsko in Rusijo.

trenutne gospodarske razmere manj ugodne kot 3 mesece prej, poslabšali pa so se tudi obeti za naslednjih 6 mesecev. Kljub upočasnitvi bo rast svetovnega gospodarstva po pričakovanjih še naprej vztrajna, k čemur bo zlasti pozitivno prispevala nadaljnja okrepljena rast v nastajajočih gospodarstvih.

Obeti svetovne gospodarske rasti so izpostavljeni visoki ravni negotovosti, prevladujejo pa tveganja upočasnitve rasti. Ta izhajajo predvsem iz možnosti, da bodo pretresi na finančnih trgih realno gospodarstvo prizadeli močneje, kot je bilo pričakovano doslej. Tveganja upočasnitve izhajajo tudi iz nadaljnje nepričakovane rasti cen energentov in hrane. Nadaljnja tveganja predstavlja zaskrbljenost o nastanku protekcionističnih pritiskov in možnost neobvladljivih gibanj, ki bi jih lahko povzročila svetovna neravnovesja.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN POSOJILA MFI

Močna osnovna stopnja denarne ekspanzije iz zadnjih treh let se je nadaljevala tudi v prvem četrtletju leta 2008. V zadnjih četrtletjih je mogoče opaziti nekatere znake umirjanja, ki kažejo, da so pretekla povečevanja ključnih obrestnih mer ECB vplivala na temeljno denarno rast. M3 je aprila naraščal z letno stopnjo 10,6% in še naprej preveč poudarja moč osnovne stopnje denarne ekspanzije. Zaradi trenutne terminske strukture obrestnih mer so denarna sredstva – zlasti kratkoročne vezane vloge – z vidika obrestovanja privlačna v primerjavi z bolj tveganimi nedenarnimi sredstvi zunaj M3. Zaenkrat je videti, da so stopnje rasti agregata širokega denarja in kreditov odraz gibanja gospodarske aktivnosti in obrestnih mer ter da je nemirno dogajanje na finančnih trgih vplivalo le na nekatere posebne sestavine in protipostavke M3. Na splošno nadaljevanje močne denarne in kreditne rasti v kontekstu presežne denarne likvidnosti kaže, da so tveganja za stabilnost cen v srednje- in dolgoročnem obdobju usmerjena navzgor.

ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

V prvem četrtletju leta 2008 je bila letna stopnja rasti M3 še naprej močna, čeprav se je nekoliko zmanjšala na 11,2% z najvišje vrednosti 12,0%, ki jo je dosegla v zadnjem četrtletju leta 2007 (glej graf 6). Aprila 2008 je letna stopnja rasti M3 znašala 10,6%, kar je malo manj kot v prvem četrtletju leta 2008, vendar nekoliko več od letne stopnje rasti, zabeležene v prejšnjem mesecu (10,1%). Na gibanje letne rasti M3 v marcu in aprilu so precej vplivali bazni učinki.

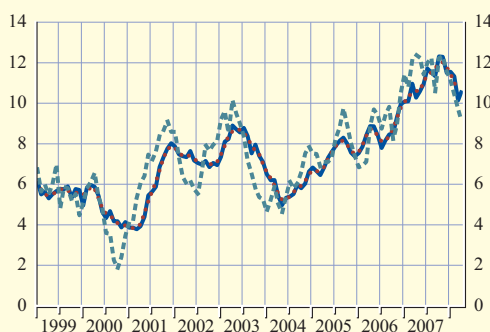
Močna stopnja rasti M3 še naprej preveč poudarja moč osnovne stopnje denarne ekspanzije, saj trenutna terminska struktura obrestnih mer pomeni, da so denarna sredstva z vidika obrestovanja privlačnejša od nedenarnih sredstev zunaj M3, glede na različne profile tveganosti in likvidnosti teh instrumentov. Istočasno razlike med obrestnimi merami za različne vrste depozitov prav tako spodbujajo preusmerjanje znotraj M3 in tako nadalje zmanjšujejo letno stopnjo rasti M1, medtem ko stopnja rasti kratkoročnih vezanih vlog še bolj narašča. Z dolgoročnejšega vidika trend upadanja letne stopnje rasti M1, ki ga je mogoče opazovati od začetka leta 2006, dokazuje, da je postopno zviševanje ključnih obrestnih mer ECB od konca leta 2005 vplivalo na denarno dinamiko (glej graf 7). Kljub temu nadaljevanje močne rasti posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju podpira stališče, da osnovna denarna dinamika ostaja močna.

Kljub trenutnemu nemirnemu dogajanju na finančnih trgih je tok posojil MFI nefinančnim družbam in gospodinjstvom še naprej v skladu s preteklimi običajnimi gibanji, kar kaže, da to dogajanje vsaj zaenkrat ni resno škodilo ponudbi bančnih posojil zasebnemu sektorju. Splošneje gledano je turbulentno dogajanje na finančnih trgih sicer neposredno vplivalo na nekatere posebne sestavine in protipostavke M3, ki so tesno povezane z naravo samega turbulentnega dogajanja, zlasti posojila drugim finančnim posrednikom, vendar pa je videti, da je k stopnjam rasti agregatov širokega denarja in kreditov prispeval razvoj njihovih tradicionalnih determinant.

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, preračunana na letno raven)



Vir: ECB.

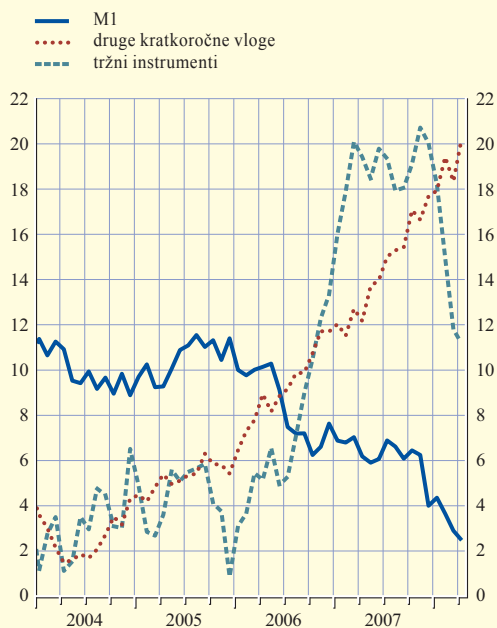
GLAVNE SESTAVINE M3

V prvem četrtletju leta 2008 se je letna stopnja rasti M1 dodatno znižala na 3,8% s 5,9%, kolikor je znašala v zadnjem četrtletju leta 2007. Nato se je še naprej zmanjševala in aprila dosegla 2,5% (glej tabelo 1), kar je najnižja raven od začetka leta 2001. To negativno gibanje stopnje rasti M1 je predvsem posledica naraščajočih oportunitetnih stroškov, povezanih z držanjem gotovine, in slabo obrestovanih depozitov čez noč v okolju, kjer kratkoročne obrestne mere že od decembra 2005 naraščajo. Učinek višjih oportunitetnih stroškov je delno izravnal s povpraševanjem, ki je povezano s transakcijami in izhaja iz vztrajno močne gospodarske rasti, vendar pa je ta izravnalni učinek v zadnjem času oslabil, ker se je aktivnost na stanovanjskem trgu in v gradbenem sektorju (tj. na področjih, ki sta ponavadi gotovinsko intenzivni) umirila.

Umirjanje rasti M1 v zadnjih mesecih je predvsem posledica gibanja depozitov čez noč, katerih letna stopnja rasti se je aprila 2008 zmanjšala na 1,4% s 3,1% v prvem četrtletju tega leta in 5,5% v zadnjem četrtletju leta 2007.

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					
		2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 mar.	2008 apr.
M1	42,9	6,2	6,5	5,9	3,8	2,9	2,5
Gotovina v obtoku	7,2	10,0	8,9	8,0	7,8	7,7	8,0
Vloge čez noč	35,7	5,5	6,1	5,5	3,1	2,0	1,4
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	42,2	13,1	15,0	16,8	18,5	18,3	20,2
Vezane vloge do 2 let	25,0	33,1	37,6	40,6	41,7	39,6	42,4
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesece	17,2	-2,2	-3,2	-3,9	-3,3	-2,5	-2,2
M2	85,1	9,2	10,3	10,7	10,4	9,9	10,5
M3-M2 (= tržni instrumenti)	14,9	19,3	18,7	19,6	16,3	11,8	11,2
M3	100,0	10,6	11,5	12,0	11,2	10,1	10,6
Kredit rezidentom euroobmočja		8,1	8,7	9,3	9,9	9,7	9,7
Kredit širše opredeljeni državi		-4,2	-4,0	-4,1	-2,6	-1,9	-0,4
Posojila širše opredeljeni državi		-1,2	-0,8	-1,8	-0,9	-0,3	0,8
Kredit zasebnemu sektorju		11,0	11,7	12,2	12,6	12,2	11,8
Posojila zasebnemu sektorju		10,5	11,0	11,2	11,0	10,8	10,6
Dolgoročnejsše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		10,3	10,3	8,5	6,9	5,1	4,7

Vir: ECB

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

Povsem nasprotno kot pri depozitih čez noč se je letna stopnja rasti drugih kratkoročnih depozitov še povečala in aprila 2008 dosegla 20,2% glede na 18,5% v prvem četrletju tega leta in 16,8% v zadnjem četrletju leta 2007. Vztrajno močno rast drugih kratkoročnih depozitov gre pripisati prispevku kratkoročnih vezanih vlog (tj. vezanih vlog do 2 let), katerih letna stopnja rasti je v prvem četrletju leta 2008 znašala 41,7%, kar je najvišja četrletna stopnja rasti od začetka tretje faze ekonomske in monetarne unije. Kratkoročne hranilne vloge (tj. vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev) so se še naprej zmanjševale, vendar počasneje, s čimer so prav tako prispevale h krepitvi rasti drugih kratkoročnih depozitov.

Še posebej močna dinamika kratkoročnih vezanih vlog je v veliki meri odraz trenutne termske strukture obrestnih mer. Napetosti na denarnem trgu od začetka nemirnega dogajanja na finančnih trgih avgusta 2007 so povzročile, da se je na krivulji donosnosti euroobmočja okrog zapadlosti 3 mesecev pojavila „izboklina“. Obrestovanje kratkoročnih vezanih vlog se je gibalo razmeroma skladno z naraščanjem obrestnih mer termskega denarnega trga pri veljavni ročnosti, pri čemer so banke take depozite verjetno videle kot še posebej privlačen vir financiranja v trenutnih razmerah na trgu. Ker so obrestne mere za depozite čez noč in hranilne vloge naraščale precej zmerneje, se je razlika v obrestovanju med kratkoročnimi vezanimi vlogami in drugimi kategorijami depozitov povečala. To je spodbudilo preusmerjanje iz hranilnih vlog in depozitov čez noč v kratkoročne vezane vloge (glej tudi okvir spodaj). Hkrati dejstvo, da krivulja donosnosti ostaja razmeroma položna, prav tako kaže, da so kratkoročne vezane vloge privlačne v primerjavi s sredstvi z daljšimi zapadlostmi, ki niso vključena v M3, saj ponujajo večjo likvidnost in manj tveganja ob hkratnih nizkih oportunitetnih stroških glede na svoje donose, s čimer prav tako spodbujajo preusmerjanje z dolgoročnejših sredstev v ta instrument.

Čeprav je letna stopnja rasti tržnih instrumentov glede na pretekla obdobja še vedno visoka, se je v prvem četrletju leta 2008 zmanjšala na 16,3% z 19,6% v zadnjem četrletju leta 2007 ter se nato še zmanjševala in aprila 2008 dosegla 11,2%. Za tem gibanjem se skriva nadaljnje

Okvir 2

ZADNJI PREMIKI MED RAZLIČNIMI KATEGORIJAMI FINANČNEGA PREMOŽENJA V LASTI GOSPODINJSTEV

Povečanja ključnih obrestnih mer ECB od konca leta 2005 naprej so povzročila tako izravnavo krivulje donosnosti v euroobmočju, ker so se kratkoročne tržne obrestne mere dvignile bolj strmo kakor dolgoročne obrestne mere, kot pojav širših razponov med obrestnimi merami, plačanimi za različne vrste kratkoročnih depozitov (glej graf A). Ta gibanja obrestnih mer različno vplivajo na denarna gibanja. Po eni strani so vsaj začasno povzročila premik premoženjskih portfeljev od bolj tveganih finančnih instrumentov z daljšo zapadlostjo, ki niso vključeni v M3, na instrumente v M3, in s tem vsaj kratkoročno spodbudila rast M3. Po drugi strani pa so povzročila tudi premik finančnih instrumentov znotraj M3, in sicer od depozitov čez noč, ki se večinoma dokaj slabo obrestujejo, na „druge kratkoročne depozite“ (in sicer M2-M1), kar je upočasnilo rast M1.

Ta okvir vsebuje pregled premikov med raznimi kategorijami finančnih instrumentov in jih povezuje z gibanji obrestnih mer. Osredotočen je na gospodinjstva, saj ta sektor predstavlja večino depozitov M3 (to je kratkoročnih depozitov in pogodb o povratnem nakupu), zgoraj opisano obnašanje portfelja pa je zlasti pomembno za gospodinjstva.

Premiki tokov iz dolgoročnejših finančnih instrumentov, ki niso vključeni v M3, v M3

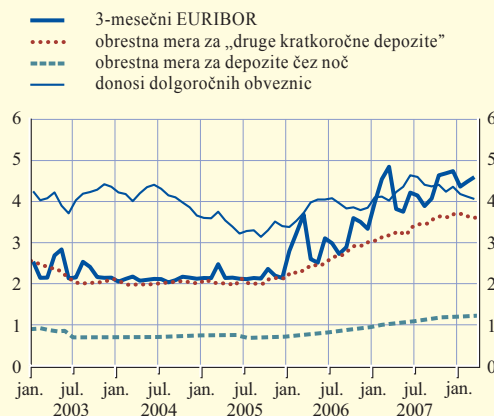
Gibanja tržnih obrestnih mer od konca leta 2005 so povzročila zoženje razpona med donosi dolgoročnih obveznic in obrestnimi merami na „druge kratkoročne depozite”¹⁾ in s tem precej izravnala krivuljo donosnosti. Iz grafa B je razvidno, da se je ta razpon več kakor prepolovil in padel na okoli 0,5 odstotne točke na začetku leta 2008.

Sorazmerno položna krivulja donosnosti pomeni, da kratkoročni depoziti (na primer vezane vloge do enega leta) nudijo podobno obrestovanje kakor dolgoročni finančni instrumenti. Ker so slednji manj likvidni in ponavadi prinašajo tudi nekoliko večje tveganje, položna krivulja donosnosti ponavadi pomeni večjo privlačnost prenosa premoženja v denarna sredstva (bolj kakor nedenarna).

- 1) Donos dolgoročnih obveznic je donos na desetletne obveznice ali obveznice z najbližjo zapadlostjo. „Druge kratkoročne” obrestne mere se izračunajo kot povprečne obrestne mere za: (a) vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev; (b) vezane vloge do enega leta; in (c) vezane vloge od enega do dveh let.

Graf A Tržne obrestne mere euroobmočja in obrestne mere za kratkoročne depozite gospodinjstev

(v odstotkih na leto)



Vir: ECB.

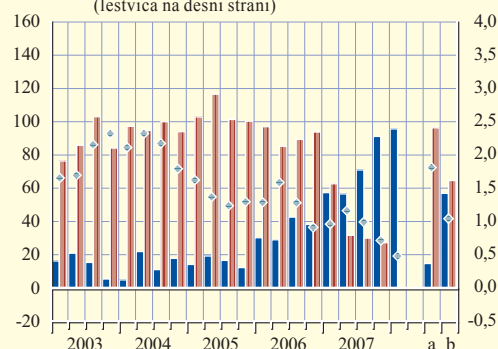
Opomba: Opredelitev „drugih kratkoročnih” obrestnih mer in donosov dolgoročnih obveznic je v opombi 1.

Graf B Tokovi finančnih sredstev gospodinjstev euroobmočja

(tokovi v milijardah EUR in razponi obrestnih mer v odstotnih točkah; desezonirani)

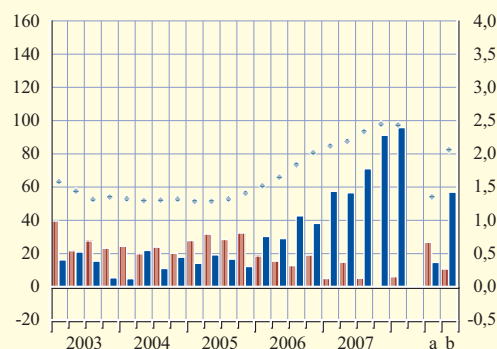
dolgoročni finančni instrumenti

- „druge kratkoročne depozite” in pogodbe o povratnem nakupu (lestvica na levi strani)
- dolgoročnejši finančni instrumenti (lestvica na levi strani)
- razpon med donosi dolgoročnih obveznic in obrestnimi merami na „druge kratkoročne depozite” (lestvica na desni strani)



kratkoročni depoziti

- „druge kratkoročne depozite” in pogodbe o povratnem nakupu (lestvica na levi strani)
- depoziti čez noč (lestvica na levi strani)
- razpon med obrestnimi merami za „druge kratkoročne depozite” in depoziti čez noč (lestvica na desni strani)



Vir: ECB.

Opombe: Podatki o dolgoročnejših finančnih instrumentih, ki so izpeljani iz skupnih računov euroobmočja, so na voljo do četrtega četrtletja leta 2007. Podatki, označeni „a” in „b”, so povprečja za obdobje 2003-05 in 2006-08.

Taka gibanja obrestnih mer so povzročila vztrajno padanje tokov v dolgoročne finančne instrumente, zlasti leta 2007, hkrati pa vztrajno naraščanje tokov v kratkoročne depozite namesto depozitov čez noč.²⁾ Četrtni tokovi v „druge kratkoročne depozite“ in pogodbe o povratnem nakupu, so se v povprečju povečali z okoli 15 milijard EUR med leti 2003 in 2005 na okoli 50 milijard EUR od leta 2006 naprej, medtem ko so četrtni tokovi v dolgoročne finančne instrumente v obdobju od leta 2003 do 2005 padli z okoli 100 milijard EUR v povprečju na manj kot 70 milijard EUR, od leta 2006 dalje.

Premiki tokov z depozitov čez noč v druge depozite M3

Dogodki na področju tržnih obrestnih mer od leta 2005 naprej so tudi znatno povečali razpon med obrestnimi merami za „druge kratkoročne depozite“ in obrestnimi merami za depozite čez noč, ki je narasel z okoli povprečno 1,5 odstotne točke med leti 2003 in 2005 na okoli 2,5 odstotne točke v prvem četrtletju leta 2008.

S tem so se povečali oportunitetni stroški držanja sorazmerno slabo obrestovanih depozitov čez noč in spodbuda za prenos sredstev v bolj obrestovane – vendar še vedno likvidne – „druge kratkoročne depozite in pogodbe o povratnem nakupu“. Nedvomno so tokovi v depozite čez noč zabeležili vztrajno padanje od leta 2006 naprej, saj so četrtni tokovi padli z več kakor 25 milijard EUR v povprečju med leti 2003 in 2005 na znatno manj kot 10 milijard EUR v povprečju leta 2007 in v začetku leta 2008 (glej graf B). To je s sabo prineslo tudi izenačevanje portfeljev s premiki od M1 k drugim instrumentom znotraj M3.

Na splošno je videti, da so zadnja gibanja v M3 in njegovih sestavnih delih precej vplivala na gibanja obrestnih mer, ki so posledica zvišanj ključnih obrestnih mer ECB in nemirop, opaženih na denarnih trgih. Ta gibanja obrestnih mer so zlasti povzročila selitev portfeljev gospodinjestev s sredstev, ki niso vključena v M3, na instrumente v M3 pa tudi na portfeljske tokove znotraj M3. Obe vrsti premikov sta koristili „drugim kratkoročnim depozitom in pogodbam o povratnem nakupu“, ki so se nenehno krepili in aprila 2008 zabeležili medletno stopnjo rasti rahlo nad 20%.

2) Dolgoročnejši finančni instrumenti so pridobljeni z odštetjem monetarnih instrumentov iz finančnih instrumentov skupaj, ki so tudi sami izpeljani iz skupnih računov euroobmočja. Ti vključujejo delnice in drugi lastniški kapital, kar pomeni, da bi moral ustrezeni indikator obrestnih mer vključevati pričakovane donose iz delnic poleg dolgoročnih obrestnih mer. Vendar pa isti izračun, brez delnic in drugega lastniškega kapitala, daje podoben rezultat, in sicer izrazit upad tokov v dolgoročne finančne instrumente v letu 2007, s tokovi, ki so tistega leta dosegli najnižje ravni v obdobju, ki se obravnava v tem polju.

povečevanje stopnje rasti pogodb o povratnem nakupu, ki je v prvem četrtletju leta 2008 narasla na 16,5% s 14,6% v četrtletju pred tem.

Kar zadeva druge podsestavine, so v prvem četrtletju leta 2008 močne prilive (v višini približno 31 milijard EUR) zabeležila imetja točk/delnic skladov denarnega trga. Vendar pa se to zaradi baznega učinka ne odraža v dinamiki stopnje rasti, ki se je s 10,6%, kolikor je znašala v zadnjem četrtletju leta 2007, zmanjšala na 10,2%. To, da je pri točkah/delnicah skladov denarnega trga v zadnjem četrtletju leta 2007 in prvem četrtletju leta 2008 ponovno prišlo do močnih prilivov, kaže, da se je zaupanje v te instrumente povrnilo. Kljub temu se je zaradi (čeprav majhnih) odlivov, do katerih je prišlo marca in aprila 2008, letna stopnja rasti takih instrumentov aprila zmanjšala na 6,6%.

Do izrazitega upada je prišlo pri letni stopnji rasti dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let, ki se je aprila 2008 zmanjšala na 15,7%, potem ko je v prvem četrtletju letos znašala 33,4%, v zadnjem četrtletju leta 2007 pa 55,2%. Upočasnitev rasti nakupov kratkoročnih

dolžniških vrednostnih papirjev MFI, ki jih opravi nedenarni sektor, je do neke mere odraz sposobnosti kreditnih institucij, da finančna sredstva pridobivajo prek kratkoročnih vezanih vlog v okolju, ki pripisuje velik pomen preprostosti in preglednosti naložbenih instrumentov.

Razčlenitev denarne rasti po sektorjih temelji na podatkih za kratkoročne depozite in pogodbe o povratnem nakupu („depozite M3”), katerih letna stopnja rasti je bila aprila 2008 11,4%, kar je v glavnem nespremenjeno glede na prvo četrtletje letos in zadnje četrtletje lani. K močni stopnji rasti depozitov M3 prispevajo predvsem gospodinjstva, katerih imetja depozitov M3 so aprila 2008 naraščala z letno stopnjo 9,3%, medtem ko je bila ta stopnja v prvem četrtletju leta 2008 8,9% in v zadnjem četrtletju leta 2007 7,9% (glej graf 8). Istočasno so depoziti M3, ki jih imajo finančni posredniki, še naprej zelo dinamični in so aprila naraščali z letno stopnjo 22,8%, kar je več kot 21,7% v prvem četrtletju leta 2008 in manj kot 24,2% v četrtletju pred tem. Nasprotno se letna stopnja rasti imetij depozitov M3 pri nefinančnih družbah postopno zmanjšuje vse od sredine leta 2007 in je v prvem četrtletju leta 2008 dosegla 10,9%, potem ko je v zadnjem četrtletju leta 2007 znašala 12,6%.

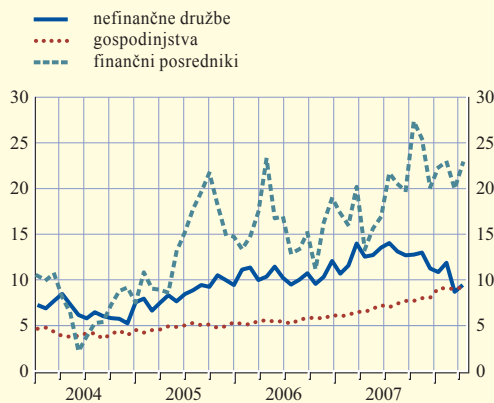
GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

Kar zadeva protipostavke M3, se je v prvem četrtletju leta 2008 stopnja rasti skupnih kreditov MFI rezidentom euroobmočja povečala na 9,9% z 9,3% v četrtem in 8,7% v tretjem četrtletju leta 2007 (glej tabelo 1). V okviru skupnih kreditov MFI so se posojila MFI širše opredeljeni državi in imetja dolžniških vrednostnih papirjev širše opredeljene države pri MFI na letni osnovi še naprej zmanjševala, čeprav počasneje kot v prejšnjem četrtletju, kar je v skladu s splošnim vzorcem, ki ga je mogoče opazovati od marca 2006.

Kreditni MFI zasebnemu sektorju so v prvem četrtletju leta 2008 še naprej močno naraščali po letni stopnji 12,6% glede na 12,2% in 11,7% v četrtem oziroma tretjem četrtletju leta 2007. K splošni močni rasti kreditov MFI zasebnemu sektorju sta prispevala dva glavna dejavnika. Prvič, rast posojil MFI nefinančnim družbam se je še naprej krepila in tako izravnala umiritev rasti posojil gospodinjstvom (za podrobnosti glej oddelka 2.6 in 2.7). Drugič, letna stopnja rasti posojil drugim finančnim posrednikom je bila močna in je ob koncu marca znašala 33,7%. To je v veliki meri neposredna posledica nemirnega dogajanja na finančnih trgih, pri čemer ta stopnja rasti deloma odraža financiranje povezanih družb s strani MFI, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev in ki so se soočale s težavami pri obnavljanju komercialnih zapisov. Prav tako je odraz tega, da so MFI intenzivno kupovale vrednostne papirje, ki so jih izdali drugi finančni posredniki, pri čemer gre za nakupe, ki izhajajo iz programov listinjenja za pravo prodajo, posledica katerih je odprava pripoznanja posojil v bilancah stanja MFI. Na začetku leta 2008 se je obseg takih pripoznanih posojil približal doslej največjemu obsegu z začetka leta 2007. Vendar pa se je narava teh dejavnosti spremenila, saj so se pred nemirnim dogajanjem na finančnih trgih ta listinjena posojila prodajala na trgu, medtem ko MFI v zadnjih mesecih same kupujejo vrednostne papirje drugih finančnih

Graf 8 Kratkoročne vloge in repo pogodbe

(medletne spremembe v odstotkih; ni desezorirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Opomba: sektor MFI, razen Evrosistema.

posrednikov. Nazadnje, moč letne stopnje rasti posojil MFI drugim finančnim posrednikom je med drugim tudi odraz posojil, povezanih s prevzemom neke večje MFI, povpraševanja investicijskih skladov po večjih likvidnostnih rezervah ter povečanega zanimanja MFI za zavarovano medbančno posojanje prek platform elektronskega trgovanja, odkar se je začelo nemirno dogajanje na finančnih trgih.

Trenutne dejavnosti listinjenja ne ponujajo veliko dokazov, da bi zaradi ponovnega umeščanja predhodno listinjenih posojil v bilance prihajalo do občutno močnejše rasti posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju (ki vključuje gospodinjstva in nefinančne družbe, ne vključuje pa drugih finančnih institucij, pokojninskih skladov in zavarovalnic). Tak razvoj bi bil v vsakem primeru precej manj verjeten v euroobmočju kot v drugih valutnih območjih, ker MFI v številnih državah euroobmočja uporabljajo mednarodne standarde računovodskega poročanja (MSRP) tudi za namen statističnega poročanja. Ti standardi močno omejujejo obseg posojil, ki jih je mogoče zaradi listinjenja odstraniti iz bilance stanja MFI (glej tudi okvir z naslovom „Pomen računovodskih standardov za razlaganje statistike posojil MFI“, Mesečni bilten, marec 2008). To zmanjšuje možnosti, da bi katero koli tako ponovno umeščanje v bilance vplivalo na podatke o posojilih nefinančnemu zasebnemu sektorju.

Med ostalimi protipostavkami M3 se je letna rast dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv) v zadnjih četrletjih precej umirila (glej graf 9) zaradi upočasnitve rasti vseh podsestavlin. Tako je bil upad stopnje rasti dolgoročnejših depozitov posledica razmeroma položne krivulje donosnosti, kar je spodbudilo zasebne nefinančne vlagatelje, da so dolgoročne depozite nadomestili s kratkoročnejšimi.

Graf 9 M3 in dolgoročnejshe finančne obveznosti MFI

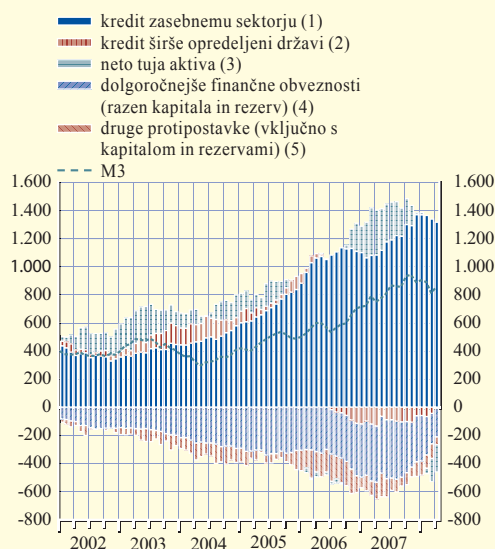
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 10 Protipostavke M3

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



Vir: ECB.

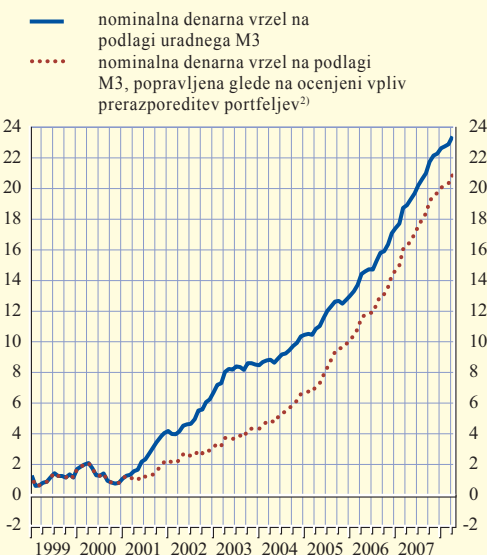
Opomba: M3 je prikazan le kot referenca ($M3 = 1+2+3-4+5$). Dolgoročnejshe finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv) so prikazane z nasprotnim predznakom, ker so obveznosti sektorja MFI.

Kar zadeva zunanje protipostavke M3, je neto tuja aktiva sektorja MFI v zadnjih mesecih zabeležila močne letne odlive, ki so aprila 2008 dosegli 192 milijard EUR (glej graf 10), tj. vrednost, ki je bilo nazadnje dosežena maja 2000. K temu verjetno prispeva predvsem to, da nerezidenti euroobmočja prodajajo sredstva euroobmočja.

Na splošno podatki o denarnih in kreditnih gibanjih, ki zajemajo obdobje do aprila 2008, potrjujejo, da je denarna dinamika v euroobmočju še vedno močna. Tudi ob upoštevanju razmeroma položne krivulje donosnosti in morebitnega vpliva nemirnega dogajanja na finančnih trgih ostaja osnovna stopnja denarne in kreditne rasti še naprej močna, čeprav je mogoče v zadnjih četrtletjih opaziti določeno umirjanje. Zaenkrat denarna analiza kaže, da je rast posojil MFI nefinančnemu zasebnemu sektorju predvsem odraz gibanja gospodarske aktivnosti in obrestnih mer, brez znakov dodatnega neposrednega učinka nemirnega dogajanja na finančnih trgih. Na podlagi dogajanj v preteklosti je mogoče zviševanja posojilnih obrestnih mer MFI, ki traja vse od konca leta 2005, in zaostrovanja kreditnih pogojev, o katerem poroča anketa o bančnih posojilih, pričakovati, da se bo v prihodnosti rast posojil nekoliko umirila, zlasti kar zadeva posojila nefinančnim družbam.

Graf 11 Ocene nominalne denarne vrzeli¹⁾

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

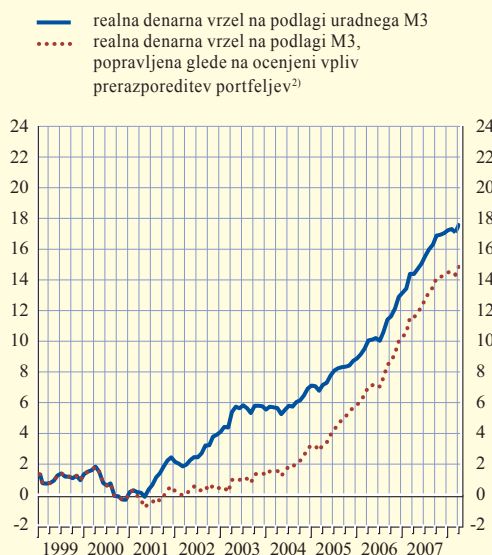


Vir: ECB.

- 1) Merilo nominalne denarne vrzeli je razlika med dejansko ravniyo M3 in ravniyo M3, do katere bi prišlo, če bi M3 od decembra 1998 (bazično 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, oktober 2004.

Graf 12 Ocene realne denarne vrzeli¹⁾

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



Vir: ECB.

- 1) Merilo realne denarne vrzeli 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 bazično 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, oktober 2004.

SPLOŠNA OCENA POGOJEV LIKVIDNOSTI V EUROOBMOČJU

Gibanja nominalnih in realnih denarnih vrzeli kažejo, da se je hitra akumulacija denarne likvidnosti v euroobmočju nadaljevala tudi v prvem četrtletju leta 2008 (glej grafa 11 in 12). Kar zadeva nominalno denarno vrzel, je vztrajno močna rast nominalnega M3 povzročila nadaljnje povečanje denarne vrzeli, izračunane na podlagi uradnih časovnih vrst M3, in denarne vrzeli, izračunane na podlagi merila M3, popravljenega za ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev. Realne denarne vrzeli upoštevajo dejstvo, da imajo pozitivna odstopanja stopenj inflacije od opredelitve cenovne stabilnosti ECB za posledico višje cene, ki absorbirajo del akumulirane likvidnosti.

Pri razlagi je potrebna določena previdnost, saj so ta merila denarnih vrzeli dobljena mehansko in so zgolj nepopolne ocene likvidnostnega položaja. To dobro ponazarjajo številne različne ocene, ki izhajajo iz navedenih štirih meril. Četudi upoštevamo razmeroma položno krivuljo donosnosti, pa je splošni sklep, ki ga dobimo iz ocene teh meril in zlasti merila, ki izhaja iz široke denarne analize, usmerjene v ugotavljanje temeljne rasti M3, ta, da je likvidnost v euroobmočju še naprej presežna. Močna denarna in kreditna rast v kontekstu presežne likvidnosti pomenita, da so tveganja za srednje- in dolgoročno stabilnost cen usmerjena navzgor.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V zadnjem četrtletju leta 2007 se je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev nekoliko zmanjšala, kar na splošno velja za sektor gospodinjstev, sektor nefinančnih družb in sektor države. Letni tokovi v investicijske sklade so se v četrtem četrtletju močno zmanjšali, letna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov pa se je nekoliko umirila.

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Medletne stopnje rasti									
		2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV
Finančne naložbe	100	4,6	5,1	4,9	4,8	4,6	4,7	4,8	5,0	4,8	4,3
Gotovina in vloge	22	5,6	6,5	6,5	6,4	7,0	7,0	7,3	7,9	7,2	6,3
Dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov	5	0,2	-0,7	1,1	2,1	3,7	5,8	4,4	3,4	3,2	3,1
od tega: kratkoročni	1	-3,7	-11,2	6,0	4,2	7,7	17,9	14,9	16,9	29,5	36,5
od tega: dolgoročni	5	0,7	0,3	0,7	1,9	3,3	4,8	3,4	2,1	0,6	0,2
Delnice in drugi lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov	34	3,5	3,4	2,4	2,8	2,0	1,9	2,2	2,4	2,9	3,2
od tega: delnice, ki kotirajo na borzi	10	-1,4	0,8	-0,9	0,4	1,0	0,0	0,9	1,3	1,3	2,4
od tega: delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	24	5,4	4,4	3,7	3,7	2,4	2,7	2,8	2,9	3,6	3,6
Delnice vzajemnih skladov	6	3,7	4,4	3,2	2,0	0,1	-0,7	-0,5	-0,4	-2,7	-4,6
Zavarovalno tehnične rezervacije	15	7,4	7,7	7,7	7,4	7,2	6,6	6,2	6,1	5,7	5,3
Ostalo ²⁾	17	4,7	6,4	6,6	6,1	6,2	7,0	7,7	7,8	8,0	6,6
M3 ³⁾		8,3	7,4	8,4	8,4	8,5	10,0	11,0	11,0	11,4	11,5

Vir: ECB.

1) Ob koncu četrtega četrtletja. Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

2) Druga finančna sredstva obsegajo posojila, izvedene finančne instrumente 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 nederarne finančne organizacije) pri MFI in enotah centralne ravni države euroobmočja.

NEFINANČNI SEKTORJI

V zadnjem četrletju leta 2007 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) se je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev zmanjšala na 4,3% s 4,8% v tretjem četrletju (glej tabelo 2), kar je zlasti posledica nižje rasti naložb v gotovino in depozite, delnice vzajemnih skladov in zavarovalne tehnične rezervacije. Nasprotno se je rast naložb v delnice in drug lastniški kapital (razen delnic vzajemnih skladov) še naprej krepila.

Do upada letne stopnje rasti skupnih finančnih naložb je na splošno prišlo v vseh institucionalnih sektorjih (glej graf 13). Zmanjševanja prispevka gospodinjstev je skladno z gibanji iz prejšnjih četrletij. V zadnjem četrletju leta 2007 je letna stopnja rasti finančnih naložb gospodinjstev dosegla 3,2%, kar je najnižja raven od začetka tretje faze EMU. Prav tako se je zmanjšal prispevek nefinančnih družb. Obenem v zadnjih četrletjih ni mogoče opaziti jasnega trenda upadanja rasti finančnih naložb tega sektorja (več podrobnosti o gibanjih finančnih naložb zasebnega sektorja je v oddelkih 2.6 in 2.7).

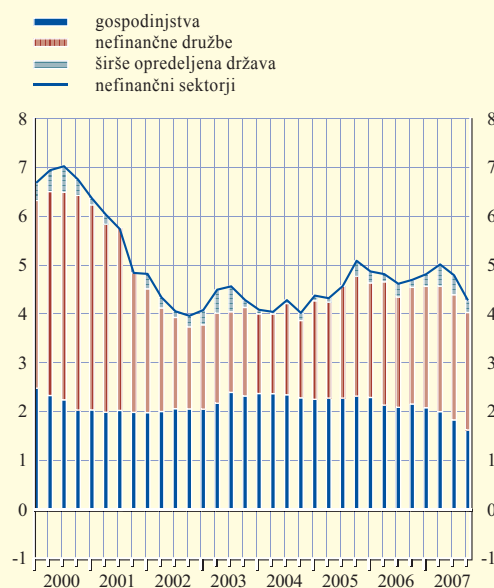
INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Letna stopnja rasti skupnih sredstev investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) v euroobmočju se je v četrtem četrletju leta 2007 znižala na 4,1% z 10,0% v tretjem četrletju, kar je bilo predvsem posledica umiritve rasti imetij vrednostnih papirjev in dolžniških vrednostnih papirjev. Ob nemirnem dogajanju na finančnih trgih je bilo zmanjšanje stanja vrednostnih papirjev (razen delnic), ki jih imajo investicijski skladi, verjetno posledica učinkov vrednotenja, lahko pa je to odraz nekaterih preusmeritev v alokaciji sredstev.

Podatki, ki jih je dala EFAMA¹⁾ v zvezi z neto prodajo različnih vrst investicijskih skladov v zadnjem četrletju leta 2007, se trudijo potrditi

Graf 13 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev

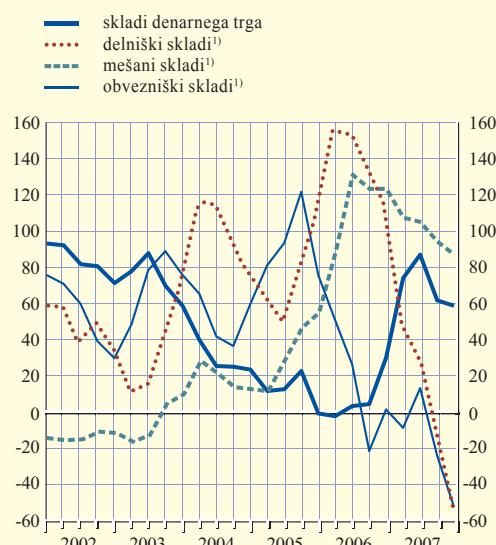
(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

Graf 14 Letni neto prilivi v investicijske sklade (po kategorijah)

(v milijardah EUR)



Vira: ECB in EFAMA.

1) Izračuni ECB na podlagi nacionalnih podatkov, pridobljenih od EFAMA.

1) European Fund and Asset Management Association (EFAMA) posreduje podatke o neto prodajah (ali neto prilivih) javno ponujenih odprtih delniških, obvezniških in mešanih skladov za Nemčijo, Grčijo, Španijo, Francijo, Italijo, Luksemburg, Nizozemsko, Avstrijo, Portugalsko in Finsko. Za več informacij glej okvir z naslovom „Zadnja gibanja neto tokov v delniške in obvezniške investicijske sklade v območju eura“, Mesečni bilten, junij 2004.

prisotnost tovrstnih sprememb; negativni letni neto tokovi v investicijske sklade (razen v sklade denarnega trga), ki kažejo nadaljevanje prejšnjih trendov (glej graf 14), zlasti pa trenda, da skladi denarnega trga in mešani (uravnoveženi) skladi še naprej beležijo neto letne prilive, čeprav nekoliko manjše kot v prejšnjih četrtletjih. Po drugi strani so imeli delniški in obvezniški skladi še naprej velike neto odlive v primerljivem obsegu (več kot 50 milijard EUR na letni osnovi).

Letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov euro-območja se je v zadnjem četrtletju leta 2007 nekoliko umirila na 5,6% glede na 6,0% v tretjem in 7,0% v drugem četrtletju (glej graf 15), predvsem zaradi manjšega prispevka naložb v dolžniške vrednostne papirje ter naložb v posojila in depozite (vključenih pod „druge“ finančne naložbe).

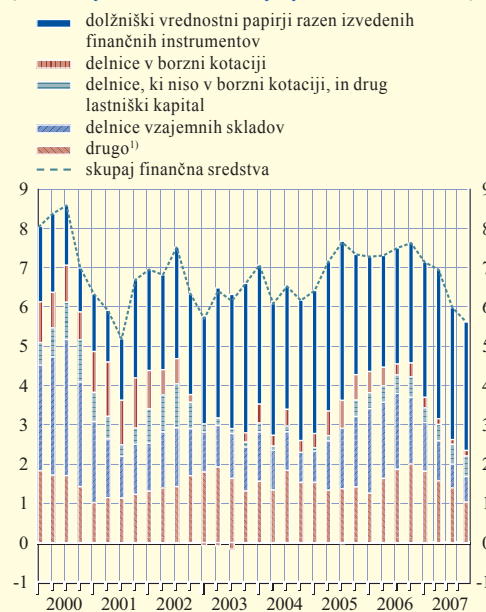
2.3 OBRETNOSTNE MERE DENARNEGA TRGA

Nezavarovane obrestne mere denarnega trga so se od začetka marca 2008 močno zvišale. V tem obdobju so se povečale tudi razlike med nezavarovanimi in zavarovanimi obrestnimi merami denarnega trga. Zato je krivulja donosnosti denarnega trga, izračunana na podlagi nezavarovanih obrestnih mer, maja postala precej bolj strma, pri čemer se je razlika med nezavarovanimi 12-mesečnimi in 1-mesečnimi obrestnimi merami denarnega trga še povečala in je 4. junija znašala 65 bazičnih točk, kar je precej več od njene prejšnje najvišje vrednosti januarja 2008.

Nezavarovane obrestne mere denarnega trga, zlasti tiste z daljšimi zapadlostmi, so se od začetka marca 2008 močno povečale. 4. junija so 1-mesečne, 3-mesečne, 6-mesečne in 12-mesečne obrestne mere EURIBOR znašale 4,46%, 4,86%, 4,93% oziroma 5,11%, kar je 26, 46, 52 oziroma 71 bazičnih točk več 5. marca 2008 (glej graf 16).

Graf 15 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)

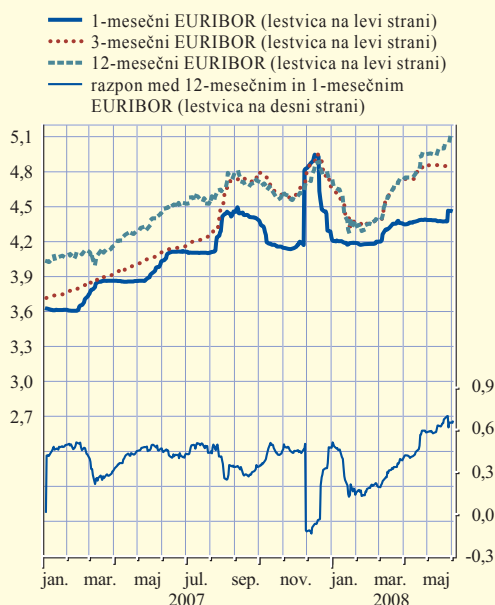


Vir: ECB.

1) Vsebuje posojila, vloge, zavarovalno tehnične rezervacije, druge terjatve in izvedene finančne instrumente.

Graf 16 Obrestne mere denarnega trga

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



Vira: ECB in Reuters.

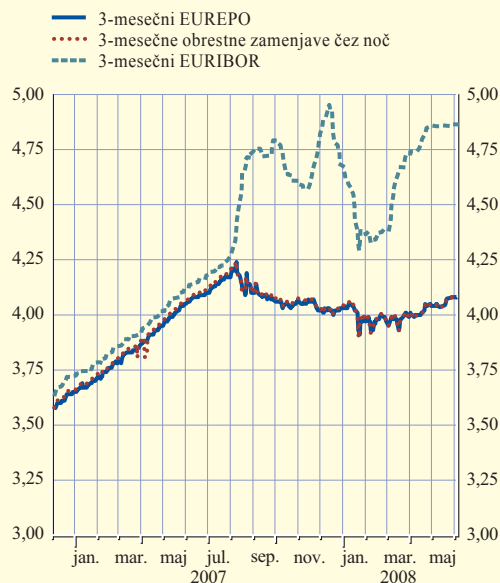
Razlika med 12-mesečnimi in 1-mesečnimi obrestnimi merami EURIBOR je 4. junija znašala 65 bazičnih točk glede na 20 bazičnih na začetku marca (glej graf 16). Ta razlika v tem obdobju in njeno ravni v začetku junija je precej večja kot januarja 2008, ko je z 49 bazičnimi točkami nazadnje dosegla najvišjo vrednost. Povečanje naklona krivulje donosnosti denarnega trga je predvsem izraz povečanih pričakovanj trgov glede prihodnje smeri ključnih obrestnih mer ECB. Izraziteje so se povečala pričakovanja za drugo polovico leta 2008 in so zato na obrestne mere z daljšimi zapadlostmi vplivala bolj kot na obrestne mere s krajšimi zapadlostmi. Na naklon krivulje donosnosti denarnega trga so vplivale tudi spremembe razlik med nezavarovanimi obrestnimi merami EURIBOR in zavarovanimi obrestnimi merami (na primer EUREPO ali obrestnimi merami, izpeljanimi iz indeksa obrestnih zamenjav na EONIA). Navedene razlike so se povečale v okviru trenutnih napetosti na denarnem trgu, čeprav je bilo mogoče ob koncu maja opaziti nekaj neodločnih znakov izboljšanja. Razlika med nezavarovanimi obrestnimi merami EURIBOR in zavarovanimi obrestnimi merami za zapadlost 3 mesecev se je s 43 bazičnih točk, kolikor je znašala 5. marca 2008, sredi maja povečala na več kot 80 bazičnih točk ter se nato malenkostno zmanjšala in 4. junija 2008 dosegla 79 bazičnih točk (glej graf 17).

Obrestne mere, izpeljane iz cen terminskih pogodb na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo junija, septembra in decembra 2008 ter marca 2009, so 4. junija znašale 4,89%, 4,93%, 5,01% oziroma 4,92%, kar pomeni zvišanje za 69, 107, 138 oziroma 147 bazičnih točk glede na 5. marec 2008 (glej graf 18).

Udeleženci na trgu so med začetkom marca in začetkom maja 2008 svoja pričakovanja glede gibanja zelo kratkoročnih obrestnih mer v letu 2008 popravili navzgor, kar se kaže v gibanju fiksnih obrestnih mer v obrestnih zamenjavah na EONIA (glej graf 17).

Graf 17 Trimesečni EUREPO, EURIBOR in obrestne zamenjave čez noč

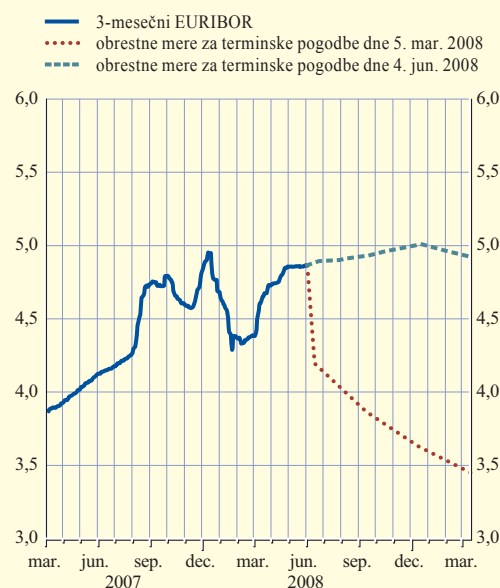
(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Graf 18 Trimesečne obrestne mere in obrestne mere za terminske pogodbe v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vir: Reuters.

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

Graf 19 Implicitna volatilnost, izpeljana iz opcij na terminsko pogodbo na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo sep. 2008

(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)

- odstotki na leto (lestvica na levi strani)
- bazične točke (lestvica na desni strani)



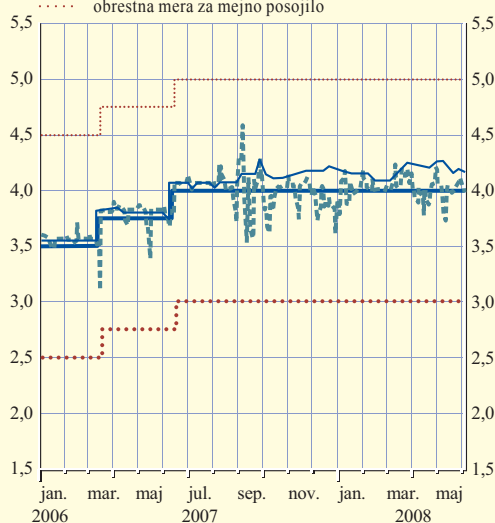
Viri: Bloomberg, Reuters in izračuni ECB.

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

Graf 20 Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč

(odstotki na leto; dnevni podatki)

- izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja
- obrestna mera za mejni depozit
- obrestna mera čez noč (EONIA)
- mejna obrestna mera v operacijah glavnega refinanciranja
- obrestna mera za mejno posojilo



Vira: ECB in Reuters.

Naraščajoča pričakovanja so vplivala tudi na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR, čeprav na te vplivajo tudi pričakovanja glede obsega prihodnjih napetosti na denarnem trgu in njihovega učinka na terminske razpone na denarnem trgu. Implicitna volatilnost obrestnih mer za terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR se je v od marca do začetka aprila 2008 nekoliko zmanjšala, se nato močno povečala in na začetku maja dosegla najvišjo vrednost ter se pozneje spet zmanjšala (glej graf 19).

Kar zadeva zelo kratkoročne obrestne mere, je ECB v svojih izjavah še naprej poudarjala pomen ohranjanja medbančnih obrestnih mer čez noč na stabilni ravni blizu izklicne obrestne mere. Čeprav je bila volatilnost obrestne mere EONIA še vedno nekoliko večja kot pred pojavom napetosti na denarnem trgu avgusta 2007, je bila ECB v glavnem uspešna pri izpolnjevanju tega cilja. Da bi ECB ustregla želji sodelujočih strank, da svoje obvezne rezerve izpolnijo že na začetku obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, je nadaljevala svojo politiko dodeljevanja višje likvidnosti od referenčnega zneska v svojih operacijah glavnega refinanciranja in si pri tem še naprej prizadevala dosegati uravnotežene likvidnostne razmere ob koncu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Ob koncu maja se je EONIA ustalila pri okrog 4% (glej graf 20). Ta gibanja in operacije denarne politike, ki jih izvaja ECB, so podrobneje opisani v okviru 3.

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE MONETARNE POLITIKE V OBDOBJU OD 13. FEBRUARJA DO 13. MAJA 2008

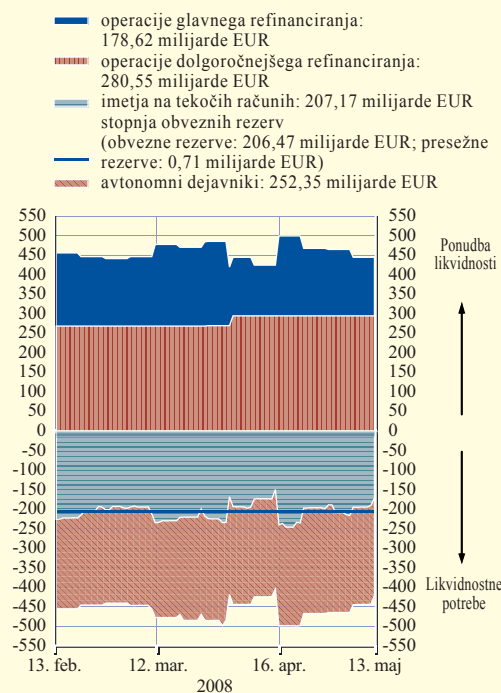
Ta okvir opisuje upravljanje z likvidnostjo ECB v času treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 11. marca, 15. aprila in 13. maja 2008. V teh obdobjih se je upravljanje z likvidnostjo ECB še naprej na različne načine odzivalo na napetosti, ki se na denarnem trgu eura pojavljajo od avgusta 2007. Prvič, ECB je nadaljevala svojo politiko „preddobave“ likvidnosti, s katero nasprotnim strankam omogoča izpolnjevanje obveznih rezerv že na začetku obdobja. To se doseže tako, da se na začetku obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v operacije glavnega refinanciranja dodeli več kot referenčni znesek (pri čemer referenčni znesek pomeni znesek dodelitve, ki nasprotnim strankam omogoča enakomerno izpolnjevanje obveznih rezerv v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv), medtem ko se presežek likvidnosti proti koncu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv absorbira, tako da ostane povprečna dobava likvidnosti v vseh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv nespremenjena. Drugič, konec prvega četrtletja leta 2008 je ECB izvedla dve operaciji finega upravljanja za zagotavljanje likvidnosti, da bi omilila napetosti na denarnem trgu eura. Tretjič, dve dopolnilni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, ki sta bili prvič izvedeni avgusta in septembra 2007, sta bili podaljšani, ko sta februarja in marca 2008 zapadli. Poleg tega je Eurosistem marca 2008 oznanil, da bo ti operaciji vnovič podaljšal maja in junija 2008 in da bo izvedel dve dopolnilni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja z rokom dospelosti 6 mesecev, eno aprila in eno julija, da bi pomagal normalizirati delovanje denarnega trga eura. Končno, ECB je v obravnavanem obdobju spet začela izvajati odprte ponudbe TAF (term auction facilities) za zagotavljanje likvidnosti v ameriških dolarjih bankam euroobmočja v sodelovanju z ameriškim sistemom centralnih bank, pri čemer je ta likvidnost zavarovana z zavarovanji terjatev, ki so primerna v Eurosistemu. Te operacije niso vplivale na ponudbo likvidnosti v eurih.¹⁾

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so se povprečne potrebe bank po likvidnosti v primerjavi s tremi prejšnjimi obdobji povečale za 10,4 milijarde EUR. To je mogoče pojasniti s povečanjem obveznih rezerv za 7,4 milijarde EUR in povečanjem avtonomnih dejavnikov za 3,3 milijarde EUR, medtem ko so se presežne rezerve zmanjšale za 0,3 milijarde EUR. Skupne potrebe po

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

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



1) Izjave, ki jih je sporočila ECB, so na voljo na <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/communication.en.html>.

likvidnosti iz naslova obveznih rezerv so znašale 206,5 milijarde EUR, iz naslova avtonomnih dejavnikov pa v povprečju 252,4 milijarde EUR (glej graf A).

Raven presežnih rezerv (tj. dnevna povprečja imetij na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve) se je v obravnavanih treh obdobjih nekoliko znižala in je povprečno znašala 0,71 milijarde EUR (glej graf B), kar je blizu povprečja (0,75 milijarde EUR) ki se ohranja od uvedbe sprememb okvira denarne politike marca 2004.

Ponudba likvidnosti in obrestne mere

Zaradi povečanja obveznih rezerv se je povečal celotni obseg operacij odprtega trga (izraženih v eurih). Dve dopolnilni 3-mesečni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, ki sta bili najprej izvedeni avgusta in septembra 2007 in sta zapadli februarja in marca 2008, sta bili podaljšani, in sicer vsaka v znesku 50 milijard EUR. Poleg tega je bila 2. aprila 2008 izvedena dopolnilna operacija dolgoročnejšega refinanciranja z dospelostjo 6 mesecev v znesku 25 milijard EUR. Zaradi tega se je povprečna dospelost operacij odprtega trga rahlo povečala. Delež operacij dolgoročnejšega refinanciranja in operacij glavnega refinanciranja v obsegu operacij odprtega trga je ostal v glavnem nespremenjen in je znašal okrog 60% oziroma 40%.

11. marca 2008 je ECB sporočila, da bo v povezavi z odprto ponudbo TAF ameriškega sistema centralnih bank nasprotnim strankam Eurosistema vnovič ponudila likvidnost v ameriških dolarjih, kot je to že storila decembra 2007 in januarja 2008, pri čemer je ta likvidnost zavarovana z zavarovanji terjatev, ki so primerna v Eurosistemu. Sporočila je tudi, da namerava nadaljevati s ponudbo likvidnosti v ameriških dolarjih tako dolgo, kot bo glede na prevladujoče razmere na trgu po mnenju Sveta ECB potrebno. 2. maja 2008 je bil znesek, ki je bil ponujen prek ECB, povečan s 15 milijard USD na 25 milijard USD. Te operacije niso vplivale na ponudbo likvidnosti v eurih.

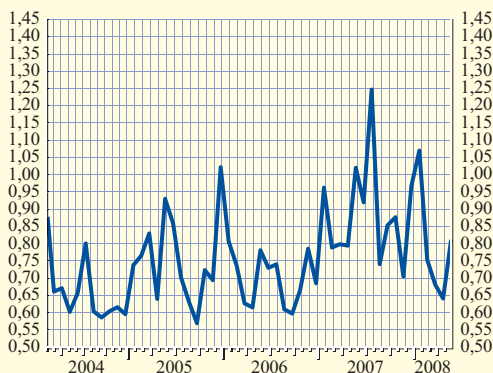
V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo marca, je bila EONIA izredno stabilna, izjema je bilo skromno zvišanje zadnji dan meseca. Vendar pa je EONIA v naslednjih dveh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv (ki sta se končala aprila in maja) izkazovala večjo volatilnost, zlasti pred koncem četrtletja (glej graf C). Zaradi zelo konkurenčnih ponudb v operacijah glavnega refinanciranja je bila razlika med izklicno in mejno obrestno mero (tj. najnižjo obrestno mero, po kateri se ponudnikom zagotovi likvidnost) včasih zelo velika.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 11. marca 2008

V tem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB nadaljevala s svojo politiko „preddobave“ likvidnosti in je postopoma zmanjšala znesek, višji od referenčnega zneska, ki ga je dodelila v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv. Natančneje, v prvih treh operacijah glavnega refinanciranja je dodelila 20 milijard EUR, 15 milijard EUR in 10 milijard EUR več od

Graf B Presežne rezerve¹⁾

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

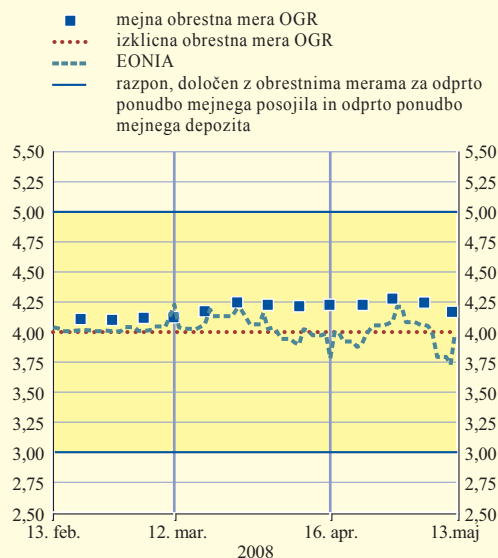


Vir: ECB.

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

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

obveznih rezerv, je ECB dodelila 25 milijard EUR nad referenčnim zneskom. EONIA je bila v tem tednu rahlo višja od izklicne obrestne mere in kazala znamenja rahlega višanja.

V drugi operaciji glavnega refinanciranja, ki je bila dodeljena 18. marca, ECB zaradi nekaterih znamenj povečanja napetosti na denarnem trgu eura ni zmanjšala svoje dodelitve, ki presega referenčno vrednost, temveč je še naprej zagotavljala 25 milijard EUR več od tega zneska. EONIA se je dan po dodelitvi operacije glavnega refinanciranja dodatno dvignila na 4,188%, 20. marca pa je ECB sprožila operacijo finega upravljanja za zagotavljanje likvidnosti z dodelitvijo zneska 15 milijard EUR. EONIA je tistega dne znašala 4,133%.

25. marca, v tretji operaciji glavnega refinanciranja obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki je zajemala konec četrtertletja, je ECB zaradi nadaljnje okrepitve napetosti na denarnem trgu eura dodelila 50 milijard EUR več od referenčnega zneska. V tej operaciji sta se mejna obrestna mera in tehtana povprečna obrestna mera zvišali na 4,23% oziroma 4,28%. Kljub izdatni dodelitvi v operacijo glavnega refinanciranja je obrestna mera čez noč 31. marca zjutraj, na zadnji dan četrtertletja, ostala visoka, in ECB je izvedla operacijo finega upravljanja za zagotavljanje likvidnosti, v kateri je dodelila 15 milijard EUR. EONIA je tistega dne znašala 4,159%.

V četrti operaciji glavnega refinanciranja obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB dodelila 35 milijard EUR več od referenčnega zneska, EONIA pa se je nato znižala na raven, ki je bila rahlo nižja od izklicne obrestne mere.

V zadnji operaciji glavnega refinanciranja obdobja je ECB dodelila 5 milijard EUR več od referenčnega zneska, EONIA pa je bila v zadnjem tednu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv na ravni blizu izklicne obrestne mere. Zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB sprožila operacijo finega upravljanja za zmanjšanje likvidnosti v znesku

referenčnega zneska. V teh treh tednih je bila EONIA le rahlo višja od izklicne obrestne mere. V četrti in zadnji operaciji glavnega refinanciranja v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv je bilo dodeljenih 4 milijard EUR več od referenčnega zneska. V tem tednu so se likvidnostne razmere nepričakovano in nenavadno zaostrole, zaradi česar se je EONIA nekoliko zvišala. Zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB izvedla operacijo finega upravljanja za zagotavljanje likvidnosti v znesku 9 milijard EUR. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega posojanja v višini 321 milijonov EUR, EONIA pa je znašala 4,229%.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 15. aprila 2008

11. marca, v prvi operaciji glavnega refinanciranja tega obdobja izpolnjevanja

21 milijard EUR. Vendar pa so nasprotni stranke predložile ponudbe le za skupaj 14,9 milijard EUR. Zato se je obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv zaključilo s koriščenjem odprte ponudbe mejnega depozita v vrednosti 4,6 milijarde EUR. V skladu s to presežno likvidnostjo je EONIA tistega dne znašala 3,783%.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 13. maja 2008

15. aprila je ECB zaradi vztrajnih napetosti na denarnem trgu eura in v skladu s svojo politiko „predodobave“ likvidnosti v prvi operaciji glavnega refinanciranja dodelila 35 milijard EUR več od referenčnega zneska. EONIA je bila v tem tednu rahlo nižja od izklicne obrestne mere in kazala znamenja zniževanja.

V drugi operaciji glavnega refinanciranja, ki je bila dodeljena 22. aprila, je ECB svojo dodelitev, ki presega referenčni znesek, znižala na 20 milijard EUR, s čemer je začela zniževati presežek likvidnosti nekoliko hitreje kot ponavadi. EONIA se je v tem tednu zvišala rahlo nad izklicno obrestno mero.

V tretji operaciji glavnega refinanciranja, ki je bila dodeljena 29. aprila in je zajemala konec meseca, je ECB dodelila 20 milijard EUR več od referenčnega zneska. EONIA je na dan dodelitve znašala 4,090%, naslednji dan, zadnji dan meseca, pa se je dvignila na 4,210%.

Po tem, ko je bilo v četrti in zadnji operaciji glavnega refinanciranja dodeljenih 4 milijarde EUR več od referenčnega zneska, se je EONIA začela postopno zniževati. 8. maja je bila nižja od izklicne obrestne mere in je znašala 3,979%. Zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB sprožila operacijo finega upravljanja za zmanjšanje likvidnosti in absorbirala 23,5 milijarde EUR. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z omejenim koriščenjem odprte ponudbe mejnega depozita v višini 284 milijonov EUR, EONIA pa je tistega dne znašala 4,004%.

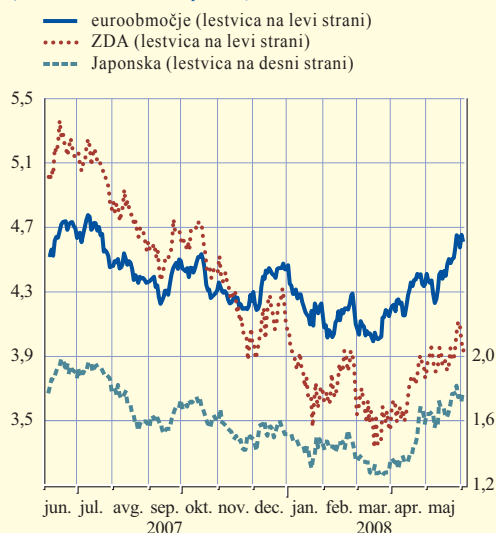
2.4 TRGI OBVEZNIC

V zadnjih treh mesecih se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic na glavnih trgih močno povečala, predvsem zaradi povečanja realne donosnosti dolgoročnih obveznic, ki je bilo verjetno izraz tega, da so udeleženci na trgu zaznavali nekoliko ugodnejše svetovne gospodarske obete, da se je spremenilo prvotno pričakovanje nižjih uradnih obrestnih mer in da so se povečale premije za tveganja v zvezi s trgov obveznic. Istočasno so se v obravnavanem obdobju nekoliko znižale dolgoročne termenske izvedene stopnje inflacije v euroobmočju, medtem ko so se srednje- do dolgoročne promptne izvedene stopnje inflacije dodatno povečale in dosegle najvišje ravni od leta 2004.

Od konca februarja se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v euroobmočju in ZDA močno povečala, k čemur je prispeval dvig še vedno razmeroma nizkih premij za tveganja v zvezi z dolgoročno donosnostjo po obdobju intenzivne prodaje delnic na svetovnih trgih konec februarja in v začetku marca. Poleg tega so se v zadnjih mesecih ocene vlagateljev glede svetovnih gospodarskih obetov nekoliko izboljšale, zlasti zaradi zmanjšane zaskrbljenosti na trgih glede obetov za gospodarstvo ZDA. Hkrati se je ob visokih in naraščajočih cenah nafte in hrane povečalo zaznavanje inflacijskih tveganj na svetovnih trgih. Glede na to so povečanje donosnosti dolgoročnih državnih obveznic spodbudile tudi spremembe stališč udeležencev na trgu glede

Graf 21 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)

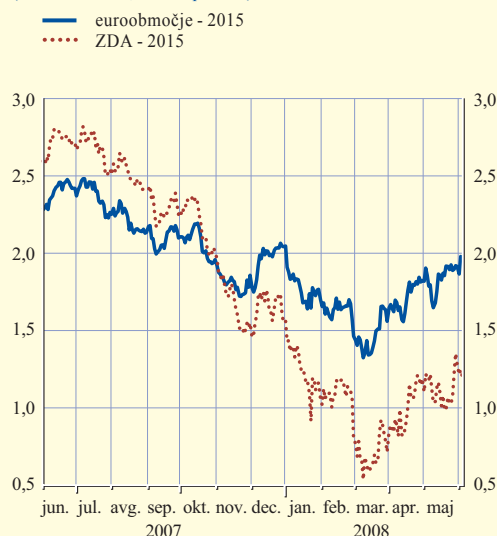


Vira: Bloomberg in Reuters.

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

Graf 22 Realna donosnost obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: Reuters in izračuni ECB.

prihodnje usmeritve obrestnih mer denarne politike v glavnih regijah. Na splošno je donosnost 10-letnih državnih obveznic euroobmočja med koncem februarja in 4. junijem 2008 narasla za okrog 50 bazičnih točk in je 4. junija 2008 znašala okrog 4,6% (glej graf 21). Istočasno je donosnost 10-letnih državnih obveznic v ZDA narasla za okrog 40 bazičnih točk in obravnavano obdobje končala pri okrog 4,0%. Čeprav so se dnevna gibanja dolgoročnih obrestnih mer obeh gospodarstev kot ponavadi precej natančno odlikavala med seboj, se je razlika med donosnostjo ameriških 10-letnih državnih obveznic in 10-letnih državnih obveznic euroobmočja med koncem februarja in 4. junijem povečala za okrog 10 bazičnih točk in 4. junija znašala okrog –65 bazičnih točk. Na Japonskem se je donosnost 10-letnih državnih obveznic povečala za okrog 40 bazičnih točk in 4. junija dosegla 1,8%.

Negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih obetov za donosnost dolgoročnih obveznic se je v euroobmočju malenkostno spremenila, saj je implicitna volatiliteta trgov obveznic med koncem februarja in začetkom junija ostala bolj ali manj nespremenjena. V ZDA je bila implicitna volatiliteta trgov obveznic ob koncu obravnavanega obdobja nižja kot ob koncu februarja. Nasprotno se je implicitna volatiliteta trgov obveznic na Japonskem v obravnavanem obdobju občutno povečala.

V ZDA se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic od konca februarja do začetka junija 2008 občutno povečala, in sicer predvsem zaradi višjih realnih obrestnih mer, kar dokazujejo gibanja donosnosti indeksiranih obveznic. Na trge obveznic je sprva vplivala intenzivna prodaja na svetovnih trgih lastniškega kapitala konec februarja in v začetku marca. Preusmerjanje portfeljev v državne obveznice v okviru umika k varnim oblikam naložb je donosnost obveznic potisnilo navzdol. Ko so se ocene tveganj od sredine marca postopoma izboljšale, je donosnost obveznic začela naraščati. Poleg tega so izboljšana pričakovanja vlagateljev glede stanja gospodarstva

Graf 23 Promptne interimske izvedene stopnje inflacije na podlagi brezakuponskih instrumentov

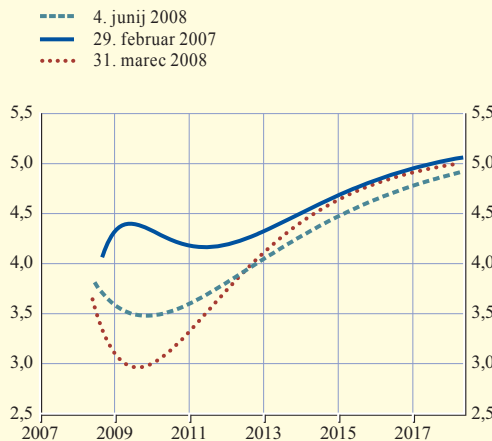
(odstotki na leto; 5-dnevna drseča sredina dnevnih podatkov, desezonirano)



Vira: Reuters in izračuni ECB.

Graf 24 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

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

ZDA po številnih objavah podatkov o gospodarski aktivnosti v prvem četrtletju leta 2008, zlasti o BDP, pritiskala na dvig donosnosti obveznic. Izrazito naraščanje nominalne donosnosti obveznic je spremljalo podobno naraščanje realne donosnosti (glej graf 22). Dvig realne donosnosti obveznic ni bil le odraz ugodnejših gospodarskih obetov, ki so jih zaznavali udeleženci na trgu, temveč verjetno tudi dejstva, da so premije za tveganje nekoliko narasle, potem ko so državne obveznice med recesijo na svetovnem trgu vrednostnih papirjev ob koncu februarja in na začetku marca delovale kot „varna oblika naložb“. Kljub temu so premije za tveganja ostale na še vedno precej nizki ravni. Donosnost dolgoročnejših obveznic so podpirala tudi tržna pričakovanja glede možnosti, da bi bila denarna politika ostrejša od predhodno pričakovane v kontekstu zaznavanj močnejše gospodarske rasti in inflacijskih tveganj.

V euroobmočju je donosnost dolgoročnih državnih obveznic od sredine marca prav tako stalno naraščala, k čemur ni pozitivno vplivalo le ponovno zmanjševanje nenaklonjenosti tveganju med vlagatelji, temveč tudi nepričakovano močna rast realnega BDP v euroobmočju v prvem četrtletju leta 2008 ter ugodni podatki iz raziskav, kot je nemški kazalnik IFO. Povečanje donosnosti indeksiranih obveznic za vse dolgoročneje zapadlosti za okrog 50 bazičnih točk v preteklih treh mesecih je skladno s popravki tržnih pričakovanj glede gospodarske rasti v euroobmočju navzgor (glej graf 22). V skladu s pozitivnimi popravki pričakovanj glede dinamike rasti v euroobmočju so se razponi donosnosti podjetniških obveznic za posojilojemalce z nižjimi bonitetami od konca februarja precej zmanjšali.

V obravnavanem obdobju je 5 letna terminska izvedena stopnja inflacije čez 5 let – merilo dolgoročnih inflacijskih pričakovanj udeležencev na trgu in ustreznih premij za tveganja – ostala bolj ali manj nespremenjena in je na začetku junija znašala 2,5% (glej graf 23). Istočasno pa sta se 5 in 10-letni

promptni izvedeni stopnji inflaciji nadalje povečali za okrog 35 oziroma 15 bazičnih točk, tako da sta dosegli najvišji vrednosti od leta 2004. Visoki vrednosti odražata naraščajočo zaskrbljenost vlagateljev glede vztrajnosti trenutnih povečanih inflacijskih pritiskov zaradi naraščajočih cen nafte in hrane.

Med koncem februarja in začetkom junija se je krivulja implicitnih terminskih obrestnih mer čez noč pomaknila navzgor za kratko- in srednjeročne zapadlosti (glej graf 24). To je bilo, kot je videti, predvsem posledica spremenjenih pričakovanj vlagateljev glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer v kratko- in srednjeročnem obdobju. Premik na daljšem koncu krivulje implicitnih terminskih obrestnih mer navzgor med koncem marca in začetkom junija je verjetno prav tako odraz povečanja ustreznih premij za tveganja.

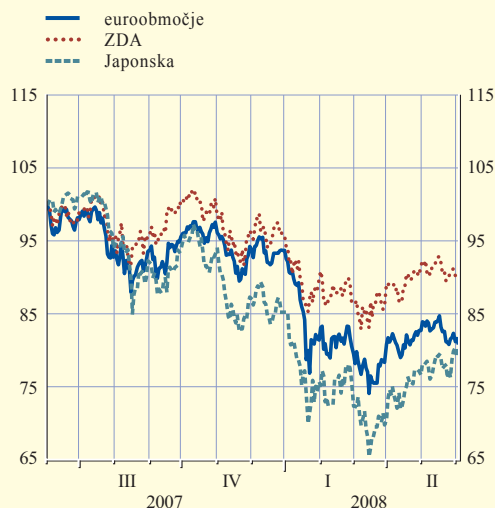
Povečevanje razponov donosnosti podjetniških obveznic, ki je trajalo od poletja 2007, se je v obravnavanem obdobju začelo obračati v nasprotno smer. Do začetka junija so se razponi donosnosti podjetniških obveznic z boniteto BBB zmanjšali za 35 bazičnih točk glede na konec februarja 2008. V obravnavanem obdobju so se zmanjšali tudi razponi donosnosti podjetniških obveznic drugih bonitetnih razredov. Zmanjševanje razponov donosnosti podjetniških obveznic v obravnavanem obdobju kaže, da se je nagnjenost vlagateljev h kreditnemu tveganju nekoliko okrepila, kar je v skladu s splošnejšim povečanjem nagnjenosti k tveganju na svetovnih trgih.

2.5 DELNIŠKI TRGI

Po močnem padcu med koncem februarja in sredino marca so tečaji svetovnih delnic znova močno narasli, predvsem zaradi obnovljenega povečevanja nagnjenosti vlagateljev k tveganju in ugodnejšega zaznavanja tveganj, ki je izravnavalo negativni pritisk zaradi višjih dolgoročnih obrestnih mer. Ker so udeleženci na trgu zaznavali manjša tveganja, se je implicitna volatilnost glavnih trgov spustila na

Graf 25 Indeksi cen delnic

(indeksi: 1. junij 2007=100; dnevni podatki)

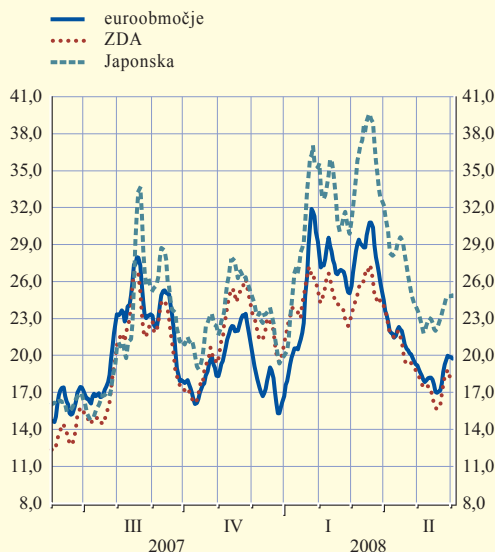


Vir: Reuters in Thomson Financial Datastream.

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 volatilnost delniških trgov

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



Vir: Bloomberg.

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

raven, ki je le nekoliko višja od nizkih ravni, zabeleženih v obdobju pred nemirnim dogajanjem na finančnih trgih.

Tečaji delnic v euroobmočju in ZDA so ob koncu februarja in v prvi polovici marca izrazito padli in se nato znova močno povečali (glej graf 25). V celoti gledano so od konca februarja do 4. junija 2008 tečaji delnic v euroobmočju, izmerjeni po indeksu Dow Jones EURO STOXX, ostali v glavnem nespremenjeni. V istem obdobju so tečaji delnic v ZDA, izmerjeni po indeksu Standard & Poor's 500, narasli za 4%, na Japonskem pa so se tečaji delnic, izmerjeni po indeksu Nikkei 225, povečali za 6%.

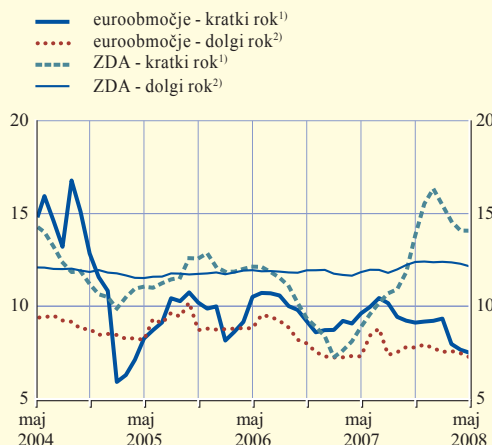
Kratkoročna negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatilnostjo, izpeljana iz delniških opcij, se je ob koncu februarja in v prvi polovici marca povečala, vendar se je pozneje zmanjšala in ob koncu obravnavanega obdobja dosegla raven, ki je nekoliko višja od zelo nizkih ravni, zabeleženih v obdobju pred izbruhom nemirnega dogajanja na finančnih trgih (glej graf 26). Kot kaže, bi bilo lahko to skupaj z dejstvom, da so bili razponi donosnosti visokodonosnih in z boniteto BBB ocenjenih podjetniških obveznic na začetku junija precej manjši kakor ob koncu februarja, prav tako znak, da se je nagnjenost vlagateljev k tveganju opomogla od turbulentnega dogajanja na trgu konec februarja. Obnovljeno povečevanje nagnjenosti k tveganju se odraža tudi v različnih kazalnikih, ki jih redno sporoča zasebni sektor. Glede na to je verjetno, da so se premije za tveganje lastniškega kapitala v ZDA in euroobmočju v zadnjih mesecih znižale in tako prispevale k opaženim dvigom tečajev delnic.

V ZDA so se tečaji delnic v zadnjih treh mesecih zvišali po obdobju intenzivne prodaje delnic na svetovnih trgih konec februarja in v prvi polovici marca. K dvigu tečajev so pripomogli ugodnejša zaznavanja tveganj in odnosi do tveganj pri vlagateljih zaradi paketa za rešitev banke Bear Stearns sredi marca. Poleg tega nekateri podatki potrjujejo oceno, da so udeleženci na trgu postali bolj optimistični glede obetov za dobičke podjetij na ameriškem trgu. Na primer, maja 2008 je bilo število poklicnih analitikov delniških trgov in ameriških podjetij, ki so svoje ocene pričakovanih dobičkov na delnico za prihodnjih 12 mesecev popravili navzgor, bolj ali manj uravnoteženo s številom analitikov in podjetij, ki so take ocene popravili navzdol, medtem ko je v prejšnjih mesecih očitna večina analitikov in drugih udeležencev ocene dobičkov popravljala navzdol. Poleg tega so bila maja močna tudi pričakovanja analitikov glede kratkoročne in dolgoročne stopnje rasti dobičkov na delnico družb, vključenih v indeks Standard & Poor's 50, ki naj bi znašala 14% oziroma 12% (glej graf 27). V nasprotju s tem je dejanska letna rast dobičkov na delnico maja znašala -3%.

Tudi v euroobmočju so tečaji delnic ob koncu februarja in v prvi polovici marca sprva močno padli, vendar pa od takrat močno naraščajo kljub občutnemu povečanju donosnosti dolgoročnih obveznic, ki deluje kot diskontni faktor za vrednotenje delnic. Na vrednost delnic v euroobmočju

Graf 27 Pričakovana rast podjetniških dobičkov na delnico v euroobmočju in ZDA

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

Opomba: Pričakovana rast dobička indeksa Dow Jones EURO STOXX za euroobmočje in 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).

Tabela 3 Spremembe cen panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja)

	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe	EURO STOXX
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji	8,8	5,9	11,5	7,5	29,0	3,0	11,9	4,8	6,6	11,1	100,0
<i>(podatki ob koncu obdobja)</i>											
Spremembe cen											
<i>(podatki ob koncu obdobja)</i>											
2007 I	10,1	7,5	9,5	-2,5	1,9	-3,1	7,7	-0,3	-2,4	2,1	3,4
2007 II	12,6	0,9	8,8	13,4	1,6	-1,5	12,1	13,7	2,4	9,4	6,3
2007 III	0,1	-5,0	-0,8	-4,1	-7,5	-2,7	-10,4	7,7	9,1	2,1	-3,4
2007 IV	-1,2	-3,3	-1,6	-1,8	-4,9	2,1	0,1	-7,8	7,1	8,5	-1,2
2008 I	-9,1	-16,2	-13,7	-15,2	-16,6	-17,9	-18,1	-22,2	-20,8	-16,5	-16,4
april	8,2	1,9	-0,3	14,4	6,7	7,0	5,7	3,1	3,0	5,7	5,5
maj	5,5	-2,0	0,3	4,4	-5,2	-2,7	1,8	0,9	-1,9	4,3	-0,4
29. feb. - 4. jun.	15,8	-1,2	-1,4	8,8	-1,3	-2,2	0,3	-9,6	-9,8	3,4	0,3

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

Okvir 4

ZADNJA GIBANJA DOBIČKOV PODJETIJ V EUROOBMOČJU

Nemiri na finančnem trgu v poletnih mesecih leta 2007 so preskušali moč bilanc stanja podjetij euroobmočja. Nemir je povzročil strožje pogoje financiranja tako za finančne kot nefinančne družbe, bolj na splošno pa je obetal tudi počasnejšo rast gospodarstva v euroobmočju. Oba dejavnika bosta bremenila donosnost družb. V luči teh razmer so v tem polju opisana gibanja rasti dejanskih in pričakovanih dobičkov na delnico (EPS) družb, ki kotirajo na borzi v euroobmočju, od nastopa finančnih nemirov naprej.

Graf A Rast dobičkov družb v euroobmočju: finančni in nefinančni

(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: Thomson Financial Datastream I/B/E/S. Opomba: Rast dobičkov se nanaša na skupne dobičke na delnico podjetij, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX. Romb označuje napovedi rasti povprečnih dobičkov na delnico za dvanajst mesecev naprej od maja 2008.

V grafu A je prikazana dejanska in pričakovana rast dobičkov na delnico za finančne in nefinančne družbe, ki kotirajo na borzah v euroobmočju. Graf kaže, da je dejanska rast dobičkov na delnico finančnih družb od začetka leta 2008 strmo padla s prejšnjih dokaj visokih ravni, medtem ko je opaziti le postopen in sorazmerno manjši padec dejanske rasti dobičkov na delnico pri nefinančnih družbah. Seveda ima nemirno obdobje na finančnih trgih večji vpliv na donosnost finančnega sektorja euroobmočja. Oster padec cen finančnih instrumentov, skupaj z odpisom posojil, je povzročil nižjo rast dobičkov za finančne družbe proti koncu leta 2007 in v prvih mesecih leta 2008. Poklicni analitiki delniških trgov pa vseeno pričakujejo, da bo v prihodnje rast dobičkov v obeh sektorjih ostala v povprečju sorazmerno trdna v naslednjih 12 mesecih.

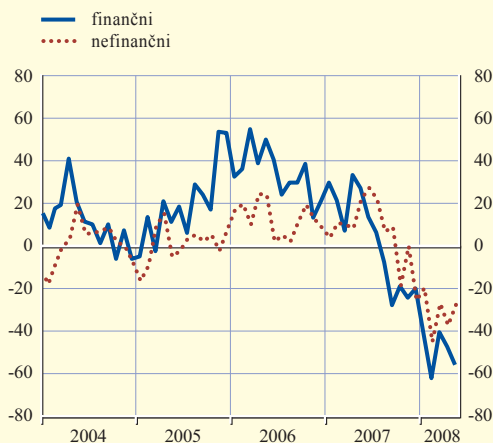
Da bi izmerili dinamiko pričakovanih dobičkov na delnico je v grafu B prikazan tako imenovani količnik revizije dobička za finančne in nefinančne družbe. Ta indikator meri razmerje med številom popravkov pričakovanih dobičkov na delnico v podjetjih navzgor za prihodnjih 12 mesecev in ustrezno število popravkov navzdol glede na skupno število ocen dobičkov. Iz grafa se vidi, da se je količnik revizij dobičkov v finančnem sektorju poslabšal takoj in izrazito od poletja 2007 naprej in preobrnil predhodni vzdržni vzorec revizij navzgor. Poleg tega to isto velja tudi za nefinančni sektor, čeprav zaostaja za nekaj mesecev. Tako je v tem trenutku videti, da so gibanja okoli dobičkov precej negativna, kljub vzdržljivosti obetov glede dobička.

Nadaljnje informacije o pričakovanih dobičkov v gospodarstvu so v analizi razponov donosov podjetniških obveznic. Odnos med razponi donosov podjetniških obveznic in pričakovanimi dobički podjetij je mogoče gledati z dveh različnih zornih kotov. Cene podjetniških obveznic s stališča vlagateljev med drugim vsebujejo možnost, da podjetje ne izpolni obveznosti. Natančneje, če so vsi drugi parametri enaki, višji razponi donosov podjetniških obveznic za gospodarstvo v celoti kažejo večjo verjetnost, da podjetja ne bodo izpolnila obveznosti. Verjetnost neizpolnjevanja obveznost pa se ponavadi poveča v okolju, v katerem se poslabšajo obeti za zaslužek podjetij. Razponi donosov podjetniških obveznic igrajo tudi aktivno vlogo pri obetih dobička podjetij zaradi vpliva, ki ga imajo na stroške financiranja. Zaradi višjih razponov podjetniških donosov je na primer manj naložbenih možnosti dobičkonosnih, kar ob tem, da so vsi ostali pogoji enaki, zmanjšuje možnosti zaslužka podjetij.

V grafu C je prikazana rast dobička družb v euroobmočju, ki kotirajo na borzi, skupaj z razponi donosov podjetniških obveznic v euroobmočju z oceno BBB. Iz grafa se vidi, da sta se v zadnjih desetih letih rast podjetniških dobičkov in zaznanega kreditnega tveganja trgov premikala v veliki meri vzporedno. Leta 2000 je na primer skoraj

Graf B Količnik revizije dobičkov v euroobmočju: finančne in nefinančne družbe

(v odstotkih)



Viri: Thomson Financial Datastream I/B/E/S in izračuni ECB. Opomba: Število revizij navzgor minus revizije navzdol v dobičkih na delnico podjetij, ki kotirajo v indeksu Dow Jones EURO STOXX, za dvanajst mesecev naprej, kot odstotek skupnega števila ocen.

Graf C Rast dobičkov in razpon podjetniških obveznic

(mesečna povprečja dnevnih podatkov)



Viri: Thomson Financial Datastream I/B/E/S in izračuni ECB. Opomba: Dobitki so izračunani kot količnik med indeksom skupne tržne cene delnic Datastream za EMU in ustreznim razmerjem med ceno in dobičkom. Razpon podjetniških obveznic se nanaša na indeks Merrill Lynch podjetniških obveznic z oceno BBB z zapadlostjo 7 do 10 let.

vzporedno z rastjo kreditnih razponov padla rast dobičkov v euroobmočju. Od leta 2002 do 2004 so postopoma upadali razponi obveznic z oceno BBB in dosegli najnižjo raven doslej zaradi boljšega razporedenja na borzi, nižjih obrestnih mer za zamudne obresti in domnevno tudi zaradi podcenjenega tveganja s strani vlagateljev. Hkrati se je začela popravljati rast podjetniških dobičkov. Od leta 2005 so ostali razponi obveznic z oceno BBB nizki do nastopa nemirov v poletnih mesecih leta 2007. Graf kaže, da so se razponi podjetniških obveznic v euroobmočju z oceno BBB skoraj potrojili od junija 2007 do maja 2008, z 90 na okoli 250 bazičnih točk. V istem obdobju se je rast dobičkov nefinančnih in finančnih družb, ki kotirajo na borzi, le rahlo umirila. Kot kaže, je rast razponov obveznic sprva spodbujalo zlasti tekoče prevrednotenje tveganja, za razliko od prejšnjih primerov slabšajočih se gospodarskih obetov in večje verjetnosti neizpolnjevanja obveznosti. Na podlagi preteklega dogajanja je mogoče pričakovati nadaljnjo slabitev rasti dobičkov, s katero se bo ponovno vzpostavilo preteklo ravnesje.

Na splošno je dinamika rasti dobičkov podjetij, ki kotirajo na borzi v euroobmočju, v prvih mesecih leta 2008 močno upadla pri finančnih družbah, pri nefinančnih družbah pa se je doslej le malo zmanjšala. V povprečju analitiki v prihodnjih dvanajstih mesecih za oba sektorja pričakujejo sorazmerno močno rast dobičkov. V celoti gledano pa so zadnje revizije pričakovanih podjetniških dobičkov negativne in napovedujejo tveganja upadov rasti dobičkov v prihodnjih četrletjih. Zato ni mogoče izključiti, da bodo višji stroški financiranja, ki so bili zapaženi od začetka finančnih nemirov, skupaj z drugimi dejavniki, kakršni so naraščajoči vhodni stroški in stroški za plače, zavirali obete dobičkov podjetij v euroobmočju v drugem delu leta 2008 in v začetku leta 2009.

je ugodno vplivalo navedeno ponovno povečevanje nagnjenosti k tveganju na svetovnih trgih. Kljub temu se je rast dejanskih in pričakovanih dobičkov podjetij v zadnjih treh mesecih upočasnila (glej graf 27). Dejanski dobički na delnico družb, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, so se še naprej zniževali in maja dosegli letno stopnjo rasti 8%. Obenem so analitiki svoja pričakovanja glede rasti dobičkov na delnico v naslednjih 12 mesecih popravili navzdol, in sicer z 9% februarja na 10% maja. Pričakovanja analitikov glede rasti dobičkov za daljša obdobja (3 do 5 let vnaprej) so se v zadnjih treh mesecih le nekoliko znižala. Kljub temu so bile med zadnjimi gibanji dobičkov nefinančnih in finančnih družb izrazite razlike, kot je opisano v okviru 4.

Indeksi cen delnic v posameznih sektorjih v euroobmočju so se v obravnavanem obdobju gibali v različnih smereh (glej tabelo 3). Med sektorji, ki so se v zadnjih treh mesecih odrezali slabše od splošnega indeksa Dow Jones EURO STOXX, sta bila tehnološki in telekomunikacijski sektor. Finančni sektor, ki vse od izbruha nemirnega dogajanja na finančnih trgih deluje očitno pod pričakovanji, se je v obravnavanem obdobju kljub nižji rasti dejanskih in pričakovanih dobičkov na delnico odrezal podobno kot celotni delniški trg (glej okvir 4). Nadpovprečni rezultati sektorja baznih materialov ter sektorja nafte in plina so morda deloma odraz visokih in naraščajočih cen nafte in drugih primarnih surovin v obravnavanem obdobju.

2.6 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

V prvem četrletju leta 2008 so se realni stroški zunanjega financiranja sektorja nefinančnih družb v euroobmočju nadalje povečali zaradi napetosti na finančnih trgih in ponovnega ocenjevanja tržnega in kreditnega tveganja. Stroški tržnih virov financiranja so se močno povečali. Nasprotno so se posojilne obrestne mere bank po zviševanju v prejšnjih četrletjih nekoliko znižale, kar je

bilo deloma posledica začasnega upada donosnosti državnih obveznic skupaj z umiritvijo obrestnih mer denarnega trga po zvišanju, do katerega je prišlo proti koncu leta 2007. Istočasno je bilo posojanje MFI nefinančnim družbam močno tudi v prvih mesecih leta 2008, zato zaenkrat ne kaže, da bi nemirno dogajanje na finančnih trgih pomembno vplivalo nanj. Nadaljeval se je tudi trend povečevanja razmerij med zadolženostjo in sredstvi nefinančnih družb iz prejšnjih četrletij.

POGOJI FINANCIRANJA

Realni stroški²⁾ zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih neodplačanih zneskov (popravljenih za učinke vrednotenja)³⁾, so se v prvem četrletju leta 2008 povečali še za 18 bazičnih točk (glej graf 28). Čeprav so se posojilne obrestne mere bank realno znižale, je na naraščanje realnih stroškov zunanjega financiranja nefinančnih družb v prvem četrletju leta 2008 vplivalo predvsem stalno naraščanje realnih stroškov tržnega financiranja v okolju ponovnega povečevanja premij za kreditno tveganje in tveganje lastniškega kapitala. V istem obdobju so se kratkoročne in dolgoročne posojilne obrestne mere bank v nasprotju s trendom naraščanja iz prejšnjih četrletjih znižale. Dolgoročneje gledano so se celotni realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju od izbruha finančnih turbulenc povečali za 37 bazičnih točk glede na konec junija 2007. Realni stroški lastniškega kapitala so narasli za 76 bazičnih točk, medtem ko so se stroški dolžniškega financiranja realno povečali za samo 11 bazičnih točk, deloma zaradi povečanja kratkoročnih inflacijskih pričakovanj. V celoti gledano so vsesplošne napetosti na finančnih trgih in splošno ponovno vrednotenje tveganja zato le omejeno vplivali na stroške financiranja ob nespremenjenih obrestnih merah denarne politike in splošnem zmanjševanju donosnosti dolgoročnih državnih obveznic.

2) Stroški lastniškega kapitala se izračunajo v skladu z novo serijo, ki temelji samo na podatkih za nefinančne družbe in ne, kot prej, na podatkih za celotno gospodarstvo/vse družbe.

3) Podroben opis merjenja realnih stroškov zunanjega financiranja nefinančnih družb euroobmočja je v okviru 4, Mesečni bilten, marec 2005.

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(odstotki na leto; bazične točke; ponderirano¹⁾)

							Sprememba v bazičnih točkah do mar. 2008 ²⁾		
	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 feb.	2008 mar.	2007 sep.	2007 dec.	2008 feb.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	6,06	6,18	6,50	6,63	6,55	6,55	5	-7	0
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	5,29	5,53	5,92	6,08	5,85	5,91	-1	-17	6
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	4,83	5,00	5,24	5,28	5,21	5,21	-3	-7	-1
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijonom EUR									
s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	4,68	4,90	5,21	5,33	5,04	5,17	-3	-16	14
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	4,86	5,17	5,43	5,47	5,13	5,33	-10	-14	20
Zaznamki									
3-mesečna obrestna mera denarnega trga	3,89	4,15	4,74	4,85	4,36	4,60	-15	-25	23
Donos 2-letnih državnih obveznic	3,94	4,45	4,10	4,05	3,40	3,54	-56	-51	14
Donos 5-letnih državnih obveznic	3,95	4,57	4,19	4,14	3,64	3,65	-54	-49	1

Vir: ECB.

1) Za obdobje od decembra 2003 dalje se ponderirane obrestne mere MFI izračunajo z uporabo uteži držav, sestavljenih iz 12-mesečne drseče sredine obsega novih poslov. Za predhodno obdobje, od januarja do novembra 2003, se ponderirane obrestne mere MFI izračunajo z uporabo uteži držav, sestavljenih iz povprečja obsega novih poslov v letu 2003. Za nadaljnje informacije glej Monthly Bulletin, avgust 2004, okvir 3 z naslovom „Analysing MFI interest rates at the euro area level”.

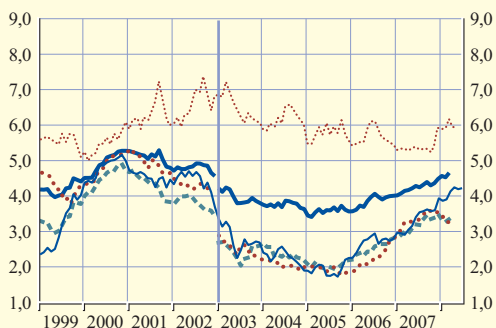
2) Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

Če pogledamo posamezne sestavine realnih stroškov zunanjega financiranja nefinančnih družb (glej tudi okvir 5), je bil v prvem četrtletju leta 2008 trend naraščanja realnih stroškov bančnih posojil prekinjen, saj so se vzporedno z znižanjem tržnih obrestnih mer znižali za okrog 25 bazičnih točk, k čemur so prispevale kratkoročne in dolgoročne obrestne mere. Med decembrom 2007 in marcem 2008 so se kratkoročne obrestne mere MFI za posojila nefinančnim družbam s spremenljivimi obrestnimi merami in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta nominalno znižale za okrog 16 bazičnih točk (glej tabelo 4), medtem ko je bilo realno znižanje večje zaradi povečanja kratkoročnih inflacijskih pričakovanj. V istem obdobju se je 3-mesečna obrestna mera EURIBOR ob začasni normalizaciji razmer na denarnem trgu znižala za 25 bazičnih točk glede na rekordno visoke vrednosti, dosežene proti koncu leta 2007. Zato se je v prvem četrtletju leta 2008 razlika med kratkoročnimi posojilnimi obrestnimi merami bank in 3-mesečno obrestno mero denarnega trga nekoliko povečala, vendar je bila še vedno pod svojim povprečjem od januarja 2003, ko je bila uvedena nova harmonizirana statistika obrestnih mer MFI za Euro-sistem. Vendar pa so se pozneje, aprila in maja na nezavarovanem medbančnem trgu ponovno pojavile napetosti. V obdobju od decembra 2007 do marca 2008 so se nekoliko znižale tudi dolgoročne obrestne mere MFI za posojila nefinančnim družbam z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let, in sicer – glede na velikost posojil – za okrog 7 do 12 bazičnih točk. Zaradi tega se je ob precej izrazitejšem, čeprav začasnem upadu donosnosti primerljivih državnih obveznic za okrog 50 bazičnih točk, v prvem četrtletju leta 2008 povečala razlika med dolgoročnimi posojilnimi obrestnimi merami bank ter donosnostjo 2-letnih in 5-letnih državnih obveznic. Nasprotno so se stroški financiranja, ki ga MFI zagotavljajo družbam in se odraža v donosnosti obveznic, med koncem decembra 2007 in marcem 2008 močno povečali.

Graf 28 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(odstotki na leto)

- skupni stroški financiranja
- realne kratkoročne obrestne mere MFI za posojila
- realne dolgoročne obrestne mere MFI za posojila
- realni stroški tržnega dolga
- realni stroški lastniških vrednostnih papirjev v borzni kotaciji



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

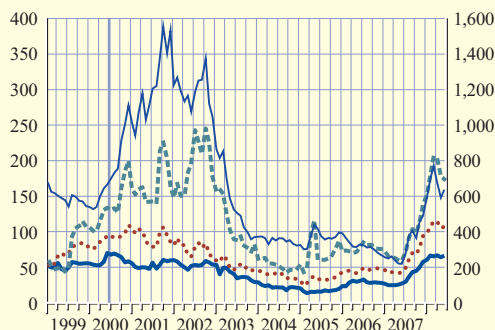
Opomba: Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb so izračunani kot tehtano povprečje stroškov bančnih posojil, stroškov dolžniških vrednostnih papirjev in stroškov lastniških vrednostnih papirjev, na osnovi njihovih stanj in deflaciranih z inflacijskimi pričakovanji (glej okvir 4, Monthly Bulletin, marec 2004).

Uvedba harmoniziranih obrestnih mer MFI za posojila na začetku leta 2003 je povzročila prelom v časovni seriji statističnih podatkov.

Graf 29 Razponi donosnosti obveznic finančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečna povprečja)

- donosnost, izražena v eurih, nefinančnih družb bonitete AA (lestvica na levi strani)
- donosnost, izražena v eurih, nefinančnih družb bonitete BBB (lestvica na levi strani)
- donosnost, izražena v eurih, nefinančnih družb bonitete BBB (lestvica na levi strani)
- visoko donosne delnice izražene v eurih (lestvica na desni strani)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

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

Okvir 5

PRIMERJAVA RAZPONOV FINANCIRANJA PODJETNIŠKIH POSOJIL V EUROOBMOČJU IN V ZDA

To polje vsebuje primerjavo gibanj stroškov financiranja posojil nefinančnih družb v euroobmočju s tistimi v ZDA od začetka finančnih nemirov, s poudarkom na razponih donosov podjetniških obveznic in bančnih obrestnih mer. Pri razlaganju razlik med euroobmočjem in ZDA se je treba zavedati, da je primerjava takih podatkov omejena ne le z različnimi uporabljenimi statističnimi metodologijami (na primer vzorčenje, opredelitve in obseg podatkov), ampak tudi z velikimi razlikami med obnašanjem financiranja nefinančnih družb na obeh straneh Atlantika. Nefinančne družbe v euroobmočju večinoma uporabljajo bančna posojila, ki predstavljajo okoli 85% vse zadolženosti ob koncu leta 2006. V ZDA so v istem obdobju 57% vseh posojil predstavljala komercialna in gospodarska posojila (C&I loans) in hipotekarna posojila, pri čemer so prva predstavljala le okoli 20% vseh posojil, saj tam nefinančne družbe širše uporabljajo tržno dolžniško financiranje, hipotekarna posojila pa se obračunavajo posebej.

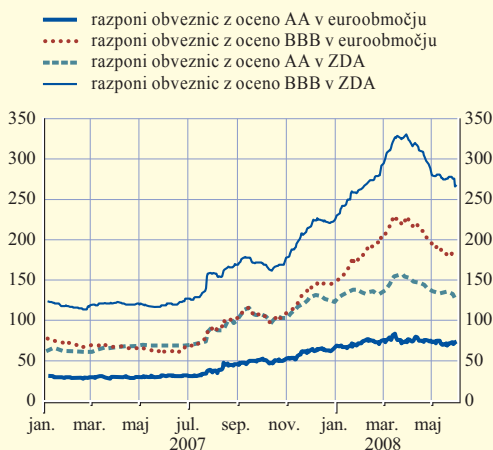
Razponi donosov podjetniških obveznic nefinančnih družb v vseh razredih ocenjevanja v euroobmočju in v ZDA so se izrazito povečali od začetka finančnih nemirov. Izrazitejša povečanja pa so bila zapažena pri izdajah obveznic iz kategorije BBB, kjer so se razponi brez posebnih premij na donose (OAS)¹⁾ razširili za 115 bazičnih točk v euroobmočju in za več kakor 140 bazičnih točk v ZDA od konca junija 2007 (glej graf A). Treba pa se je zavedati, da bo bili ti razponi izračunani na podlagi donosov državnih obveznic. Od začetka finančnih nemirov so varni tokovi v državne obveznice prispevali k nižjim stopnjam donosov državnih obveznic od tistih, ki bi jih sicer pričakovali.²⁾ Poleg tega so taki varni tokovi bolj vplivali na gibanja donosov državnih obveznic ZDA, tudi zaradi večjega popuščanja politike sistema zveznih rezerv, kar bi lahko deloma razložilo, zakaj so bili razponi v ZDA širši od tistih v euroobmočju.

Med gibanji stroškov financiranja bank so se razponi kratkoročnih obrestnih mer (med primerljivimi tržnimi obrestnimi merami) za podjetniška posojila v ZDA od konca junija 2007 povečali za okoli 30 bazičnih točk, v euroobmočju pa so ostali sorazmerno stabilni. Razponi dolgoročnih obrestnih mer so se povečali v obeh območjih (glej graf B).

Splošna stabilnost razponov kratkoročnih obrestnih mer v euroobmočju in majhno povečanje v ZDA se lahko razloži na podlagi dejstva, da je zaradi nenehnih napetosti na denarnih trgih vrzel med 3-mesečnimi obrestnimi merami denarnega trga in

Graf A Razponi brez posebnih premij na donose za nefinančne družbe v euroobmočju in v ZDA

(v bazičnih točkah)



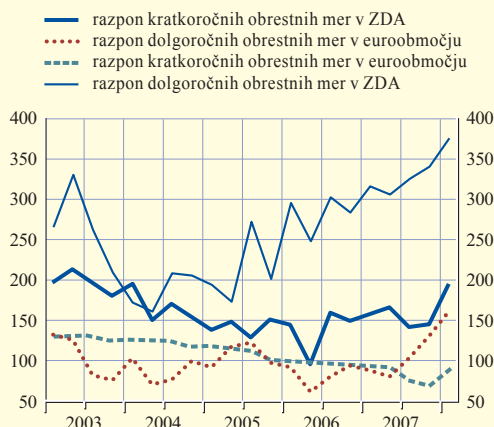
Vira: Bloomberg in Merrill Lynch.

1) Ti razponi so očiščeni učinkov posebnih premij pri poslih z odpoklicnimi in predčasno unovčljivimi obveznicami, učinkov kupona in učinkov indeksiranja.

2) Glej tudi okvir 3, Monthly Bulletin, maj 2008.

Graf B Razponi obrestnih mer za bančna posojila v euroobmočju in v ZDA

(v odstotnih točkah)



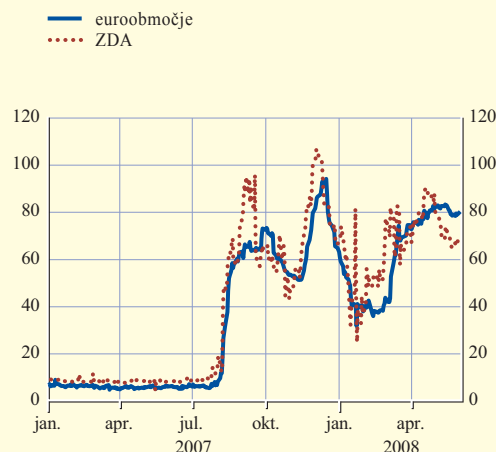
Viri: ECB in Sistem zveznih rezerv. Opomba: Razponi kratkoročnih obrestnih mer so izračunani s 3-mesečno obrestno mero Euribor v euroobmočju in s 3-mesečno obrestno mero Libor v ZDA. Razponi dolgoročnih obrestnih mer so izračunani z donosi 5-letnih državnih obveznic za euroobmočje in triletnih za ZDA. Obrestna mera za kratkoročna bančna posojila v ZDA je navadno povprečje med kategorijami: „nični interval“, „dnevno“, „2 do 30 dni“, „31 do 365 dni“. Obrestne mere za dolgoročna bančna posojila v ZDA sodijo v kategorijo „nad 365 dni“.

obrestnimi zamenjavami na indeks transakcij čez noč dosegla višek okoli 80 bazičnih točk v euroobmočju in 70 bazičnih točk v ZDA (glej graf C). Razponi med kratkoročnimi posojilnimi obrestnimi merami in kratkoročnimi stroški financiranja bank so ostali strnjeni kljub večjim povečanjem stroškov gosističnega financiranja.

Širitev razponov dolgoročnih bančnih obrestnih mer bi lahko bila posledica višjih stroškov financiranja pri bankah z nefinančne družbe na obeh straneh Atlantika. Graf D kaže, da so se od konca junija 2007 povečali tudi razponi obveznic, ki so jih izdali bančni subjekti. V ZDA je bilo povečanje izrazitejše, saj so se razponi povečali za 210 bazičnih točk, razponi bančnih obveznic pa so se v euroobmočju povečali za samo 120 bazičnih točk. Omeniti je tudi treba, da bi k temu lahko prispevale tudi značilnosti produktov, na primer glede na to, da bančne obrestne mere za posojila v ZDA obsegajo samo komercialna in gospodarska posojila, bančne obrestne mere za posojila v euroobmočju pa tudi hipotekarna posojila.

Graf C Razponi med 3-mesečnimi obrestnimi merami denarnega trga in obrestnimi zamenjavami na indeks transakcij čez noč v euroobmočju in ZDA

(v bazičnih točkah)

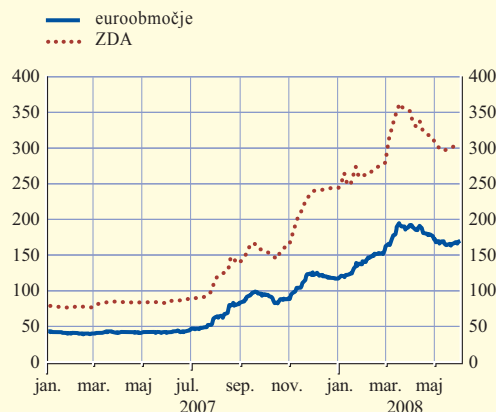


Vir: ECB.

Opomba: Razpon euroobmočja je izračunan kot razlika med 3-mesečno obrestno mero Euribor in obrestnimi merami v obrestnih zamenjavah na EONIA. Razpon ZDA je izračunan kot razlika med 3-mesečno obrestno mero Libor in obrestnimi zamenjavami na indeks transakcij čez noč.

Graf D Razponi brez posebnih premij na donose za banke v euroobmočju in v ZDA

(v bazičnih točkah)



Vira: Bloomberg in Merrill Lynch.

Opomba: Investicijske banke so izključene.

Povečevanje obrestnih razmikov med bančnimi obrestnimi merami in prevladujočimi tržnimi obrestnimi merami je v glavnem skladno z rezultati ankete o bančnih posojilih za euroobmočje iz aprila 2008, ki kažejo, da je prišlo do nadaljnjega zaostrovanja kreditnih standardov. To gibanje obrestnih razmikov je prav tako v skladu z značilnimi zamiki pri prenosu vplivov obrestnih mer ter z večjo nepopustljivostjo posojilnih obrestnih mer bank glede na tržne obrestne mere. V zadnji anketi o bančnih posojilih banke poročajo o zaostrovanju kreditnih standardov zaradi poslabšanja pričakovanj glede prihodnje gospodarske aktivnosti, vključno z obeti v posameznih panogah ali podjetjih, ter naraščajočih stroškov sredstev bank in omejitev v bilancah stanja. V prvem četrtletju leta 2008 so banke svoje kreditne standarde v neto smislu zaostrovale predvsem prek nadaljnjega povečanja svojih marž za povprečna in bolj tvegana posojila. K temu so prispevali tudi necenovni pogoji kreditiranja. Težave bank euroobmočja pri dostopu do financiranja, o katerih poročajo v anketi, so se tako odrazile v dolgotrajni visoki ravni nezavarovanih medbančnih obrestnih mer in v občutnem povečanju razponov donosnosti obveznic finančnih družb v prvem četrtletju leta 2008.

Kar zadeva financiranje z izdajanjem dolžniških vrednostnih papirjev, so njegovi realni stroški naraščali tudi v prvem četrtletju leta 2008, ko so se od januarja do marca povečali za okrog 18 bazičnih točk. Občutno povečanje donosnosti obveznic nefinančnih družb v prvem četrtletju leta 2008 (glej graf 29) je skupaj z zmanjšanjem donosnosti državnih obveznic ob splošnem ponovnem ocenjevanju premij za kreditno tveganje pripeljalo do precejšnjega povečanja kreditnih razponov. Hkrati je bilo povečevanje razponov donosnosti obveznic sektorja nefinančnih družb še naprej zmerno v primerjavi z razponom obveznic finančnih družb, kar je bila neposredna posledica težav z likvidnostjo in solventnostjo na kreditnih trgih, ki so dosegle višek s propadom banke Bear Stearns v sredini marca. Pozneje, maja 2008 so se realni stroški tržnega dolga, kot kaže, ustalili pri okrog 4,1%, tj. ravni, ki je bila dosežena ob koncu marca 2008. Vzporedno s povečanjem donosnosti državnih obveznic so se aprila in maja nekoliko zmanjšali razponi donosnosti podjetniških obveznic, zlasti za posojilojemalce s špekulativno bonitetno oceno. Okvir 5 primerja razvoj stroškov zadolževanja v evroobmočju in ZDA.

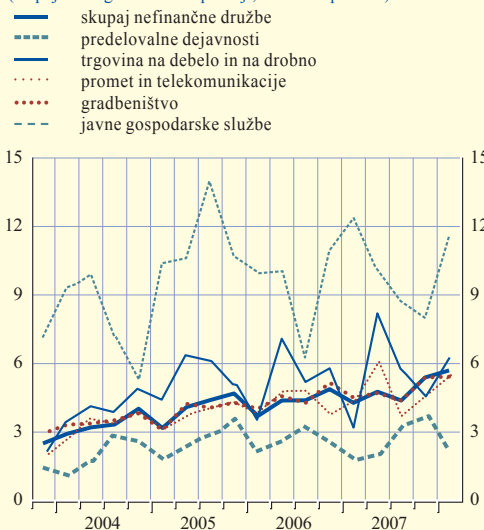
V prvem četrtletju leta 2008 so se realni stroški lastniškega kapitala, ki kotira na borzi in so ga izdale nefinančne družbe, povečali za 61 bazičnih točk zaradi močnega negativnega popravka na delniških trgih ob vse slabših zaznavanjih tveganj, kot je razvidno iz implicitne volatilnosti. Pozneje so se realni stroški izdajanja lastniškega kapitala, ki kotira na borzi, znižali za 24 bazičnih točk glede na raven ob koncu marca 2008, k čemur je prispeval splošni dvig tečajev delnic aprila in maja.

TOKOVI FINANCIRANJA

Kot je razvidno iz agregiranih podatkov na ravni podjetij, dobljenih iz računovodskih izkazov družb, se je dobičkonosnost nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami, izmerjena na podlagi njihovega neto dohodka v razmerju do neto prihodkov od prodaje, v prvem četrtletju leta 2008 povečala, potem ko se je v četrtletju prej nekoliko

Graf 30 Dobičkonosnost javnih nefinančnih družb euroobmočja

(stopnja čistega dobička v prodaji; četrtletni podatki)



Vira: Thomson's Financial DataStream in izračuni ECB.

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

(odstotne spremembe; konec obdobja)

	Medletne stopnje rasti					
	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2007 I	2008 apr.
Posojila MFI	12,6	13,2	14,0	14,5	15,0	14,9
do 1 leta	9,9	11,0	12,6	12,8	14,0	13,2
nad 1 letom in do 5 let	18,5	19,9	20,3	22,0	21,9	21,1
nad 5 let	12,1	12,2	12,5	12,8	13,1	13,7
Izdani dolžniški vrednostni papirji	5,7	8,3	8,6	8,7	7,7	-
kratkoročni	7,9	18,6	21,3	29,1	25,6	-
dolgoročni, od tega: ¹⁾	5,3	6,3	6,3	5,2	4,2	-
s fiksno obrestno mero	3,1	3,9	4,2	4,4	2,8	-
s spremenljivo obrestno mero	20,9	19,9	19,2	10,7	12,0	-
Delnice v borzni kotaciji	0,8	1,2	1,2	1,3	1,2	-
Zaznamki²⁾						
Skupno financiranje	5,9	6,0	6,4	6,5	-	-
Posojila nefinančnim družbam	10,4	10,2	10,2	11,2	-	-
Zavarovalne tehnične rezervacije ³⁾	4,7	4,4	4,0	3,3	-	-

Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB

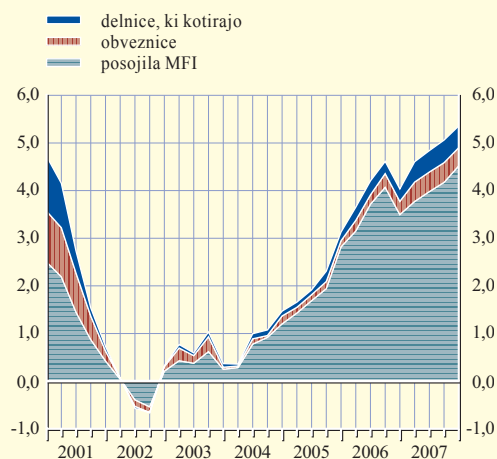
Opomba: Podatki v tej tabeli (z izjemo zaznamkov) se poročajo v denarni in bančni statistiki in statistiki o izdanih vrednostnih papirjih. Do majhnih odstopanj glede na podatke iz statistike finančnih računov lahko pride zaradi razlik v načinih vrednotenja.

- 1) Vsota fiksnih obrestnih mer in spremenljivih obrestnih mer ni vedno enaka vsem dolgoročnim dolžniškim vrednostnim papirjem skupaj, ker brezakupski 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, delnice v borzni kotaciji in drug lastniški kapital, zavarovalne tehnične rezervacije, druge obveznosti in izvedene finančne instrumente. Posojila nefinančnim družbam obsegajo posojila, ki so jih izdale MFI in druge finančne družbe.
- 3) Vključuje rezervacije pokojninskih skladov.

zmanjšala (glej graf 30). Videti je, da je, tako kot v prejšnjih četrletjih, na gibanje dobičkov ob ugodnem makroekonomskem razvoju vplivala močna rast prodaje v povezavi z upočasnjeno dinamiko operativnih stroškov, kar je pripeljalo do trajnih močnih denarnih tokov. Zato se zdi, da nemirno dogajanje na finančnih trgih, ki se je začelo poleti 2007, zaenkrat ni občutno vplivalo na gospodarsko in finančno uspešnost podjetij. Vendar pa je stalno naraščanje odhodkov za obresti pri nefinančnih družbah, ki je posledica akumulacije dolga in višjih obrestnih mer, pripeljalo do večje razlike med dobičkom iz poslovanja in neto dohodkom, izmerjene kot delež prihodkov. Kar zadeva dobičkonosnost v posameznih sektorjih, se je razmerje med neto dohodkom in prihodki od prodaje nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami povečalo v večini gospodarskih sektorjev, razen v storitvenem sektorju ter sektorju trgovine na debelo in na drobno. Kljub tem ugodnim gibanjem ni mogoče izključiti, da bi lahko nedavno okrepljena zaskrbljenost zaradi naraščajočih cen nafte in primarnih surovin v naslednjih četrletjih negativno vplivala na dobičkonosnost. Okvir 4 obravnava zadnja gibanja dobičkov družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami.

Graf 31 Razčlenitev realne stopnje letne rasti financiranja nefinančnih družb

(medletne odstotne spremembe)



Vir: ECB.

1) Realna medletna rast je definirana kot razlika med dejansko medletno rastjo in BDP deflatorjem.

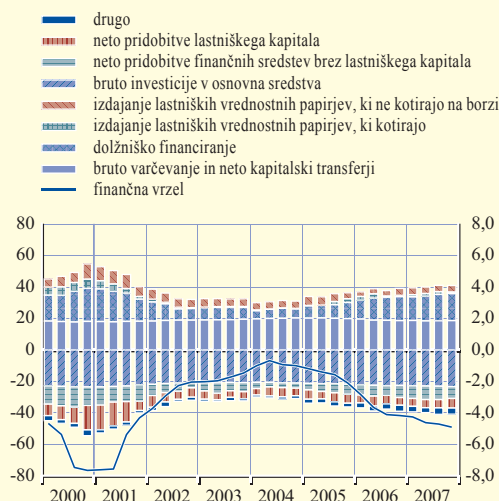
V prvem četrtletju leta 2008 so nefinančne družbe kljub ugodni dinamiki dobičkonosnosti podjetij še naprej povečevale svoje zunanje financiranje. Realna letna stopnja rasti zunanjega financiranja nefinančnih družb (vključno s posojili MFI, dolžniškimi vrednostnimi papirji in delnicami, ki kotirajo na borzi) se je povečala na približno 5,4% s 5,1% v četrtletju prej (glej graf 31). Zlasti se je še naprej povečeval prispevek financiranja s posojili, katerega stopnja rasti je v prvem četrtletju leta 2008 dosegla 4,5%, medtem ko se je prispevek financiranja prek dolžniških vrednostnih papirjev nekoliko zmanjšal na manj kot 0,4%. Nazadnje je prispevek izdajanja delnic, ki kotirajo na borzi, ostal nespremenjen pri 0,5%. Če pogledamo širše agregate, vključene v račune euroobmočja, katerih podatki so na voljo do četrtega četrtletja leta 2007, se je letna stopnja rasti financiranja nefinančnih družb v četrtem četrtletju leta 2007 malenkostno zmanjšala na 6,5% (glej tabelo 5). To obsežnejše merilo kot vire financiranja vključuje tudi delnice, ki ne kotirajo na borzi, rezervacije pokojninskih skladov in druge obveznosti.

Razpoložljivi podatki kažejo, da so se podjetja v skladu z gibanjem dobičkov še naprej zanašala na notranje razpoložljive vire, saj je dinamika zadržanih dobičkov ostala ugodna. Če upoštevamo tudi gibanja na področju varčevanja, financiranja in naložb nefinančnih družb v zadnjem četrtletju leta 2007, so se sredstva, ki so jih nefinančne družbe euroobmočja pridobile prek notranjih virov in z zadolževanjem, uporabljala predvsem za financiranje bruto investicij in (čeprav nekoliko manj kot v predhodnih četrtletjih) finančnih naložb (glej graf 32). K zadnjim so prispevale predvsem naložbe v delnice in drug lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov, kar je bilo izraz vztrajne močne dejavnosti združitvev in prevzemov do zadnjega četrtletja leta 2007. Poleg tega se je zaradi nenehnega pridobivanja opredmetenih sredstev povečala finančna vrzel (tj. razlika med prihranki in naložbami) pri nefinančnih družbah euroobmočja.

Kar zadeva različne vire financiranja, je bila letna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam aprila 2008 še vedno izjemno močna pri 14,9%, se pravi le malenkostno nižja od rekordne vrednosti 15,0%, zabeležene marca 2008 (glej tabelo 5 in oddelek 2.1). V zadnjih mesecih je rast financiranja sektorja nefinančnih družb s posojili še naprej presegala najvišje vrednosti iz preteklih ciklov, na primer letno stopnjo rasti 12% iz tretjega četrtletja leta 2000. Zato ni videti, da bi napetosti na kreditnih trgih, ki trajajo od poletja 2007, močno vplivale bodisi na povpraševanje podjetij euroobmočja po posojilih ali na pripravljenost bank, da posojajo finančna sredstva. Obenem rezultati ankete o bančnih posojilih za euroobmočje iz aprila 2008 kažejo, da se je nadaljevalo neto zaostrovanje kreditnih standardov za posojila podjetjem, in sicer tako pri cenovnih kot necenovnih pogojih (podrobna analiza ankete o bančnih posojilih iz aprila 2008 je predstavljena v okviru v Mesečnem biltenu iz maja 2008). Po empiričnih podatkih se dinamika rasti posojil na spremembo kreditnih standardov navadno odzove z zaostankom treh do štirih četrtletij.

Graf 32 Varčevanje, financiranje in naložbe nefinančnih družb

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto dodane vrednosti)



Vir: računi euroobmočja.

Opombe: Dolg vključuje posojila, dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov. „Drugo“ vključuje izvedene finančne instrumente, druge terjatve/obveznosti in prilagoditve.

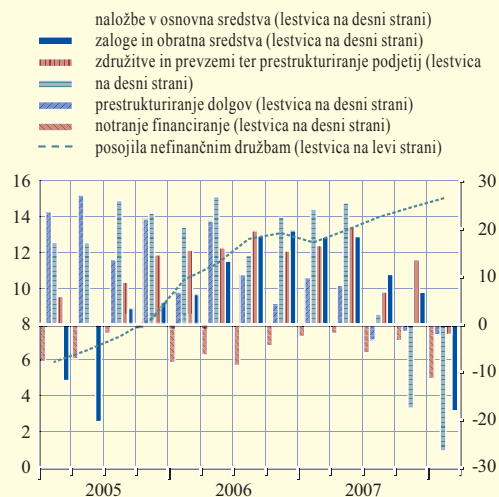
Na splošno ni mogoče izključiti, da so k rasti posojil vsaj deloma prispevali drugi, neosnovni dejavniki, med drugim substitucijski učinek, povezan z zmanjšano odvisnostjo od tržnega financiranja, povečano črpanje predhodno dogovorjenih kreditnih linij in, na splošno, predhodno pridobivanje sredstev za izpolnjevanje prihodnjih potreb po financiranju v pričakovanju nadaljnega zviševanja obrestnih mer. K temu je verjetno prispeval tudi upad dejavnosti sindiciranja in listinjenja skupaj z zlomom cen na sekundarnem trgu posojanja, kar je nekatere banke prisililo, da so v svojih bilancah stanja obdržale več izpostavljenosti, kot bi jih v normalnih tržnih razmerah. Četudi upoštevamo delež rasti kreditov, ki ni posledica „pristnega“ povpraševanja podjetij, bi bila rast posojil v euroobmočju v vsakem primeru precejšnja. Vendar pa se je neto povpraševanje podjetij po novih posojilih, kot je razvidno iz ankete o bančnih posojilih, in prvič, odkar se ta izvaja, v prvem četrtletju leta 2008 obrnilo v negativno smer (glej graf 33). K temu sta prispevala dva sklopa dejavnikov. Prvič, to gibanje je bilo izraz upada neto povpraševanja po sredstvih za financiranje naložb v osnovna sredstva in, čeprav v manjši meri, zalog in obratnih sredstev. Poleg tega je bil upad neto povpraševanja povezan s krčenjem obsega dejavnosti združitve in prevzemov ter prestrukturiranja podjetij v prvem četrtletju leta 2008, verjetno zaradi vpliva nemirnega dogajanja na finančnih trgih. Podatki komercialnih ponudnikov kažejo, da je od januarja 2008 (glej graf 33) dejansko prišlo do občutnega upada števila izpeljanih združitve in prevzemov. V prihodnje lahko pričakujemo določeno upočasnitev rasti posojil nefinančnim družbam zaradi umirjanja rasti in strožjih pogojev kreditiranja.

Kar zadeva tržni dolg, se je rast dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, upočasnila, pri čemer se je letna stopnja rasti od decembra 2007 do marca 2008 zmanjšala za 7,7%. V prvem četrtletju leta 2008 se je letna stopnja rasti (glej graf 33) kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki pa predstavljajo manj kot 20% skupnega stanja, zmanjšala za 3,5 odstotne točke na 25,6%, medtem ko je od dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev padla na 4,2% (s 5,2% v prejšnjem četrtletju). Podatki za letne stopnje rasti so predvsem odraz baznih učinkov zaradi izredno močnega obsega izdajanja v obdobju od drugega četrtletja do julija 2007. Novejša dinamika, merjena s 6 in 3-mesečno sezonsko stopnjo rasti na letni ravni, dejansko kaže precejšen upad izdajanja, zlasti za daljše zapadlosti, kar je povezano z naraščajočo donosnostjo podjetniških obveznic in zmanjšano dejavnostjo združitve in prevzemov.

Letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nemonetarne finančne družbe in so predvsem odraz dejavnosti listinjenja finančnih institucij, je ostala visoka, čeprav se je marca 2008 močno znižala na 21,1% z 28,9% decembra 2007. Tri mesečna sezonska stopnja rasti na letni ravni za celoten obseg dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nemonetarne finančne družbe, se je zmanjšala še bolj, in sicer marca 2008 na 12,8%. Zdi se, da je to zmanjšanje

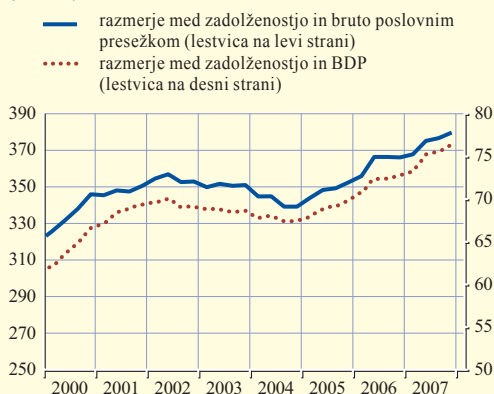
Graf 33 Rast posojil in dejavniki, ki prispevajo k povpraševanju nefinančnih družb po posojilih

(medletne spremembe v odstotkih; neto odstotki)



Graf 34 Zadolženost nefinančnih družb

(odstotki)



Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Podatki o zadolženosti temeljijo na četrtletnih sektorskih računih euroobmočja. Vključujejo posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov. Podatki za zadnje četrtletje so ocenjeni.

Graf 35 Neto breme plačevanja bančnih obresti nefinančnih družb

(bzične točke)



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 depozite za sektor nefinančnih družb in temelji na neodplačanih sredstvih.

posledica omejene stopnje dejavnosti na trgu listinjenja, manjšega zanimanja vlagateljev za strukturirane finančne proizvode in močnega porasta tržne cene kreditnega tveganja.

Letna stopnja rasti lastniškega kapitala, ki kotira na borzi in so ga izdale nefinančne družbe, se je v prvem četrtletju leta 2008 zmanjšala na 1,2% in je bila še vedno skromna glede na pretekla gibanja. V prvem četrtletju leta 2008 so vse manjše zaupanje vlagateljev in negativni rezultati delniških trgov negativno vplivali na izdajanje delnic, ki kotirajo na borzi, s strani nefinančnih družb.

FINANČNI POLOŽAJ

Zaradi vztrajnega povpraševanja nefinančnih družb po dolžniškem financiranju se je v prvem četrtletju leta 2008 njihova zadolženost, izražena kot odstotek BDP in kot odstotek bruto poslovnega presežka, še povečala, in sicer na 76% oziroma 379% (glej graf 34). Zaradi združenega učinka naraščajočih obrestnih mer in povečevanja zadolženosti se je v prvem četrtletju leta 2008 breme plačevanja bančnih obresti pri nefinančnih družbah dodatno povečalo (glej graf 35). Istočasno je zadolženost nefinančnih družb v razmerju do njihovih finančnih sredstev v zadnjem četrtletju leta 2007, podobno kot v drugem in tretjem, ostala nespremenjena, s čimer je prekinila trend zmanjševanja, ki je trajal od prvega četrtletja leta 2003.

Na splošno vztrajna močna rast posojil nefinančnim družbam zaenkrat ne kaže, da bi prišlo do pomembnejših omejitev financiranja. Hkrati trenutno kopičenje dolga in naraščanje bremena plačevanja obresti skupaj z zaostrovanjem kreditnih pogojev za podjetja kažeta na določeno poslabšanje finančnega položaja podjetniškega sektorja euroobmočja, kar pa po drugi strani izravnavajo še vedno ugodna gibanja dobičkonosnosti.

2.7 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V prvem četrtletju leta 2008 so se pogoji financiranja za gospodinjstva gibali neenotno. Na eni strani se je rast posojilnih obrestnih mer za stanovanjska posojila umirila, po drugi strani pa je prišlo do nadaljnjega zaostrovanja kreditnih standardov za vse kategorije posojil gospodinjstvom. Dinamika posojil gospodinjstvom se je v prvem četrtletju leta 2008 še naprej umirjala, naraščanje zadolženosti pa se je ustavilo. Počasnejša rast posojil gospodinjstvom je v skladu s trendom, ki traja od prvega četrtletja leta 2006, in, kot je videti, ne predstavlja zaviralnega učinka zaradi nemirnega dogajanja na finančnih trgih.

POGOJI FINANCIRANJA

Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila so se v prvem četrtletju leta 2008 nekoliko zmanjšale (glej graf 36), in sicer na splošno za vse zapadlosti. Terminalska struktura obrestnih mer za stanovanjska posojila je bila še naprej obrnjena, pri čemer je povprečna razlika med obrestnima merama za posojila s kratkimi (tj. do 1 leta) in dolgimi (tj. nad 10 let) obdobji začetne določitve nespremenljive obrestne mere znašala približno 16 bazičnih točk, kar je v glavnem nespremenjeno glede na prejšnje četrtletje.

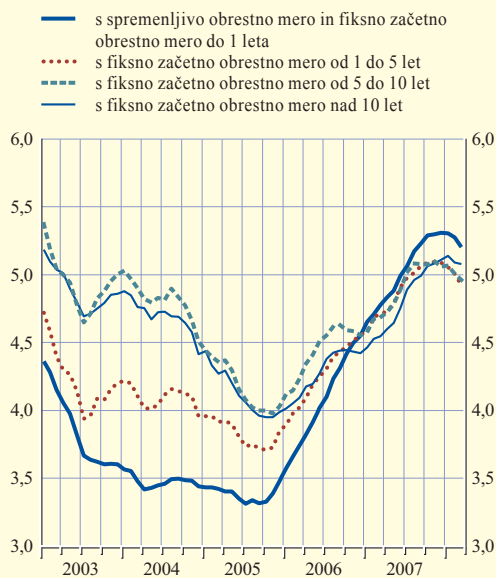
Pri potrošniških kreditih so se posojilne obrestne mere MFI (za vsa obdobja začetne določitve nespremenljive obrestne mere) v prvem četrtletju leta 2008 nekoliko povečale glede na povprečje v zadnjem četrtletju leta 2007. Posojilne obrestne mere za potrošniške kredite z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta so narasle za približno 20 bazičnih točk, kar je več od porasta obrestnih mer za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let, ki so se povečale za 12 bazičnih točk.

Razlike med posojilnimi obrestnimi merami (za potrošniške kredite in stanovanjska posojila) in ustreznimi primerjalnimi tržnimi obrestnimi merami za primerljive zapadlosti so se v prvem četrtletju leta 2008 v primerjavi z zadnjim četrtletjem leta 2007 povečale, kar je bilo predvsem posledica znižanja ustreznih tržnih obrestnih mer po koncu leta. Pri stanovanjskih posojilih je bilo znižanje primerjalnih obrestnih mer izrazitejše kot znižanje posojilnih obrestnih mer. Obrestne mere za potrošniške kredite so se v prvem četrtletju leta 2008 povečale glede na četrtletje pred tem, kar skupaj z gibanjem tržnih obrestnih mer pojasnjuje naraščanje razlik med posojilno obrestno mero in primerjalnimi tržnimi obrestnimi merami.

V anketi o bančnih posojilih iz aprila 2008 banke na splošno poročajo o nadaljnjem zaostrovanju kreditnih standardov za odobravanje stanovanjskih posojil in potrošniških kreditov gospodinj-

Graf 36 Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom

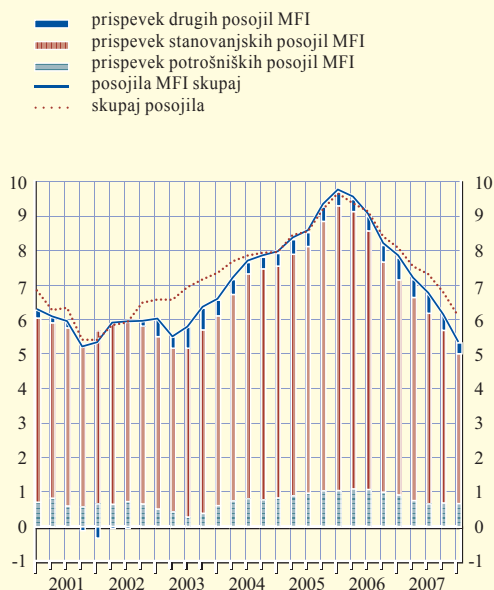
(v odstotkih na leto; brez provizij; obrestne mere za nove posle; ponderirano¹⁾)



Vir: ECB.

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

Graf 37 Skupna posojila gospodinjstvom

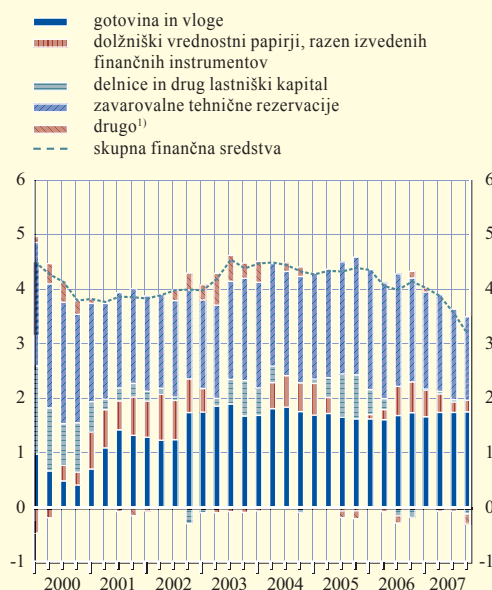
(medletne stopnje rasti v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah;
konec obdobja)

Vir: ECB.

Opomba: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih dodeljujejo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Skupna posojila gospodinjstvom so bila za prvo četrtletje leta 2008 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.

Graf 38 Finančne naložbe gospodinjstev

(letne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB in Eurostat.

¹) Vključuje posojila, druge terjatve in izvedene finančne instrumente.

stvom, ki se je deloma izvajalo prek necenovnih pogojev, kot so nižja razmerja med višino posojila in vrednostjo ali višje zahteve za zavarovanje. Kar zadeva stanovanjska posojila, je mogoče trditi, da zaostritev kreditnih standardov na eni strani in znižanje posojilnih obrestnih mer na drugi dajeta neenotno sliko pogojev financiranja za gospodinjstva. Vendar pa anketa o bančnih posojilih prav tako kaže, da gre navedeno zaostrovanje pripisati predvsem oceni bank glede gospodarskih obetov in kreditne sposobnosti kreditorejmalcev v okolju zaznanega slabšanja cikličnih razmer. Kolikor so ti dejavniki povzročili zmanjšanje tveganosti novih stanovanjskih posojil, je mogoče s tem delno pojasniti opaženo zniževanje posojilnih obrestnih mer.

TOKOVI FINANCIRANJA

V prvem četrtletju leta 2008 se je letna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom zmanjšala na 6,8% s 7,3% v tretjem četrtletju (glej graf 37), kar je bilo predvsem posledica nižje letne stopnje rasti posojil, ki so jih odobrile MFI. Letna stopnja rasti posojil, ki jih gospodinjstvom dodeljujejo institucije, ki niso MFI, je bila še naprej višja od posojil MFI. Razpoložljivi podatki o posojilih MFI kažejo, da se je trend zmanjševanja letne stopnje rasti skupnih posojil gospodinjstvom nadaljeval tudi v prvem četrtletju leta 2008.

Aprila 2008 se je letna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom znižala na 5,2% s 5,9% v prvem četrtletju leta 2008 in 6,6% v zadnjem četrtletju leta 2007. Zmanjševanje stopnje rasti v zadnjih nekaj mesecih je skladno s trendom upadanja, ki ga je mogoče opazovati od začetka leta 2006, in je predvsem odraz višjih kratkoročnih obrestnih mer ter, v nekaterih delih euroobmočja, upočasnjevanja dinamike stanovanjskih trgov in gibanj cen stanovanj. Zaenkrat ni videti, da bi bilo umirjanje rasti zadolževanja gospodinjstev posledica nemirnega dogajanja na finančnih trgih, vsaj ne v obsegu, ki bi presegal njegove potencialne posredne učinke prek vplivanja na glavne dejavnike povpraševanja po kreditih.

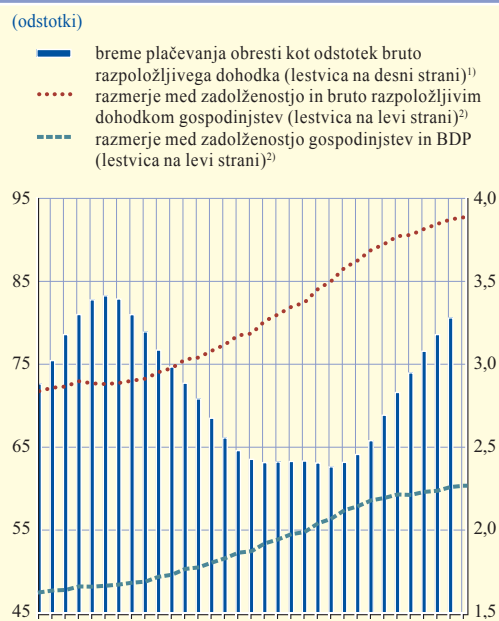
Umirjanje letne rasti posojil MFI gospodinjstvom je mogoče pripisati predvsem zniževanju stopnje rasti stanovanjskih posojil (ki je aprila 2008 znašala 5,9% glede na 6,7% in 7,7% v prvem četrtletju leta 2008 oziroma zadnjem četrtletju leta 2007). Obenem pa je bila letna stopnja rasti potrošniških kreditov v glavnem nespremenjena aprila 2008, in sicer 5,2%, potem ko je v prvem četrtletju leta 2008 in v zadnjem četrtletju leta 2007 znašala 5,3%.

Na strani sredstev v bilanci stanja sektorja gospodinjstev euroobmočja je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb v zadnjem četrtletju leta 2007 dodatno padla na 3,2%, s 3,6% v tretjem četrtletju (glej graf 38). To je posledica zmanjšanja prispevka delnic in drugega lastniškega kapitala, zavarovalnih tehničnih rezervacij in drugih finančnih instrumentov, medtem ko se prispevek naložb v gotovino in depozite ter dolžniške vrednostne papirje na splošno ni spremenil. V celoti gledano so naložbe v gotovino in depozite v zadnjem četrtletju leta 2007 k letni stopnji rasti finančnih naložb gospodinjstev prispevale več kot polovico, kar je precej več kot v predhodnih letih.

FINANČNI POLOŽAJ

Rast zadolženosti gospodinjstev v razmerju do bruto dohodka se je zaradi umirjanja neto zadolževanja gospodinjstev zmanjšala (glej graf 39). V prvem četrtletju leta 2008 sta se razmerji med zadolženostjo in dohodkom ter med zadolženostjo in BDP le nekoliko povečali, in sicer na okrog 93% oziroma okrog 60%. Breme plačevanja obresti (kot odstotek razpoložljivega dohodka) se je še naprej povečevalo in v zadnjem četrtletju leta 2007 doseglo 3,3%. Obenem je zadolženost gospodinjstev euroobmočja glede na mednarodna merila še vedno precej skromna, zlasti v primerjavi z ZDA ali Združenim kraljestvom.

Graf 39 Zadolženost gospodinjstev in plačila obresti



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.

1) Podatki za četrto četrtletje 2007 niso na voljo.

2) Prikazani podatki za zadnje četrtletje delno temeljijo na ocenah.

3 CENE IN STROŠKI

Medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, je v euroobmočju v zadnjih sedmih mesecih vztrajala nad 3%. Maja 2008 je po ocenah znašala 3,6% in se je v primerjavi s prejšnjim mesecem (3,3%) povečala, kar je posledica nadaljnjega skokovitega porasta cen energentov in še vedno močne dinamike cen hrane. Slednje je povzročilo tudi kopičenje inflacijskih pritiskov v začetnih fazah proizvodne verige, ki se še niso v celoti prenesli na potrošnike. Po zmernem gibanju stroškov dela v letu 2007 je v prvem četrtletju leta 2008 opazna določena pospešitev plač. Na podlagi sedanjih terminskih cen nafte in prehrabenih surovin bo inflacija po HICP v prihodnjem obdobju verjetno še nekaj časa ostala nad 3%, preden se bo v letu 2009 le postopno umirila. Najnovejše makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema predvidevajo gibanje povprečne medletne inflacije po HICP na ravni med 3,2% in 3,6% v letu 2008 ter med 1,8% in 3,0% v letu 2009. Te projekcije temeljijo na predpostavkah, da se bo nedavna živahna dinamika cen nafte in drugih surovin v obdobju projekcij umirila, kot kažejo terminske cene, in da ne bo prišlo do širših sekundarnih učinkov na plače.

Srednjeročno so cene še naprej nedvomno izpostavljene navzgor usmerjenim tveganjem, ki so se še povečala. Obsegajo zlasti možnost nadaljnje rasti cen energentov in hrane ter doslej nepričakovano povišanje nadzorovanih cen in posrednih davkov. Obstaja tudi velika zaskrbljenost, da bi lahko oblikovanje cen in plač dodatno spodbudilo inflacijske pritiske. Predvsem se lahko izkaže, da je moč podjetij pri oblikovanju cen, zlasti v tržnih segmentih z manjšo konkurenco (na primer v nekaterih delih storitvenega sektorja), večja, kot je bilo pričakovano. Poleg tega lahko pride do višje rasti plač od pričakovane, če upoštevamo visoko izkoriščenost zmogljivosti, zaostrene pogoje na trgu dela in tveganje sekundarnih učinkov.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

Po Eurostatovi prvi oceni se je inflacija po HICP v euroobmočju maja 2008 opazno povzpela na raven 3,6% in zopet dosegla najvišjo vrednost iz marca ter višjo vrednost kot aprila (3,3%) (glej tabelo 6). Z izjemočasne umiritve aprila, ki je bila predvsem posledica enkratnih dejavnikov v skupini cen storitev, inflacija v euroobmočju narašča že od lanske jeseni. Čeprav celotna razčlenitev majskega indeksa HICP še ni na voljo, je ponovna rast inflacije verjetno predvsem posledica nadaljnje rasti cen v skupini energentov, kar je odraz pospešitve cen nafte v zadnjih nekaj tednih, in še vedno močne dinamike cen hrane.

Tabela 6 Gibanje cen

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

	2006	2007	2007 dec.	2008 jan.	2008 feb.	2008 mar.	2008 apr.	2008 maj
HICP in skupine indeksa								
Skupni indeks ¹⁾	2,2	2,1	3,1	3,2	3,3	3,6	3,3	3,6
Energenti	7,7	2,6	9,2	10,6	10,4	11,2	10,8	,
Nepredelana hrana	2,8	3,0	3,1	3,3	3,3	3,8	3,1	,
Predelana hrana	2,1	2,8	5,1	5,9	6,5	6,8	7,0	,
Industrijsko blago razen energentov	0,6	1,0	1,0	0,7	0,8	0,9	0,8	,
Storitve	2,0	2,5	2,5	2,5	2,4	2,8	2,3	,
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	5,1	2,8	4,4	5,0	5,4	5,8	6,1	,
Cene nafte (EUR za sodček)	52,9	52,8	62,8	62,4	64,1	66,1	69,8	80,1
Cene drugih primarnih surovin razen energentov	24,8	9,2	1,4	10,4	15,0	10,3	5,8	6,0

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

1) Inflacija po HICP za maj 2008 je Eurostatova prva ocena.

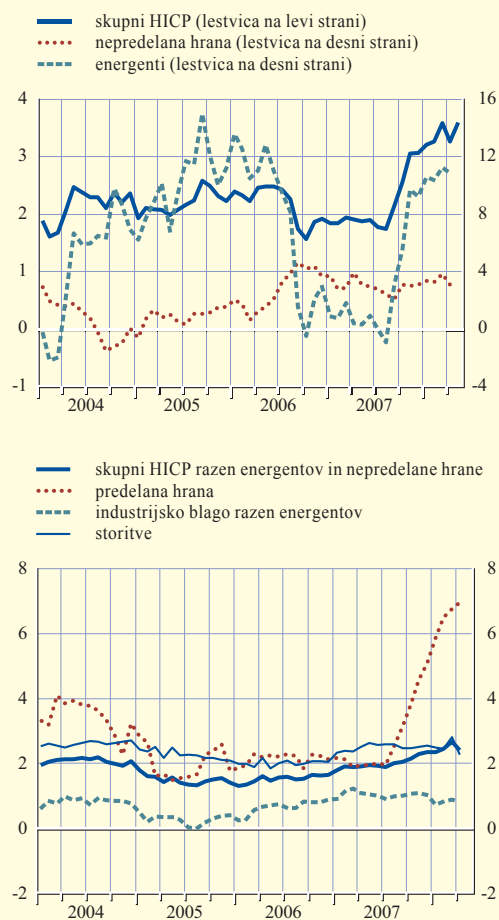
Aprila 2008 je medletna stopnja rasti indeksa HICP znašala 3,3% in se je v primerjavi s prejšnjim mesecem umirila. Kljub temu je ostala blizu najvišjih ravni, ki so bile dosežene v začetku leta 2008 (povprečna rast v prvem četrtletju je bila 3,4%). Na umiritev je vplivalo predvsem precejšnje zmanjšanje medletne rasti cen storitev, medtem ko so cene energentov in hrane še naprej močno prispevale k skupni medletni inflaciji po HICP (glej graf 40).

Aprila so se cene v skupini energentov medletno povečale za 10,8%, kar je primerljivo s povprečjem v prvem četrtletju leta 2008, vendar občutno nad povprečjem v letu 2007 (2,6%). Kot v prejšnjih mesecih je apreciacija eura deloma izravnala visoko rast cen surove nafte. Nadaljnje povečanje profitne marže v panogi predelave nafte in dizelskega goriva bi tudi lahko prispevalo k nedavnemu povišanju maloprodajnih cen energentov v euroobmočju, medtem ko so marže v predelavi bencina ostale dokaj zmerne.

Drugo večje gonilo inflacije po HICP v aprilu so bile zopet cene hrane, ki od sredine leta 2007 ves čas sledijo trendu naraščanja. K temu je prispeval skokovit porast cen nekaterih kmetijskih surovin na mednarodnih trgih, ki so ga povzročili dejavniki tako na strani ponudbe kot na strani povpraševanja (glej tudi okvir 1 v tej številki Mesečnega biltena). Na ravni potrošnika so novejša gibanja svetovnih cen hrane večinoma vplivala na inflacijo v skupini predelane hrane, ki se je aprila medletno povzpela na novo najvišjo vrednost (7,0%) in tako preseгла že povišano povprečno stopnjo rasti v prvem četrtletju leta 2008 (6,4%). Spet jo je poganjala strma medletna rast v vseh podskupinah, čeprav je bilo od začetka leta mogoče opaziti umirjanje mesečnih stopenj rasti cen pri več izdelkih predelane hrane, zlasti pri žitnih in mlečnih izdelkih. To bi lahko pomenilo, da so se pritiski s strani cen prehrabnih surovin nekoliko umirili, vendar bo medletna stopnja rasti cen predelane hrane verjetno še nekaj časa ostala znatno nad dolgoročnim povprečjem. Nasprotno je medletna stopnja rasti cen nepredelane hrane, ki je bila manj pod vplivom svetovnih cenovnih šokov, v zadnjih mesecih dosegla manjše povečanje. Aprila se je zmanjšala na 3,1%, kar je primerljivo s povprečjem leta 2007. Največ nestabilnosti v skupini nepredelane hrane povzroča sezonsko nihanje cen sadja in zelenjave, ki so bile aprila približno v skladu z običajno dinamiko. Čeprav je od sredine leta 2007 mogoče opaziti določeno pospešitev potrošniških cen v podskupini meso (ki predstavlja polovico uteži nepredelane hrane), za zdaj ne kaže, da bi se močni stroškovni pritiski, ki jih povzroča nedavni skok cen živalske krme pri proizvajalcih, prenašali na potrošnike.

Graf 40 Razčlenitev inflacije po HICP: glavne komponente

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

Brez upoštevanja hrane (predelane in nepredelane) in energentov se je medletna stopnja rasti indeksa HICP aprila v primerjavi z marcem (2,0%) znižala na 1,6%. To je predvsem posledica znatnega znižanja medletne stopnje rasti cen storitev (z 2,8% v prejšnjem mesecu na 2,3%), kar so spodbujali začasni dejavniki, ki so vplivali na nekatere podskupine. Prišlo je do obratnega učinka zaradi letošnjih zgodnjih velikonočnih počitnic, ki so povzročile dvig cen počitniških storitev v marcu. Nastal je tudi ugoden bazni učinek zaradi uvedbe šolnin na nemških univerzah v aprilu 2007. Če zanemarimo kratkoročna nihanja, ki so posledica koledarskih in baznih učinkov, se je medletna stopnja rasti cen storitev od začetka leta 2007 gibala okrog razmeroma povišane ravni (2,5%), potem ko je dvig DDV v Nemčiji januarja lansko leto vplival na rast cen. Znotraj skupine so bila gibanja v posameznih podskupinah storitev različna, na kar so vplivali različni viri cenovnih pritiskov. V zadnjem času je bilo gibanje inflacije višje predvsem v prevoznih storitvah in v nekaterih rekreacijskih in osebnih storitvah (med drugim v gostinstvu), kar je odraz trenutnih stroškovnih pritiskov, ki izhajajo iz rastočih vhodnih cen energentov in hrane.

Medletna rast cen industrijskega blaga razen energentov je aprila znašala 0,8%, kar je skoraj enako kot marca. Od začetka leta 2008 je bila nekoliko pod povprečno stopnjo rasti v letu 2007 (1,0%). Kljub vse večjim domačim pritiskom s strani lastnih stroškov in visoke stopnje izkoriščenosti zmogljivosti v predelovalnih dejavnostih so takšna vztrajna zmerna gibanja na skupni ravni posledica nasprotujočih si dejavnikov. Po eni strani je rast cen nafte in industrijskih surovin povečala stroškovne pritiske pri nekaterih industrijskih proizvodih (na primer pri rezervnih delih za avtomobile, pohištvo in nakitu, kar predstavlja približno 13% uteži industrijskega blaga razen energentov), kar je bilo očitno preneseno na potrošniške cene. Po drugi strani je zunanje inflacijske pritiske zavirala apreciacija eura, kar je prispevalo k ublažitvi dinamike uvoznih cen proizvodov za široko porabo, ter močna domača in mednarodna konkurenca, kar je omejilo prenos višjih lastnih stroškov na potrošnike. Poleg tega je stalen tehnološki napredek omogočil zelo zmerno rast cen (ali celo znižanje cen ob upoštevanju izboljšane kakovosti) v skupini električnih in elektronskih izdelkov. In končno, hitra rast produktivnosti v industriji je ublažila rast stroškov dela na enoto proizvoda in gibanje cen v skupini industrijskega blaga.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Trenutna rast cen nafte, hrane in industrijskih surovin še naprej pomeni, da se inflacijski pritiski kopičijo v zgodnjih fazah proizvodne verige. Aprila se je medletna stopnja rasti skupnih cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (brez gradbeništva) v primerjavi z marcem (5,8%) še povečala na 6,1% (glej graf 41). V nasprotju s prejšnjimi meseci je povečanje skoraj v celoti spodbujala nadaljnja visoka rast cen energentov pri proizvajalcih, tako da se je medletna stopnja rasti v tej skupini povečala na 14,3%. Brez upoštevanja energentov (in gradbeništva) so se cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih povečale za 3,7%, kar je povišana stopnja rasti, vendar še vedno nekoliko nižja kot v prejšnjem mesecu. Medletna stopnja rasti cen proizvodov za vmesno porabo se je aprila nekoliko znižala, vendar kratkoročna dinamika v tej skupini kaže na vse večje pritiske na rast cen v zgodnjih fazah proizvodne verige. Ti pritiski izhajajo iz rastočih cen industrijskih surovin, odražajo pa tudi vse večje prevozne stroške, ki so deloma posledica višjih cen nafte. Nižje v proizvodni verigi se je medletna stopnja rasti cen proizvodov za široko porabo aprila v primerjavi z zgodovinsko najvišjo vrednostjo v marcu (10,1%) nekoliko umirila na 9,8%. Prvo znižanje na letni ravni po nastopu cenovnega šoka na trgih hrane sredi leta 2007 je posledica precejšnje aprilske umiritve mesečne stopnje rasti cen hrane pri proizvajalcih, ki že od novembra 2007 sledi trendu zniževanja. Ta upočasnitev verjetno nakazuje določeno umiritev cenovnih pritiskov v maloprodajnem sektorju s strani cen hrane, čeprav bi lahko rast medletne inflacije,

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)

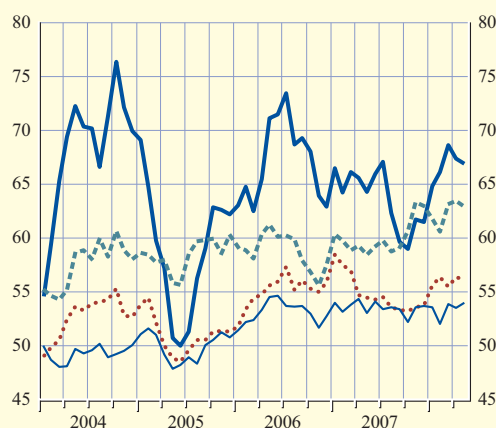


Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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: NTC Economics.

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

merjene s cenami hrane v indeksu HICP, še nekaj časa ostala visoka, saj nakopičeni pritiski v proizvodni verigi še niso bili v celoti preneseni na cene hrane za potrošnika. Brez upoštevanja cen tobaka in hrane je medletna stopnja rasti cen proizvodov za široko porabo ostala stabilna okrog povprečne ravni iz začetka leta 2007, kar kaže, da je bil prenos visokih cen energentov in proizvodov za vmesno porabo še naprej omejen. To po drugi strani nakazuje, da bo gibanje cen industrijskega blaga razen energentov v indeksu HICP še naprej zmerno. Medletna stopnja rasti cen proizvodov za investicije pa se je aprila nekoliko povečala, vendar je ostala pod povprečjem iz leta 2007.

Nadaljevanje povišanih kratkoročnih inflacijskih pritiskov, ki so najverjetneje posledica višjih cen energentov, hrane in surovin, potrjujejo tudi podatki o oblikovanju cen v podjetjih, ki jih razkriva indeks PMI iz raziskave NTC Economics (glej graf 42). Kazalniki lastnih stroškov se v zadnjih nekaj mesecih nahajajo na zelo visoki ravni tako v predelovalnih kot v storitvenih dejavnostih, kljub manjši umiritvi v maju. Indeks zaračunanih cen je bil v obeh sektorjih približno nespremenjen, kar kaže na visoko stopnjo rasti v primerjavi z dolgoročnejsimi vrednostmi, saj naj bi podjetja del višjih stroškov še naprej prenašala na potrošnike. Relativno gibanje obeh kazalnikov, pri čemer v obeh sektorjih lastni stroški naraščajo hitreje kot zaračunane cene, kaže, da celotna rast vhodnih cen še bila prenesena na potrošnike.

Tabela 7 Kazalniki stroškov dela

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

	2006	2007	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I
Dogovorjene plače	2,3	2,2	2,0	2,3	2,2	2,1	2,7
Skupni stroški dela na uro	2,5	2,5	2,2	2,6	2,5	2,7	.
Sredstva za zaposlene	2,2	2,3	2,4	2,2	2,2	2,5	.
<i>Zaznamki:</i>							
Produktivnost dela	1,3	0,9	1,4	0,9	0,8	0,4	.
Stroški dela na enoto proizvoda	0,9	1,4	1,0	1,3	1,4	2,0	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Po omejenem gibanju vseh kazalnikov stroškov dela na ravni euroobmočja v letu 2007 (z nekaterimi znaki krepitve proti koncu leta) najnovejši razpoložljivi podatki kažejo močno pospešitev rasti stroškov dela na začetku leta 2008 (glej tabelo 7).

V prvem četrtletju leta 2008 se je medletna stopnja rasti dogovorjenih plač povečala na 2,7% (v primerjavi z 2,2% v povprečju leta 2007), kar je največja pospešitev tega kazalnika po začetku 90. let prejšnjega stoletja (glej graf 43). K temu so prispevali precej višji plačni dogovori v nekaterih državah (zlasti v Nemčiji, Italiji in na Nizozemskem) in bi lahko kazali tudi na izboljšanje razmer na trgu dela v zadnjih letih.

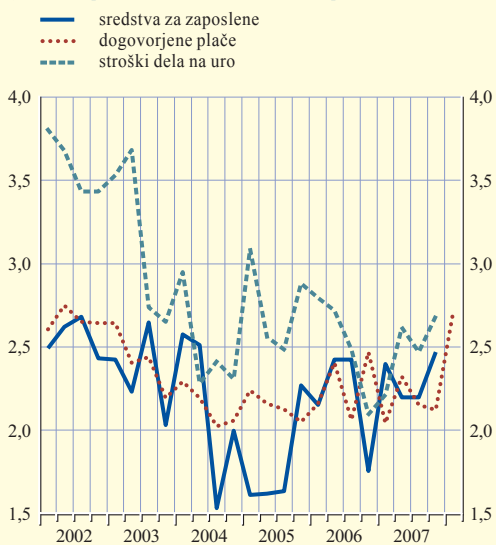
Stroški dela na enoto proizvoda v euroobmočju so v zadnjih letih rasli po zmerni stopnji, kar je bilo večinoma posledica umirjenega gibanja plač v Nemčiji. Leta 2007 so se stroški dela na enoto proizvoda v euroobmočju povečali z 1,0% v prvem četrtletju na 2,0% v zadnjem četrtletju zaradi upočasnitve rasti produktivnosti in povečanja sredstev za zaposlene tekom leta.

Razčlenitev po sektorjih kaže, da je bilo povečanje rasti stroškov dela v letu 2007 zlasti opazno v storitvenih dejavnostih, kjer je bilo gibanje produktivnosti zelo zmerno (glej graf 44 in okvir 6).

Kar zadeva prihodnja gibanja, naj bi se krepitev rasti stroškov dela v letu 2008 nadaljevala, na kar bo vplival iztek politik, katerih cilj je bil zmanjšanje prispevkov za socialno varnost, ter tudi povečanje dejanske rasti plač. Med osnovnimi dejavniki, ki prispevajo k pospešitvi plač, so zaostrene razmere na trgu dela, kar krepi pogajalski položaj sindikatov, nadaljnja

Graf 43 Izbrani kazalniki stroškov dela

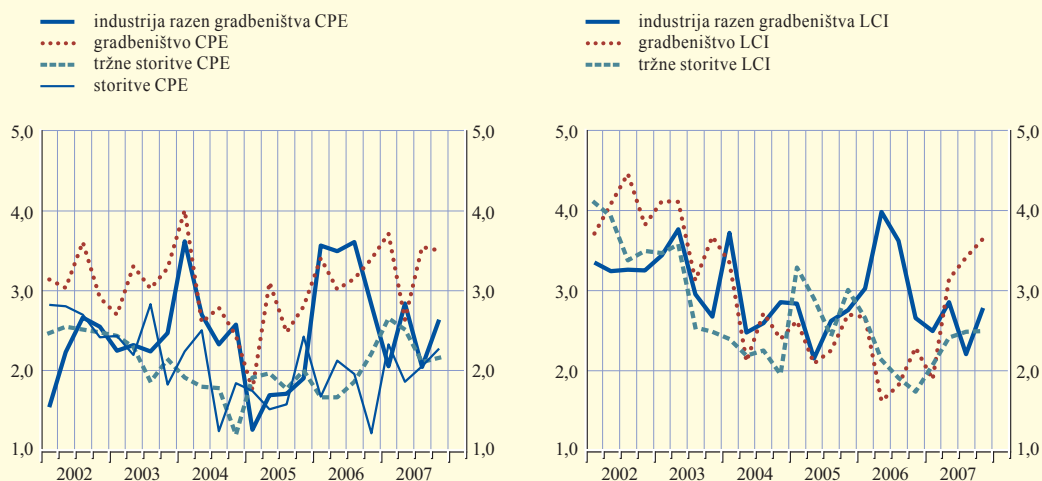
(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Graf 44 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

visoka izkoriščenost zmogljivosti in iztekanje preteklega umirjenega gibanja plač (zlasti v Nemčiji). Poleg tega je prisotno tudi tveganje, da se bo nedavna rast cen hrane in energentov v nekaterih državah vnesla v zaznavanje inflacije in inflacijska pričakovanja potrošnikov. In končno, v številnih državah euroobmočja je v zasebnem sektorju veljavna ena od oblik samodejne indeksacije plač (več informacij o načinih indeksacije plač v državah euroobmočja je na voljo v okvirju 5, Mesečni bilten ECB, maj 2008).

Okvir 6

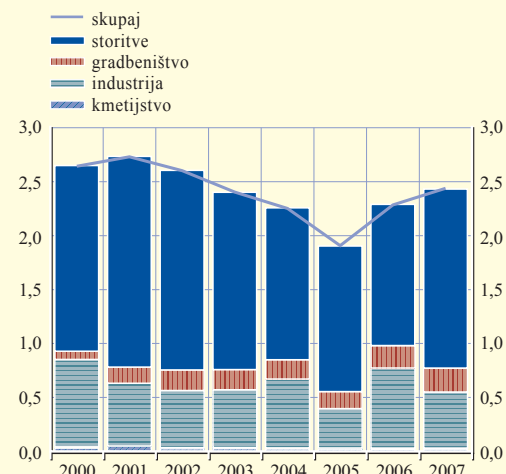
NOVEJŠA GIBANJA PLAČ IN STROŠKOV DELA V EUROOBMOČJU PO SEKTORJIH

V tem okvirju predstavljamo novejša gibanja plač in stroškov dela v posameznih sektorjih gospodarstva. Spremljanje plač in stroškov dela na ravni sektorjev v euroobmočju omogoča poglobljen pogled na skupna gibanja stroškov dela. Ker se plačna gibanja prenašajo med sektorji, je s tem mogoče oceniti tudi morebitne plačne pritiske, ki se kopičijo na trgu dela v euroobmočju.

Kot prikazuje graf A, je skupna rast plač (merjena z medletno stopnjo rasti sredstev za zaposlene) dosegla najnižjo stopnjo okrog leta 2005 (pod 2%), zatem pa se je postopno krepila in leta 2007 v povprečju znašala 2,3%. Na agregatni ravni je bila razlika v rasti plač med letom 2006 in 2007 manj kot 0,1 odstotne točke, vendar so bila znotraj zmerne rasti plač gibanja po sektorjih različna. Precejšnje pospešitev medletne stopnje rasti sredstev za zaposlene v storitvenih dejavnostih in nekoliko manjšo v gradbeništvu je večinoma izravnala znatna upočasnitev v industriji (s 3,2% v povprečju leta 2006 na 2,4% v letu 2007).

Graf A Prispevek glavnih sektorjev gospodarstva k povprečni letni rasti sredstev za zaposlene

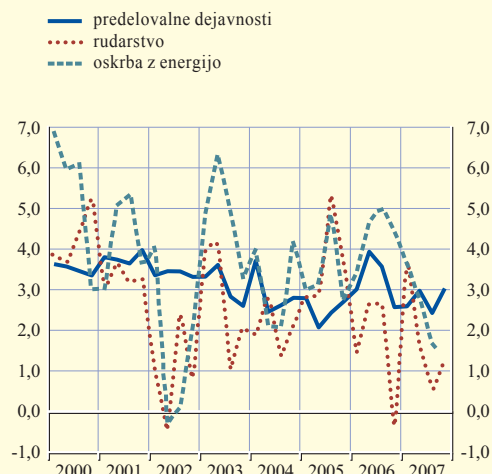
(medletne spremembe v odstotkih; odstotne točke)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf B Stroški dela na uro v industriji

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

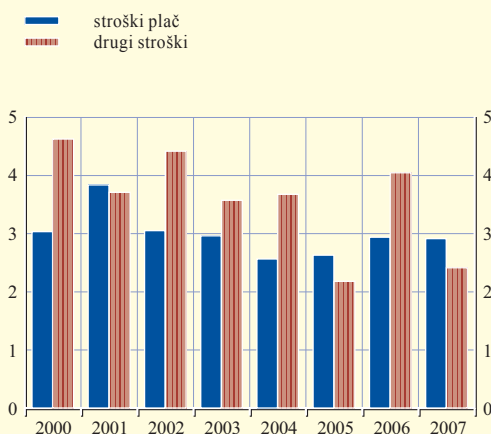
Podrobnejša razčlenitev s pomočjo indeksov stroškov dela¹⁾ omogoča nekoliko natančnejšo razlago upada rasti plač v industriji v letu 2007 (glej graf B). Kot kaže, je k zmanjšanju prispeval zelo velik upad rasti plač v nekaterih industrijskih dejavnostih (tj. v oskrbi z energijo in rudarstvu, ki skupaj predstavljata 7% celotnih sredstev za zaposlene v industriji). Brez prispevka teh dveh dejavnosti bi bila upočasnitev rasti plač v industriji v letu 2007 manjša. Poleg tega so na umirjanje rasti stroškov dela na uro v predelovalnih dejavnostih vplivali nižji prispevki za socialno varnost, saj se je rast plačnih stroškov brez prispevkov delodajalca za socialno varnost vztrajno nadaljevala (glej graf C). Na splošno kaže, da so ukrepi politik za zmanjšanje prispevkov za socialno varnost v več državah euroobmočja prispevali k zajeitvi stroškov dela v letu 2007, zlasti v industriji.

V nasprotju z industrijo se je medletna stopnja rasti sredstev za zaposlene v storitvenih dejavnostih leta 2007 precej povečala (z 1,8% leto prej na 2,3%). Čeprav je bila pospešitev značilna za vse storitvene dejavnosti, lahko to pripišemo predvsem finančnemu posredništvu in poslovnim storitvam, katerih prispevek se je leta 2007 v primerjavi s prejšnjim letom precej povečal. K temu je dodal še enkratni skok v prvem četrtletju leta 2007 (glej graf D), ki je bil povezan s plačilom izrednih bonusov v francoskem bančnem sektorju. Gibanja v trgovini, gostinstvu ter prometu in zvezah kažejo na vztrajno povečevanje povprečne rasti plač v letu 2007 kljub zaviralnemu učinku, ki ga je imelo zmanjšanje prispevkov za socialno varnost, zlasti v gostinstvu. Vzorec rasti plač pa je dokaj težko opredeliti v netržnih storitvah, saj je podatkovna serija za ta sektor v zadnjih nekaj letih dokaj nestabilna. V letu 2007 je bila nestabilnost povezana zlasti z gibanjem

1) Sektorska gibanja plač v euroobmočju je mogoče oceniti s pomočjo dveh kazalnikov: s sredstvi za zaposlene in indeksom stroškov dela (na uro). Indeks stroškov dela omogoča podrobnejšo razčlenitev po sektorjih. Pri tem je treba upoštevati dve omejitvi. Ker indeks stroškov dela temelji na urnih podatkih, sredstva za zaposlene pa se izračunajo glede na število zaposlenih, je mogoče razlike med tema dvema serijama podatkov pojasniti z razlikami v gibanju delovnih ur in zaposlenosti. Zmanjšanje števila delovnih ur na zaposlenega na primer avtomatično pomeni manjšo stopnjo rasti sredstev za zaposlene v primerjavi stroški dela na uro. Nadalje so bolj razčlenjeni podatki na splošno izpostavljeni večji nestanovitnosti. Kljub temu se oba kazalnika gibljeta približno skladno eden z drugim, kar omogoča koristno navzkrižno primerjavo. Več informacij je na voljo v okvirju z naslovom „Latest developments in sectoral wages and labour costs in the euro area“, ECB Monthly Bulletin, april 2006.

Graf C Razčlenitev rasti stroškov dela na uro v predelovalnih dejavnostih

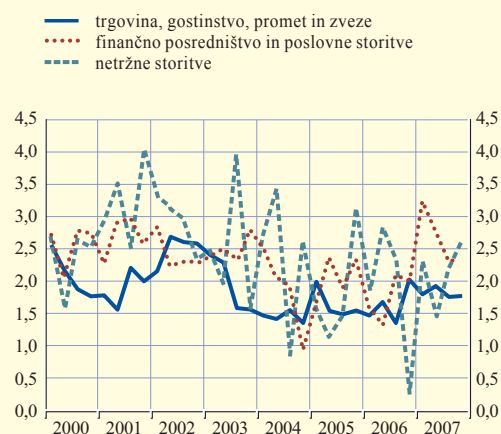
(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: Eurostat.

Graf D Rast sredstev za zaposlene v storitvenih dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



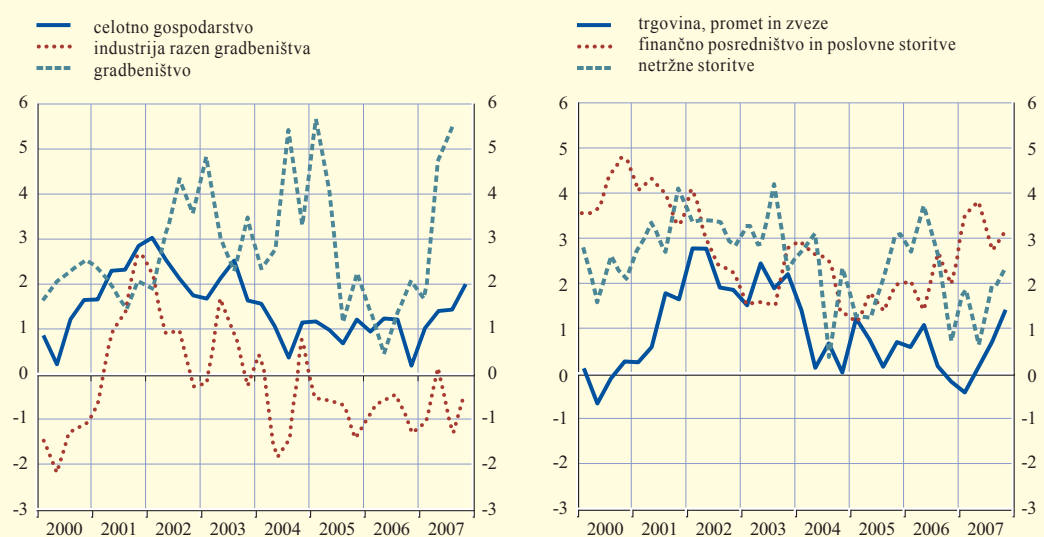
Vira: Eurostat in izračuni ECB.

v italijanskem javnem sektorju. Letna povprečja kažejo, da se je rast plač v netržnih storitvah leta 2007 rahlo povečala, vendar je nekoliko zaostajala za rastjo v tržnih storitvah.

K povečanju skupne rasti plač v letu 2007 je prispevala tudi rast plač v gradbeništvu. Medletna stopnja rasti sredstev za zaposlene v gradbeništvu je leta 2007 znašala 3,3%, tj.

Graf E Stroški dela na enoto proizvoda po dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: prikazane kategorije se nanašajo na širšo razčlenitev po NACE Rev. 1: celotno gospodarstvo (A–P), industrija razen gradbeništva (C–E), gradbeništvo (F), trgovina, gostinstvo, promet in zveze (G–I), finančno posredništvo, poslovanje z nepremičninami in poslovne storitve (J–K) ter netržne storitve (L–P).

0,1 odstotne točke več kot v prejšnjem letu. Rast plač v gradbeništvu je bila od začetka desetletja na splošno dinamična in ves čas višja kot v ostalih delih gospodarstva.

Gledano v celoti gibanja po sektorjih podpirajo splošno sliko o rahlem, vendar stalnem povečevanju skupne rasti plač v zadnjih dveh letih. Za ocenjevanje inflacijskih pritiskov je treba rast plač opazovati skupaj z gibanjem produktivnosti, tj. s pomočjo stroškov dela na enoto proizvoda. Kot prikazuje graf E, je bilo med letoma 2002 in 2006 za vse sektorje gospodarstva značilen splošen trend umirjanja rasti stroškov dela na enoto proizvoda. Na ravni celotnega gospodarstva je dvig produktivnosti v letu 2006 izravnalo rahlo povečanje medletne stopnje rasti sredstev za zaposlene, tako da je rast stroškov dela na enoto proizvoda ostala omejena. V letu 2007 pa so k opaznemu povečanju rasti stroškov dela na enoto proizvoda (v povprečju za 1,5%) prispevala predvsem gibanja v storitvenih dejavnostih, kjer je bilo gibanje produktivnosti zmernejše. Poleg tega je dinamična rast plač v gradbeništvu skupaj s skromno rastjo produktivnosti dela povzročila močno okrepitev rasti stroškov dela na enoto proizvoda tudi v tem sektorju. Nasprotno je rast stroškov dela na enoto proizvoda v industriji ostala približno nespremenjena ali negativna.

Če te informacije dopolnimo z drugimi razpoložljivimi kazalniki stroškov dela, je mogoče ugotoviti, da se je rast stroškov dela v zadnjih dveh letih krepila, zlasti v storitvenih dejavnostih in še posebno v zadnjih četrletjih. Kar zadeva prihodnja gibanja, kazalnik dogovorjenih plač v euroobmočju kaže opazno pospešitev v letu 2008. V prvem četrletju je medletna stopnja rasti dogovorjenih plač znašala 2,7%, v primerjavi z 2,2% v povprečju leta 2007. Takšna pospešitev je verjetno posledica vztrajnega zaostrovanja razmer na trgu dela, iztekanja preteklega umirjenega gibanja plač v nekaterih državah in sektorjih (zlasti v javnem sektorju) oziroma iztekanja ukrepov politike, ki so znižali prispevke za socialno varnost. Da bi lahko ocenili morebitna inflacijska tveganja, bo treba gibanje plač v prihodnjem obdobju še naprej pozorno spremljati.

3.4 INFLACIJSKI OBETI

Inflacijski obeti v euroobmočju so se kratkoročno še naprej poslabševali. Inflacija po HICP je v zadnjih sedmih mesecih ostala nad 3% in naj bi po pričakovanjih ostala visoka v precej daljšem obdobju, kot je bilo prvotno mišljeno. Trenuten skokovit porast cen surove nafte opozarja na nadaljnje pritiske na rast inflacije, čeprav prihodnja gibanja spremlja precejšnja nestanovitnost. Poleg tega ni mogoče izključiti nadaljnje rasti cen predelane hrane, kljub določenemu umirjanju kratkoročne dinamike. Domači pritiski iz proizvodne verige so ravno tako povišani, rast plač se pospešuje, inflacijski pritiski v storitvenih dejavnostih pa se povečujejo.

Glede prihodnjih gibanj je na podlagi sedanjih terminskih cen nafte in prehrablenih surovin mogoče pričakovati, da bo medletna inflacija po HICP verjetno še nekaj časa ostala nad 3% in da se bo v letu 2009 le postopoma umirjala. Najnovejše makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema predvidevajo gibanje medletne inflacije po HICP na ravni med 3,2% in 3,6% v letu 2008 ter med 1,8% in 3,0% v letu 2009. Te projekcije temeljijo na predpostavki, da se bo nedavna živahna dinamika cen nafte in drugih surovin v obdobju projekcij umirila, kot kažejo terminske cene, in da ne bo prišlo do širših sekundarnih učinkov na plače.

Srednjeročno je inflacija še naprej nedvomno izpostavljena navzgor usmerjenim tveganjem, ki so se še povečala. Obsegajo zlasti možnost nadaljnje rasti cen energentov in hrane ter doslej

nepričakovano povišanje nadzorovanih cen in posrednih davkov. Obstaja tudi velika zaskrbljenost, da bi lahko oblikovanje cen in plač dodatno spodbudilo inflacijske pritiske. Lahko se tudi izkaže, da je moč podjetij pri oblikovanju cen, zlasti v tržnih segmentih z manjšo konkurenco, na primer v nekaterih storitvenih dejavnostih, večja, kot je bilo pričakovano doslej. Poleg tega je glede na visoko izkoriščenost zmogljivosti, zaostrene razmere na trgu dela in tveganje sekundarnih učinkov mogoče, da bodo plače naraščale hitreje, kot je pričakovano.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Medčetrletna realna rast BDP je bila z 0,8% visoko nad pričakovanji v prvem četrletju leta 2008. Deloma je bila ta močna rast odraz začasnih dejavnikov, in sicer izrazito neobičajno mile zime v številnih predelih Evrope, ki je očitno spodbudila gradbeno dejavnost. Toda visoka stopnja rasti v prvem četrletju se je morda deloma izravnala v drugem. Iz statističnih raziskovanj poslovnega in potrošniškega zaupanja, ki pričajo o zmanjšanju zaupanja od poletja 2007, je razvidno, da se je popuščanje nadaljevalo tudi leta 2008. Toda temelji gospodarstva v euroobmočju ostajajo kljub temu trdni. Gospodarstvo euroobmočja ne doživlja večjih neravnovesij. Dobičkonosnost za nefinančne družbe se je ohranila, stopnja zaposlovanja je visoka in takšne stopnje brezposelnosti nismo zabeležili že 25 let. Makroekonomske projekcije strokovnjakov Evrosistema iz junija 2008 ocenjujejo, da bo povprečna letna rast realnega BDP nekje med 1,5% in 2,1% leta 2008 in med 1,0% in 2,0% leta 2009. Letne stopnje opozarjajo na šibkejšo rast leta 2009 kot leta 2008, vendar zastirajo dejstvo, da bo rast realnega BDP na medčetrletni ravni po napovedih dosegla najnižjo točko leta, preden se bo potem postopoma zvišala. Toda negotovost v zvezi z obeti gospodarske rasti je še vedno visoka in tveganja glede pričakovane gospodarske aktivnosti so negativna.

4.1 GIBANJE PROIZVODNJE IN POVPRAŠEVANJA

REALNI BDP IN ELEMENTI POVPRAŠEVANJA

Gospodarska aktivnost je presegla raven potencialne rasti leta 2006 in tudi leta 2007, in čeprav se je lani nekoliko umirila, je pokazala izredno prožnost v začetku leta 2008. Negotovost je še vedno visoka, toda izhodiščni scenarij napoveduje nepretrgano rast, četudi bodo stopnje leta 2008 nižje kot leta 2007.

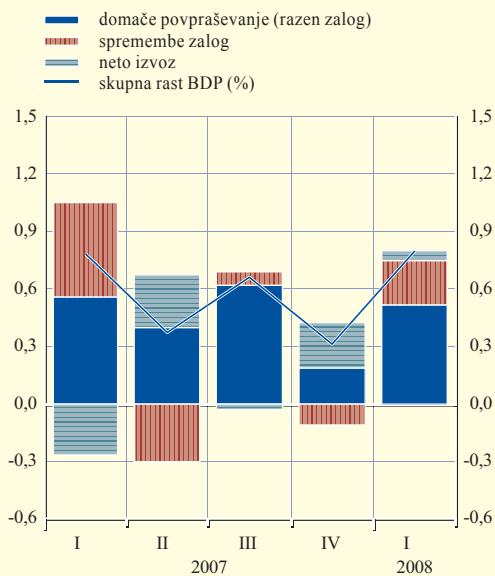
Na podlagi prvih ocen Eurostata se je realni BDP euroobmočja povečal v prvem četrletju leta 2008 za 0,8% (popravljen navzgor za 0,1 odstotne točke v primerjavi s hitro oceno), potem ko je zrasla v prejšnjem četrletju za 0,3% (glej graf 45). Domače povpraševanje brez zalog je močno prispevalo k rasti realnega BDP euroobmočja v prvem četrletju leta 2008, in sicer za 0,5 odstotne točke, in tudi prispevek zalog z 0,2 odstotne točke je bil pozitiven. Prispevek neto trgovine je bil na splošno nevtralen.

Rezultat o rasti BDP v euroobmočju v prvem četrletju leta 2008, ki je presegel pričakovanja trga, si v glavnem lahko razlagamo z izjemno rastjo realnega BDP v Nemčiji, ki je medčetrletno dosegla 1,5%, deloma zaradi zelo močne rasti naložb v tej državi (4,0%).

Odraža se v razčlenitvi realnega BDP v euroobmočju na njegove številne elemente povpraševanja. V prvem četrletju leta 2008 se je rast naložb medčetrletno pospešeno dvignila na 1,6%, potem ko je v prejšnjem četrletju znašala 1,0%. Podatki o razčlenitvi rasti naložb še niso objavljeni na ravni euroobmočja, toda razpoložljivi podatki napovedujejo, da je bil velik porast naložb v gradbenem in tudi v negradbenem sektorju v prvem četrletju leta 2008. Gibanja v

Graf 45 Realna rast in prispevki k rasti BDP

(medčetrletna stopnja rasti; četrletni prispevki v odstotnih točkah; desezonirano)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

gradbenem sektorju so verjetno odraz neobičajno mile zadnje zime, zato je pričakovati, da bodo kratkotrajna (glej spodnji naslov o proizvodnji po dejavnostih). Toda rast naložb v prvem četrtnetu je bila tudi posledica dejavnikov, ki niso takočasni. Rast naložb v negradbenem sektorju so verjetno podprle zlasti visoke stopnje izkoriščenosti zmogljivosti in temu primerna potreba po povečanju zmogljivosti v sektorju poslovnih dejavnosti.

Omejitve zmogljivosti je deloma povzročilo vztrajno naraščanje zunanjega povpraševanja, kar je razvidno iz pospešene rasti izvoza euroobmočja v prvem četrtnetu leta 2008, ki je medčetrtneto dosegla 1,9%, potem ko je v prejšnjem četrtnetu znašala 0,3%. Toda v skladu z živahnim domačim povpraševanjem se je povečala tudi rast uvoza, in sicer medčetrtneto na 1,8% v prvem četrtnetu, potem ko je znašala v prejšnjem četrtnetu -0,3%.

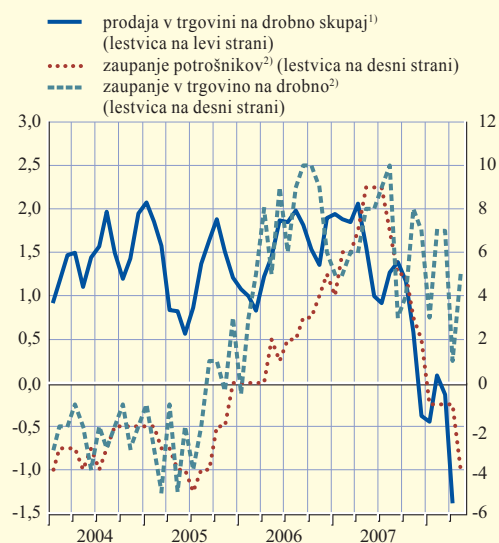
To povečanje uvoza je deloma povezano z zmernim okrevanjem rasti zasebne potrošnje v prvem četrtnetu leta 2008, medčetrtneto na 0,2%, potem ko je znašala v prejšnjem četrtnetu -0,1%. Rast zasebne potrošnje v euroobmočju je kljub zaviralnemu učinku zvišanja posrednih davkov v eni državi podpirala rast BDP večji del leta 2007, kar je v skladu z gibanji realnega razpoložljivega dohodka in ugodnimi razmerami na trgu dela. Toda zasebna potrošnja je bila nekoliko šibkejša konec leta. Mogoče je povezano z močnim zvišanjem prodajnih cen hrane v trgovini na drobno in energentov in si moramo to ogledati tudi z vidika zmanjšanja zaupanja potrošnikov.

To izboljšanje zasebne potrošnje v prvem četrtnetu leta 2008 je bilo deloma posledica stabilizacije prodaje v trgovini na drobno, ki se je zmanjšala za 0,9% v zadnjem četrtnetu leta 2007 (glej graf 46). V tej stabilizaciji se zrcali povečanje prodaje neživilskih proizvodov (0,2%), zlasti tekstila, ki je izravnalo manjšo prodajo hrane, pijače in tobaknih izdelkov (-0,4%). Število registracij novih osebnih avtomobilov v euroobmočju se je medčetrtneto zmanjšalo za 3,2% v prvem četrtnetu leta 2008. Zato je zelo verjetno, da večji del rasti zasebne potrošnje ne izhaja iz prodaje v trgovini na drobno, čeprav ni na voljo podatkov o tej postavki v obstoječih mesečnih ali četrtnetnih statističnih serijah.

V zvezi z zasebno potrošnjo v začetku drugega četrtneta leta 2008 je na voljo zelo malo podatkov. Prodaja v trgovini na drobno v euroobmočju se je medmesečno zmanjšala za 0,6% aprila 2008, kar je sledilo že marčevskemu padcu za 0,9%. Število registracij novih osebnih avtomobilov se je medmesečno povečalo za 4,9% aprila 2008. Kazalec zaupanja Evropske komisije v trgovini na drobno, ki govori o zaznavanju v trgovini na drobno, se je maja povečal. Ta kazalec, na katerega je nedavno vplivala močna volatilnost, je še vedno na visoki ravni, toda leta 2007 in v prvih mesecih leta 2008 je izrazito upadel.

Graf 46 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovino na drobno in med gospodinjstvi

(mesečni podatki)



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

Opomba: Podatki o prodaji v trgovini na drobno skupaj se nanašajo na euroobmočje skupaj s Ciprom in Malto.

1) Medletne spremembe v odstotkih; 3-mesečne drseče sredine; prilagojeno za število delovnih dni.

2) Razmerja v odstotkih; desezonirano in prilagojeno glede na srednjo vrednost.

Na podlagi statističnih raziskovanj Evropske komisije se je zaupanje potrošnikov v euroobmočju maja 2008 zmanjšalo in tako se je nadaljevala padajoča težnja, ki se je začela sredi leta 2007. To deloma zrcali slabša pričakovanja potrošnikov glede brezposelnosti. Na splošno pozitivne razmere na trgu dela kljub temu še naprej podpirajo zasebno potrošnjo.

PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH

Medtem ko je bila večja rast v industrijskem sektorju glavno gonilo pospešene rasti BDP leta 2006, je v začetku leta 2007 storitveni sektor postopoma prevzel vlogo vzdrževanja te rasti. V zadnjem letu pa je bilo vendarle opaziti rahlo umiritev v obeh sektorjih, z izrazitejšo upočasnitvijo v storitvenem sektorju po poletju in večjo prožnostjo industrijskega sektorja. Vse kaže, da se je enak vzorec nadaljeval v prvih petih mesecih tega leta.

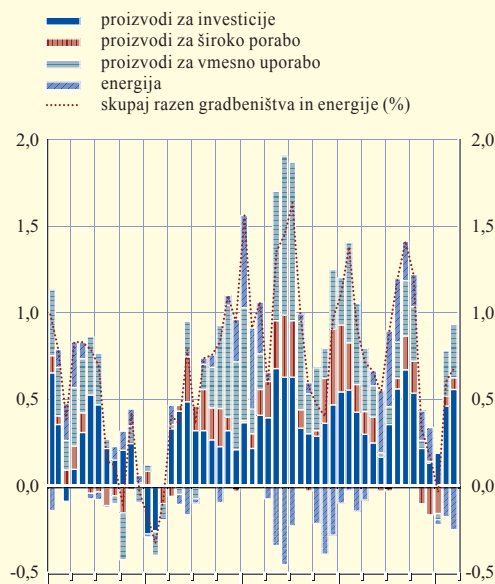
Prispevek storitvenih dejavnosti k skupni dodani vrednosti euroobmočja je znašal 0,5 odstotne točke v prvem četrtletju leta 2008, v primerjavi z 0,2 odstotne točke v prejšnjem četrtletju. Prispevek industrijskih kot tudi gradbenih dejavnosti k rasti dodane vrednosti v prvem četrtletju 2007 je znašal 0,2 odstotne točke, potem ko je bil njen prispevek v četrtem četrtletju 0,1 odstotne točke.

Industrijska proizvodnja v euroobmočju (razen gradbeništva) je močno naraščala na začetku leta 2008. V prvem četrtletju leta 2008 je zabeležila četrtletno rast 0,7%, potem ko je dosegla njena rast v prejšnjem četrtletju 0,2% (glej graf 47). Proizvodnja investicijskega blaga je bila zelo močna (z medčetrtletnim porastom 2,0%), toda izrazito povečanje so zabeležili tudi v proizvodnji repromateriala (1,0%) in v manjši meri v sektorju življenjskih potrebščin (0,2%). V nasprotju s tem je proizvodnja energije zavirala rast v prvem četrtletju leta 2008, kar je najbrž posledica mile zime. Toda vsesplošno dinamiko rasti v industrijskem sektorju je nekoliko zavrla umiritev novih naročil v industriji (razen težke transportne opreme). Nova naročila v industrijskem sektorju, vodilni kazalec industrijske proizvodnje, so se povečala za 0,2% v prvem četrtletju leta 2008 v primerjavi z 0,4% v prejšnjem četrtletju. Zato je možno, da del močnega povečanja rasti industrijske proizvodnje odraža zmanjšanje zakasnitev naročil v sektorju industrijskih dejavnosti, čeprav so se naložbe povečale v prvem četrtletju, da bi se spopadli z zelo omejenimi zmogljivostmi.

Pozitivnih gibanj v prvem četrtletju leta 2008 pa ne bi smeli jemati kot znamenja spremembe v težnji umirjanja rasti, zabeleženi v sektorju industrijskih dejavnosti v zadnjih četrtletjih. Ta težnja je še vedno opazna pri indeksu vodij nabave (PMI) za proizvodni sektor, ki je doživel padec v prvih nekaj mesecih leta 2008 (glej graf 48). PMI za proizvodnjo je meseca maja še dodatno padel na 50,6, kar je le za las nad pragom pozitivne rasti. Podobna slika je razvidna iz kazalca zaupanja Evropske komisije v industriji, ki je še naprej padel v prvih petih mesecih leta 2008.

**Graf 47 Rast in prispevki k rasti
industrijske proizvodnje**

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opombe: Prikazani podatki so izračunani kot 3-mesečne drseče sredine glede na ustrezna povprečja predhodnih 3 mesecev.

Graf 48 Industrijska proizvodnja, zaupanje v predelovalnih dejavnostih in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)



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

Opomba: Vse serije se nanašajo na proizvodnjo.

1) Predelovalne dejavnosti; 3-mesečne spremembe glede na prejšnje 3 mesece.

2) Razmerja v odstotkih; spremembe glede na prejšnje 3 mesece.

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

sliko umirjanja kaže kazalec zaupanja Evropske komisije v sektorju storitvenih dejavnosti kljub rahlemu povečanju maja. Šibkejša dejavnost storitvenega sektorja je verjetno posledica različnih pretresov, ki so vplivali na gospodarstvo euroobmočja v bližnji preteklosti in ki izhajajo iz nemirov na finančnih trgih ter višjih cen hrane in nafte. Razpoložljivi podatki o podsektorski razčlenitvi kažejo, da je učinek teh pretresov zajel vse storitve ter vplival na podsektorje, kot so nepremičninske storitve in finančno-posredniški podsektor, transportni podsektor, gostinski in nastanitveni podsektor ali podsektor prodaje v trgovini na drobno.

Če povzamemo, razpoložljivi podatki za industrijski in tudi storitveni sektor trenutno kažejo, da so četrtletne stopnje rasti BDP v prvi polovici leta 2008 v povprečju morda na splošno v skladu s tistimi, ki so jih zabeležili v drugi polovici prejšnjega leta, čeprav se je rast gospodarske aktivnosti umirjala tudi leta 2008. Del večje rasti realnega BDP, zabeležene v prvem četrtletju, je verjetno posledica začasnih dejavnikov, kot je neobičajno mila zima, ali četrtletne volatilnosti, zato se pričakuje, da bo rast realnega BDP v drugem četrtletju šibkejša kot v prvem.

4.2 TRG DELA

Na trgu dela v euroobmočju je opaziti očitno izboljšanje v zadnjih letih in po zadnjih podatkih se ta pozitivna težnja še nadaljuje, čeprav se je nekoliko upočasnila. Obeti v zvezi z zaposlovanjem so še vedno pozitivni, čeprav šibkejši, in potrjujejo oceno, da so obeti na trgu dela na splošno pozitivni.

Tudi proizvodnja v gradbenem sektorju se je povečala v prvem četrtletju leta 2008, potem ko se je stabilizirala v prejšnjem četrtletju. Povečanje, ki je bilo še posebej izrazito januarja z medmesečno stopnjo 2,4%, je na splošno zajelo vse države euroobmočja, najverjetneje predvsem na račun zelo mile zime. Toda to povečanje si moramo ogledati ob upoštevanju upočasnitve težnje v sektorju gradbenih dejavnosti, ki jo je opaziti od konca leta 2006 in ki bo najverjetneje kratkoročna, kot je razvidno iz izrazitega upada gradbene proizvodnje marca 2008, in sicer za 2,7%. Zaupanje v gradbeništvu se je nekoliko povečalo maja 2008, kot kaže kazalec Evropske komisije, toda to ne spreminja vsesplošne slike vztrajne težnje zmanjševanja tega kazalca vse do konca leta 2006.

Podatki statističnih raziskovanj, ki so na voljo do maja 2008, kažejo zmerno rast tudi v sektorju storitvenih dejavnosti. Povprečno je bila raven PMI za poslovne storitve v prvih petih mesecih leta 2008 daleč pod ravniyo, zabeleženo v četrtem četrtletju lanskega leta. PMI za storitvene dejavnosti je še dodatno padel maja 2008, in sicer na 50,6, kar je daleč pod njegovim rekordnim povprečjem, ki znaša 54,4. Podobno

Tabela 8 Rast zaposlenosti

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

	Medletne stopnje		Medčetrtnetne stopnje				
	2006	2007	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV
Celotno gospodarstvo	1,6	1,8	0,4	0,6	0,5	0,4	0,2
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-1,5	-0,8	-0,5	1,2	-0,6	-1,1	-0,4
Industrija	0,6	1,5	0,5	0,7	0,2	0,0	0,1
Razen gradbeništva	-0,4	0,5	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0
Gradbeništvo	2,8	3,8	1,5	1,9	0,4	-0,2	0,2
Storitve	2,1	2,0	0,4	0,5	0,6	0,7	0,3
Trgovina in promet	1,5	1,7	0,1	0,5	0,8	0,8	0,0
Finančno posredništvo in poslovne storitve	3,7	3,8	0,7	1,2	1,0	0,7	0,8
Javna uprava ¹⁾	1,8	1,3	0,4	0,2	0,4	0,5	0,2

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Vključuje tudi izobraževanje, zdravstvo in druge storitve.

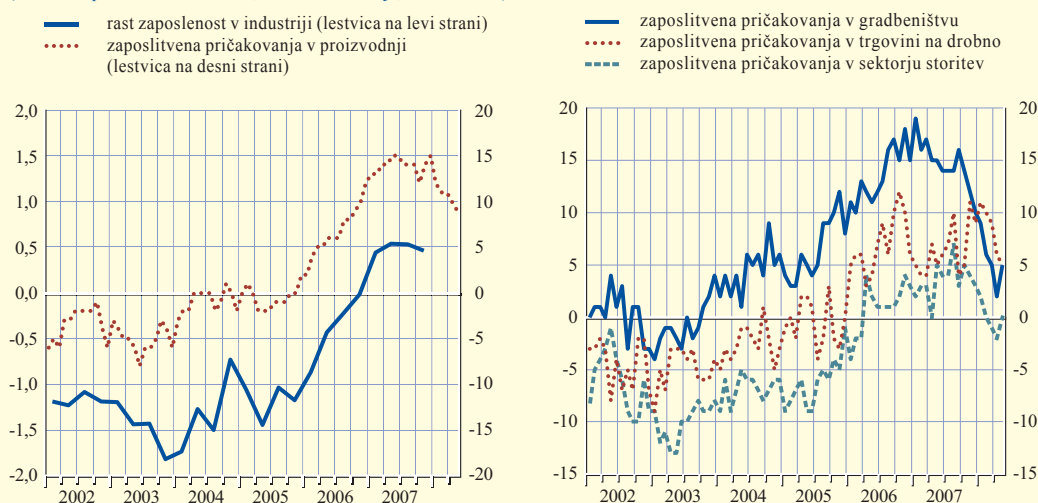
ZAPOSLOVANJE

Po močni gospodarski aktivnosti v euroobmočju se je rast zaposlovanja močno povečala leta 2006 in 2007 v primerjavi z letom 2005 (glej tabelo 8). Razpoložljivi podatki kažejo vztrajno, četudi umirjeno rast leta 2008.

Rast zaposlovanja v euroobmočju je medčetrtnetno znašala 0,2% v četrtem četrtnetju leta 2007, potem ko je v prejšnjem četrtnetju dosegla rast 0,4%. Razčlenitev po sektorjih kaže, da se je rast zaposlovanja v drugi polovici leta 2007 na splošno umirila po vseh sektorjih, toda zmanjšanje je bilo izrazitejše v gradbenem sektorju. Med storitvenimi dejavnostmi je bila v drugi polovici leta

Graf 49 Rast zaposlenosti in pričakovana zaposlenost

(medletne spremembe v odstotkih; odstotkovna stanja, desezonirano)



Viri: Eurostat in ankete Evropske komisije med podjetji in potrošniki

Opomba: Odstotkovna stanja so prilagojena glede na sredino.

2007 zabeležena nižja stopnja rasti zaposlovanja v podsektorju trgovinskih in transportnih storitev ter v podsektorjih finančnih in poslovnih storitev.

Iz podatkov raziskav, ki so na razpolago do maja, je razvidno, da ugodna gibanja na trgu dela v euroobmočju v zadnjih letih prevladujejo tudi na začetku leta 2008 (glej graf 49). Glede na statistična raziskovanja indeksa vodij nabave NTC Economics se je odpiranje novih delovnih mest nadaljevalo maja v industrijskem in tudi v storitvenem sektorju. Zaposlitvena pričakovanja, o katerih poročajo statistična raziskovanja Evropske komisije med podjetji in potrošniki, kažejo podobno sliko. Ne glede na upadanje kazalcev o zaposlovanju, zabeleženo v obeh statističnih raziskovanjih v zadnjih mesecih, so razmere na trgu dela še vedno na splošno prožne ne glede na povečano negotovost glede obetov gospodarske rasti. Zato visoke stopnje zaposlovanja, dosežene v številnih regijah in sektorjih euroobmočja, povzročajo določeno mero zaostritev na trgu dela. Nепreverjeni podatki večjih družb, ki so dejavne v različnih sektorjih v številnih državah euroobmočja, kažejo na težave pri pridobivanju osebja s potrebnim znanjem, zlasti na področjih, ki zahtevajo visoko kvalificirano osebje.

Medletna rast produktivnosti dela (na zaposleno osebo) je bila zelo nizka konec leta 2007, in sicer 0,6% v četrtem četrtletju, potem ko je njena rast v prejšnjem četrtletju dosegla 0,8%. Manjšo rast produktivnosti, zabeleženo v drugi polovici leta 2007, lahko v glavnem obrazložimo zupočasnitvijo, ki je doletela sektor storitvenih dejavnosti. Podatki iz statističnih raziskovanj indeksa vodij nabave kažejo nadaljnje poslabšanje rasti produktivnosti dela v prvih mesecih leta 2008 v industrijskem in tudi storitvenem sektorju, čeprav je bilo maja zabeleženo nekaj povečanja. Več podatkov v zvezi z zadnjimi težnjami v rasti produktivnosti dela v euroobmočju in v primerjavi z ZDA je v okviru 7.

Okvir 7

ZADNJI TRENDI RASTI PRODUKTIVNOSTI DELA V EUROOBMOČJU IN V ZDA

V tem polju so povzeta zadnja gibanja rasti produktivnosti dela v euroobmočju v primerjavi z ZDA. Priказano je, da je bila v zadnjih treh letih razlika v rasti produktivnosti med obema gospodarstvoma zelo majhna in da so bile razlike v realni rasti BDP v glavnem posledica demografskih gibanj.

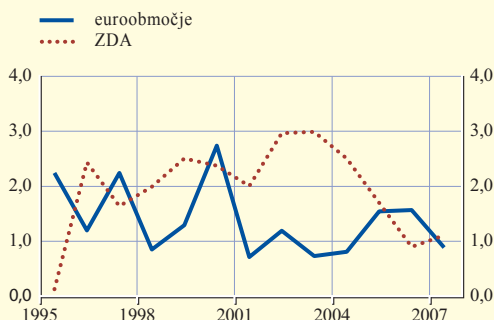
Gibanja v euroobmočju v zadnjih nekaj letih kažejo, da se je padanje rasti produktivnosti dela zaustavilo. Ustalitev rasti produktivnosti dela v euroobmočju je opaziti ne glede na to, ali je količina dela merjena na uro dela ali na zaposlenega. Povprečna letna urna produktivnost dela je zrasla za 1,3% v obdobju 2005-07 v primerjavi z 1,4% v obdobju 1995-2004. V ZDA je rast urne produktivnosti dela v istem obdobju padla z 2,1% na 1,2% (glej graf A in B). Rast produktivnosti dela v euroobmočju glede na zaposlenega je v obeh obdobjih znašala okoli 1,0% na leto, medtem ko je ustrezní indikator v ZDA padel z 1,8% v obdobju 1995-2004 na 1,1% v obdobju 2005-07. Upočasnitev, opažena v rasti produktivnosti dela v ZDA, je zlasti posledica upočasnitve realne rasti BDP.

Hkrati je ostala rast zaposlovanja sorazmerno dinamična. V euroobmočju je umiritev rasti produktivnosti dela potekala v okolju močne rasti zaposlovanja.

Medtem ko je bila rast produktivnosti dela v zadnjih treh letih v euroobmočju in v ZDA precej podobna, pa zadnja gibanja iz dveh razlogov ne nujno kažejo vzorca gibanja rasti

Graf A Rast urne produktivnosti dela

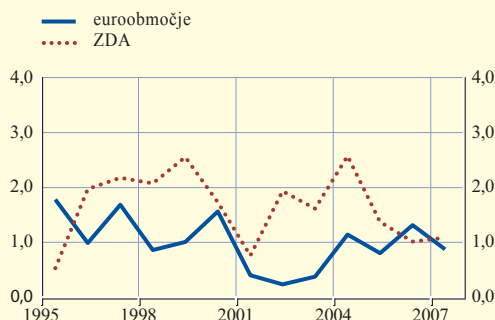
(medletne spremembe v odstotkih)



Viri: Zbirke podatkov AMECO in OECD.
Opomba: Podatki za 2007 so ocenjeni.

Graf B Rast produktivnosti dela
na prebivalca

(medletne spremembe v odstotkih)



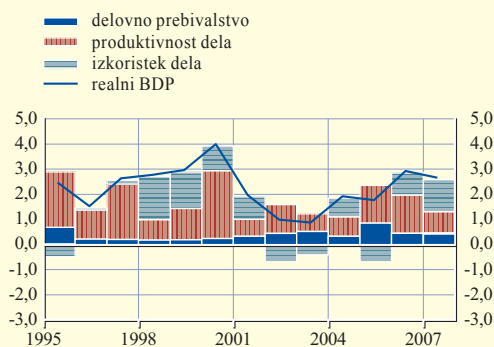
produktivnosti dela v prihodnjih letih. Prvič, v euroobmočju obstaja splošno soglasje, da je glavnino zadnjih izboljšanj rasti produktivnosti dela treba pripisati cikličnim dejavnikom.¹⁾ Drugič, v ZDA, kjer je močna rast produktivnosti dela od srede devetdesetih let na splošno obravnavana kot izjemna, naj bi v prihodnjih letih, potem ko bo upoštevan vpliv poslovnega cikla, medletne stopnje rasti vseeno ostale nad vrednostjo nizkega rezultata 1,2%, ki je bil v povprečju zabeležen v osemdesetih in zgodnjih devetdesetih letih.²⁾

Gibanja rasti produktivnosti dela v obdobju 2005-07 so prispevala k zoženju razlike v realni rasti BDP med euroobmočjem in ZDA. V tem obdobju je realni BDP v euroobmočju rasel

- 1) Glej „The EU economy: 2007 review – Moving Europe’s productivity frontier”, Evropska komisija, 2007.
- 2) Gospodarsko rast v ZDA je pred letom 1995 v glavnem spodbujala rast kapitala in količine dela in ne gibanje produktivnosti. V času razmaha IT je skupni faktor rasti produktivnosti precej narasel, vendar se je to nanašalo predvsem na sektor informacijske in komunikacijske tehnologije (ICT). V obdobju 2000-2005 je bil zabeležen močan skupni faktor rasti produktivnosti, zlasti v sektorjih, ki uporabljajo ICT. Glej na primer Jorgenson, D.W., M. S. Ho, J. D. Samuels in K. J. Stiroh (2007): „Industry Origins of the American Productivity Resurgence”, *Economic Systems Research*, zvezek 19, št. 3, str. 229-252.

Graf C Prispevki k rasti BDP v
euroobmočju

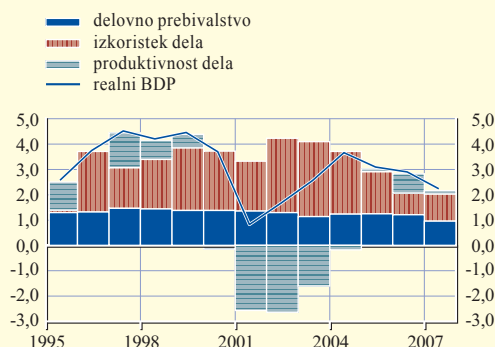
(odstotne točke; medletne spremembe v odstotkih)



Viri: Zbirke podatkov AMECO in OECD.
Opomba: Podatki za 2007 so ocenjeni.

Graf D Prispevki k rasti BDP v ZDA

(odstotne točke; medletne spremembe v odstotkih)



povprečno po 2,4% na leto, v ZDA pa povprečno po 2,7%. Demografska gibanja pa so ostala bolj ugodna v ZDA, kjer je bila stopnja rasti delovnega prebivalstva znatno višja (glej graf C in D).³⁾ Realni BDP na prebivalca je v istem obdobju torej rasel v povprečju 1,9% na leto v euroobmočju in 1,7% v ZDA.

Čeprav se je torej v euroobmočju v zadnjih treh letih rast produktivnosti dela na splošno umirila, časa za počitek ni. Strukturne reforme v euroobmočju doslej niso bile dovolj daljnosežne, njihovo izvajanje pa je bilo prepočasno, da bi lahko spodbudilo nastanek „na znanju temelječega gospodarstva“, ki je cilj lizbonske strategije, s ciljem pospešiti rast produktivnosti dela in okrepiti odpiranje delovnih mest. V okviru prenovljene lizbonske strategije je zdaj treba pospešiti skupni potek reform.

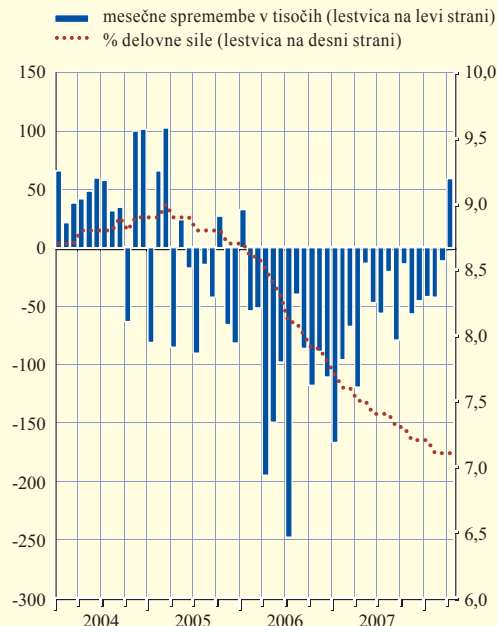
3) Ta analiza temelji na običajno uporabljenem okviru za izračun rasti, ki povezuje realni BDP (Y) z rezultatom produktivnosti dela (LP), izkoristkom dela (LU) in številom delovne populacije (WA), to je $Y \cong LP \times LU \times WA$.

BREZPOSELNOST

Stopnja brezposelnosti v euroobmočju je znašala aprila 2008 7,1%, torej je bila nespremenjena v primerjavi s prejšnjimi tremi meseci (glej graf 50). To je najnižja stopnja od začetka 80. let in je bistveno nižja od stopnje 7,5%, zabeležene pred enim letom. Za nespremenjeno stopnjo se skriva povečanje števila brezposelnih, saj je bilo aprila 2008 še 60.000 brezposelnih več kot marca – prvo povečanje od februarja 2006. Povečanje lahko pripišemo izrazito višjemu številu brezposelnih v Španiji (za 68.000) in rahlo višjemu številu brezposelnih na Portugalskem, Irskem in v Avstriji. Razen za Avstrijo velja, da so imela prav gibanja v gradbenem sektorju največjo vlogo v rasti števila brezposelnih v teh državah. V euroobmočju kot celoti je število brezposelnih na splošno še vedno znatno nižje kot število, zabeleženo pred enim letom, saj se je zmanjšalo za 0,4 milijona.

Graf 50 Brezposelnost

(mesečni podatki; desezonirano)



4.3 OBETI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Medčetrtna rast realnega BDP je bila z 0,8% visoko nad pričakovanji v prvem četrtnetu leta 2008. Deloma je bila ta okrepljena rast odraz začasnih dejavnikov, zelo neobičajno mile zime v številnih predelih Evrope, kar je verjetno spodbudilo gradbeno dejavnost. Toda visoka stopnja rasti v prvem četrtnetu se je morda deloma izravnala v drugem.

V skladu z razpoložljivimi napovedmi je pričakovati, da bosta domače in tudi tuje povpraševanje podprla nepretrgano rast realnega BDP v euroobmočju leta 2008, četudi v manjši meri kot leta 2007. Čeprav se umirja, je pričakovati, da bo rast svetovnega gospodarstva še naprej prožna in bo črpala koristi predvsem iz vztrajne močne rasti v nastajajočih gospodarstvih. To bi moralo pozitivno vplivati na zunanje povpraševanje euroobmočja. Temelji gospodarstva euroobmočja so še vedno trdni in euroobmočje niso prizadela večja neravnovesja. Glede na to je pričakovati, da bo rast naložb v euroobmočju stalno podpirala gospodarsko aktivnost, saj je izkoriščenost zmogljivosti še vedno močna in dobičkonosnost v sektorju nefinančnih družb se je ohranila. Poleg tega sta se močno povečala zaposlovanje in delež aktivne delovne sile, stopnje brezposelnosti pa so padle na ravni, ki jih nismo zabeležili že 25 let. Ta gibanja pozitivno vplivajo na razpoložljivi dohodek, čeprav učinek višjih cen energentov in hrane zavira kupno moč.

Ta obet je razviden tudi iz makroekonomskih projekcij strokovnjakov Eurosistema iz junija 2008. Projekcije predvidevajo povprečno letno rast realnega BDP med 1,5% in 2,1% leta 2008 ter med 1,0% in 2,0% leta 2009. V primerjavi z marčevskimi projekcijami strokovnjakov ECB se trenutni razpon, predviden za realno rast BDP leta 2008 giblje v zgornji polovici razpona, objavljenega marca 2008, pretežno kot posledica rezultatov prvega četrtneta, ki so boljši od pričakovanih. Za leto 2009 je razpon popravljen navzdol, na podlagi višjih cen primarnih surovin v zadnjih mesecih. Medletne stopnje rasti je smiselno obravnavati s posebno previdnostjo. Medtem ko letne stopnje kažejo, da utegne biti rast leta 2009 šibkejša kot leta 2008, zastirajo dejstvo, da se na četrtni osnovi pričakuje, da bo rast realnega BDP dosegla najnižjo točko leta, preden bo potem postopoma okrevala.

Negotovost okrog tega obeta gospodarske rasti je še vedno visoka in prevladujejo negativna tveganja. Tveganja se še naprej nanašajo zlasti na možnost, da bo pretres na finančnem trgu bolj negativno vplival na realno gospodarstvo, kot je bilo napovedano. Poleg tega negativna tveganja izhajajo iz zaviralnega učinka na potrošnjo in naložb nadaljnjih nepričakovanih zvišanj cen energentov in hrane. Tveganja izhajajo tudi iz bojazni pred morebitnimi protekcionističnimi pritiski in nenadzorovanimi gibanji, ki bi bili posledica svetovnih neravnovesij.

5 FISKALNA GIBANJA

Po razmeroma ugodnih fiskalnih rezultatih v letu 2007 kaže, da se bodo javne finance v euroobmočju poslabšale. Zaradi umirjanja realne rasti BDP, delnega preobrata nepričakovanih prihodkov in pomanjkanja fiskalne konsolidacije se bo povprečni proračunski primanjkljaj širše države euroobmočja v letu 2008 in 2009 po pričakovanjih spet povečal. V nekaterih državah euroobmočja naj bi se proračunski primanjkljaji po pričakovanjih gibali blizu referenčne vrednosti 3% ali jo dosegli, ker te države niso zadnjih ugodnih cikličnih razmer uporabile za zadostno konsolidacijo javnih financ. Države, ki ne dosegajo svojega srednjeročnega proračunskega cilja, bi morale zastaviti in izvajati veliko bolj visoko zastavljene fiskalne politike, da bi svoje javne finance uskladile z zahtevami Pakta o stabilnosti in rasti in zavezami Euroskupine. Previdne fiskalne politike bi tudi pomagale reševati makroekonomska neravnotežja v euroobmočju.

FISKALNA GIBANJA LETA 2007 IN OBETI ZA LETO 2008 IN 2009

Fiskalna gibanja v euroobmočju so bila leta 2007 razmeroma ugodna. Povprečni primanjkljaj širše države se je z 1,3% BDP, kolikor je znašal leta 2006, znižal na 0,6% leta 2007 (glej tabelo 9), kar je najnižji delež primanjkljaja od leta 1973 (brez prejemkov UMTS). Nobena od držav euroobmočja ni beležila primanjkljaja širše države, ki bi presegal referenčno vrednost 3% BDP. Kakorkoli že, Eurostat je še vedno v procesu razjasnjevanja nekaterih vprašanj povezanih s primanjkljaji o katerih je poročala Grčija. Znižanje deleža primanjkljaja euroobmočja leta 2007 je bilo predvsem posledica ugodnih cikličnih razmer in nepričakovanih prihodkov in ne napredka pri strukturni konsolidaciji. Izboljšanje proračunskega salda širše države bi torej lahko bilo večje, tudi glede na občutne prekoračitve izdatkov v nekaterih državah, ki so bili delno izravnani z velikimi nepričakovanimi prihodki.

Vse kaže, da se bo stanje javnih financ v euroobmočju leta 2008 in 2009 poslabšalo. Po gospodarskih napovedih Evropske komisije, ki jih je objavila spomladi 2008, se bo primanjkljaj širše države – po štirih letih zniževanja – leta 2008 zvišal na 1,0% BDP in, če bo politika ostala nespremenjena, na 1,1% BDP leta 2009 (glej tabelo 9). Predvideno zvišanje deleža primanjkljaja euroobmočja je posledica umiritve realne rasti BDP, delnega preobrata nepričakovanih prihodkov in pomanjkanja fiskalne konsolidacije. Delež strukturnega primanjkljaja širše države euroobmočja (tj. delež primanjkljaja, popravljen za učinek poslovnega cikla in za enkratne ali druge začasne ukrepe)

Tabela 9 Fiskalna gibanja v euroobmočju

(v odstotkih BDP)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ekonomске napovedi Evropske komisije, pomlad 2008						
a. Skupni prihodki	44,6	44,9	45,4	45,6	45,2	45,2
b. Skupni odhodki	47,5	47,4	46,8	46,3	46,2	46,2
Proračunska bilanca (a - b)	-2,9	-2,5	-1,3	-0,6	-1,0	-1,1
Primarna proračunska bilanca	0,2	0,4	1,6	2,3	1,9	1,8
Ciklično prilagojena proračunska bilanca	-2,6	-2,0	-1,2	-0,7	-1,0	-0,8
Strukturni saldo	-2,9	-2,2	-1,2	-0,7	-1,0	-0,9
Bruto dolg	69,6	70,2	68,5	66,4	65,2	64,3
Zaznamek: realni BDP (spremembe v odstotkih)	2,1	1,6	2,8	2,6	1,7	1,5
Povprečje za euroobmočje na podlagi dopolnjenih programov stabilnosti za 2007-2008 ¹⁾						
Proračunska bilanca			-1,5	-0,8	-0,9	-0,4
Primarna proračunska bilanca			1,6	2,2	2,1	2,4
Ciklično prilagojena proračunska bilanca			-1,4	-1,0	-0,9	-0,5
Bruto dolg			68,6	66,7	65,1	63,4
Zaznamek: realni BDP (spremembe v odstotkih)			3,0	2,7	2,3	2,2

Viri: Ekonomске napovedi Evropske komisije, pomlad 2008, dopolnjeni programi stabilnosti za 2007-08 in izračuni ECB.

1) Obstoječi podatki maja 2008.

naj bi se po napovedih povečal za 0,3 odstotne točke v letu 2008 (na 1,0% BDP), leta 2009 pa naj bi se za spoznanje izboljšal.

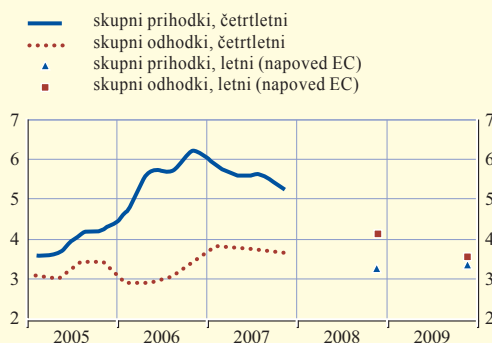
Evropska komisija predvideva, da v obravnavanem obdobju nobena država članica euroobmočja ne bo presegla referenčne vrednosti 3% BDP za proračunski primanjkljaj. V zvezi s tem je Svet Ecofin pred kratkim ukinitel postopek zaradi čezmernega primanjkljaja za Italijo in Portugalsko, čeprav ostajajo stopnje zadolženosti države v obeh primerih visoke in presegajo referenčno vrednost 60% BDP. Evropska komisija predvideva v tem in naslednjem letu le skromno znižanje stopnje zadolženosti za Italijo, medtem ko naj bi se stopnja zadolženosti Portugalske v obravnavanem obdobju celo povečala. Napovedi Evropske komisije za Francijo kažejo na primanjkljaj širše države v višini 2,9% BDP leta 2008 in 3,0% leta 2009. Poleg tega naj bi se stopnja zadolženosti države malenkost zvišala v letu 2008, občutneje pa leta 2009. Kot odziv na te fiskalne obete je Evropska komisija maja izdala Franciji strateški nasvet s priporočilom, naj izvede potrebno konsolidacijo javnih financ. Proračunski primanjkljaji v višini 2% BDP ali več se pričakujejo tudi v Grčiji, Italiji in Portugalski.

Četrtni statistični podatki državnih financ za euroobmočje, ki so na voljo do četrtega četrtnja 2007, kažejo močno, vendar umirjajočo se, rast nominalnih prihodkov v zadnjem obdobju, kar odraža podobna gibanja v rasti proizvodnje, (glej graf 51). Leta 2008 in 2009 naj bi se skupna rast prihodkov po pričakovanjih vrnila na nižje ravni, saj se rast realnega BDP umirja, nepričakovani prihodki pa izginjajo. Poleg tega bodo nekatere davčne olajšave povzročile padec rasti prihodkov v letu 2008 in 2009. Stopnja rasti nominalnih izdatkov širše države naj bi se po pričakovanjih zvišala nad 4% leta 2008, leta 2009 pa naj bi znašala 3,5%, pri čemer niso upoštevani dodatni ukrepi fiskalne politike.

Gospodarske napovedi Evropske komisije, objavljene spomladi 2008, napovedujejo omejen napredek v državah euroobmočja v smeri njihovih srednjeročnih proračunskih ciljev. Nasprotno, pričakuje se, da se bo število držav euroobmočja, ki ne bodo dosegle svojih srednjeročnih proračunskih ciljev, povečalo z osem, kolikor jih je bilo leta 2007 (Belgija, Nemčija, Grčija, Francija, Italija, Malta, Avstrija in Portugalska) na deset leta 2008, saj naj bi se Irska in Slovenija po pričakovanjih letos oddaljili od svojih srednjeročnih proračunskih ciljev (kar bo povzročilo razliko v višini 0,8 oziroma 0,1 odstotne točke). Od držav, ki še niso dosegle svojih srednjeročnih proračunskih ciljev, naj bi leta 2008 le Grčija in Malta izboljšali svoj strukturni saldo v višini 0,5% BDP v skladu s prilagoditvijo referenčne vrednosti Pakta o stabilnosti in rasti. Nasprotno pa Evropska komisija napoveduje občutno poslabšanje strukturnega salda za Nemčijo (za 0,5 % BDP GDP) in Italijo (za 0,4 % BDP). Med petimi državami, ki naj bi po pričakovanjih leta 2008 dosegle svoje srednjeročne proračunske cilje (Španija, Ciper, Luksemburg, Nizozemska in Finska), se kljub vsemu pričakuje občutno strukturno popuščanje v Španiji in na Cipru, občutno strukturno izboljšanje pa se predvideva za Nizozemsko (čeprav je to povezano predvsem s predvidenimi nepričakovanimi prihodki od plina).

Graf 51 Četrtni statistični podatki državnih financ in napovedi, euroobmočje

(medletna stopnja rasti štiričetrtnih drsečih zneskov v odstotkih)



Viri: izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov, ekonomskih napovedi Evropske komisije, pomlad 2008.

Opomba: Graf prikazuje gibanje skupnih prihodkov in skupnih odhodkov v četrtnih drsečih zneskih za obdobje od 1. četrtnja 2005 do 4. četrtnja 2007 ter letne projekcije za leto 2008 in 2009 iz Ekonomskih napovedi Evropske komisije, pomlad 2008.

V primerjavi z zadnjimi dopolnili programov stabilnosti Evropska komisija kaže na splošno manj ugodne fiskalne obete za letošnje in naslednje leto, ne glede na to, da so bili proračunski rezultati leta 2007 nekoliko boljši od pričakovanih. Skupni primanjkljaj širše države euroobmočja naj bi leta 2008 in 2009 po pričakovanjih znašal 0,1 oziroma 0,7 odstotne točke več od povprečja nacionalnih proračunskih ciljev v zadnjih dopolnjenih programih stabilnosti (glej tabelo 9). Poslabšanje proračunskih obetov v primerjavi z zadnjimi programi stabilnosti je predvsem posledica manj ugodnih makroekonomskih razmer, medtem ko je treba konsolidacijska prizadevanja za leto 2009 še uresničiti. Občutni odkloni navzdol pri proračunskem saldu širše države v letu 2009 v primerjavi z zadnjimi programi stabilnosti (1,0% BDP ali več) se pričakujejo za Grčijo, Španijo, Francijo in Portugalsko, odkloni navzgor (1,0% BDP ali več) pa se napovedujejo za Ciper, Luksemburg, Nizozemsko in Finsko.

Po znižanju razmerja med povprečnim dolgom države euroobmočja in BDP v preteklih dveh letih, naj bi se stopnja zadolženosti leta 2008 in 2009 še naprej nižala, vendar nekoliko počasneje. Evropska komisija pričakuje, da se bo stopnja zadolženosti širše države euroobmočja znižala s 66,4% BDP, kolikor je znašala leta 2007, na 64,3% BDP leta 2009, ne glede na zvišanje deleža proračunskega primanjkljaja euroobmočja. To je posledica zniževanja stopenj zadolženosti v večini držav euroobmočja v obravnavanem obdobju, razen na Irskem in v Luksemburgu (države, ki imajo razmeroma nizko stopnjo državnega dolga) ter v Franciji in na Portugalskem. Po pričakovanjih bo šest držav euroobmočja leta 2009 poročalo o ravneh državnega dolga, ki bodo presegale 60% BDP, ena od teh bo presegala 100% BDP.

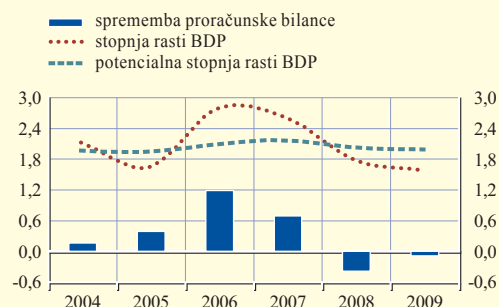
DEJAVNIKI, KI VPLIVAJO NA PRORAČUNSKA GIBANJA

Napovedno poslabšanje proračunskega salda euroobmočja v letu 2008 in 2009 povzročajo negativna gibanja primarnega salda (glej

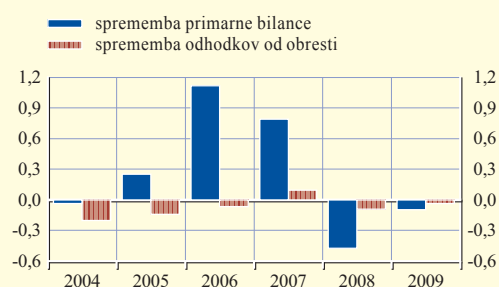
Graf 52 Dejavniki proračunskih gibanj v euroobmočju

(kot odstotek BDP; spremembe v odstotkih)

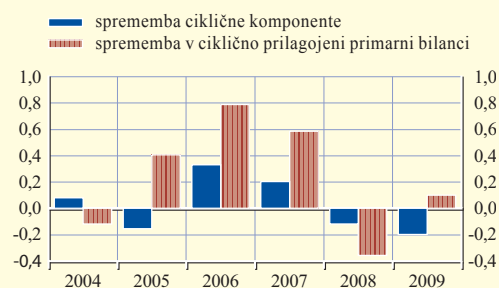
a) rast BDP in letna sprememba v proračunski bilanci



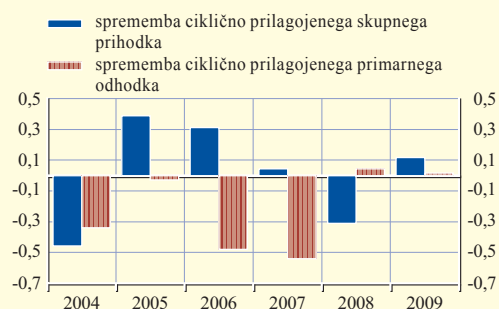
b) Letne spremembe dejavnikov proračunske bilance



c) Letne spremembe dejavnikov primarne proračunske bilance



d) Letne spremembe dejavnikov ciklično prilagojene primarne proračunske bilance



Viri: Evropska komisija (ekonomske napovedi spomladi 2008) in izračuni ECB.

graf 52a in b). Poslabšanje primarne proračunske bilance je posledica negativnega cikličnega prispevka v obravnavanem obdobju in tudi fiskalnega popuščanja (merjenega s spremembo ciklično prilagojenega primarnega salda) leta 2008 (glej graf 52c). Napovedano poslabšanje ciklično prilagojenega primarnega salda za euroobmočje v letošnjem letu je posledica fiskalnega popuščanja, predvsem v Nemčiji, na Irskem, v Španiji, na Cipru in v Sloveniji, medtem, ko je bilo v Grčiji pričakovano.

Pričakovano fiskalno popuščanje na ravni euroobmočja v letu 2008 naj bi bilo posledica znižanja deleža ciklično prilagojenega skupnega prihodka (zaradi nekaterih davčnih olajšav in izginjanja nepričakovanih prihodkov), medtem ko se pričakuje, da se bo delež ciklično prilagojenih primarnih izdatkov spet za malenkost povečal (glej graf 52d). Ob predpostavki, da ne bo nobenih sprememb, se bo delež ciklično prilagojenih prihodkov leta 2009 spet nekoliko povečal, medtem ko za izdatke na skupni ravni ni predvidena nobena konsolidacija.

OCENA

Fiskalna gibanja in obete je treba oceniti na podlagi okvira EU za fiskalni nadzor in zavez, ki so jih pred kratkim sprejeli finančni ministri euroobmočja (Euroskupina). Pakt o stabilnosti in rasti zagotavlja ustrezen okvir za usmerjanje nacionalnih fiskalnih politik, da se srednjeročno zagotovijo trdne javne finance in okrepi zaupanje v vzdržnost javnih financ. Države euroobmočja, ki ne dosegajo svojih srednjeročnih proračunskih ciljev, bi morale doseči referenčno vrednost strukturne konsolidacije v višini 0,5% BDP na leto. To bi jim moralo omogočiti hitro doseganje njihovih srednjeročnih proračunskih ciljev, da bi dosegle trdna fiskalna stanja, kar je toliko bolj nujno, ker trenutni srednjeročni proračunski cilji ne obravnavajo v zadostni meri dodatnega fiskalnega bremena, ki ga nalaga staranje prebivalstva. Poleg tega bo to pustilo prostor za prosto delovanje avtomatskih stabilizatorjev.

Maja 2008 so ministri Euroskupine vnovič poudarili svojo zavezanost izvajanju določb Pakta o stabilnosti in rasti kot ključa za zaščito pridobitev konsolidacije v zadnjih letih in za nadaljnji napredek v smeri vzdržnih proračunskih stanj. Ministri so se pri tem sklicevali na svoje zaveze glede strukturne konsolidacije, ki so jih aprila 2007 sprejeli v Berlinu, v katerih je bilo posebej navedeno, da morajo države članice euroobmočja izkoristiti ugodne ciklične razmere, da bi dosegle svoje srednjeročne proračunske cilje v letu 2008 ali 2009, vse pa bi si morale prizadevati, da jih dosežejo najpozneje do leta 2010. Ob ugotavljanju, da mnoge države euroobmočja niso v celoti spoštovale lani sprejetih zavez glede strukturne konsolidacije, pa dogovor Euroskupine iz maja 2008 potrjuje, da bi morale biti uresničevanje srednjeročnih proračunskih ciljev do leta 2010 dosegljivo za večino držav, ki tega še niso dosegle. Natančneje, finančni ministri euroobmočja se zavezujejo „strogo izvajati proračune za leto 2008“ in „previdno zastavljati načrte fiskalne politike za leto 2009, da se zagotovi napredek v smeri srednjeročnega proračunskega cilja izboljšanja strukturnega salda v skladu z referenčno vrednostjo v višini 0,5% BDP za države članice, ki ga še niso dosegle; in ohranjati trdna fiskalna stanja v državah članicah, ki so ga dosegle.“

Nacionalna fiskalna gibanja in načrti zaenkrat pogosto ne izpolnjujejo teh zahtev. V zadnjih letih številne države euroobmočja ob razmeroma močni rasti proizvodnje niso dosegle trdnih fiskalnih stanj. Pri tem so nekatere države del nepričakovanih prihodkov uporabile za financiranje višjih izdatkov ali davčnih olajšav, namesto da bi pospešile zniževanje primanjkljaja in dolga in tako pospešile prilagajanje v smeri svojega srednjeročnega proračunskega cilja. To je bilo v nasprotju z namenom popravljenega okvira EU za fiskalni nadzor in dogovora Euroskupine, sklenjenega aprila 2007, ki izrecno poziva k bolj ambicioznim proračunskim ciljem v dobrih gospodarskih obdobjih. Poleg tega je, kot je opisano zgoraj, za države s fiskalnimi neravnotežji predvideno letno

izboljšanje osnovnega proračunskega stanja leta 2008 in 2009 pogosto nižje od referenčne vrednosti za strukturno konsolidacijo v višini 0,5% BDP.

Države euroobmočja, ki še niso dosegle svojega srednjeročnega proračunskega cilja, morajo nujno izpolniti referenčno vrednost letne strukturne konsolidacije v višini 0,5% BDP in tako uresničevati zadostne prilagoditve, da bodo svoj srednjeročni proračunski cilj dosegle najpozneje do leta 2010. To pomeni, da morajo države, za katere se napoveduje, da ne bodo izpolnile zahtev, pospešiti svoja prizadevanja za konsolidacijo. To je še posebej nujno, ker imajo nekatere države zelo malo ali nič manevrskega prostora, saj so še vedno blizu referenčne vrednosti v višini 3% BDP (to zlasti velja za Francijo, pa tudi za grčijo, Italijo in Portugalsko). Zelo zaskrbljujoče je tudi, da nekatere države pri oblikovanju svojega letnega proračuna in srednjeročnih fiskalnih načrtov, kot kaže, ne upoštevajo evropskih obvez. To ne le da postavlja pod vprašaj fiskalne obete, temveč lahko tudi ogrozi verodostojnost okvira EU za fiskalni nadzor. Za zagotavljanje trdnih javnih financ in okrepitev verodostojnosti Pakta o stabilnosti in rasti je treba po potrebi uporabiti vsa razpoložljiva orodja korektivnega in preventivnega dela Pakta. V tem pogledu predstavlja strateški nasvet, ki ga je Evropska komisija pred kratkim izdala Franciji, ustrezen primer izvajanja razpoložljivih orodij.

Za tiste države euroobmočja, ki so dosegle trdna fiskalna stanja v skladu s svojim srednjeročnim proračunskim ciljem, je bistveno, da jih ohranijo. Praviloma lahko te države pustijo, da avtomatski stabilizatorji delujejo polno in prosto in tako prispevajo k blaženju cikličnih nihanj. Pri tem je škoda, da se za Irsko in Slovenijo, ki sta leta 2007 svoj srednjeročni proračunski cilj dosegli, napoveduje, da ga leta 2008 in 2009 ne bosta dosegli.

Previdne fiskalne politike so potrebne tudi zaradi širšega vidika trenutnih gospodarskih razmer. Zaradi tveganja, da se bodo nepričakovani prihodki zmanjšali bolj, kot se pričakuje, so potrebne prej večje kot manjše varnostne rezerve kot ponavadi. Poleg tega so fiskalne posledice pretresov na finančnih trgih zelo negotove. Še naprej ostaja nevarnost, da bodo države prisiljene neposredno intervenirati v podporo finančnim institucijam v težavah, kar bo povzročilo dodaten pritisk na javne finance. To bi lahko povečalo razpone donosnosti državnih obveznic in s tem prispevalo k večjemu bremenu obresti (glej tudi okvir z naslovom „Nedavna gibanja razponov donosnosti državnih obveznic“, Mesečni bilten, maj 2008). Poleg tega velja za celoten gospodarski scenarij velika negotovost, ki ima lahko takojšnje posledice za javne finance. V takih razmerah je bistveno, da oblikovalci fiskalne politike podpirajo zaupanje trgov in širše javnosti v trdne gospodarske razmere. To je mogoče najlažje doseči z doseganjem in ohranjanjem trdnih fiskalnih stanj, kar oblikovalcem politike omogoča, da pustijo, da avtomatski stabilizatorji prosto delujejo. Izogibati se je treba fiskalnemu aktivizmu, usmerjenemu v uravnavanje poslovnega cikla (glej tudi okvir z naslovom „Diskrecijske fiskalne politike, avtomatski stabilizatorji in gospodarska negotovost“).

Okvir 8

DISKRECIJSKE FISKALNE POLITIKE, AVTOMATSKA STABILIZACIJA IN GOSPODARSKA NEGOTOVOST

To polje opisuje vlogo fiskalnega aktivizma in avtomatske stabilizacije v času gospodarske negotovosti. Glede na zadnje pozive k fiskalnim spodbudam to polje prikazuje nekatere izmed nevarnosti diskrecijskega fiskalnega popuščanja, zlasti možnosti povečanja cikličnih ekonomskih nihanj ter tveganja padcev srednjeročne rasti in tveganja rasti inflacije. Poleg tega bi aktivistična fiskalna spodbuda lahko prinesla resna negativna tveganja za fiskalne

rezultate, zlasti ker nekatere države euroobmočja ne morejo izključiti kršitev 3% referenčne vrednosti BDP za državni primanjkljaj. Ta tveganja za fiskalno trdnost se lahko še stopnjujejo z neizpolnjevanjem pričakovanj glede rasti realnega BDP in s preobrnitvijo nepričakovanih prihodkov, ki so bili zbrani v preteklih letih.

Ocenjevanje trenutnih pozivov k diskrecijski fiskalni spodbudi

Diskrecijska fiskalna politika, ki poskuša uravnati gospodarstvo, lahko gospodarstvo stabilizira, vendar pa se obseg učinka razlikuje glede na različne dejavnike in ponavadi se ocenjuje, da je majhen.¹⁾ Veliko pa je tveganje, povezano s takimi aktivističnimi fiskalnimi politikami. Izkušnje kažejo, da v primeru, če diskrecijska fiskalna spodbuda ni pravočasna, usmerjena in začasna, obstaja tveganje, da bo škodljiva.

Razlogi, zakaj fiskalne politike pogosto ne dosežejo zgoraj navedenih meril in tvegajo, da bodo zadeve še poslabšale, so dobro dokumentirani.²⁾ Kar zadeva merilo pravočasnosti, so za fiskalno politiko značilna dolga zaostajanja pri pripravi, sprejemu in izvajanju ukrepov.³⁾ V zdajšnjem negotovem gospodarskem okolju torej obstaja tveganje, da takrat, ko bo pričakovani fiskalni vzgib dosegel gospodarstvo, sprejeti ukrepi ne bodo več pravočasni, lahko pa bi bili prociklični. V preteklosti že obstajajo primeri take procikličnosti, zlasti v državah euroobmočja.⁴⁾

Podoben argument velja za drugo merilo ciljne usmerjenosti fiskalnega ukrepa. Politični pozivi k aktivizmu so pogosto usmerjeni na potrebo po podpori posebnim skupinam v družbi. Vendar v političnem procesu iskanja večinske podpore skupina prejemnikov tvega, da se bo razširila prek s kreditom omejenih potrošnikov tudi na tiste, ki se bolj nagibajo k držanju denarja in ne k potrošnji. To pa zmanjšuje učinkovitost fiskalnega aktivizma.

Nenazadnje pa obstaja tudi tveganje, da bodo znižanja davkov ali povečanja potrošnje, ki naj bi bili začasni, v praksi postali stalni, ko se vlade, zlasti na primer pred volitvami, rade vzdržijo odpravljanja novih programov, ki so prinašali koristi. To prinaša tveganje aku-mulacije državnega dolga in odpira vprašanja dolgoročne vzdržnosti javnih financ. Kopičenje dolga, ki se je škodljivo razširilo v številnih državah, je posledica težav, povezanih s fiskalnim aktivizmom. Bolj trajna fiskalna širitev, ki povečuje proračunski primanjkljaj, lahko pomeni tudi višje domače obrestne mere in ustvarja nedopustne učinke na zasebne naložbe, ki lahko nato negativno vplivajo na rast.⁵⁾ Poleg tega je treba zaradi naraščanja proračunskih stroškov starajočega se prebivalstva resno obravnavati tveganja nehotne trajne rasti primanjkljaja in dolga.

1) Glej na primer, „When does fiscal stimulus work?“ Okvir 2.1., IMF World Economic Outlook, str. 70-75, april 2008, ter R. Hemming, M. Kell in S. Mahfouz, „The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity – a review of the literature“, IMF WP/02/208, 2002.

2) Glej na primer A. Fatás in I. Mihov, „The case for restricting fiscal policy discretion“, *Quarterly Journal of Economics*, 118 (4), str. 1419-1447, 2003.

3) Vidik časovnega zaostajanja glede fiskalnih politik osvetljuje A. Blinder, „The case against the case against discretionary fiscal policy“, CEPS Working Paper 100, junij, 2004.

4) Glej OECD Economic Outlook, „Fiscal policy and institutions“, 74, str. 125-137, december 2003, in A. Turrini, „Fiscal policy and the cycle in the euro area: The role of government revenue and expenditure“, European Commission Economic Papers, št. 323, 2008.

5) Glej na primer A. Afonso in M. St. Aubyn, „Macroeconomic Rates of Return of Public and Private Investment: Crowding-in and Crowding-out Effects“, ECB Working Paper Series, št. 864, 2008.

Poleg tveganja, da diskrecijski ukrepi fiskalne politike ne bodo izpolnjevali zgoraj opisanih treh meril, obstajajo še drugi zadržki. Prvič, visoki in nestanovitni državna poraba in dohodki so lahko škodljivi za rast, saj lahko gospodarski subjekti prelagajo odločitve o vlaganjih ali potrošnji, ali se jih celo vzdržijo.⁶⁾ Drugič, obstaja tveganje, da bo kratkoročni aktivizem države euroobmočja odvrnil od izvajanja strukturnih reform, ki spodbujajo rast. Obstajajo empirični dokazi, da so imele države, ki so prve začele uresničevati fiskalno konsolidacijo, kasneje več koristi glede rasti proizvodnje, kakor države, ki so bile počasnejše ali ki reform sploh niso izvajale.⁷⁾ Medtem ko je princip vzročnosti pogosto težko opredeliti, je možno, da države, ki se odločijo za kratkoročne aktivistične fiskalne politike lahko izgubijo ciljno usmerjenost in odločnost, ki sta potrebni za izvajanje strukturnih reform, ki bi srednjeročno koristile potencialni rasti.

Avtomatska stabilizacija in posledice za politiko

Pakt o stabilnosti in rasti zagotavlja primeren okvir za vodenje fiskalnih politik v euroobmočju. Zlasti navaja smer za prilagoditev strukturne proračunske bilance proti srednjeročnim ciljem posameznih držav „blizu saldu ali v presežku“. Taki srednjeročni cilji so bili določeni tako, da zagotovijo fiskalno vzdržnost in dajo dovolj prostora, da preprečijo kršitve referenčne vrednosti 3% BDP za državni primanjkljaj ob običajnih ekonomskih nihanjih. Dejansko lahko tiste države, ki so dosegle svoje srednjeročne cilje, sprostijo avtomatske stabilizatorje in s tem prispevajo h gladkim gospodarskim nihanjem.⁸⁾ Več kot bo držav euroobmočja v takem položaju, večje bodo možnosti avtomatskih stabilizatorjev na skupni ravni euroobmočja za neomejeno delovanje, s čimer bodo prispevali k gladkemu delovanju EMU.

Prednosti, ki jih prinaša možnost delovanja avtomatskih stabilizatorjev, so znane. Zanje ne veljajo časovni zaostanki zaradi odločanja kakor pri diskrecijskih ukrepih. Poleg tega zanje ne veljajo procesi političnega odločanja in njihov gospodarski vpliv se samodejno prilagaja ciklu.⁹⁾ Hkrati pa težko pridobljene izkušnje iz preteklih desetletij naročajo previdnost. Zadnji dokazi podpirajo prednosti avtomatskih stabilizatorjev, vendar pa kažejo, da ravni državne potrošnje nad 40% BDP ne prinašajo več dodatnih koristi stabilizacije.¹⁰⁾ Poleg tega se delovanje avtomatskih stabilizatorjev na strani potrošnje lahko zlorablja kot izgovor za preseganje omejitev javne potrošnje, tako stanje pa bi bilo težko popraviti. Nenazadnje pa obstaja tudi velika mera negotovosti glede meritev vrzeli proizvodnje in s tem glede ugotavljanja, v kolikšni meri avtomatski stabilizatorji že vplivajo na gospodarstvo.¹¹⁾

Če povzamemo, države euroobmočja, ki imajo visoke državne primanjkljaje in še vedno visoko stopnjo dolga, morajo dati prednost izpolnjevanju zahtev po konsolidaciji iz Pakta

6) Glej A. Afonso in D. Furceri, „Government Size, Composition, Volatility and Economic Growth“, ECB Working Paper Series, št. 849, 2008 ter Fatás in Mihov, 2003.

7) Glej S. Hauptmeier, M. Heipertz, in L. Schuknecht, „Expenditure reform in industrialised countries – A case study approach“, *Fiscal Studies*, 28 (3), str. 293-342, 2007.

8) Pričakovati je, da se bodo socialna izplačila, kot je nadomestilo za brezposelnost, povečala, davčni prihodki in socialni prispevki pa naj bi se samodejno zmanjšali ob znižanjih in obratno ob zvišanjih.

9) O obsegu avtomatičnih stabilizatorjev glej na primer A. Fatás, in I. Mihov, „Government size and automatic stabilisers: international and intranational evidence“, *Journal of International Economics*, 55 (1), str. 3-28, 2001.

10) Glej X. Debrun, J. Pisani-Ferry in A. Sapir, „Government size and output volatility: should we forsake automatic stabilisation?“, IMF WP/08/122, 2008.

11) Razlike med realnočasno vzreljo proizvodnje in po končni reviziji BDP so dokumentirane v A. Orphanides in S. van Norden, „The Reliability of Inflation Forecasts Based on Output Gap Estimates in Real Time“, *Journal of Money, Credit and Banking*, 37 (3), str. 583-601, 2005, ter v „The (un)reliability of output gap estimates in real time“, okvir v Mesečnem biltenu ECB, februarja 2005, avtomatski stabilizatorji pa so obravnavani v „The operation of automatic fiscal stabilisers in the euro area“, Monthly Bulletin, april 2002.

o stabilnosti in rasti s ciljem izpolniti svoje srednjeročne cilje. Doseganje srednjeročnih ciljev bo državam omogočilo prosto in polno delovanje avtomatičnih stabilizatorjev in s tem prispevalo k zgladitvi poslovnih ciklov. Zato se morajo vzdržati skušnjave fiskalnih ukrepov za kratkoročno uravnavanje gospodarstva, saj bi lahko povzročili škodo dolgoročni rasti in fiskalni vzdržnosti. V tem smislu bi morale države euroobmočja upoštevati izkušnje iz sedemdesetih let in zagotoviti trajno trdne in premišljene fiskalne politike. Diskrecijske fiskalne spodbude pa prinašajo tudi tveganja inflacije. V sedanjem okolje, ko je inflacija v euroobmočju precej visoka, bi dodatni pritiski iz fiskalne politike še povečali tveganja za cenovno stabilnost. Tudi majhni fiskalni pritiski bi lahko imeli trajne negativne učinke, če bi prispevali k višjim inflacijskim pričakovanjem.

6 MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV EUROSISTEMA ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki Eurosistema so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 20. maja 2008, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj za euroobmočje.¹⁾ Po teh projekcijah se bo povprečna medletna stopnja rasti realnega BDP v letu 2008 gibala med 1,5% in 2,1%, v letu 2009 pa med 1,0% in 2,0%. Povprečna stopnja rasti skupnega harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) bo v letu 2008 znašala med 3,2% in 3,6%, v letu 2009 pa med 1,8% in 3,0%.

Okvir 9

TEHNIČNE PREDPOSTAVKE

Projekcije strokovnjakov Eurosistema temeljijo na vrsti predpostavk o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah nafte in surovin ter o fiskalnih politikah.

Tehnične predpostavke o obrestnih merah in cenah surovin temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 14. maja 2008.¹⁾ Pri kratkoročnih obrestnih merah, izraženih s 3-mesečno obrestno mero EURIBOR, se tržna pričakovanja merijo s terminskimi obrestnimi merami, ki kažejo položaj krivulje donosnosti na presečni dan. Iz teh izhaja, da bo povprečna raven v letu 2008 znašala 4,9%, v letu 2009 pa naj bi padla na 4,3%.²⁾ Tržna pričakovanja glede nominalnih stopenj donosa 10-letnih državnih obveznic euroobmočja nakazujejo postopno naraščanje s povprečne ravni v višini 4,4% v letu 2008 na 4,6% v letu 2009. V osnovni scenarij je vključena tudi predpostavka, da bo razmik bančnih obrestnih mer za posojila v obdobju projekcij ostal na sedanji ravni, kar kaže trenutno večje zavedanje tveganja na finančnih trgih. Na podlagi gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo na presečni dan, predpostavljamo, da bo povprečna cena nafte v letu 2008 znašala 113,3 USD za sod, v letu 2009 pa 117,7 USD za sod. Povprečna medletna stopnja rasti cen surovin brez energentov in hrane v ameriških dolarjih bo v letu 2008 predvidoma 13,8%, v letu 2009 pa 6,2%. Mednarodne cene hrane naj bi se leta 2008 povečale za 44,0%, v letu 2009 pa za 6,1%.

Sprejeta je tehnična predpostavka, da bodo v obdobju projekcij dvostranski devizni tečaji ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v dvotedenskem obdobju s koncem na presečni dan. To pomeni, da bo devizni tečaj med eurom in ameriškim dolarjem (EUR/USD) na ravni 1,54, efektivni devizni tečaj eura pa bo leta 2008 povprečno za 6,4% višji od povprečja v letu 2007, leta 2009 pa za 0,4% višji od povprečja v letu 2008.

Predpostavke o fiskalnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili ali so jih vlade že podrobno opredelile in bodo najverjetneje potrjeni v parlamentu.

1) Predpostavke o cenah nafte in hrane temeljijo na terminskih cenah do konca leta 2009. Pri cenah drugih surovin predpostavljamo, da bodo sledile termiskim cenam do sredine leta 2009, potem pa naj bi se gibale skladno s svetovno gospodarsko aktivnostjo.

2) Tržna pričakovanja, merjena s terminskimi obrestnimi merami, se lahko nekoliko razlikujejo od obrestnih mer standardiziranih terminskih pogodb na EURIBOR. Glej metodološko opombo v okviru z naslovom „Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje“, Mesečni bilten ECB, marec 2007.

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. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, so rezultati za vsako od spremenljivk izraženi 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. V sedanjih razmerah je zaradi gibanj na finančnih trgih in gibanj cen surovin negotovost v zvezi s projekcijami predvidoma večja kot običajno.

MEDNARODNO OKOLJE

Svetovna gospodarska rast (zunaj euroobmočja) se bo v letu 2008 predvidoma umirila, tekom leta 2009 pa se bo zopet postopno pospešila. Umiritev v letu 2008 je predvsem posledica upočasnitve v ZDA in v številnih drugih razvitih gospodarstvih, ki so jih prizadeli trenutni finančni pretresi. Po oslavljeni prvi polovici leta 2008 naj bi gospodarska aktivnost v ZDA postopno okrevala, k čemur naj bi prispevalo popuščanje denarne politike in začasno tudi spodbude, ki jih zagotavlja nedavni paket javnofinančnih ukrepov, ter trenutno visok neto izvoz. Čeprav se bo upočasnitev v ZDA po pričakovanjih prelila v druga gospodarstva, zlasti v najbližje trgovinske partnerice, naj bi bilo takšno prelitje dokaj omejeno na nastajajočih trgih in v državah proizvajalkah primarnih surovin.

Na splošno naj bi medletna realna rast svetovnega BDP zunaj euroobmočja v letu 2008 kot tudi v letu 2009 v povprečju znašala približno 4,0%. Rast zunanjih izvoznih trgov euroobmočja pa naj bi bila približno 5,6% v letu 2008 in 5,8% v letu 2009.

PROJEKCIJE REALNE RASTI BDP

Osnovna dinamika gospodarske rasti v euroobmočju se od leta 2006 dalje umirja. Najnovejši kazalniki potrjujejo upočasnitev, ki je posledica rasti cen primarnih surovin, apreciacije tečaja in umirjanja aktivnosti v svetovnem gospodarstvu. Eurostatova prva ocena realne rasti BDP euroobmočja v prvem četrtletju leta 2008 kaže, da je rast v primerjavi s prejšnjim četrtletjem znašala 0,8% (v primerjavi z 0,3% v zadnjem četrtletju leta 2007). Takšen zelo ugoden rezultat je deloma povezan z začasnimi dejavniki, zato naj bi četrtletne stopnje rasti nekoliko nihale, gospodarska aktivnost v euroobmočju pa naj bi se v prihodnjih četrtletjih upočasnila. Po projekcijah se bo gospodarska aktivnost začela pospeševati v letu 2009, k čemur bo pozitivno prispevalo svetovno okrevanje, tako da bodo četrtletne stopnje rasti proti koncu obdobja projekcij dosegle približno 0,5%. Tako se bo medletna realna rast BDP v letu 2008 po projekcijah povprečno gibala med 1,5% in 2,1%, k čemur bo prispeval tudi učinek prenosa v višini 0,7 odstotne točke iz gospodarske rasti v letu 2007. V letu 2009 se bo medletna realna rast BDP predvidoma gibala med 1,0% in 2,0%.

Med domačimi izdatkovnimi komponentami BDP se bo rast zasebne potrošnje v letu 2008 predvidoma zmanjšala, predvsem zaradi oslavljenega realnega dohodka, ki je posledica višjih cen primarnih surovin. V letu 2009 naj bi se rast zasebne potrošnje zopet povečala, saj se bo inflacija po napovedih zmanjšala, realni dohodek pa se bo postopno okrepil. Rast državne potrošnje bo v obdobju projekcij po pričakovanjih zmerna.

Tabela 10 Makroekonomske projekcije za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih ¹⁾, ²⁾)

	2007	2008	2009
HICP	2,1	3,2–3,6	1,8–3,0
Realni BDP	2,7	1,5–2,1	1,0–2,0
Zasebna potrošnja	1,6	1,1–1,5	0,9–2,1
Državna potrošnja	2,1	1,3–2,3	1,2–2,2
Bruto investicije v osnovna sredstva	4,7	1,3–3,5	-0,4–2,8
Izvoz (blago in storitve)	5,7	3,5–6,3	2,4–5,6
Uvoz (blago in storitve)	5,2	2,9–6,3	2,2–5,6

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

2) Podatki vključujejo Ciper in Malto že za leto 2007, z izjemo HICP, kjer sta Ciper in Malta vključena šele od leta 2008. Utež Cipra in Malte v BDP euroobmočja je približno 0,2% oziroma 0,1%.

Podjetniške naložbe se bodo v obdobju projekcij predvidoma umirile, kar je posledica ciklične upočasnitve in ostrejših pogojev financiranja. Kljub temu naj bi še naprej rasle po okrepljenih stopnjah rasti, k čemur bo prispevala tudi visoka stopnja izkoriščenosti zmogljivosti in izkazano pomanjkanje opreme. Rast zasebnih stanovanjskih investicij se bo v obdobju projekcij predvidoma zmanjšala, kar je poleg ciklične dinamike tudi posledica sedanjega popravka na stanovanjskem trgu in zaostrovanja kreditnih standardov. Rast investicijske porabe države se bo po predvidenem zmanjšanju v letu 2008 ponovno opazno okrepila v letu 2009. Po projekcijah se bo povprečna medletna rast skupnih investicij v osnovna sredstva gibala med 1,3% in 3,5% v letu 2008 ter med -0,4% in 2,8% v letu 2009.

Na rast izvoza bo vplivala upočasnitev svetovnega gospodarstva, ki je predvidena v obdobju projekcij. Poleg tega naj bi se zmanjšal delež izvoznih trgov euroobmočja zaradi povečane konkurence iz novih nastajajočih trgov in manjše cenovne konkurenčnosti. Povprečna medletna stopnja rasti skupnega uvoza bo po projekcijah nekoliko počasnejša od rasti skupnega izvoza, kar pomeni, da bo prispevek neto trgovinske menjave k rasti realnega BDP v obdobju projekcij rahlo pozitiven.

Zaposlenost bo v obdobju projekcij predvidoma še naprej rasla, čeprav po zmernejših stopnjah, kar je v skladu z dinamiko gospodarske aktivnosti pa tudi posledica zaviralnega učinka višje napovedane realne rasti plač ob večjem povpraševanju po delovni sili. Tudi obseg delovne sile naj bi se povečeval počasneje kot v zadnjih letih. K temu naj bi prispevala predvidoma manjša rast števila delovno sposobnega prebivalstva in pričakovano umirjanje rasti stopnje aktivnosti, pri čemer je slednje deloma posledica manj ugodnega povpraševanja po delovni sili in predvidoma vse manjšega učinka reform na trgu delovne sile. V takšnih razmerah bo stopnja brezposelnosti v obdobju projekcij predvidoma ostala skoraj nespremenjena.

PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV

Povečanje inflacije po HICP od sredine leta 2007 dalje je mogoče v veliki meri pojasniti z gibanjem cen energentov in hrane. V prihodnjem obdobju se bodo s tem povezani zunanji cenovni pritiski na podlagi sedanjih terminskih cen nafte in prehrabnenih surovin v letu 2009 predvidoma zmanjšali, deloma tudi zaradi pretekle apreciacije tečaja eura.

Kar zadeva cenovne pritiske iz domačega okolja, bo plača na zaposlenega v celotnem gospodarstvu v obdobju projekcij predvidoma rasla močneje kot v prejšnjih letih, kar kažejo razpoložljive informacije o plačnih dogovorih in znaki o zaostrenih razmerah na trgu dela. V letu 2008 naj bi se rast produktivnosti dela zaradi cikličnih gibanj zmanjšala, rast stroškov dela na enoto proizvoda pa naj bi se znatno povečala. Učinek slednjega na inflacijo naj bi v okolju gospodarske upočasnitve zavirala zmanjšana rast stopnje dobička. V letu 2009 bosta višja rast produktivnosti dela in nižja rast plač po projekcijah zavirali domače stroškovne pritiske, vendar se bo rast stopnje dobička predvidoma zopet povečala. Poleg tega bodo nadzorovane cene in posredni davki v obdobju projekcij po pričakovanjih vplivali na rast inflacije po HICP.

Zaradi vseh teh različnih dejavnikov se bo povprečna stopnja rasti skupnega indeksa HICP po projekcijah gibala med 3,2% in 3,6% v letu 2008, v letu 2009 pa se bo spustila na razpon med 1,8% in 3,0%.

PRIMERJAVA S PROJEKCIJAMI IZ MARCA 2008

Pri rasti realnega BDP je sedanji predvideni razpon rasti za leto 2008 v zgornjem delu razpona, ki so ga strokovnjaki ECB napovedali v makroekonomskih projekcijah v marčni številki

Tabela 11 Primerjava s projekcijami iz marca 2008

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2008	2009
Realni BDP – marec 2008	1,3–2,1	1,3–2,3
Realni BDP – junij 2008	1,5–2,1	1,0–2,0
HICP – marec 2008	2,6–3,2	1,5–2,7
HICP – junij 2008	3,2–3,6	1,8–3,0

Mesečnega biltena, predvsem zaradi ugodnih najnovjših podatkov o rasti v prvem četrtletju leta. Razpon za leto 2009 je bil popravljen navzdol v skladu s pričakovanimi učinki višjih cen energentov ter višjega tečaja eura, ki presega prejšnja predvidevanja. Pri inflaciji po HICP je bil predvideni razpon za leto 2008 kot tudi za leto 2009 premaknjen navzgor, predvsem zaradi predpostavke o višjih cenah nafte in hrane, kot je bilo predvideno v marčnih projekcijah.

Okvir 10

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 in so zato že deloma zastarele. Poleg tega uporabljajo različne metode (ki včasih niso v celoti razložene) za izpeljavo predpostavk o fiskalnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah, vključno s cenami nafte in drugih surovin. Razlikujejo se tudi glede metod prilagoditve za število delovnih dni (glej spodnjo tabelo).

Trenutno dosegljive napovedi drugih institucij predvidevajo, da bo realna rast BDP v euroobmočju v letu 2008 med 1,4% in 1,7%, v letu 2009 pa med 1,2% in 1,6%. Vse napovedi rasti so torej znotraj razpona, ki ga predvidevajo projekcije strokovnjakov Eurosistema. Napovedi predvidevajo, da bo povprečna medletna inflacija po HICP v letu 2008 med 2,8% in 3,4%, kar pomeni, da so številne napovedi nižje od razpona v projekcijah strokovnjakov Eurosistema, verjetno zaradi uporabe starejših predpostavk o cenah primarnih surovin. Za leto 2009 pa se napovedi gibljejo znotraj razpona projekcij Eurosistema.

Primerjava napovedi rasti realnega BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP		Inflacija po HICP	
		2008	2009	2008	2009
MDS	april 2008	1,4	1,2	2,8	1,9
Evropska komisija	april 2008	1,7	1,5	3,2	2,2
Survey of Professional Forecasters	april 2008	1,6	1,6	3,0	2,2
Consensus Economics Forecasts	maj 2008	1,5	1,6	3,1	2,1
OECD	junij 2008	1,7	1,4	3,4	2,4
Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema	junij 2008	1,5–2,1	1,0–2,0	3,2–3,6	1,8–3,0

Viri: European Commission Economic Forecasts (pomlad 2008); MDS World Economic Outlook (april 2008); OECD Economic Outlook (št. 83 – junij 2008, predhodna izdaja); Consensus Economics Forecasts in ECB's Survey of Professional Forecasters.

Opomba: 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 MENJALNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

7.1 MENJALNI TEČAJI

Po dviganju vrednosti eura v drugi polovici leta 2007 se je euro še naprej krepil do sredine aprila 2008, nato pa se je njegova vrednost maja ustalila. 4. junija je bila efektivna vrednost eura nekaj več kot 6,5% višja od povprečja v letu 2007.

EFEKTIVNI MENJALNI TEČAJ EURA

Efektivno višanje vrednosti eura v drugi polovici leta 2007 je bila v veliki meri posledica tržnih pričakovanj glede relativne odpornosti glavnih gospodarskih območij na trenutni zastoj na svetovni ravni. Ta tendenca se je nadaljevala v letu 2008, ko je vrednost eura marca in večji del

aprila rasla in 23. aprila 2008 dosegla rekordno visoko vrednost. Ta gibanja so bila poleg ostalih dejavnikov posledica spreminjanja tržnih pričakovanj glede relativne odpornosti glavnih gospodarskih območij na poslabšanje razmer v Združenih državah, svetovne finančne pretrese in temu ustrezne naravnosti denarne politike. Za tem se je efektivna vrednost enotne valute znižala, maja pa v glavnem ustalila, kar je bilo delno posledica večjih tržnih skrbi glede inflacijskih obetov v ZDA. 4. junija 2008 je bil nominalni efektivni menjalni tečaj eura, merjen do košarice valut dvaindvajsetih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, za 1,3% višji kot konec februarja in 6,5% višji, kakor je znašalo povprečje za leto 2007 (glej graf 53).

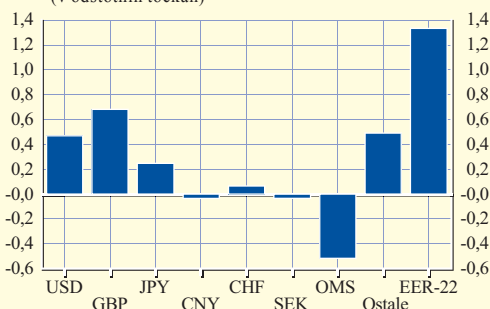
Graf 53 Efektivni menjalni tečaj eura in njegova razčlenitev¹⁾

(dnevni podatki)

indeks: 1999 I = 100



Prispevki k spremembam efektivnega menjalnega tečaja²⁾
od 29. februarja 2008 do 4. junija 2008
(v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

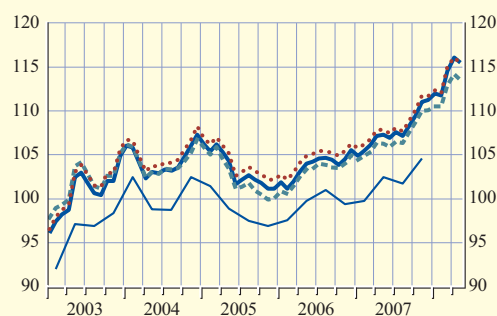
1) Dvig indeksa predstavlja apreciacijo eura do valut najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja in vseh držav članic EU izven euroobmočja.

2) Prispevki k spremembam efektivnega menjalnega tečaja, merjenega s košarico 22 valut (EER-22), so prikazani za posamezne valute šestih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Kategorija „NMS“ se nanaša na skupni prispevek valut držav članic, ki niso del euroobmočja (razen GBP in SEK). Kategorija „Ostali“ se nanaša na skupni prispevek preostalih sedmih trgovinskih partneric euroobmočja v indeksu EER-22. Spremembe so izračunane z uporabo ustreznih skupnih trgovinskih uteži v indeksu EER-22.

Graf 54 Nominalni in realni efektivni menjalni tečaji eura¹⁾

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

— nominalni
... realni, CPI
- - - realni, PPI
— realni, ULCM



Vir: ECB.

1) Dvig indeksov EER-22 predstavlja apreciacijo eura. Zadnji mesečni podatki se nanašajo na maj 2008. V primeru realnih EER-22 na osnovi ULCM se zadnji podatki nanašajo na četrto četrtnje leta 2007 in delno temeljijo na ocenah.

V zadnjih treh mesecih se je vrednost efektivnega tečaja eura v glavnem višala. Euro se je občutno okrepil v primerjavi s korejskim wonom in japonskim jenom, nekoliko manj pa v primerjavi z britanskim funtom in švicarskim frankom in tudi z ameriškim, kanadskim in hongkonškim dolarjem. Nasprotno pa je oslabil v primerjavi z valutami nekaterih novih držav članic EU. Glede kazalcev mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja je bil maja 2008 indeks realnega efektivnega menjalnega tečaja eura na podlagi gibanj cen življenjskih potrebščin in proizvodov pri proizvajalcih povprečno okrog 6,4% višji od njegove ravni v letu 2007 (glej graf 54).

AMERIŠKI DOLAR/EURO

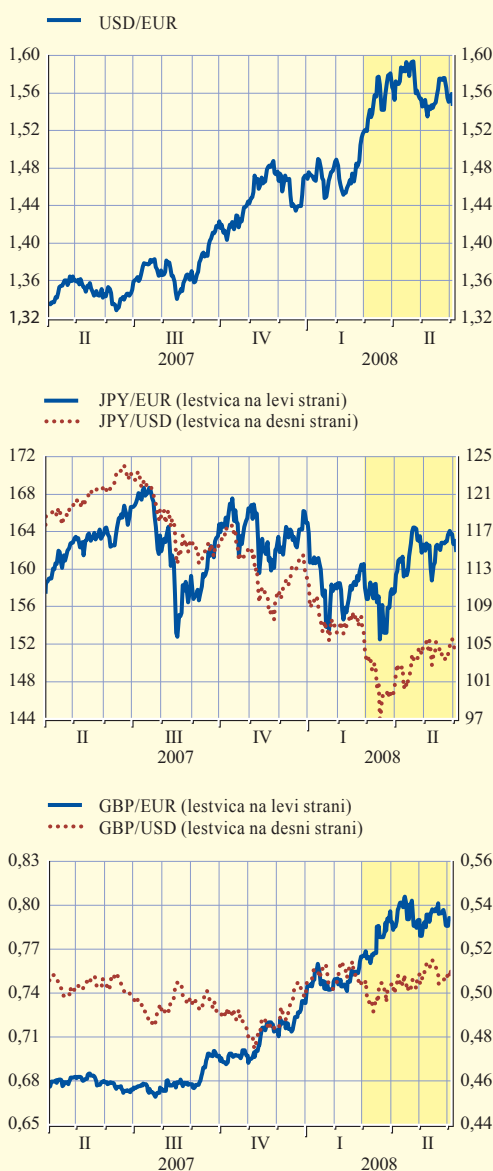
Po nastopu pretresov na finančnih trgih avgusta 2007 se je vrednost eura v primerjavi z ameriškim dolarjem vztrajno dvigala, med koncem novembra in začetkom februarja 2008 pa se je stabilizirala. Okrog sredine februarja se je dviganje vrednosti eura spet pospešilo, predvsem zaradi tržnih pričakovanj glede večanja razlik v obrestnih merah in zaradi znamenj odpornosti gospodarstva euroobmočja na zastoj v ZDA. Zaradi te vztrajne apreciacije se je vrednost enotne valute v primerjavi z ameriškim dolarjem dvignila na najvišjo raven od uvedbe denarne unije in 23. aprila 2008 dosegla vrh pri 1,594 USD. Vrednost eura je nato padla, maja pa se je v glavnem stabilizirala. Zadnja oslabitev eura v primerjavi z ameriškim dolarjem je bila, kot kaže, v veliki meri povezana s spreminjanjem tržnega zaznavanja naravnosti denarne politike v ZDA in v euroobmočju, predvsem na podlagi objav podatkov, ki so kazali na višanje inflacije v ZDA. 4. junija je vrednost eura znašala 1,55 USD, tj. 2% več kakor konec februarja in okrog 13% več, kakor je znašalo povprečje leta 2007 (glej graf 55).

JAPONSKI JEN/EURO

Od poletja 2007 je vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom v glavnem močno nihala, in sicer v razponu od 152 JPY do 167 JPY. V zadnjih treh mesecih se je vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom ob nadaljevanju kratkoročne volatilnosti okrepila. Volatilnost menjalnega tečaja JPY/EUR je bila v glavnem posledica nihanja tržnih pričakovanj glede volatilnosti cen finančnega premoženja, saj te močno vplivajo na pričakovano dobičkonosnost carry trade poslov, tj. poslov, pri katerih gre za zadolževanje v valuti z nizkim donosom

Graf 55 Gibanje menjalnih tečajev

(dnevni podatki)



Vir: ECB.

Opomba: Osenčeno območje se nanaša na obdobje od 29. februarja 2008 do 4. junija 2008.

(kot je japonski jen) in vlaganje v valuto z visokim donosom. Vloga japonskega jena kot valute financiranja carry-trade poslov naj bi bila eden glavnih dejavnikov razvijanja dvostranskih menjalnih tečajev jena, ki povzroča nihanja, ker udeleženci na trgu po objavi mednarodnih makroekonomskih podatkov spremenijo ocene tveganja. Volatilnost para valut JPY/EUR je od konca poleta 2007 dejansko doživljala nenavadno velika in hitra nihanja. Na splošno velja, da povečanje zaznanega tveganja, povezanega z menjalnim tečajem japonskega jena, zmanjša njegovo privlačnost kot valuto financiranja, kar povzroča pritiske navzgor na japonsko valuto in obratno. Ne glede na občutna nihanja se je nominalna efektivna vrednost japonskega jena od leta 2007 skupno dvignila. V zadnjih treh mesecih se je vrednost eura zvišala v primerjavi z japonskim jenom in je 4. junija znašala 161,82 YPY, tj. 2,4% več kot konec februarja in manj kot polovico odstotka več kot povprečja v letu 2007 (glej graf 55).

VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

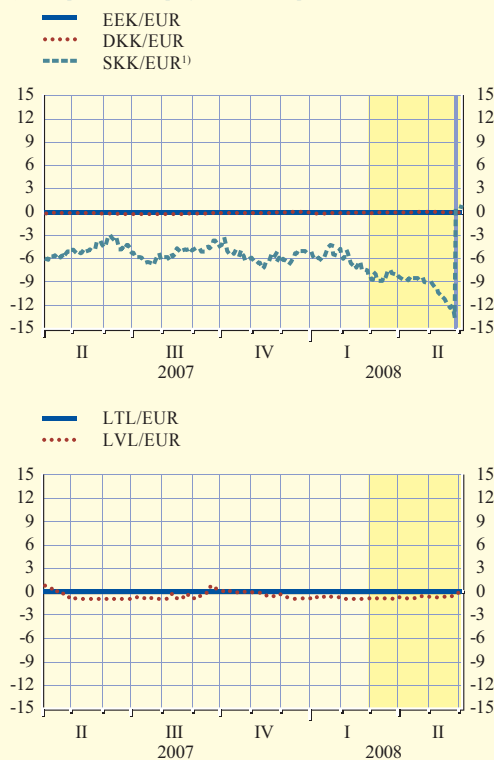
Tako kot leta 2007 je v prvih petih mesecih leta 2008 večina valut, ki sodelujejo v ERM II, ostala stabilna v primerjavi z eurom in se je z njimi še naprej trgovalo okoli njihovih osrednjih tečajev (glej graf 56). Izjema je bila slovaška krona, v primerjavi s katero se je vrednost eura, po obdobju splošne stabilnosti v letu 2007, večino leta 2008 nižala. Vrednost eura v primerjavi s slovaško valuto se je od februarja znižala za 6,8%. Osrednji tečaj slovaške krone v ERM II je z 29. majem revalviriral za 17,64% (glej okvir 11 „Revalvacija slovaške krone v ERM II“). 4. junija se je s slovaško krono trgovalo pri vrednosti 30,325 SKK, tj. 0,7% višje od njenega osrednjega tečaja in okrog 10% višje kot leta 2007.

Med drugimi valutami ERM II (danska krona, estonska krona, litovski litas in latvijski lats) je nekaj nestanovitnosti kazal le latvijski lats. Čeprav je latvijski lats ostajal na močnejši strani razpona nihanja, pa se je postopoma premikal proti osrednjemu tečaju. 4. junija se je z latvijskim latsom trgovalo manj kot polovico odstotka višje od njegovega osrednjega tečaja ERM II, in lats je bil v primerjavi z eurom približno za odstotek šibkejši kot konec februarja.

Kar zadeva valute drugih držav članic EU, ki ne sodelujejo v ERM II, se je vrednost eura v primerjavi z britanskim funtom, potem ko se je v drugi polovici leta 2007 razmeroma močno dvignila, v glavnem stabilizirala. V zadnjem času, od konca februarja do 4. junija 2008, se je vrednost eura v primerjavi z britanskim funtom dvignila za 3,3%, kar je bilo posledica zaskrbljenosti trga glede obetov za britansko gospodarstvo in glede izpostavljenosti

Graf 56 Gibanje menjalnih 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. Meja odstopanja za dansko krono je $\pm 2,25\%$, za vse druge valute pa se uporablja standardna meja odstopanja $\pm 15\%$.

1) Navpična črta prikazuje datum, 29. maj 2008, ko je bil srednji tečaj slovaške krone glede na euro prevrednoten na 30,1260 SKK/EUR.

britanskega finančnega sistema svetovnim finančnim pretresom. Nasprotno pa se je vrednost eura v primerjavi z romunskim levom, poljskim zlotom in madžarskim forintom zaradi zviševanja vodilnih obrestnih mer v vseh treh državah znižala za 2,8%, 4,4% oziroma 8,1%.

Okvir II

Slovaška krona je bila 29. maja 2008 v ERM II revalvirana za 17,6472%. Ta okvir osvetljuje ozadje te odločitve.

Slovaška valuta je začela sodelovati v mehanizmu menjalnih tečajev II (ERM II) 28. novembra 2005, pri čemer je začetni osrednji tečaj SKK/EUR znašal 38,4550. Ob podpori močnih makroekonomskih gibanj in ugodnih gospodarskih obetov se je s krono od njene pridružitve ERM II trgovalo večinoma na močnejši strani osrednjega tečaja ERM II (glej graf). Na podlagi tega je bil 19. marca 2007 s standardnim postopkom ERM II za menjalne tečaje osrednji tečaj slovaške krone v ERM II revalviran za 8,5% na 35,4424 SKK/EUR¹⁾. Po revalvaciji se je s slovaško krono še naprej trgovalo na močnejši strani osrednjega tečaja ERM II, napetosti na svetovnem finančnem trgu pa so na slovaško krono le začasno vplivali. Sredi januarja 2008 se je vrednost krone v primerjavi z eurom začela ob močni gospodarski rasti opazno večati, vrednost pa se je še povečala, ko sta Evropska komisija in ECB objavili konvergenčni poročili, Evropska komisija pa predlog Svetu, naj Slovaška 1. januarja 2009 sprejme euro. 28. maja 2008 je slovaška valuta znašala 30,662 SKK/EUR, 13,5% več od svojega osrednjega tečaja.

Na zahtevo slovaške vlade so ministri držav članic Evropske skupnosti, ki so članice euroobmočja, Evropska centralna banka ter ministri in guvernerji centralnih bank Danske, Estonije, Latvije, Litve in Slovaške na podlagi skupnega dogovora in skupnega postopka, v katerem je sodelovala Evropska komisija, in po posvetu z ekonomsko finančnim odborom sklenili, da se osrednji tečaj slovaške krone v ERM II spremeni. Kot smo že omenili, je bil osrednji tečaj slovaške krone z dnem 29. maja 2008 revalvirana za 17,6472%. Nov osrednji tečaj krone znaša 30,1260 SKK/EUR, na nižjem koncu prejšnjega razpona nihanja. Standardni razpon nihanja $\pm 15\%$ okrog osrednjega tečaja krone se še naprej spoštuje. V skladu s tem so bili za slovaško krono uvedeni obvezni interventni tečaji, navedeni v spodnji tabeli A, ki so začeli veljati 29. maja 2008.

Graf A Gibanja menjalnega tečaja krone od vstopa v ERM II



Vir: ECB

1) Glej okvir 7 „Revalvacija slovaške krone v ERM II”, Monthly Bulletin, april 2007.

Tabela A Osrednji tečaji eura in obvezni interventni tečaji za valute držav članic EU, ki sodelujejo v ERM II, od 29. maja 2008

	Zgornji interventni tečaj	Osrednji tečaj	Spodnji interventni tečaj
Danska krona (DKK)	7,62824	7,46038	7,29252
Estonska krona (EEK)	17,9936	15,6466	13,2996
Latvijski lats (LVL)	0,808225	0,702804	0,597383
Litvijski litos (LTL)	3,97072	3,45280	2,93488
Slovaška krona (SKK)	34,6449	30,1260	25,6071

Navedek iz sporočila Evropske unije, ki je bilo objavljeno 28. maja 2008:

„Revalvacija osrednjega tečaja slovaške krone je upravičena zaradi nenehnega izboljševanja osnovnih kazalcev. Slovaškim oblastem bo pomagala ohranjati makroekonomsko stabilnost. Revalvacija temelji na trdni zavezi slovaških oblasti, da bo nadaljevala ustrezne politike, usmerjene zlasti v trajnostno ohranjanje cenovne stabilnosti, utrjevanje zunanje konkurenčnosti in krepitev gospodarske odpornosti.

Te politike med drugim zajemajo: pospešitev strukturne fiskalne prilagoditve v letu 2008 in zagotovitev povprečne letne strukturne prilagoditve v višini vsaj 0,5% BDP od leta 2009 dalje, kar je v skladu z mnenjem Sveta, sprejetega 12. februarja 2008, o dopolnjenem konvergenčnem programu za Slovaško; uvedba, če bo treba, še ostrejša fiskalna naravnano-sti, če bi se pojavili dodatni inflacijski pritiski; spodbujanje plačnih gibanj, ki odražajo rast produktivnosti dela, zlasti v javnem sektorju; nadaljnje strukturne reforme za okrepitev institucionalnega okvira na področju izobraževanja ter raziskav in razvoja, za pospeševanje dobrega delovanja trgov dela (posebej z ukrepi za reševanje kombinacije visoke stopnje strukturne brezposelnosti, regionalnih razlik in pojavljajočih se neskladij na področju strokovnih znanj) in za izboljšanje poslovnega okolja, da bi povečali rast produktivnosti. Slovaške oblasti bodo zagotovile učinkovito določanje cen v nadzorovanih panogah, zlasti v energetske sektorju.

Še naprej bodo pozorno spremljale finančno stabilnost in preprečevale popuščanje kreditnih standardov in zagotavljale pravilno upoštevanje kreditnih tveganj. Slovaške oblasti bodo skupaj s pristojnimi telesi EU pozorno spremljali makroekonomska gibanja in gibanja menjalnih tečajev. Slovaške oblasti se zavezujejo okrepiti utemeljeno naravnano-st politike.

Sklep ne vpliva na morebitno odločitev Sveta glede slovaške uvedbe eura (kot je navedeno v členu 122(2) Pogodbe).”

Tabela B Izbrani gospodarski kazalniki za Slovaško

(medletne odstotne spremembe; odstotki na leto)

	2001-2006	2007
Realna gospodarska rast	5,5	10,4
Inflacija po HICP	5,6	1,9
Tekoči račun plačilne bilance ¹⁾	-7,5	-5,1
Fiskalni primanjkljaj ¹⁾	-4,4	-2,2
Državni dolg ¹⁾	40,1	29,4
Dolgoročna obrestna mera	5,5	4,5
Kratkoročna obrestna mera	5,6	4,3
Devizni tečaj v primerjavi z eurom (SKK)	41,3	33,8

Vir: ECB in Eurostat (baza podatkov Ameco).
Opomba: Podatki se nanašajo na letna povprečja.
1) V odstotkih BDP

DRUGE VALUTE

Euro je leta 2007 v primerjavi s švicarskim frankom razmeroma močno nihal, sredi marca pa se je po precej močni deprecijaciji v prvih mesecih leta 2008 spet začel krepiti. 4. junija 2008 se je z eurom trgovalo pri vrednosti 1,60 CHF, kar je 1% več kot konec februarja. Gibanja eura v primerjavi s švicarskim frankom naj bi bila povezana z vlaganjem in umikanjem iz carry trade poslov. Švicarski frank se je podobno kot japonski jen uporabljal za valuto financiranja v tovrstni finančni operaciji.

Od konca februarja do 4. junija 2008 je vrednost eura v primerjavi z norveško krono rahlo narasla. Vrednost enotne valute v primerjavi z nekaterimi valutami najpomembnejših azijskih trgovinskih partneric se je tudi okrepila, dvignila se je v primerjavi s korejskim wonom (10,6%) in hongkonškim dolarjem (2,3%). Izrazita izjema je bil kitajski juan, v primerjavi s katerim je euro v obravnavanem obdobju ostal v glavnem stabilen.

7.2 PLAČILNA BILANCA

V prvem četrtnem leta 2008 so podatki bilance stanja kazali dvig rasti izvoza in rahlo povečanje rasti uvoza v primerjavi s četrtnim četrtnem leta 2007. Kljub tem gibanjem se je presežek tekočega računa euroobmočja še naprej manjšal in je v 12-mesečnem obdobju do marca 2008 dosegel skoraj uravnoteženo stanje (sezonsko prilagojeno). V finančnem računu so v 12-mesečnem obdobju do marca 2008 neposredne in portfeljske naložbe skupaj beležile skupne neto prilive v višini 32,0 milijarde EUR, v primerjavi z neto prilivi v višini 246,2 milijarde EUR leto prej. To znižanje je v glavnem posledica nižjih neto prilivov v portfeljske naložbe.

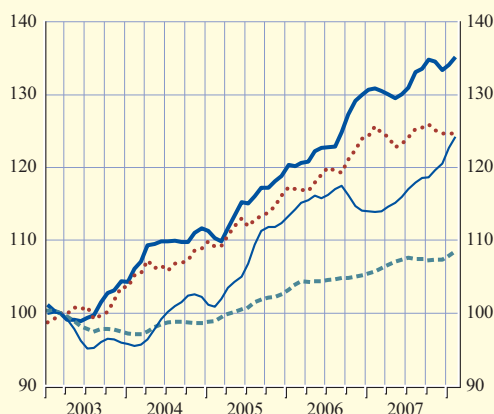
MENJAVA IN TEKOČI RAČUN

V nasprotju z gibanji v četrtem četrtnem leta 2007 se je rast izvoza in uvoza blaga in storitev zunaj euroobmočja v prvem četrtnem leta 2008 okrepila. Po znižanju v četrtem četrtnem leta 2007 je vrednost izvoza in uvoza blaga in storitev sezonsko prilagojeno rasla za 1,8% (glej tabelo 12). Hkrati se je uvoz blaga in storitev povečal za 2,3% v primerjavi s povečanjem za 1,9% v četrtem četrtnem leta 2007.

Graf 57 Razčlenitev menjave blaga po količinah in cenah

(indeksi: 2003 I = 100, sezonsko prilagojeno, 3-mesečna drseča povprečja)

- obseg izvoza
- ... obseg uvoza
- izvozne cene
- uvozne cene

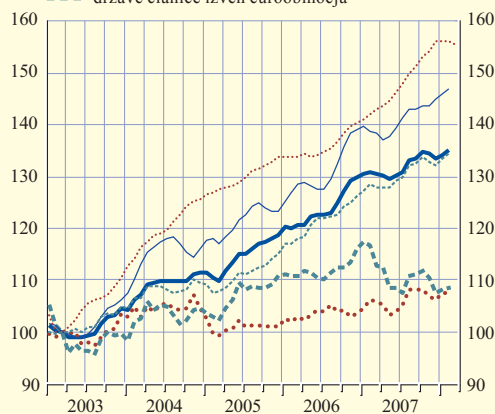


Viri: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Zadnja opažanja se nanašajo na februar 2008.

Graf 58 Obseg izvoza euroobmočja v izbrane trgovinske partnerice

(indeksi: 2003 I = 100, sezonsko prilagojeno, 3-mesečna drseča povprečja)

- zunaj euroobmočja
- ... Združeno kraljestvo
- ZDA
- Azija
- ... OPEC
- države članice izven euroobmočja



Viri: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Zadnja opažanja so za marec 2008, razen za države članice izven euroobmočja, ZDA, Združeno kraljestvo in za Azijo (februar 2008).

Tabela 12 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

			3-mesečno drseče povprečje končnih zneskov				12-mesečni zbirni končni zneski	
	2008 feb.	2008 mar.	2007 jun.	2007 sep.	2007 dec.	2008 mar.	2007 mar.	2008 mar.
V milijardah EUR								
Bilanca tekočega računa	7,5	-15,3	3,4	3,3	-1,3	-5,2	6,5	0,4
Blagovna bilanca	4,5	-3,9	6,1	5,2	2,0	0,8	32,3	42,3
Izvoz	133,7	127,8	124,2	128,1	126,9	131,0	1.425,4	1.530,7
Uvoz	129,2	131,7	118,2	122,9	124,9	130,2	1.393,1	1.488,4
Storitvena bilanca	6,0	3,6	3,6	4,7	4,2	4,8	45,1	52,1
Izvoz	41,7	41,8	40,4	41,9	42,4	41,4	450,9	498,2
Uvoz	35,8	38,1	36,7	37,2	38,2	36,6	405,8	446,2
Bilanca prihodkov	1,1	-4,2	-0,2	0,8	0,6	-2,4	7,9	-3,8
Bilanca tekočih transferjev	-4,0	-10,8	-6,1	-7,4	-8,1	-8,4	-78,9	-90,1
Bilanca tekočega računa¹⁾	-24,9	11,8	16,6	32,5	-24,7	4,7	70,2	87,5
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	-0,7	-17,5	10,8	8,1	-8,7	0,4	246,2	32,0
Neposredne naložbe	-20,0	-18,8	-19,3	-13,6	6,1	-22,9	-130,2	-149,3
Portfeljske naložbe	19,4	1,3	30,1	21,7	-14,7	23,3	376,4	181,3
Obveznice	35,4	4,8	21,5	8,6	-6,1	32,0	213,1	167,9
Instrumenti denarnega trga	-16,0	-3,5	8,7	13,1	-8,7	-8,6	163,3	13,4
Lastniški vrednostni papirji	-2,8	2,1	3,1	2,6	0,6	9,2	250,9	46,4
Dolžniški instrumenti	-13,2	-5,7	5,6	10,5	-9,2	-17,8	-87,6	-33,0
Odstotne spremembe predhodnega obdobja								
Blago in storitve								
Izvoz	1,9	-3,3	1,4	3,3	-0,4	1,8	11,8	8,1
Uvoz	-0,4	3,0	1,4	3,4	1,9	2,3	11,9	7,5
Blago								
Izvoz	1,7	-4,4	1,7	3,1	-0,9	3,2	12,9	7,4
Uvoz	-0,3	2,0	0,8	4,0	1,6	4,2	13,1	6,8
Storitve								
Izvoz	2,3	0,1	0,3	3,8	1,2	-2,2	8,5	10,5
Uvoz	-0,5	6,7	3,2	1,3	2,7	-4,2	7,9	10,0

Vir: ECB.

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

1) Številke se nanašajo na bilance (neto tokovi). Pozitivna (negativna) številka kaže neto priliv (odliv). Ni desezonirano.

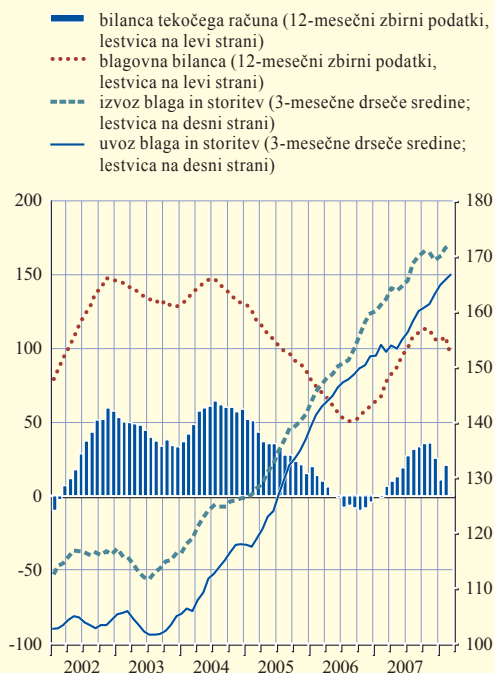
Pospešitev stopnje rasti izvoza in uvoza v prvem četrtletju je bila predvsem posledica večanja blagovne menjave, ki jo je delno izravnalo znižanje izvoza in uvoza storitev. Na splošno kaže, da je bilo to gibanje v glavnem skladno z rastjo tujega povpraševanja in z BDP euroobmočja v tem obdobju.

Medtem ko je bilo zmanjšanje vrednosti izvoza v četrtem četrtletju leta 2007 večinoma posledica obsega izvoza, pa je bil zadnji porast, kot kaže, posledica gibanja obsega in cen izvoza. Razčlenitev podatkov o trgovinski menjavi blaga po obsegu in cenah, ki so na voljo do februarja 2008, kaže, da se je obseg izvoza v 3-mesečnem obdobju do februarja povečal za 0,4% (glej graf 57). Poleg tega so se cene izvoza zvišale za 1,1% v primerjavi z rahlim znižanjem za 0,1% v 3-mesečnem obdobju do novembra 2008.

Geografska razčlenitev trgovinske menjave euroobmočja kaže, da razvoj obsega izvoza zakriva izrazita gibanja izvoza euroobmočja na različne destinacije. Medtem ko je obseg izvoza euroobmočja podpirala močna rast izvoza v države Srednje in Vzhodne Evrope in Azije, pa je izvoz v ZDA še naprej upadal (glej graf 58). Poleg tega se je v zadnjem času zmanjšal tudi izvoz v članice OPEC.

**Graf 59 Tekoči račun in trgovinska bilanca
euroobmočja**

(v milijardah EUR, mesečni podatki, desezonirano)



Kar zadeva uvoz, so cene v 3-mesečnem obdobju do februarja 2008 začele rasti in so se dvignile za 3,8%, kar pojasnjuje večino dviga rasti vrednosti uvoza v prvem četrletju. Skupno so se cene uvoza v drugi polovici leta 2007 občutno zvišale, v veliki meri zaradi močnega dviga cen nafte in primarnih surovin, ki jih je le delno kompenziral dvig učinkovitega menjalnega tečaja eura. Nasprotno se je obseg uvoza v 3-mesečnem obdobju do februarja 2008 še naprej zmanjševal (glej graf 57), kar je, kot kaže, še najbolj povezano z bolj umirjeno zasebno potrošnjo euroobmočja. Kar zadeva sestavo proizvodov, je bilo značilno splošno znižanje obsega uvoza, pri čemer se je najbolj zmanjšal obseg uvoza življenjskih potrebščin.

Z dolgoročnejšega vidika je bil 12-mesečni skupni tekoči račun marca 2008 skoraj uravnotežen, v primerjavi s presežkom v višini 6,5 milijarde EUR leto prej (glej graf 59). Ta gibanja so v veliki meri posledica premika računa prihodkov v primanjkljaj in povečanja primanjkljaja v tekočih transferjih, kar so le delno kompenzirala zvišanja presežkov v blagu in storitvah. V zadnjem času je bilo znižanje presežka tekočega računa tudi posledica znižanja presežka blaga, ki se je začelo oktobra 2007.

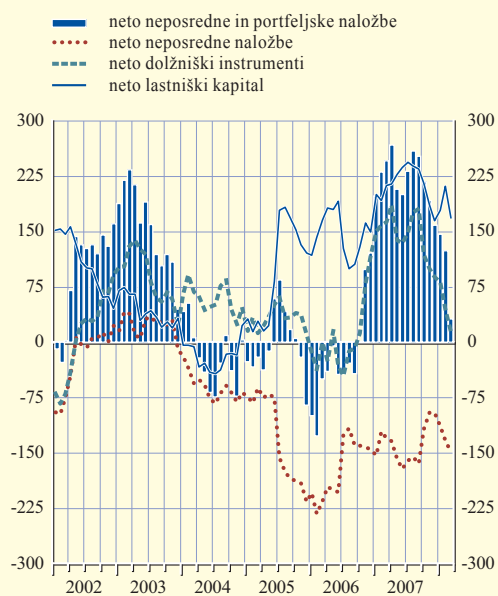
FINANČNI RAČUN

V zadnjem četrletju leta 2008 so skupne neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja zabeležile neto povprečne mesečne prilive v višini 0,4 milijarde EUR, v nasprotju z neto odlivi v višini 8,7 milijarde EUR v četrtem četrletju leta 2007 (glej tabelo 12). Ta sprememba smeri finančnih tokov je bila predvsem posledica podobnih premikov pri portfeljskem lastniškem kapitalu in v manjši meri višjih prilivov v obveznice in zadolžnice. Ta gibanja so uspešno izravnala preusmeritev neto prilivov v neto odlive v neposredne naložbe in višje neto odlive v instrumente denarnega trga.

Skupno marčevski podatki kažejo, da so pretresi na kreditnem trgu, ki so se začeli avgusta 2007, še naprej vplivali na čezmejne portfeljske naložbe. Natančneje, vlagatelji euroobmočja so ostali previdni pri svojih strategijah za tuje naložbe. V prvem četrletju leta 2008 so rezidenti euroobmočja zmanjšali svoje naložbe v lastniški kapital v tujini, medtem ko se je zmanjšanje neto tokov naložb v tuje obveznice izravnalo s povečanjem naložbenih tokov v instrumente denarnega trga. Tuji vlagatelji so nasprotno spet pokazali zanimanje za čezmejne naložbe, zlasti v lastniški kapital euroobmočja.

Graf 60 Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja

(v milijardah EUR; mesečni podatki; 12-mesečni skupni tokovi)



Vir: ECB.

Z dolgoročnejšega vidika so v 12 mesecih do septembra 2008 neto prilivi v neposredne in portfeljske naložbe skupaj znašali 32 milijard EUR, v primerjavi z 246,2 milijarde EUR leto prej (glej graf 60). To zmanjšanje je bilo v veliki meri posledica manjših neto prilivov v portfeljske naložbe, ki so bili po drugi strani posledica manjših neto nakupov obveznic in zadolžnic euroobmočja s strani nerezidentov. Medtem so neto odlivi v neposredne naložbe ostajali na podobni ravni kot leto prej in so v 12-mesečnem obdobju do marca 2008 beležili skupne neto prilive v višini 149,3 milijarde EUR.

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA



KAZALO¹⁾

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z euroobmočja

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 avkcijami

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 Revalorizacija 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 Sredstva investicijskih skladov euroobmočja, razčlenjena po investicijski politiki in vrsti vlagatelja

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, ki 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 Donosi državnih obveznic

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	S55
6.2	Javni dolg	S56
6.3	Spremembe javnega dolga	S57
6.4	Četrtni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S58
6.5	Četrtni javni dolg in spremembe javnega dolga	S59
7	TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI	
7.1	Povzetek plačilne bilance	S60
7.2	Tekoči in kapitalni računi	S61
7.3	Finančni računi	S63
7.4	Denarni prikaz plačilne bilance	S69
7.5	Blagovna menjava	S70
8	DEVIZNI TEČAJI	
8.1	Efektivni devizni tečaji	S72
8.2	Dvostranski devizni tečaji	S73
9	GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA	
9.1	V drugih državah članicah EU	S74
9.2	V ZDA in na Japonskem	S75
	SEZNAM GRAFOV	S77
	TEHNIČNE OPOMBE	S78
	SPLOŠNE OPOMBE	S83

ŠIRITEV EUROOBMOČJA NA CIPER IN MALTO 1. JANUARJA 2008

Če ni drugače navedeno, se vse podatkovne vrste za leto 2008 nanašajo na Euro 15 (tj. euroobmočje vključno s Ciprom in Malto) za celotno časovno vrsto. Pri obrestnih merah, denarnih statistikah in HICP (zaradi doslednosti tudi pri sestavinah in protipostavkah M3 in sestavinah HICP) statistične vrste euroobmočja obsegajo države članice EU, ki so uvedle euro v času, na katerega se nanašajo statistični podatki. Kjer je ustrezno, je to v tabelah navedeno v opombah. Če obstajajo v takih primerih osnovni podatki, se pri absolutnih in odstotnih spremembah za leto 2001, 2007 in 2008, izračunanih na osnovi podatkov za leto 2000, 2006 in 2007, uporablja časovna vrsta, ki upošteva vpliv vstopa Grčije, Slovenije oziroma Cipra in Malte v euroobmočje. Zgodovinski podatki, ki se nanašajo na euroobmočje pred vstopom Cipra in Malte, so objavljeni na spletni strani ECB <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

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

1. Denarna gibanja in obrestne mere

	M1 ⁽¹⁾	M2 ⁽¹⁾	M3 ^(1,2)	M3 ^(1,2) 3-mesečno drseče povprečje (sredine)	Posojila MFI rezidentom euroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države ⁽¹⁾	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v eurih izdale nefinančne in nemonetarne finančne družbe ⁽¹⁾	3-mesečna obrestna mera (EURIBOR, % na leto, povprečja za obdobje)	10-letni promptni tečaj (% na leto, konec obdobja) ⁽³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	8,6	8,7	8,4	-	10,9	15,3	3,08	3,91
2007	6,4	9,9	11,1	-	10,8	18,7	4,28	4,38
2007 II	6,2	9,2	10,6	-	10,5	18,5	4,07	4,51
III	6,5	10,3	11,5	-	11,0	20,1	4,49	4,38
IV	5,9	10,7	12,0	-	11,2	19,8	4,72	4,38
2008 I	3,8	10,4	11,2	-	11,0	20,5	4,48	4,13
2007 dec.	4,0	10,1	11,5	11,8	11,2	21,9	4,85	4,38
2008 jan.	4,4	10,4	11,6	11,5	11,1	21,8	4,48	4,05
feb.	3,7	10,7	11,3	11,0	11,0	20,4	4,36	4,06
mar.	2,9	9,9	10,1	10,7	10,8	17,1	4,60	4,13
apr.	2,5	10,5	10,6	.	10,6	.	4,78	4,32
maj	.	.	.	.	.	.	4,86	4,52

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile

	HICP	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Strošek dela na uro	Realni BDP	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v proizvodnji (v odstotkih)	Zaposlenost	Brezposelnost (% delovne sile)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	2,2	5,1	2,5	2,8	4,0	83,2	1,6	8,2
2007	2,1	2,8	2,6	2,6	3,5	84,2	1,8	7,4
2007 III	1,9	2,1	2,5	2,7	4,0	84,0	1,9	7,3
IV	2,9	4,0	2,7	2,1	3,1	84,0	1,7	7,2
2008 I	3,4	5,4	.	2,2	2,8	83,7	.	7,1
2007 dec.	3,1	4,4	-	-	1,8	-	-	7,2
2008 jan.	3,2	5,0	-	-	3,5	83,9	-	7,2
feb.	3,3	5,4	-	-	3,3	-	-	7,1
mar.	3,6	5,8	-	-	1,7	-	-	7,1
apr.	3,3	6,1	-	-	.	83,5	-	7,1
maj	3,6	.	-	-	.	-	-	.

3. Plačilna bilanca, rezerve in devizni tečaji

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)				Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Efektivni devizni tečaj eura: EER-22 ⁴⁾ (indeks, 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe		6	Realni (CPI) 7	
	1	2	3	4	5			8
2006	7,9	19,2	-144,7	266,3	325,8	103,6	104,5	1,2556
2007	40,5	55,6	-94,8	253,9	347,4	107,7	108,3	1,3705
2007 II	0,1	20,1	-57,9	90,4	325,3	107,1	107,7	1,3481
III	15,2	17,1	-40,9	65,1	340,5	107,6	108,2	1,3738
IV	16,8	9,7	18,2	-44,2	347,4	110,5	111,2	1,4486
2008 I	-12,1	-2,7	-68,8	70,0	356,3	112,7	113,1	1,4976
2007 dec.	6,1	-2,3	-20,8	-10,1	347,4	111,2	111,7	1,4570
2008 jan.	-15,5	-7,3	-29,9	49,3	374,8	112,0	112,3	1,4718
feb.	10,5	4,2	-20,0	19,4	375,4	111,8	112,0	1,4748
mar.	-7,0	0,3	-18,8	1,3	356,3	114,6	115,0	1,5527
apr.	.	.	.	.	348,7	116,0	116,1	1,5751
maj	.	.	.	.	.	115,5	115,4	1,5557

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

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

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

Podrobni podatki so v Tehničnih opombah.

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

3) Na podlagi krivulj donosov obveznic centralne države euroobmočja z boniteto AAA. Več informacij je v tabeli 4.7.

4) Opredelitev skupin trgovskih partnerjev in druge informacije najdete v Splošnih opombah.



STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

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

1. Sredstva

	9. maj 2008	16. maj 2008	23. maj 2008	30. maj 2008
Zlato in terjatve v zlatu	209.628	209.609	209.563	209.545
Terjatve v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	137.324	138.408	138.403	136.301
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	48.204	47.793	53.266	54.943
Terjatve v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	15.403	15.321	15.677	15.613
Posojila v eurih kreditnim ustanovam euroobmočja	445.042	486.640	461.949	455.821
Glavne operacije refinanciranja	150.002	191.499	176.501	170.002
Dolgoročnejshe operacije refinanciranja	295.024	295.026	285.028	285.027
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Povratne strukturne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojanja	14	115	418	791
Kreditni v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	2	0	2	1
Druge terjatve v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	34.575	33.932	32.462	32.095
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	110.608	112.212	112.357	114.000
Dolg širše opredeljene države v eurih	38.009	38.010	38.013	38.007
Druge sredstva	354.070	358.954	362.107	366.920
Skupaj	1.392.863	1.440.879	1.423.797	1.423.245

2. Obveznosti do virov sredstev

	9. maj 2008	16. maj 2008	23. maj 2008	30. maj 2008
Bankovci v obtoku	673.524	671.118	669.292	672.006
Obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	195.480	233.356	195.456	207.582
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	194.841	233.151	195.380	207.516
Odprta ponudba mejnega deponiranja čez noč	478	46	67	55
Vezani depoziti	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	161	159	9	11
Druge obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	174	172	164	156
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	61.588	72.899	88.478	71.916
Obveznosti v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	65.675	65.963	73.947	73.373
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	1.451	1.852	2.876	2.280
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	19.099	18.396	16.282	16.514
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.148	5.148	5.148	5.148
Druge obveznosti	142.670	143.806	143.984	146.100
Računi revalorizacije	156.231	156.231	156.231	156.231
Kapital in rezerve	71.823	71.938	71.939	71.939
Skupaj	1.392.863	1.440.879	1.423.797	1.423.245

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

Velja od ¹⁾	Odporna ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč		Glavne operacije refinanciranja			Odporna ponudba mejnega posojanja		
			Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero	Sprememba			
	Fiksna mera	Izklicna obrestna mera						
	Stopnja	Sprememba	Stopnja	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
	11. maj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
2001	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

Vir: ECB.

- 1) Od 1. januarja 1999 do 9. marca 2004 se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč in odprto ponudbo mejnega posojanja. Za operacije glavnega refinanciranja spremembe obrestne mere veljajo od prve operacije po navedenem datumu. Sprememba dne 18. septembra 2001 je začela veljati isti dan. Od 10. marca 2004 naprej se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč in odprto ponudbo mejnega posojanja ter za operacije glavnega refinanciranja (spremembe veljajo od operacije glavnega refinanciranja, ki sledi razpravi Sveta ECB), razen če ni navedeno drugače.
- 2) 22. decembra 1998 je ECB objavila, da se bo med 4. in 21. januarjem 1999 izjemoma uporabljal ozek razpon 50 baznih točk med obrestnima merama ponudb mejnega posojanja in mejnega deponiranja likvidnosti čez noč, katerega cilj je olajšanje prehoda udeležencev na trgu na nov monetarni režim.
- 3) 8. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključi dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja v Eurosistemu opravljale kot avkcije z variabilno mero. Izključna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotni stranke oddajajo protiponudbe.

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

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

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja³⁾

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije z variabilno mero			Ročnost (v dnevih)
				Izklicna obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7
Operacije glavnega refinanciranja							
2008 6. feb.	223.805	226	161.500	4,00	4,17	4,20	7
13.	223.706	229	187.500	4,00	4,10	4,18	7
20.	226.655	262	178.000	4,00	4,10	4,15	7
27.	233.242	260	183.000	4,00	4,10	4,15	7
5. mar.	240.542	264	176.500	4,00	4,11	4,14	7
12.	260.402	298	209.500	4,00	4,12	4,16	7
19.	295.701	336	202.000	4,00	4,16	4,20	7
26.	302.534	301	216.000	4,00	4,23	4,28	7
2. apr.	283.699	306	150.000	4,00	4,21	4,25	7
9.	247.590	295	130.000	4,00	4,23	4,24	7
16.	249.682	310	204.500	4,00	4,21	4,26	7
23.	218.419	302	173.000	4,00	4,21	4,25	7
30.	247.451	316	170.000	4,00	4,26	4,29	7
7. maj	229.288	304	150.000	4,00	4,26	4,29	7
14.	208.523	287	191.500	4,00	4,18	4,26	7
21.	203.091	326	176.500	4,00	4,15	4,22	7
28.	224.080	330	170.000	4,00	4,19	4,23	7
4. jun.	210.100	336	153.000	4,00	4,17	4,22	7
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja							
2007 23. nov.	147.977	130	60.000	-	4,55	4,61	90
29.	132.386	175	50.000	-	4,65	4,70	91
12. dec.	105.126	122	60.000	-	4,81	4,88	92
20.	48.476	97	48.476	-	4,00	4,56	98
2008 31. jan.	98.183	151	50.000	-	4,21	4,33	92
21. feb.	110.490	105	60.000	-	4,15	4,26	91
28.	109.612	165	50.000	-	4,16	4,23	91
13. mar.	132.591	139	60.000	-	4,25	4,40	91
27.	131.334	190	50.000	-	4,44	4,53	91
3. apr.	103.109	177	25.000	-	4,55	4,61	189
2. maj	101.175	177	50.000	-	4,67	4,75	90
22. feb.	86.628	138	50.000	-	4,50	4,68	84
29.	97.744	171	50.000	-	4,51	4,62	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			Poteka (v dnevih)
					Fiksna mera	Najnižja licitirana mera	Mejna mera ⁴⁾	Povprečna ponderirana mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 17. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	36.610	25	36.610	4,00	-	-	-	2
19.	Zbiranje vezanih depozitov	133.610	52	133.610	4,00	-	-	-	1
20.	Zbiranje vezanih depozitov	165.815	58	150.000	4,00	-	-	-	1
21.	Zbiranje vezanih depozitov	141.565	55	141.565	4,00	-	-	-	6
27.	Zbiranje vezanih depozitov	145.640	49	145.640	4,00	-	-	-	1
28.	Zbiranje vezanih depozitov	160.450	52	150.000	4,00	-	-	-	3
2008 2. jan.	Zbiranje vezanih depozitov	168.640	54	168.640	4,00	-	-	-	1
3.	Zbiranje vezanih depozitov	212.620	69	200.000	4,00	-	-	-	1
15.	Zbiranje vezanih depozitov	45.712	28	20.000	4,00	-	-	-	1
12. feb.	Zbiranje vezanih depozitov	29.155	22	16.000	4,00	-	-	-	1
11. mar.	Povratne transakcije	45.085	32	9.000	-	4,00	4,13	4,14	1
20.	Povratne transakcije	65.810	44	15.000	-	4,00	4,13	4,20	5
31.	Povratne transakcije	30.720	25	15.000	-	4,00	4,06	4,13	1
15. apr.	Zbiranje vezanih depozitov	14.880	7	14.880	4,00	-	-	-	1
13. maj	Zbiranje vezanih depozitov	32.465	29	23.500	4,00	-	-	-	1

Vir: ECB.

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

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

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

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

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne ¹⁾	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do 2 leti)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do 2 leti	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2005	14.040,7	7.409,5	499,2	1.753,5	1.174,9	3.203,6
2006	15.648,3	8.411,7	601,9	1.968,4	1.180,3	3.486,1
2007 I	16.253,0	8.634,2	657,4	2.009,8	1.358,8	3.592,8
II	16.753,3	8.940,5	677,6	2.066,6	1.383,5	3.685,1
III	16.968,2	9.073,2	745,5	2.075,7	1.424,9	3.649,0
IV ²⁾	17.394,7	9.438,8	815,0	2.143,1	1.364,0	3.633,9
2008 jan.	17.678,3	9.525,3	845,1	2.140,6	1.512,9	3.654,4
feb.	17.734,6	9.572,0	844,7	2.132,7	1.533,9	3.651,2
mar.	17.703,1	9.551,5	840,2	2.126,0	1.558,4	3.627,1

2. Izpolnjevanje obveznih rezerv

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se izteče:	Obvezne rezerve	Tekoči računi kreditnih institucij	Presežne rezerve	Primanjkljaji	Obrestne mere za obvezne rezerve
	1	2	3	4	5
2005	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006	172,5	173,2	0,7	0,0	3,30
2008 15. jan. ³⁾	199,8	200,9	1,1	0,0	4,20
12. feb.	201,6	202,4	0,8	0,0	4,17
11. mar.	204,6	205,3	0,7	0,0	4,10
15. apr.	206,9	207,5	0,6	0,0	4,19
13. maj	207,8	208,6	0,8	0,0	4,24
10. jun.	207,3	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
	Operacije monetarne politike Eurosistema							Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto)		
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odporna ponudba mejnega posojanja	Druge operacije povečevanja likvidnosti	Odporna ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti ⁴⁾					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006	327,0	313,1	120,0	0,1	0,1	0,1	0,0	598,6	54,9	-66,4	173,2	771,8
2008 15. jan. ³⁾	343,8	255,7	268,8	0,3	0,0	1,1	68,4	668,2	46,4	-116,4	200,9	870,2
12. feb.	353,6	173,8	268,5	0,2	0,0	0,4	0,6	651,7	51,7	-110,7	202,4	854,5
11. mar.	343,3	181,3	268,5	0,1	0,3	0,3	0,0	653,2	59,7	-125,0	205,3	858,7
15. apr.	349,1	181,5	278,6	0,1	2,6	0,6	0,4	661,7	70,2	-128,6	207,5	869,9
13. maj	364,5	174,4	295,0	0,1	0,0	0,3	0,8	667,6	68,9	-112,3	208,6	876,5

Vir: ECB.

1) Konec obdobja.

2) Za izračun obveznih rezerv kreditnih institucij v euroobmočju za obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo januarja 2008, se uporabi osnova za obvezne rezerve s konca oktobra 2007, zato vključuje tudi osnove za obvezne rezerve kreditnih institucij na Cipru in Malti. Pri izračunu osnove za obvezne rezerve s konca oktobra 2007 so se kreditne institucije v drugih državah euroobmočja morda odločile odšteti od svojih osnov za obvezne rezerve obveznosti do institucij na Cipru in Malti.

3) Zaradi prevzema eura na Cipru in Malti dne 1. januarja 2008 so obvezne rezerve povprečje - tehtano glede na število koledarskih dni - obveznih rezerv za takratnih 13 držav euroobmočja za obdobje od 12. do 31. decembra 2007 in obveznih rezerv za sedanjih 15 držav euroobmočja za obdobje od 1. do 15. januarja 2008.

4) Od 1. januarja 2008 so vključene operacije denarne politike v obliki zbiranja vezanih depozitov, ki sta jih Centralna banka Malte in Centralna banka Cipra izvedli pred 1. januarjem 2008 in so bile po tem datumu še vedno nepravilne.



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				Delež/enote 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 euro-območja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro-območja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Eurosistem													
2005	1.404,9	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,2
2006	1.558,2	695,7	19,7	0,6	675,3	217,0	187,5	2,5	27,0	-	17,2	351,4	14,7	262,4
2007	2.046,1	1.031,7	17,8	0,6	1.013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	373,7	15,2	339,6
2007 IV	2.046,1	1.031,7	17,8	0,6	1.013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	373,7	15,2	339,6
2008 I	2.017,8	965,9	19,4	0,7	945,9	278,5	235,9	2,3	40,3	-	16,2	383,3	15,2	358,6
2008 jan.	1.934,3	886,8	19,4	0,7	866,7	273,5	230,2	2,0	41,3	-	16,3	401,3	15,4	341,1
feb.	1.957,8	902,9	19,4	0,7	882,8	279,1	236,2	2,2	40,7	-	16,5	400,6	15,3	343,3
mar.	2.017,8	965,9	19,4	0,7	945,9	278,5	235,9	2,3	40,3	-	16,2	383,3	15,2	358,6
apr. ^(p)	2.012,4	951,4	18,8	0,7	931,9	278,9	235,1	2,5	41,3	-	16,6	375,3	16,0	374,3
	MFI razen Eurosistema													
2005	23.631,5	13.681,7	826,9	8.285,1	4.569,7	3.498,6	1.429,4	551,5	1.517,7	83,1	1.008,7	3.652,8	165,7	1.540,9
2006	25.974,6	14.904,3	810,5	9.160,3	4.933,5	3.555,4	1.276,5	645,9	1.632,9	83,5	1.194,5	4.330,4	172,6	1.733,9
2007	29.467,6	16.902,9	956,1	10.158,1	5.788,7	3.880,7	1.194,1	949,7	1.736,9	93,5	1.318,5	4.873,1	206,0	2.193,0
2007 IV	29.467,6	16.902,9	956,1	10.158,1	5.788,7	3.880,7	1.194,1	949,7	1.736,9	93,5	1.318,5	4.873,1	206,0	2.193,0
2008 I	30.233,4	17.231,1	958,2	10.447,7	5.825,2	4.037,2	1.216,4	1.004,8	1.815,9	100,4	1.312,4	4.971,8	197,4	2.383,1
2008 jan.	30.051,9	17.122,7	961,0	10.299,1	5.862,6	3.973,5	1.219,7	962,1	1.791,8	98,2	1.315,4	5.090,0	205,7	2.246,5
feb.	30.224,5	17.164,7	951,4	10.354,6	5.858,7	4.023,9	1.216,4	983,9	1.823,6	102,7	1.303,0	5.129,2	200,6	2.300,4
mar.	30.233,4	17.231,1	958,2	10.447,7	5.825,2	4.037,2	1.216,4	1.004,8	1.815,9	100,4	1.312,4	4.971,8	197,4	2.383,1
apr. ^(p)	30.524,9	17.426,3	971,2	10.524,3	5.930,9	4.094,6	1.223,1	1.032,1	1.839,5	99,9	1.365,8	5.078,4	197,8	2.262,0

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Depoziti rezidentov euroobmočja				Deleži/enote skladov denarnega trga ³⁾	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										
2005	1.404,9	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	202,9	27,6	206,2
2006	1.558,2	647,0	431,6	33,7	15,9	382,0	-	0,1	208,6	35,3	235,6
2007	2.046,1	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	66,0	330,3
2007 IV	2.046,1	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	66,0	330,3
2008 I	2.017,8	681,9	703,2	60,4	20,8	622,0	-	0,1	246,5	70,3	315,9
2008 jan.	1.934,3	671,3	626,6	54,6	21,0	551,1	-	0,1	254,5	72,9	308,9
feb.	1.957,8	674,4	653,9	53,7	23,1	577,0	-	0,1	259,3	58,2	311,9
mar.	2.017,8	681,9	703,2	60,4	20,8	622,0	-	0,1	246,5	70,3	315,9
apr. ^(p)	2.012,4	690,5	682,9	66,9	23,1	592,9	-	0,1	237,9	81,4	319,7
	MFI razen Eurosistema										
2005	23.631,5	-	12.212,2	149,2	7.211,9	4.851,2	698,9	3.858,3	1.310,6	3.518,0	2.033,5
2006	25.974,6	-	13.257,2	124,2	7.890,6	5.242,4	698,3	4.247,6	1.449,7	3.991,1	2.330,6
2007	29.467,6	-	15.085,2	127,1	8.865,9	6.092,1	754,1	4.645,2	1.678,8	4.530,2	2.774,2
2007 IV	29.467,6	-	15.085,2	127,1	8.865,9	6.092,1	754,1	4.645,2	1.678,8	4.530,2	2.774,2
2008 I	30.233,4	-	15.293,1	139,8	9.017,3	6.136,0	843,0	4.678,6	1.719,0	4.761,2	2.938,5
2008 jan.	30.051,9	-	15.192,5	114,3	8.931,1	6.147,1	835,5	4.686,7	1.699,4	4.795,9	2.841,9
feb.	30.224,5	-	15.224,3	135,4	8.947,6	6.141,3	852,8	4.686,7	1.702,8	4.869,1	2.889,0
mar.	30.233,4	-	15.293,1	139,8	9.017,3	6.136,0	843,0	4.678,6	1.719,0	4.761,2	2.938,5
apr. ^(p)	30.524,9	-	15.489,1	130,9	9.114,8	6.243,3	850,7	4.705,8	1.726,5	4.927,6	2.825,3

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 dogovorjeno 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											
2005	17.870,7	9.133,3	847,5	8.285,7	2.148,5	1.595,0	553,6	710,5	3.989,7	180,4	1.708,2
2006	19.743,9	9.991,1	830,2	9.161,0	2.112,4	1.464,0	648,4	829,9	4.681,8	187,3	1.941,4
2007	22.349,0	11.132,6	973,9	10.158,7	2.370,9	1.419,2	951,7	903,5	5.246,8	221,1	2.474,1
2007 IV	22.349,0	11.132,6	973,9	10.158,7	2.370,9	1.419,2	951,7	903,5	5.246,8	221,1	2.474,1
2008 I	23.017,4	11.425,9	977,6	10.448,3	2.459,4	1.452,3	1.007,1	871,5	5.355,2	212,6	2.692,7
2008 jan.	22.839,4	11.280,2	980,5	10.299,7	2.413,9	1.449,9	964,0	893,5	5.491,2	221,1	2.539,5
feb.	22.980,8	11.326,1	970,8	10.355,2	2.438,7	1.452,6	986,1	872,3	5.529,8	216,0	2.598,0
mar.	23.017,4	11.425,9	977,6	10.448,3	2.459,4	1.452,3	1.007,1	871,5	5.355,2	212,6	2.692,7
apr. ^(p)	23.183,6	11.514,9	990,0	10.525,0	2.492,7	1.458,2	1.034,5	921,2	5.453,7	213,8	2.587,3
Transakcije											
2005	1.608,0	708,9	12,8	696,0	156,2	76,2	80,0	53,2	448,0	1,4	240,4
2006	1.998,4	877,3	-14,4	891,6	10,7	-96,8	107,5	98,5	802,0	6,4	203,5
2007	2.590,9	1.014,7	-9,7	1.024,4	229,5	-46,8	276,3	59,9	791,3	-0,5	496,0
2007 IV	552,8	230,5	8,0	222,5	99,9	-12,1	112,0	45,6	91,2	-5,8	91,5
2008 I	782,8	258,3	0,9	257,4	81,8	24,8	57,1	-10,8	261,3	-9,7	201,8
2008 jan.	413,0	95,0	3,6	91,5	22,4	13,5	8,9	6,5	237,9	-1,3	52,4
feb.	191,9	51,4	-9,6	61,0	26,1	2,9	23,2	-19,8	83,9	-5,1	55,5
mar.	177,8	111,9	6,9	104,9	33,3	8,3	25,0	2,5	-60,5	-3,3	94,0
apr. ^(p)	154,0	89,7	12,1	77,6	36,9	9,3	27,6	47,7	85,1	1,2	-106,7

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Deleži/enote skladov denarnega trga ²⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ³⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2005	17.870,7	532,8	173,6	7.226,4	615,8	2.322,6	1.200,6	3.545,6	2.239,7	13,7
2006	19.743,9	592,2	158,0	7.906,5	614,7	2.587,8	1.276,5	4.026,5	2.566,2	15,6
2007	22.349,0	638,5	151,0	8.885,0	660,6	2.866,9	1.484,4	4.596,2	3.104,5	-38,1
2007 IV	22.349,0	638,5	151,0	8.885,0	660,6	2.866,9	1.484,4	4.596,2	3.104,5	-38,1
2008 I	23.017,4	632,9	200,2	9.038,1	742,5	2.822,5	1.508,5	4.831,5	3.254,4	-13,1
2008 jan.	22.839,4	623,1	168,9	8.952,0	737,3	2.853,8	1.515,8	4.868,8	3.150,8	-31,1
feb.	22.980,8	628,7	189,2	8.970,7	750,1	2.822,5	1.514,8	4.927,3	3.200,9	-23,3
mar.	23.017,4	632,9	200,2	9.038,1	742,5	2.822,5	1.508,5	4.831,5	3.254,4	-13,1
apr. ^(p)	23.183,6	641,3	197,8	9.138,0	750,7	2.825,1	1.503,3	5.008,9	3.145,0	-26,6
Transakcije										
2005	1.608,0	64,4	10,9	495,7	-3,1	213,5	95,5	448,0	333,9	-50,8
2006	1.998,4	59,4	-15,2	683,7	27,6	285,5	57,2	601,6	253,3	45,3
2007	2.590,9	45,8	-13,3	835,0	54,7	270,2	163,3	775,8	464,4	-5,0
2007 IV	552,8	28,1	-49,8	311,2	-12,7	22,7	83,3	98,6	64,9	6,5
2008 I	782,8	-6,7	46,8	123,7	53,4	-6,0	32,6	337,4	147,5	54,0
2008 jan.	413,0	-16,4	15,3	21,0	43,8	2,2	12,8	259,4	60,8	14,1
feb.	191,9	5,6	20,3	25,6	11,9	-22,7	2,3	97,6	36,4	14,9
mar.	177,8	4,1	11,2	77,1	-2,3	14,5	17,5	-19,6	50,2	25,0
apr. ^(p)	154,0	8,5	-2,4	96,6	8,8	0,7	4,8	156,4	-104,1	-15,4

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 dogovorjeno zapadlostjo do 2 let, ki jih imajo nerezidenti euroobmočja, so vključeni v obveznosti do tujine.

2.3 Denarna statistika¹⁾

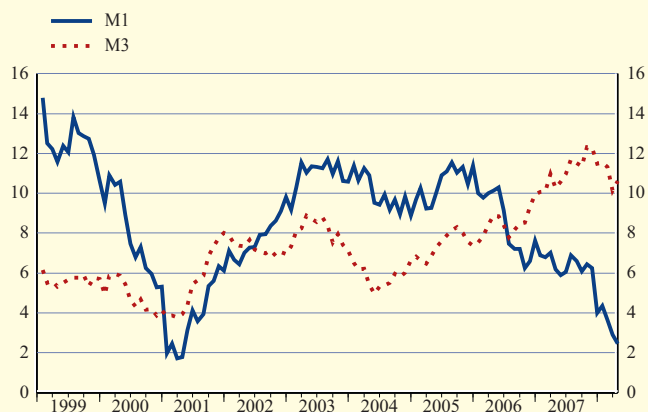
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati²⁾ in protipostavke

					M3	M3 3-mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja	Neto tuja aktiva ³⁾	
	M2		M3-M2						Posojila		
	M1	M2-M1									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Stanja										
2005	3.423,3	2.653,2	6.076,5	998,1	7.074,6	-	5.000,6	2.473,0	9.564,3	8.289,3	424,3
2006	3.686,1	2.953,0	6.639,1	1.101,7	7.740,8	-	5.429,7	2.321,3	10.664,1	9.171,5	635,7
2007	3.835,4	3.504,0	7.339,4	1.310,7	8.650,1	-	5.974,7	2.417,2	12.046,2	10.174,7	630,3
2007 IV	3.835,4	3.504,0	7.339,4	1.310,7	8.650,1	-	5.974,7	2.417,2	12.046,2	10.174,7	630,3
2008 I	3.855,1	3.672,1	7.527,3	1.337,2	8.864,5	-	5.972,4	2.421,5	12.328,5	10.451,8	541,7
2008 jan.	3.857,1	3.580,7	7.437,8	1.349,2	8.787,0	-	6.037,4	2.430,8	12.172,5	10.303,6	620,0
feb.	3.853,5	3.635,8	7.489,3	1.339,6	8.828,9	-	6.014,7	2.423,7	12.246,0	10.372,6	599,2
mar.	3.855,1	3.672,1	7.527,3	1.337,2	8.864,5	-	5.972,4	2.421,5	12.328,5	10.451,8	541,7
apr. ^(p)	3.842,4	3.780,1	7.622,5	1.334,5	8.957,1	-	6.003,7	2.433,7	12.419,8	10.515,2	477,9
	Transakcije										
2005	339,8	139,3	479,1	8,4	487,5	-	401,5	94,1	837,0	701,8	-0,4
2006	261,2	309,8	571,0	131,0	702,0	-	427,5	-114,7	1.107,4	898,6	200,6
2007	147,3	523,4	670,8	220,3	891,1	-	489,8	-60,1	1.368,2	1.029,7	14,9
2007 IV	18,2	160,6	178,8	54,7	233,5	-	139,0	6,4	389,1	238,5	-22,2
2008 I	14,3	143,1	157,4	9,4	166,7	-	33,1	-6,9	273,1	244,9	-37,8
2008 jan.	9,5	45,8	55,3	16,5	71,8	-	44,5	-6,6	89,9	79,4	-3,7
feb.	0,0	57,0	57,0	-10,1	46,9	-	-9,6	-6,8	81,5	74,5	-14,6
mar.	4,7	40,4	45,1	3,0	48,1	-	-1,8	6,5	101,7	91,0	-19,6
apr. ^(p)	-13,5	107,2	93,8	-2,2	91,5	-	37,9	15,3	90,5	64,4	-56,2
	Stopnje rasti										
2005 dec.	11,4	5,4	8,5	0,9	7,4	7,5	8,9	4,1	9,6	9,3	-0,4
2006 dec.	7,6	11,7	9,4	13,3	10,0	9,8	8,5	-4,7	11,6	10,8	200,6
2007 dec.	4,0	17,7	10,1	20,0	11,5	11,8	9,0	-2,6	12,8	11,2	14,9
2007 dec.	4,0	17,7	10,1	20,0	11,5	11,8	9,0	-2,6	12,8	11,2	14,9
2008 mar.	2,9	18,3	9,9	11,8	10,1	10,7	6,6	-1,9	12,2	10,8	-161,2
2008 jan.	4,4	17,9	10,4	18,2	11,6	11,5	9,0	-2,6	12,7	11,1	17,5
feb.	3,7	19,4	10,7	15,0	11,3	11,0	8,0	-2,8	12,6	11,0	-37,9
mar.	2,9	18,3	9,9	11,8	10,1	10,7	6,6	-1,9	12,2	10,8	-161,2
apr. ^(p)	2,5	20,2	10,5	11,2	10,6	.	6,5	-0,4	11,8	10,6	-191,8

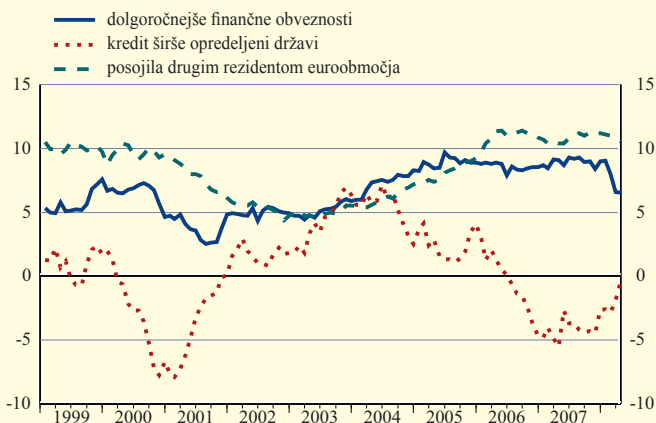
G1 Denarni agregati¹⁾

(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.

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

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

2.3 Denarna statistika¹⁾

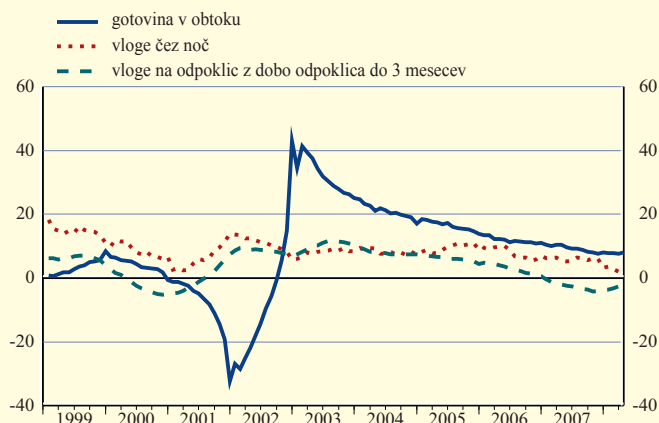
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Elementi denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

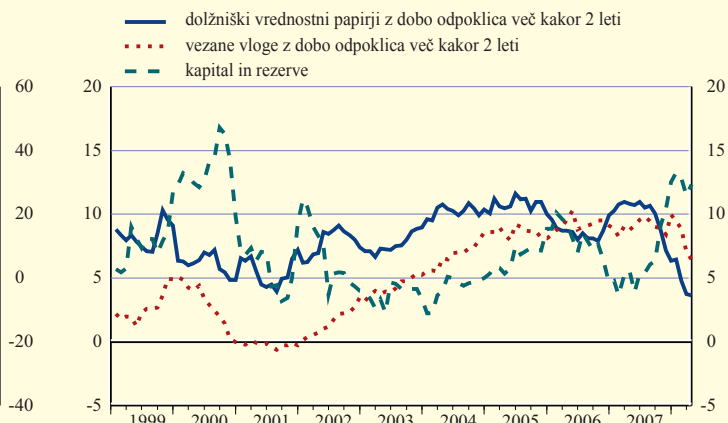
	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesece	Repo posli	Deleži/enote skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji do 2 leti	Dolžniški vrednostni papirji več kakor 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica več kakor 3 mesece	Vezane vloge več kakor 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2005	521,1	2.902,2	1.109,6	1.543,7	236,0	635,9	126,2	2.205,0	86,8	1.511,3	1.197,5
2006	578,4	3.107,7	1.401,0	1.552,0	266,1	637,0	198,6	2.399,6	102,2	1.655,0	1.273,0
2007	625,8	3.209,6	1.968,7	1.535,3	307,4	686,8	316,5	2.561,1	119,6	1.813,5	1.480,6
2007 IV	625,8	3.209,6	1.968,7	1.535,3	307,4	686,8	316,5	2.561,1	119,6	1.813,5	1.480,6
2008 I	638,0	3.217,1	2.130,6	1.541,6	307,7	746,9	282,5	2.540,6	119,4	1.813,2	1.499,1
2008 jan.	629,5	3.227,6	2.043,7	1.537,0	306,4	745,2	297,7	2.579,0	122,9	1.819,0	1.516,6
feb.	634,2	3.219,3	2.099,1	1.536,6	313,4	754,8	271,5	2.561,4	121,3	1.816,0	1.516,1
mar.	638,0	3.217,1	2.130,6	1.541,6	307,7	746,9	282,5	2.540,6	119,4	1.813,2	1.499,1
apr. ^(p)	644,8	3.197,6	2.237,3	1.542,9	323,5	742,5	268,5	2.557,1	118,8	1.818,0	1.509,8
Transakcije											
2005	63,0	276,8	70,3	69,0	-7,1	-0,9	16,4	199,5	-4,3	111,4	94,9
2006	57,3	203,9	300,5	9,3	30,9	30,0	70,1	217,2	15,4	138,1	56,8
2007	46,9	100,4	579,4	-55,9	43,3	58,8	118,2	152,4	9,9	164,5	163,1
2007 IV	14,2	4,0	171,6	-11,1	12,2	8,8	33,8	3,2	-0,1	51,1	84,8
2008 I	11,2	3,1	142,4	0,7	0,6	31,3	-22,5	6,5	-1,5	1,3	26,9
2008 jan.	2,7	6,8	49,8	-4,1	-0,9	25,0	-7,6	22,0	1,9	3,2	17,5
feb.	4,7	-4,6	57,2	-0,3	7,0	8,8	-25,9	-9,2	-1,5	-1,6	2,7
mar.	3,8	0,9	35,3	5,1	-5,5	-2,5	11,0	-6,4	-1,8	-0,3	6,7
apr. ^(p)	6,8	-20,2	106,0	1,3	15,8	-3,9	-14,2	14,7	-0,7	3,1	20,7
Stopnje rasti											
2005 dec.	13,8	11,0	6,6	4,4	-3,0	-0,1	15,7	10,0	-4,7	8,1	8,8
2006 dec.	11,0	7,0	27,2	0,6	13,2	4,9	54,5	9,9	17,8	9,1	4,7
2007 dec.	8,1	3,2	41,3	-3,6	16,3	9,2	59,5	6,4	9,6	9,9	12,5
2007 dec.	8,1	3,2	41,3	-3,6	16,3	9,2	59,5	6,4	9,6	9,9	12,5
2008 mar.	7,7	2,0	39,6	-2,5	11,2	8,2	22,2	3,8	3,5	7,1	11,5
2008 jan.	7,8	3,7	41,3	-3,7	17,6	11,0	40,0	6,4	9,2	9,5	13,3
feb.	7,7	2,9	43,4	-3,1	18,4	10,9	21,9	4,8	6,3	8,9	12,8
mar.	7,7	2,0	39,6	-2,5	11,2	8,2	22,2	3,8	3,5	7,1	11,5
apr. ^(p)	8,0	1,4	42,4	-2,2	17,8	6,6	15,7	3,6	1,9	6,5	12,3

G3 Elementi denarnih agregatov¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)

**G4 Elementi 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)}

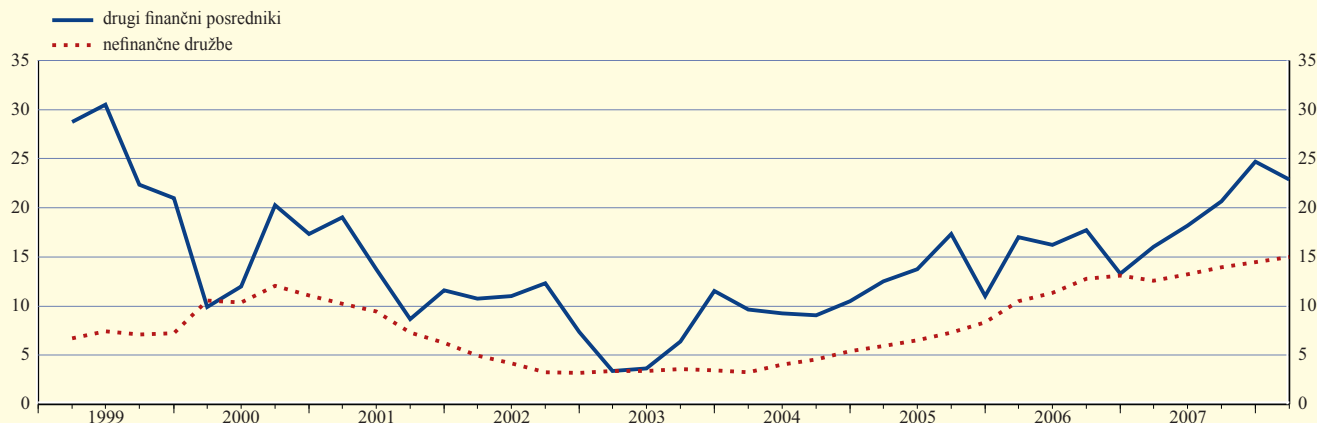
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam³⁾

	Zavarovalnice in pokojninski skladi		Drugi finančni posredniki ⁴⁾		Nefinančne družbe			
	Skupaj		Skupaj		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	Do 1 leta 2	3	Do 1 leta 4				
	Stanja							
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3.409,1	1.037,7	594,0	1.777,3
2006	82,8	55,2	696,0	420,6	3.844,5	1.137,9	707,1	1.999,5
2007	96,4	70,6	864,6	524,4	4.389,0	1.276,7	858,9	2.253,3
2007 IV	96,4	70,6	864,6	524,4	4.389,0	1.276,7	858,9	2.253,3
2008 I	104,2	78,7	935,3	588,0	4.548,1	1.329,8	895,4	2.323,0
2008 jan.	101,7	75,7	900,0	557,6	4.462,0	1.296,2	878,7	2.287,0
feb.	102,7	76,7	900,4	557,9	4.499,8	1.309,0	887,9	2.302,9
mar.	104,2	78,7	935,3	588,0	4.548,1	1.329,8	895,4	2.323,0
apr. ^(p)	102,1	76,0	958,1	608,6	4.593,7	1.339,7	902,0	2.352,0
	Transakcije							
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	262,7	56,8	54,3	151,6
2006	18,1	13,9	81,9	57,7	446,2	100,5	123,1	222,6
2007	14,0	15,8	173,4	111,6	557,4	145,2	155,7	256,5
2007 IV	-15,5	-17,1	15,0	-7,6	162,1	30,5	47,7	83,9
2008 I	8,0	8,3	73,5	65,2	139,6	48,9	33,2	57,5
2008 jan.	5,3	5,2	32,4	30,6	45,2	12,4	14,0	18,8
feb.	1,1	1,0	2,1	1,7	40,2	13,8	10,3	16,1
mar.	1,6	2,1	39,0	32,9	54,1	22,7	8,8	22,6
apr. ^(p)	-2,1	-2,7	20,2	18,3	47,6	11,6	6,8	29,2
	Stopnje rasti							
2005 dec.	30,6	31,2	11,0	8,7	8,3	5,8	9,9	9,3
2006 dec.	28,0	33,3	13,3	15,6	13,1	9,7	20,8	12,4
2007 dec.	16,9	28,5	24,7	26,5	14,5	12,8	22,0	12,8
2007 dec.	16,9	28,5	24,7	26,5	14,5	12,8	22,0	12,8
2008 mar.	6,3	10,3	22,8	22,4	15,0	13,9	21,9	13,1
2008 jan.	2,2	5,4	26,4	28,1	14,5	12,4	22,7	12,8
feb.	6,4	9,9	22,9	22,7	14,9	13,2	22,8	12,9
mar.	6,3	10,3	22,8	22,4	15,0	13,9	21,9	13,1
apr. ^(p)	-2,9	-3,9	21,8	22,5	14,9	13,2	21,1	13,7

G5 Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

3) Pred januarjem 2003 so bili podatki zbirani vsako leto marca, junija, septembra in decembra. Mesečni podatki za obdobje pred januarjem 2003 so izračunani iz četrletnih podatkov.

4) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

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

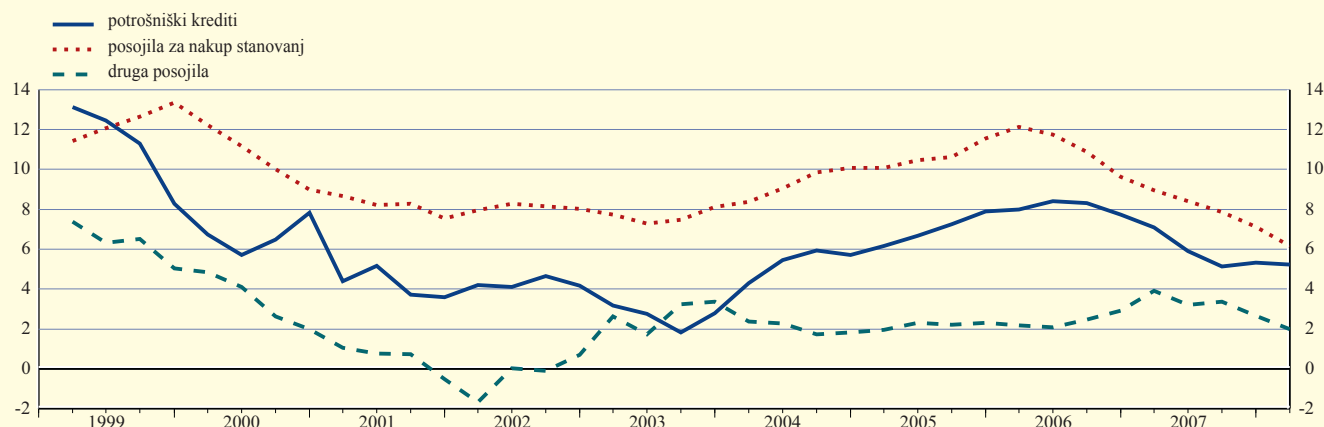
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Posojila gospodinjstvom³⁾

	Skupaj	Druga posojila				Stanovanjska posojila				Petrošniški krediti			
		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Stanja													
2005	4.191,0	554,1	129,1	200,7	224,3	2.915,3	15,2	67,5	2.832,6	721,6	147,3	99,9	474,4
2006	4.537,0	586,5	135,3	202,7	248,5	3.212,1	15,6	72,1	3.124,5	738,4	146,2	101,5	490,7
2007	4.808,1	617,9	137,8	203,5	276,6	3.436,9	15,9	73,8	3.347,2	753,4	147,5	104,0	501,8
2007 IV	4.808,1	617,9	137,8	203,5	276,6	3.436,9	15,9	73,8	3.347,2	753,4	147,5	104,0	501,8
2008 I	4.860,2	623,1	136,9	203,0	283,2	3.476,2	16,1	73,6	3.386,6	760,8	147,1	105,5	508,3
2008 jan.	4.835,4	619,4	136,8	204,1	278,5	3.457,1	15,9	73,7	3.367,5	758,9	146,7	104,8	507,3
feb.	4.851,7	619,0	135,7	202,5	280,8	3.471,5	15,8	73,5	3.382,2	761,2	145,4	105,7	510,1
mar.	4.860,2	623,1	136,9	203,0	283,2	3.476,2	16,1	73,6	3.386,6	760,8	147,1	105,5	508,3
apr. ^(p)	4.870,4	627,1	136,5	204,6	286,0	3.484,9	16,1	73,4	3.395,4	758,4	145,7	102,7	510,0
Transakcije													
2005	357,5	40,6	9,0	11,6	20,0	300,6	0,7	4,8	295,0	16,2	3,8	1,3	11,1
2006	345,3	42,6	8,2	4,8	29,5	281,8	1,5	4,6	275,8	20,9	1,4	3,8	15,7
2007	279,4	31,3	3,6	1,1	26,7	228,5	0,9	2,3	225,3	19,6	1,4	4,4	13,8
2007 IV	60,9	10,8	4,2	0,6	6,0	46,6	0,0	0,6	46,1	3,4	1,2	1,0	1,2
2008 I	36,4	1,6	-1,4	-1,7	4,7	31,3	0,0	-0,3	31,6	3,5	-1,3	0,9	3,9
2008 jan.	8,6	-1,6	-1,7	-0,7	0,8	11,1	-0,1	-0,2	11,5	-0,9	-1,9	-0,1	1,1
feb.	17,5	-0,5	-1,0	-1,5	2,0	14,8	-0,1	-0,2	15,0	3,3	-1,2	1,0	3,5
mar.	10,3	3,8	1,3	0,5	1,9	5,4	0,2	0,1	5,1	1,1	1,8	0,0	-0,7
apr. ^(p)	11,9	4,4	-0,3	1,7	3,0	9,3	0,0	-0,2	9,4	-1,8	-1,2	-2,7	2,1
Stopnje rasti													
2005 dec.	9,4	7,9	7,5	6,1	9,8	11,5	5,1	7,5	11,7	2,3	2,6	1,3	2,4
2006 dec.	8,2	7,7	6,5	2,4	13,2	9,6	9,7	6,8	9,7	2,9	1,0	3,9	3,3
2007 dec.	6,2	5,3	2,7	0,5	10,7	7,1	6,1	3,2	7,2	2,7	1,0	4,3	2,8
2007 dec.	6,2	5,3	2,7	0,5	10,7	7,1	6,1	3,2	7,2	2,7	1,0	4,3	2,8
2008 mar.	5,4	5,2	4,1	0,0	9,9	6,1	2,3	2,5	6,2	2,0	-0,4	4,5	2,1
2008 jan.	6,0	5,3	1,9	0,7	10,8	6,9	7,2	2,4	7,0	2,6	0,5	5,1	2,7
feb.	5,8	5,4	2,8	0,3	10,9	6,6	4,5	1,9	6,7	2,7	-0,6	6,0	3,0
mar.	5,4	5,2	4,1	0,0	9,9	6,1	2,3	2,5	6,2	2,0	-0,4	4,5	2,1
apr. ^(p)	5,2	5,2	2,9	0,9	9,8	5,9	4,9	2,2	6,0	1,8	-0,3	1,5	2,5

G6 Posojila gospodinjstvom²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

3) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom. Pred januarjem 2003 so bili podatki zbrani marca, junija, septembra in decembra vsako leto. Mesečni podatki pred januarjem 2003 so izpeljani iz četrletnih podatkov.

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

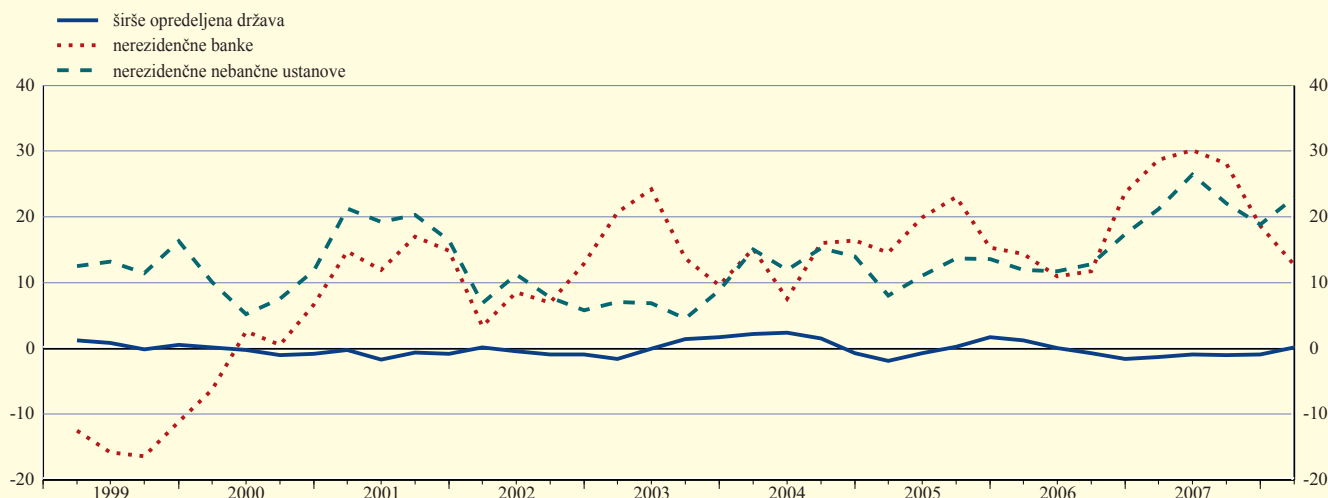
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ³⁾	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2.485,2	1.722,1	763,1	66,0	697,1
2006	810,5	104,1	232,5	448,1	25,8	2.924,3	2.061,0	863,4	63,2	800,2
2007	956,1	213,4	217,6	495,7	29,4	3.295,2	2.337,9	957,3	59,8	897,4
2007 II	798,3	95,7	218,8	446,2	37,6	3.286,4	2.334,4	952,0	61,4	890,6
III	794,0	92,7	213,9	446,0	41,4	3.303,2	2.354,5	948,7	61,3	887,4
IV	956,1	213,4	217,6	495,7	29,4	3.295,2	2.337,9	957,3	59,8	897,4
2008 I ^(p)	958,2	211,2	212,8	504,2	30,1	3.412,4	2.395,6	1.016,7	61,3	955,4
Transakcije										
2005	13,7	-5,6	-8,1	21,9	5,5	296,8	207,9	89,0	1,3	87,7
2006	-13,4	-17,6	-14,3	21,9	-3,4	532,5	402,9	129,5	-0,1	129,6
2007	-7,7	-4,5	-13,0	6,2	3,5	542,0	382,3	159,8	0,3	159,5
2007 II	-3,5	-1,8	-5,5	-2,5	6,4	135,3	79,7	55,7	1,8	53,9
III	-4,2	-2,8	-5,0	-0,2	3,8	77,6	57,8	19,8	1,2	18,6
IV	8,0	7,0	3,8	9,2	-12,0	56,4	22,9	33,5	-0,1	33,6
2008 I ^(p)	0,9	-2,7	-4,9	7,9	0,7	214,4	122,7	91,4	2,5	88,9
Stopnje rasti										
2005 dec.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,8	15,3	13,6	2,0	14,9
2006 dec.	-1,6	-14,0	-5,8	5,1	-11,6	21,8	23,7	17,4	-0,1	19,1
2007 dec.	-1,0	-4,3	-5,6	1,4	13,7	18,7	18,6	18,8	0,5	20,2
2007 jun.	-0,9	-7,7	-5,9	2,0	17,3	29,0	30,1	26,5	-5,2	29,4
sep.	-1,0	-7,8	-6,3	1,9	16,0	26,3	28,1	22,1	-2,0	24,2
dec.	-1,0	-4,3	-5,6	1,4	13,7	18,7	18,6	18,8	0,5	20,2
2008 mar. ^(p)	0,1	1,2	-5,2	3,1	-3,5	15,6	12,7	22,9	9,3	23,9

G7 Posojila državi in nerezidentom euroobmočja²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 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 kakor so MFI izven euroobmočja.

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

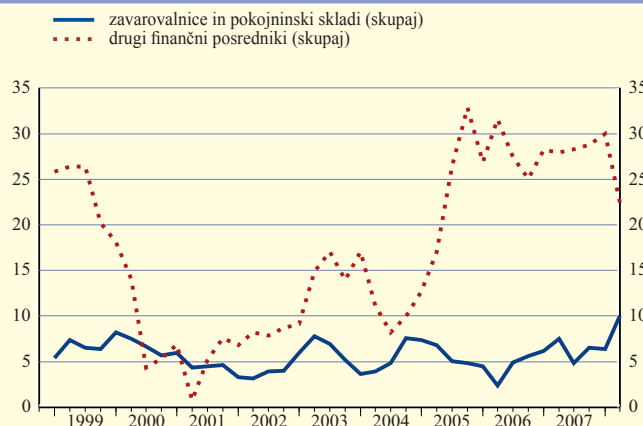
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Vloge finančnih posrednikov

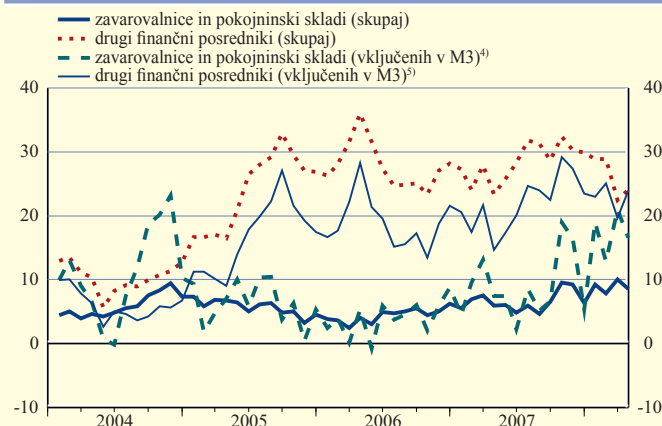
	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2005	612,6	67,8	51,9	469,7	1,2	1,4	20,6	880,4	233,9	185,0	329,8	10,5	0,1	121,1
2006	650,0	70,2	57,1	495,4	1,0	1,4	24,9	1.140,3	283,1	251,8	469,4	10,6	0,2	125,1
2007	687,8	71,1	68,9	525,1	0,8	1,1	20,9	1.472,7	312,3	348,0	652,8	12,2	0,3	147,1
2007 IV	687,8	71,1	68,9	525,1	0,8	1,1	20,9	1.472,7	312,3	348,0	652,8	12,2	0,3	147,1
2008 I	723,3	81,8	83,9	532,6	1,6	1,6	21,9	1.532,8	335,6	366,9	648,2	13,2	0,2	168,5
2008 jan.	714,7	83,6	76,3	526,6	1,5	1,4	25,2	1.507,2	332,3	344,9	652,4	12,9	0,3	164,5
feb.	707,2	72,8	75,9	530,7	1,6	1,6	24,6	1.504,8	315,2	367,7	643,7	11,9	0,3	166,1
mar.	723,3	81,8	83,9	532,6	1,6	1,6	21,9	1.532,8	335,6	366,9	648,2	13,2	0,2	168,5
apr. ^(p)	721,1	75,0	87,7	532,8	1,4	1,6	22,6	1.575,5	314,7	408,3	657,5	14,1	0,2	180,8
	Transakcije													
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	176,1	40,1	37,3	96,8	1,5	0,0	0,4
2006	37,9	2,7	5,5	25,6	-0,2	0,0	4,4	249,2	45,5	67,8	130,5	0,3	0,1	4,9
2007	41,4	0,8	11,7	33,4	-0,2	-0,3	-4,1	341,1	32,7	98,9	183,7	1,7	0,1	24,1
2007 IV	12,7	3,4	5,9	3,6	0,0	0,0	-0,1	82,4	-17,6	41,9	73,1	-0,7	-0,5	-13,9
2008 I	33,2	10,5	13,9	7,4	0,2	0,2	1,0	66,9	25,5	20,5	-1,3	1,0	-0,1	21,4
2008 jan.	24,0	12,2	6,0	1,4	0,1	0,0	4,4	31,8	18,1	-3,7	-0,2	0,5	-0,1	17,2
feb.	-7,3	-10,8	-0,2	4,1	0,1	0,2	-0,6	2,1	-14,5	23,5	-7,7	-0,9	0,0	1,6
mar.	16,5	9,2	8,2	1,9	0,0	0,0	-2,8	33,0	21,8	0,6	6,6	1,4	0,0	2,6
apr. ^(p)	-2,3	-6,8	3,7	0,2	-0,2	0,0	0,7	40,3	-21,3	41,0	7,6	0,8	0,0	12,2
	Stopnje rasti													
2005 dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,0	-	-0,8	26,9	22,2	25,0	47,3	14,3	-	0,4
2006 dec.	6,2	4,0	10,7	5,4	-16,3	-	21,2	28,2	19,5	36,8	38,9	2,9	-	4,0
2007 dec.	6,4	1,1	20,5	6,8	-22,5	-	-16,3	30,0	11,5	39,5	39,1	16,0	-	19,0
2007 dec.	6,4	1,1	20,5	6,8	-22,5	-	-16,3	30,0	11,5	39,5	39,1	16,0	-	19,0
2008 mar.	10,0	12,6	41,8	6,6	-17,7	-	-4,3	22,5	7,1	38,7	26,4	17,6	-	12,9
2008 jan.	9,2	15,9	30,1	6,2	-21,5	-	4,0	28,9	8,9	41,1	37,6	24,1	-	21,8
feb.	7,8	4,3	28,2	6,3	-21,4	-	1,9	28,9	6,5	50,4	34,5	16,7	-	21,2
mar.	10,0	12,6	41,8	6,6	-17,7	-	-4,3	22,5	7,1	38,7	26,4	17,6	-	12,9
apr. ^(p)	8,6	6,7	37,5	6,0	-20,6	-	-7,3	24,1	3,4	49,1	24,2	24,0	-	20,4

G8 Skupaj vezane vloge po sektorjih²⁾

(letne stopnje rasti)

**G9 Skupaj vezane vloge in vezane vloge vključene v M3 po sektorjih²⁾**

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

2) Podatki se nanašajo na spreminjanje se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v Splošnih opombah.

3) Ta kategorija 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)}

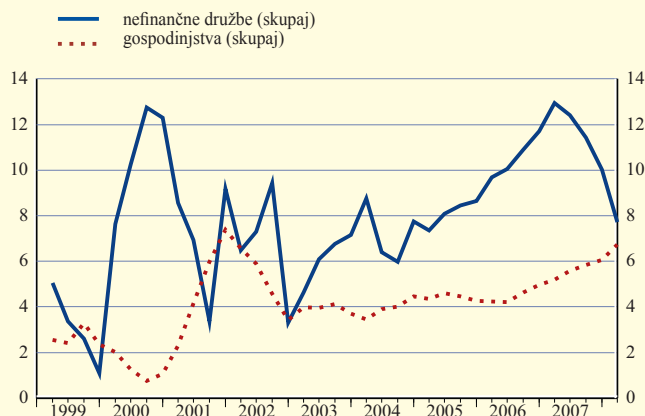
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2005	1.211,9	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4.343,1	1.685,9	534,0	631,7	1.354,2	84,5	52,8
2006	1.343,1	851,8	355,3	69,4	40,5	1,3	24,8	4.552,6	1.751,2	669,0	606,8	1.355,7	99,8	70,0
2007	1.470,6	882,1	474,6	59,6	29,2	1,4	23,7	4.989,0	1.777,6	994,5	561,1	1.457,6	111,1	87,1
2007 IV	1.470,6	882,1	474,6	59,6	29,2	1,4	23,7	4.989,0	1.777,6	994,5	561,1	1.457,6	111,1	87,1
2008 I	1.448,4	846,7	488,7	59,7	28,9	1,5	23,0	5.076,4	1.757,1	1.100,2	548,5	1.465,9	109,1	95,6
2008 jan.	1.425,9	840,7	472,0	60,0	29,4	1,6	22,3	5.044,9	1.763,0	1.057,4	558,5	1.462,4	112,0	91,6
feb.	1.441,0	833,3	494,0	60,3	28,6	1,5	23,3	5.053,9	1.747,7	1.084,3	553,3	1.461,6	111,1	95,9
mar.	1.448,4	846,7	488,7	59,7	28,9	1,5	23,0	5.076,4	1.757,1	1.100,2	548,5	1.465,9	109,1	95,6
apr. ^(p)	1.458,3	837,7	509,1	60,4	27,8	1,5	21,9	5.120,5	1.771,6	1.134,8	544,1	1.464,8	107,8	97,5
	Transakcije													
2005	96,6	88,9	11,4	-1,6	3,7	-0,4	-5,4	177,7	125,1	16,3	-2,8	45,9	-4,0	-2,9
2006	141,2	85,7	55,7	3,9	-4,2	0,1	0,2	215,2	65,7	137,5	-23,1	2,5	15,4	17,2
2007	134,5	31,8	123,3	-8,0	-11,0	-0,7	-1,1	280,9	21,7	321,9	-45,4	-45,6	11,2	17,1
2007 IV	69,6	38,0	38,3	-4,1	-1,8	-0,1	-0,7	136,7	23,4	107,7	-3,1	2,3	3,3	3,1
2008 I	-27,5	-35,7	10,9	0,0	-1,9	-0,1	-0,8	59,1	-26,6	89,1	-14,1	5,1	-2,9	8,5
2008 jan.	-55,1	-43,8	-8,5	-0,1	-1,3	0,0	-1,5	26,2	-21,2	45,9	-4,4	1,4	0,0	4,6
feb.	17,1	-6,7	23,1	0,4	-0,8	-0,1	1,1	9,1	-15,2	26,6	-5,1	-0,7	-0,9	4,3
mar.	10,5	14,7	-3,7	-0,4	0,2	0,0	-0,4	23,8	9,7	16,6	-4,6	4,4	-2,0	-0,4
apr. ^(p)	9,5	-9,1	20,1	0,7	-1,1	0,0	-1,1	43,7	14,1	34,6	-4,4	-1,2	-1,3	1,9
	Stopnje rasti													
2005 dec.	8,6	13,1	3,8	-2,0	9,0	-29,0	-18,2	4,3	8,5	3,1	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006 dec.	11,7	11,2	18,4	5,7	-9,4	5,9	0,6	5,0	3,9	25,8	-3,7	0,2	18,2	32,6
2007 dec.	10,0	3,7	34,8	-11,7	-26,9	-31,6	-4,3	6,1	1,2	47,8	-7,5	-3,5	11,2	24,4
2007 dec.	10,0	3,7	34,8	-11,7	-26,9	-31,6	-4,3	6,1	1,2	47,8	-7,5	-3,5	11,2	24,4
2008 mar.	7,7	1,9	29,3	-10,9	-29,0	-1,3	-15,1	6,7	1,4	45,5	-7,5	-2,1	2,7	25,1
2008 jan.	9,6	4,3	31,5	-11,9	-27,7	-34,7	-10,6	6,9	2,3	48,6	-7,4	-3,5	9,2	25,7
feb.	10,7	3,2	37,2	-10,6	-26,9	-37,4	-11,3	6,9	1,4	48,0	-7,4	-2,8	6,2	27,9
mar.	7,7	1,9	29,3	-10,9	-29,0	-1,3	-15,1	6,7	1,4	45,5	-7,5	-2,1	2,7	25,1
apr. ^(p)	8,5	0,5	34,4	-10,0	-28,6	-3,8	-10,6	7,0	1,1	46,0	-7,3	-1,8	1,2	28,3

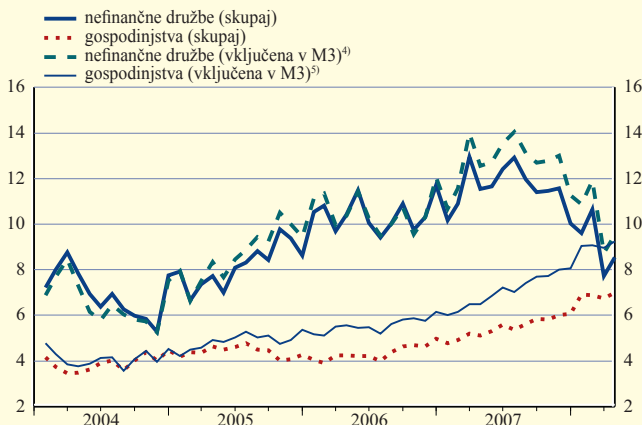
G10 Skupaj vezane vloge po sektorjih²⁾

(letne stopnje rasti)



G11 Skupaj vezane vloge in vezane vloge, vključene v M3 po sektorjih²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 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)}

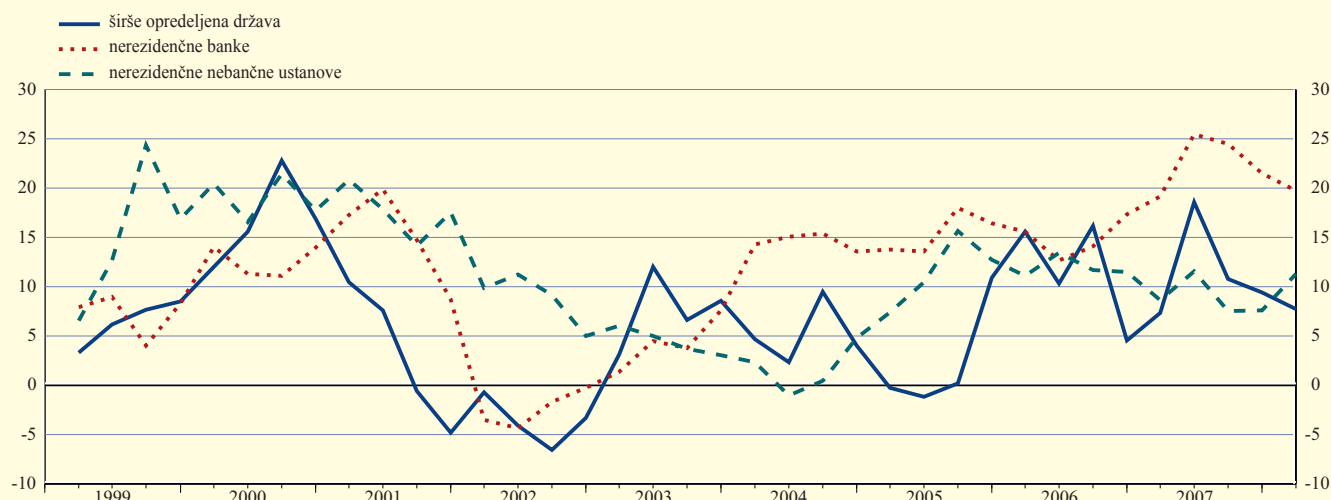
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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										
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3.050,5	2.250,5	800,0	125,8	674,2
2006	329,0	124,2	45,4	90,8	68,6	3.429,0	2.557,1	871,9	128,6	743,3
2007	372,9	127,1	59,0	106,7	80,1	3.853,2	2.960,2	893,0	143,4	749,6
2007 II	380,2	169,8	43,8	95,2	71,4	3.821,5	2.898,7	922,8	137,5	785,3
III	373,5	144,3	60,0	97,2	72,0	3.877,1	2.963,5	913,6	145,9	767,7
IV	372,9	127,1	59,0	106,7	80,1	3.853,2	2.960,2	893,0	143,4	749,6
2008 I ^(p)	376,2	139,8	49,8	106,6	80,0	4.036,9	3.097,4	939,5	133,2	806,3
Transakcije										
2005	30,8	11,2	7,8	11,5	0,3	381,1	292,8	88,3	17,8	70,5
2006	14,2	-24,5	7,0	7,8	23,9	476,6	385,8	90,8	6,6	84,2
2007	30,9	-3,1	13,7	8,9	11,5	611,6	545,5	66,0	20,2	45,8
2007 II	42,4	30,8	1,7	6,4	3,5	177,7	136,1	41,6	5,7	35,9
III	-7,3	-26,1	16,1	2,0	0,6	130,1	120,7	9,4	10,8	-1,4
IV	-12,0	-21,9	-0,9	2,8	8,1	47,1	51,5	-4,4	-0,5	-3,8
2008 I ^(p)	3,1	12,7	-9,2	-0,2	-0,2	279,3	228,3	51,0	-7,0	58,0
Stopnje rasti										
2005 dec.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,6	15,4	16,4	12,7	16,8	12,0
2006 dec.	4,5	-16,5	18,4	9,6	53,5	15,8	17,3	11,5	5,3	12,6
2007 dec.	9,4	-2,3	30,1	9,7	16,7	18,0	21,5	7,6	15,8	6,2
2007 jun.	18,5	21,9	10,5	12,2	25,3	21,8	25,4	11,5	8,9	12,0
sep.	10,7	-3,5	44,0	13,3	19,4	20,0	24,5	7,5	13,2	6,5
dec.	9,4	-2,3	30,1	9,7	16,7	18,0	21,5	7,6	15,8	6,2
2008 mar. ^(p)	7,7	-3,6	18,4	12,3	17,8	17,7	19,7	11,3	6,6	12,1

G12 Vloge države in nerezidentov euroobmočja²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 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 kakor so MFI izven euroobmočja.

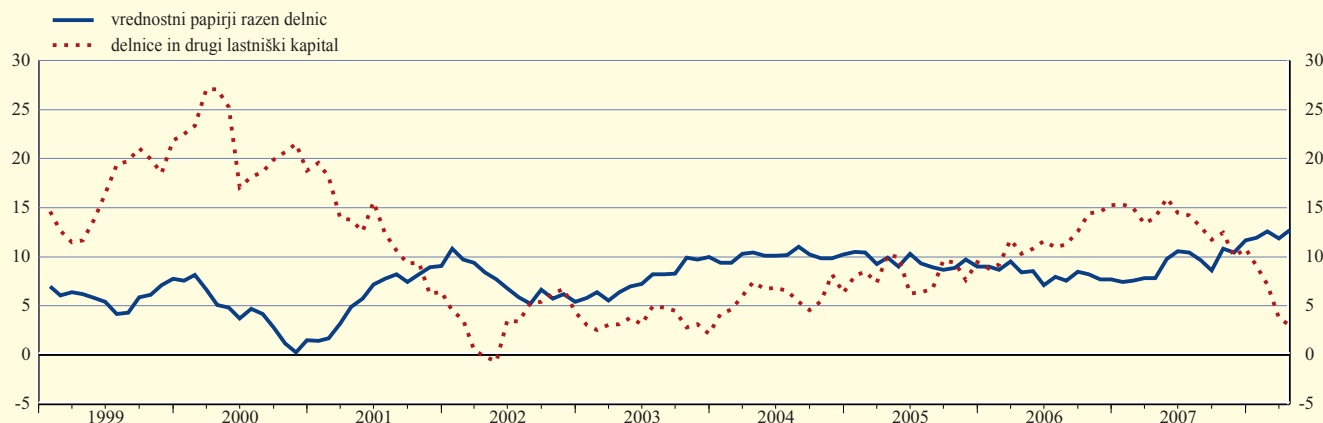
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev^{1), 2)}

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

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in 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
	Stanja											
2005	4.418,9	1.450,4	67,3	1.412,5	17,0	525,7	25,8	920,3	1.254,7	308,5	700,1	246,1
2006	4.664,3	1.560,6	72,3	1.260,4	16,2	615,8	30,1	1.108,9	1.490,3	377,3	817,2	295,8
2007	5.113,6	1.652,9	84,0	1.177,5	16,6	916,3	33,4	1.232,8	1.662,3	427,9	890,6	343,8
2007 IV	5.113,6	1.652,9	84,0	1.177,5	16,6	916,3	33,4	1.232,8	1.662,3	427,9	890,6	343,8
2008 I	5.301,6	1.727,3	88,6	1.201,1	15,3	960,5	44,4	1.264,5	1.605,5	452,5	859,9	293,1
2008 jan.	5.251,2	1.698,0	93,7	1.202,1	17,6	925,3	36,7	1.277,7	1.646,7	433,6	881,7	331,3
feb.	5.313,4	1.728,8	94,9	1.200,7	15,7	949,9	34,0	1.289,5	1.629,1	442,7	860,3	326,1
mar.	5.301,6	1.727,3	88,6	1.201,1	15,3	960,5	44,4	1.264,5	1.605,5	452,5	859,9	293,1
apr. ^(p)	5.380,1	1.747,7	91,8	1.207,0	16,0	984,0	48,1	1.285,5	1.669,5	456,6	909,2	303,7
	Transakcije											
2005	356,3	85,7	2,0	52,3	-0,9	71,9	7,7	137,6	109,1	26,5	53,4	29,2
2006	337,4	122,8	10,6	-122,7	0,5	100,6	6,5	219,0	194,4	58,8	97,0	38,6
2007	541,2	136,6	18,2	-86,7	1,5	267,3	9,5	194,8	161,5	50,5	59,8	51,2
2007 IV	190,0	48,7	5,0	-20,3	2,5	113,5	-1,2	41,9	56,1	10,9	45,7	-0,4
2008 I	217,8	58,1	6,8	20,1	-0,6	43,4	13,4	76,6	-21,9	24,1	-11,0	-35,0
2008 jan.	103,7	29,1	7,2	14,1	0,8	5,7	3,3	43,6	11,9	6,0	6,5	-0,6
feb.	80,1	29,9	2,8	-1,5	-1,6	24,8	-1,9	27,6	-14,4	9,0	-20,0	-3,4
mar.	34,0	-0,9	-3,2	7,6	0,3	12,9	12,1	5,3	-19,4	9,1	2,5	-31,0
apr. ^(p)	73,7	20,4	2,5	8,5	0,6	23,8	3,6	14,2	61,3	4,3	47,7	9,3
	Stopnje rasti											
2005 dec.	9,0	6,3	3,6	4,2	-4,5	16,0	43,8	18,2	9,4	9,4	8,0	13,6
2006 dec.	7,7	8,5	16,5	-8,9	3,0	19,3	25,7	24,2	15,2	18,7	13,7	15,2
2007 dec.	11,7	8,8	25,6	-6,9	10,5	42,9	33,4	17,7	10,8	13,4	7,3	17,3
2007 dec.	11,7	8,8	25,6	-6,9	10,5	42,9	33,4	17,7	10,8	13,4	7,3	17,3
2008 mar.	11,8	8,7	26,5	-5,5	12,3	41,1	48,4	16,4	3,8	13,6	3,3	-6,8
2008 jan.	11,9	8,9	32,5	-6,9	20,1	44,0	32,0	17,8	9,0	12,8	6,3	11,8
feb.	12,6	10,2	28,4	-6,8	8,8	45,2	16,0	18,2	7,2	12,3	5,2	6,0
mar.	11,8	8,7	26,5	-5,5	12,3	41,1	48,4	16,4	3,8	13,6	3,3	-6,8
apr. ^(p)	12,7	9,1	28,4	-2,9	16,3	40,2	56,7	15,8	3,0	12,1	2,1	-5,8

G13 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

2.7 Revalorizacija 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	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	-4,1	-1,7	-0,9	-1,5	-4,4	-0,3	-1,1	-3,0	-9,8	-2,7	-3,2	-3,9
2006	-3,9	-1,5	-0,9	-1,6	-2,7	-0,1	-0,1	-2,4	-6,7	-1,1	-2,0	-3,6
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,8	-0,8	-2,3	-3,7
2007 IV	-1,6	-0,4	-0,6	-0,6	-1,2	-0,1	-0,1	-1,0	-2,2	-0,2	-1,1	-1,0
2008 I	-1,1	-0,4	-0,3	-0,4	-1,2	0,0	-0,1	-1,2	-1,4	-0,4	-0,2	-0,9
2008 jan.	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,7	0,0	0,0	-0,6	-0,6	-0,3	0,0	-0,3
feb.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2
mar.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,6	-0,1	-0,1	-0,4
apr. ^(p)	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2

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

	Nefinančne družbe				Nerezidenti euroobmočja		
	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto
	1	2	3	4	5	6	7
2005	-19,3	-7,4	-5,6	-6,2	-1,2	-0,3	-0,9
2006	-13,2	-3,5	-4,6	-5,1	-0,8	-0,1	-0,7
2007	-12,4	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2007 IV	-4,9	-0,9	-2,6	-1,4	-3,7	-3,3	-0,4
2008 I	-3,0	-1,2	-0,8	-1,0	-2,4	-1,8	-0,6
2008 jan.	-1,5	-0,8	-0,3	-0,5	-0,3	-0,1	-0,3
feb.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	-0,2
mar.	-1,1	-0,3	-0,3	-0,4	-1,8	-1,7	-0,1
apr. ^(p)	-0,9	-0,5	-0,3	-0,2	0,1	0,0	0,1

3. Revalorizacija vrednostnih papirjev, ki jih imajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drugi lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Država		Drugi rezidenti 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
2005	21,5	3,4	0,5	6,7	0,7	1,3	0,2	8,6	25,7	5,0	14,4	6,3
2006	-8,6	1,2	-0,4	-7,9	-0,2	-0,4	-0,3	-0,7	31,5	7,1	16,3	8,0
2007	-11,8	-2,7	0,0	0,6	-0,2	-2,5	-0,5	-6,5	13,6	3,2	9,6	0,8
2007 IV	-4,0	-1,0	0,0	0,9	-0,1	-0,4	-0,2	-3,2	0,3	2,7	0,0	-2,4
2008 I	-23,4	-4,7	-0,2	0,4	-0,2	-4,8	-0,7	-13,1	-23,2	-1,4	-13,6	-8,3
2008 jan.	-7,7	-3,4	0,0	2,6	0,0	-3,1	-0,1	-3,7	-15,8	-2,1	-9,2	-4,4
feb.	-3,6	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-3,1	-3,2	0,0	-1,4	-1,8
mar.	-12,1	-1,4	-0,1	-2,2	-0,2	-1,5	-0,4	-6,3	-4,2	0,7	-3,0	-2,0
apr. ^(p)	-2,2	0,3	0,0	-2,3	0,0	-0,2	-0,4	0,4	3,6	1,1	1,2	1,2

Vir: ECB.

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

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

3) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

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

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

1. Depoziti

	MFI ³⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				Vse valute (stanje)	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	
	Rezidentov euroobmočja													
2005	4.851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7.361,0	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006	5.242,4	90,7	9,3	5,6	0,4	1,5	1,2	8.014,8	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
2007	6.092,1	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	8.993,0	96,4	3,6	2,2	0,4	0,1	0,5
2007 II	5.572,9	90,5	9,5	5,8	0,4	1,3	1,1	8.448,2	96,3	3,7	2,3	0,3	0,1	0,6
III	5.700,6	91,2	8,8	5,3	0,4	1,3	1,0	8.554,3	96,1	3,9	2,4	0,3	0,1	0,6
IV	6.092,1	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	8.993,0	96,4	3,6	2,2	0,4	0,1	0,5
2008 I ^(p)	6.136,0	91,8	8,2	4,8	0,5	1,3	1,0	9.157,1	96,4	3,6	2,1	0,4	0,1	0,6
	Nerezidentov euroobmočja													
2005	2.250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006	2.557,1	45,3	54,7	35,1	2,3	2,7	11,5	871,9	50,7	49,3	32,0	1,3	2,0	10,4
2007	2.960,2	46,7	53,3	33,7	2,9	2,5	11,1	893,0	50,3	49,7	32,8	1,6	1,6	10,0
2007 II	2.898,7	45,0	55,0	34,8	2,6	2,4	11,8	922,8	51,2	48,8	32,3	1,3	1,8	9,7
III	2.963,5	46,2	53,8	33,6	2,6	2,3	11,9	913,6	49,5	50,5	33,8	1,1	1,9	9,6
IV	2.960,2	46,7	53,3	33,7	2,9	2,5	11,1	893,0	50,3	49,7	32,8	1,6	1,6	10,0
2008 I ^(p)	3.097,4	48,1	51,9	33,3	2,9	2,7	10,1	939,5	52,3	47,7	32,0	1,4	1,5	8,9

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

	Vse valute (stanje)	EUR ⁴⁾	Druge valute				
			Skupaj				
			USD	JPY	CHF	GBP	
		2	3	4	5	6	7
2005	4.051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006	4.485,5	80,5	19,5	10,0	1,6	1,9	3,5
2007	4.948,0	81,4	18,6	9,3	1,7	1,9	3,4
2007 II	4.797,0	80,2	19,8	10,1	1,6	1,8	3,7
III	4.862,4	80,8	19,2	9,7	1,7	1,8	3,6
IV	4.948,0	81,4	18,6	9,3	1,7	1,9	3,4
2008 I ^(p)	4.988,8	82,1	17,9	8,8	1,7	1,9	3,3

Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 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				Vse valute (stanje)	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													
2005	4.569,7	-	-	-	-	-	-	9.112,0	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006	4.933,5	-	-	-	-	-	-	9.970,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,1	0,5
2007	5.788,7	-	-	-	-	-	-	11.114,2	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6
2007 II	5.264,6	-	-	-	-	-	-	10.510,8	96,2	3,8	1,8	0,2	1,0	0,6
III	5.432,9	-	-	-	-	-	-	10.743,4	96,1	3,9	1,9	0,2	1,0	0,5
IV	5.788,7	-	-	-	-	-	-	11.114,2	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6
2008 I ^(p)	5.825,2	-	-	-	-	-	-	11.405,9	96,1	3,9	1,8	0,2	1,0	0,6
	Nerezidentom euroobmočja													
2005	1.722,1	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	763,1	38,2	61,8	43,7	1,8	4,1	8,6
2006	2.061,0	50,7	49,3	28,9	2,0	2,3	11,0	863,4	39,3	60,7	43,2	1,1	4,0	8,6
2007	2.337,9	48,0	52,0	28,9	2,3	2,4	12,7	957,3	40,9	59,1	41,3	1,2	3,7	8,2
2007 II	2.334,4	50,3	49,7	28,7	1,9	2,4	11,7	952,0	39,4	60,6	43,1	1,0	3,8	8,4
III	2.354,5	48,8	51,2	28,3	2,1	2,5	12,9	948,7	39,2	60,8	43,3	1,1	3,9	8,2
IV	2.337,9	48,0	52,0	28,9	2,3	2,4	12,7	957,3	40,9	59,1	41,3	1,2	3,7	8,2
2008 I ^(p)	2.395,6	48,1	51,9	28,7	2,6	2,6	12,1	1.016,7	43,1	56,9	39,3	1,3	4,2	7,6

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				Vse valute (stanje)	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
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2005	1.517,7	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1.980,9	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,5
2006	1.632,9	95,6	4,4	2,3	0,2	0,3	1,3	1.922,5	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
2007	1.736,9	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2.143,8	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2007 II	1.716,6	95,4	4,6	2,2	0,3	0,3	1,6	2.043,0	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
III	1.727,6	95,2	4,8	2,4	0,3	0,2	1,5	2.019,2	97,5	2,5	1,4	0,3	0,1	0,7
IV	1.736,9	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2.143,8	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008 I ^(p)	1.815,9	95,1	4,9	2,6	0,3	0,3	1,3	2.221,3	97,3	2,7	1,8	0,3	0,1	0,4
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2005	397,5	51,0	49,0	28,5	0,8	0,5	15,7	522,8	38,3	61,7	35,0	7,8	0,8	12,6
2006	514,5	52,2	47,8	28,8	0,7	0,4	14,5	594,4	38,9	61,1	36,5	4,9	0,8	14,2
2007	580,5	53,8	46,2	27,4	0,7	0,4	14,4	652,3	35,8	64,2	39,4	4,5	0,8	12,6
2007 II	584,0	51,9	48,1	28,5	0,7	0,5	14,6	666,9	37,4	62,6	36,9	4,3	0,7	15,7
III	573,9	53,9	46,1	26,7	0,7	0,4	15,0	650,8	35,3	64,7	38,9	4,1	0,7	14,5
IV	580,5	53,8	46,2	27,4	0,7	0,4	14,4	652,3	35,8	64,2	39,4	4,5	0,8	12,6
2008 I ^(p)	633,5	51,2	48,8	29,8	0,8	0,5	14,4	630,9	37,7	62,3	37,5	5,0	0,8	11,7

Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 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)

1. Sredstva

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 III	5.359,0	317,5	1.985,0	178,4	1.806,6	1.874,4	631,3	181,5	369,2
IV	5.551,3	320,6	2.005,8	170,6	1.835,2	2.022,0	670,6	187,9	344,3
2007 I	5.713,3	332,4	2.031,8	181,0	1.850,8	2.068,9	718,7	188,9	372,7
II	5.989,1	346,2	2.044,4	192,9	1.851,5	2.216,1	784,1	182,0	416,3
III	5.892,3	358,1	2.015,8	187,0	1.828,8	2.165,9	773,3	182,5	396,6
IV ^(p)	5.779,8	353,0	1.994,4	183,8	1.810,6	2.073,7	783,3	190,7	384,7

2. Obveznosti do virov sredstev

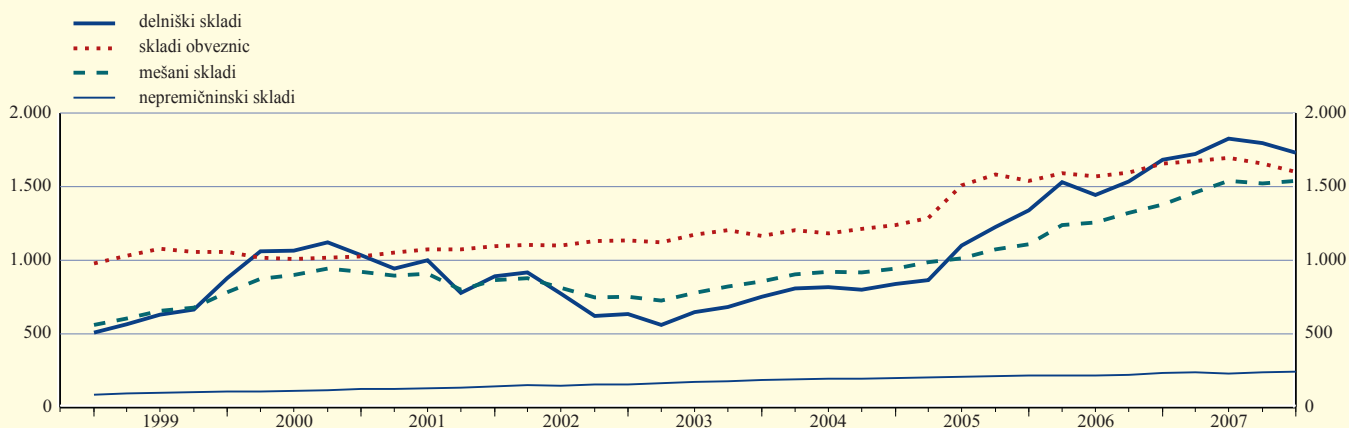
	Skupaj	Prejeti depoziti in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2006 III	5.359,0	75,9	4.999,5	283,7
IV	5.551,3	77,8	5.217,0	256,4
2007 I	5.713,3	82,2	5.349,3	281,8
II	5.989,1	85,9	5.586,6	316,6
III	5.892,3	80,1	5.495,5	316,7
IV ^(p)	5.779,8	78,2	5.409,4	292,2

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

	Skupaj	Sredstva po vrsti vlagatelja					Skladi glede na investicijsko politiko	
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Drugi skladi	Javni skladi	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006 III	5.359,0	1.533,3	1.594,2	1.321,5	221,2	688,9	4.085,5	1.273,5
IV	5.551,3	1.680,5	1.657,0	1.376,0	231,8	606,0	4.252,1	1.299,2
2007 I	5.713,3	1.723,2	1.674,9	1.459,3	238,4	617,5	4.372,8	1.340,6
II	5.989,1	1.824,8	1.693,4	1.539,2	230,9	700,7	4.577,2	1.411,8
III	5.892,3	1.796,1	1.655,8	1.522,8	236,1	681,4	4.468,4	1.423,9
IV ^(p)	5.779,8	1.732,0	1.598,1	1.537,2	244,0	668,6	4.344,1	1.435,7

G14 Skupna sredstva investicijskih skladov

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

1) Razen skladov denarnega trga. Nadaljnji podatki so v Splošnih opombah.

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

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Skladi glede na investicijsko politiko

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Delniški skladi									
2006 III	1.533,3	53,8	76,1	33,2	42,9	1.284,3	66,8	-	52,3
IV	1.680,5	56,1	66,0	22,7	43,3	1.429,3	74,3	-	54,8
2007 I	1.723,2	59,3	65,7	25,7	40,0	1.461,2	78,4	-	58,6
II	1.824,8	60,9	67,9	27,4	40,4	1.546,2	84,0	-	65,9
III	1.796,1	71,9	68,6	26,7	41,9	1.505,0	82,2	-	68,4
IV ^(p)	1.732,0	57,7	71,7	26,5	45,2	1.461,4	79,2	-	61,8
Skladi obveznic									
2006 III	1.594,2	105,5	1.288,5	86,8	1.201,8	41,6	48,2	-	110,3
IV	1.657,0	108,3	1.343,6	91,1	1.252,5	45,4	49,8	-	110,0
2007 I	1.674,9	112,3	1.356,5	95,1	1.261,4	44,5	52,5	-	109,0
II	1.693,4	114,9	1.346,7	99,5	1.247,2	62,9	55,7	-	113,2
III	1.655,8	109,9	1.319,6	97,0	1.222,6	62,6	53,2	-	110,5
IV ^(p)	1.598,1	116,1	1.274,3	92,8	1.181,6	58,1	49,8	-	99,8
Mešani skladi									
2006 III	1.321,5	68,5	510,6	45,2	465,4	332,3	272,3	0,3	137,4
IV	1.376,0	71,0	519,4	43,4	476,0	364,2	292,8	0,4	128,2
2007 I	1.459,3	73,8	530,5	45,5	485,0	380,8	322,3	0,3	151,5
II	1.539,2	84,0	529,2	50,2	479,0	398,9	346,4	0,9	179,8
III	1.522,8	86,2	522,4	46,3	476,1	405,3	345,0	0,5	163,3
IV ^(p)	1.537,2	89,9	546,9	47,0	499,9	394,8	343,3	0,8	161,5
Nepremičninski skladi									
2006 III	221,2	16,4	6,0	1,6	4,4	1,9	6,2	180,3	10,4
IV	231,8	17,6	6,1	1,7	4,4	2,2	7,0	187,0	11,9
2007 I	238,4	18,9	6,7	1,9	4,8	2,3	9,6	188,4	12,6
II	230,9	18,8	6,6	1,9	4,7	2,0	10,0	180,4	12,9
III	236,1	20,7	6,4	1,6	4,8	2,0	13,1	181,1	12,8
IV ^(p)	244,0	19,6	6,0	1,5	4,5	1,7	12,5	189,5	14,7

2. Sredstva po vrsti vlagatelja

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic	Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
	1	2	3	4	5	6	7
Javni skladi							
2006 III	4.085,5	260,6	1.374,1	1.531,3	470,9	151,2	297,3
IV	4.252,1	265,4	1.402,4	1.650,2	498,2	155,2	280,6
2007 I	4.372,8	274,3	1.420,9	1.693,5	529,0	155,6	299,5
II	4.577,2	280,9	1.432,0	1.816,8	576,5	147,3	323,7
III	4.468,4	287,8	1.376,6	1.788,8	564,0	144,8	306,4
IV ^(p)	4.344,1	279,7	1.337,8	1.714,9	569,1	150,7	291,9
Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev							
2006 III	1.273,5	56,9	610,9	343,1	160,5	30,2	71,9
IV	1.299,2	55,2	603,4	371,8	172,4	32,7	63,7
2007 I	1.340,6	58,0	610,8	375,4	189,7	33,3	73,2
II	1.411,8	65,3	612,4	399,3	207,6	34,7	92,7
III	1.423,9	70,3	639,2	377,1	209,3	37,7	90,2
IV ^(p)	1.435,7	73,2	656,5	358,8	214,2	40,0	92,9

Vir: ECB.



RAČUNI EUROOBMOČJA

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

Poraba	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
2007 IV						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						523,0
Trgovinski saldo ¹⁾						-27,9
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)						
Davki minus subvencije na proizvode						
Bruto domači proizvod (tržne cene)						
Sredstva za zaposlene	1.144,1	119,1	718,4	57,9	248,7	
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	39,7	9,2	20,7	4,7	5,1	
Potrošnja stalnega kapitala	321,8	87,9	180,4	10,9	42,6	
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek ¹⁾	557,1	280,7	255,7	26,6	-6,0	
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Sredstva za zaposlene						4,5
Davki minus subvencije na proizvode						
Dohodek od lastnine	835,6	53,9	313,8	403,7	64,2	137,2
Obresti	501,1	50,8	84,9	301,2	64,2	84,3
Drugi dohodki od lastnine	334,5	3,0	228,9	102,5	0,0	53,0
Neto nacionalni dohodek ¹⁾	2.003,0	1.634,5	73,4	47,7	247,4	
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek						
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	336,0	249,5	71,2	15,0	0,3	1,4
Socialni prispevki	428,1	428,1	1,0			
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	420,4	1,5	16,0	25,3	377,7	0,8
Drugi tekoči transferji	192,6	72,3	25,1	49,1	46,1	8,9
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	46,3	33,4	11,1	1,0	0,7	1,1
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	46,2			46,2		0,6
Drugo	100,1	38,9	14,0	1,9	45,4	7,2
Neto razpoložljivi dohodek ¹⁾	1.977,6	1.392,5	-8,2	46,3	547,0	
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek						
Izdatki za končno potrošnjo	1.775,2	1.278,9			496,3	
Izdatki za individualno potrošnjo	1.575,6	1.278,9			296,7	
Izdatki za kolektivno potrošnjo	199,6				199,6	
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	16,2	0,1	1,8	14,3	0,0	0,1
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino ¹⁾	202,5	129,8	-10,0	32,0	50,7	-16,9
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Bruto investicije	507,4	163,1	256,4	9,6	78,3	
Bruto investicije v osnovna sredstva	513,1	163,8	261,6	9,5	78,2	
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	5,8	-0,7	-5,2	0,1	0,1	
Potrošnja stalnega kapitala						
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	0,1	0,0	0,7	0,0	-0,6	-0,1
Kapitalski transferji	60,4	9,8	2,5	2,7	45,4	7,8
Davki na kapital	6,3	6,0	0,2	0,0		0,0
Drugi kapitalski transferji	54,1	3,8	2,2	2,7	45,4	7,8
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala) ¹⁾	22,0	59,5	-52,7	31,6	-16,3	-22,0
Statistična napaka	0,0	17,6	-17,6	0,0	0,0	0,0

Vira: ECB in Eurostat.

1) Za izračun 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
2007 IV						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						495,1
<i>Trgovinski saldo</i>						
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	2.062,7	497,0	1.175,2	100,1	290,3	
Davki minus subvencije na proizvode	247,8					
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	2.310,5					
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	557,1	280,7	255,7	26,6	-6,0	
Sredstva za zaposlene	1.145,9	1.145,9				2,7
Davki minus subvencije na proizvode	295,6				295,6	-8,1
Dohodek od lastnine	840,1	261,8	131,5	424,7	22,0	132,7
Obresti	489,1	77,8	48,1	354,0	9,2	96,3
Drugi dohodki od lastnine	351,0	184,0	83,5	70,7	12,8	36,4
<i>Neto nacionalni dohodek</i>						
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek	2.003,0	1.634,5	73,4	47,7	247,4	
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	336,7				336,7	0,7
Socialni prispevki	428,1	1,2	18,3	40,7	368,0	1,0
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	418,5	418,5				2,7
Drugi tekoči transferji	168,5	89,7	12,5	47,3	19,1	33,0
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	46,2			46,2		1,2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	45,7	35,3	9,2	0,8	0,3	1,1
Drugo	76,7	54,3	3,3	0,3	18,8	30,7
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>						
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek	1.977,6	1.392,5	-8,2	46,3	547,0	-16,9
Izdatki za končno potrošnjo						
Izdatki za individualno potrošnjo						
Izdatki za kolektivno potrošnjo						
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	16,3	16,3				0,0
<i>Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino</i>						
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino	202,5	129,8	-10,0	32,0	50,7	-16,9
Bruto investicije						
Bruto investicije v osnovna sredstva						
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov						
Potrošnja stalnega kapitala	321,8	87,9	180,4	10,9	42,6	
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev						
Kapitalski transferji	65,6	14,8	36,4	1,0	13,4	2,6
Davki na kapital	6,3				6,3	0,0
Drugi kapitalski transferji	59,3	14,8	36,4	1,0	7,1	2,6
<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 (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
2007 IV								
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva	17.530,1	14.616,1	21.596,0	10.129,1	6.221,1	2.904,5	15.059,5	
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)			191,7					
Gotovina in vloge	5.494,2	1.686,2	2.465,4	1.490,3	775,8	580,3	3.999,6	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	50,0	122,8	111,5	269,1	261,8	41,3	799,7	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	1.258,6	223,0	3.473,6	1.962,7	1.956,1	220,0	2.391,4	
Posojila	41,8	2.015,9	11.717,4	1.490,6	335,0	362,5	1.645,2	
od katerih dolgoročna	25,8	1.171,0	8.790,8	1.178,2	298,6	321,6		
Delnice in drug lastniški kapital	5.188,2	7.752,1	1.877,2	4.701,7	2.414,7	1.137,7	5.436,2	
Delnice, ki kotirajo na borzi	1.215,4	1.920,0	740,2	2.514,3	860,3	427,1	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.321,4	5.434,8	858,7	1.482,6	464,2	561,1	.	
Delnice vzajemnih skladov	1.651,4	397,4	278,3	704,7	1.090,3	149,6	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.164,2	136,1	2,0	0,0	149,6	3,2	220,4	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	333,2	2.680,0	1.757,2	214,8	328,1	559,3	567,1	
Neto finančna vrednost								
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi	151,4	209,0	504,8	331,2	80,7	-50,0	258,4	
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)			-1,4				1,4	
Gotovina in vloge	147,5	50,2	40,3	115,2	10,4	-42,9	67,2	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	-1,5	2,5	3,0	18,3	-2,7	-6,8	-17,4	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	9,3	4,0	176,8	-20,6	40,9	6,0	85,1	
Posojila	-1,4	48,7	250,9	96,0	-5,7	8,1	68,9	
od katerih dolgoročna	-1,9	4,1	225,9	59,1	-5,0	-1,0	.	
Delnice in drug lastniški kapital	-46,4	46,1	21,3	123,6	41,4	-3,1	40,9	
Delnice, ki kotirajo na borzi	-24,8	34,0	-3,4	41,5	4,6	0,6	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	3,6	47,7	31,7	70,4	21,3	-5,1	.	
Delnice vzajemnih skladov	-25,2	-35,6	-7,0	11,8	15,5	1,4	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	58,6	0,3	0,0	0,0	2,4	0,0	3,3	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	-14,6	57,2	13,9	-1,3	-6,0	-11,3	9,0	
Spremembe neto finančne vrednosti								
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev	-108,4	52,3	79,6	-257,8	-55,4	29,4	-100,0	
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)			15,3					
Gotovina in vloge	7,1	-1,4	-41,1	-82,7	-5,0	-0,1	-71,3	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	-2,3	12,5	3,1	-0,6	0,2	0,0	-8,1	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	0,6	-2,6	-14,5	-16,1	-4,3	-0,1	0,6	
Posojila	-0,1	6,8	115,5	-78,2	1,3	7,5	-11,7	
od katerih dolgoročna	0,0	2,5	139,1	-73,4	0,7	7,5	.	
Delnice in drug lastniški kapital	-111,7	43,0	-16,3	-81,9	-46,5	20,8	-42,1	
Delnice, ki kotirajo na borzi	-61,8	7,2	-17,2	-41,0	-21,4	11,4	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	-38,3	38,4	6,0	-39,3	-3,8	12,1	.	
Delnice vzajemnih skladov	-11,5	-2,5	-5,1	-1,6	-21,4	-2,7	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	-0,7	-0,1	0,0	0,0	-4,2	0,0	22,9	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	-1,4	-6,0	17,6	1,7	3,2	1,3	9,7	
Spremembe neto finančne vrednosti								
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva	17.573,1	14.877,4	22.180,4	10.202,5	6.246,4	2.883,8	15.216,5	
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)			205,6					
Gotovina in vloge	5.648,7	1.735,0	2.464,6	1.522,7	781,3	537,3	3.995,5	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	46,2	137,8	117,6	286,7	259,3	34,5	774,2	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	1.268,5	224,4	3.635,9	1.926,1	1.992,6	225,9	2.477,1	
Posojila	40,3	2.071,5	12.083,8	1.508,3	330,6	378,1	1.702,3	
od katerih dolgoročna	23,9	1.177,6	9.155,7	1.163,9	294,3	328,2	.	
Delnice in drug lastniški kapital	5.030,1	7.841,2	1.882,2	4.743,4	2.409,5	1.155,4	5.435,0	
Delnice, ki kotirajo na borzi	1.128,7	1.961,1	719,6	2.514,8	843,5	439,0	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.286,6	5.520,8	896,4	1.513,7	481,7	568,0	.	
Delnice vzajemnih skladov	1.614,7	359,3	266,2	714,9	1.084,3	148,3	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.222,1	136,3	2,0	0,0	147,8	3,3	246,6	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	317,2	2.731,2	1.788,7	215,2	325,3	549,4	585,8	
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
2007 IV								
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		5.826,4	23.570,5	21.699,9	10.017,0	6.413,4	6.811,3	13.526,2
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			26,5	13.182,7	221,8	4,6	331,2	2.724,9
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			276,4	405,7	79,3	0,8	661,4	232,6
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			445,6	2.691,3	1.446,0	25,0	4.343,1	2.534,4
Posojila		5.245,0	6.931,5		1.483,2	184,3	1.081,9	2.682,3
od katerih dolgoročna		4.935,6	4.729,8		734,0	73,4	920,5	.
Delnice in drug lastniški kapital			13.149,7	3.185,4	6.571,7	677,5	10,2	4.913,4
Delnice, ki kotirajo na borzi			4.978,1	1.032,2	264,0	295,1	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			8.171,6	1.105,6	904,7	381,8	10,2	.
Delnice vzajemnih skladov				1.047,6	5.402,9			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		32,7	335,7	53,3	0,6	5.252,8	0,5	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		548,7	2.405,0	2.181,6	214,5	268,4	383,0	438,7
<i>Neto finančna vrednost⁽¹⁾</i>	-1.341,5	11.703,7	-8.954,3	-103,9	112,1	-192,3	-3.906,9	
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi		74,3	279,3	450,8	362,0	72,3	-33,7	280,4
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			-1,6	396,1	9,6	-0,2	12,3	-28,5
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			4,6	34,9	8,2	-0,1	-55,7	3,3
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			9,6	11,7	215,4	1,6	-7,2	70,4
Posojila		83,5	201,9		78,1	-18,1	-2,8	122,8
od katerih dolgoročna		77,7	162,7		50,9	-7,8	17,9	.
Delnice in drug lastniški kapital			40,1	39,2	63,1	2,3	0,2	78,9
Delnice, ki kotirajo na borzi			-20,0	-1,1	13,8	-1,0	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			60,1	43,8	80,6	3,3	0,2	.
Delnice vzajemnih skladov				-3,5	-31,3			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0,0	2,1	-0,2	0,0	62,7	0,0	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		-9,3	22,6	-31,1	-12,3	24,1	19,4	33,5
<i>Spremembe neto finančne vrednosti⁽¹⁾</i>	22,0	77,1	-70,4	54,0	-30,8	8,4	-16,3	-22,0
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev		1,8	35,9	74,1	-235,5	-33,8	0,6	-218,9
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			0,0	77,9	-142,5	0,0	-90,2	-39,6
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			0,2	5,4	-0,1	0,0	-0,2	-0,5
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			-2,3	20,7	-22,4	-0,4	-12,1	-19,7
Posojila		0,3	-18,9		-1,6	-0,3	98,0	-36,4
od katerih dolgoročna		0,7	-2,5		-4,1	-0,1	98,2	.
Delnice in drug lastniški kapital			25,3	-54,9	-71,9	-17,5	0,0	-115,8
Delnice, ki kotirajo na borzi			10,7	-30,7	-14,4	-17,6	0,0	..
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			14,6	-14,9	-10,4	0,0	0,0	..
Delnice vzajemnih skladov				-9,2	-47,1			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0,0	0,0	0,0	0,0	17,8	0,0	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		1,5	31,7	25,1	3,0	-33,4	5,1	-7,0
<i>Ostale spremembe neto finančne vrednosti⁽¹⁾</i>	-103,6	-110,2	16,4	5,5	-22,3	-21,7	28,7	118,9
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		5.902,5	23.885,7	22.224,9	10.143,5	6.451,9	6.778,3	13.587,7
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			25,0	13.656,8	88,9	4,5	253,3	2.656,8
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			281,2	446,0	87,4	0,6	605,6	235,4
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			452,8	2.723,7	1.638,9	26,2	4.323,8	2.585,1
Posojila		5.328,9	7.114,5		1.559,7	165,9	1.177,1	2.768,8
od katerih dolgoročna		5.014,0	4.890,0		780,8	65,5	1.036,6	.
Delnice in drug lastniški kapital			13.215,1	3.169,7	6.562,8	662,3	10,4	4.876,5
Delnice, ki kotirajo na borzi			4.968,8	1.000,3	263,3	276,5	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			8.246,3	1.134,5	974,9	385,1	10,4	.
Delnice vzajemnih skladov				1.034,9	5.324,6			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		32,7	337,7	53,2	0,6	5.333,4	0,5	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		541,0	2.459,3	2.175,6	205,1	259,1	407,5	465,2
<i>Neto finančna vrednost⁽¹⁾</i>	-1.423,1	11.670,6	-9.008,3	-44,4	59,0	-205,5	-3.894,5	

Vir: ECB.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Poraba	2003	2004	2005	2006 I – 2006 IV	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II	2006 IV – 2007 III	2007 I – 2007 IV
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)								
Davki minus subvencije na proizvode								
Bruto domači proizvod (tržne cene)								
Sredstva za zaposlene	3.666,7	3.772,0	3.878,6	4.031,3	4.074,5	4.116,5	4.155,5	4.203,8
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	110,2	121,5	130,2	131,3	132,8	133,4	132,6	128,7
Potrošnja stalnega kapitala	1.072,7	1.120,3	1.171,7	1.223,7	1.235,5	1.246,4	1.256,9	1.269,0
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek¹⁾</i>	1.889,1	1.990,9	2.055,5	2.163,3	2.199,3	2.236,3	2.279,2	2.312,5
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Sredstva za zaposlene								
Davki minus subvencije na proizvode								
Dohodek od lastnine	2.281,2	2.338,2	2.556,9	2.929,9	3.025,6	3.128,2	3.213,7	3.296,7
Obresti	1.268,1	1.243,6	1.331,7	1.602,1	1.676,0	1.751,2	1.821,4	1.896,1
Drugi dohodki od lastnine	1.013,1	1.094,7	1.225,1	1.327,9	1.349,6	1.377,0	1.392,3	1.400,6
<i>Neto nacionalni dohodek¹⁾</i>	6.408,3	6.679,7	6.913,0	7.241,0	7.336,8	7.423,5	7.516,1	7.607,9
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek								
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	856,8	882,1	931,6	1.023,0	1.035,9	1.058,7	1.085,0	1.106,7
Socialni prispevki	1.388,8	1.428,2	1.470,7	1.532,5	1.545,7	1.560,8	1.573,1	1.588,3
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.408,7	1.453,7	1.498,2	1.543,0	1.551,1	1.559,8	1.569,7	1.586,0
Drugi tekoči transferji	658,4	683,6	703,2	708,3	711,5	717,4	719,3	726,5
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	173,8	175,7	175,6	175,3	176,2	177,4	177,9	178,8
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	174,5	176,3	176,7	175,5	176,6	177,8	178,1	178,6
Drugo	310,0	331,7	350,8	357,5	358,7	362,2	363,4	369,1
<i>Neto razpoložljivi dohodek¹⁾</i>	6.338,5	6.602,1	6.826,4	7.151,1	7.247,3	7.334,8	7.427,9	7.517,7
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek								
Izdatki za končno potrošnjo	5.854,8	6.075,8	6.307,5	6.565,3	6.619,5	6.670,7	6.727,0	6.789,8
Izdatki za individualno potrošnjo	5.234,7	5.432,1	5.646,9	5.887,0	5.936,1	5.983,5	6.034,6	6.090,8
Izdatki za kolektivno potrošnjo	620,1	643,7	660,6	678,3	683,4	687,2	692,4	698,9
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	54,6	57,3	59,5	63,0	63,1	61,2	61,2	60,9
<i>Neto varčevanje¹⁾</i>	483,9	526,5	519,2	586,2	628,1	664,4	701,2	728,1
Račun kapitala								
Neto varčevanje								
Bruto investicije	1.528,0	1.609,6	1.701,8	1.842,7	1.884,5	1.918,1	1.947,2	1.981,5
Bruto investicije v osnovna sredstva	1.527,5	1.600,3	1.689,5	1.814,7	1.857,6	1.890,6	1.919,4	1.946,5
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	0,5	9,3	12,3	28,0	26,9	27,5	27,7	35,0
Potrošnja stalnega kapitala								
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	0,6	-1,1	-0,1	0,6	0,2	0,0	0,0	0,3
Kapitalski transferji	182,6	172,7	181,4	175,8	174,0	170,5	168,7	160,2
Davki na kapital	35,9	29,8	24,3	22,3	22,9	23,4	24,1	24,0
Drugi kapitalski transferji	146,8	142,9	157,2	153,5	151,1	147,1	144,6	136,2
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)¹⁾</i>	40,2	54,7	2,7	-17,9	-3,2	9,8	26,8	30,1

Vira: ECB in Eurostat.

1) Za izračun izravnalnih postavk glej Tehnične opombe.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Viri	2003	2004	2005	2006 I – 2006 IV	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II	2006 IV – 2007 III	2007 I – 2007 IV
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	6.738,7	7.004,7	7.235,9	7.549,6	7.642,1	7.732,7	7.824,3	7.914,0
Davki minus subvencije na proizvode	761,3	797,2	839,7	904,4	921,3	933,5	944,2	953,9
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	7.500,0	7.801,9	8.075,6	8.454,0	8.563,3	8.666,1	8.768,5	8.867,9
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	1.889,1	1.990,9	2.055,5	2.163,3	2.199,3	2.236,3	2.279,2	2.312,5
Sredstva za zaposlene	3.673,9	3.779,1	3.884,3	4.037,4	4.080,7	4.122,8	4.161,8	4.210,2
Davki minus subvencije na proizvode	880,7	932,4	981,5	1.046,9	1.063,7	1.076,4	1.085,6	1.091,8
Dohodek od lastnine	2.246,0	2.315,5	2.548,7	2.923,3	3.018,7	3.116,2	3.203,2	3.290,1
Obresti	1.237,2	1.212,6	1.303,5	1.570,0	1.642,2	1.718,6	1.786,8	1.857,4
Drugi dohodki od lastnine	1.008,8	1.103,0	1.245,2	1.353,4	1.376,5	1.397,6	1.416,4	1.432,7
<i>Neto nacionalni dohodek</i>								
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek	6.408,3	6.679,7	6.913,0	7.241,0	7.336,8	7.423,5	7.516,1	7.607,9
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	858,7	885,2	935,4	1.027,8	1.041,2	1.065,7	1.092,5	1.114,2
Socialni prispevki	1.387,9	1.427,4	1.470,3	1.532,0	1.545,3	1.560,3	1.572,5	1.587,8
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.402,2	1.446,2	1.490,6	1.535,4	1.543,2	1.551,8	1.561,4	1.577,8
Drugi tekoči transferji	594,0	611,3	620,8	621,6	624,9	630,3	632,5	637,5
Neto premije neživiljskega zavarovanja	174,5	176,3	176,7	175,5	176,6	177,8	178,1	178,6
Odškodnine iz neživiljskega zavarovanja	171,2	173,5	174,4	172,9	173,9	175,2	175,7	176,5
Drugo	248,3	261,5	269,7	273,2	274,4	277,3	278,7	282,4
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>								
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek	6.338,5	6.602,1	6.826,4	7.151,1	7.247,3	7.334,8	7.427,9	7.517,7
Izdatki za končno potrošnjo								
Izdatki za individualno potrošnjo								
Izdatki za kolektivno potrošnjo								
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	54,8	57,5	59,8	63,4	63,5	61,5	61,4	61,1
<i>Neto varčevanje</i>								
Račun kapitala								
Neto varčevanje	483,9	526,5	519,2	586,2	628,1	664,4	701,2	728,1
Bruto investicije								
Bruto investicije v osnovna sredstva								
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov								
Potrošnja stalnega kapitala	1.072,7	1.120,3	1.171,7	1.223,7	1.235,5	1.246,4	1.256,9	1.269,0
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev								
Kapitalski transferji	194,8	189,2	195,0	191,4	191,8	187,5	184,5	175,0
Davki na kapital	35,9	29,8	24,3	22,3	22,9	23,4	24,1	24,0
Drugi kapitalski transferji	158,9	159,4	170,7	169,1	168,9	164,1	160,4	151,0
<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 (davki minus subvencije) na proizvode.

3.3 Gospodinjstva

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

	2003	2004	2005	2006 I – 2006 IV	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II	2006 IV – 2007 III	2007 I – 2007 IV
Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti								
Sredstva za zaposlene (+)	3.673,9	3.779,1	3.884,3	4.037,4	4.080,7	4.122,8	4.161,8	4.210,2
Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)	1.229,9	1.281,7	1.330,5	1.404,7	1.425,3	1.447,0	1.467,5	1.484,5
Prihodki od obresti (+)	237,6	230,7	228,8	259,8	267,2	275,4	284,1	292,9
Odhodki za obresti (–)	124,0	125,2	128,8	157,0	165,3	174,3	181,4	189,0
Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)	614,9	650,9	696,4	736,5	743,1	755,6	759,7	765,2
Drugi odhodki dohodka od lastnine (–)	8,9	9,3	9,4	9,5	9,5	9,6	9,6	9,7
Tekoči davki na dohodek in premoženje (–)	702,2	705,6	738,4	788,8	796,7	810,2	828,4	845,9
Neto socialni prispevki (–)	1.385,1	1.424,5	1.466,7	1.528,2	1.541,4	1.556,5	1.568,8	1.584,0
Neto socialni prejemki (–)	1.397,5	1.441,3	1.485,4	1.529,9	1.537,7	1.546,2	1.555,9	1.572,2
Neto prihodki tekočih transferjev (+)	66,8	65,4	67,8	64,3	65,4	65,3	65,7	66,0
= Bruto razpoložljivi dohodek	5.000,3	5.184,6	5.349,8	5.549,0	5.606,5	5.661,8	5.706,5	5.762,6
Izdatki za končno potrošnjo (–)	4.319,8	4.484,8	4.652,4	4.843,5	4.881,5	4.920,4	4.960,6	5.005,4
Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)	54,4	57,1	59,4	62,9	63,0	61,1	61,0	60,7
= Bruto varčevanje	734,9	756,9	756,8	768,4	788,1	802,5	806,9	818,0
Potrošnja stalnega kapitala (–)	288,3	303,6	318,7	335,6	339,1	342,4	344,8	347,3
Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)	12,6	18,8	24,9	28,4	27,6	25,7	23,6	17,5
Druge spremembe neto vrednosti ¹⁾ (+)	265,3	305,8	564,3	497,3	404,9	611,2	225,6	-100,0
= Spremembe neto vrednosti¹⁾	724,5	777,9	1.027,3	958,5	881,5	1.096,9	711,4	388,2
Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	495,9	526,8	560,2	612,6	627,3	638,1	644,6	649,9
Potrošnja stalnega kapitala (–)	288,3	303,6	318,7	335,6	339,1	342,4	344,8	347,3
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	211,4	214,7	207,6	304,6	347,5	379,7	395,6	418,9
Gotovina in depoziti	226,5	213,0	247,9	283,8	293,2	316,8	328,2	348,0
Delnice skladov denarnega trga	25,1	-6,4	-20,2	0,7	25,7	44,7	44,4	43,3
Dolžniški vrednostni papirji ²⁾	-40,1	8,2	-20,2	20,1	28,6	18,2	23,0	27,6
Dolgoročno finančno premoženje	309,4	342,2	443,1	322,2	284,6	246,3	196,2	144,8
Depoziti	-8,7	29,6	-8,8	-6,6	-20,6	-31,0	-37,4	-48,0
Dolžniški vrednostni papirji	27,3	65,1	12,3	70,2	51,7	38,1	8,3	8,6
Delnice in drug lastniški kapital	59,6	-4,6	139,2	-30,6	-22,9	-37,4	-36,2	-65,5
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	7,5	-11,1	65,7	-0,1	36,2	32,1	40,6	21,1
Delnice vzajemnih skladov	52,1	6,5	73,6	-30,5	-59,0	-69,5	-76,9	-86,6
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	231,2	252,1	300,3	289,1	276,4	276,5	261,5	249,7
Glavne postavke financiranja (–)								
Posojila	262,8	311,6	390,6	390,0	382,0	365,1	360,4	341,1
<i>od katerih posojila pri MFI euroobmočja</i>	211,6	280,8	358,3	346,5	337,2	316,8	302,3	279,4
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	274,6	252,9	483,8	474,6	371,4	576,5	203,0	-112,4
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	28,8	56,3	129,5	51,3	35,6	65,2	32,1	16,8
Preostali neto tokovi (+)	-44,5	0,2	-87,5	-81,2	-63,9	-101,3	-54,9	-41,5
= Spremembe neto vrednosti¹⁾	724,5	777,9	1.027,3	958,5	881,5	1.096,9	711,4	388,2
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	4.058,1	4.276,0	4.494,1	4.752,8	4.830,8	4.970,1	5.017,5	5.204,0
Gotovina in depoziti	3.710,1	3.926,0	4.176,7	4.456,5	4.497,3	4.613,3	4.653,9	4.844,8
Delnice skladov denarnega trga	321,0	313,9	300,5	261,7	281,0	305,0	304,3	303,7
Dolžniški vrednostni papirji ²⁾	27,1	36,0	16,9	34,6	52,4	51,8	59,4	55,5
Dolgoročno finančno premoženje	9.131,2	9.767,9	10.808,8	11.675,7	11.889,6	11.979,0	11.788,2	11.661,5
Depoziti	843,0	881,6	890,9	881,3	854,2	841,7	840,3	804,0
Dolžniški vrednostni papirji	1.207,2	1.248,0	1.233,6	1.286,1	1.296,4	1.249,8	1.249,2	1.259,2
Delnice in drug lastniški kapital	3.554,3	3.803,2	4.419,4	4.903,0	5.057,7	5.120,1	4.883,9	4.726,4
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.406,4	2.638,3	3.102,5	3.524,3	3.682,4	3.734,8	3.536,7	3.415,3
Delnice vzajemnih skladov	1.147,9	1.164,9	1.316,8	1.378,6	1.375,3	1.385,4	1.347,2	1.311,0
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	3.526,7	3.835,2	4.265,0	4.605,4	4.681,2	4.767,4	4.814,7	4.871,9
Preostalo neto finančno premoženje (+)	213,8	252,9	187,1	146,0	155,1	143,3	143,0	134,0
Obveznosti (–)								
Posojila	3.923,9	4.247,6	4.634,4	5.018,6	5.079,2	5.170,1	5.245,0	5.328,9
<i>od katerih posojila pri MFI euroobmočja</i>	3.521,2	3.812,5	4.195,9	4.543,0	4.611,3	4.692,7	4.752,9	4.808,7
= Neto finančno premoženje	9.479,2	10.049,2	10.855,7	11.556,0	11.796,3	11.922,3	11.703,7	11.670,6

Vira: ECB in Eurostat.

1) Razen sprememb neto vrednosti zaradi drugih sprememb nefinančnih sredstev, kot so prevrednotenja lastnine rezidentov.

2) 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.

3.4 Nefinančne družbe

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

	2003	2004	2005	2006 I – 2006 IV	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II	2006 IV – 2007 III	2007 I – 2007 IV
Dohodek in varčevanje								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)	3.834,8	3.989,3	4.113,8	4.294,8	4.354,3	4.412,3	4.467,6	4.518,7
Sredstva za zaposlene (–)	2.313,1	2.382,4	2.445,7	2.544,6	2.573,2	2.605,6	2.633,5	2.664,4
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (–)	58,6	64,6	71,4	75,1	77,1	78,0	77,6	73,4
= Bruto poslovni presežek (+)	1.463,1	1.542,4	1.596,8	1.675,1	1.704,1	1.728,7	1.756,5	1.780,9
Potrošnja stalnega kapitala (–)	607,2	631,9	660,4	686,9	693,0	698,6	704,5	711,2
= Neto poslovni presežek (+)	855,8	910,5	936,4	988,2	1.011,0	1.030,2	1.052,0	1.069,7
Prihodki dohodka od lastnine (+)	320,5	364,2	427,8	468,7	478,5	485,4	496,3	507,5
Prihodki od obresti	126,6	121,9	132,5	154,8	161,1	168,6	175,1	181,3
Drugi prihodki dohodka od lastnine	193,9	242,3	295,4	313,9	317,4	316,8	321,2	326,2
Odhodki za obresti in najemnine (–)	228,9	226,8	235,4	279,2	293,4	307,5	318,6	331,2
= Neto podjetniški dohodek (+)	947,5	1.047,8	1.128,8	1.177,7	1.196,2	1.208,1	1.229,7	1.246,0
Razdeljeni dohodek (–)	693,4	751,5	837,2	906,8	915,1	923,4	931,3	933,1
Odhodki za davke na dohodek in premoženje (–)	117,0	135,6	147,8	184,1	188,4	195,8	203,6	208,1
Prihodki od socialnih prispevkov (+)	73,4	73,5	74,2	76,8	77,2	76,0	74,7	73,0
Odhodki za socialne prejemke (–)	59,9	60,4	62,2	62,1	62,1	61,9	62,0	62,2
Odhodki neto drugih tekočih transferjev (–)	57,0	63,2	61,8	61,6	61,3	58,5	56,1	55,3
= Neto varčevanje	93,6	110,7	94,0	39,8	46,5	44,6	51,4	60,4
Naložbe, financiranje in varčevanje								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	196,5	214,4	241,2	288,6	304,0	318,3	330,2	349,2
Bruto investicije v osnovna sredstva (+)	803,8	841,0	889,4	950,2	973,6	993,4	1.010,8	1.029,8
Potrošnja stalnega kapitala (–)	607,2	631,9	660,4	686,9	693,0	698,6	704,5	711,2
Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)	-0,1	5,4	12,2	25,3	23,4	23,5	23,9	30,6
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	105,9	103,1	126,7	155,4	188,8	205,1	177,7	176,2
Gotovina in depoziti	64,9	88,9	112,9	144,5	163,2	163,4	157,6	148,3
Delnice skladov denarnega trga	22,5	16,5	8,6	3,7	19,7	23,5	-9,2	-18,5
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	18,5	-2,4	5,2	7,2	5,8	18,2	29,3	46,4
Dolgoročno finančno premoženje	281,6	213,0	365,4	376,0	372,5	395,2	429,8	430,3
Depoziti	43,9	5,2	35,6	27,6	28,6	35,5	20,0	-1,8
Dolžniški vrednostni papirji	-46,1	-52,5	-29,7	-21,7	-31,4	-42,5	-42,5	-56,1
Delnice in drug lastniški kapital	149,4	179,3	228,9	207,3	197,7	207,0	243,5	295,5
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	134,3	81,0	130,7	162,7	177,7	195,2	208,8	192,7
Preostalo neto finančno premoženje (+)	56,1	76,0	100,7	171,0	159,5	149,5	194,2	182,4
Glavne postavke financiranja (–)								
Dolg	289,7	235,0	422,0	657,7	660,8	695,4	750,1	781,0
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	102,7	172,4	264,6	448,6	443,9	483,6	520,6	557,1
od katerega dolžniški vrednostni papirji	63,1	7,0	12,0	40,2	39,4	53,6	37,3	49,5
Delnice in drug lastniški kapital	210,6	197,1	257,2	223,9	245,6	256,3	260,0	230,7
Delnice, ki kotirajo na borzi	18,7	11,9	100,5	36,2	55,6	74,4	81,1	44,2
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	191,8	185,3	156,8	187,7	190,0	181,9	178,9	186,6
Neto terjatve iz kapitalskih transferjev (–)	46,3	63,8	60,8	69,6	71,9	69,5	68,1	66,7
= Neto prihranki	93,6	110,7	94,0	39,8	46,5	44,6	51,4	60,4
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva								
Kratkoročno finančno premoženje	1.318,8	1.379,2	1.510,2	1.655,6	1.694,4	1.747,0	1.762,3	1.830,7
Gotovina in depoziti	1.028,9	1.102,6	1.220,7	1.356,8	1.364,8	1.405,0	1.429,0	1.499,7
Delnice skladov denarnega trga	143,8	163,7	176,3	185,9	204,2	205,2	185,8	162,3
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	146,1	112,9	113,2	112,9	125,4	136,8	147,5	168,7
Dolgoročno finančno premoženje	6.696,2	7.194,0	8.160,6	9.371,6	9.733,8	10.115,2	10.037,8	10.179,2
Depoziti	136,5	137,4	180,3	210,2	261,7	269,0	257,2	235,3
Dolžniški vrednostni papirji	380,9	328,5	284,8	260,3	236,5	228,6	198,3	193,5
Delnice in drug lastniški kapital	4.709,8	5.191,4	6.020,7	7.050,3	7.309,1	7.637,8	7.566,4	7.678,9
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	1.469,1	1.536,7	1.674,7	1.850,8	1.926,5	1.979,8	2.015,9	2.071,5
Preostalo neto finančno premoženje	195,2	240,6	285,2	356,8	430,5	428,1	437,7	433,2
Obveznosti								
Dolg	6.163,8	6.344,9	6.788,9	7.422,7	7.588,5	7.836,9	7.989,2	8.186,3
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	3.034,4	3.160,8	3.419,5	3.857,4	3.956,3	4.106,8	4.230,6	4.388,6
od katerega dolžniški vrednostni papirji	628,2	650,8	668,9	690,5	698,2	730,3	722,0	734,0
Delnice in drug lastniški kapital	8.289,2	9.216,8	10.539,2	12.229,6	12.685,1	13.315,8	13.149,7	13.215,1
Delnice, ki kotirajo na borzi	2.731,5	2.986,7	3.680,5	4.451,1	4.685,5	5.060,7	4.978,1	4.968,8
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	5.557,7	6.230,1	6.858,7	7.778,4	7.999,6	8.255,1	8.171,6	8.246,3

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)

	2003	2004	2005	2006 I – 2006 IV	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II	2006 IV – 2007 III	2007 I – 2007 IV
Finančni račun, finančne transakcije								
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	21,7	40,0	23,8	50,6	69,5	57,7	49,3	44,2
Gotovina in depoziti	7,0	13,2	7,2	12,4	18,0	2,4	8,9	7,8
Delnice skladov denarnega trga	7,7	2,7	0,4	3,7	7,1	3,6	0,3	0,1
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	7,1	24,1	16,2	34,5	44,4	51,7	40,2	36,3
Dolgoročno finančno premoženje	231,0	218,5	286,4	318,1	289,7	295,5	266,3	273,2
Depoziti	22,7	37,6	17,1	51,9	61,6	65,4	62,2	53,5
Dolžniški vrednostni papirji	144,9	131,2	132,9	131,3	148,3	162,1	155,8	158,3
Posojila	11,6	6,6	-2,6	-0,9	-18,4	-17,2	-23,0	-17,0
Delnice, ki kotirajo na borzi	9,5	13,0	31,7	19,2	14,9	8,1	7,1	8,5
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	5,1	-0,4	20,3	28,2	20,8	23,3	29,1	31,1
Delnice vzajemnih skladov	37,1	30,6	87,1	88,4	62,6	53,8	35,2	38,8
Preostalo neto finančno premoženje (+)	-2,3	11,7	15,1	30,0	34,6	30,5	41,3	2,4
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	4,9	-1,7	-0,4	5,2	5,0	3,9	3,3	1,4
Posojila	12,5	4,6	18,4	32,7	19,8	25,5	21,9	9,2
Delnice in drug lastniški kapital	11,6	13,6	9,9	8,6	11,1	12,5	10,7	12,0
Zavarovalne tehnične rezervacije	236,8	262,1	335,3	344,5	340,0	341,3	324,2	301,8
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	210,5	230,5	292,0	288,6	280,3	281,7	274,5	263,9
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	26,4	31,6	43,3	55,9	59,7	59,7	49,8	37,9
= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij	-15,3	-8,3	-37,8	7,7	18,0	0,6	-3,2	-4,7
Račun drugih sprememb								
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	106,8	110,3	175,7	176,4	136,5	253,0	141,9	17,8
Drugo neto finančno premoženje	-12,3	140,1	53,8	-49,6	-64,5	-86,0	-119,6	-55,3
Druge spremembe obveznosti (-)								
Delnice in drug lastniški kapital	98,3	21,0	124,1	44,2	31,0	95,1	12,7	-17,9
Zavarovalne tehnične rezervacije	33,5	83,7	139,8	56,3	43,3	72,5	34,5	34,8
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	34,0	63,9	145,4	59,1	43,7	70,2	34,0	20,5
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	-0,5	19,8	-5,6	-2,8	-0,4	2,2	0,5	14,3
= Druge spremembe neto finančne vrednosti	-37,3	145,6	-34,5	26,2	-2,3	-0,5	-24,9	-54,4
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	264,5	401,4	430,2	481,4	505,4	511,2	515,6	521,5
Gotovina in depoziti	121,3	133,6	142,7	154,6	155,9	144,4	154,0	163,2
Delnice skladov denarnega trga	68,5	72,2	74,3	80,4	82,8	84,3	81,0	78,2
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	74,7	195,5	213,2	246,4	266,7	282,6	280,6	280,1
Dolgoročno finančno premoženje	3.754,0	4.110,3	4.588,6	5.014,9	5.102,1	5.205,3	5.227,8	5.251,8
Depoziti	457,6	497,1	515,6	570,8	595,1	609,4	621,8	618,1
Dolžniški vrednostni papirji	1.470,6	1.639,7	1.789,9	1.857,7	1.890,8	1.901,2	1.937,3	1.971,8
Posojila	368,3	363,5	360,1	353,6	337,5	338,9	335,0	330,6
Delnice, ki kotirajo na borzi	524,9	574,9	703,7	827,0	847,2	873,9	860,3	843,5
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	304,7	334,5	377,5	444,0	447,3	468,1	464,2	481,7
Delnice vzajemnih skladov	627,8	700,6	841,8	961,8	984,2	1.013,8	1.009,3	1.006,1
Preostalo neto finančno premoženje (+)	108,5	125,0	165,6	209,6	207,9	205,7	204,8	209,5
Obveznosti (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	24,4	22,9	22,0	26,8	26,6	25,7	25,8	26,8
Posojila	126,3	119,8	131,7	160,6	167,3	178,4	184,3	165,9
Delnice in drug lastniški kapital	446,7	481,3	615,4	668,2	684,0	711,4	677,5	662,3
Zavarovalne tehnične rezervacije	3.775,0	4.120,8	4.595,9	4.996,7	5.094,2	5.193,8	5.252,8	5.333,4
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	3.194,2	3.488,6	3.926,0	4.273,7	4.352,8	4.443,5	4.495,8	4.558,1
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	580,8	632,2	669,9	723,0	741,4	750,3	757,0	775,3
= Neto finančno premoženje	-245,4	-108,1	-180,4	-146,5	-156,7	-187,1	-192,3	-205,5

Vir: ECB.

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

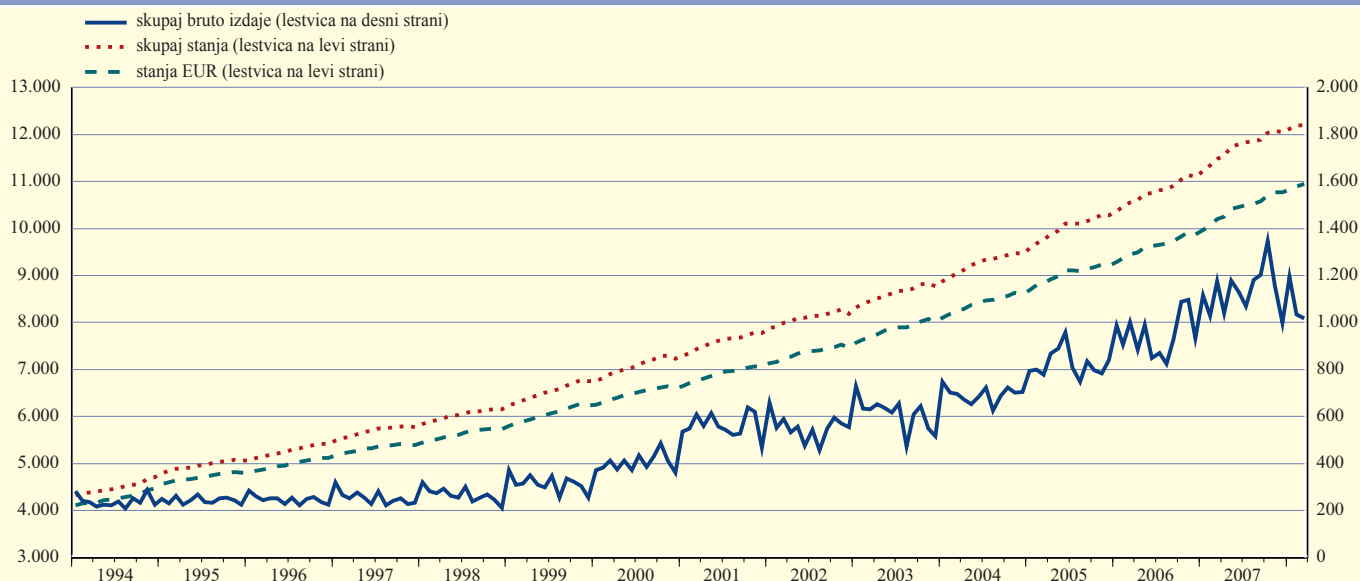
FINANČNI TRGI



4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti (v milijardah EUR, razen, če je navedeno drugače; 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												
2007 mar.	12.173,0	1.258,1	229,3	10.202,1	1.120,2	135,4	11.476,8	1.174,2	141,6	8,5	107,2	10,1
apr.	12.196,2	1.041,1	23,4	10.257,5	983,1	55,6	11.541,8	1.039,6	72,4	8,6	63,5	9,1
maj	12.407,3	1.216,5	211,4	10.416,8	1.115,2	159,6	11.729,1	1.178,8	181,3	9,0	135,5	9,7
jun.	12.537,2	1.219,8	129,8	10.461,7	1.069,0	44,9	11.790,9	1.128,9	59,2	9,2	53,3	9,7
jul.	12.541,6	1.076,0	3,3	10.491,1	1.004,1	28,5	11.835,0	1.068,0	46,3	9,2	62,0	9,4
avg.	12.570,4	1.183,8	29,0	10.517,8	1.131,6	26,9	11.856,2	1.181,5	27,0	9,2	84,0	9,1
sep.	12.662,3	1.243,3	90,3	10.574,7	1.153,8	55,3	11.885,3	1.201,6	45,6	9,0	57,0	8,1
okt.	12.771,5	1.349,6	108,0	10.704,8	1.278,1	129,1	12.031,0	1.347,0	146,4	9,1	130,3	9,3
nov.	12.859,7	1.175,3	86,3	10.775,1	1.107,0	68,3	12.074,9	1.158,9	63,0	8,6	46,9	7,6
dec.	12.883,2	1.036,4	26,6	10.769,6	954,9	-2,4	12.053,5	997,8	-19,8	9,1	104,9	8,5
2008 jan.	12.917,3	1.199,4	38,1	10.824,3	1.129,9	58,8	12.122,1	1.195,4	68,3	8,5	20,1	7,7
feb.	12.999,4	1.024,1	82,2	10.896,5	965,7	72,4	12.182,7	1.033,5	75,4	8,0	42,3	6,9
mar.	13.103,0	1.067,7	104,3	10.941,5	963,7	45,5	12.198,2	1.018,7	42,8	7,0	4,9	6,0
Dolgoročni												
2007 mar.	11.044,1	277,7	137,2	9.242,9	213,2	96,3	10.343,2	234,3	101,7	8,6	78,5	9,9
apr.	11.085,8	182,6	41,8	9.274,4	156,1	31,7	10.379,7	177,9	45,2	8,6	53,3	9,0
maj	11.269,9	266,3	185,3	9.407,8	199,3	134,6	10.534,4	225,6	149,6	9,0	105,8	9,1
jun.	11.369,7	258,8	98,4	9.472,9	190,9	63,7	10.615,5	217,8	77,5	8,9	47,2	8,8
jul.	11.396,6	198,4	26,5	9.484,6	162,2	11,5	10.639,3	188,2	25,6	8,8	46,8	8,3
avg.	11.391,4	102,8	-5,8	9.478,4	86,9	-6,8	10.638,0	104,2	-1,8	8,5	51,1	7,6
sep.	11.416,2	157,5	23,5	9.495,4	132,2	15,7	10.628,4	146,6	14,5	8,0	9,9	6,2
okt.	11.492,8	236,1	77,7	9.559,0	199,9	64,9	10.690,2	224,1	71,7	7,8	80,3	6,7
nov.	11.572,7	174,1	78,2	9.618,5	140,5	57,7	10.731,4	155,2	54,5	7,1	34,9	5,2
dec.	11.626,7	194,7	54,7	9.663,5	160,8	45,7	10.763,4	171,8	34,4	7,3	78,8	5,8
2008 jan.	11.626,0	194,3	2,6	9.656,8	166,1	-3,4	10.760,8	189,7	1,6	6,7	11,9	5,1
feb.	11.672,9	181,2	46,8	9.705,8	161,9	49,0	10.802,9	186,0	51,1	6,1	27,4	4,6
mar.	11.706,3	175,9	34,4	9.729,0	141,4	24,0	10.799,4	156,0	20,2	5,3	-3,9	4,4

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



Viri: ECB in BIS (za izdaje rezidentov izven euroobmočja).

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

2) Za izračun 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 buto izdaje

	Stanja						Bruto izdaje					
	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											
2006	11.090	4.573	1.161	635	4.417	305	11.360	8.396	422	1.114	1.342	85
2007	12.054	5.052	1.473	684	4.530	315	13.619	10.085	542	1.458	1.453	80
2007 II	11.791	4.878	1.311	683	4.610	308	3.347	2.369	118	453	389	18
III	11.885	4.960	1.342	678	4.595	310	3.451	2.604	89	394	346	19
IV	12.054	5.052	1.473	684	4.530	315	3.504	2.661	194	326	302	21
2008 I	12.198	5.093	1.489	688	4.615	313	3.248	2.358	67	317	478	27
2007 dec.	12.054	5.052	1.473	684	4.530	315	998	761	88	91	52	5
2008 jan.	12.122	5.102	1.464	695	4.546	315	1.195	887	7	108	181	12
feb.	12.183	5.105	1.480	694	4.589	314	1.034	744	32	102	148	8
mar.	12.198	5.093	1.489	688	4.615	313	1.019	728	28	107	149	7
	Kratkoročne											
2006	1.015	575	12	94	330	4	9.195	7.392	61	1.023	688	31
2007	1.290	787	18	122	357	7	11.348	9.052	58	1.367	832	38
2007 II	1.175	632	11	120	407	5	2.726	2.081	12	413	210	9
III	1.257	715	9	117	409	7	3.012	2.406	10	378	207	11
IV	1.290	787	18	122	357	7	2.953	2.427	20	304	192	10
2008 I	1.399	817	31	133	411	7	2.716	2.100	21	306	278	12
2007 dec.	1.290	787	18	122	357	7	826	694	5	86	39	3
2008 jan.	1.361	825	18	131	380	7	1.006	793	3	104	101	5
feb.	1.380	818	31	132	392	7	848	649	15	98	82	4
mar.	1.399	817	31	133	411	7	863	659	3	103	95	3
	Dolgoročne ¹⁾											
2006	10.075	3.998	1.148	540	4.087	301	2.165	1.004	362	90	654	54
2007	10.763	4.265	1.454	563	4.173	309	2.271	1.033	484	92	621	42
2007 II	10.615	4.247	1.300	563	4.203	304	621	288	106	40	179	8
III	10.628	4.245	1.333	561	4.186	304	439	198	79	16	138	8
IV	10.763	4.265	1.454	563	4.173	309	551	234	174	23	110	11
2008 I	10.799	4.276	1.458	555	4.204	306	532	258	47	11	200	15
2007 dec.	10.763	4.265	1.454	563	4.173	309	172	67	83	6	14	2
2008 jan.	10.761	4.277	1.446	564	4.166	308	190	95	5	3	80	7
feb.	10.803	4.287	1.450	562	4.197	306	186	95	17	4	66	5
mar.	10.799	4.276	1.458	555	4.204	306	156	69	25	4	54	4
	Od tega dolgoročna fiksna obrestna mera											
2006	7.058	2.136	543	413	3.729	237	1.292	475	143	56	579	39
2007	7.324	2.272	589	426	3.787	250	1.280	530	117	57	540	36
2007 II	7.319	2.256	584	426	3.809	244	339	132	29	24	147	7
III	7.319	2.254	591	423	3.805	246	263	100	25	8	123	7
IV	7.324	2.272	589	426	3.787	250	273	126	23	16	99	8
2008 I	7.304	2.271	583	417	3.788	246	330	131	13	8	168	10
2007 dec.	7.324	2.272	589	426	3.787	250	56	31	8	3	13	1
2008 jan.	7.302	2.277	586	426	3.766	247	122	48	2	2	66	4
feb.	7.322	2.281	584	424	3.789	244	120	52	5	2	58	3
mar.	7.304	2.271	583	417	3.788	246	88	31	6	3	44	3
	Od tega spremenljiva fiksna obrestna mera											
2006	2.596	1.512	594	114	312	64	718	408	215	31	49	15
2007	2.984	1.615	847	126	338	58	819	372	358	33	51	5
2007 II	2.835	1.608	702	124	341	60	228	112	76	16	23	1
III	2.855	1.610	725	126	336	57	138	71	51	7	8	1
IV	2.984	1.615	847	126	338	58	240	74	148	7	8	3
2008 I	3.023	1.625	854	127	357	60	154	95	30	3	20	5
2007 dec.	2.984	1.615	847	126	338	58	104	26	74	3	0	1
2008 jan.	2.993	1.618	841	127	346	60	46	32	2	1	8	3
feb.	3.011	1.626	845	128	351	62	53	35	10	1	5	1
mar.	3.023	1.625	854	127	357	60	55	28	18	1	7	1

Vir: ECB.

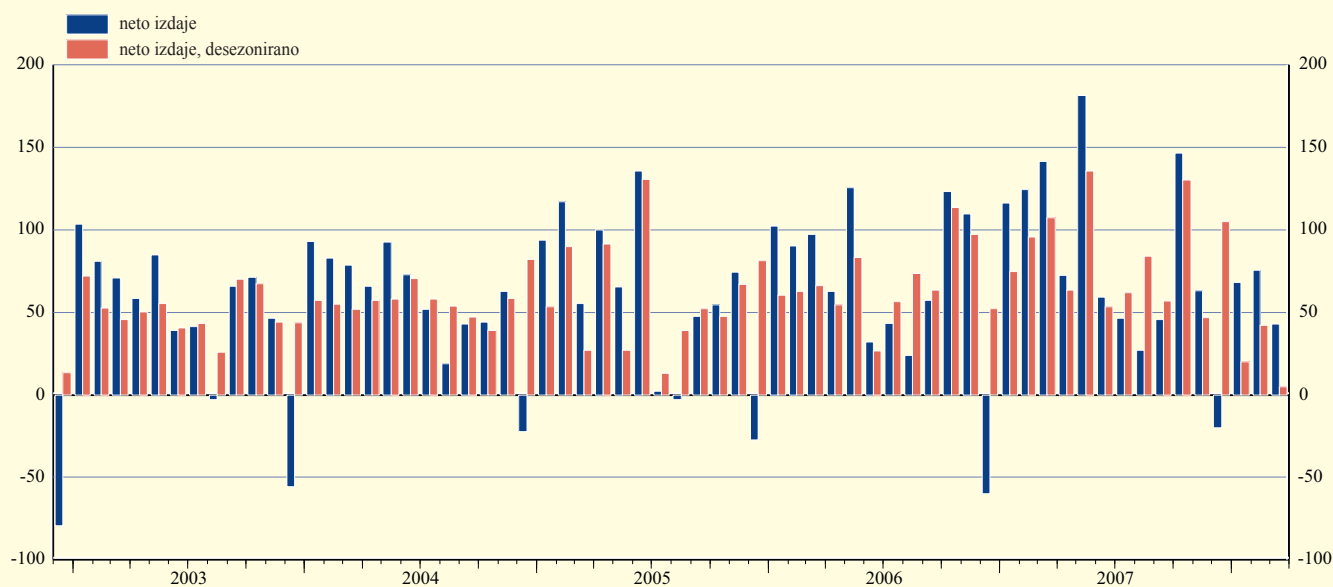
1) Preostala razlika med vsoto dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno in spremenljivo obrestno mero sestoji iz brezkuponskih obveznic in učinkov revalorizacije.

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

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano						Desezonirano					
	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												
2006	807,1	422,3	240,7	31,4	90,3	22,3	808,9	427,8	237,1	31,7	89,9	22,3
2007	1.003,6	483,0	333,6	55,4	120,7	10,9	1.014,7	493,3	329,0	58,1	123,5	10,9
2007 II	312,9	105,9	58,9	36,3	111,9	-0,1	252,2	114,2	45,6	28,2	65,1	-0,9
III	118,8	95,3	35,8	-3,2	-11,3	2,3	203,0	120,9	63,8	3,8	8,3	6,3
IV	189,6	93,7	144,7	9,3	-63,0	4,9	282,1	135,0	108,1	15,5	20,6	2,9
2008 I	186,5	69,1	23,4	7,3	88,9	-2,1	67,3	-9,0	44,2	2,3	33,2	-3,4
2007 dec.	-19,8	-10,3	66,8	-6,7	-67,8	-1,9	104,9	53,6	42,2	3,5	6,0	-0,4
2008 jan.	68,3	48,8	-8,2	11,1	16,9	-0,4	20,1	16,3	15,6	9,6	-20,3	-1,1
feb.	75,4	14,1	18,4	-0,1	44,0	-1,1	42,3	-12,4	18,2	-1,6	40,0	-1,9
mar.	42,8	6,1	13,2	-3,8	28,0	-0,6	4,9	-12,9	10,5	-5,8	13,6	-0,4
Dolgoročni												
2006	755,7	347,4	235,3	28,1	121,6	23,3	755,7	349,3	231,9	27,9	123,4	23,3
2007	739,3	283,4	327,6	28,1	92,3	8,1	736,9	285,2	323,1	28,0	92,7	8,0
2007 II	272,3	101,2	59,2	22,3	90,2	-0,6	206,4	97,0	45,8	15,8	49,1	-1,3
III	38,3	14,2	37,6	0,1	-14,0	0,4	107,8	27,9	65,9	2,7	7,1	4,2
IV	160,6	26,5	135,5	4,7	-11,0	4,9	194,0	52,8	99,2	2,0	37,1	2,9
2008 I	73,0	34,5	10,9	-4,5	34,2	-2,1	35,4	-1,5	31,4	2,1	6,8	-3,3
2007 dec.	34,4	-10,5	64,2	-1,6	-16,9	-0,9	78,8	16,7	40,3	-2,1	23,4	0,5
2008 jan.	1,6	15,3	-7,5	1,3	-6,6	-0,8	11,9	18,2	15,6	6,0	-26,6	-1,3
feb.	51,1	15,1	5,5	-0,7	32,3	-1,2	27,4	-8,3	4,9	1,0	31,5	-1,8
mar.	20,2	4,1	12,8	-5,1	8,5	0,0	-3,9	-11,5	10,8	-5,0	1,9	-0,2

G16 Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in desezonirane (v milijardah EUR; transakcije v mesecu; nominalna vrednost)

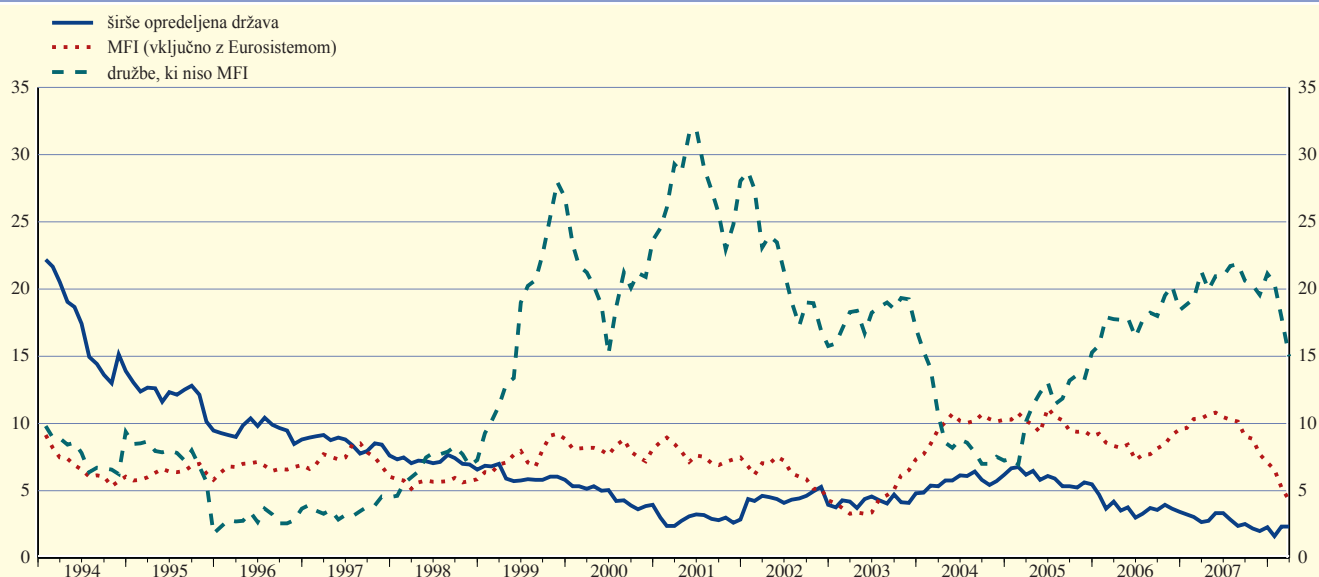


Vir: ECB.

4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja¹⁾ (nadaljevanje na str. 34) (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												
2007 mar.	8,5	10,5	30,1	5,7	2,4	6,6	10,1	11,8	37,4	7,3	3,1	5,1
apr.	8,6	10,7	28,1	6,0	2,6	7,2	9,1	10,9	28,7	7,8	3,0	6,1
maj	9,0	10,5	29,8	6,0	3,5	5,0	9,7	11,5	30,0	8,2	3,7	3,3
jun.	9,2	10,8	28,3	8,2	3,8	3,3	9,7	10,5	29,4	12,5	4,3	1,1
jul.	9,2	10,8	28,9	10,1	3,3	2,5	9,4	9,7	29,7	15,5	3,8	0,7
avg.	9,2	11,0	28,9	9,8	3,1	2,6	9,1	9,8	26,9	12,1	3,8	3,1
sep.	9,0	10,9	27,3	8,6	3,2	4,3	8,1	10,1	18,2	10,1	3,3	3,5
okt.	9,1	11,0	27,4	9,1	3,0	5,6	9,3	11,1	26,0	10,5	3,0	5,5
nov.	8,6	10,4	26,1	9,0	2,7	4,3	7,6	9,4	22,1	9,9	1,6	5,3
dec.	9,1	10,6	28,9	8,7	2,7	3,6	8,5	10,8	28,4	5,8	1,3	6,1
2008 jan.	8,5	9,9	27,5	10,5	2,2	3,0	7,7	10,2	25,4	6,1	0,6	5,3
feb.	8,0	8,6	24,8	9,8	3,0	2,8	6,9	7,4	22,8	7,6	2,1	2,3
mar.	7,0	7,6	21,1	7,7	2,8	1,6	6,0	5,1	23,9	5,3	2,4	-0,3
Dolgoročne												
2007 mar.	8,6	10,4	29,9	5,3	2,4	6,9	9,9	12,1	37,9	5,7	2,1	5,2
apr.	8,6	10,6	28,1	4,8	2,4	7,4	9,0	11,9	29,3	5,8	1,7	5,8
maj	9,0	10,8	29,9	4,2	3,2	5,1	9,1	11,1	30,5	6,0	2,5	2,8
jun.	8,9	10,5	28,6	6,3	3,3	3,4	8,8	10,4	29,9	8,9	2,4	0,6
jul.	8,8	10,3	29,2	7,2	2,9	2,7	8,3	9,3	30,4	8,4	2,1	0,6
avg.	8,5	10,1	29,3	7,1	2,4	2,7	7,6	8,0	27,4	8,0	2,1	2,8
sep.	8,0	9,0	27,9	6,3	2,4	3,5	6,2	6,1	18,8	6,9	2,7	2,0
okt.	7,8	8,8	27,2	6,1	2,0	4,6	6,7	5,9	25,2	6,3	2,4	3,7
nov.	7,1	7,7	25,9	6,3	1,9	3,1	5,2	4,3	21,4	6,5	1,3	3,4
dec.	7,3	7,1	28,7	5,2	2,3	2,7	5,8	3,9	27,5	1,7	2,1	4,8
2008 jan.	6,7	6,5	27,3	5,9	1,6	2,2	5,1	3,9	24,2	3,4	1,0	3,7
feb.	6,1	5,2	23,4	5,7	2,4	1,9	4,6	2,5	19,5	3,4	2,6	0,9
mar.	5,3	4,3	19,7	4,2	2,4	0,9	4,4	2,4	20,5	1,5	2,1	-0,3

G17 Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj (letne spremembe v odstotkih)



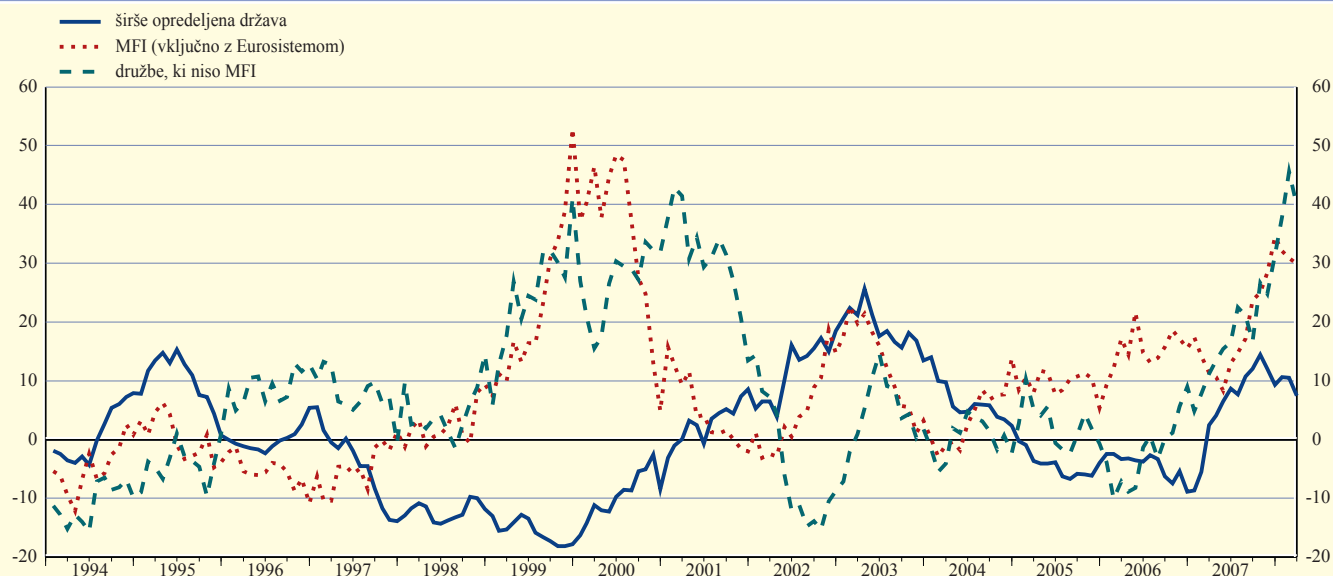
Vir: ECB.

1) Za izračun indeksa in 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 s str. 38) (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												
2006	4,5	4,7	13,9	0,8	3,2	13,4	16,1	11,9	39,9	26,5	5,0	4,5
2007	5,2	7,1	17,8	3,8	2,4	6,6	15,7	11,1	37,5	18,7	3,8	-1,8
2007 II	5,5	7,5	19,9	2,7	2,7	7,5	16,4	12,1	37,7	19,2	5,1	-0,3
III	5,4	8,0	17,6	4,7	2,3	5,0	16,1	11,1	39,3	19,9	4,4	-4,7
IV	4,5	6,7	13,5	4,9	1,8	6,3	15,0	9,0	39,3	14,4	4,8	-6,5
2008 I	3,3	5,2	8,6	4,2	1,3	3,3	14,2	5,9	38,6	12,3	11,4	-3,3
2007 okt.	4,6	6,9	13,8	5,1	1,7	6,8	15,6	9,9	39,5	14,3	4,9	-3,4
nov.	4,3	6,5	12,6	5,3	1,7	6,4	14,2	8,3	37,4	14,2	4,6	-9,3
dec.	4,3	6,7	11,4	4,4	1,7	5,8	15,4	7,1	43,5	10,7	8,3	-8,8
2008 jan.	3,4	5,9	10,4	4,7	0,7	4,0	15,3	6,7	41,9	13,0	11,6	-4,6
feb.	3,1	4,8	6,9	4,5	1,5	2,4	13,7	5,3	37,3	12,6	12,2	-0,2
mar.	2,6	3,5	5,8	2,8	1,6	1,4	12,0	4,6	30,6	12,0	12,3	-1,3
V EUR												
2006	3,8	3,1	11,3	0,1	3,2	13,6	14,9	10,1	36,4	29,2	5,2	3,7
2007	4,6	6,4	14,5	2,2	2,7	6,7	15,0	10,2	35,2	18,7	3,9	-2,4
2007 II	4,9	6,8	16,4	0,8	2,9	7,4	15,7	11,2	35,2	20,0	5,2	-0,8
III	4,7	7,1	14,6	3,3	2,5	5,2	15,6	10,3	37,5	19,0	4,5	-5,6
IV	4,1	6,2	11,3	3,5	2,1	6,6	14,8	8,6	37,8	13,3	4,9	-7,2
2008 I	2,9	4,8	7,4	3,0	1,5	3,5	14,8	5,7	39,1	11,7	11,7	-4,1
2007 okt.	4,1	6,3	11,9	3,5	1,9	7,1	15,3	9,5	37,6	13,1	5,1	-4,2
nov.	4,0	6,1	10,5	4,2	1,9	6,8	14,0	8,1	35,7	13,0	4,8	-10,0
dec.	3,9	6,2	9,7	3,3	1,9	6,2	15,8	6,9	43,5	9,9	8,6	-8,9
2008 jan.	2,9	5,3	9,0	3,4	0,9	4,3	15,9	6,5	42,0	12,3	11,9	-5,0
feb.	2,9	4,4	6,1	3,3	1,7	2,5	14,4	5,1	38,1	11,9	12,5	-1,5
mar.	2,3	3,2	4,8	1,1	1,8	1,4	12,6	4,2	31,7	11,7	12,9	-2,8

G18 Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj (letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

1) Za izračun stopenj rasti glej Tehnične opombe.

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

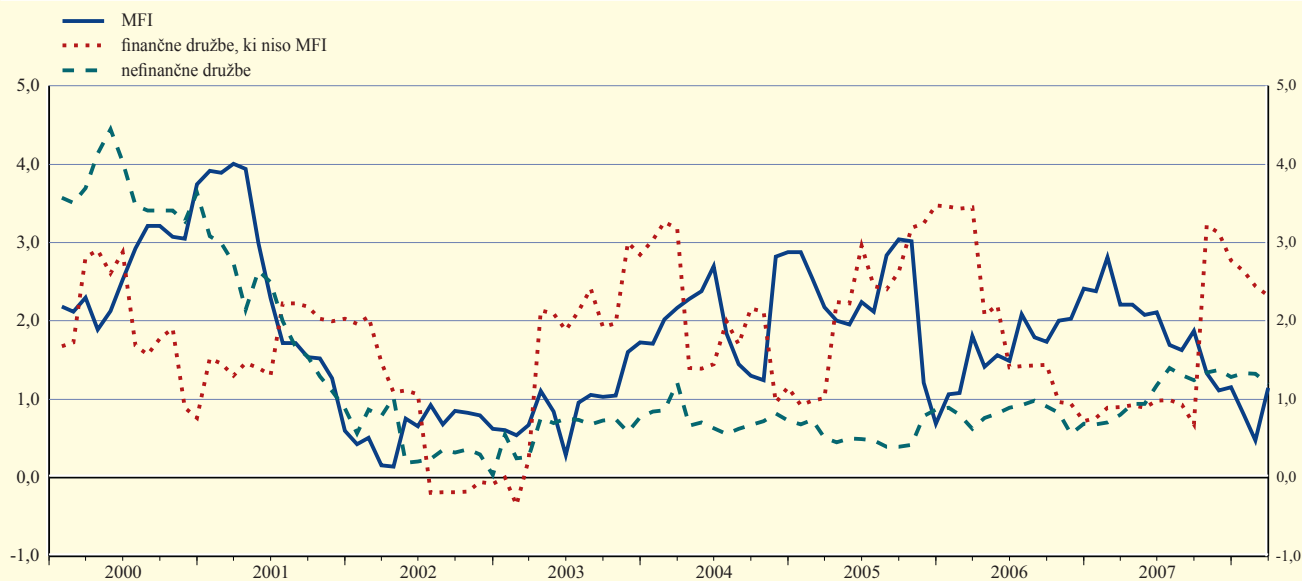
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

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

	Skupaj			MFI		Finančne družbe, ki niso MFI		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 01 = 100	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 mar.	5.656,9	103,6	1,1	971,1	1,8	585,1	3,4	4.100,7	0,6
apr.	5.681,7	103,7	1,0	957,5	1,4	579,1	2,1	4.145,1	0,8
maj	5.390,8	103,8	1,1	901,3	1,6	543,6	2,2	3.945,8	0,8
jun.	5.402,3	103,9	1,0	909,8	1,5	539,7	1,4	3.952,8	0,9
jul.	5.399,1	104,0	1,2	923,0	2,1	553,7	1,4	3.922,4	0,9
avg.	5.580,7	104,0	1,2	963,8	1,8	604,6	1,4	4.012,4	1,0
sep.	5.722,5	104,1	1,1	991,8	1,7	616,7	1,4	4.114,0	0,9
okt.	5.911,5	104,2	1,0	1.022,4	2,0	623,8	1,0	4.265,2	0,8
nov.	5.966,3	104,2	0,9	1.031,8	2,0	613,6	0,9	4.320,9	0,6
dec.	6.184,5	104,5	1,0	1.063,9	2,4	633,2	0,7	4.487,4	0,7
2007 jan.	6.364,1	104,5	1,0	1.123,5	2,4	646,2	0,8	4.594,4	0,7
feb.	6.278,9	104,7	1,1	1.092,8	2,8	637,8	0,9	4.548,3	0,7
mar.	6.504,8	104,7	1,1	1.111,4	2,2	649,3	0,9	4.744,1	0,8
apr.	6.754,5	104,9	1,2	1.168,6	2,2	675,5	0,9	4.910,4	0,9
maj	7.034,1	104,9	1,1	1.174,5	2,1	688,8	0,9	5.170,7	0,9
jun.	6.955,9	105,3	1,3	1.128,6	2,1	677,1	1,0	5.150,1	1,2
jul.	6.725,7	105,5	1,4	1.099,8	1,7	608,8	1,0	5.017,0	1,4
avg.	6.612,3	105,4	1,3	1.060,2	1,6	583,8	0,9	4.968,4	1,3
sep.	6.675,8	105,4	1,3	1.048,8	1,9	597,2	0,7	5.029,8	1,2
okt.	6.929,5	105,7	1,5	1.072,8	1,3	629,2	3,2	5.227,5	1,3
nov.	6.615,1	105,8	1,5	1.032,7	1,1	579,2	3,1	5.003,2	1,4
dec.	6.571,3	105,9	1,4	1.017,2	1,2	579,0	2,8	4.975,2	1,3
2008 jan.	5.749,8	106,0	1,4	887,9	0,8	497,3	2,6	4.364,6	1,3
feb.	5.803,3	106,0	1,3	858,2	0,5	492,4	2,4	4.452,8	1,3
mar.	5.552,7	106,0	1,3	858,5	1,1	501,3	2,3	4.192,9	1,2

G19 Letna stopnja rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

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

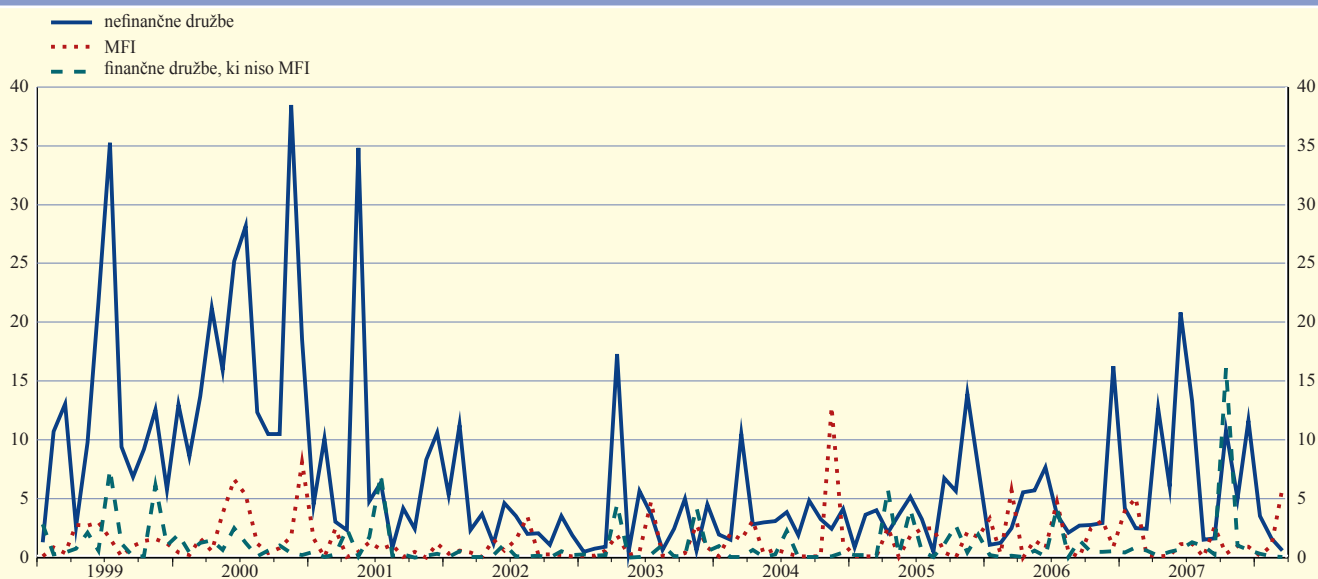
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

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
2006 mar.	8,3	5,4	2,9	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,1	2,5	5,4	-2,9
apr.	5,6	0,5	5,1	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	5,5	0,3	5,2
maj	7,7	2,2	5,5	1,4	0,0	1,4	0,6	0,0	0,6	5,7	2,2	3,5
jun.	8,5	2,7	5,8	0,8	0,3	0,5	0,1	0,1	0,0	7,7	2,4	5,3
jul.	12,6	6,6	6,0	4,7	0,0	4,7	4,2	3,5	0,7	3,6	3,1	0,6
avg.	2,6	1,8	0,8	0,5	0,0	0,5	0,0	0,1	-0,1	2,1	1,6	0,5
sep.	4,2	0,5	3,7	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	1,4	2,7	0,5	2,2
okt.	5,7	1,2	4,5	2,5	0,0	2,5	0,5	0,0	0,5	2,7	1,2	1,5
nov.	6,5	2,0	4,5	3,1	0,0	3,1	0,5	0,2	0,3	2,9	1,8	1,1
dec.	17,7	5,1	12,6	0,9	0,3	0,6	0,5	0,0	0,5	16,3	4,7	11,6
2007 jan.	8,5	3,9	4,6	4,0	0,1	3,8	0,4	0,0	0,4	4,1	3,8	0,3
feb.	8,4	2,0	6,3	5,0	0,0	5,0	0,9	0,0	0,9	2,5	2,0	0,5
mar.	3,2	1,7	1,5	0,2	0,0	0,2	0,6	0,4	0,2	2,4	1,4	1,0
apr.	12,9	0,4	12,5	0,1	0,3	-0,2	0,2	0,0	0,1	12,7	0,2	12,5
maj	6,6	1,9	4,7	0,1	0,0	0,1	0,5	0,0	0,5	6,0	1,9	4,2
jun.	22,6	1,6	21,0	1,1	0,0	1,1	0,7	0,0	0,7	20,8	1,6	19,3
jul.	15,8	1,8	13,9	1,2	0,0	1,2	1,3	0,3	1,0	13,3	1,5	11,8
avg.	2,5	6,6	-4,2	0,0	0,1	-0,1	1,0	1,4	-0,5	1,5	5,1	-3,6
sep.	4,5	2,5	2,0	2,6	0,0	2,6	0,3	0,3	-0,1	1,6	2,1	-0,5
okt.	27,2	8,0	19,1	0,3	3,2	-2,9	16,1	0,5	15,5	10,8	4,3	6,5
nov.	7,0	3,3	3,6	0,9	0,0	0,9	1,0	1,3	-0,3	5,0	2,0	3,0
dec.	13,2	4,6	8,6	0,9	0,0	0,9	0,7	2,2	-1,5	11,6	2,5	9,2
2008 jan.	3,9	1,4	2,6	0,1	0,0	0,1	0,3	0,7	-0,4	3,5	0,7	2,8
feb.	2,7	1,9	0,9	1,0	0,0	1,0	0,1	0,3	-0,2	1,6	1,6	0,1
mar.	6,5	5,8	0,6	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,6	5,4	-4,8

G20 Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja

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



Vir: ECB.

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

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

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

1. Obrestne mere za depozite (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ²⁾	Vezane			Na odpoklic z dobo odpoklica ^{2), 3)}		Čez noč ²⁾	Vezane			
		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007 apr.	1,04	3,59	3,68	2,78	2,42	3,20	1,75	3,74	4,01	3,87	3,70
maj	1,06	3,62	3,51	2,72	2,43	3,25	1,78	3,74	3,80	3,72	3,73
jun.	1,08	3,78	3,79	2,64	2,42	3,32	1,77	3,94	4,09	4,16	3,90
jul.	1,10	3,86	3,90	2,97	2,45	3,40	1,81	4,01	4,16	4,51	3,95
avg.	1,14	3,93	3,93	3,01	2,53	3,46	1,89	4,08	4,33	4,20	3,93
sep.	1,16	4,07	3,98	2,92	2,58	3,50	1,91	4,14	4,34	4,41	3,97
okt.	1,17	4,11	4,16	3,31	2,53	3,57	1,97	4,07	4,37	4,63	3,93
nov.	1,18	4,08	4,22	3,20	2,54	3,64	2,01	4,10	4,41	4,04	3,98
dec.	1,18	4,28	4,14	3,18	2,57	3,68	1,95	4,26	4,40	4,03	3,95
2008 jan.	1,20	4,19	4,32	3,43	2,57	3,75	2,01	4,13	4,38	4,68	3,95
feb.	1,21	4,10	4,18	3,22	2,65	3,77	2,02	4,07	4,18	4,36	3,93
mar.	1,22	4,14	3,97	3,09	2,69	3,78	2,02	4,19	4,25	4,08	3,96

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Prekoračitev na tekočem računu ²⁾	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov ⁴⁾	Po začetno fiksni obrestni meri				Letna odstotna stopnja stroškov ⁴⁾			
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let in do 10 let	Več kakor 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007 apr.	10,29	7,77	6,69	8,24	8,15	4,85	4,73	4,75	4,67	5,00	5,29	5,57	5,21
maj	10,32	8,10	6,73	8,30	8,27	4,88	4,80	4,81	4,74	5,02	5,38	5,65	5,32
jun.	10,38	8,07	6,66	8,25	8,26	5,00	4,93	4,90	4,82	5,15	5,49	5,77	5,37
jul.	10,49	8,06	6,76	8,30	8,35	5,06	4,93	5,02	4,91	5,26	5,54	5,80	5,41
avg.	10,55	8,43	6,85	8,31	8,48	5,15	4,98	5,08	4,90	5,24	5,36	5,93	5,47
sep.	10,53	8,48	6,83	8,39	8,54	5,23	5,04	5,09	5,02	5,31	5,46	5,87	5,51
okt.	10,64	8,10	6,88	8,40	8,38	5,29	5,07	5,08	5,11	5,38	5,63	6,05	5,59
nov.	10,50	8,38	6,90	8,36	8,47	5,28	5,03	5,10	5,11	5,38	5,60	5,95	5,49
dec.	10,46	8,05	6,93	8,17	8,26	5,32	5,03	5,07	5,18	5,40	5,67	5,83	5,43
2008 jan.	10,46	8,11	7,00	8,47	8,48	5,32	5,02	5,07	5,14	5,37	5,59	5,93	5,49
feb.	10,45	8,54	7,24	8,44	8,70	5,26	4,97	5,02	5,11	5,35	5,55	5,87	5,55
mar.	10,52	8,36	7,05	8,39	8,56	5,19	4,88	4,96	5,08	5,32	5,65	5,78	5,43

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

	Okvirna posojila 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		Več kakor 1 leto in do 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta		Več kakor 1 leto in do 5 let
		1	2		5	6	
2007 apr.	6,12		5,37	5,47	4,88	4,70	4,90
maj	6,12		5,43	5,57	4,95	4,72	5,12
jun.	6,17		5,53	5,70	5,03	4,89	5,17
jul.	6,30		5,58	5,77	5,09	4,90	5,17
avg.	6,35		5,77	5,86	5,17	5,01	5,29
sep.	6,49		5,93	5,90	5,23	5,20	5,41
okt.	6,53		5,95	6,00	5,26	5,11	5,31
nov.	6,50		5,96	5,90	5,29	5,08	5,36
dec.	6,62		6,08	5,96	5,30	5,35	5,48
2008 jan.	6,62		5,93	5,92	5,27	5,12	5,25
feb.	6,56		5,84	5,86	5,24	5,04	5,14
mar.	6,55		5,91	5,75	5,20	5,19	5,30

Vir: ECB.

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

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

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 element obrestnih mer in element drugih (sorodnih) stroškov, kakor so stroški poizvedb, administracije, priprave dokumentov, garancij, itd.

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

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

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

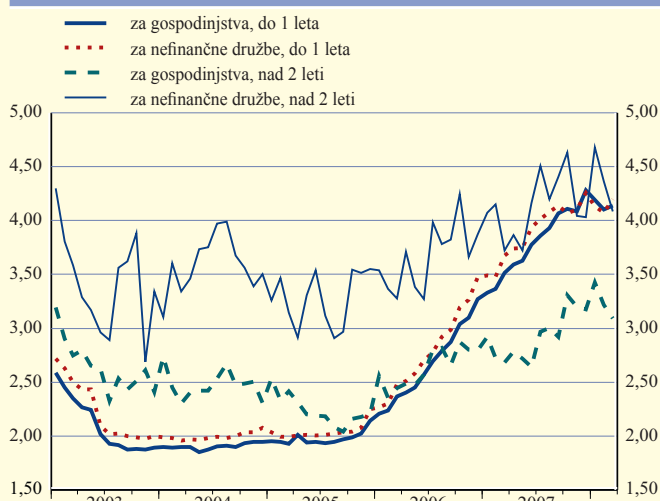
	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ⁽¹⁾	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica ⁽¹²⁾		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane				
		Do 2 leti 2	Nad 2 leti 3	Do 3 mesece 4	Nad 3 mesece 5		Do 2 leti 7	Nad 2 leti 8			
	1					6				9	
2007 apr.	1,04	3,23	3,06	2,42	3,20	1,75	3,67	3,93		3,59	
maj	1,06	3,30	3,03	2,43	3,25	1,78	3,72	3,96		3,66	
jun.	1,08	3,39	3,04	2,42	3,32	1,77	3,87	3,99		3,79	
jul.	1,10	3,49	3,02	2,45	3,40	1,81	3,92	4,00		3,85	
avg.	1,14	3,58	3,03	2,53	3,46	1,89	4,03	4,07		3,89	
sep.	1,16	3,68	3,06	2,58	3,50	1,91	4,13	4,09		3,93	
okt.	1,17	3,79	3,04	2,53	3,57	1,97	4,18	4,11		3,93	
nov.	1,18	3,85	3,06	2,54	3,64	2,01	4,21	4,18		3,97	
dec.	1,18	3,95	3,03	2,57	3,68	1,95	4,33	4,17		4,01	
2008 jan.	1,20	3,98	3,06	2,57	3,75	2,01	4,27	4,21		4,01	
feb.	1,21	3,99	3,11	2,65	3,77	2,02	4,23	4,24		3,97	
mar.	1,22	4,01	3,06	2,69	3,78	2,02	4,28	4,23		3,96	

5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

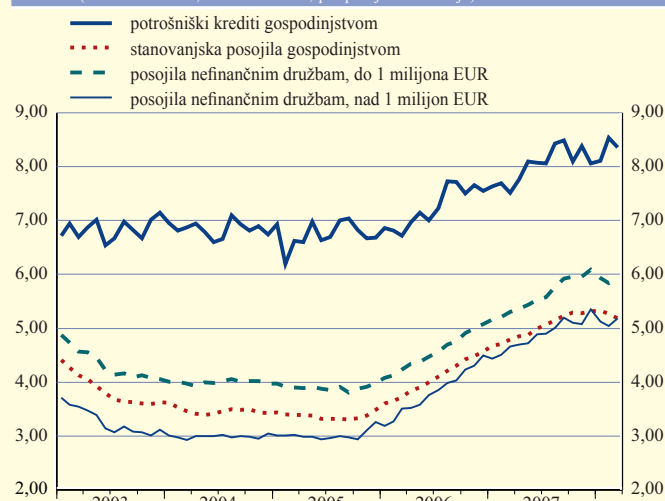
	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam			
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo			Z dospelostjo			
	Do 1 leta 1	Nad 1 leto in do 5 let 2	Nad 5 let 3	Do 1 leta 4	Nad 1 leto in do 5 let 5	Nad 5 let 6	Do 1 leta 7	Nad 1 leto in do 5 let 8	Nad 5 let 9	
2007 apr.	5,14	4,48	4,80	8,68	6,96	5,97	5,50	4,95		4,87
maj	5,16	4,48	4,82	8,71	6,95	5,97	5,50	4,99		4,90
jun.	5,20	4,53	4,86	8,68	6,94	6,01	5,62	5,09		4,96
jul.	5,28	4,57	4,89	8,80	6,95	6,06	5,70	5,15		5,00
avg.	5,35	4,58	4,90	8,85	6,97	6,08	5,76	5,24		5,05
sep.	5,44	4,64	4,94	8,99	7,00	6,13	5,91	5,35		5,14
okt.	5,49	4,68	4,98	9,02	7,10	6,16	5,96	5,44		5,22
nov.	5,48	4,72	4,99	8,86	7,12	6,21	5,96	5,49		5,22
dec.	5,54	4,75	5,00	8,97	7,13	6,22	6,08	5,57		5,28
2008 jan.	5,62	4,75	5,01	8,99	7,15	6,24	6,06	5,55		5,27
feb.	5,60	4,82	5,03	9,05	7,21	6,26	5,99	5,52		5,30
mar.	5,62	4,80	5,02	9,07	7,17	6,28	6,01	5,51		5,28

G21 Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo

(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.

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

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

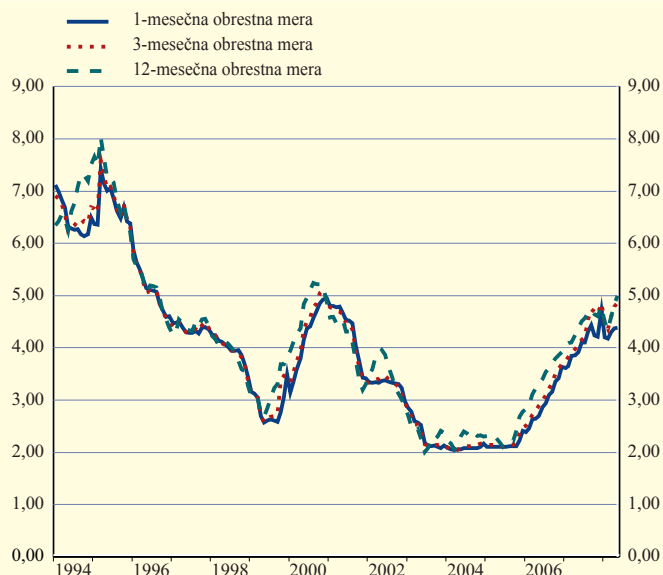
4.6 Obrestne mere denarnega trga

(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
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,44	5,19	0,30
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2007 I	3,61	3,71	3,82	3,94	4,09	5,36	0,62
II	3,86	3,96	4,07	4,20	4,38	5,36	0,69
III	4,05	4,28	4,49	4,56	4,65	5,45	0,89
IV	3,95	4,37	4,72	4,70	4,68	5,02	0,96
2008 I	4,05	4,23	4,48	4,48	4,48	3,26	0,92
2007 maj	3,79	3,92	4,07	4,20	4,37	5,36	0,67
jun.	3,96	4,10	4,15	4,28	4,51	5,36	0,73
jul.	4,06	4,11	4,22	4,36	4,56	5,36	0,77
avg.	4,05	4,31	4,54	4,59	4,67	5,48	0,92
sep.	4,03	4,43	4,74	4,75	4,72	5,49	0,99
okt.	3,94	4,24	4,69	4,66	4,65	5,15	0,97
nov.	4,02	4,22	4,64	4,63	4,61	4,96	0,91
dec.	3,88	4,71	4,85	4,82	4,79	4,97	0,99
2008 jan.	4,02	4,20	4,48	4,50	4,50	3,92	0,89
feb.	4,03	4,18	4,36	4,36	4,35	3,09	0,90
mar.	4,09	4,30	4,60	4,59	4,59	2,78	0,97
apr.	3,99	4,37	4,78	4,80	4,82	2,79	0,92
maj	4,01	4,39	4,86	4,90	4,99	2,69	0,92

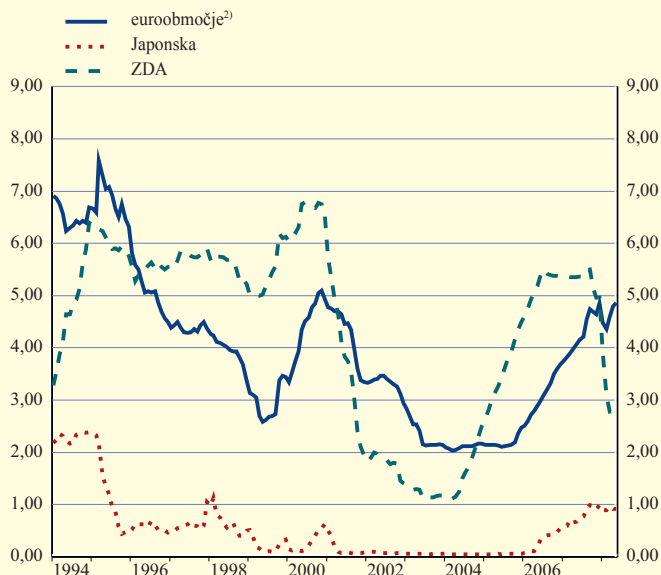
G23 Obrestne mere denarnega trga euroobmočja²⁾

(mesečne; odstotki na leto)



G24 3-mesečne obrestne mere denarnega trga

(mesečne; odstotki na leto)



Vir: ECB.

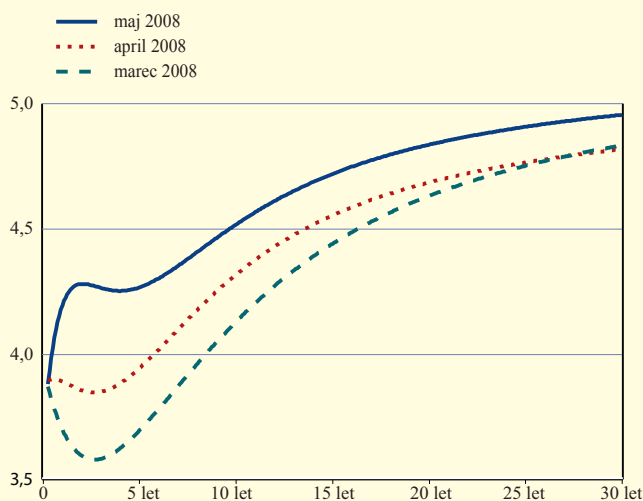
1) Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, ponderiranih z BDP. Nadaljnje informacije so v Splošnih opombah.

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

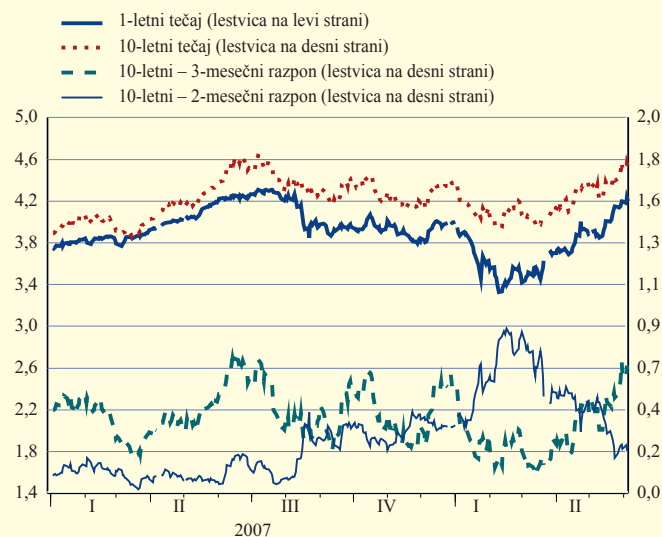
4.7 Donosi državnih obveznic¹⁾

(obveznice centralnih držav euroobmočja po stopnji AAA; konec obdobja; tečaji v odstotkih na leto; razponi v odstotnih točkah)

	Promptni tečaji								Trenutni terminski tečaji			
	3 meseci	1 leto	2 leti	5 let	7 let	10 let	10 let - 3 meseci	10 let - 2 leti	1 leto	2 leti	5 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 dec.	3,44	3,76	3,82	3,83	3,86	3,91	0,47	0,09	3,92	3,85	3,88	4,08
2007 jan.	3,54	3,84	3,92	3,96	4,00	4,06	0,53	0,15	4,01	3,97	4,05	4,25
feb.	3,63	3,79	3,80	3,81	3,85	3,92	0,29	0,12	3,85	3,77	3,90	4,13
mar.	3,70	3,92	3,95	3,93	3,96	4,02	0,33	0,08	4,03	3,93	3,97	4,25
apr.	3,81	4,01	4,06	4,06	4,08	4,13	0,32	0,07	4,14	4,08	4,08	4,33
maj	3,86	4,21	4,31	4,32	4,33	4,37	0,51	0,06	4,44	4,37	4,33	4,51
jun.	3,90	4,26	4,38	4,43	4,46	4,51	0,61	0,13	4,51	4,48	4,49	4,68
jul.	3,98	4,23	4,28	4,28	4,30	4,36	0,38	0,08	4,36	4,28	4,32	4,53
avg.	3,86	3,98	4,03	4,12	4,20	4,32	0,47	0,29	4,07	4,09	4,32	4,67
sep.	3,80	3,96	4,03	4,15	4,25	4,38	0,57	0,35	4,08	4,13	4,39	4,75
okt.	3,87	4,01	4,06	4,10	4,17	4,29	0,42	0,23	4,11	4,08	4,25	4,63
nov.	3,86	3,84	3,82	3,91	4,03	4,21	0,35	0,39	3,81	3,80	4,19	4,76
dec.	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 jan.	3,81	3,55	3,42	3,59	3,79	4,05	0,24	0,62	3,32	3,34	4,08	4,80
feb.	3,83	3,42	3,20	3,43	3,72	4,06	0,23	0,86	3,04	3,03	4,16	4,99
mar.	3,87	3,70	3,60	3,70	3,87	4,13	0,26	0,54	3,53	3,49	4,10	4,91
apr.	3,90	3,89	3,86	3,95	4,10	4,32	0,42	0,46	3,86	3,81	4,29	4,95
maj	3,88	4,20	4,28	4,27	4,35	4,52	0,64	0,24	4,41	4,29	4,40	5,03

G25 Krivulje promptnih donosov v euroobmočju(odstotki na leto, konec obdobja)³⁾**G26 Promptni tečaji in razponi v euroobmočju**

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



Vir: ECB.

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

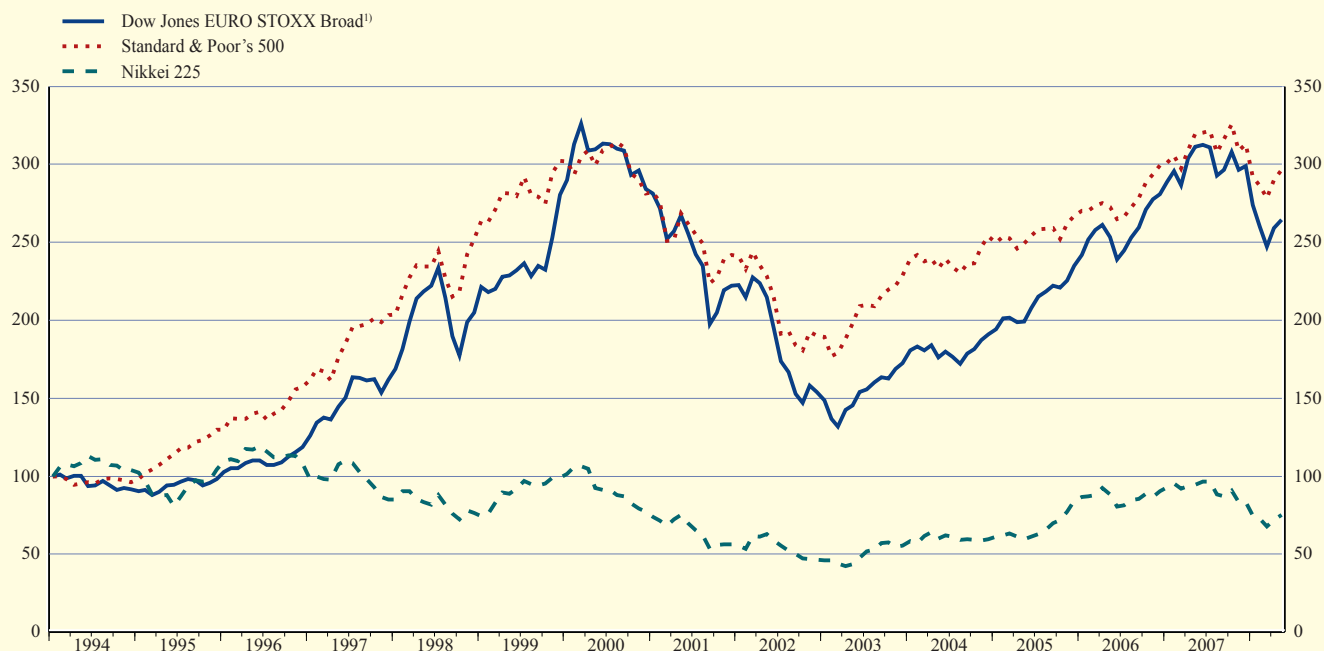
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

(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
	Broad	50	Bazni materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Industrija	Tehnologija	Javne gospodarske službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2005	293,8	3.208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1.207,4	12.421,3
2006	357,3	3.795,4	402,3	205,0	293,7	419,8	370,3	391,3	345,3	440,0	416,8	530,2	1.310,5	16.124,0
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
2007 I	402,5	4.150,5	489,9	233,3	335,7	422,8	418,6	462,7	349,4	512,3	472,8	527,2	1.424,8	17.363,9
II	429,0	4.416,2	549,6	246,8	373,0	454,1	434,2	512,5	376,6	556,0	475,8	536,7	1.496,6	17.678,7
III	416,4	4.317,6	568,3	233,5	373,3	465,6	399,8	494,4	400,9	556,3	476,7	503,8	1.489,8	16.907,5
IV	417,8	4.377,9	567,3	228,3	383,8	455,7	381,2	484,1	406,3	620,0	544,8	509,2	1.494,6	16.002,5
2008 I	361,8	3.809,4	520,9	194,0	327,1	412,0	318,1	413,3	339,2	573,3	490,1	454,4	1.351,7	13.372,7
2007 maj	431,7	4.444,8	545,5	248,5	374,4	454,1	439,8	514,4	374,5	559,2	476,2	547,7	1.511,3	17.577,7
jun.	433,4	4.470,2	571,9	244,2	380,4	471,1	429,4	529,0	393,1	568,2	473,8	529,9	1.514,5	18.001,4
jul.	431,3	4.449,0	585,9	242,6	384,7	491,4	418,7	529,3	399,8	563,1	467,1	513,1	1.520,9	17.986,8
avg.	406,4	4.220,6	550,8	227,8	362,5	444,5	393,5	479,0	390,0	544,4	469,2	495,4	1.454,6	16.461,0
sep.	411,3	4.284,4	569,1	230,1	373,2	461,5	386,3	473,8	414,7	562,7	495,9	503,2	1.496,0	16.233,9
okt.	427,1	4.430,8	587,6	234,9	394,6	463,8	399,4	492,9	419,5	602,4	527,9	507,6	1.539,7	16.910,4
nov.	411,4	4.314,9	549,1	225,3	380,2	450,3	369,1	477,1	400,8	624,1	555,0	501,9	1.461,3	15.514,0
dec.	414,5	4.386,0	564,0	224,1	375,8	452,5	374,0	481,8	397,8	634,9	552,6	518,6	1.480,0	15.520,1
2008 jan.	380,2	4.042,1	529,7	202,3	338,7	431,4	339,7	426,3	351,2	602,9	528,4	492,9	1.380,3	13.953,4
feb.	360,6	3.776,6	520,7	194,0	323,8	407,6	311,9	417,7	356,2	573,9	493,2	452,6	1.354,6	13.522,6
mar.	342,9	3.587,3	511,4	184,7	317,6	395,2	300,8	394,7	308,9	540,2	444,9	414,1	1.317,5	12.586,6
apr.	359,6	3.768,1	553,9	189,3	324,6	423,2	326,5	406,2	312,8	550,2	449,3	429,6	1.370,5	13.382,1
maj	367,1	3.812,8	588,9	189,2	328,2	462,5	325,8	424,3	313,2	567,2	447,5	436,3	1.402,0	14.000,2

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 (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)						Zaznamek: Administrativne cene ²⁾	
	Indeks 2005 = 100	Skupaj		Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Neenergetsko industrijsko blago	Energija (n.s.a.)	Storitve	Skupaj HICP brez administra- tivnih cen	Administra- tivne cene
		Skupaj brez nepredelane hrane in energije											
% od skupaj ³⁾	100,0	100,0	82,6	59,1	40,9	100,0	11,9	7,6	29,8	9,8	40,9	87,8	12,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-	1,9	3,6
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,6
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,2	2,0
2007 I	102,9	1,9	1,9	1,6	2,4	0,5	0,3	0,1	0,4	1,0	0,7	1,8	2,4
II	104,4	1,9	1,9	1,5	2,6	0,8	0,5	0,8	0,2	3,3	0,7	1,9	2,1
III	104,4	1,9	2,0	1,5	2,5	0,5	1,1	0,9	0,2	0,7	0,6	1,9	1,7
IV	105,7	2,9	2,3	3,2	2,5	1,0	2,6	1,2	0,3	2,9	0,6	3,1	1,8
2008 I	106,4	3,4	2,5	3,9	2,6	1,0	2,0	0,5	0,2	3,4	0,7	3,5	2,2
2007 dec.	106,2	3,1	2,3	3,4	2,5	0,1	0,6	0,1	0,0	-0,3	0,2	3,3	1,8
2008 jan.	105,8	3,2	2,3	3,7	2,5	0,4	0,8	0,3	0,0	1,6	0,2	3,4	2,1
feb.	106,2	3,3	2,4	3,8	2,4	0,2	0,7	-0,3	0,2	0,1	0,2	3,4	2,1
mar.	107,2	3,6	2,7	4,1	2,8	0,6	0,3	0,7	0,1	2,3	0,5	3,7	2,4
apr.	107,6	3,3	2,4	4,0	2,3	0,1	0,4	0,2	0,0	1,0	-0,3	3,4	2,3
maj ⁴⁾	.	3,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Blago						Storitve						
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobačnimi izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve		Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno	
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Neenergetsko industrijsko blago	Energija	Najemnine						
% od skupaj ³⁾	19,5	11,9	7,6	39,6	29,8	9,8	10,1	6,0	6,1	3,3	14,7	6,8	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1	
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1	
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	
2007 I	2,5	2,1	3,1	1,1	1,1	1,1	2,6	2,0	2,9	-2,1	2,8	2,5	
II	2,5	2,0	3,3	1,0	1,0	0,5	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,6	
III	2,5	2,5	2,4	0,9	1,0	0,7	2,7	2,0	2,4	-1,5	3,0	3,4	
IV	3,9	4,5	3,1	2,8	1,0	8,1	2,7	2,0	2,6	-2,1	3,0	3,2	
2008 I	5,2	6,4	3,5	3,2	0,8	10,7	2,5	1,9	3,1	-2,5	3,2	3,2	
2007 nov.	4,0	4,6	3,0	3,2	1,1	9,7	2,7	2,0	2,6	-1,9	3,0	3,2	
dec.	4,3	5,1	3,1	3,0	1,0	9,2	2,6	2,0	2,8	-2,3	3,0	3,2	
2008 jan.	4,9	5,9	3,3	3,1	0,7	10,6	2,6	1,9	3,1	-2,9	3,0	3,3	
feb.	5,2	6,5	3,3	3,1	0,8	10,4	2,5	1,9	3,0	-3,1	3,1	3,2	
mar.	5,6	6,8	3,8	3,4	0,9	11,2	2,5	1,9	3,3	-1,5	3,7	3,1	
apr.	5,4	7,0	3,1	3,2	0,8	10,8	2,4	1,8	3,2	-1,6	2,7	2,1	

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

2) Izračuni ECB na osnovi podatkov Eurostata; ta eksperimentalna statistika lahko prispeva le približno mero nadzorovanja cen, saj sprememb v nadzorovanih cenah ni mogoče v celoti izolirati od drugih vplivov. Za pojasnilo metodologije pri sestavi tega kazalca glej, prosim, <http://www.ecb.int/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.

3) Nanaša se na indeksno obdobje 2008.

4) Ocena temelji na prvih objavljenih podatkih, ki pokrivajo okrog 95% euroobmočja, in na prvih podatkih o cenah energije.

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

2. Cene v industriji in gradbeništvu ter cene stanovanj in primarnih surovin

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih										Gradbe- ništvo ¹⁾	Cene nepremičnih rezydentov ²⁾	Cene surovin na svetovnih trgih ³⁾	Cene naft ⁴⁾ (EUR za sodček)	
	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energije						Energija						
			Proizvodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago								
							Skupaj	Trajno		Netrajno					
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	89,5	82,4	31,6	21,2	29,6	4,0	25,6	17,6			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	105,8	2,3	2,6	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	4,0	4,1	7,5	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,9	2,9	1,4	1,1	1,3	1,1	13,6	2,8	7,8	28,5	9,4	44,6
2006	115,8	5,1	3,4	2,8	4,8	1,4	1,7	1,6	1,7	13,3	4,2	6,5	19,7	24,8	52,9
2007	119,1	2,8	3,1	3,2	4,8	1,8	2,3	1,9	2,4	1,7	4,0	4,5	3,9	9,2	52,8
2007 I	117,3	2,9	2,5	3,4	6,0	2,0	1,6	2,0	1,5	1,2	4,5	-	-5,5	15,7	44,8
II	118,5	2,4	2,6	3,2	5,4	2,0	1,7	1,8	1,7	-0,4	4,5	5,0 ⁶⁾	-3,1	13,8	51,0
III	119,3	2,1	2,7	3,0	4,3	1,6	2,4	1,8	2,5	-0,7	3,6	-	2,0	6,7	54,2
IV	121,2	4,0	4,5	3,2	3,7	1,5	3,6	1,9	3,9	7,0	3,2	4,0 ⁶⁾	23,5	1,6	61,0
2008 I	123,6	5,4	5,4	3,6	4,2	1,5	4,4	2,3	4,8	11,7	.	-	36,5	11,9	64,2
2007 dec.	121,7	4,4	4,8	3,2	3,5	1,5	3,9	2,0	4,3	8,6	-	-	24,1	1,4	62,8
2008 jan.	122,8	5,0	5,2	3,4	3,8	1,4	4,2	2,3	4,6	10,8	-	-	37,5	10,4	62,4
feb.	123,6	5,4	5,4	3,6	4,2	1,5	4,3	2,3	4,7	11,7	-	-	37,2	15,0	64,1
mar.	124,5	5,8	5,6	3,8	4,4	1,5	4,6	2,5	5,0	12,7	-	-	34,8	10,3	66,1
apr.	125,5	6,1	5,4	3,7	4,3	1,6	4,4	2,4	4,8	14,3	-	-	32,7	5,8	69,8
maj	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	47,7	6,0	80,1

3. Strošek dela na uro⁷⁾

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po izbranih gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalec dogovorjenih plač ⁸⁾
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	113,7	2,5	2,3	3,1	2,9	2,6	2,2	2,1
2005	116,8	2,7	2,7	2,8	2,6	2,4	2,9	2,1
2006	119,7	2,5	2,6	2,2	3,3	2,1	2,1	2,3
2007	122,7	2,5	2,6	2,2	2,6	3,0	2,4	2,2
2007 I	121,5	2,2	2,3	2,0	2,5	1,9	2,1	2,0
II	122,3	2,6	2,8	2,3	2,9	3,1	2,4	2,3
III	123,1	2,5	2,6	2,3	2,2	3,4	2,5	2,2
IV	124,0	2,7	2,9	2,2	2,8	3,7	2,5	2,1
2008 I	.	.	.	.	.	.	.	2,7

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

1) Stanovanjske zgradbe, temelji na neharmoniziranih podatkih.

2) Kazalec cen stanovanj v euroobmočju na podlagi neharmoniziranih virov. (podrobnosti na spletni strani ECB)

3) Nanaša se na cene izražene v eurih.

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

5) V letu 2000.

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

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

8) Eksperimentalni podatki (podrobnosti na spletni strani ECB)

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

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

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznitvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stroški dela na enoto ¹⁾							
2004	107,6	0,8	-11,3	-1,2	3,3	0,3	2,2	2,1
2005	108,8	1,1	7,6	-0,6	3,4	0,9	1,4	2,0
2006	109,8	1,0	0,9	-0,4	1,4	0,5	1,9	2,6
2007	111,4	1,4	1,1	-0,4	4,0	0,5	3,3	1,8
2006 IV	109,8	0,2	-0,6	-1,0	1,6	-0,2	1,8	0,8
2007 I	110,7	1,0	0,6	-0,9	1,3	-0,5	3,4	2,0
II	111,4	1,3	1,4	0,2	4,6	0,2	3,7	0,7
III	111,4	1,4	2,0	-0,9	5,3	0,8	2,7	2,0
IV	112,0	2,0	0,9	-0,1	4,9	1,5	3,3	2,2
	Nadomestilo na zaposlenega							
2004	110,0	2,1	1,3	2,8	3,0	1,4	1,8	2,4
2005	112,0	1,8	2,0	1,6	2,5	1,7	2,1	1,8
2006	114,5	2,2	1,4	3,3	3,3	1,7	1,8	1,8
2007	117,1	2,3	2,7	2,4	3,4	1,8	2,6	2,1
2006 IV	115,2	1,8	2,5	2,8	3,4	2,0	2,0	0,3
2007 I	116,3	2,4	2,5	2,1	3,7	1,8	3,2	2,3
II	116,9	2,2	3,0	2,8	2,6	1,9	2,8	1,4
III	117,2	2,2	3,1	2,1	3,5	1,8	2,3	2,1
IV	118,0	2,5	2,1	2,6	3,5	1,8	2,4	2,6
	Delovna produktivnost ²⁾							
2004	102,2	1,3	14,2	4,0	-0,3	1,1	-0,4	0,3
2005	103,0	0,7	-5,2	2,2	-0,9	0,8	0,7	-0,2
2006	104,2	1,2	0,5	3,8	1,9	1,2	-0,1	-0,7
2007	105,1	0,9	1,6	2,9	-0,6	1,3	-0,6	0,4
2006 IV	104,9	1,6	3,1	3,9	1,8	2,3	0,2	-0,5
2007 I	105,1	1,4	2,0	3,0	2,4	2,3	-0,2	0,3
II	104,9	0,9	1,6	2,6	-1,9	1,7	-0,8	0,7
III	105,2	0,8	1,1	3,0	-1,6	0,9	-0,5	0,2
IV	105,3	0,4	1,2	2,7	-1,4	0,3	-0,9	0,4

5. Deflatorji bruto domačega proizvoda

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz ³⁾	Uvoz ³⁾
			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	109,5	1,9	2,1	2,1	2,2	2,5	1,0	1,4
2005	111,6	2,0	2,3	2,1	2,5	2,6	2,5	3,5
2006	113,7	1,9	2,4	2,2	1,9	2,9	2,7	3,9
2007	116,2	2,2	2,1	2,1	1,5	2,7	1,4	1,2
2007 I	115,3	2,1	1,8	1,9	1,5	3,0	1,4	0,5
II	116,1	2,2	1,9	1,9	0,8	2,9	1,6	0,7
III	116,6	2,2	2,1	1,9	1,4	2,5	1,2	0,9
IV	117,0	2,2	2,7	2,7	2,4	2,3	1,5	2,7
2008 I	117,7	2,0	.	3,1	2,2	2,2	2,2	3,9

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

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

2) Dodana vrednost (v obsegu) na zaposlenega.

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in elementi porabe

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca ¹⁾		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zaloz ²⁾	Skupaj	Izvoz ¹⁾	Uvoz ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)									
2004	7.809,6	7.660,9	4.479,1	1.594,0	1.578,6	9,1	148,8	2.858,4	2.709,6
2005	8.101,5	7.992,4	4.650,1	1.658,8	1.672,0	11,5	109,1	3.076,2	2.967,1
2006	8.499,1	8.406,0	4.844,8	1.723,7	1.814,8	22,7	93,1	3.413,5	3.320,4
2007	8.915,7	8.786,7	5.024,7	1.790,2	1.944,6	27,3	129,0	3.669,4	3.540,5
2007 I	2.196,5	2.166,2	1.235,5	441,6	479,1	10,0	30,3	894,1	863,8
II	2.218,1	2.182,5	1.250,7	445,2	482,0	4,6	35,6	908,7	873,1
III	2.242,8	2.209,7	1.262,9	449,8	488,4	8,7	33,1	930,3	897,2
IV	2.258,2	2.228,3	1.275,6	453,6	495,1	4,0	29,9	936,3	906,4
2008 I	2.288,7	2.261,7	1.288,3	457,5	507,1	8,7	27,0	963,2	936,2
odstotek BDP									
2007	100,0	98,6	56,4	20,1	21,8	0,3	1,4	-	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano ³⁾)									
Četrtnete spremembe v odstotkih									
2007 I	0,8	1,1	0,2	0,9	1,2	-	-	0,9	1,6
II	0,4	0,1	0,6	0,3	0,0	-	-	0,9	0,2
III	0,7	0,7	0,4	0,8	0,9	-	-	2,2	2,4
IV	0,3	0,1	-0,1	0,0	1,0	-	-	0,3	-0,3
2008 I	0,8	0,8	0,2	0,4	1,6	-	-	1,9	1,8
Letne spremembe v odstotkih									
2004	2,1	1,9	1,6	1,4	2,4	-	-	7,2	7,0
2005	1,6	1,9	1,7	1,5	3,1	-	-	4,7	5,6
2006	2,8	2,6	1,8	2,0	5,2	-	-	7,9	7,6
2007	2,6	2,3	1,6	2,3	4,5	-	-	6,0	5,3
2007 I	3,2	3,0	1,5	2,3	6,8	-	-	6,6	6,1
II	2,6	2,3	1,8	2,4	3,8	-	-	5,9	5,2
III	2,7	2,2	1,8	2,6	3,9	-	-	7,2	6,1
IV	2,1	2,0	1,2	2,0	3,2	-	-	4,4	4,0
2008 I	2,2	1,6	1,2	1,4	3,6	-	-	5,4	4,3
Doprinosi k četrtnetim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah									
2007 I	0,8	1,0	0,1	0,2	0,3	0,5	-0,3	-	-
II	0,4	0,1	0,3	0,1	0,0	-0,3	0,3	-	-
III	0,7	0,7	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0	-	-
IV	0,3	0,1	0,0	0,0	0,2	-0,1	0,2	-	-
2008 I	0,8	0,7	0,1	0,1	0,4	0,2	0,0	-	-
Doprinosi k letnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah									
2004	2,1	1,9	0,9	0,3	0,5	0,2	0,2	-	-
2005	1,6	1,9	0,9	0,3	0,6	0,0	-0,2	-	-
2006	2,8	2,6	1,0	0,4	1,1	0,1	0,2	-	-
2007	2,6	2,3	0,9	0,5	1,0	0,0	0,3	-	-
2007 I	3,2	3,0	0,9	0,5	1,4	0,2	0,3	-	-
II	2,6	2,2	1,0	0,5	0,8	-0,1	0,3	-	-
III	2,7	2,2	1,0	0,5	0,8	-0,2	0,5	-	-
IV	2,1	1,9	0,7	0,4	0,7	0,1	0,2	-	-
2008 I	2,2	1,6	0,7	0,3	0,8	-0,1	0,5	-	-

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 tabelama 7.1.2 in 7.3.1.

2) Vključno s prevzemi in brez odprodaj vrednostnih predmetov.

3) Letni podatki niso prilagojeni za spremembe v številu delovnih dni.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Davki minus subvencije proizvodom
	Skupaj	Kmetijske, lovške, gozdarske in ribiške dejavnosti	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevozništvo in komunikacije	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)								
2004	7.010,9	153,5	1.436,4	414,1	1.488,6	1.914,6	1.603,6	798,7
2005	7.260,0	142,1	1.472,6	439,8	1.527,1	2.013,0	1.665,4	841,5
2006	7.590,0	139,6	1.537,8	482,4	1.585,4	2.121,0	1.723,9	909,1
2007	7.962,6	150,8	1.614,3	520,6	1.654,4	2.232,5	1.790,0	953,1
2007 I	1.957,4	36,7	397,6	128,4	407,5	546,8	440,4	239,0
II	1.981,4	37,0	401,9	129,0	411,6	555,9	446,0	236,7
III	2.005,5	38,4	407,0	130,8	417,2	562,4	449,7	237,3
IV	2.018,2	38,7	407,7	132,4	418,1	567,4	453,8	240,1
2008 I	2.046,7	39,5	414,8	136,5	424,6	573,5	457,7	242,0
odstotek od dodane vrednosti								
2007	100,0	1,9	20,3	6,5	20,8	28,0	22,5	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano ¹⁾)								
Četrletne spremembe v odstotkih								
2007 I	0,8	0,9	0,9	1,4	0,7	0,9	0,6	0,4
II	0,5	-1,0	0,6	-1,4	0,7	0,8	0,5	-0,7
III	0,7	-1,1	1,1	0,5	0,8	0,6	0,3	0,7
IV	0,4	1,3	0,5	0,4	0,1	0,5	0,2	-0,2
2008 I	0,7	2,5	0,6	1,9	1,1	0,6	0,2	1,2
Letne spremembe v odstotkih								
2004	2,2	10,9	2,7	0,9	2,3	1,8	1,6	1,0
2005	1,6	-6,0	1,0	1,6	1,6	3,1	1,3	1,6
2006	2,8	-0,9	3,4	4,7	2,7	3,6	1,1	3,0
2007	2,8	0,8	3,4	3,2	3,0	3,2	1,7	1,4
2007 I	3,3	2,1	3,4	7,4	3,7	3,6	1,6	2,2
II	2,7	0,4	3,2	2,6	3,1	3,1	1,8	1,3
III	2,8	-0,1	3,5	2,0	3,1	3,2	1,7	1,8
IV	2,4	0,1	3,2	0,9	2,3	2,9	1,7	0,1
2008 I	2,3	1,7	2,9	1,4	2,7	2,6	1,3	1,0
Doprinosi k četrletnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2007 I	0,8	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	-
II	0,5	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,1	-
III	0,7	0,0	0,2	0,0	0,2	0,2	0,1	-
IV	0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	-
2008 I	0,7	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	-
Doprinosi k letnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2004	2,2	0,2	0,6	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2005	1,6	-0,1	0,2	0,1	0,3	0,8	0,3	-
2006	2,8	0,0	0,7	0,3	0,6	1,0	0,3	-
2007	2,8	0,0	0,7	0,2	0,6	0,9	0,4	-
2007 I	3,3	0,0	0,7	0,5	0,8	1,0	0,4	-
II	2,7	0,0	0,6	0,2	0,6	0,9	0,4	-
III	2,8	0,0	0,7	0,1	0,7	0,9	0,4	-
IV	2,4	0,0	0,7	0,1	0,5	0,8	0,4	-
2008 I	2,3	0,0	0,6	0,1	0,6	0,7	0,3	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Letni podatki niso prilagojeni za spremembe v 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 (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energetike							Energija	
				Proizvodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago				
								Skupaj	Trajno	Netrajno		
% od skupaj ¹⁾	100,0	82,8	82,8	74,8	73,7	29,9	22,2	21,6	3,6	18,0	9,0	17,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	1,3	103,9	1,3	1,4	1,1	0,8	2,9	0,4	-0,9	0,7	1,4	0,3
2006	4,0	108,1	4,0	4,4	4,4	4,9	5,9	2,5	4,2	2,2	0,8	4,0
2007	3,5	111,8	3,5	4,0	3,9	3,8	6,0	2,3	1,1	2,6	-0,3	3,2
2007 II	3,0	111,1	2,9	3,4	3,2	3,2	5,0	2,0	1,3	2,1	-0,2	2,7
III	3,8	112,7	4,0	4,3	4,2	3,6	6,6	3,1	2,0	3,2	1,4	1,8
IV	2,6	112,9	3,1	2,6	2,4	1,9	5,2	0,7	-2,7	1,3	5,9	-0,8
2008 I	2,6	113,7	2,8	2,2	2,1	1,7	5,8	0,4	-1,4	0,7	4,4	1,2
2007 okt.	4,3	113,2	4,4	4,0	3,9	3,2	7,3	1,8	0,4	2,1	6,9	2,9
nov.	2,4	112,7	3,0	2,3	2,0	1,6	5,2	0,4	-3,8	1,2	6,4	-1,7
dec.	1,0	112,8	1,8	1,4	1,1	0,6	3,2	-0,3	-4,9	0,5	4,7	-3,9
2008 jan.	3,3	113,6	3,5	3,5	3,2	2,3	7,2	1,8	0,0	2,1	3,0	2,4
feb.	3,5	113,9	3,3	3,1	3,4	2,0	6,9	1,0	-0,7	1,3	4,3	4,6
mar.	1,3	113,4	1,7	0,2	-0,1	0,8	3,7	-1,5	-3,2	-1,2	5,8	-2,2
	Mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)											
2007 okt.	0,9	-	0,7	0,6	0,5	0,6	1,1	0,1	0,1	0,1	0,9	1,7
nov.	-0,7	-	-0,5	-0,5	-0,6	-0,9	-0,2	-0,5	-2,0	-0,3	0,2	-1,8
dec.	0,1	-	0,1	0,3	0,4	0,7	-0,4	0,2	-0,1	0,2	0,5	-0,2
2008 jan.	1,0	-	0,7	1,2	1,2	0,8	2,5	0,9	2,0	0,7	-4,5	2,4
feb.	0,6	-	0,3	0,2	0,4	0,3	0,5	-0,3	-0,1	-0,4	1,4	1,6
mar.	-0,9	-	-0,5	-0,5	-1,4	-0,4	-1,4	-0,8	-1,6	-0,6	2,7	-2,6

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

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Maloprodaja							Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Proizvodnja ²⁾ (tekoče cene)		Proizvodnja (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene						Skupaj (s.a.) v tisočih ³⁾	Skupaj
	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj		Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila				
									Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema			
% od skupaj ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	109,2	3,9	110,8	3,6	2,2	106,7	1,2	0,6	1,7	2,3	1,2	939	0,9
2006	119,3	9,3	118,9	7,3	2,9	108,4	1,6	0,3	2,6	2,8	4,4	968	3,0
2007	128,9	8,3	126,1	6,3	2,4	109,4	0,9	-0,3	1,8	3,2	2,1	963	-0,5
2007 II	129,6	10,6	125,9	6,3	2,2	109,6	1,0	-0,2	1,8	3,2	2,9	952	-2,5
III	129,0	6,5	127,4	6,3	2,6	109,9	1,4	-0,6	2,9	5,8	2,8	965	2,1
IV	131,5	8,2	127,1	5,3	2,1	108,9	-0,4	-0,9	0,1	0,0	-1,2	981	0,3
2008 I	131,5	4,3	131,3	4,6	3,1	108,9	-0,1	-1,4	0,7	0,1	-1,1	949	-0,6
2007 nov.	133,9	11,3	128,0	4,6	2,1	108,7	-0,5	-1,2	-0,2	-0,8	-2,0	960	-3,7
dec.	128,9	2,1	125,9	1,7	1,4	108,8	-1,3	-1,9	-0,7	-1,0	-1,8	1.009	4,1
2008 jan.	131,9	7,1	132,1	7,5	3,7	109,3	0,8	-1,6	2,4	2,9	0,4	955	-1,3
feb.	132,2	10,0	131,7	10,2	4,6	109,1	1,3	0,2	2,0	4,3	-0,4	980	5,8
mar.	130,3	-3,2	130,3	-2,7	1,1	108,1	-2,3	-2,5	-2,1	-6,3	-3,1	913	-4,8
apr.	.	.	.	.	0,6	107,4	-2,9	-3,4	-2,4	.	.	958	2,2
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)												
2007 nov.	-	1,7	-	0,4	-0,1	-	-0,6	-0,8	-0,4	-0,7	-0,8	-	-1,3
dec.	-	-3,7	-	-1,6	0,3	-	0,1	-0,2	0,1	0,2	0,7	-	5,1
2008 jan.	-	2,4	-	4,9	0,9	-	0,5	0,1	0,9	1,8	0,3	-	-5,4
feb.	-	0,2	-	-0,3	0,0	-	-0,2	0,1	-0,4	1,1	-0,2	-	2,7
mar.	-	-1,4	-	-1,1	-0,7	-	-0,9	-0,3	-1,2	-5,0	-1,2	-	-6,8
apr.	-	.	-	.	0,1	-	-0,6	-1,0	-0,5	.	.	-	4,9

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

1) V letu 2000.

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

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

5. Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime ²⁾ (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti					Kazalec zaupanja potrošnikov				
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti ³⁾ (%)	Skupaj ⁴⁾	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarska situacija v naslednjih 12 mesecih	Stopnje brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanja v naslednjih 12 mesecih
		Skupaj ⁴⁾	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004	98,7	-5	-15	8	10	81,5	-14	-4	-14	30	-9
2005	97,4	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106,3	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9
2007	108,4	4	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8
2007 I	109,4	6	7	4	14	84,4	-5	-2	-5	6	-8
II	111,0	6	8	4	15	84,3	-3	-1	0	2	-7
III	108,7	4	5	6	13	84,0	-4	-2	-3	3	-7
IV	104,3	2	1	7	11	84,0	-8	-4	-10	7	-10
2008 I	100,5	0	-1	7	10	83,7	-12	-7	-17	11	-12
2007 dec.	103,4	2	0	7	11	-	-9	-5	-12	8	-10
2008 jan.	101,7	1	-1	7	12	83,9	-12	-7	-17	11	-11
feb.	100,2	0	-2	7	10	-	-12	-7	-18	12	-12
mar.	99,6	0	-1	7	8	-	-12	-7	-17	11	-13
apr.	97,1	-2	-5	9	8	83,5	-12	-8	-19	11	-12
maj	97,1	-2	-5	9	8	-	-15	-10	-21	14	-15

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj ⁴⁾	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj ⁴⁾	Trenutni poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj ⁴⁾	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2004	-12	-19	-4	-8	-12	14	2	11	6	8	18
2005	-7	-11	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	5	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	-1	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2007 I	1	-8	9	-1	2	16	12	21	16	21	25
II	0	-6	6	2	4	13	14	22	19	22	25
III	0	-8	7	1	7	14	11	20	16	20	24
IV	-3	-11	4	0	4	16	13	15	11	14	20
2008 I	-7	-14	-1	-1	2	16	12	10	4	12	15
2007 dec.	-5	-11	2	1	4	17	15	14	9	13	19
2008 jan.	-6	-13	1	-3	-2	18	10	13	6	12	19
feb.	-7	-13	-2	1	5	16	14	10	3	13	13
mar.	-9	-15	-3	1	5	15	11	9	2	11	13
apr.	-12	-18	-6	-5	-4	18	6	7	1	7	12
maj	-10	-17	-3	-1	3	14	7	8	4	8	12

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

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

2) Kazalec ekonomskih pričakovanj je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, maloprodaji in gradbeništvu ter kazalca potrošniškega zaupanja; ponder kazalca zaupanja v industriji je 40%, ponder kazalca zaupanja v storitvah je 30%, ponder kazalca potrošniškega zaupanja je 20%, ostala dva kazalca pa imata 5% ponderje. Vrednosti kazalca ekonomskih pričakovanj kažejo nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja, izračunana za obdobje med letoma 1990 in 2007.

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

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

5.3 Trg dela¹⁾

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

1. Zaposlenost

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	V milijonih (desezonirano)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevozništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj ²⁾	100,0	100,0	85,0	15,0	4,1	17,1	7,7	25,4	15,7	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	137,871	0,7	0,7	0,9	-2,9	-1,3	1,2	1,2	2,3	1,3
2004	139,146	0,9	1,0	0,4	-0,9	-1,2	2,5	0,8	2,4	1,4
2005	141,343	1,6	1,7	0,8	-1,4	-0,4	2,8	1,5	3,7	1,8
2006	143,827	1,8	1,9	0,9	-0,8	0,5	3,8	1,7	3,8	1,3
2006 IV	142,087	1,6	1,7	1,0	-2,6	-0,3	3,9	1,3	3,7	1,8
2007 I	142,940	1,8	2,0	0,6	0,1	0,5	5,0	1,3	3,9	1,3
II	143,638	1,7	1,9	0,6	-1,0	0,7	4,6	1,3	3,9	1,1
III	144,230	1,9	1,9	1,8	-1,1	0,4	3,6	2,2	3,6	1,5
IV	144,501	1,7	1,9	0,5	-1,2	0,3	2,2	2,1	3,7	1,3
Četrtnete spremembe v odstotkih (desezonirano)										
2006 IV	0,527	0,4	0,4	0,3	-0,5	0,1	1,5	0,1	0,7	0,4
2007 I	0,853	0,6	0,6	0,5	1,2	0,2	1,9	0,5	1,2	0,2
II	0,698	0,5	0,5	0,4	-0,6	0,1	0,4	0,8	1,0	0,4
III	0,592	0,4	0,4	0,5	-1,1	0,1	-0,2	0,8	0,7	0,5
IV	0,271	0,2	0,4	-0,9	-0,5	0,0	0,2	0,0	0,8	0,2

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti ³⁾				Po spolu ⁴⁾			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladina		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj ²⁾	100,0		78,1		21,9		49,6		50,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	13,095	8,8	10,156	7,7	2,939	17,0	6,557	7,9	6,539	9,9
2005	13,285	8,8	10,339	7,8	2,946	17,1	6,696	8,0	6,589	9,9
2006	12,510	8,2	9,770	7,2	2,740	16,1	6,213	7,4	6,297	9,3
2007	11,372	7,4	8,895	6,5	2,477	14,8	5,590	6,6	5,782	8,4
2007 I	11,635	7,6	9,112	6,7	2,523	15,1	5,710	6,8	5,925	8,7
II	11,414	7,5	8,942	6,6	2,472	14,8	5,586	6,6	5,828	8,5
III	11,282	7,3	8,831	6,5	2,451	14,6	5,560	6,5	5,722	8,3
IV	11,156	7,2	8,696	6,3	2,461	14,7	5,505	6,5	5,651	8,2
2008 I	11,034	7,1	8,568	6,2	2,466	14,7	5,433	6,4	5,600	8,1
2007 nov.	11,153	7,2	8,696	6,3	2,456	14,6	5,504	6,5	5,649	8,2
dec.	11,107	7,2	8,649	6,3	2,458	14,7	5,487	6,4	5,621	8,1
2008 jan.	11,066	7,2	8,602	6,2	2,464	14,7	5,440	6,4	5,625	8,1
feb.	11,023	7,1	8,561	6,2	2,462	14,7	5,428	6,4	5,596	8,1
mar.	11,012	7,1	8,540	6,2	2,472	14,7	5,432	6,4	5,580	8,0
apr.	11,072	7,1	8,552	6,2	2,520	15,0	5,491	6,4	5,581	8,0

Vir: Eurostat.

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

2) V letu 2006.

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

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

DRŽAVNE FINANCE



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

1. Euroobmočje – prihodki

	Skupaj	Tekoči prihodki									Kapitalski prihodki		Zaznamek davčna obremenitev ²⁾	
		Neposredni davki	Gospodinjstva	Podjetja	Posredni davki	Ki jih prejmejo ustanove EU	Socialni prispevki	Delodajalci	Zaposleni	Prodaje	Kapitalski davki			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	47,0	46,7	12,5	9,3	2,9	14,1	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
2000	46,5	46,2	12,7	9,4	3,0	13,9	0,6	15,8	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,6
2001	45,7	45,5	12,3	9,2	2,7	13,5	0,5	15,6	8,1	4,7	2,2	0,2	0,3	41,7
2002	45,2	44,8	11,8	9,1	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	8,8	2,3	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,6	44,1	11,3	8,5	2,5	13,5	0,3	15,6	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,8
2005	44,9	44,4	11,6	8,6	2,6	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	41,0
2006	45,5	45,2	12,1	8,8	3,0	13,9	0,3	15,4	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,6
2007	45,6	45,4	12,5	9,0	3,2	13,8	0,3	15,2	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,9

2. Euroobmočje – odhodki

	Skupaj		Tekoči odhodki							Investicijski odhodki				Zaznamek primarni odhodki ³⁾
	Skupaj	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči prenos				Naložbe	Kapitalski prenos	Ki jih plačajo ustanove EU			
						Socialna plačila	Subvencije	Ki jih plačajo ustanove EU						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	48,4	44,5	10,6	4,8	4,1	25,1	22,1	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,3
2000	46,5	43,8	10,4	4,8	3,9	24,7	21,7	2,0	0,5	2,8	2,5	1,3	0,0	42,6
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
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	0,0	44,2
2003	48,1	44,2	10,5	4,9	3,3	25,4	22,6	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,4	1,8	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2005	47,4	43,5	10,4	5,1	3,0	25,1	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2006	46,8	43,0	10,2	5,0	2,9	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,9
2007	46,3	42,5	10,1	5,0	3,0	24,5	21,7	1,6	0,4	3,8	2,5	1,3	0,0	43,3

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 ravn države	Enote federalne države	Enote lokalne ravn države	Skladi socialne varnosti		Skupaj							
								Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Prenosi v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,9	1,8	2,3	8,3	11,6
2000	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,5	3,9	19,7	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,2	11,6
2001	-1,8	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	2,0	19,8	10,3	4,8	5,0	1,8	2,2	8,1	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	8,2	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,3	12,2
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	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	20,5	10,4	5,1	5,2	1,9	2,2	8,2	12,3
2006	-1,3	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,3
2007	-0,6	-1,1	0,0	0,0	0,5	2,3	20,1	10,1	5,0	5,2	1,9	2,1	7,8	12,3

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

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	0,0	-3,8	1,4	-7,4	-0,3	-3,6	-3,5	-4,1	-1,2	-4,6	-1,7	-3,7	-3,4	-2,3	2,4
2005	-2,3	-3,4	1,6	-5,1	1,0	-2,9	-4,2	-2,4	-0,1	-3,0	-0,3	-1,5	-6,1	-1,5	2,9
2006	0,3	-1,6	3,0	-2,6	1,8	-2,4	-3,4	-1,2	1,3	-2,5	0,5	-1,5	-3,9	-1,2	4,1
2007	-0,2	0,0	0,3	-2,8	2,2	-2,7	-1,9	3,3	2,9	-1,8	0,4	-0,5	-2,6	-0,1	5,3

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o primanjkljajih/presežkih posameznih držav.

1) Podatki se nanašajo na EURO 15. Prihodki, izdatki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESA 95, vendar podatki ne vsebujejo izkupička od prodaje licenc UMTS leta 2000 (primanjkljaj/presežek euroobmočja ob upoštevanju tega izkupička je enak 0,0% BDP). Transakcije, ki vključujejo proračun EU, so vključene 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 odhodkom za končno potrošnjo (P3) širše opredeljene države v ESA 95.

5) Vključuje dohodke iz prodaje licenc in poravnava UMTS na podlagi zamenjave valut in pogodb o fiksni obresti meri v določenem času.

6.2 Javni dolg¹⁾ (odstotek BDP)

1. Euroobmočje – po finančnih instrumentih in po sektorju imetnika

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ²⁾				Drugi upniki ³⁾
						Skupaj	MFI	Druga finančna podjetja	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	72,8	2,8	15,2	5,3	49,6	52,5	26,5	14,5	11,5	20,4
1999	72,0	2,9	14,4	4,3	50,5	48,8	25,3	13,8	9,7	23,2
2000	69,3	2,7	13,1	3,7	49,7	44,2	22,0	12,4	9,8	25,1
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,0	42,0	20,6	11,1	10,4	26,2
2002	68,0	2,7	11,8	4,5	49,0	40,2	19,3	10,7	10,1	27,9
2003	69,2	2,1	12,4	5,0	49,7	39,4	19,5	11,2	8,7	29,7
2004	69,6	2,2	11,9	5,0	50,5	37,6	18,4	10,8	8,3	32,0
2005	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3	35,5	17,2	11,1	7,2	34,7
2006	68,5	2,5	11,4	4,1	50,5	33,8	17,5	9,4	6,9	34,6
2007	66,3	2,2	10,8	4,3	49,1	32,3	17,0	8,5	6,9	34,0

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 leto in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic ⁵⁾	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	72,8	61,2	6,1	5,2	0,4	8,2	64,6	7,8	15,5	26,4	30,9	71,0	1,8
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,3	64,7	6,8	13,6	27,9	30,6	69,9	2,1
2000	69,3	58,1	5,9	4,9	0,4	6,5	62,7	6,1	13,4	27,8	28,0	67,3	1,9
2001	68,2	57,0	6,1	4,7	0,4	7,0	61,2	5,2	13,7	26,5	28,0	66,5	1,7
2002	68,0	56,6	6,3	4,7	0,4	7,6	60,4	5,1	15,3	25,0	27,7	66,6	1,5
2003	69,2	57,0	6,5	5,1	0,6	7,8	61,4	5,0	14,8	25,8	28,6	68,0	1,1
2004	69,6	57,4	6,6	5,1	0,4	7,8	61,7	4,7	14,7	26,2	28,7	68,5	1,1
2005	70,2	57,7	6,7	5,3	0,5	7,9	62,3	4,6	14,9	25,7	29,6	68,9	1,2
2006	68,5	56,0	6,5	5,4	0,5	7,5	61,0	4,5	14,4	24,5	29,6	67,5	1,0
2007	66,3	54,2	6,3	5,3	0,5	7,5	58,9	4,2	14,2	23,4	28,8	65,5	0,8

3. Države euroobmočja

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	94,2	65,6	29,5	98,6	46,2	64,9	103,8	70,2	6,3	72,6	52,4	63,8	58,3	27,6	44,1
2005	92,1	67,8	27,4	98,0	43,0	66,4	105,8	69,1	6,1	70,4	52,3	63,5	63,6	27,5	41,3
2006	88,2	67,6	25,1	95,3	39,7	63,6	106,5	64,8	6,6	64,2	47,9	61,8	64,7	27,2	39,2
2007	84,9	65,0	25,4	94,5	36,2	64,2	104,0	59,8	6,8	62,6	45,4	59,1	63,6	24,1	35,4

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o dolgu posameznih držav.

1) Podatki se nanašajo na EURO 15. To je bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. Podatki so delno ocenjeni.

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

3) Vključuje rezidente držav euroobmočja poleg države, ki je izdala dolg.

4) Izključuje dolg, katerega imetnik je širše opredeljena država, v državi, ki je izdala dolg.

5) Pred letom 1999 zajema ta opredelitev dolg v ECU, v domači valuti in v valutah drugih držav članic, ki so prevzele euro.

6.3 Spremembe javnega dolga¹⁾
(odstotek BDP)**1. Euroobmočje – po virih, finančnih instrumentih in po sektorju imetnika**

	Skupaj	Vir spremembe				Finančni instrument				Imetnik			
		Zadolževanje ²⁾	Učinek vrednotenja ³⁾	Druge spremembe v obsegu ⁴⁾	Učinek agregacije ⁵⁾	Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ⁶⁾	MFI	Druge finančna podjetja	Drugi upniki ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	2,0	1,6	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-0,9	2,8	-1,6	-0,2	-0,2	3,6
2000	1,0	1,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,3	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,1
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,4	1,4	-0,3	-0,5	-0,8	2,2
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,5	-0,5	-0,1	2,6
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,7	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,3	-0,3	0,1	3,4
2005	3,1	3,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,8	-0,6	0,7	3,9
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,4	1,5	0,0	1,1	-1,2	1,5
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,4	0,9	0,1	0,3	-0,5	1,0

2. Euroobmočje – prilagoditve primanjkljaja–dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/presežek (+) ⁸⁾	Prilagoditev primanjkljaja–dolga ⁹⁾										Druge spremembe v obsegu	Drugo ¹⁰⁾
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države							Učinki vrednotenja	Učinki deviznega tečaja		
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji ¹¹⁾	Delnice in drugi lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,5	0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,1	0,4	0,2	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	1,0	0,7	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1
2001	1,9	-1,8	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	0,0	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	0,0	-0,1
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	-2,9	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0
2005	3,1	-2,6	0,5	0,7	0,4	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2
2006	1,5	-1,3	0,1	0,4	0,4	-0,1	0,3	-0,1	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,3
2007	1,1	-0,6	0,4	0,5	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1

Vir: ECB.

- Podatki se nanašajo na Euro 15, in so delno ocenjeni. Letna sprememba bruto nominalnega konsolidiranega dolga je izražena kot odstotek BDP, tj. $[\text{dolg}(t) - \text{dolg}(t-1)] \div \text{BDP}(t)$.
- Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.
- Poleg vpliva gibanja deviznega tečaja vključuje tudi vpliv, ki izhaja iz nominalnega vrednotenja (npr. premij ali popustov ali izdanih vrednostnih papirjev).
- Vključuje še posebej vpliv ponovne klasifikacije enot in določenih vrst prevzema dolga.
- Razlika med spremembami agregatnega dolga, ki izhajajo iz seštevka državnega dolga, in seštevkom sprememb dolga držav zaradi gibanja deviznih tečajev, ki so bili uporabljeni za agregacijo pred letom 2001.
- Imetniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
- Vključuje rezidente držav euroobmočja poleg države, ki je izdala dolg.
- Vključno z izkupičkom od prodaje licenc UMTS.
- Razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.
- V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (trgovski kredit, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).
- Razen izvedenih finančnih instrumentov.

6.4 Četrtni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek¹⁾ (odstotek BDP)

1. Euroobmočje – četrtni prihodki

	Skupaj		Tekoči prihodki					Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev ²⁾
	1	2	Neposredni davki 3	Posredni davki 4	Socialni prispevki 5	Prodaje 6	Dohodek od lastnine 7	8	Kapitalski davki 9	
2001 IV	49,0	48,5	13,5	13,8	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	43,9
2002 I	41,9	41,5	10,1	12,7	15,4	1,7	0,8	0,4	0,2	38,5
II	45,4	44,9	12,5	12,7	15,5	1,9	1,5	0,5	0,3	40,9
III	43,4	43,0	11,2	12,7	15,4	1,9	0,8	0,4	0,3	39,6
IV	49,0	48,4	13,4	14,0	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,0
2003 I	41,9	41,5	9,8	12,8	15,5	1,7	0,7	0,5	0,2	38,4
II	45,8	44,4	12,0	12,7	15,7	2,0	1,3	1,5	1,2	41,5
III	42,8	42,3	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,5	0,2	39,2
IV	49,2	48,2	13,1	14,2	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8
2004 I	41,3	40,9	9,6	12,8	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,0
II	44,9	44,1	12,1	13,0	15,3	2,0	0,9	0,8	0,6	41,0
III	42,6	42,2	10,6	12,7	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	38,9
IV	49,2	48,2	13,0	14,4	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	43,9
2005 I	42,0	41,5	9,9	12,9	15,3	1,7	0,6	0,5	0,3	38,4
II	44,6	43,9	11,8	13,2	15,2	2,0	1,0	0,6	0,3	40,5
III	43,3	42,6	11,0	12,9	15,2	1,9	0,8	0,7	0,3	39,4
IV	49,3	48,5	13,4	14,3	16,1	2,9	0,9	0,8	0,3	44,1
2006 I	42,6	42,1	10,2	13,3	15,2	1,7	0,8	0,5	0,3	39,0
II	45,7	45,2	12,5	13,6	15,2	2,0	1,2	0,4	0,3	41,5
III	43,6	43,2	11,5	12,9	15,2	1,9	0,8	0,5	0,3	39,9
IV	49,6	48,9	14,1	14,3	15,9	2,9	0,9	0,6	0,3	44,6
2007 I	42,4	42,0	10,3	13,5	14,9	1,7	0,9	0,4	0,3	39,0
II	46,2	45,7	13,0	13,6	15,1	2,0	1,2	0,4	0,3	42,0
III	43,8	43,3	12,1	12,8	15,0	1,9	0,8	0,4	0,3	40,1
IV	49,7	49,2	14,5	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,8

2. Euroobmočje – četrtni odhodki in primanjkljaj/presežek

	Skupaj		Tekoči odhodki						Investicijski odhodki			Primanjkljaj (-)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)
	1	2	Dohodki od dela 3	Vmesna poraba 4	Obresti 5	Tekoči transferji 6	Prispevki za socialno varnost 7	Subvencije 8	Naložbe 9	Kapitalski prenosi 10	11		
2001 IV	51,1	46,1	11,0	5,6	3,6	25,9	22,1	1,7	4,9	3,2	1,8	-2,0	1,5
2002 I	46,2	42,7	10,2	4,4	3,7	24,4	21,1	1,4	3,4	2,0	1,5	-4,3	-0,6
II	46,5	43,1	10,3	4,9	3,5	24,4	21,2	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,1	2,5
III	46,7	43,1	10,0	4,7	3,5	24,8	21,4	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,3	0,2
IV	50,8	46,3	11,1	5,6	3,3	26,4	22,7	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,7	1,6
2003 I	46,8	43,3	10,3	4,6	3,5	25,0	21,5	1,3	3,5	1,9	1,6	-4,9	-1,4
II	47,2	43,7	10,4	4,8	3,4	25,1	21,7	1,3	3,5	2,3	1,2	-1,4	2,0
III	47,0	43,3	10,2	4,8	3,3	25,0	21,5	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,2	-0,9
IV	51,1	46,3	11,0	5,6	3,1	26,5	22,9	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004 I	46,4	43,0	10,3	4,6	3,1	25,0	21,4	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,9
II	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,8	21,4	1,3	3,3	2,3	1,0	-1,7	1,6
III	46,0	42,7	10,0	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,3
IV	51,0	45,8	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,7	1,2
2005 I	46,8	43,1	10,2	4,7	3,1	25,1	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
II	46,2	42,9	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,7	1,5
III	45,8	42,4	9,9	4,8	2,9	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,5	0,4
IV	50,7	45,9	11,1	5,8	2,8	26,1	22,6	1,4	4,8	3,1	1,6	-1,4	1,4
2006 I	45,4	42,3	10,0	4,5	2,9	24,8	21,2	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,8	0,1
II	45,6	42,4	10,3	4,8	3,1	24,2	21,2	1,1	3,2	2,3	0,9	0,1	3,1
III	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,4	21,1	1,2	3,4	2,5	1,0	-1,7	1,2
IV	50,6	45,2	10,7	5,8	2,7	25,9	22,3	1,3	5,4	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007 I	44,5	41,4	9,8	4,6	3,0	24,1	20,6	1,2	3,1	2,0	1,2	-2,1	0,8
II	44,9	41,8	10,0	4,8	3,2	23,8	20,8	1,1	3,2	2,3	0,8	1,2	4,5
III	44,7	41,3	9,7	4,7	3,0	24,0	20,8	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,0
IV	50,5	45,2	10,7	5,8	2,8	25,9	22,2	1,4	5,3	3,3	2,0	-0,8	2,0

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

- 1) Podatki se nanašajo na Euro 15. Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESA 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 desezionirani.
- 2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

6.5 Četrtni javni dolg in spremembe javnega dolga¹⁾
(odstotek BDP)**1. Euroobmočje - Maastrichtski primanjkljaj po finančnih instrumentih²⁾**

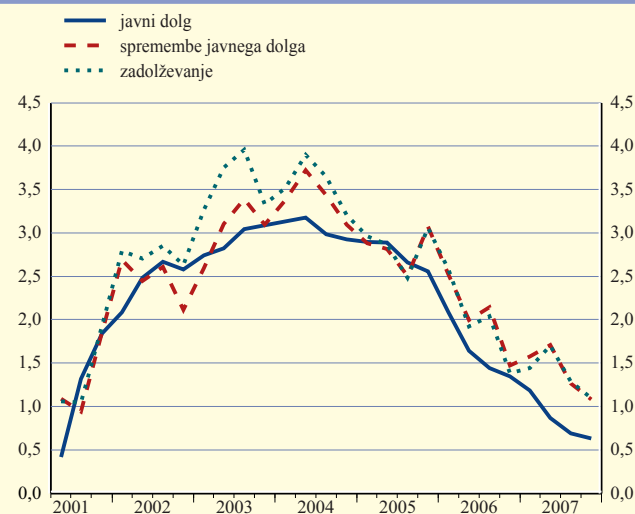
	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2005 I	70,9	2,2	12,0	5,2	51,5
II	71,5	2,3	11,7	5,2	52,3
III	71,1	2,4	11,8	5,2	51,8
IV	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3
2006 I	70,6	2,5	11,7	4,9	51,4
II	70,6	2,5	11,6	4,9	51,6
III	70,1	2,5	11,6	4,7	51,3
IV	68,5	2,5	11,4	4,1	50,5
2007 I	68,8	2,4	11,4	4,8	50,2
II	69,0	2,2	11,2	5,1	50,5
III	68,0	2,1	11,0	5,2	49,7
IV	66,3	2,2	10,8	4,3	49,1

2. Euroobmočje - prilagoditve primanjkljaja - dolga

	Spremembe javnega dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditve primanjkljaja/dolga								Zaznamek: Zadolževanje
			Skupaj	Transakcije glavnih finančnih terjatev 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
2005 I	7,3	-4,8	2,4	2,4	1,3	0,3	0,3	0,5	-0,1	0,1	7,3
II	5,4	-1,7	3,7	3,3	2,5	0,0	0,3	0,5	0,1	0,3	5,3
III	0,6	-2,5	-1,9	-2,4	-2,3	0,0	0,3	-0,4	0,1	0,4	0,5
IV	-0,6	-1,4	-2,0	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,0	-1,5	-0,6
2006 I	4,8	-2,8	2,0	1,3	1,0	0,1	0,7	-0,5	-0,4	1,1	5,2
II	3,3	0,1	3,3	3,2	2,5	0,0	0,4	0,2	0,6	-0,5	2,6
III	1,2	-1,7	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	0,2	-0,2	0,2	0,1	1,0
IV	-3,1	-1,0	-4,1	-2,1	-1,2	-0,6	-0,2	-0,2	-0,1	-1,9	-3,0
2007 I	5,1	-2,1	3,0	2,0	1,0	0,1	0,6	0,2	-0,1	1,1	5,2
II	3,7	1,2	5,0	4,7	4,1	0,0	0,5	0,1	0,1	0,1	3,6
III	-0,6	-0,9	-1,5	-1,6	-2,1	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	-0,6
IV	-3,6	-0,8	-4,4	-2,9	-2,0	-0,1	-0,6	-0,1	-0,1	-1,4	-3,5

G 28 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga

(drseči znesek v štirih četrtnjih kot delež BDP)



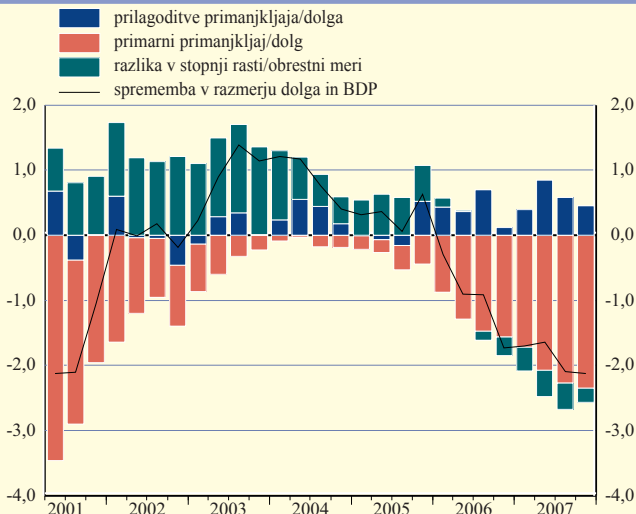
Vir: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

1) Podatki se nanašajo na EURO 15.

2) Podatki o stanju v četrtnju so izraženi v odstotkih celotnega BDP v tem in v preteklih treh četrtnjih.

G 29 Maastrichtski dolg

(letna sprememba v razmerju dolga in BDP ter osnovni dejavniki)





TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

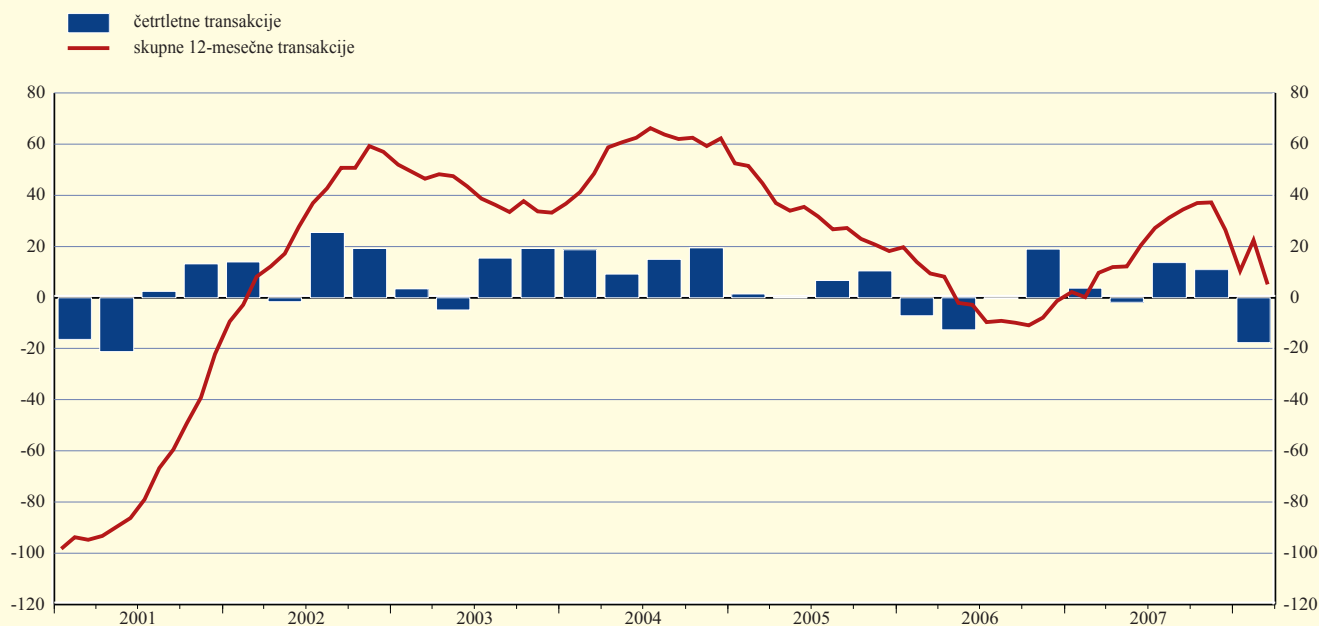
7.1 Povzetek plačilne bilance¹⁾

(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
2005	18,1	48,3	37,3	5,4	-72,9	11,4	29,5	9,2	-216,4	131,4	-18,2	94,6	17,8	-38,8
2006	-1,3	19,2	42,3	15,1	-77,9	9,2	7,9	112,4	-144,7	266,3	2,4	-10,3	-1,4	-120,3
2007	26,4	55,6	51,5	3,0	-83,6	14,1	40,5	102,8	-94,8	253,9	-110,1	58,9	-5,2	-143,3
2007 I	3,7	8,6	9,4	6,9	-21,3	4,6	8,4	29,4	-14,3	142,6	-15,2	-82,2	-1,4	-37,8
II	-2,0	20,1	14,0	-19,4	-16,7	2,1	0,1	49,8	-57,9	90,4	-19,7	41,4	-4,4	-50,0
III	13,6	17,1	17,2	5,0	-25,6	1,6	15,2	97,5	-40,9	65,1	-26,8	104,4	-4,3	-112,7
IV	11,0	9,7	10,9	10,4	-20,1	5,8	16,8	-74,0	18,2	-44,2	-48,3	-4,7	4,9	57,2
2008 I	-17,6	-2,7	9,8	1,0	-25,7	5,5	-12,1	14,2	-68,8	70,0	-3,7	22,2	-5,5	-2,1
2007 mar.	9,4	10,2	4,5	2,7	-7,9	1,2	10,6	-26,8	-2,4	76,8	-3,8	-99,4	2,0	16,2
apr.	-2,5	4,9	3,7	-3,4	-7,7	0,6	-1,9	51,8	-5,1	6,5	-9,5	61,4	-1,6	-49,8
maj	-13,2	4,0	3,8	-16,0	-5,0	1,5	-11,7	7,0	-25,9	11,3	-1,9	24,3	-0,8	4,7
jun.	13,7	11,2	6,5	0,0	-4,0	0,0	13,8	-9,0	-26,9	72,6	-8,3	-44,3	-2,0	-4,8
jul.	6,3	7,8	5,6	0,7	-7,7	0,9	7,2	48,0	-0,1	20,6	-12,9	43,4	-3,0	-55,3
avg.	1,1	3,6	4,3	1,6	-8,5	0,2	1,3	66,5	0,5	3,8	-5,2	66,2	1,1	-67,8
sep.	6,2	5,7	7,2	2,8	-9,4	0,4	6,7	-17,0	-41,2	40,7	-8,8	-5,2	-2,4	10,3
okt.	4,6	6,9	4,1	3,6	-10,0	1,3	6,0	-49,1	29,5	-44,1	-6,0	-28,6	0,0	43,2
nov.	3,6	5,1	3,5	1,7	-6,6	1,0	4,7	-1,6	9,5	9,9	-31,4	10,1	0,2	-3,0
dec.	2,7	-2,3	3,3	5,1	-3,4	3,5	6,1	-23,2	-20,8	-10,1	-11,0	13,9	4,7	17,1
2008 jan.	-17,9	-7,3	2,6	-3,2	-10,1	2,4	-15,5	27,3	-29,9	49,3	-13,0	27,7	-6,8	-11,7
feb.	8,1	4,2	4,5	3,8	-4,4	2,3	10,5	-24,9	-20,0	19,4	1,8	-30,7	4,7	14,4
mar.	-7,8	0,3	2,6	0,4	-11,2	0,8	-7,0	11,8	-18,8	1,3	7,4	25,2	-3,3	-4,8
Skupne 12-mesečne transakcije														
2008 mar.	5,0	44,2	51,9	-3,0	-88,1	15,1	20,1	87,5	-149,3	181,3	-98,6	163,3	-9,3	-107,6

G30 Stanje tekočega računa

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

1) Konvencionalni znaki so pojasnjeni v Splošnih opombah.

7.2 Tekoči in kapitalni računi

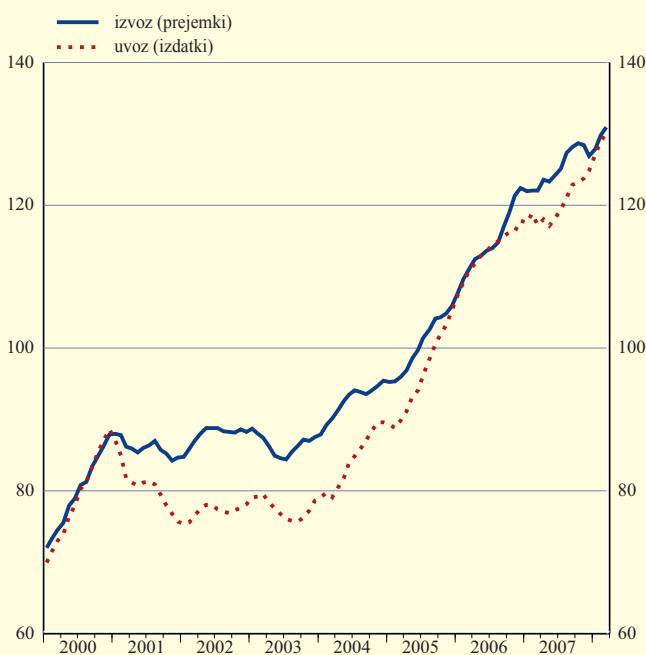
(v milijardah EUR; transakcije)

1. Povzetek tekočih in kapitalnih računov

	Tekoči račun												Kapitalni račun		
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji				Terjatve	Obveznosti
	Prejemki	Izdatki	Neto	Izvoz	Uvoz	Izvoz	Uvoz	Prejemki	Izdatki	Prejemki		Izdatki			
										Vračila delavcem		Vračila delavcem			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2005	2.090,7	2.072,6	18,1	1.220,3	1.172,0	405,9	368,5	378,7	373,3	85,8	5,3	158,8	14,6	24,3	12,9
2006	2.401,1	2.402,4	-1,3	1.391,2	1.372,0	437,0	394,8	483,7	468,6	89,2	5,4	167,0	16,9	23,7	14,5
2007	2.639,4	2.613,0	26,4	1.503,6	1.448,1	494,8	443,3	550,8	547,8	90,2	6,1	173,8	20,1	25,7	11,6
2007 I	627,5	623,7	3,7	361,5	352,8	111,4	101,9	127,6	120,6	27,0	1,4	48,3	4,6	7,7	3,1
II	656,0	658,0	-2,0	373,6	353,5	120,2	106,2	142,7	162,0	19,5	1,6	36,2	4,9	4,6	2,5
III	665,5	651,9	13,6	376,1	359,0	135,4	118,2	137,6	132,6	16,4	1,7	42,1	5,2	4,3	2,8
IV	690,3	679,4	11,0	392,4	382,7	127,8	116,9	142,9	132,6	27,1	1,4	47,2	5,3	9,1	3,2
2008 I	668,7	686,3	-17,6	386,7	389,4	114,3	104,5	139,8	138,8	27,9	-	53,6	-	8,4	2,8
2008 jan.	213,4	231,3	-17,9	124,7	131,9	37,5	34,9	44,3	47,4	7,0	.	17,1	.	3,3	1,0
feb.	231,7	223,5	8,1	131,8	127,5	37,8	33,3	46,1	42,3	16,0	.	20,3	.	3,0	0,7
mar.	223,6	231,5	-7,8	130,3	129,9	39,0	36,3	49,4	49,0	5,0	.	16,2	.	2,0	1,2
	Desezonirano														
2007 I	639,8	630,4	9,3	366,3	351,6	120,7	106,7	130,6	130,3	22,1	.	41,8	.	.	.
II	652,2	642,0	10,1	372,7	354,5	121,1	110,1	136,1	136,9	22,3	.	40,5	.	.	.
III	675,5	665,7	9,8	384,4	368,7	125,7	111,6	144,0	141,7	21,5	.	43,8	.	.	.
IV	669,8	673,6	-3,8	380,8	374,7	127,2	114,6	140,3	138,5	21,6	.	45,9	.	.	.
2008 I	683,9	699,6	-15,7	392,9	390,6	124,3	109,9	144,1	151,3	22,6	.	47,9	.	.	.
2007 okt.	225,2	222,7	2,5	128,3	122,7	41,7	37,6	48,3	46,4	6,9	.	15,9	.	.	.
nov.	224,3	223,4	0,9	128,0	124,2	42,9	38,0	47,5	47,4	5,9	.	13,7	.	.	.
dec.	220,3	227,5	-7,2	124,4	127,8	42,6	38,9	44,5	44,6	8,8	.	16,2	.	.	.
2008 jan.	225,6	233,6	-7,9	131,4	129,6	40,8	36,0	47,6	51,7	5,8	.	16,2	.	.	.
feb.	236,8	229,2	7,5	133,7	129,2	41,7	35,8	50,2	49,1	11,1	.	15,1	.	.	.
mar.	221,5	236,8	-15,3	127,8	131,7	41,8	38,1	46,2	50,4	5,7	.	16,5	.	.	.

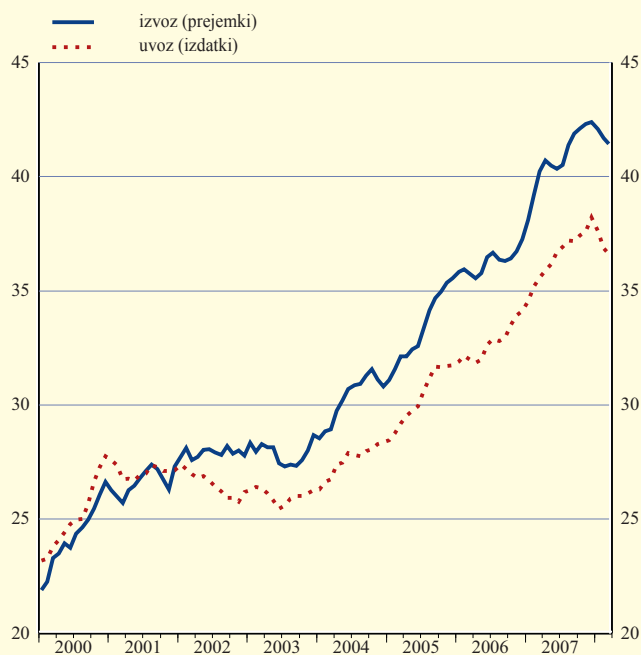
G31 Blago

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



G32 Storitve

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



Vir: ECB.

7.2 Tekoči in kapitalski računi

(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 dobiček	Reinvestirani dobiček		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	15,7	9,3	363,1	364,0	140,2	38,5	97,6	-14,3	15,4	14,4	31,5	69,4	82,2	81,1	93,8	101,5
2006	16,5	10,0	467,2	458,6	171,4	36,8	106,0	39,0	19,7	17,3	39,1	99,2	102,2	85,6	134,7	150,5
2007	17,3	10,6	533,5	537,2	168,5	53,2	100,6	18,9	24,6	20,7	45,1	115,5	118,0	106,1	177,3	194,4
2006 IV	4,3	2,6	127,6	118,7	47,8	10,3	28,4	8,8	5,5	5,0	8,2	19,0	28,2	23,1	37,9	43,2
2007 I	4,2	2,0	123,4	118,6	39,7	18,4	27,0	6,5	5,5	4,8	9,8	18,3	27,9	24,1	40,4	44,4
II	4,2	2,6	138,5	159,4	44,4	6,2	27,7	1,0	6,3	5,4	15,2	52,5	28,9	26,4	43,7	47,5
III	4,3	3,2	133,3	129,4	40,4	16,4	23,5	10,7	5,9	5,0	10,9	23,9	30,4	26,7	45,7	50,2
IV	4,6	2,7	138,3	129,8	44,0	12,2	22,4	0,7	6,9	5,5	9,0	20,8	30,8	28,9	47,5	52,2

3. Geografska razčlenitev

(skupne transakcije)

	Skupaj		EU 27 (izven euroobmočja)						Brazilijska	Kanada	Kitajska	Indija	Japonska	Rusija	Švica	ZDA	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Inštitucije EU											
2007 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2007 IV	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Prejemki																	
Tekoči računi	2.639,4	1.005,3	54,6	84,9	531,4	275,7	58,8	32,3	34,7	76,2	30,6	57,0	87,9	171,6	410,1	733,6	
Blago	1.503,6	545,2	34,4	55,0	236,7	219,0	0,0	18,3	18,3	60,1	22,9	34,0	67,3	84,8	194,9	457,7	
Storitve	494,8	174,8	9,8	13,4	117,9	28,1	5,7	5,2	7,0	13,1	5,9	10,8	11,2	48,0	84,0	134,8	
Dohodki	550,8	219,4	9,7	15,2	162,4	25,7	6,5	8,7	8,7	2,8	1,8	11,7	9,2	32,8	123,2	132,5	
Dohodki finančnih naložb	533,5	213,5	9,6	15,1	160,4	25,5	2,9	8,6	8,6	2,7	1,8	11,7	9,2	26,3	121,5	129,7	
Tekoči transferji	90,2	65,9	0,7	1,3	14,4	2,8	46,5	0,2	0,7	0,2	0,0	0,5	0,2	6,0	8,0	8,5	
Kapitalski račun	25,7	22,3	0,0	0,1	1,1	0,1	20,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,7	2,2	
Izdatki																	
Tekoči računi	2.613,0	865,2	44,1	80,5	427,1	214,2	99,2	-	29,2	-	-	95,0	-	166,6	361,2	-	
Blago	1.448,1	423,8	28,1	50,5	174,1	171,2	0,0	24,9	12,9	164,4	18,4	56,1	90,2	74,4	135,2	447,7	
Storitve	443,3	142,2	9,5	11,2	92,1	29,2	0,2	4,2	6,8	10,4	3,9	8,1	8,2	35,4	91,9	132,2	
Dohodki	547,8	190,1	5,9	17,4	149,7	9,7	7,4	-	7,5	-	-	30,4	-	51,1	126,7	-	
Dohodki finančnih naložb	537,2	183,7	5,8	17,3	148,3	4,9	7,4	-	7,4	-	-	30,3	-	50,6	125,6	-	
Tekoči transferji	173,8	109,1	0,7	1,5	11,1	4,2	91,6	1,5	2,0	2,4	0,7	0,4	0,5	5,7	7,4	44,1	
Kapitalski račun	11,6	1,9	0,0	0,1	1,0	0,3	0,5	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,6	1,2	7,3	
Neto naložbe																	
Tekoči računi	26,4	140,2	10,5	4,4	104,3	61,4	-40,4	-	5,5	-	-	-38,0	-	4,9	49,0	-	
Blago	55,6	121,4	6,3	4,6	62,6	47,9	0,0	-6,7	5,4	-104,3	4,5	-22,1	-22,9	10,5	59,7	10,1	
Storitve	51,5	32,6	0,4	2,2	25,7	-1,1	5,5	1,0	0,2	2,7	2,0	2,7	3,0	12,6	-7,8	2,6	
Dohodki	3,0	29,3	3,8	-2,2	12,6	16,0	-0,9	-	1,2	-	-	-18,6	-	-18,3	-3,5	-	
Dohodki finančnih naložb	-3,7	29,7	3,7	-2,2	12,1	20,6	-4,5	-	1,2	-	-	-18,6	-	-24,4	-4,1	-	
Tekoči transferji	-83,6	-43,2	0,0	-0,1	3,3	-1,4	-45,0	-1,3	-1,3	-2,1	-0,6	0,0	-0,3	0,2	0,6	-35,6	
Kapitalski račun	14,1	20,4	0,0	0,0	0,1	-0,1	20,5	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	0,0	-0,2	-0,4	-5,2	

Vir: ECB.

7.3 Finančni računi

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

1. Povzetek finančnih računov

	Skupaj ¹⁾			Skupaj kot % BDP			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe		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)														
2003	7.817,7	8.608,3	-790,7	104,0	114,5	-10,5	2.169,3	2.084,2	2.655,4	3.585,9	-19,8	2.706,1	2.938,3	306,7
2004	8.609,8	9.497,9	-888,1	110,1	121,4	-11,4	2.314,6	2.242,0	3.042,7	4.076,4	-37,3	3.007,8	3.179,5	282,0
2005	10.737,9	11.575,7	-837,8	132,5	142,8	-10,3	2.796,4	2.444,5	3.887,5	5.105,7	-46,2	3.778,7	4.025,5	321,4
2006	12.195,1	13.226,4	-1.031,3	143,6	155,7	-12,1	3.050,2	2.654,1	4.459,0	5.960,7	-43,6	4.402,3	4.611,5	327,3
2007 III	13.645,2	14.948,0	-1.302,8	154,8	169,6	-14,8	3.385,9	2.896,4	4.784,6	6.707,8	-0,5	5.134,3	5.343,9	340,8
IV	13.709,3	15.052,9	-1.343,6	153,9	168,9	-15,1	3.428,3	2.987,8	4.730,9	6.705,1	45,1	5.156,3	5.360,1	348,8
Spremembe salda														
2003	509,9	593,8	-83,9	6,8	7,9	-1,1	162,6	257,7	363,5	341,4	-7,2	50,4	-5,2	-59,4
2004	792,2	889,6	-97,4	10,1	11,4	-1,2	145,3	157,8	387,3	490,6	-17,6	301,8	241,2	-24,7
2005	2.128,0	2.077,8	50,3	26,2	25,6	0,6	481,8	202,5	844,9	1.029,3	-8,8	770,8	846,0	39,4
2006	1.457,3	1.650,7	-193,5	17,2	19,4	-2,3	253,8	209,6	571,5	855,1	2,6	623,6	586,1	5,8
2007 III	233,1	366,0	-133,0	10,6	16,6	-6,0	68,9	79,3	-21,1	49,3	11,1	159,8	237,5	14,5
IV	64,2	104,9	-40,7	2,8	4,5	-1,8	42,3	91,4	-53,7	-2,7	45,6	22,0	16,2	8,0
Transakcije														
2004	812,4	798,3	14,2	10,4	10,2	0,2	161,5	93,9	345,8	416,5	8,3	309,2	287,8	-12,4
2005	1.326,1	1.335,3	-9,2	16,4	16,5	-0,1	364,7	148,3	412,6	544,0	18,2	548,4	643,0	-17,8
2006	1.598,4	1.710,8	-112,4	18,8	20,1	-1,3	346,0	201,3	535,9	802,2	-2,4	717,6	707,3	1,4
2007	1.807,3	1.910,0	-102,8	20,3	21,4	-1,2	401,8	307,0	422,5	676,4	110,1	867,7	926,6	5,2
2007 III	390,7	488,3	-97,5	17,7	22,2	-4,4	115,8	75,0	33,9	99,0	26,8	209,9	314,3	4,3
IV	310,9	236,9	74,0	13,4	10,2	3,2	78,3	96,6	94,6	50,4	48,3	94,5	89,9	-4,9
2008 I	432,0	446,2	-14,2	19,2	19,9	-0,6	103,2	34,4	44,1	114,1	3,7	275,5	297,7	5,5
2007 nov.	172,5	170,9	1,6	.	.	.	28,9	38,4	43,0	53,0	31,4	69,4	79,5	-0,2
dec.	-97,2	-120,5	23,2	.	.	.	24,8	4,0	-22,1	-32,2	11,0	-106,2	-92,3	-4,7
2008 jan.	282,0	309,3	-27,3	.	.	.	46,0	16,0	14,9	64,2	13,0	201,4	229,0	6,8
feb.	135,4	110,5	24,9	.	.	.	33,2	13,2	28,0	47,4	-1,8	80,6	49,9	-4,7
mar.	14,6	26,5	-11,8	.	.	.	24,0	5,2	1,2	2,5	-7,4	-6,5	18,8	3,3
Ostale spremembe														
2004	-20,2	91,3	-111,5	-0,3	1,2	-1,4	-16,2	63,9	41,5	74,1	-25,9	-7,4	-46,7	-12,2
2005	802,0	742,5	59,5	9,9	9,2	0,7	117,1	54,3	432,3	485,2	-27,0	222,4	203,0	57,2
2006	-141,1	-60,0	-81,1	-1,7	-0,7	-1,0	-92,2	8,3	35,6	52,9	5,0	-94,0	-121,3	4,4
2007	-293,1	-93,3	-199,7	-3,3	-1,0	-2,2	-23,7	26,6	-150,6	58,1	-21,4	-113,7	-178,1	16,3
2007 III	-157,7	-122,2	-35,5	-7,2	-5,5	-1,6	-47,0	4,3	-55,0	-49,7	-15,7	-50,1	-76,8	10,1
IV	-246,7	-131,9	-114,7	-10,6	-5,7	-4,9	-36,0	-5,2	-148,3	-53,1	-2,7	-72,6	-73,7	12,9
Spremembe zaradi sprememb menjalnih tečajev														
2003	-446,7	-174,5	-272,3	-5,9	-2,3	-3,6	-110,8	32,2	-108,3	-49,8	.	-195,5	-156,9	-32,2
2004	-182,4	-138,3	-44,1	-2,3	-1,8	-0,6	-34,5	8,2	-67,5	-92,0	.	-70,9	-54,5	-9,4
2005	372,0	221,6	150,3	4,6	2,7	1,9	83,2	-21,0	120,7	125,4	.	149,5	117,2	18,7
2006	-292,5	-140,6	-151,9	-3,4	-1,7	-1,8	-65,9	14,4	-85,0	-51,0	.	-126,4	-104,0	-15,2
Spremembe zaradi cenovnih sprememb														
2003	135,3	158,6	-23,2	1,8	2,1	-0,3	59,8	32,7	95,8	125,8	-21,0	.	.	0,7
2004	119,1	243,0	-123,9	1,5	3,1	-1,6	37,7	28,2	110,4	214,8	-25,9	.	.	-3,1
2005	286,8	351,2	-64,4	3,5	4,3	-0,8	73,5	55,8	196,5	295,4	-25,3	.	.	42,2
2006	317,2	272,1	45,1	3,7	3,2	0,5	74,8	46,1	220,9	226,0	5,1	.	.	16,4
Spremembe zaradi drugih prilagoditev														
2003	156,6	-39,7	196,3	2,1	-0,5	2,6	66,7	56,2	94,5	-72,0	.	-4,5	-24,0	-0,1
2004	42,2	-13,4	55,6	0,5	-0,2	0,7	-19,3	27,5	-1,4	-48,7	.	63,5	7,8	-0,5
2005	138,0	146,2	-8,3	1,7	1,8	-0,1	-25,9	22,0	114,4	56,4	.	53,4	67,9	-3,9
2006	-144,9	-181,9	37,0	-1,7	-2,1	0,4	-78,8	-43,4	-100,2	-129,3	.	30,9	-9,2	3,2
Stopnja rasti salda														
2003	9,2	8,2	-	.	.	.	7,4	7,4	12,4	10,5	.	9,5	6,1	-7,9
2004	10,3	9,2	-	.	.	.	7,4	4,4	12,8	11,4	.	11,3	9,7	-4,1
2005	14,9	13,7	-	.	.	.	15,4	6,6	13,0	12,8	.	17,7	19,7	-5,8
2006	15,1	14,9	-	.	.	.	12,6	8,3	13,9	15,8	.	19,3	17,7	0,4
2007 III	17,0	16,7	-	.	.	.	13,4	9,0	11,0	15,6	.	25,1	22,8	3,9
IV	14,8	14,4	-	.	.	.	13,1	11,5	9,5	11,3	.	19,7	20,2	1,6
2008 I	12,7	12,3	-	.	.	.	13,0	9,5	7,0	8,0	.	16,4	19,5	2,8

Vir: ECB.

1) Izvedeni finančni instrumenti so vključeni v terjatvah.

7.3 Finančni računi

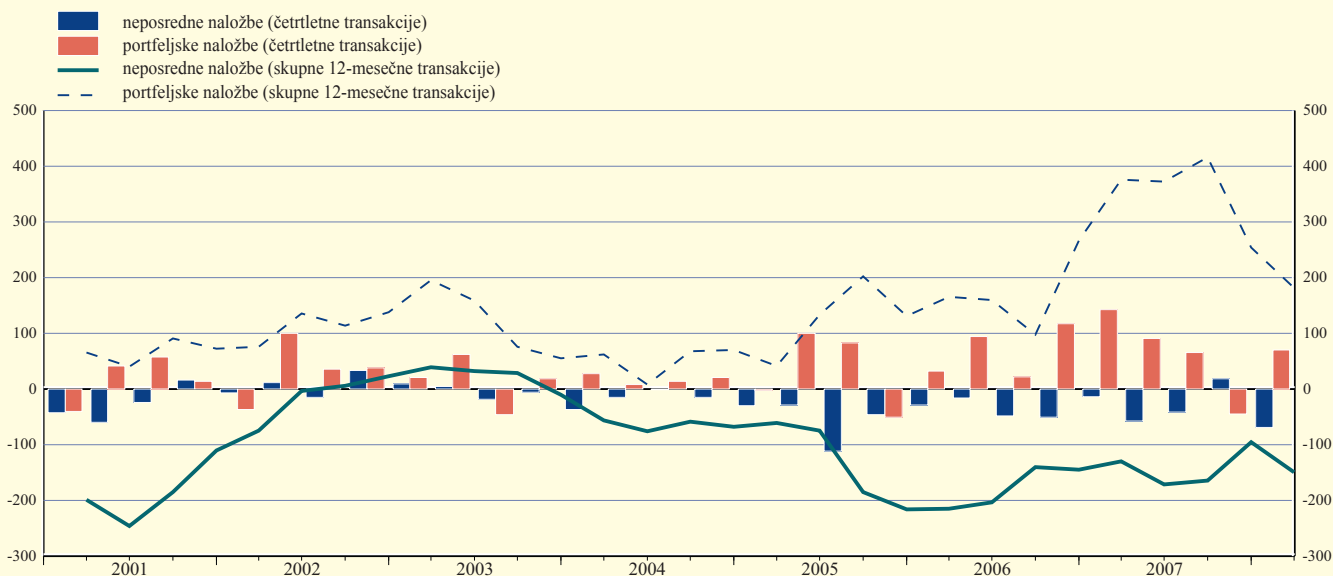
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobiček			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobiček			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
		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)														
2005	2.796,4	2.278,8	176,0	2.102,8	517,6	4,0	513,5	2.444,5	1.839,6	56,2	1.783,4	605,0	8,5	596,4
2006	3.050,2	2.484,8	203,3	2.281,6	565,3	3,7	561,7	2.654,1	2.037,8	61,7	1.976,0	616,4	7,9	608,4
2007 III	3.385,9	2.735,1	239,3	2.495,8	650,9	7,8	643,1	2.896,4	2.204,9	60,5	2.144,4	691,5	12,8	678,6
IV	3.428,3	2.773,0	235,0	2.538,1	655,2	8,4	646,8	2.987,8	2.252,9	61,7	2.191,2	735,0	13,7	721,2
Transakcije														
2006	346,0	271,5	38,6	232,9	74,5	0,0	74,5	201,3	171,7	5,8	165,9	29,5	0,1	29,5
2007	401,8	310,1	26,0	284,1	91,7	-0,5	92,2	307,0	210,3	1,4	208,9	96,7	1,3	95,4
2007 III	115,8	85,9	18,0	68,0	29,9	-0,6	30,5	75,0	51,7	0,4	51,3	23,3	0,3	22,9
IV	78,3	65,4	-6,9	72,2	12,9	0,6	12,3	96,6	53,6	1,4	52,2	43,0	0,7	42,3
2008 I	103,2	68,9	13,9	55,1	34,2	2,3	31,9	34,4	17,5	0,0	17,5	16,9	-0,1	17,0
2007 nov.	28,9	20,6	3,6	17,0	8,3	-0,6	8,9	38,4	12,7	0,3	12,4	25,7	1,7	24,1
dec.	24,8	21,4	0,8	20,6	3,4	1,6	1,8	4,0	5,8	1,0	4,8	-1,8	0,2	-2,0
2008 jan.	46,0	33,3	6,9	26,4	12,6	0,3	12,4	16,0	6,9	0,3	6,6	9,1	0,9	8,3
feb.	33,2	16,8	3,8	13,0	16,4	-0,5	16,9	13,2	1,7	0,4	1,4	11,4	0,2	11,2
mar.	24,0	18,8	3,2	15,7	5,2	2,6	2,6	5,2	8,8	-0,7	9,6	-3,6	-1,2	-2,4
Stopnje rasti														
2005	15,4	15,8	13,4	16,0	13,4	-1,1	13,5	6,6	7,0	1,7	7,2	5,2	-4,4	5,3
2006	12,6	12,1	23,2	11,2	14,7	-2,2	14,8	8,3	9,3	10,4	9,3	5,0	-0,2	5,0
2007 III	13,4	12,2	24,2	11,2	18,7	-38,4	18,9	9,0	8,7	2,1	8,9	10,1	1,7	10,2
IV	13,1	12,4	12,4	12,4	15,9	-43,5	16,2	11,5	10,3	2,3	10,6	15,4	8,1	15,4
2008 I	13,0	12,3	15,3	12,0	16,0	68,2	15,5	9,5	8,5	0,8	8,7	12,7	15,8	12,7

G33 Neto neposredne in portfeljske naložbe

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

7.3 Finančni računi

(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		Inštitucije, ki niso MFI		Skupaj	MFIs		Inštitucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI		Inštitucije, 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)															
2005	3.887,5	1.726,5	102,5	3,0	1.624,0	27,2	1.845,1	710,6	8,8	1.134,4	11,6	316,0	263,0	0,8	53,0	0,4
2006	4.459,0	2.014,1	122,0	2,8	1.892,1	37,0	2.067,5	846,0	11,0	1.221,5	13,4	377,4	310,4	8,7	67,0	0,3
2007 III	4.784,6	2.120,5	139,7	2,8	1.980,9	42,6	2.263,1	935,4	11,6	1.327,7	15,3	400,9	315,1	8,1	85,8	9,6
IV	4.730,9	2.049,6	144,4	2,8	1.905,1	41,8	2.277,6	929,0	11,3	1.348,6	15,5	403,7	323,5	8,2	80,2	0,4
	Transakcije															
2006	535,9	153,0	18,3	0,0	134,7	6,1	314,5	173,2	2,6	141,3	1,1	68,4	56,2	8,0	12,2	-0,1
2007	422,5	46,7	28,8	0,0	17,9	5,3	326,6	149,5	1,7	177,1	2,3	49,2	40,1	0,2	9,1	0,3
2007 III	33,9	7,5	-8,3	0,0	15,8	2,1	42,3	12,2	0,4	30,1	0,7	-16,0	-14,2	0,0	-1,7	-0,2
IV	94,6	11,4	13,4	0,0	-1,9	0,9	77,2	20,1	0,3	57,1	0,3	6,0	18,3	0,8	-12,3	-9,1
2008 I	44,1	-36,9	-39,7	0,1	2,8	-	11,4	18,0	-1,1	-6,6	-	69,7	65,0	-0,1	4,7	-
2007 nov.	43,0	8,7	2,3	0,0	6,3	.	42,7	33,6	0,2	9,1	.	-8,3	-2,3	-0,1	-6,0	.
dec.	-22,1	-8,0	1,5	0,0	-9,6	.	-3,7	-27,2	0,0	23,5	.	-10,3	-7,1	0,9	-3,3	.
2008 jan.	14,9	-19,2	-10,0	0,0	-9,2	.	-3,4	9,7	-0,3	-13,1	.	37,5	37,9	0,0	-0,4	.
feb.	28,0	-7,4	-2,9	0,0	-4,5	.	21,6	12,0	-0,2	9,6	.	13,9	14,6	0,0	-0,7	.
mar.	1,2	-10,3	-26,8	0,1	16,5	.	-6,8	-3,7	-0,6	-3,1	.	18,3	12,4	-0,1	5,8	.
	Stopnje rasti															
2005	13,0	9,8	18,2	5,9	9,3	19,7	17,0	20,9	9,3	14,7	8,0	5,9	6,2	-6,6	3,5	-8,3
2006	13,9	8,9	18,3	0,9	8,3	21,7	17,4	24,9	30,5	12,7	10,6	21,9	22,3	1.022,8	22,1	-20,8
2007 III	11,0	3,4	29,1	0,1	1,9	17,3	17,3	21,6	52,4	14,3	24,0	19,0	14,4	11,3	40,7	157,3
IV	9,5	2,3	23,7	0,4	0,9	13,8	16,0	17,9	16,3	14,6	16,9	13,1	13,2	1,9	13,6	70,1
2008 I	7,0	-0,4	-22,3	5,5	1,2	-	11,6	13,3	-1,1	10,4	-	21,2	26,8	8,9	0,5	-

4. Obveznosti portfeljskih naložb

	Skupaj		Lastniški kapital				Dolžniški instrumenti							
							Obveznice in zadolžnice				Instrumenti denarnega trga			
	Skupaj		MFI		Inštitucije, ki niso MFI		Skupaj		MFIs		Inštitucije, ki niso MFI		Skupaj	
											Širše opredeljena država			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2005	5.105,7	2.433,7	533,5	1.900,1	2.365,6	723,0	1.642,6	1.175,6	306,4	108,5	198,0	158,5		
2006	5.960,7	2.931,4	671,0	2.260,4	2.732,3	845,3	1.887,0	1.253,7	297,0	127,6	169,4	138,6		
2007 III	6.707,8	3.300,5	783,1	2.519,1	3.039,9	1.047,5	1.992,4	1.285,9	367,4	148,7	218,8	193,8		
IV	6.705,1	3.232,0	743,7	2.494,0	3.129,7	1.061,4	2.067,2	1.303,7	343,4	180,1	164,6	147,0		
Transakcije														
2006	802,2	302,4	95,1	207,3	498,1	212,9	285,1	149,1	1,6	28,2	-26,5	-20,1		
2007	676,4	212,0	55,4	156,4	407,1	178,8	226,7	135,3	57,3	52,3	5,7	13,8		
2007 III	99,0	33,3	21,7	11,8	50,1	28,4	21,7	24,8	15,6	4,1	11,5	12,4		
IV	50,4	-6,8	-37,5	30,9	78,9	20,5	56,8	28,5	-21,7	26,3	-47,3	-43,5		
2008 I	114,1	59,0	72,9	-13,9	39,0	23,0	16,0	-	16,1	-2,9	19,0	-		
2007 nov.	53,0	-3,2	.	.	55,7	.	.	.	0,5	.	.	.		
dec.	-32,2	-10,0	.	.	-3,2	.	.	.	-19,0	.	.	.		
2008 jan.	64,2	36,5	.	.	24,9	.	.	.	2,8	.	.	.		
feb.	47,4	28,0	.	.	18,7	.	.	.	0,7	.	.	.		
mar.	2,5	-5,5	.	.	-4,7	.	.	.	12,6	.	.	.		
Stopnje rasti														
2005	12,8	13,0	.	.	11,2	.	.	.	23,6	.	.	.		
2006	15,8	12,3	17,7	10,8	21,8	31,4	17,7	13,1	0,5	26,7	-13,1	-12,5		
2007 III	15,6	10,6	17,4	8,6	20,3	31,9	15,3	13,3	24,4	39,8	16,0	23,6		
IV	11,3	7,1	8,2	6,8	15,0	21,3	12,1	11,0	19,2	40,8	3,7	10,2		
2008 I	8,0	5,2	9,7	3,7	10,2	14,1	8,3	-	15,8	31,7	5,4	-		

Vir: ECB.

7.3 Finančni računi

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

5. Terjatve ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistem)			Širše opredeljene države				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	8	Trgovinski krediti	Posojila/gotovina in vloge		12	Trgovinski krediti	Posojila/gotovina in vloge	
											Gotovina in vloge				Gotovina in vloge
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2005	3.778,7	6,8	6,5	0,4	2.522,1	2.466,0	56,2	127,6	19,7	60,8	11,8	1.122,1	188,9	802,7	347,9
2006	4.402,3	10,2	9,8	0,4	2.946,2	2.887,1	59,1	117,1	14,2	57,8	15,4	1.328,7	187,2	990,3	377,7
2007 III	5.134,3	20,5	20,2	0,3	3.359,1	3.291,7	67,4	108,5	13,6	48,2	13,3	1.646,3	195,9	1.317,0	446,7
IV	5.156,3	22,3	22,0	0,3	3.355,2	3.283,4	71,8	108,1	13,4	48,3	13,2	1.670,7	195,5	1.345,2	422,8
Transakcije															
2006	717,6	3,3	3,2	0,0	521,4	517,2	4,2	-2,0	0,0	-2,7	3,1	194,9	5,2	176,2	25,0
2007	867,7	10,8	10,8	0,0	560,7	549,3	11,4	-5,9	-0,3	-7,2	-2,0	302,0	10,5	278,2	16,3
2007 III	209,9	1,8	1,8	0,0	75,9	78,7	-2,8	-18,2	-0,1	-18,4	-14,1	150,4	3,1	147,1	5,1
IV	94,5	0,7	0,7	0,0	57,5	55,8	1,8	2,3	-0,2	1,7	-0,1	33,9	3,6	31,4	-21,2
2008 I	275,5	5,2	-	-	211,4	-	-	-4,0	-	-	-0,9	62,9	-	-	14,9
2007 nov.	69,4	-1,5	.	.	55,4	.	.	3,4	.	.	4,1	12,1	.	.	-12,4
dec.	-106,2	0,4	.	.	-98,2	.	.	3,3	.	.	0,1	-11,7	.	.	-14,6
2008 jan.	201,4	2,3	.	.	186,2	.	.	-3,6	.	.	-3,8	16,5	.	.	10,6
feb.	80,6	0,6	.	.	61,9	.	.	1,0	.	.	4,1	17,0	.	.	-5,3
mar.	-6,5	2,3	.	.	-36,7	.	.	-1,4	.	.	-1,2	29,4	.	.	9,6
Stopnje rasti															
2005	17,7	22,0	22,6	13,6	19,3	19,7	6,0	-3,5	0,2	-9,1	12,7	17,1	5,2	20,3	1,3
2006	19,3	47,7	50,0	9,8	21,1	21,3	7,6	-1,6	0,0	-4,5	26,1	17,5	2,8	22,3	7,0
2007 III	25,1	125,8	130,2	10,2	26,0	26,2	15,1	-2,7	-0,8	-7,6	11,4	24,7	4,7	30,4	7,9
IV	19,7	107,3	111,2	0,1	19,1	19,1	18,9	-5,1	-2,2	-12,5	-13,3	22,3	5,5	26,9	4,7
2008 I	16,4	73,7	-	-	15,2	-	-	-2,3	-	-	21,2	19,8	-	-	-0,5

6. Obveznosti ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistem)			Širše opredeljene države				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Trgovinski krediti	Posojila	Ostale obveznosti	Skupaj	Trgovinski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2005	4.025,5	82,4	82,2	0,2	3.114,2	3.061,8	52,4	44,9	0,0	41,1	3,8	784,0	133,1	581,0	70,0
2006	4.611,5	100,2	100,0	0,2	3.487,0	3.433,1	53,9	48,3	0,0	44,4	3,8	976,1	144,5	744,1	87,5
2007 III	5.343,9	114,2	113,9	0,3	3.958,6	3.896,1	62,6	55,3	0,0	49,1	6,1	1.215,7	155,6	938,0	122,1
IV	5.360,1	138,2	137,9	0,2	3.944,2	3.875,3	68,9	54,4	0,0	49,1	5,3	1.223,3	158,7	954,0	110,7
Transakcije															
2006	707,3	18,6	18,5	0,0	496,1	492,8	3,2	2,0	0,0	2,1	-0,1	190,8	11,7	167,2	11,9
2007	926,6	40,1	40,1	0,0	640,9	635,7	5,2	2,9	0,0	3,1	-0,1	242,7	11,6	247,7	-16,5
2007 III	314,3	-1,3	-1,3	0,0	139,1	138,4	0,8	3,8	0,0	3,1	0,7	172,6	3,1	174,7	-5,2
IV	89,9	25,0	25,1	-0,1	52,5	52,2	0,3	-1,7	0,0	-0,7	-0,9	14,0	4,4	27,0	-17,3
2008 I	297,7	9,1	-	-	271,9	-	-	0,7	-	-	-	16,0	-	-	-
2007 nov. dec.	79,5 -92,3	5,2 15,8	-	-	61,6 -100,7	-	-	2,6 -6,2	-	-	-	10,1 -1,1	-	-	-
2008 jan. feb. mar.	229,0 49,9 18,8	6,9 -12,8 15,0	-	-	200,3 101,3 -29,7	-	-	4,0 -3,2 -0,2	-	-	-	17,8 -35,5 33,6	-	-	-
Stopnje rasti															
2005	19,7	8,9	8,9	4,3	19,2	19,5	4,3	-4,6	10,3	-4,4	-7,2	24,9	11,5	30,2	13,1
2006	17,7	22,6	22,6	6,6	16,2	16,3	6,1	4,2	-24,1	5,0	-3,2	24,0	8,7	28,3	16,8
2007 III	22,8	20,6	20,6	8,4	20,3	20,5	10,5	3,4	17,8	2,1	9,9	33,2	7,4	42,3	5,1
IV	20,2	40,2	40,3	-3,3	18,5	18,6	9,6	5,8	42,3	6,8	-8,2	24,7	7,8	33,3	-13,1
2008 I	19,5	41,8	-	-	17,6	-	-	5,7	-	-	-	25,1	-	-	-

Vir: ECB.

7.3 Finančni računi

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

6. Rezerve

	Rezerve														Zaznamek	
															Terjatve	Obveznosti
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri IMF	Devize								Druge terjatve	Tejatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti				
1	2	3	4	5	6		Pri monetarnih oblasteh in pri banki za monetran primerjave	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice		Instrumenti denarnega trga	14	15	16
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2004	281,0	125,4	389,998	3,9	18,6	133,0	12,5	25,5	94,7	0,5	56,6	37,6	0,4	0,0	19,1	-12,8
2005	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,4	38,0	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5
2007 II	325,3	172,8	358,768	4,7	4,3	143,5	5,7	27,7	110,1	0,2	85,4	24,5	0,0	0,0	26,6	-24,6
	340,5	187,0	356,925	4,7	3,8	144,9	7,5	27,5	109,6	0,3	85,8	23,5	0,4	0,0	26,2	-26,8
	347,3	201,0	353,688	4,6	3,6	138,2	7,2	22,0	108,5	0,4	87,7	20,4	0,5	0,0	44,1	-38,5
2008 feb.	375,4	226,3	353,285	4,6	3,5	140,9	7,3	26,6	106,6	-	-	-	0,5	0,1	28,1	-27,3
	356,3	208,4	353,060	4,3	3,4	140,1	6,6	26,8	105,9	-	-	-	0,9	0,1	36,6	-37,2
	348,7	197,8	352,868	4,3	3,4	143,1	8,0	25,4	109,8	-	-	-	0,0	0,0	44,7	-48,1
	Transakcije															
2005	-17,8	-3,9	-	0,2	-8,6	-5,5	-0,3	-7,0	1,7	0,0	4,8	-3,2	0,0	0,0	-	-
2006	1,4	-4,2	-	0,5	-5,2	10,3	-6,1	2,8	13,7	0,0	19,4	-5,7	0,0	0,0	-	-
2007	5,2	-2,9	-	0,3	-0,8	8,6	2,8	0,7	5,2	0,0	14,3	-9,1	0,0	0,0	-	-
2007 III	4,3	-0,3	-	0,1	-0,3	4,9	2,0	0,8	2,1	0,1	2,2	-0,2	0,0	0,0	-	-
	-4,9	-1,5	-	0,1	-0,2	-3,3	1,5	-5,3	0,5	0,1	3,8	-3,5	0,0	0,0	-	-
2008 I	5,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Stopnje rasti															
2004	-4,1	-0,9	-	-10,3	-17,1	-4,6	30,2	-9,9	-6,3	-46,6	-22,6	45,1	-56,3	-	-	-
2005	-5,8	-2,8	-	4,4	-44,5	-3,9	-2,4	-24,0	1,6	2,2	7,2	-7,9	20,0	6,7	-	-
2006	0,4	-2,4	-	11,6	-48,7	7,7	-48,5	12,7	13,3	0,0	29,2	-15,4	-75,3	-8,9	-	-
2007 III	3,9	-1,4	-	10,7	-32,4	12,5	75,0	14,2	9,4	-29,8	19,0	-14,6	-98,8	0,0	-	-
	1,6	-1,6	-	6,8	-17,4	6,1	45,3	2,0	4,8	1,1	18,2	-30,3	-96,2	0,0	-	-
2008 I	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Vir: ECB.

7.3 Finančni računi

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

8. Geografska razčlenitev

	Skupaj		EU 27 (izven euroobmočja)					Kanada	Kitajska	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Institucije EU									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
Neposredne naložbe	396,0	-63,7	-7,2	-21,0	-219,6	184,4	-0,3	37,0	22,1	-6,2	77,4	-24,8	-6,1	-0,2	360,5
V tujini	3.050,2	1.120,0	35,1	83,4	804,4	197,0	0,0	90,2	24,9	68,2	300,3	608,0	329,7	0,0	508,9
Lastniški/reinvestirani dobički	2.484,8	906,9	32,0	58,1	644,9	171,8	0,0	71,0	20,1	63,5	250,4	453,1	307,4	0,0	412,4
Drug kapital	565,3	213,1	3,1	25,3	159,4	25,3	0,0	19,2	4,8	4,7	49,9	154,9	22,3	0,0	96,5
V euroobmočju	2.654,1	1.183,7	42,3	104,5	1.024,0	12,7	0,3	53,1	2,7	74,4	222,9	632,8	335,8	0,3	148,4
Lastniški/reinvestirani dobički	2.037,8	951,9	36,8	86,3	826,7	1,8	0,2	47,3	0,3	60,7	164,8	477,1	209,6	0,0	126,1
Drug kapital	616,4	231,8	5,5	18,2	197,2	10,9	0,1	5,9	2,5	13,7	58,0	155,7	126,2	0,3	22,3
Portfeljske naložbe	4.459,0	1.375,3	65,7	141,4	1.006,1	93,5	68,6	85,1	37,6	262,8	141,2	1.455,5	529,2	32,2	540,1
Kapital	2.014,1	486,5	12,3	58,4	393,2	22,4	0,1	22,6	35,2	181,0	128,7	671,0	216,6	1,4	271,1
Dolžniški instrumenti	2.444,9	888,9	53,4	83,0	612,9	71,2	68,4	62,4	2,4	81,8	12,5	784,5	312,6	30,8	269,0
Obveznice in zadolžnice	2.067,5	732,6	48,6	71,1	474,4	70,4	68,2	60,2	2,3	62,3	8,5	660,3	273,0	29,8	238,5
Instrumenti denarnega trga	377,4	156,3	4,9	11,9	138,5	0,8	0,2	2,3	0,0	19,6	4,0	124,2	39,5	1,0	30,5
Druge naložbe	-209,3	92,8	86,4	13,5	116,3	25,2	-148,6	-1,6	3,9	-37,5	-50,2	-5,1	-215,7	-20,0	24,1
Terjatve	4.402,3	2.291,6	111,4	69,2	1.988,1	113,3	9,5	19,5	25,3	73,7	263,5	586,7	438,6	45,7	657,9
Širše opredeljena država	117,1	25,2	2,1	0,1	14,2	1,5	7,4	0,0	1,9	0,2	0,1	3,1	1,4	38,5	46,7
MFI	2.956,4	1.718,0	95,7	47,9	1.490,9	82,8	0,8	11,0	12,0	38,9	162,7	344,7	274,7	6,6	387,8
Drugi sektorji	1.328,7	548,3	13,6	21,2	483,0	29,1	1,4	8,4	11,4	34,7	100,7	238,9	162,5	0,6	223,3
Obveznosti	4.611,5	2.198,8	25,0	55,7	1.871,8	88,1	158,1	21,0	21,3	111,2	313,6	591,8	654,3	65,7	633,8
Širše opredeljena država	48,3	24,1	0,0	0,3	2,4	0,0	21,4	0,0	0,0	0,7	0,0	6,2	0,2	2,7	14,3
MFI	3.587,2	1.659,8	19,5	35,0	1.440,4	67,9	97,0	14,2	8,5	60,3	253,7	416,6	583,6	60,4	530,2
Drugi sektorji	976,1	514,9	5,5	20,4	429,0	20,2	39,8	6,8	12,8	50,3	59,9	169,0	70,5	2,6	89,3
2007 I do 2007 IV	Transakcije														
Neposredne naložbe	94,8	37,9	-2,2	2,4	12,3	25,4	0,0	16,8	0,8	-7,7	10,8	-47,4	24,5	-0,2	59,3
V tujini	401,8	134,1	0,3	2,9	100,2	30,7	0,0	20,6	1,2	0,7	29,6	69,5	70,3	-0,1	78,2
Lastniški/reinvestirani dobički	310,1	97,1	-0,5	1,0	70,9	25,7	0,0	13,0	-0,8	2,5	16,7	54,2	59,8	0,0	67,6
Drug kapital	91,7	37,0	0,7	2,0	29,3	5,0	0,0	7,6	1,9	-1,8	12,9	15,4	10,5	-0,1	8,3
V euroobmočju	307,0	96,2	2,5	0,5	87,8	5,3	0,0	3,8	0,4	8,4	18,8	117,0	45,8	0,1	16,6
Lastniški/reinvestirani dobički	210,3	81,0	2,4	2,3	75,8	0,5	0,0	-0,6	0,4	8,5	8,9	76,8	24,8	0,0	10,5
Drug kapital	96,7	15,2	0,1	-1,7	12,0	4,8	0,0	4,4	0,0	-0,1	9,9	40,2	21,1	0,1	6,1
Portfeljske naložbe	422,5	98,5	5,2	15,7	67,8	4,6	5,2	8,6	-6,3	-12,2	-5,6	171,7	61,4	-2,1	108,6
Kapital	46,7	-15,8	1,4	1,0	-16,1	-2,3	0,1	-1,3	-7,0	-9,6	-7,1	23,5	32,1	0,0	31,9
Dolžniški instrumenti	375,7	114,3	3,8	14,7	83,8	6,9	5,1	9,9	0,7	-2,6	1,4	148,2	29,3	-2,1	76,7
Obveznice in zadolžnice	326,6	87,9	3,7	11,5	61,5	6,8	4,5	7,9	0,4	4,0	2,4	122,8	21,1	-2,3	82,5
Instrumenti denarnega trga	49,2	26,4	0,1	3,2	22,4	0,1	0,6	2,0	0,3	-6,6	-0,9	25,4	8,2	0,2	-5,8
Druge naložbe	-58,9	-11,7	35,2	-6,7	-70,2	42,4	-12,4	0,6	6,6	-28,4	-64,5	-115,3	51,8	10,0	92,0
Terjatve	867,7	320,5	15,8	1,4	247,9	51,8	3,5	2,9	5,6	-2,6	-33,2	290,7	124,6	12,0	147,2
Širše opredeljena država	-5,9	-4,5	-1,4	0,0	-3,9	-0,2	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	-2,5
MFI	571,6	237,6	17,1	4,2	163,6	52,8	0,0	-0,2	2,3	8,6	-32,8	118,6	107,5	10,8	119,2
Drugi sektorji	302,0	87,4	0,2	-2,8	88,2	-0,7	2,5	3,1	3,3	-11,2	-0,4	172,1	17,2	0,0	30,5
Obveznosti	926,6	332,2	-19,4	8,1	318,1	9,4	15,9	2,3	-1,0	25,8	31,3	406,0	72,8	2,0	55,2
Širše opredeljena država	2,9	3,1	-0,3	0,1	-2,4	0,0	5,7	0,0	0,0	-0,2	0,8	0,2	0,1	-0,8	-0,3
MFI	681,0	315,1	-19,1	6,1	317,4	5,0	5,8	1,7	-1,9	26,4	15,5	221,1	62,7	2,8	37,5
Drugi sektorji	242,7	13,9	0,0	2,0	3,1	4,4	4,4	0,6	0,8	-0,5	15,1	184,8	10,0	0,1	17,9

Vir: ECB.

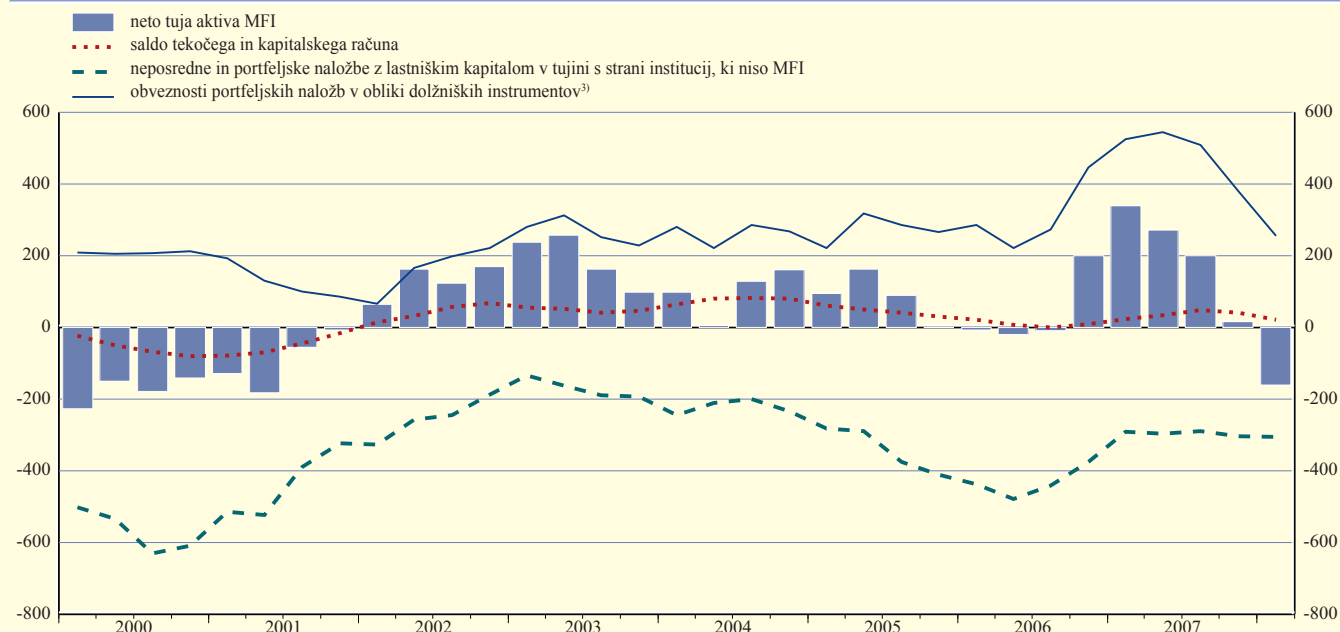
7.4 Denarni prikaz plačilne bilance¹⁾

(v milijardah EUR; transakcije)

	Balansiranje postavk plačilne bilance (transakcije izven agregata M3)											Zaznamek transakcije izven agregata M3
	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe			Druge naložbe		Izvedeni finančni instrumenti	Napake in izpustitve	Seštevek stolpcev 1 do 10	
		Rezidentov euroobmočja v tujino (ki niso MFI)	Nerezidentov v euroobmočje	Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti		Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti Institucije, ki niso MFI				
					Lastniški kapital ²⁾	Dolžniški instrumenti ³⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	29,9	-349,1	149,6	-264,8	212,4	266,2	-150,8	148,2	-18,2	-33,9	-10,6	-0,1
2006	9,7	-313,5	206,6	-288,3	242,1	445,2	-192,9	192,8	2,4	-114,8	189,4	200,4
2007	41,4	-377,0	305,8	-205,5	166,2	380,3	-296,2	245,7	-110,2	-136,3	14,4	15,6
2007 I	8,7	-90,2	80,0	-52,4	91,4	165,4	-70,9	10,5	-15,2	-36,1	91,1	101,0
II	-0,1	-101,3	53,8	-67,4	65,6	134,1	-56,8	46,7	-19,8	-56,7	-2,0	-8,9
III	14,9	-99,5	76,1	-42,9	25,3	48,0	-132,1	176,7	-26,8	-104,8	-65,3	-69,2
IV	18,0	-86,1	96,0	-42,7	-16,0	32,8	-36,3	11,9	-48,3	61,4	-9,5	-7,4
2008 I	-12,3	-87,0	34,5	-0,9	19,3	41,0	-58,9	16,6	-3,7	-2,0	-53,1	-76,1
2007 mar.	10,6	-22,6	28,8	-12,8	18,1	65,8	-12,2	-20,2	-3,8	17,0	68,7	84,7
apr.	-2,0	-23,2	20,7	-20,2	-11,9	41,2	-8,7	23,1	-9,5	-50,6	-41,1	-38,4
maj	-11,9	-42,7	21,5	-19,8	12,1	47,3	-24,9	6,2	-1,9	4,5	-9,6	-17,1
jun.	13,8	-35,4	11,5	-27,4	65,3	45,7	-23,1	17,4	-8,4	-10,7	48,7	46,6
jul.	7,0	-25,5	26,7	-22,3	33,1	19,5	32,2	4,9	-12,9	-53,7	9,0	5,6
avg.	1,2	-28,5	33,3	-11,1	-14,7	23,6	-12,6	31,8	-5,1	-66,9	-48,9	-51,2
sep.	6,6	-45,5	16,0	-9,5	7,0	4,8	-151,7	139,9	-8,8	15,8	-25,3	-23,5
okt.	6,2	-36,8	55,3	-22,3	-17,8	2,4	-29,3	6,5	-6,0	44,6	3,0	11,7
nov.	5,1	-26,4	37,0	-9,6	0,6	62,0	-15,5	12,8	-31,4	-1,0	33,7	28,2
dec.	6,7	-22,9	3,6	-10,9	1,1	-31,5	8,4	-7,5	-11,0	17,8	-46,2	-47,3
2008 jan.	-15,6	-38,8	15,2	22,8	3,0	15,4	-12,9	21,8	-13,0	-11,7	-13,8	-21,5
feb.	10,4	-29,9	13,0	-4,3	20,3	18,0	-18,1	-38,7	1,8	14,5	-13,0	-13,8
mar.	-7,1	-18,3	6,4	-19,3	-4,0	7,6	-27,9	33,5	7,4	-4,8	-26,4	-40,9
	Skupne 12-mesečne transakcije											
2008 mar.	20,5	-373,8	260,3	-153,9	94,1	255,9	-284,1	251,8	-98,7	-102,1	-129,9	-161,6

G34 Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivni 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.

2) Izključuje delnice/enote skladov na denarnem trgu.

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

7.5 Blagovna menjava

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

1. Vrednosti, obsegi in vrednosti enote po skupinah proizvodov

	Skupaj (n.s.a.)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
	Izvoz	Uvoz	Skupaj			Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj			Zaznamek:			
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi	Nafta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2004	9,0	9,3	1.142,4	543,5	246,4	313,6	995,0	1.075,8	604,6	184,3	256,8	771,2	130,0
2005	7,8	13,4	1.236,8	589,4	269,0	333,9	1.068,7	1.227,4	705,6	208,2	277,1	846,6	187,0
2006	11,6	13,7	1.383,4	669,5	292,5	371,5	1.182,8	1.397,1	833,5	213,2	308,1	943,3	224,5
2007	8,3	5,6	1.497,9	722,0	315,8	395,6	1.275,3	1.473,4	884,1	208,6	325,0	1.009,5	222,0
2006 IV	12,3	7,6	362,8	176,5	76,0	97,0	312,1	356,5	212,4	52,8	79,3	246,4	51,8
2007 I	9,0	5,2	367,3	177,0	77,8	97,1	311,9	358,6	213,0	53,1	80,1	250,8	47,5
II	9,4	3,6	370,2	178,2	78,3	97,9	317,2	360,4	217,7	50,4	79,7	249,0	52,5
III	10,1	6,4	380,6	183,8	79,7	100,6	325,7	375,3	223,7	53,2	83,1	259,2	57,5
IV	5,0	7,1	379,8	183,0	80,0	100,0	320,6	379,1	229,8	52,0	82,1	250,4	64,5
2008 I	6,8	9,8	394,3	.	.	.	328,9	396,4	.	.	.	254,5	.
2007 okt.	10,6	9,1	128,2	62,2	27,0	33,8	108,4	126,9	75,4	17,9	27,8	84,6	20,2
nov.	4,7	7,1	127,8	61,3	27,2	33,5	108,6	126,6	76,8	17,4	27,5	83,7	21,6
dec.	-0,7	4,9	123,8	59,5	25,7	32,7	103,6	125,6	77,6	16,7	26,7	82,1	22,8
2008 jan.	10,3	12,6	132,2	63,2	27,6	34,7	110,4	133,5	80,8	18,3	27,8	86,0	24,5
feb.	12,1	10,0	133,0	63,7	27,8	34,4	111,9	131,5	78,4	17,8	26,9	85,6	21,0
mar.	-1,0	6,9	129,1	.	.	.	106,6	131,5	.	.	.	82,9	.
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2004	9,0	6,4	117,4	114,9	120,2	118,6	118,6	108,0	104,1	108,8	117,6	109,0	106,2
2005	4,7	5,0	123,5	119,6	129,8	123,7	124,6	114,1	107,5	123,6	123,6	117,1	110,6
2006	7,8	6,0	133,4	130,3	138,4	133,5	134,4	121,0	114,7	126,5	132,9	126,0	110,0
2007	5,9	4,1	141,3	136,0	147,2	140,2	142,0	125,8	118,1	127,1	138,9	133,6	107,0
2006 IV	9,5	5,9	139,3	136,4	143,4	139,3	140,7	125,1	118,9	127,2	136,6	131,0	111,4
2007 I	7,2	6,3	139,8	134,6	145,6	137,8	139,4	126,0	119,4	128,1	137,5	132,7	107,9
II	6,5	3,4	139,4	133,8	145,5	139,0	140,7	124,4	118,1	123,6	137,8	132,0	105,8
III	7,4	5,3	143,1	138,0	148,5	142,2	144,7	126,7	117,7	129,8	140,4	136,4	106,5
IV	2,9	1,4	142,9	137,6	149,3	141,9	143,2	125,9	117,2	126,8	139,8	133,3	107,8
2008 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 okt.	8,2	4,4	144,9	140,1	151,9	143,7	145,1	128,1	117,6	131,1	142,6	135,0	107,9
nov.	2,7	0,9	144,3	138,1	152,9	142,7	145,8	125,7	116,9	126,7	140,8	133,5	105,6
dec.	-2,6	-1,3	139,6	134,6	143,1	139,2	138,8	123,9	117,1	122,4	135,9	131,5	109,9
2008 jan.	7,1	2,0	147,3	140,0	152,2	146,9	147,2	128,0	118,7	132,5	139,0	135,3	116,6
feb.	8,9	-0,3	147,6	140,5	153,8	144,1	148,4	125,7	114,4	128,3	135,4	134,5	99,5
mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Indeksi vrednosti enote (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2004	-0,1	2,7	97,6	96,6	95,7	101,2	97,3	97,4	98,3	92,3	99,0	96,3	99,6
2005	2,9	8,0	100,4	100,6	96,8	103,3	99,4	105,2	111,1	91,8	101,5	98,5	137,7
2006	3,6	7,4	104,0	104,9	98,7	106,5	102,0	113,0	123,1	91,9	105,1	101,9	166,5
2007	2,3	1,4	106,3	108,4	100,2	108,0	104,1	114,6	126,8	89,5	106,1	102,9	169,2
2006 IV	2,6	1,5	104,5	105,8	99,0	106,6	102,9	111,5	121,0	90,5	105,3	102,4	151,5
2007 I	1,7	-1,0	105,4	107,5	99,8	107,9	103,8	111,4	120,9	90,3	105,6	103,0	143,5
II	2,8	0,2	106,6	108,8	100,5	107,8	104,5	113,3	124,9	88,9	104,9	102,8	162,1
III	2,5	1,0	106,7	108,8	100,3	108,3	104,4	115,9	128,7	89,3	107,3	103,5	176,2
IV	2,0	5,7	106,6	108,7	100,1	107,9	103,8	117,8	132,8	89,4	106,4	102,3	195,2
2008 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 okt.	2,2	4,6	106,5	108,8	99,7	108,1	103,9	116,3	130,3	89,3	106,1	102,4	183,1
nov.	2,0	6,1	106,6	108,8	99,7	107,8	103,6	118,2	133,5	89,6	106,3	102,5	200,0
dec.	1,9	6,4	106,8	108,4	100,8	107,8	103,8	118,9	134,6	89,4	106,9	102,1	202,6
2008 jan.	3,1	10,4	108,0	110,7	101,7	108,6	104,3	122,4	138,4	90,1	108,7	103,8	205,5
feb.	2,9	10,3	108,5	111,2	101,1	109,7	104,9	122,7	139,3	90,7	108,1	104,1	206,3
mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Vir: Eurostat.

7.5 Blagovna menjava

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

2. Geografska razčlenitev

	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale					Kitajska	Japonska				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Izvoz (f.o.b.)														
2004	1.142,4	25,8	42,1	204,5	133,9	35,9	66,6	31,8	172,7	225,7	40,4	33,3	64,6	40,7	98,1
2005	1.236,8	29,0	45,2	203,3	153,2	43,7	70,8	34,7	185,3	244,2	43,3	34,1	73,4	46,9	107,1
2006	1.383,4	31,7	49,9	216,8	189,9	55,2	77,2	38,8	199,8	271,7	53,7	34,5	77,7	54,4	120,4
2007	1.497,9	33,8	55,3	228,8	219,8	67,0	81,8	40,9	194,8	296,0	60,1	34,2	87,1	61,3	131,2
2006 IV	362,8	8,2	13,2	54,8	51,3	15,7	20,8	9,7	51,2	71,9	14,8	8,7	20,1	14,2	31,7
2007 I	367,3	8,3	13,5	56,6	52,3	15,7	20,5	10,2	49,8	72,2	14,3	8,7	21,4	14,8	32,1
II	370,2	8,4	13,9	56,0	53,8	16,7	20,1	9,9	48,6	73,2	14,9	8,9	21,4	15,4	32,9
III	380,6	8,5	14,2	58,7	56,3	17,2	20,6	10,3	49,4	74,9	15,3	8,5	22,2	15,6	32,6
IV	379,8	8,5	13,7	57,5	57,4	17,5	20,7	10,4	47,0	75,7	15,6	8,2	22,2	15,6	33,7
2008 I	394,3	.	.	.	.	19,2	20,6	11,6	48,6	77,9	16,7	8,4	23,4	16,0	.
2007 okt.	128,2	2,8	4,7	19,4	19,2	5,8	6,9	3,4	16,2	25,1	5,3	2,7	7,3	5,3	12,0
nov.	127,8	2,9	4,6	19,2	19,2	5,9	7,0	3,6	15,9	25,2	5,1	2,7	7,3	5,2	12,0
dec.	123,8	2,8	4,5	18,9	19,0	5,8	6,8	3,4	15,0	25,4	5,2	2,8	7,5	5,0	9,7
2008 jan.	132,2	3,0	4,6	19,9	20,3	6,2	6,9	4,0	16,5	26,1	5,8	2,9	7,7	5,3	11,6
feb.	133,0	3,0	4,7	19,2	20,4	6,5	6,9	4,0	16,6	26,2	5,5	2,9	7,9	5,4	12,4
mar.	129,1	.	.	.	.	6,5	6,8	3,7	15,5	25,7	5,5	2,7	7,8	5,3	.
	% delež od skupnega izvoza														
2007	100,0	2,3	3,7	15,3	14,7	4,5	5,5	2,7	13,0	19,8	4,0	2,3	5,8	4,1	8,8
	Uvoz (c.i.f.)														
2004	1.075,8	25,4	39,8	144,9	115,5	56,6	53,4	23,2	113,4	309,3	92,4	54,1	72,9	45,2	76,2
2005	1.227,4	26,4	42,3	153,2	127,8	76,3	58,1	25,5	120,2	363,6	118,2	53,2	96,0	53,8	84,2
2006	1.397,1	28,5	47,7	167,2	152,2	95,6	62,3	29,4	125,9	418,6	144,5	57,0	110,5	66,3	93,1
2007	1.473,4	28,1	51,7	167,6	174,4	97,3	67,1	32,2	130,8	444,8	170,0	58,3	112,6	74,5	92,3
2006 IV	356,5	7,1	12,6	40,9	41,0	22,1	16,0	7,6	32,6	108,2	39,8	14,4	27,7	17,4	23,3
2007 I	358,6	7,0	12,9	40,7	41,4	22,6	16,9	7,9	33,5	110,7	42,4	14,9	26,4	18,1	20,6
II	360,4	7,1	12,7	41,5	42,5	23,8	16,5	7,9	32,0	107,4	39,9	14,3	27,0	18,4	23,5
III	375,3	7,3	12,8	42,8	44,9	23,6	17,2	8,1	33,3	114,5	44,6	14,8	28,1	18,8	23,9
IV	379,1	6,7	13,3	42,6	45,7	27,3	16,5	8,3	32,0	112,2	43,2	14,3	31,1	19,2	24,3
2008 I	396,4	.	.	.	.	27,6	16,9	8,4	33,8	115,9	43,3	14,6	33,8	19,1	.
2007 okt.	126,9	2,3	4,4	14,3	15,4	9,0	5,6	2,7	10,7	37,7	14,8	4,9	9,5	6,4	9,0
nov.	126,6	2,3	4,5	14,2	15,4	9,2	5,5	2,8	10,9	37,0	14,3	4,6	10,1	6,5	8,4
dec.	125,6	2,2	4,5	14,1	14,9	9,2	5,4	2,8	10,4	37,5	14,1	4,7	11,4	6,3	6,9
2008 jan.	133,5	2,3	4,6	14,9	15,9	9,5	5,5	2,8	11,5	39,5	14,9	4,8	11,5	6,5	9,0
feb.	131,5	2,6	4,7	14,6	16,0	9,0	5,8	2,7	11,0	38,1	14,5	4,9	11,1	6,3	9,5
mar.	131,5	.	.	.	.	9,2	5,6	2,8	11,3	38,3	13,9	4,8	11,2	6,4	.
	% delež od skupnega uvoza														
2007	100,0	1,9	3,5	11,4	11,8	6,6	4,6	2,2	8,9	30,2	11,5	4,0	7,6	5,1	6,3
	Saldo														
2004	66,6	0,4	2,3	59,7	18,4	-20,7	13,3	8,6	59,3	-83,6	-52,0	-20,8	-8,4	-4,5	21,9
2005	9,4	2,6	2,9	50,1	25,4	-32,6	12,7	9,2	65,1	-119,5	-74,9	-19,1	-22,6	-6,9	22,9
2006	-13,7	3,2	2,2	49,7	37,7	-40,4	15,0	9,4	74,0	-146,9	-90,8	-22,4	-32,8	-11,9	27,3
2007	24,5	5,7	3,6	61,2	45,3	-30,3	14,7	8,7	64,0	-148,8	-109,9	-24,0	-25,5	-13,2	39,0
2006 IV	6,2	1,1	0,6	13,9	10,4	-6,4	4,8	2,1	18,6	-36,2	-25,0	-5,6	-7,7	-3,2	8,3
2007 I	8,7	1,3	0,6	15,9	10,9	-7,0	3,6	2,3	16,3	-38,5	-28,1	-6,2	-5,1	-3,3	11,5
II	9,8	1,4	1,2	14,5	11,2	-7,1	3,6	2,0	16,6	-34,3	-25,0	-5,4	-5,6	-3,1	9,4
III	5,3	1,2	1,4	15,9	11,5	-6,4	3,4	2,2	16,1	-39,5	-29,2	-6,3	-6,0	-3,2	8,7
IV	0,7	1,8	0,4	14,9	11,7	-9,8	4,2	2,2	15,0	-36,5	-27,6	-6,1	-8,9	-3,6	9,4
2008 I	-2,1	.	.	.	.	-8,4	3,8	3,3	14,9	-38,0	-26,6	-6,1	-10,4	-3,1	.
2007 okt.	1,3	0,5	0,3	5,1	3,9	-3,2	1,3	0,7	5,4	-12,5	-9,5	-2,2	-2,2	-1,1	3,0
nov.	1,2	0,6	0,1	5,0	3,8	-3,3	1,5	0,8	5,0	-11,8	-9,2	-1,9	-2,8	-1,2	3,6
dec.	-1,7	0,7	0,0	4,8	4,1	-3,3	1,4	0,7	4,5	-12,2	-8,8	-2,0	-3,9	-1,3	2,8
2008 jan.	-1,3	0,7	0,0	5,0	4,3	-3,2	1,4	1,1	5,0	-13,4	-9,1	-2,0	-3,8	-1,1	2,7
feb.	1,6	0,4	0,0	4,6	4,4	-2,5	1,1	1,2	5,6	-12,0	-9,0	-2,1	-3,3	-0,9	2,9
mar.	-2,4	.	.	.	.	-2,7	1,3	0,9	4,3	-12,6	-8,5	-2,1	-3,4	-1,1	.

Vir: Eurostat.



DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji¹⁾

(povprečja obdobj; indeks 1999 I=100)

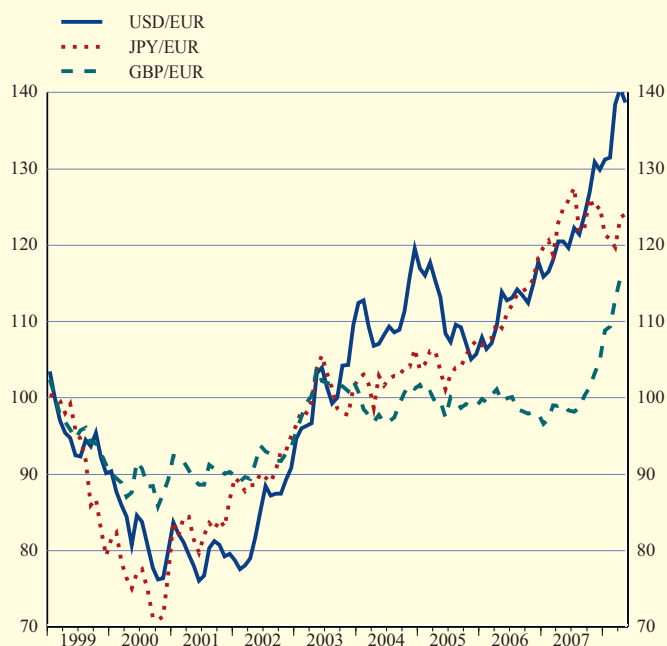
	Efektivni devizni tečaj-22						Efektivni devizni tečaj-42	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Realni BDP deflator	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	103,3	104,2	102,5	102,2	98,6	101,8	109,7	103,7
2006	103,6	104,6	103,0	102,2	99,4	101,3	110,0	103,4
2007	107,7	108,3	106,9	105,7	102,1	104,5	114,2	106,6
2007 I	105,5	106,2	104,9	103,7	99,8	102,2	112,1	104,9
II	107,1	107,7	106,1	105,2	102,4	104,3	113,5	106,0
III	107,6	108,2	106,8	105,6	101,7	104,4	114,1	106,4
IV	110,5	111,2	109,6	108,2	104,6	107,0	117,0	109,0
2008 I	112,7	113,1	111,3	-	-	-	119,4	110,8
2007 maj	107,3	107,9	106,2	-	-	-	113,6	106,1
jun.	106,9	107,4	105,9	-	-	-	113,2	105,6
jul.	107,6	108,1	106,5	-	-	-	113,9	106,2
avg.	107,1	107,7	106,4	-	-	-	113,7	106,0
sep.	108,2	108,9	107,5	-	-	-	114,8	107,0
okt.	109,4	110,1	108,7	-	-	-	115,8	107,9
nov.	111,0	111,7	110,0	-	-	-	117,6	109,6
dec.	111,2	111,7	110,1	-	-	-	117,6	109,4
2008 jan.	112,0	112,3	110,5	-	-	-	118,3	109,9
feb.	111,8	112,0	110,5	-	-	-	118,2	109,5
mar.	114,6	115,0	112,9	-	-	-	121,5	112,9
apr.	116,0	116,1	114,2	-	-	-	123,1	113,9
maj	115,5	115,4	113,5	-	-	-	122,4	113,1
% sprememba glede na predhodni mesec								
2008 maj	-0,5	-0,5	-0,6	-	-	-	-0,6	-0,7
% sprememba glede na predhodno leto								
2008 maj	7,6	7,0	6,8	-	-	-	7,7	6,6

G35 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)

G36 Dvostranski devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)



Vir: ECB.

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

8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobj; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Danska krona	Švedska krona	Britanski funt	Ameriški dolar	Japonski jen	Švicarski frank	Južnokorejski won	Hongkonški dolar	Singapurski dolar	Kanadski dolar	Norveška krona	Avstralski dolar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	7,4518	9,2822	0,68380	1,2441	136,85	1,5483	1.273,61	9,6768	2,0702	1,5087	8,0092	1,6320
2006	7,4591	9,2544	0,68173	1,2556	146,02	1,5729	1.198,58	9,7545	1,9941	1,4237	8,0472	1,6668
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
2007 III	7,4446	9,2639	0,68001	1,3738	161,90	1,6473	1.274,31	10,7250	2,0841	1,4374	7,9175	1,6229
IV	7,4557	9,2899	0,70782	1,4486	163,83	1,6596	1.334,12	11,2639	2,1061	1,4201	7,8778	1,6279
2008 I	7,4534	9,3996	0,75698	1,4976	157,80	1,6014	1.430,84	11,6737	2,1107	1,5022	7,9583	1,6533
2007 nov.	7,4543	9,2889	0,70896	1,4684	162,89	1,6485	1.348,46	11,4211	2,1242	1,4163	7,9519	1,6373
dec.	7,4599	9,4319	0,72064	1,4570	163,55	1,6592	1.356,79	11,3619	2,1108	1,4620	8,0117	1,6703
2008 jan.	7,4505	9,4314	0,74725	1,4718	158,68	1,6203	1.387,66	11,4863	2,1062	1,4862	7,9566	1,6694
feb.	7,4540	9,3642	0,75094	1,4748	157,97	1,6080	1.392,57	11,4996	2,0808	1,4740	7,9480	1,6156
mar.	7,4561	9,4020	0,77494	1,5527	156,59	1,5720	1.523,14	12,0832	2,1489	1,5519	7,9717	1,6763
apr.	7,4603	9,3699	0,79487	1,5751	161,56	1,5964	1.555,98	12,2728	2,1493	1,5965	7,9629	1,6933
maj	7,4609	9,3106	0,79209	1,5557	162,31	1,6247	1.613,18	12,1341	2,1259	1,5530	7,8648	1,6382
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2008 maj	0,0	-0,6	-0,3	-1,2	0,5	1,8	3,7	-1,1	-1,1	-2,7	-1,2	-3,3
	% sprememba glede na predhodno leto											
2008 maj	0,1	1,1	16,3	15,1	-0,6	-1,6	28,7	14,9	3,3	5,0	-3,4	0,0
	Češka krona	Estonska krona	Latvijski lats	Litvanski litas	Madžarski forint	Poljski zlot	Slovaška krona	Bolgarski lev	Nov romunski lev	Hrvaška kuna	Nova turška lira	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2005	29,782	15,6466	0,6962	3,4528	248,05	4,0230	38,599	1,9558	3,6209	7,4008	1,6771	
2006	28,342	15,6466	0,6962	3,4528	264,26	3,8959	37,234	1,9558	3,5258	7,3247	1,8090	
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	33,775	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865	
2007 III	27,941	15,6466	0,6988	3,4528	251,82	3,7900	33,579	1,9558	3,2321	7,3080	1,7685	
IV	26,826	15,6466	0,7005	3,4528	252,86	3,6584	33,424	1,9558	3,4489	7,3281	1,7261	
2008 I	25,564	15,6466	0,6973	3,4528	259,30	3,5759	33,069	1,9558	3,6887	7,2852	1,8036	
2007 nov.	26,733	15,6466	0,7005	3,4528	254,50	3,6575	33,232	1,9558	3,4739	7,3365	1,7498	
dec.	26,317	15,6466	0,6975	3,4528	253,18	3,6015	33,404	1,9558	3,5351	7,3178	1,7195	
2008 jan.	26,050	15,6466	0,6982	3,4528	256,03	3,6092	33,546	1,9558	3,6937	7,3155	1,7322	
feb.	25,377	15,6466	0,6967	3,4528	262,15	3,5768	33,085	1,9558	3,6557	7,2707	1,7632	
mar.	25,208	15,6466	0,6970	3,4528	259,94	3,5363	32,499	1,9558	3,7194	7,2662	1,9309	
apr.	25,064	15,6466	0,6974	3,4528	253,75	3,4421	32,374	1,9558	3,6428	7,2654	2,0500	
maj	25,100	15,6466	0,6987	3,4528	247,69	3,4038	31,466	1,9558	3,6583	7,2539	1,9408	
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2008 maj	0,1	0,0	0,2	0,0	-2,4	-1,1	-2,8	0,0	0,4	-0,2	-5,3	
	% sprememba glede na predhodno leto											
2008 maj	-11,1	0,0	0,3	0,0	-0,3	-10,0	-6,7	0,0	11,4	-1,0	7,6	
	Brazilski real ¹⁾	Kitajski juan	Islandska krona	Indonezijska rupija	Malezijski ringit	Mehiški peso ¹⁾	Novozelandski dolar	Filipinski peso	Ruski rubelj	Južnoafriški rand	Tajski bat	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
2005	3,0360	10,1955	78,23	12.072,83	4,7119	13,5643	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068	
2006	2,7333	10,0096	87,76	11.512,37	4,6044	13,6936	1,9373	64,379	34,1117	8,5312	47,594	
2007	2,6603	10,4178	87,63	12.528,33	4,7076	14,9801	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214	
2007 III	2,6333	10,3834	86,71	12.705,62	4,7608	15,0578	1,8508	63,035	35,0350	9,7645	43,220	
IV	2,5863	10,7699	88,69	13.374,03	4,8613	15,7217	1,8965	62,330	35,6947	9,8088	45,097	
2008 I	2,6012	10,7268	101,09	13.861,78	4,8325	16,1862	1,8960	61,211	36,3097	11,2736	46,461	
2007 nov.	2,5920	10,8957	89,34	13.608,92	4,9279	15,9776	1,9231	63,271	35,9174	9,8553	46,120	
dec.	2,6050	10,7404	90,82	13.620,45	4,8576	15,8096	1,8930	60,556	35,7927	9,9626	44,153	
2008 jan.	2,6111	10,6568	94,50	13.839,19	4,8090	16,0639	1,9054	60,079	36,0300	10,3101	44,758	
feb.	2,5516	10,5682	98,06	13.542,26	4,7548	15,8786	1,8513	59,845	36,1357	11,2899	46,085	
mar.	2,6445	10,9833	112,08	14.241,09	4,9455	16,6678	1,9344	64,031	36,8259	12,3712	48,848	
apr.	2,6602	11,0237	116,65	14.497,21	4,9819	16,5608	1,9960	65,790	37,0494	12,2729	49,752	
maj	2,5824	10,8462	117,46	14.436,99	5,0081	16,2402	2,0011	66,895	36,9042	11,8696	49,942	
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2008 maj	-2,9	-1,6	0,7	-0,4	0,5	-1,9	0,3	1,7	-0,4	-3,3	0,4	
	% sprememba glede na predhodno leto											
2008 maj	-1,9	4,6	38,0	21,0	9,0	11,1	8,5	6,0	5,7	25,1	12,2	

Vir: ECB.

1) Za te valute ECB izračunava in objavlja devizne tečaje do eura od 1. januarja 2008. Prejšnji podatki so samo orientacijski.



GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU

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

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Bolgarija	Republika Češka	Danska	Estonija	Latvija	Litva	Madžarska	Poljska	Romunija	Slovaška	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
HICP												
2006	7,4	2,1	1,9	4,4	6,6	3,8	4,0	1,3	6,6	4,3	1,5	2,3
2007	7,6	3,0	1,7	6,7	10,1	5,8	7,9	2,6	4,9	1,9	1,7	2,3
2007 III	9,0	2,7	1,0	6,7	10,4	5,9	7,3	2,4	5,1	1,4	1,4	1,8
2007 IV	11,2	4,9	2,2	9,2	13,7	7,9	7,1	3,7	6,8	2,4	2,3	2,1
2008 I	12,4	7,6	3,2	11,3	16,3	10,8	6,9	4,5	8,0	3,4	3,1	2,4
2007 dec.	11,6	5,5	2,4	9,7	14,0	8,2	7,4	4,2	6,7	2,5	2,5	2,1
2008 jan.	11,7	7,9	3,0	11,3	15,6	10,0	7,4	4,4	7,3	3,2	3,0	2,2
2008 feb.	12,2	7,6	3,3	11,5	16,5	10,9	6,7	4,6	8,0	3,4	2,9	2,5
2008 mar.	13,2	7,1	3,3	11,2	16,6	11,4	6,7	4,4	8,7	3,6	3,2	2,5
2008 apr.	13,4	6,7	3,4	11,6	17,4	11,9	6,8	4,3	8,7	3,7	3,2	3,0
Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP												
2005	1,8	-3,6	5,0	1,8	-0,4	-0,5	-7,8	-4,3	-1,2	-2,8	2,2	-3,4
2006	3,0	-2,7	4,8	3,4	-0,2	-0,5	-7,9	-3,8	-2,2	-3,6	2,3	-2,6
2007	3,4	-1,6	4,4	2,8	0,0	-1,2	-5,5	-2,0	-2,5	-2,2	3,5	-2,9
Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP												
2005	29,2	29,7	36,4	4,5	12,4	18,6	61,6	47,1	15,8	34,2	50,9	42,1
2006	22,7	29,4	30,4	4,2	10,7	18,2	65,6	47,6	12,4	30,4	45,9	43,1
2007	18,2	28,7	26,0	3,4	9,7	17,3	66,0	45,2	13,0	29,4	40,6	43,8
Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja												
2007 nov.	4,94	4,55	4,21	-	5,12	4,57	6,74	5,70	6,96	4,59	4,22	4,74
2007 dec.	5,08	4,68	4,33	-	5,10	4,94	6,93	5,86	7,05	4,61	4,31	4,70
2008 jan.	5,07	4,56	4,15	-	5,71	4,73	7,11	5,81	7,15	4,48	4,09	4,26
2008 feb.	5,24	4,53	4,08	-	5,11	4,51	7,58	5,82	7,29	4,36	4,02	4,45
2008 mar.	4,85	4,68	4,04	-	5,25	4,36	8,41	5,99	7,34	4,34	3,92	4,42
2008 apr.	4,80	4,72	4,29	-	5,93	4,59	8,02	5,99	7,35	4,46	4,06	4,62
3 mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje za obdobje												
2007 nov.	6,32	3,73	4,82	5,36	11,69	6,50	7,51	5,36	7,71	4,35	4,61	6,41
2007 dec.	6,56	4,05	4,92	7,23	10,78	7,07	7,63	5,67	7,93	4,31	4,74	6,36
2008 jan.	6,55	3,96	4,73	7,03	9,01	5,69	7,78	5,64	8,43	4,32	4,52	5,66
2008 feb.	6,65	3,94	4,61	6,62	7,52	4,90	-	5,74	9,67	4,28	4,62	5,64
2008 mar.	6,68	4,04	4,81	6,35	6,49	4,82	8,21	6,03	10,54	4,29	4,84	5,89
2008 apr.	6,77	4,11	5,00	6,33	5,96	5,05	8,54	6,29	11,59	4,28	4,86	5,92
Realni BDP												
2006	6,3	6,4	3,9	11,2	12,2	7,7	3,9	6,2	7,9	8,5	4,1	2,9
2007	6,2	6,5	1,8	7,1	10,3	8,8	1,3	6,7	6,0	10,4	2,7	3,0
2007 III	4,9	6,4	1,6	6,4	10,9	10,4	1,0	6,3	5,7	9,4	2,6	3,1
2007 IV	6,9	6,6	1,9	4,8	8,1	8,5	0,5	6,7	6,6	14,3	2,6	2,8
2008 I	.	.	.	.	.	6,7	0,7	6,4	8,2	8,7	2,3	2,5
Tekoči in kapitalni račun kot % BDP												
2006	-17,1	-2,9	2,7	-13,2	-21,3	-9,6	-5,4	-2,1	-10,5	-7,1	7,8	-3,8
2007	-20,3	-2,0	1,1	-15,8	-20,9	-11,9	-3,9	-2,6	-13,5	-4,7	8,3	-4,0
2007 III	-11,8	-4,4	2,5	-16,5	-24,5	-10,1	-2,8	-2,0	-10,8	-6,3	7,0	-5,6
2007 IV	-25,1	-2,1	0,9	-11,0	-13,2	-10,2	-2,5	-1,8	-13,5	-6,8	9,6	-1,4
2008 I	.	.	.	.	.	-11,1	.	-3,1	-14,1	0,4	12,1	.
Strošek dela na enoto												
2006	4,4	1,7	1,7	8,1	15,3	8,8	1,4	-1,0	.	1,7	-0,2	2,6
2007	14,2	.	3,7	18,9	24,9	7,0	6,8	.	.	0,2	4,3	1,4
2007 III	16,7	2,3	4,2	20,7	-	5,9	-	-	-	0,3	3,6	2,0
2007 IV	14,5	1,5	3,1	19,1	-	9,1	-	-	-	-1,6	5,3	2,2
2008 I	.	.	.	.	.	.	-	-	-	5,5	.	.
Standardizirana stopnja nezaposlenosti kot % delovne sile (s.a.)												
2006	8,9	7,1	3,9	5,9	6,9	5,6	7,5	13,8	7,3	13,4	7,0	5,3
2007	6,9	5,3	3,8	4,7	6,0	4,3	7,4	9,6	6,4	11,1	6,1	5,2
2007 III	6,7	5,1	3,9	4,4	6,0	4,1	7,3	9,2	6,3	11,1	5,9	5,2
2007 IV	6,0	4,8	3,4	4,2	5,4	4,3	7,8	8,6	6,2	10,5	5,9	5,0
2008 I	6,0	4,6	3,1	4,2	5,3	4,6	7,6	8,1	.	10,0	5,6	.
2007 dec.	5,9	4,7	3,3	4,2	5,3	4,4	7,8	8,3	6,2	10,3	5,8	5,0
2008 jan.	6,1	4,7	3,2	4,1	5,3	4,6	7,6	8,4	.	10,2	5,7	5,0
2008 feb.	6,0	4,6	3,1	4,3	5,3	4,6	7,6	8,1	.	10,0	5,6	5,0
2008 mar.	5,9	4,5	3,0	4,2	5,2	4,6	7,6	7,8	.	9,9	5,6	.
2008 apr.	5,5	4,4	2,7	4,1	5,1	4,4	7,6	7,7	.	10,0	5,4	.

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

9.2 V ZDA in na Japonskem

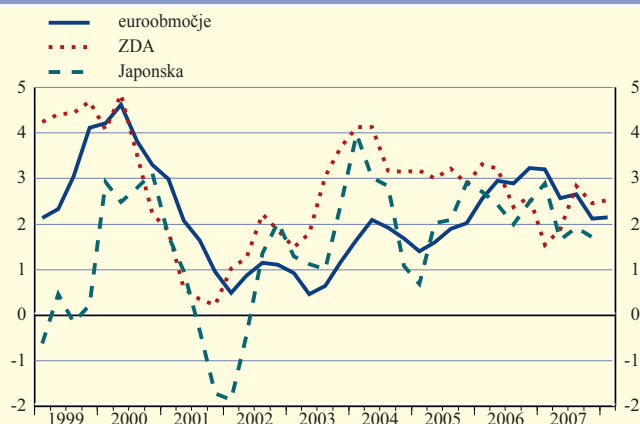
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebnosti	Strošek dela na enoto ¹⁾ (proizvodnja)	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (proizvodnja)	Stopnja nezaposlenosti kot odstotek delovne sile (s.a.)	Široko opredeljeni denar ²⁾	Obrestna mera 3-mesečnih depozitov na medbančnem trgu ³⁾	Donos 10 letnih državnih obveznic ⁴⁾ , konec obdobja	Menjalni tečaj ⁴⁾ nacionalne valute za euro	Fiskalni primanjkljaj (-)/presežek (+) v odstotkih BDP 10	Bruto javni dolg ⁵⁾ v odstotkih BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ZDA											
2004	2,7	-0,2	3,6	3,1	5,5	4,7	1,62	4,80	1,2439	-4,4	48,9
2005	3,4	-0,6	3,1	4,2	5,1	4,4	3,56	5,05	1,2441	-3,6	49,2
2006	3,2	1,7	2,9	2,8	4,6	4,8	5,19	5,26	1,2556	-2,6	48,6
2007	2,9	1,9	2,2	1,8	4,6	5,9	5,30	4,81	1,3705	-3,0	49,2
2007 I	2,4	2,8	1,5	0,9	4,5	5,4	5,36	5,27	1,3106	-3,0	49,5
II	2,7	2,9	1,9	1,8	4,5	6,1	5,36	5,78	1,3481	-2,7	48,3
III	2,4	2,3	2,8	2,2	4,7	6,3	5,45	5,34	1,3738	-3,1	48,7
IV	4,0	-0,4	2,5	2,5	4,8	5,8	5,02	4,81	1,4486	-3,3	49,2
2008 I	4,1	-1,3	2,5	1,9	4,9	6,4	3,26	4,24	1,4976	.	.
2008 jan.	4,3	-	-	2,7	4,9	5,6	3,92	4,37	1,4718	-	-
feb.	4,0	-	-	1,9	4,8	6,7	3,09	4,47	1,4748	-	-
mar.	4,0	-	-	1,1	5,1	7,0	2,78	4,24	1,5527	-	-
apr.	3,9	-	-	-0,1	5,0	6,5	2,79	4,59	1,5751	-	-
maj	.	-	-	.	.	.	2,69	4,82	1,5557	-	-
Japonska											
2004	0,0	-4,9	2,7	4,8	4,7	1,9	0,05	1,53	134,44	-6,2	156,8
2005	-0,3	-0,6	1,9	1,4	4,4	1,8	0,06	1,66	136,85	-6,7	163,2
2006	0,2	-2,6	2,4	4,5	4,1	1,1	0,30	1,85	146,02	-1,4	159,5
2007	0,1	.	2,0	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	.	.
2007 I	-0,1	-2,2	3,2	3,0	4,0	1,0	0,62	1,85	156,43	.	.
II	-0,1	.	1,8	2,3	3,8	1,5	0,69	2,11	162,89	.	.
III	-0,1	.	1,9	2,6	3,8	1,9	0,89	1,88	161,90	.	.
IV	0,5	.	1,4	3,4	3,8	2,0	0,96	1,70	163,83	.	.
2008 I	1,0	.	1,1	2,3	3,9	2,2	0,92	1,48	157,80	.	.
2008 jan.	0,7	.	-	2,9	3,8	2,1	0,89	1,63	158,68	-	-
feb.	1,0	.	-	5,1	3,9	2,3	0,90	1,60	157,97	-	-
mar.	1,2	.	-	-0,6	3,8	2,3	0,97	1,48	156,59	-	-
apr.	0,8	.	-	1,8	4,0	1,8	0,92	1,76	161,56	-	-
maj	.	.	-	.	.	.	0,92	2,00	162,31	-	-

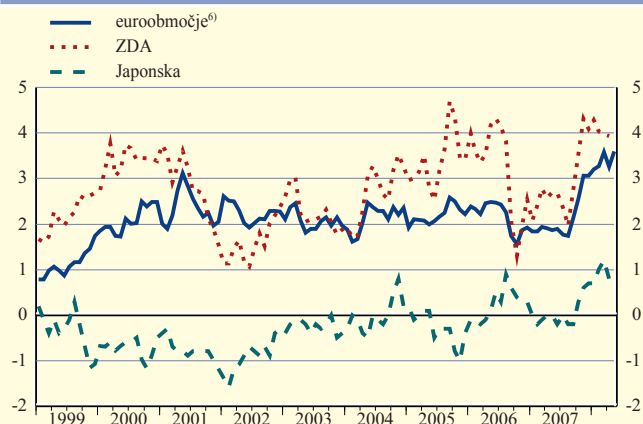
G37 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletno)



G38 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečno)



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

1) Podatki za ZDA so sezonsizirani.

2) Povprečne vrednosti za obdobje; M3 za ZDA, M2 + blagajniški zapiski 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	Elementi denarnih agregatov	S13
G4	Elementi dolgoročnih finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S15
G7	Posojila državi in nerezidentom euroobmočja	S16
G8	Skupaj vezane vloge po sektorjih	S17
G9	Skupaj vezane vloge in vezane vloge, vključene v M3 po sektorjih	S17
G10	Skupaj vezane vloge po sektorjih	S18
G11	Skupaj vezane vloge in vezane vloge, vključene v M3 po sektorjih	S18
G12	Vloge države in nerezidentov euroobmočja	S19
G13	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G14	Skupna sredstva investicijskih skladov	S24
G15	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G16	Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in desezonirane	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 za delnice, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S40
G20	Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja	S41
G21	Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo	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 promptnih donosov v euroobmočju	S45
G26	Promptni tečaji in razponi v euroobmočju	S45
G27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S46
G28	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S59
G29	Maastrichtski dolg	S59
G30	Stanje tekočega računa	S60
G31	Blago	S61
G32	Storitve	S61
G33	Neto neposredne in portfeljske naložbe	S64
G34	Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivni MFI	S69
G35	Efektivni devizni tečaji	S72
G36	Dvostranski devizni tečaji	S72
G37	Realni bruto domači proizvod	S75
G38	Indeks cen življenjskih potrebščin	S75

TEHNIČNE OPOMBE

OPOMBE V ZVEZI S PREGLEDOM EUROOBMOČJA

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DENARNA GIBANJA

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

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z 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 reklasifikacijsko prilagoditev v mesecu t, E_t^M prilagoditev deviznega tečaja in V_t^M druge prilagoditve s prevrednotenji, so transakcije F_t^M v mesecu t definirane kot:

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

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

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

pri čemer je L_{t-3} neporavnan znesek ob koncu meseca t-3 (konec predhodnega četrletja) in je,

na primer, C_t^Q reklasifikacijska prilagoditev v četrletju, ki se konča z mesecem t.

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

Stopnje rasti se lahko izračunajo na podlagi transakcij ali na podlagi indeksa razlike stanj. Če sta F_t^M in L_t definirana kakor je navedeno zgoraj, je indeks I_t razlike stanj v mesecu t definiran kot:

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2006 = 100. Časovne vrste indeksa razlike stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.int) v podpoglavju „Money, banking and financial markets” poglavja „Statistics”.

Letna stopnja rasti a_t za mesec t, tj. sprememba v 12 predhodnih mesecih, ki se končajo z mesecem t, se lahko izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

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

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

Če ni navedeno drugače, se letne stopnje rasti nanašajo na konec navedenega obdobja. Medletna stopnja rasti za leto 2002 se na primer izračuna po g) tako, da indeks za december 2002 delimo z indeksom za december 2001.

Stopnje rasti za medletna obdobja se lahko izpeljejo s spremembo formule g). Stopnja rasti za medmesečno stopnjo rasti a_t^M se na primer lahko izračuna kot:

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

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

IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

Če sta F_t^Q in L_{t-3} definirana kot zgoraj, je indeks I_t razlike 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 razlike stanj.³⁾ Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih in prilagoditvah, ki so posledica prerazvrstitev in prevrednotenja in tako dobimo desezonirane transakcije. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani letno ali po potrebi.

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 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.int), v podpoglavju „Money, banking and financial markets“.

2) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program“, D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto in B. C. Chen, 1998, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, str.127–152 ali v „X-12-ARIMA Reference Manual“, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Za notranje potrebe se uporablja tudi pristop, ki temelji na modelu TRAMO-SEATS. Podrobnosti o TRAMO-SEATS so na voljo v „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User“, V. Gomez in A. Maravall, 1996, Banco de España, Working Paper No 9628, Madrid.

3) Temu sledi, da pri desezoniranih časovnih vrstah stopnja indeksa za bazno obdobje, tj. december 2001, ponavadi ni 100, saj odraža sezonsko odvisnost navedenega meseca.

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.

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

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

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

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

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

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 četrletje, ki se konča z mesecem t , se izračuna, kakor sledi:

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

kjer je I_t indeks razlike stanj v mesecu t . Prav tako se za leto, ki se konča z mesecem t , povprečna stopnja rasti izračuna, kakor sledi:

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

Formula za izračun, uporabljena v 4.3, se uporablja tudi v 4.4 in prav tako temelji na formuli, uporabljeni za denarne agregate. 4.4 temelji na tržnih vrednostih in osnova za izračun so finančne transakcije, ki izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja ali katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Nihanja menjalnega tečaja niso vključena, saj so vse zajete delnice, ki kotirajo, denominirane v eurih.

DESEZONIRANJE STATISTIKE IZDAJE VREDNOSTNIH PAPIRJEV⁴⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12-ARIMA. Desezoniranje za skupne izdaje vrednostnih papirjev se izvaja posredno z linearno kombinacijo razčlenitev po sektorjih in zapadlosti.

Postopki desezoniranja se uporabijo na indeksu teoretičnih delnic. Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih, iz katerih so izpeljane desezonirane neto izdaje. Sezonski faktorji se revidirajo letno ali po potrebi.

Podobno, kakor je prikazano v formuli l) in m), se lahko stopnja rasti za mesec t , ki ustreza spremembam v 6 predhodnih mesecih, izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

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

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

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 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 S74). Originalni podatki za blago in storitve, dohodke in tekoče transferje so

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

predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago in storitve se prilagoditev delovnih dni popravi na podlagi nacionalnih državnih praznikov. Podatki o kreditih za blago so predprilagojeni tudi za veliko noč. 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, prihodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

V ZVEZI S POGLAVJEM 7.3 IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE IN LETNE VRSTE

Letna stopnja rasti za četrletje t se izračuna na podlagi četrletnih transakcij (F_t) in stanj (L_t), kakor sledi:

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

Stopnja rasti za letno vrsto je enaka stopnji rasti v zadnjem četrletju leta.

SPLOŠNE OPOMBE

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

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je datum preseka ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil datum preseka 4. junij 2008.

Če ni drugače navedeno, se podatkovne vrste za leto 2007 za celotno časovno vrsto nanašajo na Euro 15 (tj. euroobmočje vključno s Ciprom in Malto). 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. Če v takšnih primerih obstajajo osnovni podatki, absolutne spremembe in spremembe v odstotkih za leto 2001, 2007 in 2008, izračunane iz osnove v letu 2000, 2006 in 2007, uporabljajo vrsto, ki upošteva vpliv vstopa Grčije, Slovenije, Cipra in Malte v euroobmočje. Zgodovinski podatki, ki se nanašajo na euroobmočje pred vstopom Slovenije, 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, Nizozemsko, 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 in podatki po letu 2008 se nanašajo na Euro 15, tj. na Euro 13 plus Malto in Ciper.

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

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

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

Skupina „drugih držav članic EU” obsega Bolgarijo, Češko, Dansko, Estonijo, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Slovaško, Švedsko in Združeno kraljestvo.

V večini primerov je terminologija, uporabljena v tabelah, skladna z mednarodnimi standardi iz Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95) in Priročnika IMF za plačilno bilanco. Transakcije se nanašajo na prostovoljne izmenjave na osnovi ekonomsko motiviranih poslovnih dogodkov (merjene neposredno ali izpeljane), medtem ko tokovi obsegajo tudi spremembe stanj zaradi cenovnih sprememb in sprememb tečaja, odpisov in drugih sprememb.

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

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

Oddelek 1.4 prikazuje statistične podatke o obveznih rezervah in likvidnostnih dejavnikih. Letni in četrtletni podatki se nanašajo na povprečja zadnjega letnega/četrtletnega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Do decembra 2003 so bila obdobja izpolnjevanja od 24. dne v mesecu do 23. dne v naslednjem mesecu. 23. januarja 2003 je ECB objavila spremembe operativnega okvirja, ki so se začele izvajati 10. marca 2004. Zaradi teh sprememb se bodo obdobja izpolnjevanja začela na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (MRO) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je na dnevnem redu mesečna presoja naravnosti denarne politike. Določeno je bilo prehodno obdobje izpolnjevanja v obdobju od 24. januarja do 9. marca 2004.

Tabela 1 v oddelku 1.4. prikazuje elemente osnove za obvezne rezerve kreditnih institucij, ki so obvezniki za obvezne rezerve. Obveznosti do drugih kreditnih institucij, ki so obvezniki v sistemu obveznih rezerv ESCB, do ECB in do sodelujočih nacionalnih centralnih bank (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 prvič izračuna tako, da se uporabi stopnja obveznih rezerv vsake ustrezne kategorije obveznosti za ustrezne obveznosti z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu

vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 EUR. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato seštejejo na ravni euroobmočja (stolpec 1). Sredstva tekočega računa (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih računov kreditnih institucij, vključno s tistimi, ki služijo izpolnjevanju obveznih rezerv. Presežne rezerve (stolpec 3) so povprečna stanja tekočih računov v obdobju izpolnjevanja, ki presegajo zahtevani znesek obveznih rezerv. Primanjkljaji (stolpec 4) so opredeljeni kot povprečni primanjkljaji stanj tekočih računov glede na zahtevane obvezne rezerve v obdobju izpolnjevanja, izračunani na podlagi tistih kreditnih institucij, ki niso izpolnile obveznih rezerv. Obrestna mera za obvezne rezerve (stolpec 5) je enaka povprečni obrestni meri ECB (tehtano glede na število koledarskih dni) za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema v obdobju izpolnjevanja (glej oddelek 1.3).

Tabela 3 v oddelku 1.4 prikazuje likvidnostni položaj bančnega sistema, ki je opredeljen kot stanje tekočih računov v eurih kreditnih institucij na euroobmočju z Eurosistemom. 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 neto izravnane preostale postavke v konsolidirani bilanci stanja Eurosistema. Tekoči računi kreditnih institucij (stolpec 11) so enaki razlikam med vsoto dejavnikov povečevanja likvidnosti (stolpci od 1 do 5) in vsoto dejavnikov zmanjševanja likvidnosti (stolpci 6 do 10). Primarni denar (stolpec 12) je izračunan kot vsota odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč (stolpec 6), bankovcev v obtoku (stolpec 8) in stanj na tekočih računih kreditnih institucij (stolpec 11).

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

Oddelek 2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih MFI v euroobmočju. MFI so centralne banke, kreditne institucije, kakor so opredeljene z zakonodajo Skupnosti, skladi denarnega trga in druge institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pogledu), odobravajo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. Popoln seznam MFI je objavljen na spletni strani ECB.

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno z netiranjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v 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 predhodno prilagojeni glede delovnih dni in sezonsirani. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) deležev/enot, 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 leti 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 (bančnega sistema), rezidenčne v euroobmočju. Oddelek 2.5 vsebuje analizo depozitov 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 četrtletno 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 institucij¹⁾, nazadnje spremenjene z Uredbo ECB/2003/10²⁾.

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

Oddelek 2.9 prikazuje bilanco stanja investicijskih skladov ob koncu četrtletja v euroobmočju (razen skladov denarnega trga). Bilanca stanja je agregirana in torej med obveznostmi vsebuje tudi sredstva investicijskih skladov v delnicah/enotah, izdanih s strani drugih investicijskih skladov. Skupna sredstva/obveznosti so razdeljene tudi po

1) UL L 356, 30. 12. 1998, str. 7.

2) UL L 250, 2. 10. 2003, str. 19.

investicijski politiki (delniški skladi, skladi obveznic, mešani skladi, nepremičninski skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (javni skladi in posebni skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev). V oddelku 2.10 je prikazana agregirana bilanca stanja investicijskih skladov, razčlenjena glede na investicijsko politiko in vrsto investitorja.

RAČUNI EUROOBMOČJA

Oddelek 3.1 prikazuje podatke četrtnih integriranih računov euroobmočja, ki dajejo celovito sliko o gospodarskih aktivnostih gospodinjstev (vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva), nefinančnih družb, finančnih družb in širše opredeljene države ter o povezanosti med temi sektorji in tako s tujino kot z euroobmočjem. Nedesezonirani podatki o tekočih cenah so prikazani za zadnje razpoložljivo četrtno leto 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 je izravnalna postavka tega računa nacionalni dohodek); 3) račun sekundarne razdelitve dohodka, ki prikazuje, kako se nacionalni dohodek institucionalnega sektorja spreminja zaradi tekočih transferjev; 4) račun porabe dohodka, ki prikazuje, kako je razpoložljivi dohodek porabljen za potrošnjo ali privarčevan; 5) račun kapitala, ki prikazuje, kako se prihranki in neto kapitalski transferji porabijo pri pridobivanju nefinančnih sredstev (izravnalna postavka računa kapitala je neto posojanje/neto izposojanje); in 6) finančni račun, ki prikazuje neto pridobitve finančnih sredstev in neto prevzeme obveznosti. Ker je vsaka nefinančna transakcija zrcalna slika finančne transakcije,

je tudi izravnalna postavka finančnega računa konceptualno enaka neto posojanju/neto izposojanju, izračunanemu iz računa kapitala.

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

Pri finančnem računu in finančnih bilancah stanja je podrobneje zajet sektor finančne družbe 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 četrtnih letih 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 četrtnih letih 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 četrtnih letih 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 četrtnih letih 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 15 (t.j. Euro 13 plus Ciper in Malta) za celo časovno vrsto (nespremenljiva sestava).

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (oddelki 4.1 do 4.4), pošilja ECB z uporabo podatkov iz ESCB in BIS. Oddelek 4.5 prikazuje obrestne mere MFI za v 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 vrednostnih papirjev (oddelki 4.6 do 4.8) predloži ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

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

rezidentov euroobmočja. Vrednostni papirji, denominirani v eurih, iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3 vključujejo tudi postavke, izražene v nacionalnih denominacijah eura.

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu in valuti. Oddelek predstavlja stanja, bruto izdaje in neto izdaje v eurih denominiranih vrednostnih papirjev razen delnic in vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v eurih in vseh valutah, za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanj zaradi sprememb vrednotenja, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. Ta oddelek predstavlja tudi desezonirane podatke, vključno s 6 mesečnimi desezoniranimi stopnjami rasti na letni ravni za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje.

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 za stanja 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 za dolžniške vrednostne papirje, 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 za rezidente 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 brezcuponskih obveznic in učinkov revalorizacije.

Oddelek 4.3 prikazuje nedesezonirane in desezonirane stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki jih izdajo 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.

Stolpci 1 do 6 tabele 1 oddelka 4.3 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti na sektor. Stolpci 7 do 12 prikazujejo desezonirane 6 mesečne stopnje rasti na sektor, kjer so bili sezonski vplivi izločeni iz osnovnega indeksa časovne vrste. Desezonirane stopnje rasti so prikazane na letni ravni za potrebe predstavitve. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

Stolpci 13 do 18 tabele 2 oddelka 4.3 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti za dolgoročne dolžniške vrednostne papirje s fiksno obrestno mero. Stolpci 19 do 24 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti za dolgoročne dolžniške vrednostne papirje s spremenljivo obrestno mero.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic v borznih kotacijah, ki so jih izdali rezidenti euro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, ustrezajo četrtletnim vrstam iz oddelka 3.2 (glavne obveznosti, stolpec 21).

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

Oddelek 4.5 prikazuje statistične podatke o vseh obrestnih merah, ki jih MFI, rezidenčne v euroobmočju, uporabljajo za v eurih denominirane vloge in posojila, ki jih imajo gospodinjstva in nefinančne družbe, rezidenčni v euroobmočju. Obrestne mere MFI v euroobmočju se izračunajo kot tehtano povprečje (z ustreznim poslovnim obsegom) 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 začetnem obdobju nespremenljivosti obrestnih mer. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o obrestnih merah na drobno 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 depozite čez noč do obrestnih mer za 12 mesečne depozite. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za depozite čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtletne in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč predstavljajo licitirane medbančne obrestne mere za depozite do decembra 1998. Od januarja 1999 stolpec 1 v oddelku 4.6 prikazuje povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih (EONIA). To so obrestne mere ob koncu obdobja do decembra 1998 in povprečja v naslednjem obdobju. Od januarja 1999 so obrestne mere na 1, 2, 6 in 12 mesečne depozite evropske medbančne obrestne mere (EURIBOR); do decembra 1998, londonske med bančne obrestne mere (LIBOR), kjer je mogoče. Za ZDA in Japonsko obrestne mere za 3 mesečne depozite predstavlja LIBOR.

Tabela 4.7 prikazuje stopnje ob koncu obdobja, izračunane iz nominalnih promptnih krivulj

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

donosnosti na podlagi obveznic, denominiranih v eurih po stopnji AAA, ki so jih izdale centralne države euroobmočja. Krivulje donosnosti se izračunajo na podlagi Svenssonovega modela³⁾. Objavljene so tudi razlike med desetletnimi stopnjami in trimesečnimi ali dvomesečnimi stopnjami. Dodatne krivulje donosnosti (dnevne objave, vključno z grafi in tabelami) in s tem povezani metodološki podatki so na voljo na naslovu <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. Dnevni podatki se lahko tudi presamejo.

Oddelek 4.8 prikazuje indekse na trgu vrednostnih papirjev 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 nacionalne statistične institucije. Rezultati na euroobmočju so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na enoto, BDP in stroškovnih elementih, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, maloprodaji in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) za 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 HICP, ki jih zbira ECB.

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, nova naročila v industriji, industrijski prihodek in trgovina na drobno (oddelek 5.2) so

urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih⁴⁾. Razčlenitev po končni uporabi proizvodov za cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijsko proizvodnjo ustreza usklajeni razčlenitvi industrije razen gradbeništva (NACE, oddelki C do E) na glavne industrijske skupine (MIG) kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 586/2001 z dne 26. marca 2001⁵⁾. Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

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

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

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

Nova naročila v industriji (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo naročila, prejeta v referenčnem

4) UL L 162, 5. 6. 1998, str. 1.

5) UL L 86, 27. 3. 2001, str. 11.

6) UL L 69, 13. 3. 2003, str. 1.

7) UL L 169, 8. 7. 2003, str. 37.

obdobju, in pokrivajo industrije, ki delujejo pretežno na podlagi naročil – predvsem za tekstilno industrijo, industrijo vlaknin in papirja, kemično, kovinsko industrijo, industrijo investicijskega blaga in trajnih življenjskih potrebščin. Podatki se izračunajo na osnovi tekočih cen.

Indeksi za promet v industriji in za trgovino na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) primerjajo promet, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v referenčnem obdobju. Promet trgovine na drobno pokriva celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, razen popravil. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov. Serije za euroobmočje ne vključujejo podatkov za Ciper in Malto.

Podatki iz poslovnih in potrošniških raziskav (tabela 5 v oddelku 5.2) temeljijo na poslovnih in potrošniških raziskavah Evropske komisije.

Stopnje brezposelnosti (tabela 2 v oddelku 5.3) so skladne s smernicami Mednarodne organizacije dela (ILO). Nanašajo se na osebe, ki aktivno iščejo zaposlitev, kot delež delovne sile, z uporabo usklajenih meril in opredelitev. Ocene delovne sile, ki so osnova za stopnjo brezposelnosti, se razlikujejo od vsote ravni zaposlenosti in brezposelnosti, objavljenih v oddelku 5.3.

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6.5 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 izpolnjuje ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodablja. Podatki o primanjkljaju in zadolženosti držav v euroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska Komisija v okviru postopka v primeru prekomernega primanjkljaja. Četrtletne agre-

gate euroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 izpolnjuje ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000⁸⁾ o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru prekomernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v euroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta o stabilnosti in rasti. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo EDPB.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 351/2002 z dne 25. februarja 2002 o spremembi Uredbe Sveta (ES) št. 3605/93 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med spremembo državnega dolga in državnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtletne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002 o četrtletnih nefinančnih računih širše opredeljene države.⁹⁾ Oddelek 6.5 predstavlja četrtletne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga. Te vrednosti so skupek vrednosti 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

8) UJ L 172, 12. 7. 2000, str. 3.

9) UL L 179, 9. 7. 2002, str. 1.

7,4), so na splošno v skladu s Plačilnobilančnim priročnikom IMF (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 16. julij 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)¹⁰⁾ in dodatnimi smernicami ECB z dne 31. maja 2007 (ECB/2007/3)¹¹⁾ ter listinami Eurostata. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (maj 2007) in v naslednjih poročilih projektne skupine: „Portfolio investment collection systems” (junij 2002), „Portfolio investment income” (avgust 2003) in „Foreign direct investment” (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance (www.cmfb.org). Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v euroobmočju, ki temelji na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

Tabele v poglavjih 7.1 in 7.4 upoštevajo znakovno konvencijo iz priročnika IMF za plačilne bilance, 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 Mesečnega biltena, 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.

10) UL L 354, 30. 11. 2004, str. 34

11) UJ L 159, 20. 6. 2007, str. 48.

Plačilno bilanco euroobmočja izpolni ECB. Zadnji mesečni podatki so samo začasni. Podatki se popravijo po objavi izračunov za sledeči mesec in/ali podrobnih četrtnih plačilnih bilancah. Predhodni podatki se popravljajo redno ali na podlagi metodoloških sprememb pri zbiranju izvornih podatkov.

Tabela 1 v poglavju 7.2 vsebuje tudi sezonirane podatke za tekoči račun. Po potrebi so zajeti v tem tudi učinki delovnih dni, prestopnega leta in/ali Velike noči. Tabela 3 v poglavju 7.2 in tabela 8 v poglavju 7.3 predstavljata razčlenitev plačilne bilance euroobmočja in stanja mednarodnih naložb v razmerju do glavnih držav partneric kot posameznice ali skupine, vendar razlikujeta med državami članicami EU zunaj euroobmočja in državami ali območji zunaj Evropske unije. Razčlenitev prikazuje tudi transakcije in stanja v razmerju do institucij EU (kise, z izjemo ECB, statistično obravnavajo, kot da so zunaj euroobmočja, ne glede na njihov geografski položaj) in za nekatere namene tudi do priobalnih centrov in mednarodnih organizacij. Razčlenitev pa ne zajema transakcij ali stanj obveznosti iz portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Poleg tega ni na voljo ločenih podatkov o odhodkih 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” v Mesečnem biltenu, 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 v Mesečnem biltenu, december 2002, Okvir 5 v Mesečnem biltenu, januar 2007 in Okvir 6 v Mesečnem biltenu, 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. Poleg tega skupna sredstva in obveznosti vključujejo izvedene finančne instrumente za neporavnana sredstva; po dogovoru so neto izvedeni finančni instrumenti vključeni v transakcije skupnih sredstev, saj sredstva in obveznosti niso razvidni iz plačilne bilance euroobmočja.

Razčlenitev v tabeli 5 poglavja 7.3 na „posojila” in „gotovino indepozite” temelji na protipostavki nerezidentov, tj. finančno premoženje v razmerju do nerezidenčnih bank se razporedi med depozite, medtem ko se finančno premoženje v razmerju do drugih nerezidenčnih sektorjev razporedi med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja DFI, in je v skladu s priročnikom IMF za plačilne bilance.

Neodplačana sredstva mednarodnih rezerv Evrosistema 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 Evrosistema zaradi razlik v pokritosti in vrednotenju. Podatki v tabeli 7 so v skladu s priporočili za vzorec mednarodnih rezerv in devizno likvidnost.

Spremembe v zlatih rezervah Evrosistema (stolpec 3) so posledice transakcij z zlatom pod pogoji Sporazuma centralnih bank o naložbah v zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, ki je bil posodobljen 8. marca 2004. Več podatkov o statističnem obravnavanju mednarodnih rezerv Evrosistema je v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves” (oktober 2000), ki se lahko s spletni strani ECB. Na spletni strani so tudi obsežnejši podatki, kar je v skladu z vzorcem o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti.

V poglavju 7.4 je denarni prikaz plačilne bilance euroobmočja, kjer transakcije plačilne bilance zrcalijo transakcije zunanje protipostavke M3. Pri obveznostih iz portfeljskih naložb (stolpca 5 in 6) transakcije vključujejo prodajo in nakup lastniškega kapitala in dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale DFI v euroobmočju, razen delnic skladov denarnega trgaja in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do dve leti. Metodološko pojasnilo denarnega prikaza plačilne bilance euroobmočja je na spletni strani ECB v razdelku „Statistics”. Glej tudi okvir 1, Mesečni bilten, junij 2003.

V poglavju 7.5 so podatki o zunanji trgovini euroobmočja z blagom. Vir je Eurostat. Indeksi vrednosti na enoto so prikazani brez popravkov, indeksi vrednosti in obsega pa so sezonirani in prilagojeni številu delovnih dni po Eurostatu. Razčlenitev na skupine proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 v tabeli 1 poglavja 7.5 je v skladu z razvrstitvijo po glavnih gospodarskih kategorijah. Industrijsko blago (stolpca 7 in 12) in nafta (stolpec 13) sta v skladu z opredelitvijo SITC Rev. 3. Geografska razčlenitev (tabela 2 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 vključevanja zavarovalniških in prevoznih storitev v zbiranje podatkov uvoženega blaga.

DEVIZNI TEČAJI

Oddelek 8.1 prikazuje izračune ECB za indekse nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EER) za euro, ki temelji na tehtanem povprečju dvostranskih menjalnih tečajev eura proti valutam trgovskih partnerjev euroobmočja. Pozitivna sprememba odraža apreciacijo eura. Uteži temeljijo na trgovini z industrijskimi izdelki, ki je potekala s trgovinskimi partnerji v obdobjih 1995-1997 in 1999-2001, in se izračunajo tako, da zajamejo učinke na trgih tretjih držav. Indeksi EER so rezultat povezave indeksov v začetku leta 1999, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1995-1997, z indeksi, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1999-2001. Skupina trgovskih partnerjev EER-22 je sestavljena iz 12 držav članic EU zunaj euroobmočja, Avstralije, Kanade, Kitajske, Hongkonga, Japonske, Norveške, Singapurja, Južne Koreje, Švice in ZDA. Skupina EER-42 vključuje poleg skupine EER-22 še naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Hrvaška, Indija, Indonezija, Islandija, Izrael, Malezija, Mehika, Maroko, Nova Zelandija, Filipini, Rusija, Južna Afrika, Tajvan, Tajska, Turčija in Venezuela. Realni EER se izračunajo na podlagi indeksov cen življenjskih potrebščin, indeksov cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, deflatorjev bruto domačega proizvoda, stroškov dela na enoto v industriji in stroškov dela na enoto v celotnem gospodarstvu.

Za podrobnejše podatke o izračunavanju EER glej okvir 10 z naslovom „Posodobljene vrednosti skupnih trgovinskih uteži za euro in izračun novega sklopa indikatorjev za euro“, Mesečni bilten, september 2004 in v izdaji ECB Occasional Paper št. 2 („The effective exchange rates of the euro“, Luca Buldorini, Stelios Makrydakis in Christian Thimann, februar 2002), ki je na voljo na spletni strani ECB.

Dvostranski devizni tečaji, prikazani v oddelku 8.2, so mesečna povprečja dnevno objavljenih referenčnih deviznih tečajev za ustrezne valute.

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

Statistika o drugih državah članicah EU (oddelek 9.1) upošteva ista načela, kakršna se upoštevajo za podatke, vezane na euroobmočje. Podatki za ZDA in Japonsko v oddelku 9.2 izhajajo iz nacionalnih virov.

KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA¹⁾



12. JANUAR IN 2. FEBRUAR 2006

Svet ECB je sklenil, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,25%, 3,25% oziroma 1,25%.

6. JULIJ 2006

Svet ECB je sklenil, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,75%, 3,75% oziroma 1,75%.

2. MAREC 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 2,50%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 8. marca 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 3,50% oziroma na 1,50% z veljavnostjo od 8. marca 2006.

3. AVGUST 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 3,0%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 9. avgusta 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 4,0% oziroma na 2,0% z veljavnostjo od 9. avgusta 2006.

6. APRIL IN 4. MAJ 2006

Svet ECB je sklenil, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,50%, 3,50% oziroma 1,50%.

31. AVGUST 2006

Svet ECB je sklenil, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,0%, 4,0% oziroma 2,0%.

8. JUNIJ 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 2,75%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 15. junija 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 3,75% oziroma na 1,75% z veljavnostjo od 15. junija 2006.

5. OKTOBER 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 3,25%, kar začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 11. oktobra 2006. Poleg tega sklene zvišati obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 4,25% oziroma na 2,25%, kar začne veljati 11. oktobra 2006.

¹⁾ Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2005, se nahaja v Letnem poročilu ECB za vsako posamezno leto.

2. NOVEMBER 2006

Svet ECB je sklenil, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,25%, 4,25% oziroma 2,25%.

7. DECEMBER 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 3,50%, kar začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 13. decembra 2006. Poleg tega sklene zvišati obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 4,50% oziroma na 2,50%, kar začne veljati 13. decembra 2006.

21. DECEMBER 2006

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja v letu 2007 s 40 milijard EUR na 50 milijard EUR. Ta višji znesek upošteva naslednje vidike: likvidnostne potrebe bančnega sistema euroobmočja so se močno povečale v zadnjih letih in pričakuje se, da se bodo leta 2007 še povečale. Zato se je Eurosistem odločil, da rahlo zviša delež likvidnostnih potreb, kar zadovoljuje dolgoročneje operacije refinanciranja. Eurosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek v začetku leta 2008.

11. JANUAR IN 8. FEBRUAR 2007

Svet ECB je sklenil, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 3,50%, 4,50% oziroma 2,50%.

8. MAREC 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 3,75%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 14. marca 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih 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 najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,75%, 4,75% oziroma 2,75%.

6. JUNIJ 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 4%, začnši z operacijo, ki bo poravnana 13. junija 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih 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 sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 4,00%, 5,00% oziroma 3,00%.

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2007



Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2007. Seznam delovnih dokumentov se nanaša samo na dokumente, objavljene od marca do maja 2008. Objavljeni dokumenti so zainteresiranim strankam brezplačno na voljo v Oddelku za tisk in informacije. Prosimo, da pisna naročila naslovite na poštni naslov, naveden na drugi strani te publikacije. Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (<http://www.ecb.int>).

LETNO POROČILO

„Letno poročilo 2006“, april 2007.

KONVERGENČNO POROČILO

„Konvergenčno poročilo maj 2007“.

MESEČNI BILTEN

„10. obletnica ECB 1998-2008“, maj 2008.

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

- „The enlarged EU and euro area economies“, januar 2007.
- „Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade“, januar 2007.
- „Putting China's economic expansion in perspective“, januar 2007.
- „Challenges to fiscal sustainability in the euro area“, februar 2007.
- „The EU arrangements for financial crisis management“, februar 2007.
- „Migrant remittances to regions neighbouring the EU“, februar 2007.
- „Communicating monetary policy to financial markets“, april 2007.
- „Output growth differentials in the euro area: sources and implications“, april 2007.
- „From government deficit to debt: bridging the gap“, april 2007.
- „Measured inflation and inflation perceptions in the euro area“, maj 2007.
- „Competition in and economic performance of the euro area services sector“, maj 2007.
- „Determinants of growth in the EU Member States of central and eastern Europe“, maj 2007.
- „Share buybacks in the euro area“, maj 2007.
- „Interpreting monetary developments since mid-2004“, julij 2007.
- „Oil-exporting countries: key structural features, economic developments and oil revenue recycling“, julij 2007.
- „Adjustment of global imbalances in a financially integrating world“, avgust 2007.
- „The financing of small and medium-sized enterprises in the euro area“, avgust 2007.
- „Leveraged buyouts and financial stability“, avgust 2007.
- „Long-term developments in MFI loans to households in the euro area: main patterns and determinants“, oktober 2007.
- „The collateral frameworks of the Federal Reserve System, the Bank of Japan and the Eurosystem“, oktober 2007.
- „Circulation and supply of euro banknotes and preparations for the second series of banknotes“, oktober 2007.
- „The stock market's changing structure and its consolidation: implications for the efficiency of the financial system and monetary policy“, november 2007.
- „The introduction of quarterly sectoral accounts statistics for the euro area“, november 2007.
- „Globalisation, trade and the euro area macroeconomy“, januar 2008.
- „The Eurosystem's experience with forecasting autonomous factors and excess reserves“, januar 2008.
- „The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective“, februar 2008.
- „Securitisation in the euro area“, februar 2008.



„The new euro area yield curves”, februar 2008.
 „Productivity developments and monetary policy”, januar 2008.
 „Globalisation, trade and the euro area macroeconomy”, januar 2008.
 „The Eurosystem’s experience with forecasting autonomous factors and excess reserves”, januar 2008.
 „The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective”, februar 2008.
 „Securitisation in the euro area”, februar 2008.
 „The new euro area yield curves”, februar 2008.
 „Business investment in the euro area and the role of firms’ financial positions”, april 2008.
 „Short-term forecasts of economic activity in the euro area”, april 2008.
 „Developments in the EU arrangements for financial stability”, april 2008.
 „Price stability and growth”, maj 2008.
 „The Eurosystem’s open market operations during the recent period of financial market volatility”, maj 2008.

STATISTIKA NA KRATKO

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PRAVNIH DELOVNIH DOKUMENTOV

- 4 „Privileges and immunities of the European Central Bank”, G. Gruber in M. Benisch, junij 2007.
- 5 „Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States”, K. Drēviņa, K. Laurinavičius in A. Tupits, julij 2007.
- 6 „The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law”, junij 2008.

SERIJA OBČASNI DOKUMENTI

- 55 „Globalisation and euro area trade: interactions and challenges”, U. Baumann in F. di Mauro, februar 2007.
- 56 „Assessing financial soundness: theory and practice”, N. Giammarioli, C. Nickel, P. Rother in J.-P. Vidal, marec 2007.
- 57 „Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe”, S. Herrmann in E. K. Polgar, marec 2007.
- 58 „Long-term growth prospects for the Russian economy”, R. Beck, A. Kamps in E. Mileva, marec 2007.
- 59 „The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) – A review after eight years’ experience”, C. Bowles, R. Friz, V. Genre, G. Kenny, A. Meyler in T. Rautanen, april 2007.
- 60 „Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa”, U. Böwer, A. Geis in A. Winkler, april 2007.
- 61 „Determinants of growth in the central and eastern European EU Member States – A production function approach”, O. Arratibel, F. Heinz, R. Martin, M. Przybyła, L. Rawdanowicz, R. Serafini in T. Zumer, april 2007.
- 62 „Inflation-linked bonds from a central bank perspective”, J. A. Garcia and A. van Rixtel, junij 2007.
- 63 „Corporate finance in the euro area – including background material”, the Task Force of the Monetary Policy Committee of the ESCB, junij 2007.
- 64 „The use of portfolio credit risk models in central banks”, the Task Force of the Market Operations Committee of the ESCB, julij 2007.
- 65 „The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations”, F. Coppens, F. González and G. Winkler, julij 2007.
- 66 „Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature”, N. Leiner-Killinger, V. López Pérez, R. Stiegert in G. Vitale, julij 2007.

- 67 „Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers”, J.-M. Israël in C. Sánchez Muñoz, julij 2007.
- 68 „The securities custody industry”, D. Chan, F. Fontan, S. Rosati in D. Russo, avgust 2007.
- 69 „Fiscal policy in Mediterranean countries – Developments, structures and implications for monetary policy”, M. Sturm in F. Gurtner, avgust 2007.
- 70 „The search for Columbus’ egg: Finding a new formula to determine quotas at the IMF”, M. Skala, C. Thimann in R. Wölfinger, avgust 2007.
- 71 „The economic impact of the Single Euro Payments Area”, H. Schmiedel, avgust 2007.
- 72 „The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe”, P. Hartmann, F. Heider, E. Papaioannou in M. Lo Duca, september 2007.
- 73 „Reserve accumulation: objective or by-product?”, J. O. de Beaufort Wijnholds in L. Søndergaard, september 2007.
- 74 „Analysis of revisions to general economic statistics”, H. C. Dieden in A. Kanutin, oktober 2007.
- 75 „The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area”, uredil P. Moutot, koordinirali D. Gerdesmeier, A. Lojschová in J. von Landesberger, oktober 2007.
- 76 „Prudential and oversight requirements for securities settlement”, D. Russo, G. Caviglia, C. Papathanassiou in S. Rosati, november 2007.
- 77 „Oil market structure, network effects and the choice of currency for oil invoicing”, E. Mileva in N. Siegfried, november 2007.
- 78 „A framework for assessing global imbalances”, T. Bracke, M. Bussière, M. Fidora in R. Straub, januar 2008.
- 79 „The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues”, P. Moutot, A. Jung in F. P. Mongelli, januar 2008
- 80 „China’s and India’s roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium?”, M. Bussière in A. Mehl, januar 2008.
- 81 „Measuring financial integration in new EU Member States”, M. Baltzer, L. Cappiello, R. A. De Santis in S. Manganeli, marec 2008.
- 82 „The sustainability of China’s exchange rate policy and capital account liberalisation”, L. Cappiello in G. Ferrucci, marec 2008.
- 83 „The predictability of monetary policy”, T. Blattner, M. Catenaro, M. Ehrmann, R. Strauch in J. Turunen, marec 2008.
- 84 „Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise”, G. Rünstler, K. Barhoumi, R. Cristadoro, A. Den Reijer, A. Jakaitiene, P. Jelonek, A. Rua, K. Ruth, S. Benk in C. Van Nieuwenhuyze, maj 2008.

RAZISKOVALNI BILTENI

- Raziskovalni bilten, št. 6, junij 2007.
Raziskovalni bilten, št. 7, junij 2008.

SERIJA DELOVNI DOKUMENTI

- 877 „What are the effects of fiscal policy shocks? A VAR-based comparative analysis”, D. Caldara in C. Kamps, marec 2008.
- 878 „Nominal and real interest rates during an optimal disinflation in New Keynesian models”, M. Hagedorn, marec 2008.
- 879 „Government risk premiums in the bond market: EMU and Canada”, L. Schuknecht, J. von Hagen in G. Wolswijk, marec 2008.
- 880 „On policy interactions among nations: when do cooperation and commitment matter?”, H. Kempf in L. von Thadden, marec 2008.

- 881 „Imperfect predictability and mutual fund dynamics: how managers use predictors in changing systematic risk”, G. Amisano in R. Savona, marec 2008.
- 882 „Forecasting world trade: direct versus „bottom-up” approaches”, M. Burgert in S. Dees, marec 2008.
- 883 „Assessing the benefits of international portfolio diversification in bonds and stocks”, R. A. De Santis in L. Sarno, marec 2008.
- 884 „A quantitative perspective on optimal monetary policy cooperation between the United States and the euro area”, S. Adjemian, M. Darracq Pariès in F. Smets, marec 2008.
- 885 „Impact of bank competition on the interest rate pass-through in the euro area”, M. van Leuvensteijn, C. Kok Sørensen, J. A. Bikker in A. A. R. J. M. van Rixtel, marec 2008.
- 886 „International evidence on sticky consumption growth”, C. D. Carroll, J. Slacalek in M. Sommer, marec 2008.
- 887 „Labour supply after transition: evidence from the Czech Republic”, A. Bičáková, J. Slacalek in M. Slavík, marec 2008.
- 888 „House prices, money, credit and the macroeconomy”, C. Goodhart in B. Hofmann, april 2008.
- 889 „Credit and the natural rate of interest”, F. De Fiore in O. Tristani, april 2008.
- 890 „Globalisation, domestic inflation and global output gaps: evidence from the euro area”, A. Calza, april 2008.
- 891 „House prices and the stance of monetary policy”, M. Jarociński in F. Smets, april 2008.
- 892 „Identification of New Keynesian Phillips curves from a global perspective”, S. Dées, M. H. Pesaran, L. V. Smith in R. P. Smith, april 2008.
- 893 „Sticky wages: evidence from quarterly microeconomic data”, T. Heckel, H. Le Bihan in M. Montornès, maj 2008.
- 894 „The role of country-specific trade and survey data in forecasting euro area manufacturing production: perspective from large-panel factor models”, M. Darracq Pariès in L. Maurin, maj 2008.
- 895 „On the empirical evidence of the intertemporal current account model for the euro area countries”, M. Ca’Zorzi in M. Rubaszek, maj 2008.
- 896 „The Maastricht convergence criteria and optimal monetary policy for the EMU accession countries”, A. Lipińska, maj 2008.
- 897 „DSGE modelling when agents are imperfectly informed”, P. De Grauwe, maj 2008.
- 898 „Central bank communication and monetary policy: a survey of theory and evidence”, A. S. Blinder, M. Ehrmann, M. Fratzscher, J. De Haan in D.-J. Jansen, maj 2008.
- 899 „Robust monetary rules under unstructured and structured model uncertainty”, P. Levine in J. Pearlman, maj 2008.
- 900 „Forecasting inflation and tracking monetary policy in the euro area: does national information help?”, R. Cristadoro, F. Venditti in G. Saporito, maj 2008.
- 901 „The usefulness of infra-annual government cash budgetary data for fiscal forecasting in the euro area”, L. Onorante, D. J. Pedregal, J. J. Pérez in S. Signorini, maj 2008.
- 902 „Fiscal consolidation in the euro area: long-run benefits and short-run costs”, G. Coenen, M. Mohr in R. Straub, maj 2008.
- 903 „A robust criterion for determining the number of static factors in approximate factor models”, L. Alessi, M. Barigozzi in M. Capasso, maj 2008.

DRUGE PUBLIKACIJE

„Government finance statistics guide”, januar 2007.

„Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament”, januar 2007.

„Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament”, januar 2007.

„Euro area balance of payments and international investment position statistics - Annual quality report”, februar 2007.

„List of Monetary Financial Institutions (MFI) and Institutions subject to minimum reserves”, februar 2007 (samo spletna izdaja).

„Financial statistics for a global economy - Proceedings of the 3rd ECB conference on statistics”, februar 2007.

„Euro Money Market Study 2006”, februar 2007 (samo spletna izdaja); Indexed data for the euro money market survey 2006.

„Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament”, februar 2007.

„Monetary financial institutions and markets statistics sector manual”, marec 2007.

„Financial integration in Europe”, marec 2007.

„TARGET2-Securities - The blueprint”, marec 2007 (samo spletna izdaja).

„TARGET2-Securities - Technical feasibility”, marec 2007 (samo spletna izdaja).

„TARGET2-Securities - Operational feasibility”, marec 2007 (samo spletna izdaja).

„TARGET2-Securities - Legal feasibility”, marec 2007 (samo spletna izdaja).

„TARGET2-Securities - Economic feasibility”, marec 2007 (samo spletna izdaja).

„Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8-9 November 2005. In cooperation with the Committee on the Global Financial System”, april 2007.

„How the euro became our money. A short history of the euro banknotes and coins”, april 2007.

„Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU”, april 2007.

„TARGET Annual Report”, maj 2007 (samo spletna izdaja).

„European Union balance of payments: International investment position statistical methods”, maj 2007.

„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: Statistical tables”, maj 2007 (samo spletna izdaja).

„The euro bonds and derivatives markets”, junij 2007 (samo spletna izdaja).

„Review of the international role of the euro”, junij 2007.

„Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications”, junij 2007.

„Financial Stability Review”, junij 2007.

„Monetary policy: a journey from theory to practice”, junij 2007.

„The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions”, julij 2007 (samo spletna izdaja).

„Fifth SEPA progress report”, julij 2007 (samo spletna izdaja).

„Potential impact of Solvency II on financial stability”, julij 2007.

„The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing”, ECB-Fed Chicago conference, 3-4 April 2006, julij 2007.

„European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions”, julij 2007.

„Payment and securities settlement systems in the European Union, vol. 1: euro area countries, vol. 2: non-euro area countries”, (Modra knjiga), avgust 2007.

„EU banking structures”, oktober 2007 (samo spletna izdaja).

„TARGET2-Securities progress report”, oktober 2007 (samo spletna izdaja).

„Fifth progress report on TARGET2” with Annex 1 „Information guide for TARGET2 users” (version 1.0), Annex 2 „User information guide to TARGET2 pricing” and Annex 3 „TARGET2 compensation scheme, claim form”, oktober 2007 (samo spletna izdaja).

„EU banking sector stability”, november 2007 (samo spletna izdaja).

„Euro money market survey”, november 2007 (samo spletna izdaja).

„Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution”, november 2007.

„Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution”, november 2007 (samo spletna izdaja).

„Correspondent central banking model (CCBM): procedures for Eurosystem counterparties”, december 2007.

„Financial Stability Review”, december 2007.

„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union”, januar 2008 (samo spletna izdaja).

„Oversight framework for card payment schemes – standards”, januar 2008 (samo spletna izdaja).

„The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006”, februar 2008.

„Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, marec 2008 (samo spletna izdaja).

„ECB statistics quality framework (SQF)”, april 2008 (samo spletna izdaja).

„Quality assurance procedures within the ECB statistical function”, april 2008 (samo spletna izdaja).

„ECB statistics – an overview”, april 2008 (samo spletna izdaja).

„TARGET Annual Report 2007”, april 2008 (samo spletna izdaja).

„Financial integration in Europe”, april 2008.

„Financial Stability Review”, junij 2008.

INFORMATIVNE BROŠURE

„A single currency: an integrated market infrastructure”, september 2007.

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks”, druga izdaja, maj 2008.

„Price stability - why is it important for you?”, junij 2008.

GLOSAR

Glosar vsebuje izbrane izraze, ki se pogosto uporabljajo v mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar boste našli na spletni strani ECB www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Analize vodij nabave na euroobmočju: analize pogojev poslovanja v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti, ki so bile opravljene za več držav na euroobmočju in uporabljene 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. Analiza storitvenega sektorja zastavlja vprašanja o poslovnih dejavnostih, predvideni dejavnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročil, zaposlovanju, lastnih cenah in zaračunanih cenah. Skupinski indeks na euroobmočju se izračunava z združevanjem rezultatov analiz v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti.

Anketa Survey of Professional Forecasters (SPF): četrletna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999 in zbere makroekonomske napovedi odbora strokovnjakov, ki je pridružen finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji euroobmočja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

Ankete Evropske komisije: usklajene ankete o potrošniški in/ali poslovni klimi, ki se izvajajo v imenu Evropske komisije v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo poslovnim delavcem v industriji, gradbeništvu, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih ter porabnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo zbirni kazalniki, ki so povzetki odgovorov na številna različna vprašanja v posameznem kazalniku (kazalniki zaupanja).

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

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

Avtonomni likvidnostni dejavniki: likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov monetarne politike. Ti dejavniki so, na primer, bankovci v obtoku, depoziti države pri centralni banki in čisto devizno finančno premoženje centralne banke.

Bruto domači proizvod (BDP): obseg proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva manj vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se lahko razčleni na elemente proizvodnje, odhodkov in prihodkov. Glavni agregati odhodkov, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog in izvoz in uvoz blaga ter storitev (vključno s trgovino znotraj euroobmočja).

Cene industrijskih proizvajalcev: obseg cen na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih prodaja industrijska panoga razen gradbeništva na domačih trgih držav euroobmočja, razen uvoza.

Centralna pariteta (ali osrednji tečaj): devizni tečaj vsake valute članic ERM II proti euru, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z ERM II.



Čiste terjatve do tujine MFI: čiste terjatve do tujine sektorja MFI euroobmočja (kakor so zlato, tuji bankovci in kovanci, vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj euroobmočja, in posojila, odobrena rezidentom zunaj euroobmočja) manj zunanje obveznosti sektorja MFI euroobmočja (kakor so stanja depozitov rezidentov zunaj euroobmočja, dogovori o nakupih, in njihovi deleži/enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI).

Deflacija: padec splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Delni odpis: prilagoditev vrednosti posojil, ki se evidentirajo v bilance stanja MFI, navzdol, če se ugotovi, da so posojila postala delno neizterljiva.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dolg (finančna poročila): posojila, obveznosti iz naslova vlog, izdani dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih korporacij (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu njihovih zaposlenih), vrednotenih po tržni vrednosti ob koncu obdobja. Zaradi omejenosti podatkov v četrtletnih finančnih poročilih dolg ne vključuje posojil, ki jih odobri nefinančni sektor (na primer posojila med družbami) ali banke zunaj euroobmočja, medtem ko so ti elementi vključeni v letna finančna poročila.

Dolg (širše opredeljena država): bruto dolg (depoziti, posojila in dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med podsektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

Dolgoročnejše finančne obveznosti MFI: depoziti z dogovorjeno dospelostjo nad 2 leti, depoziti na odpoklic z odpovednim rokom nad 3 mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja, s prvotno dospelostjo nad 2 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 prodajo s popustom do zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti. Dolžniški vrednostni papirji, ki so izdani s prvotno zapadlostjo, daljšo od 1 leta, se uvrščajo med dolgoročne.

Druge naložbe: postavka v plačilni bilanci in stanje mednarodnih naložb, ki zajema finančne transakcije/stanja komercialnih kreditov, vlog in posojil z nerezidenti, ter druge terjatve in obveznosti.

Državne obveznice, vezane na gibanje inflacije: dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda država, pri katerih je izplačilo kuponov in glavnice vezano na poseben indeks cen življenjskih potrebščin.

Efektivni devizni tečaji (EER) eura (nominalni/realni): tehtana povprečja dvostranskih deviznih tečajev eura proti valutam glavnih trgovinskih partnericam euroobmočja ECB objavlja indekse nominalnih efektivnih deviznih tečajev eura proti dvema skupinama trgovinskih partneric: EER-24 (obsega 14 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 glavnih trgovinskih partneric zunaj EU) in EER-44 (obsega EER-24 in 20 dodatnih držav). Uporabljene uteži odražajo delež posamezne države partnerice v trgovinski menjavi na euroobmočju in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni devizni tečaji, zmanjšani za tehtano

povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila za konkurenčnost cen in stroškov.

EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih): obseg obrestnih mer, veljavnih na medbančnem trgu transakcij čez noč v eurih. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana v eurih denominirana posojila čez noč, kot poroča odbor bank prispevnic.

ERM II (mehanizem menjalnih tečajev II): režim menjalnih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju politike menjalnih tečajev med državami na euroobmočju in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (evropska medbančna obrestna mera): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi drugi prvorazredni banki finančna sredstva v eurih in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo dospelosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so prevzele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo.

Eurosistem: osrednji bančni sistem, ki ga sestavljajo Evropska centralna banka in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

Finančni račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije z neposrednimi naložbami, portfeljskimi naložbami, drugimi naložbami, izvedenimi finančnimi instrumenti in rezervami med rezidenti in nerezidenti.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in ki se harmonizira za vse države članice EU.

Implicitna nestanovitnost: pričakovana nestanovitnost (tj. standardno odstopanje) v stopnjah sprememb cen sredstva (npr. delnice ali obveznice). Izpeljemo jo lahko iz cene sredstva, datuma dospelosti in izvršilne cene njegovih opcij ali iz stopnje donosnosti brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je model Black-Scholes.

Indeks dogovorjenih plač: obseg neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede na osnovno plačo (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Industrijska proizvodnja: obseg bruto dodane vrednosti, ki jo industrijska panoga ustvari na podlagi stalnih cen.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

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

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

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki odražajo naravnost monetarne politike ECB. Sestavljajo jo najnižja obrestna mera glavnega refinanciranja, obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojanja in obrestna mera za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala z izravnavo pozicij med MFI (tj. posojila in depoziti med MFI) na zbirni bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. država in drugi rezidenti euroobmočja) in do rezidentov izven euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in preostalo dospelostjo v določenem trenutku za dolžniške vrednostne papirje z enakim kreditnim tveganjem, a z različnimi roki dospelosti. Padanje krivulje donosnosti se lahko izmeri kot razlika med obrestnimi merami ali donosnostjo ob dveh izbranih dospelostih.

Lastniški kapital: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo), delnice, ki ne kotirajo in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški kapital običajno ustvarja dohodek v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in depozite čez noč pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in depozite na odpoklic z odpovednim rokom do in vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in depozite z dogovorjeno dospelostjo do vključno 2 let (tj. kratkoročne depozite) pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, na primer dogovore o ponovnem odkupu, deleže in enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi lahko razpolagajo in jih nadzirajo monetarne oblasti za neposredno financiranje ali reguliranje obsega plačilnih neravnovesij prek posredovanja na deviznih trgih. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve nerezidentov euroobmočja, ki niso denominirane v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna stanja v MDS, ki jih ima Eurosistem.

MFI (monetarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo sektor, ki izdaja denar v euroobmočju. Ta zajema Eurosistem, rezidenčne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidenčne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu) z odobritvijo posojil in/ali naložbami v vrednostne papirje. V slednji skupini so pretežno vzajemni skladi denarnega trga.

Neposredna naložba: čezmejna naložba, ki odraža smoter pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvidena za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, ponovno vloženi čisti dobiček in drug kapital,

povezan z operacijami med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/postavke finančnega premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini”) in neto transakcije/postavke finančnega premoženja euroobmočja nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju”).

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidenčne kreditne institucije in druge MFI, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za v eurih denominirane vloge in posojila za gospodinjstva in nefinančne družbe, ki so rezidenti euroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu. Izpolnjevanje te obveznosti se ugotavlja na osnovi povprečja dnevnih stanj med približno 1 mesečnim obdobjem vzdrževanja obveznih rezerv.

Odpis: odpis vrednosti posojil iz bilanc stanja MFI, če posojila veljajo za neizterljiva v celoti.

Odrta ponudba deponiranja likvidnosti čez noč: odrta ponudba Eurosistema, ki je na voljo nasprotnim strankam za plasiranje depozitov čez noč pri nacionalni centralni banki, obrestovanih po vnaprej določeni obrestni meri.

Odrta ponudba mejnega posojanja: odrta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobitev posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in običajno imajo rok dospelosti 1 teden.

Operacije dolgoročnejšega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo mesečno v obliki standardne avkcije in imajo navadno rok dospelosti 3 mesece.

Pariteta kupne moči (PPP): tečaj, po katerem se ena valuta preračuna v drugo, da se izenači kupna moč dveh valut z odpravo razlike v cenovnih ravneh, ki prevladujejo v zadevnih državah. V najpreprostejši obliki paritete kupne moči v nacionalni valuti izražajo razmerja med cenami enakega blaga ali storitev v različnih državah.

Plača na zaposlenega: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Plačo sestavljajo bruto plača in dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno zavarovanje, in je deljena s skupnim številom zaposlenih.

Plačilna bilanca: statistični izkaz, ki za opredeljeno časovno obdobje zajema ekonomske transakcije določenega gospodarstva s tujino.

Portfeljska naložba: neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj euroobmočja („sredstva”), in neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti”). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in komercialne zapise ter instrumente denarnega trga). Transakcije se vodijo po dejansko plačani ali prejeti ceni,

manj provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Posojila MFI rezidentom euroobmočja: Posojila MFI rezidentom zunaj sektorja MFI euroobmočja (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in vrednostni papirji, s katerimi razpolagajo MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki jih izdajo rezidenti zunaj sektorja MFI euroobmočja.

Prilagoditev primanjkljaja-dolga (širše opredeljena država): razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolženost širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi proračunskimi prihodki in skupnimi proračunskimi izdatki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, toda običajno se ugotavlja kot BDP po stalnih cenah, deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec pred kratkim sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primerne kandidata.

Raziskava o bančnih posojilih (BLS): četrtletna raziskava o posojilnih politikah, ki jo opravlja Eurosistem od januarja 2003. Obravnava kvalitativna vprašanja o gibanjih v kreditnih standardih, pogoje za posojila in povpraševanje po posojilih za gospodarske družbe in gospodinjstva do vnaprej določene vzorčne skupine bank v euroobmočju.

Razmerja med zadolženostjo in BDP (širše opredeljena država): razmerje med zadolženostjo in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: letna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za letno rast M3 znaša 4%.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je osnovni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot letno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) za območje eura pod 2%. Svet ECB je prav tako pojasnil, da namerava v prizadevanjih za zagotavljanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod, vendar blizu, 2%.

Stanje mednarodnih naložb (i.i.p.): vrednost in sestava neto nepravilnih finančnih terjatev (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stopnja primanjkljaja (širše opredeljena država): razmerje med primanjkljajem in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja. Prav tako se omenja kot stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Stroški dela na enoto: obseg vseh stroškov dela na enoto proizvodnje, izračunane za euroobmočje kot razmerje med skupnimi plačami na zaposlenega in produktivnostjo dela (opredeljeno kot BDP po stalnih cenah na zaposlenega).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidenčne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialnega zavarovanja. Ne zajema pa enot v javni lasti, ki izvajajo tržovske operacije, kakor so javna podjetja.

Tekoči račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije z blagom in storitvami, dohodke in tekoče transferje med rezidenti in nerezidenti.

Urni indeks stroškov dela: merilo stroškov dela, vključno z bruto plačami (v denarju ali naravi, vključno z dodatki) in drugimi stroški dela (prispevki delodajalcev za socialno varnost in davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, manj subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska menjava blaga: izvoz in uvoz blaga znotraj in zunaj euroobmočja, merjena vrednostno in kot indeks obsega in indeksi vrednosti enot. Statistični podatki o zunanjetrgovinski menjavi niso neposredno primerljivi s podatki o izvozu in uvozu, evidentiranimi v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega in prav tako združujejo blago in storitve. Prav tako niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilnih bilanc. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v tem, da se uvoz v statističnih podatkih o zunanjetrgovinski menjavi evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniki storitvami, medtem ko se v postavki blaga v statistiki plačilnih bilanc evidentira kot franko na krovu.

