



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

01/2006

02/2006

03/2006

04/2006

BCE ECB EZB EKT EKP

05/2006

06/2006

07/2006

08/2006

09/2006

10/2006

11/2006

12/2006

MESEČNI BILTEN
MAREC 2006





EVROPSKA CENTRALNA BANKA



V letu 2006
bo na vseh
publikacijah ECB
motiv z bankovca
za 5 evrov.



MESEČNI BILTEN MAREC 2006

© Evropska centralna banka, 2006

Naslov

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Nemčija

Poštni naslov

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon:

+49 69 1344 0

Spletna stran

<http://www.ecb.int>

Faks:

+49 69 1344 6000

Teleks:

411 144 ecb d

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

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

*Presečni dan za statistične podatke v tej
izdaji je 1. marec 2006.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)

KAZALO

UVODNIK

GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA

Zunanje okolje euroobmočja

Denarna in finančna gibanja

Cene in stroški

Proizvodnja, povpraševanje in trg dela

Fiskalna gibanja

Gibanja menjalnih tečajev in
plačilne bilance

Okvirji:

- 1 Nedavna gibanja inflacije v novih državah članicah EU in vpliv širitve EU na inflacijo
- 2 Sprememba nacionalnih računov Kitajske
- 3 Ponovno preusmerjanje prerazporeditev portfeljev v četrtem četrtletju 2005
- 4 Likvidnostne razmere in operacije monetarne politike od 9. novembra 2005 do 7. februarja 2006
- 5 Dejavniki, ki so vplivali na nedavne razlike med tečaji delnic v euroobmočju in v ZDA
- 6 Gibanje in vrsta posojil nadenarnih finančnih institucij gospodinjstvom
- 7 Nov način priprave in objave indeksa HICP za euroobmočje
- 8 Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje
- 9 Projekcije vpliva staranja prebivalstva na javne izdatke

5 STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA

9 PRILOGE

- 9 Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema
- 18 Sistem TARGET (transevropski sistem bruto poravnave v realnem času)
- 52 Dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od leta 2005
- 58
- 66
- 73

Glosar

SI

I

V

IX

XV

KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

BIS	Banka za mednarodne poravnave
b.o.p.	plačilna bilanca
BPM5	Plačilnobilančni priročnik IMF-a (5. izdaja)
CD	potrdila o vlogi
c.i.f.	stroški, zavarovanje in prevoznina na državni meji uvoznika
CPI	indeks cen življenjskih potrebščin
ECB	Evropska centralna banka
EER	efektivni menjalni tečaj
EMI	Evropski monetarni inštitut
EMU	Ekonomska in monetarna unija
ESA	95 Evropski sistem nacionalnih računov 1995
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
EU	Evropska unija
EUR	euro
f.o.b.	franko na ladijski krov na državni meji izvoznika
BDP	bruto domači proizvod
HICP	harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin
ILO	Mednarodna organizacija dela
MDS	Mednarodni denarni sklad
MFI	monetarne finančne institucije
NACE Rev. 1	Statistična klasifikacija gospodarskih dejavnosti v Evropski skupnosti
NCB	nacionalne centralne banke
PPI	indeks cen (industrijskih) proizvajalcev
SITC Rev. 3	Standardna klasifikacija mednarodne menjave (3. pregled)
ULCM	stroški dela na (količinsko) enoto proizvodov v predelovalni dejavnosti
ULCT	stroški dela na (količinsko) enoto proizvodov v celotnem gospodarstvu

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

UVODNIK

Svet ECB je na seji 2. marca 2006 sklenil, da poviša izključno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema za 25 bazičnih točk na 2,50%. Prav tako je za 25 bazičnih točk povišal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojanja in odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč, ki sedaj znašata 3,50% oziroma 1,50%. V skladu s spremembami okvira denarne politike ECB, ki so bile sprejete marca 2004, so ti sklepi začeli veljati z začetkom novega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv (8. marca 2006).

Odločitev Sveta ECB, da poviša ključne obrestne mere ECB za 25 bazičnih točk, kaže na tveganja inflacijskih pritiskov na stabilnost cen, ki so bila ugotovljena z ekonomsko in denarno analizo. Prilagoditev obrestnih mer bo omogočala, da ostanejo srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja v euroobmočju trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen, kar je temeljni pogoj, da lahko denarna politika še naprej prispeva k spodbujanju gospodarske rasti in ustvarjanju delovnih mest v euroobmočju. Obrestne mere ostajajo v celotnem razponu ročnosti nominalno in realno na zelo nizkih ravneh, denarna politika pa je še naprej akomodativna. Takšno stanje denarne politike je rezultat trenutnih ocen Sveta ECB, ki bo tudi v prihodnje pozorno spremljal vsa gibanja z vidika tveganj za ohranitev cenovne stabilnosti.

V okviru ekonomske analize Eurostatova prva ocena kaže, da je realna rast BDP v euroobmočju v zadnjem četrtletju 2005 glede na prejšnje četrtletje znašala 0,3%. To je precej manj kot v prejšnjem četrtletju, ko je bila rast 0,6%. Če natančno preučimo kratkoročna nihanja in ocenimo novejšo ekonomsko kazalnike in anketne podatke, pa kaže, da se gospodarska aktivnost izboljšuje. Močnejše stopnje rasti lahko pričakujemo v kratkoročnem obdobju, kar kažejo tudi različni ocene, utemeljene na kazalnikih.

V prihodnjem obdobju bodo možnosti za nadaljevanje gospodarske rasti v euroobmočju

še naprej spodbudne. V mednarodnem okolju so razmere ugodne in podpirajo izvoz euroobmočja. Investicije bodo predvidoma ostale visoke zaradi dolgotrajnega obdobja zelo ugodnih pogojev financiranja, prestrukturiranja bilanc stanja podjetij ter večjih dobičkov in boljše podjetniške učinkovitosti. Ob postopnem izboljševanju razmer na trgu dela se bo postopno okrepila tudi rast potrošnje, ki bo sledila gibanju realnega razpoložljivega dohodka.

Analizo obetov glede prihodnje gospodarske aktivnosti dopolnjujejo tudi marčne makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB. Projekcije predvidevajo, da se bo povprečna medletna realna rast BDP v letu 2006 gibala med 1,7% in 2,5%, v letu 2007 pa med 1,5% in 2,5%. V primerjavi s projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene decembra 2005, so te napovedi nekoliko višje, predvsem zaradi določenega izboljšanja pričakovanj na področju zasebnih naložb. Najnovejša napovedi mednarodnih organizacij in zasebnih institucij predvidevajo podobna gibanja. Po mnenju Sveta ECB so tveganja, da se gospodarska rast upočasni, povezana predvsem z gibanjem cen nafte in svetovnimi neravnovesji.

Na področju cenovnih gibanj je po Eurostatovi prvi oceni medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, februarja znašala 2,3%, potem ko je januarja dosegla 2,4%. Kratkoročno bo stopnja inflacije verjetno ostala nad 2%, natančna raven pa bo močno odvisna od nadaljnjega gibanja cen energije, ki v zadnjem času precej nihajo. V daljšem časovnem obdobju naj bi spremembe nadzorovanih cen in posrednih davkov precej vplivale na inflacijo v letih 2006 in 2007, pritiske na povišanje inflacije pa lahko povzročijo tudi posredni učinki preteklosti rasti cen nafte. Po drugi strani je gibanje plač v zadnjem obdobju ostalo zmerno, Svet ECB pa predvideva, da se bo ta trend nadaljeval tudi zaradi močnih svetovnih konkurenčnih pritiskov, zlasti v predelovalnih dejavnostih. Umirjeno gibanje plač je kljub visoki rasti cen nafte prispevalo k zaježitvi inflacijskih pritiskov. V prihodnjem obdobju je zato nujno, da



socialni partnerji še naprej prevzamejo svoj del odgovornosti, tudi v razmerah bolj ugodnega gospodarskega okolja.

Oceno obetov glede prihodnjega gibanja cen dopolnjujejo tudi marčne makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB. Medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, se bo v letu 2006 predvidoma gibala med 1,9% in 2,5%, v letu 2007 pa med 1,6% in 2,8%. V primerjavi z decembrskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema so bili razponi rasti inflacije po HICP v prihodnjih letih nekoliko popravljeni navzgor, kar v skladu s tržnimi pričakovanji odseva predvsem višje predpostavke glede cen nafte v prihajajočem obdobju.

Obeti za cenovna gibanja so še vedno izpostavljeni tveganjem, da bo inflacija naraščala. Tveganja obsegajo nadaljnje povečanje cen nafte, njihov prenos na cene življenjskih potrebščin v obsegu, ki je večji od doslej pričakovanega, dodatno povišanje nadzorovanih cen in posrednih davkov, na bolj temeljni ravni pa lahko pride do višjega gibanja plač in cen od pričakovanega zaradi drugotnih učinkov, ki so posledica pretekle rasti cen nafte.

Na področju denarne analize je Svet ECB zopet podrobno razpravljal o ocenah gibanja količine denarja. Medletna stopnja rasti denarnega agregata M3 ostaja visoka kljub znakom, da se pretekle prerazporeditve portfeljev v denarna sredstva ponovno preusmerjajo, kar naj bi prispevalo k zniževanju skupne rasti M3. Če natančno preučimo kratkoročne vplive teh sprememb, ostaja trendna rast denarja še vedno močna, kar kaže na spodbujevalni učinek nizke ravni obrestnih mer. Poleg tega se je medletna stopnja rasti kreditov zasebnemu sektorju v zadnjih mesecih še okrepila, pri čemer se je zadolževanje gospodinjestev, zlasti najemanje posojil za nakup stanovanj, in zadolževanje nefinančnih družb precej povečevalo. Hitra rast količine denarja in kreditov v času, ko je obseg likvidnost v euroobmočju že velik, pomeni, da je stabilnost cen v srednjeročnem in dolgoročnejšem obdobju izpostavljena tveganjem.

Če povzamemo, medletna stopnja inflacije se bo v letih 2006 in 2007 predvidoma še naprej gibala na višji ravni, ekonomska analiza pa kaže, da bo stabilnost cen v srednjeročnem obdobju pod vplivom inflacijskih tveganj. Navzkrižna primerjava rezultatov ekonomske in denarne analize ob močni rasti količine denarja in velikem obsegu likvidnosti potrjuje, da prevladujejo tveganja inflacijskih pritiskov na stabilnost cen. Prilagoditev obrestnih mer je bila zato potrebna. S pravočasnim odzivanjem Svet ECB omogoča, da ostanejo srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen, ter tako še naprej prispeva k trajni gospodarski rasti in ustvarjanju delovnih mest. Svet ECB bo tudi v prihodnje pozorno spremljal vsa gibanja z namenom, da se tveganja za ohranitev stabilnosti cen ne uresničijo.

Na področju fiskalnih politik nekatere države sicer načrtujejo, da bodo v obdobju programov za stabilnost ohranile ali dosegle proračunsko stanje, ki je blizu ravnovesja ali v presežku, napredek pri doseganju vzdržnega javnofinančnega stanja v celotnem euroobmočju pa je še vedno počasen. Številne države še naprej poročajo o velikih neravnovesjih, v nekaterih izmed njih pa prizadevanja za konsolidacijo komaj dosegajo minimalne zahteve iz prenovljenega Pakta za stabilnost in rast, kljub temu da se možnosti za nadaljnjo gospodarsko rast izboljšujejo. Javnofinančni stroški staranja prebivalstva hkrati mečejo senco na dolgoročne javnofinančne obete v večini držav euroobmočja. Zato je nujno, da se države odločnejše lotijo konsolidacije ter da na področjih, kjer to potrebno, sprejmejo konkretne in učinkovite ukrepe. Prizadevanja za konsolidacijo bodo uspešnejša, če so del celovitega programa reform, ki države ustrezno pripravlja na dolgoročne javnofinančne izzive. To bo povečalo kredibilnost prenovljenega Pakta za stabilnost in rast ter ustvarilo zaupanje v javnofinančni okvir, ki spodbuja rast.

Širše posledice staranja prebivalstva zahtevajo pozornost tudi na drugih področjih ekonomske

politike. Obsežne strukturne reforme na trgu dela in trgu proizvodov ter ustvarjanje ugodnega in konkurenčnega okolja za podjetja so nujni za spodbujanje potencialne rasti in dvig stopenj zaposlenosti v času, ko se demografski učinki uresničujejo. Ključna prednostna naloga bi morala biti dokončno oblikovanje notranjega trga EU, ki obsega tudi trg storitev. Na strani ponudbe delovne sile so reforme davkov in socialnih prejemkov nujne za spodbujanje delovne aktivnosti in motivacijo ljudi, da ostanejo na trgu dela oziroma se vanj vključijo. Na strani povpraševanja po delovni sili pa je treba spodbujati prilagodljivost plač in se spopasti s togostjo trga dela. Za razvoj človeškega kapitala je pomembno tudi boljše izobraževanje in usposabljanje. Na prihodnjem zasedanju Evropskega sveta, ki bo 23. in 24. marca 2006, bodo države ocenile napredek pri izvajanju Lizbonske strategije po njenem ponovnem zagonu lansko leto. Svet ECB zelo podpira spodbude, ki sta jih za oživitev procesa reform sprejela Evropska komisija in Evropski svet. Popolna in učinkovita uresničitve potrebnih reform je ključna za dolgoročni gospodarski uspeh Evropske unije.

GOSPODARSKA IN DENARNA
GIBANJAI ZUNANJE OKOLJE
EUROOBMOČJA

Ob koncu leta 2005 je bila svetovna gospodarska rast razmeroma visoka. Med večjimi gospodarstvi se je na Japonskem okrepila, v ZDA pa vsaj začasno upočasnila. Večina držav je inflacijske pritiske dokaj uspešno ohranjala pod nadzorom. Obeti za zunanje okolje in s tem za zunanje povpraševanje euroobmočja so ostali ugodni. Visoki dobički podjetij in ugodni pogoji financiranja bi skupaj s strukturnimi izboljšavami bilanc stanja podjetij v mnogih državah tako morali zagotoviti zadostno osnovo za višje zasebno investicijsko trošenje.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Svetovna gospodarska rast je ob koncu leta 2005 ostala razmeroma visoka. V zadnjem četrtletju se je stopnja rasti BDP občutno povečala na Japonskem, v ZDA pa se je zmanjšala. Novejši podatki o svetovni gospodarski aktivnosti v začetku leta 2006 kažejo, da je gospodarska rast na svetovni ravni ostala razmeroma trdna, verjetno pa se bo okrepila tudi v ZDA. Inflacijski pritiski v večini držav ostajajo razmeroma šibki. Skupna inflacija po indeksu cen življenjskih potrebščin se je ob koncu leta 2005 v mnogih državah nekoliko zmanjšala, kar deloma odraža nižje cene nafte. Za države članice OECD je medletna inflacija po indeksu CPI s 3,3% v septembru padla na 2,7% decembru (glej graf 1).

Inflacija po indeksu CPI je za leto 2005 v celoti znašala 2,7%, kar je le rahlo nad ravno leta 2004 (2,5%). Inflacija po indeksu CPI, v katero nista zajeta hrana in energija, je v letu 2005 ostala nespremenjena pri 1,9%.

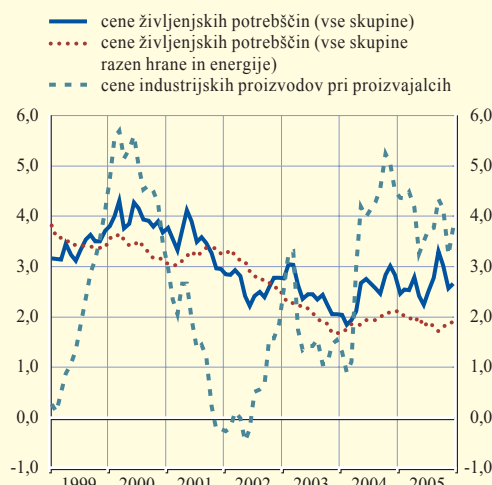
ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

Gospodarska rast se je zadnjem četrtletju leta 2005 v ZDA bistveno zmanjšala, vendar novejši podatki kažejo, da se je v začetku tega leta ponovno okrepila. Obsežno povečanje stopnje zaposlenosti in padajoči trend števila prvih in ponovnih prosilcev nadomestila za brezposelnost kažeta, da se razmere na trgu dela vztrajno izboljšujejo. Obseg zasebne potrošnje se je v zadnjem četrtletju leta 2005 občutno zmanjšal, v januarju pa se je očitno ponovno nekoliko povečal. Naložbe zasebnega sektorja so ostale visoke, kot kaže nedavno obsežno povečanje naročil in dobav investicijskega blaga ter še vedno zelo ugodna poslovna klima.

Skupna medletna inflacija se je zaradi višjih cen energije v januarju 2006 povečala na 4,0%, medtem ko se je inflacija cen življenjskih potrebščin brez energije in hrane rahlo zmanjšala na 2,1%. Obeti za gospodarsko aktivnost ostajajo ugodni, saj bodo boljši pogoji zaposlovanja predvidoma podpirali trošenje gospodinjstev. Podobno bodo naložbe zasebnega sektorja zaradi visoke donosnosti podjetij in še vedno obsežnega skupnega povpraševanja predvidoma ostale visoke. Kljub temu so še vedno prisotna negativna tveganja za rast BDP, ki so se verjetno dodatno zaostрила zaradi decembrskega dodatnega povečanja zunanega primanjkljaja. Dolgoročna

Graf 1 Cenovna gibanja v državah članicah
OECD

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: OECD.

inflacijska pričakovanja očitno ostajajo trdno zasidrana, čeprav povečevanje izkoriščenosti zmogljivosti in višje cene energije še naprej predstavljajo tveganje za rast cen. Poprojekcijah osrednjih tendenc, objavljenih v polletnem poročilu o denarni politiki ameriške centralne banke Federal Reserve, bo realna rast BDP v letu 2006 približno na ravni 3,5%, v letu 2007 pa med 3% in 3,5%.

JAPONSKA

Na Japonskem se je gospodarska rast nedavno okrepila, deflacija cen življenjskih potrebščin pa se je še naprej zmanjševala. Po predhodnih ocenah je realni BDP v četrtem četrtletju 2005 beležil hitro rast, saj se je v primerjavi s prejšnjim četrtletjem povečal za 1,4%. Hitra rast je bila prisotna v mnogih sektorjih domačega zasebnega povpraševanja in v neto menjavi, medtem ko javni sektor ni prispeval k rasti BDP. Zasebna potrošnja in investicije so utrdile svojo vlogo glavnega gonila sedanjega gospodarskega okrevanja, ki ga dodatno spodbuja tudi ponovno naraščanje izvoza.

V letu 2005 je realni BDP zrasel za 2,8%, kar je več kot v letu 2004 (2,3%) in v letu 2003 (1,8%). To pomeni, da je v letu 2005 japonsko gospodarstvo že tretje leto zapored raslo nad potencialno stopnjo rasti. Obeti glede gospodarskih gibanj v prihodnosti so ugodni, saj bodo gospodarsko rast predvidoma spodbujali pozitivni učinki preteklih strukturnih prilagoditev na trgu dela ter v podjetniškem in bančnem sektorju, dodatno pa tudi ponovno naraščajoča regionalna menjava.

Na področju cenovnih gibanj je medletna stopnja rasti indeksa cen življenjskih potrebščin brez sveže hrane v decembru drugi mesec zapored ostala rahlo nad ničlo (+0,1%). V istem obdobju se je skupni indeks cen življenjskih potrebščin minimalno zmanjšal (-0,1%). Nasprotno se je medletna stopnja rasti cen pri proizvajalcih, merjena z indeksom cen za domače podjetniško blago, zaradi višjih cen primarnih in industrijskih surovin januarja 2006 še povečala na 2,7%.

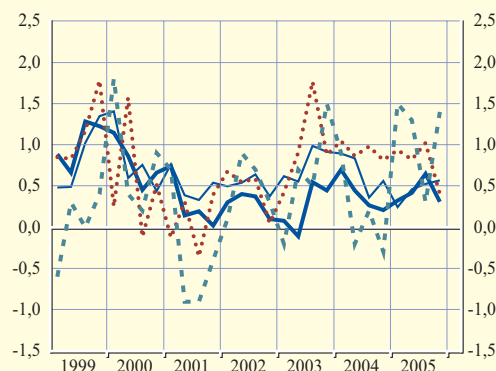
Japonska centralna banka Bank of Japan je 9. februarja 2006 sklenila, da bo ciljno obrestno mero za saldo tekočega računa plačilne bilance ohranila nespremenjeno na ravni približno 30 do 35 bilijonov JPY. Obenem je ponovno potrdila, da v primerih, ko je povpraševanje po likvidnosti zaradi tehničnih dejavnikov izjemno šibko, lahko odobri, da bilanca pade pod nižji prag ciljne obrestne mere.

Graf 2 Glavna gibanja v največjih razvitih gospodarstvih

— euroobmočje — Japonska
 ZDA — Združeno kraljestvo

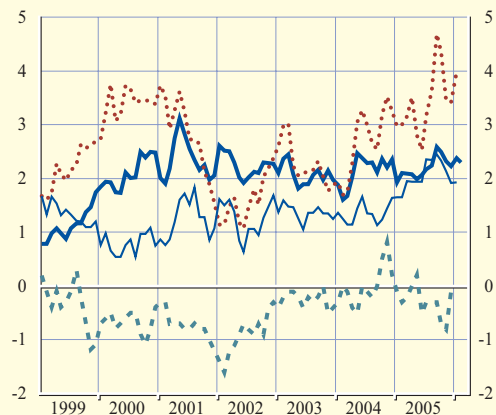
Gospodarska rast¹⁾

(medčetrletne spremembe v odstotkih; četrtni podatki)



Stopnje inflacije²⁾

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



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

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

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

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu je v zadnjem četrtletju leta 2005 očitno prišlo do manjšega gospodarskega okrevanja. Po predhodnih ocenah se je BDP v primerjavi s prejšnjim četrtletjem povečal za 0,6%, k čemur je največ prispevala zasebna potrošnja. Investicije so se zmanjšale, rast uvoza pa se je upočasnila. Zaradi vztrajnega naraščanja izvoza je bil prispevek neto izvoza k BDP pozitiven. Pogoji na trgu dela so se v zadnjem obdobju nekoliko poslabšali, saj se je stopnja nezaposlenosti nekoliko povečala, rast povprečnih plač (brez bonusov) pa upočasnila.

Gospodarsko okrevanje bo v prvi polovici leta 2006 verjetno napredovalo nekoliko počasneje, kljub temu pa bo skupna rast BDP v letu 2006 po pričakovanjih višja kot v letu 2005. Januarja 2006 je bila medletna inflacija po indeksu HICP 1,9%, kar je enako kot v decembru 2005. Cene prevoza so se sicer močno povečale, zato pa so se vse ostale komponente indeksa HICP zmanjšale. Po indeksu Halifax so cene stanovanjskih nepremičnin v januarju medmesečno padle za 0,4%, zato se je indeks na medletni ravni povečal za 5,1%. V decembru 2005 se je bistveno povečalo število odobrenih stanovanjskih posojil.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

V večini držav članic EU izven euroobmočja je bila proti koncu leta 2005 gospodarska rast hitrejša ali pa je ostala na visoki ravni. Obenem je inflacija po indeksu HICP zaradi šibkejših pritiskov cen energije nekoliko upadla. Na gibanje indeksa HICP so v januarju 2006 vplivale spremembe nadzorovanih cen v več državah EU.

Na Danskem in Švedskem kratkoročni kazalniki kažejo, da so po višji rasti BDP v tretjem četrtletju gospodarske razmere v četrtem četrtletju 2005 ostale ugodne. V obeh državah k oživljanju gospodarske aktivnosti očitno prispevajo tako domači kot zunanji dejavniki. Inflacija po indeksu HICP se je v januarju na Švedskem in Danskem nekoliko zmanjšala (na 2,0% oz. 1,1%). Glavni vzroki počasnejše rasti cen so močna konkurenca v trgovini na drobno, zmerna plačna gibanja in visoka rast produktivnosti.

V državah, ki so se EU pridružile v letu 2004, gospodarske razmere na splošno ostajajo izjemno ugodne, saj gospodarsko rast močno spodbuja tako domače povpraševanje kot tudi neto izvoz. V nekaterih srednjeevropskih državah je bila gospodarska aktivnost zelo intenzivna, kar še zlasti velja za Slovaško, kjer je realni BDP na medletni ravni v četrtem četrtletju dosegel 7,5% rast. Zelo živahna je gospodarska aktivnost ostala tudi v baltskih državah. Inflacija po indeksu HICP je bila zaradi intenzivnega domačega povpraševanja in rasti cen energije v teh državah razmeroma visoka.

Okvir I

NEDAVNA GIBANJA INFLACIJE V NOVIH DRŽAVAH ČLANICAH EU IN VPLIV ŠIRITVE EU NA INFLACIJO

Ta okvir na kratko predstavlja dejavnike nedavnih gibanj inflacije v novih državah članicah EU. Pred vstopom v EU se je inflacija v teh državah občutno zmanjšala. V letu 2003 je tehtana povprečna inflacija po indeksu HICP v teh državah dosegla najnižjo raven 1,9%, medtem ko je bila inflacija v euroobmočju 2,1% (glej tabelo). V prvi polovici leta 2004 so se ob vstopu v EU inflacijski pritiski zelo hitro okrepili, tako da je inflacija v tretjem četrtletju 2004 dosegla 4,8%. Sredi leta 2004 se je v večini držav sicer začela ponovno zniževati, deloma zaradi baznih učinkov na medletno stopnjo inflacije, ko je inflacijski učinek vstopa v EU popustil, in se v četrtem četrtletju 2005 končno ustalila na povprečni medletni ravni 2,2%.

Inflacija po indeksu HICP v novih državah članicah

(mesečni podatki, medletne spremembe v %, 2001–05)

	2001	2002	2003	2004	2005	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV
Češka	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	2,4	3,0	2,7	1,4	1,2	1,6	2,2
Estonija	5,6	3,6	1,4	3,0	4,1	0,6	3,2	3,9	4,4	4,5	3,6	4,3	4,0
Ciper	2,0	2,8	4,0	1,9	2,0	1,0	1,2	2,5	2,8	2,5	2,1	1,7	1,9
Latvija	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	4,3	5,8	7,4	7,2	6,7	6,7	6,7	7,5
Litva	1,6	0,3	-1,1	1,2	2,7	-1,1	0,5	2,3	3,0	3,1	2,4	2,2	3,0
Madžarska	9,1	5,2	4,7	6,8	3,5	6,8	7,4	7,0	5,9	3,5	3,6	3,5	3,2
Malta	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	2,5	3,3	3,0	2,2	2,3	2,2	2,1	3,6
Poljska	5,3	1,9	0,7	3,6	2,2	1,8	3,4	4,7	4,5	3,6	2,2	1,7	1,2
Slovenija	8,6	7,5	5,7	3,7	2,5	3,7	3,8	3,6	3,5	2,8	2,2	2,3	2,6
Slovaška	7,2	3,5	8,4	7,5	2,8	8,2	8,1	7,4	6,2	2,8	2,6	2,2	3,7
EU-10 tehtano povprečje	5,7	2,6	1,9	4,1	2,5	3,0	4,0	4,8	4,5	3,2	2,4	2,2	2,2
EU-10 netehtano povprečje	4,9	3,1	2,9	3,9	3,1	3,0	3,9	4,5	4,2	3,3	2,9	2,8	3,3
EU-10 standardni odklon	2,7	2,0	2,9	2,2	1,5	2,8	2,5	2,0	1,7	1,5	1,5	1,6	1,7
Euroobmočje	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	1,7	2,3	2,3	2,3	2,0	2,0	2,3	2,3

Vir: Eurostat.

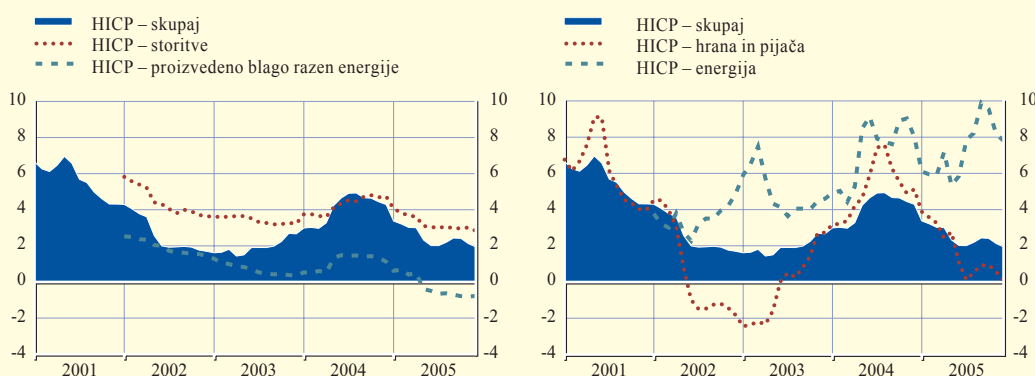
Vseeno so med državami v zadnjih treh letih obstajale velike razlike v inflacijskih gibanjih. Nekatere države, ki so imele v letu 2003 razmeroma visoko stopnjo inflacije, tj. Ciper, Madžarska, Slovenija in Slovaška, so do konca leta 2005 inflacijo uspele občutno znižati. V drugih, npr. na Češkem, Malti in Poljskem, ki so leto 2003 začele z nizko stopnjo, se je v letu 2004 inflacija ponovno okrepila, v teku leta 2005 pa postopno padla na zmerno raven. V baltskih državah se je inflacija z razmeroma nizke, v Litvi celo negativne ravni v letu 2004 občutno povečala in v letu 2005 kot celoti še naprej naraščala. Na splošno je inflacija v novih državah članicah razmeroma volatilna, kar je med drugim posledica velikega deleža hrane v košarici dobrin za indeks HICP, visoke stopnje odvisnosti od nafte in dokaj pogostih prilagoditev posrednih davkov in nadzorovanih cen.

Na nedavna inflacijska gibanja v novih državah članicah vplivajo predvsem trije dejavniki: vstop v EU, hitra rast mednarodnih cen nafte in ciklična gibanja. Vstop v EU je v nekaterih državah terjal dvig več posrednih davkov in nadzorovanih cen zaradi uskladitve z zahtevami enotnega trga. Pred izvedbo teh uskladitev se je povečalo povpraševanje po vrsti izdelkov, ki je povzročilo dodatno rast cen. Poleg tega so se v prvi polovici leta 2004 v novih državah članicah močno povečale cene hrane (glej graf). Cene hrane so se povečale predvsem zato, ker so z majem 2005 te države začele sodelovati v skupni kmetijski politiki. K višjim cenam je prispevala tudi odprava preostalih trgovinskih ovir, saj se je zaradi nižjih cen številnih prehrabnih izdelkov v teh državah povečalo povpraševanju po izvozu hrane v druge države članice EU.

Poleg tega je hitra rast cen nafte od sredine leta 2003 povzročila pritiske na rast inflacije v novih državah članicah, saj je delež energijskih komponent v košarici indeksa HICP v teh državah razmeroma visok (v povprečju 14,7% v letu 2005 v primerjavi z 8,5% v euroobmočju). Vseeno se je učinek cen nafte na inflacijo novih članic od države do države močno razlikoval, deloma zaradi razlik v vzorcih potrošnje in energijski intenzivnosti proizvodnje, deloma pa tudi zaradi dolgoročnih pogodb za dobavo energije v nekaterih državah. Prenos višjih cen energije na inflacijo po indeksu HICP so v nekaterih državah blažile nižje trošarine in cenovna politika regulativnih organov, ki določajo cene energije za potrošnike (elektrika, plin).

Inflacija po skupnem indeksu HICP in nekateri podindeksi v novih državah članicah

(mesečni podatki; letni %)



Vir: Eurostat in izračuni ECB

Vsi indeksi so tehtani. Tehtani podagregati HICP za storitve, industrijsko blago brez energije in energijo so zaradi omejene dostopnosti prikazani samo za obdobje od januarja 2002 naprej.

Pomembno vlogo v gibanju inflacije v novih državah članicah so v zadnjih letih imela tudi ciklična gibanja. Hitra rast povpraševanja, zmanjševanje negativne proizvodne vrzeli in hitrejša rast plač so v več državah krepili inflacijske pritiske.

Vse te pritiske na rast inflacije so deloma nevtralizirali učinki nižjih cen na nekaterih področjih. Ti so bili povezani predvsem z večjo uvozno konkurenco industrijskega blaga (npr. oblačil in gospodinjskih pripomočkov) in regulativnih reform v omrežnih industrijah, kot so telekomunikacije, ki so deloma tudi povezane z vstopom v EU. V nekaterih državah (Češka, Madžarska, Poljska in Slovaška) je inflacijske pritiske ublažila tudi apreciacija valut teh držav do eura.

Gledano v celoti so cenovni učinki vstopa v EU v povezavi z močnim povečanjem mednarodnih cen energije v letu 2004 povzročili občutno povečanje inflacije v večini novih držav članic. Dogajanja v letu 2005 so pokazala, da je več držav uspelo preprečiti ali omiliti drugotne učinke teh inflacijskih šokov. Vseeno morajo tiste države, v katerih je inflacija v letu 2005 ostala visoka ali celo naraščala, ostati previdne, če se želijo izogniti dolgotrajnemu obdobju inflacijskih pritiskov.

V treh največjih srednjeevropskih gospodarstvih (Poljska, Češka in Madžarska) se je v zadnjem četrtletju leta 2005 nadaljevala visoka rast proizvodnje. V vseh treh je industrijska proizvodnja še naprej hitro naraščala, predvsem zaradi močne podpore izvoza. Okrepila se je tudi rast trgovine na drobno, kar kaže, da je zasebna potrošnja ostala visoka. Inflacijska gibanja v treh največjih srednjeevropskih državah so bila v januarju različna. Medtem ko se je na Češkem inflacija po indeksu HICP povečala na 2,4%, je na Poljskem ostala razmeroma stabilna pri 0,9%, na Madžarskem pa je padla na 2,5%. Na januarsko inflacijo so v več državah očitno vplivale spremembe nadzorovanih cen in posrednih davkov. Tako je na Madžarskem inflacija po indeksu HICP padla predvsem zaradi znižanja najvišje stopnje davka na dodano vrednost (s 25% na 20%). Ta sprememba je več kot izravnala učinek nadpovprečne podražitve hrane.

Pri evropskih državah izven EU se je gospodarska rast v Švici v drugi polovici leta 2005 okrepila. Izvoz je ostal glavno gonilo rasti, vendar se zdi, da se postopno izboljšuje tudi domače povpraševanje.

Nedavni anketni podatki potrjujejo, da se gospodarske razmere v tej državi še izboljšujejo. Medletna inflacija se je z decembrske ravni 1,0% okrepila v januarju na 1,3%.

V Rusiji se je rast BDP v tretjem četrtletju leta 2005 na medletni ravni povečala na 7%. Čeprav gospodarsko aktivnost še naprej podpirajo visoke cene nafte, na hitro gospodarsko rast vedno močnejše vpliva domače povpraševanje, postopno naraščanje investicij in vse živahnejši storitveni sektor. Industrijska proizvodnja se je v januarju medletno povečala za 4,4%. Inflacija se sicer postopno zmanjšuje, vseeno pa je ostala visoka (januarja na medletni ravni 10,7%).

RASTOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V rastočih azijskih gospodarstvih se je hitra gospodarska rast v začetku leta 2006 nadaljevala. Kljub visokim cenam nafte in zaostrovanju denarne politike v skoraj vseh večjih gospodarstvih razen Kitajske se je hitra rast domačega povpraševanja v več državah v regiji še nadalje okrepila. Inflacijski pritiski so bili zadnje mesece v rastočih azijskih gospodarstvih dokaj zmerni, v več gospodarstvih jugovzhodne Azije pa bo šele v prihodnje potekel celoten prenos lanskoletnega zmanjšanja subvencij za goriva.

Na Kitajskem je gospodarska rast ostala zelo hitra. Izvoz je v zadnjem četrtletju leta 2005 sicer izgubil zagon, tako da se je prispevek neto menjave v BDP zmanjšal, zato pa se je okrepilo domače povpraševanje. Ob upoštevanju nedavnih popravkov v podatkih za BDP Kitajske (glej okvir 2), je rast BDP v četrtem četrtletju 2005 na letni ravni po predhodnih ocenah znašala 9,9%, kar je približno enako kot v prejšnjem četrtletju. Letna inflacija po indeksu cen življenjskih potrebščin se je januarja nekoliko povečala in dosegla raven 1,9%. V decembru je bila inflacija 1,6%. Inflacijski pritiski so še vedno šibki, k čemur največ prispeva naraščanje presežnih zmogljivosti v več gospodarskih panogah, npr. v jeklarski in avtomobilski industriji. Pretirano investiranje v teh dejavnostih predstavlja morebitno tveganje za gospodarsko rast. V Južni Koreji se je rast BDP na medletni ravni s 4,5% v tretjem četrtletju 2005 okrepila na 5,2% v četrtem četrtletju.

Gospodarski obeti za rastoča azijska gospodarstva torej ostajajo ugodni, k čemur bistveno prispeva rastoče domače povpraševanje in na splošno ugodni obeti za rast menjave s tujino. Hitra gospodarska rast na Kitajskem bo po pričakovanjih spodbujala izvoz in gospodarsko aktivnost v regiji, glavno tveganje pa še naprej predstavlja visoke cene nafte.

LATINSKA AMERIKA

V Latinski Ameriki najnovejši kazalniki kažejo, da gospodarska aktivnost v Braziliji in Mehiki dobiva zagon, tudi ob podpori bolj ohlapne denarne politike v zadnjih mesecih, medtem ko v Argentini rast ostaja živahna. V Braziliji se je industrijska proizvodnja v decembru 2005 v primerjavi z enakim obdobjem lani povečala na 3,2%. Medletna inflacija je bila januarja 2006 na ravni 5,7%, kar je približno enako kot v decembru 2005. V Mehiki se je industrijska proizvodnja decembra v primerjavi z enakim obdobjem lani povečala za 2,7%. Čeprav je ta obseg pri dnu tržnih pričakovanj, drugi kratkoročni kazalniki (npr. za menjalni sektor) kažejo, da so obeti v bližnji prihodnosti ugodni. Januarja 2006 se je medletna inflacija povečala na 3,9%, s 3,3% v decembru, osnovna inflacija pa se je nekoliko zmanjšala. V Argentini je industrijska proizvodnja ostala trdna in decembra na medletni ravni dosegla 7,9% rast. Vseeno so inflacijski pritiski ostali, tako da je indeks cen življenjskih potrebščin v januarju 2006 zrasel za 12,3% v primerjavi z enakim obdobjem lani. Gospodarski obeti za regijo kot celoto v bližnji prihodnosti tako ostajajo dobri, k čemur največ prispevajo še vedno ugodni zunanji pogoji ter pričakovano okrevanje domačega povpraševanja v Braziliji in Mehiki.

Okvir 2

SPREMEMBA NACIONALNIH RAČUNOV KITAJSKE

Kitajski statistični urad je nedavno objavil spremenjene podatke iz nacionalnih računov, pripravljene po zaključku gospodarskega popisa za leto 2004, ki je prva celovita gospodarska raziskava na nacionalni ravni. Z novimi podatki je bil BDP za leto 2004 popravljen navzgor za skoraj 17%, za povprečno 0,5 odstotne točke na leto pa so višji tudi pretekli podatki o medletni realni rasti BDP za obdobje od leta 1993 naprej.

Spremembe so bile uvedene skoraj izključno zaradi meritev kitajskega storitvenega sektorja, ki je po zdajšnjih ocenah za skoraj 50% večji, kot je veljalo doslej. Po novih podatkih je storitveni sektor v letu 2004 predstavljal 40,7% BDP Kitajske, po prejšnjih ocenah pa zgolj 31,9%. Obenem se je delež predelovalnega sektorja zmanjšal s 53% na približno 46% (glej tabelo).

Medtem ko so bili doslej objavljeni podatki usmerjeni zgolj na proizvodno stran BDP, se pričakuje, da bo večina sprememb na odhodkovni strani veljala za potrošnjo, s čimer se bo zmanjšala stopnja investiranja in varčevanja Kitajske.

Popravki v BDP Kitajske

(Deleži BDP v odstotkih v letu 2004)

	Stari podatki	Popravljeni podatki	Razlika
Kmetijstvo	15,2	13,1	-2,1
Predelovalne dejavnosti in gradbeništvo	52,9	46,2	-6,7
Storitve	31,9	40,7	8,8

Vir: National Bureau of Statistic of China.

Glede na revidirane podatke in predhodne ocene BDP za leto 2005 je Kitajska po tržnem menjalnem tečaju postala četrto največje gospodarstvo na svetu. To je skladno z drugimi kazalniki velikosti gospodarstva, kot je menjava, kjer je Kitajska že tretja na svetu.

Gledano v celoti novi statistični podatki kažejo, da je kitajsko gospodarstvo večje in strukturno bolj uravnoteženo, kot je veljalo

doslej. Ker podatki o menjavi po pričakovanjih ne bodo spremenjeni, se bo prispevek neto menjave k gospodarski rasti zmanjšal, kar bi pomenilo, da je kitajsko gospodarstvo manj odvisno od zunanjega povpraševanja kot gonila rasti.

Zaradi večjega pomena domačega povpraševanja v spremenjenih podatkih, je več opazovalcev svoje projekcije rasti za leto 2006 popravilo navzgor v povprečju za 0,5 odstotne točke na približno 9%. Vseeno pa sprememba podatkov ne spreminja mednarodnega položaja Kitajske kot države z visokim presežkom tekočega računa in veliko investicijsko-varčevalno vrzeljo.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

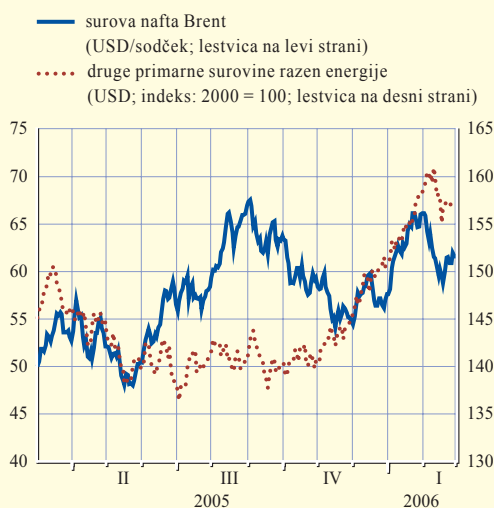
Cene nafte so v zadnjih mesecih močno nihale. V decembru in januarju so ponovno strmo narasle, tako da se je cena surove nafte Brent konec januarja približala rekordni vrednosti iz septembra 2005. K temu sta največ prispevala nadaljnje zaostrovanje razmer na naftnem trgu in slabše geopolitično okolje. Po večmesečnem naraščanju naftnih rezerv se je zaradi motenj v ponudbi, ki so jih povzročile vremenske razmere in logistične težave, januarja svetovna proizvodnja nafte v januarju zmanjšala za 0,5 milijonov sodčkov na dan. Obenem Mednarodna agencija za energijo pričakuje, da se bo svetovno povpraševanje po nafti v prihodnjem obdobju okrepilo z razmeroma nizke ravni v četrtem četrtletju leta 2005.

Cene nafte so v februarju, predvsem zaradi naraščanja ameriških rezerv, sicer nekoliko padle. Kljub temu so bile 1. marca na ravni 61,3 USD za sod, kar je 5% več kot v začetku tega leta.

Geopolitično okolje ostaja pomemben dejavnik pri oblikovanju cen nafte, ki je verjetno omejil nedavno znižanje cen, saj tržni udeleženci ostajajo negotovi glede varnosti zalog nafte v prihodnosti. Kot kaže implicitna distribucija opcijskih pogodb za nakup nafte, ki je z npr. 90% intervalom zaupanja v decembru 2006 segala od približno 40 USD do 90 USD, je negotovost glede kratkoročnih cen nafte še vedno precejšnja.

V zadnjih mesecih so se občutno povečale tudi cene primarnih surovin brez energije, saj so se povečale tako cene industrijskih surovin kot tudi cene hrane. Cene primarnih surovin brez energentov, izražene v ameriških dolarjih, so bile februarja tako za približno 13% višje kot v enakem obdobju pred enim letom.

Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWA.

I.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Obeti za zunanje okolje in s tem za zunanje povpraševanje euroobmočja ostajajo ugodni. Visoki dobički podjetij in ugodni pogoji financiranja bi skupaj s strukturnimi izboljšavami bilanc stanja podjetij v mnogih državah morali zagotoviti zadostno podporo predvsem za investicijsko trošenje podjetij. V skladu s to oceno se je 6 mesečna stopnja rasti zbirnega vodilnega kazalca OECD v decembru že osmič zapored povečala. Povečanje je še posebej izrazito v severnoameriških državah (ZDA, Kanada in Mehika). Čeprav so se cene nafte v februarju znižale, še vedno ostajajo glavni vir tveganj za svetovno gospodarstvo. Pomembno tveganje predstavljajo tudi vztrajna gospodarska neravnovesja na svetovni ravni.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

Denarna rast se je v zadnjem četrtnem letu leta 2005 rahlo umirila, vendar je kljub temu ostala na visoki ravni in se januarja 2006 še nekoliko okrepila. Od sredine leta 2004 je nizka raven obrestnih mer glavna gonilna sila denarnih gibanj, kar se na strani sestavin bilance stanja MFI odraža v dinamiki najlikvidnejših instrumentov M3, vsebovanih v M1, na strani protipostavk pa v nadaljnji krepitvi rasti posojil zasebnemu sektorju. Istočasno so bili znaki ponovnega preusmerjanja preteklih prerazporeditev portfeljev, ki jih je bilo mogoče prvič opaziti oktobra, prisotni skozi vse zadnje četrtnem letu leta 2005 in, četudi skromneje, januarja 2006. Na splošno denarni podatki še naprej kažejo tveganja za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor.

2.1 DENAR IN POSOJILA MFI

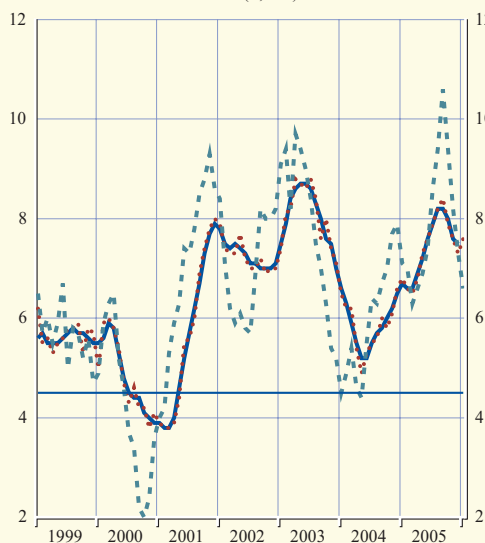
ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

V zadnjih mesecih se je denarna rast nekoliko umirila, vendar je bila kljub temu še naprej visoka. V zadnjem četrtnem letu leta 2005 se je letna stopnja rasti M3 zmanjšala na 7,8% glede na 8,0% v četrtnem letu pred tem. Vendar zadnja gibanja v januarju 2006 kažejo, da se je letna stopnja rasti povečala na 7,6% glede na 7,3%, kolikor je znašala decembra 2005, kar pomeni, da je pri umirjanju, ki ga je bilo mogoče opaziti v zadnjem četrtnem letu, prišlo do določenega preobrta. Tri mesečna drseča sredina letne rasti M3 v obdobju od novembra 2005 do januarja 2006 je bila 7,6% za obdobje od oktobra do decembra 2005 (glej graf 4).

Graf 4 Rast M3 in referenčna vrednost

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

- M3 (3 mesečna drseča sredina medletne stopnje rasti)
- ... M3 (medletna stopnja rasti)
- - - M3 (6 mesečna stopnja rasti, preračunana na letno raven)
- referenčna vrednost (4,5 %)

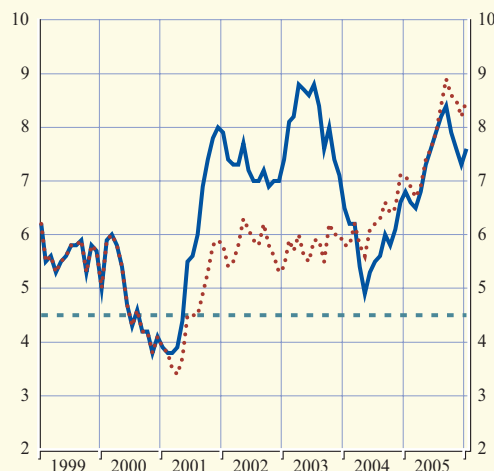


Vir: ECB.

Graf 5 M3 in M3, popravljen glede na ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno za število dni)

- uradni M3
- ... M3, popravljen glede na ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev¹⁾
- - - referenčna vrednost (4,5 %)



Vir: ECB

1) 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. Za zadnje spremembe glej okvir z naslovom „Ponovno preusmerjanje prerazporeditev portfeljev v četrtem četrtnem letu 2005“ v tem mesečnem biltenu.

Prevladujoča nizka raven obrestnih mer, ki pomeni nizke oportunitetne stroške držanja denarja, še naprej ostaja glavno gonilo denarne dinamike. V prid temu stališču govori dejstvo, da je prispevek k letni stopnji rasti M3, ki izhaja iz rasti njegovih najlikvidnejših sestavin, vključenih v ožji denarni agregat M1, še naprej zelo velik. To potrjuje tudi vztrajna krepitev rasti posojil zasebnemu sektorju.

Istočasno so bili znaki ponovnega preusmerjanja preteklih prerazporeditev portfeljev, ki jih je bilo mogoče prvič opaziti oktobra, prisotni skozi vse zadnje četrletje leta 2005 in, četudi skromneje, januarja 2006. Takšno preusmerjanje praviloma zavira objavljeno rast M3 in lahko oslabi stopnjo denarne ekspanzije, na kateri temelji. (Zadnja gibanja v zvezi s količinsko opredelitvijo vpliva prerazporeditev portfeljev na denarno maso so predstavljena v okviru 3). To je razvidno iz stopnje rasti merila M3, popravljenega glede na ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev, ki zdaj presega letno stopnjo rasti uradnega M3 (glej graf 5). Pri tem pa je treba omeniti, da je glede na negotovosti, ki neizogibno obkrožajo ocenjevanje obsega prerazporeditev portfeljev, pri razlaganju tega popravljenega merila potrebna previdnost.

GLAVNE SESTAVINE M3

Letna stopnja rasti M1 je bila še naprej močna in je bila 10,2% januarja 2006, potem ko je v zadnjem in tretjem četrletju leta 2005 v povprečju znašala 10,9% oziroma 11,2% (glej tabelo 1). Zato je bil M1 še naprej glavni vir rasti M3 in je januarja k njegovi 7,6% letni stopnji rasti prispeval 4,7 odstotne točke (glej graf 6).

Januarska umiritev letne stopnje rasti M1 je odraz rahlega upada letne stopnje rasti obeh njegovih sestavin. Letna stopnja rasti gotovine v obtoku se je januarja zmanjšala na 13,6%, potem ko je v zadnjem četrletju v povprečju znašala 14,8%, v tretjem četrletju pa 16,0%. Prav tako je upadlo povpraševanje po depozitih čez noč, saj se je njihova letna stopnja rasti januarja spustila na 9,6% glede na 10,2% v zadnjem in 10,4% v tretjem četrletju leta 2005.

Okvir 3

PONOVNO PREUSMERJANJE PRERAZPOREDITEV PORTFELJEV V ČETRTEM ČETRLETJU 2005

Denarna rast in inflacija kažeta občutno kratkoročno nestanovitnost zaradi idiosinkratičnih šokov. Takšni kratkoročni učinki lahko zameglijo znamenja, ki jih je mogoče razbrati iz stopnje denarne ekspanzije in nakazujejo tveganja za prihodnjo stabilnost cen. Pri izvajanju temeljite denarne analize za podporo odločitvam monetarne politike je torej treba uporabiti institucionalno analizo in statistične tehnike za prepoznavanje redkih ali osnovnih trendov v denarni masi, ki jih je mogoče uporabiti za napovedovanje inflacijskih pritiskov v srednjeročnem in dolgoročnem obdobju.

Praktični primer tega širokega pristopa k denarni analizi v ECB sta prepoznavanje in ocenjevanje učinka izrednih prerazporeditev portfeljev v denarna sredstva ali iz njih na dinamiko M3. V tem okvirju so predstavljeni ključni elementi analize za prepoznavanje in količinsko opredelitev teh prerazporeditev portfeljev v smislu ocene nedavnih gibanj.¹⁾

1) Glej okvir z naslovom „Estimating the size of portfolio shifts from equity into money“, Monthly Bulletin, maj 2003 in okvir z naslovom „Approaches to identifying and estimating portfolio shifts into and out of M3“, Monthly Bulletin, januar 2005.

Prerazporeditve portfeljev in normalizacija vedenja glede oblikovanja portfeljev

V obdobju povečane gospodarske in finančne negotovosti od leta 2001 do sredine leta 2003 denarne dinamike ni bilo mogoče preprosto razložiti na podlagi gibanj v tradicionalnih determinantah povpraševanja po denarju, kot so cene, dohodek in obrestne mere. Videti je, da je bila močna rast M3 v tem obdobju rezultat obsežnih prerazporeditev portfeljev iz delnic v denar, kar je odražalo močno zanimanje rezidentov euroobmočja za varna in likvidna sredstva, s katerimi so želeli zavarovati svoje finančno premoženje pred nestanovitnostjo trga. Prepoznavanje in zlasti količinsko opredelitev teh izrednih prerazporeditev portfeljev v denar je oteževalo pomanjkanje neposredno beleženih podatkov o njihovem obsegu.

Ko se je od sredine leta 2003 do začetka 2004 gospodarska negotovost zmanjšala, so se ta preusmerjanja prerazporeditev portfeljev nadaljevala, čeprav zelo počasi. Ko se je vedenje glede oblikovanja portfeljev normaliziralo, se je tok novih naložb čedalje bolj usmerjal v bolj tvegana daljnoročnejša sredstva, in ne več v denar. Od sredine leta 2004 do zadnjih mesecev je videti, da se je ta proces v celoti končal.

Nedavni podatki, ki kažejo, da se prerazporeditve portfeljev ponovno preusmerjajo

V zadnjem času je mogoče opaziti znake ponovnega preusmerjanja preteklih prerazporeditev portfeljev. Zlasti zelo umirjeno povpraševanje po deležih in enotah skladov denarnega trga (ki je v letu do decembra 2005 upadlo na letni osnovi) in močno povpraševanje po dolgoročnejših finančnih obveznostih MFI kažeta na preusmeritev z denarnih sredstev v bolj tvegane daljnoročnejše instrumente, denominirane v eurih. Prav tako tudi odlivi čistih terjatev do tujine sektorja MFI od avgusta 2005 kažejo, da del rezidentov euroobmočja ponovno kaže večji interes za tuje vrednostne papirje kot za domači denar. Obe gibanji sta v skladu s ponovnim preusmerjanjem preteklih prerazporeditev portfeljev v denar.

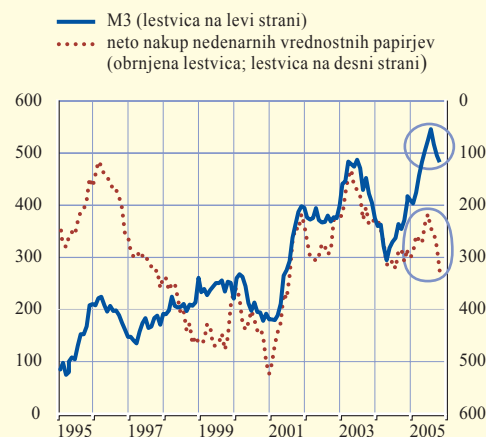
V preteklosti so mesečne ocene čistih nakupov nedenarnih vrednostnih papirjev denarnega sektorja od MFI in nerezidentov zagotavljale pokazatelj obsega prerazporeditev portfeljev (glej graf A, opozarjamo, da je ena lestvica v grafu obrnjena). Ko pride do prerazporeditve portfeljev v denar, se pričakuje, da bodo nakupi nedenarnih vrednostnih papirjev upadli, denarna imetja pa se bodo povečala za približno enak znesek. V resnici se je to zgodilo v letu 2001 in v začetku leta 2003, tj. v dveh obdobjih, za kateri so značilne obsežne prerazporeditve portfeljev. Podobno se je v obdobju od sredine 2003 do sredine 2004 število pooblastil za nakupe nedenarnih vrednostnih papirjev povečalo, denarna rast pa je postopoma upadla, kar dokazuje počasno ponovno preusmerjanje prerazporeditev portfeljev. V zadnjem času, natančneje od avgusta 2005 (kot je razvidno iz grafa A), so se nakupi nedenarnih vrednostnih papirjev okrepili, tok v M3 pa je bil bolj umirjen, čeprav je kljub temu ostal na visoki ravni. Na splošno se ta gibanja skladajo z mnenjem, da se pretekle prerazporeditve portfeljev v zadnjih mesecih začenjajo spet preusmerjati po premoru od sredine 2004 do sredine 2005. Vendar pa zaradi sorazmerno majhnega obsega teh tokov (še posebej v primerjavi z obdobji ob koncu leta 2001 in v začetku leta 2003) in zelo kratkega vzorca tega trenutno še ne moremo zagotovo trditi.

Zanimanje vlagateljev za varna in likvidna denarna sredstva bi moralo biti povezano z njihovo nenaklonjenostjo tveganju.²⁾ Ker nenaklonjenosti tveganju načeloma ne moremo opazovati,

2) Za nadaljnje podrobnosti o pristopu k ocenjevanju glej okvir z naslovom „Nenaklonjenost tveganju in gibanje denarnih agregatov“, Mesečni bilten, december 2004.

Graf A M3 in neto nakup nenedenarnih vrednostnih papirjev¹⁾

(letni tokovi; v milijardah EUR)



Vir: ECB.

Opomba: Podatki za zadnja dva meseca so delni.

1) Opredeljeno kot posojila rezidentom euroobmočja plus izdaja vrednostnih papirjev konsolidiranega denarnega sektorja plus stanje tekočega računa minus instrumenti, vključeni v M3, minus dolgoročni depoziti pri MFI minus neto zunanje transakcije denarnega sektorja, razen vrednostnih papirjev.

Graf B Pogojena korelacija med donosnostjo delnic in dolgoročnih državnih obveznic

(četrtni podatki; obrnjena lestvica)



Vir: izračuni ECB.

Opomba: Indeks donosa Dow Jones EURO STOXX in indeks donosa za desetletne državne obveznice.

je njeno vlogo treba oceniti z uporabo empiričnih približkov. Eden od možnih približkov skupne nenaklonjenosti tveganju je pogojna korelacija med donosom dolgoročnih državnih obveznic in naložb v delniške trge (glej graf B, opozarjamo, da je ena lestvica v grafu obrnjena). Natančneje povedano, v obdobjih okrepljene nenaklonjenosti tveganju bi se cene teh dveh kategorij sredstev morale gibati v obratni smeri, ker se vlagatelji umaknejo s trga lastniških vrednostnih papirjev (kar zniža njihove donose) in kupujejo obveznice (kar zviša njihove donose). Nasprotno pa bi v „normalnih“ obdobjih glede na standardno razporejanje sredstev bilo pričakovati pozitivno korelacijo med donosnostjo delnic in obveznic, saj nizke obrestne mere podpirajo cene lastniških vrednostnih papirjev. Ta kazalec bi torej moral zagotoviti nekaj vpogleda v časovni razpored in vzorec prerazporeditev portfeljev. Kot je razvidno iz grafa B, se je nenaklonjenost tveganju vlagateljev v euroobmočju močno okrepila od sredine 2000 do sredine 2003, ko rasti M3 ni bilo mogoče razložiti s tradicionalnimi makroekonomskimi determinantami. Kljub občutnemu upadu v primerjavi z letom 2003 je v letu 2004 nenaklonjenost tveganju ostala precej nad svojim dolgoročnim povprečjem, kar je v skladu s počasnim tempom normalizacije vedenja glede oblikovanja portfeljev. Od poletja 2005 je kazalec nenaklonjenosti tveganju padel pod svoje dolgoročno povprečje (kot je poudarjeno s krogom v grafu B), in sicer na raven, ki je primerljiva s tisto, opaženo pred obdobjem povečane negotovosti, ki se je začelo leta 2001. Ta upad je morda povezan z nadaljnjim preusmerjanjem preteklih prerazporeditev portfeljev.

Pokazatelji neto nakupov nemonetarnih vrednostnih papirjev in kazalca tveganja na splošno potrjujejo oceno prerazporeditev portfeljev v denar, ki so se zgodile med letom 2001 in sredino leta 2003, in morebitnega ponovnega, čeprav nekoliko počasnejšega preusmerjanja v obdobju od sredine leta 2003 do sredine leta 2004. Če si ogledamo nedavno obdobje, ti dokazi nakazujejo, da se pretekle prerazporeditve portfeljev nemara že spet preusmerjajo.

Količinska opredelitev vpliva prerazporeditev portfeljev

Zgornja analiza ne omogoča avtomatične količinske opredelitve prerazporeditev portfeljev. Do neke mere so potrebni tudi elementi presoje. Eden od pristopov h količinski opredelitvi vpliva prerazporeditev portfeljev v denarno maso, ki se je v ECB uporabljal v preteklosti, je torej vključitev intervencijskih spremenljivk (slamnatih spremenljivk in trendov), s katerimi se zajame vzorec prerazporeditev portfeljev v modelu enostavne časovne vrste M3.³⁾ Te intervencijske spremenljivke so zasnovane na podlagi obsežne analize, ki med drugim zajema komponente in protipostavke M3, denarno predstavitev plačilne bilance in finančne račune.

Kot je razvidno iz grafa C, ocen obsega prerazporeditev portfeljev v realnem času po tem pristopu (tj. ocen, opravljenih v preteklosti na podlagi takrat razpoložljivih informacij) v glavnem ni treba bistveno naknadno popravljati. Poleg tega, če si jih ogledamo v retrospektivi, enačbe povpraševanja po denarju z uporabo vzorca, ki vključujejo to obdobje in vsebujejo spremenljivke, namenjene zajemanju vpliva nestanovitnosti finančnega trga na denarna imetja, v glavnem potrjujejo ocene ECB v realnem času glede prerazporeditev portfeljev.⁴⁾

Kot je razvidno iz grafa C, je obseg ocen dokaj velik in v začetku leta 2003 dosega več kot 5% denarne mase. Čeprav so takšne ocene v realnem času nedvomno dokaj negotove, majhno število ex post popravkov kaže, da je bila ECB sposobna opraviti dokaj trdno oceno denarnih gibanj v času z uporabo časovnih vrst M3, popravljenih glede na ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev.

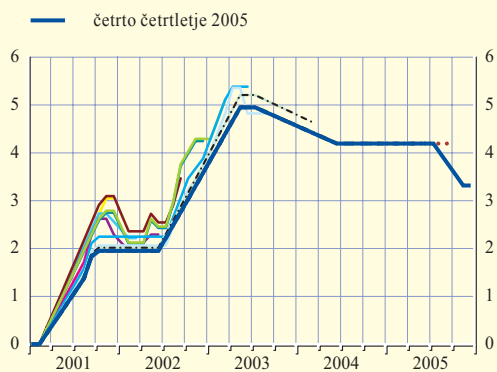
Ker obseg prerazporeditev portfeljev trenutno zaostaja za tistim, opaženim med letom 2001 in sredino leta 2003 (zaradi velikih šokov, kot so zlom delniškega trga, teroristični napadi v ZDA 11. septembra 2001 in vojna v Iraku), sta potrebna presoja in z njo povezana količinska opredelitev veliko bolj negotovi kot v preteklosti. Kljub temu pa, če upoštevamo vse zgoraj omenjene informacije, mora denarna analiza vključevati oceno obsega trenutnega ponovnega preusmerjanja prerazporeditev portfeljev, če želi oceniti njegov zaviralni vpliv na objavljeno denarno rast. Takšen pristop je potreben za prepoznavanje osnovnega trenda v stopnji denarne ekspanzije, ki je pomemben za sprejemanje odločitev monetarne politike, pa čeprav tega trenda ni mogoče z gotovostjo določiti.

3) V postopek ocenjevanja je bil vključen tudi nadaljnji popravek zaradi preteklih zunanjih točk in nekaterih nestanovitnih komponent.

4) Na primer, primerjava je mogoče z rezultati, dobljenimi v „Money demand and macroeconomic uncertainty“, C. Greiber in W. Lemke, razpravni dokument, serija 1: Ekonomske študije št. 26/2005, Deutsche Bundesbank.

Graf C Korekcijski faktorji prerazporeditve portfeljev za raven M3

(v odstotkih denarne mase M3)



Vir: ECB.

Letna stopnja rasti kratkoročnih depozitov razen depozitov čez noč, ki je v četrtem in tretjem četrtletju leta 2005 znašala 5,9% oziroma 5,5%, se je januarja povečala na 6,4%, kar je verjetno odraz nekoliko boljšega obrestovanja teh depozitov. Za povečanjem rasti teh depozitov se skrivajo različna gibanja njihovih sestavin: medtem ko je letna stopnja rasti vezanih vlog (tj. vezanih vlog do 2 let) še naprej naraščala, se je letna stopnja rasti hranilnih vlog (tj. vlog na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev) umirjala, s čimer se je nadaljeval trend upadanja iz zadnjih četrtletij.

Letna stopnja rasti tržnih instrumentov, za katero je praviloma značilna precejšnja kratkoročna nestanovitnost, je januarja padla na 3,3%, potem ko je bila v zadnjem četrtletju 3,8%, v tretjem četrtletju pa 5,6%. Tudi ta upad prikriva nekoliko različna gibanja osnovnih sestavin.

Po eni strani se je nadaljeval negativni trend letne stopnje rasti točk/delnic skladov denarnega trga, pri čemer je bila letna stopnja spremembe v enem letu do januarja 2006 negativna (-1,4%), medtem ko je bila v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2005 pozitivna (1,1% oziroma 3,1%). Povpraševanje po teh sredstvih, ki jih gospodinjstva in podjetja pogosto uporabljajo za zaščito svojega finančnega premoženja pred nestanovitnostjo finančnega trga v obdobjih povečane negotovosti, je bilo tako še naprej dokaj skromno, kar kaže, da je prišlo do preusmerjanja premoženja z varnih in likvidnih denarnih sredstev v bolj tvegane in dolgoročneje vrednostne papirje. Poleg tega se je januarja 2006 letna stopnja rasti pogodb o povratnem nakupu zmanjšala na 3,4% glede na 4,7% v zadnjem četrtletju (čeprav z negativno stopnjo rasti v decembru) in 9,1% v tretjem četrtletju leta 2005.

Po drugi strani je bilo v zadnjih mesecih povpraševanje po dolžniških vrednostnih papirjih z dospelostjo do 2 let močno, deloma verjetno zaradi pojava novih strukturiranih proizvodov, ki te vrednostne papirje kombinirajo z izvedenimi instrumenti, vezanimi na cene lastniških vrednostnih papirjev. Takšni instrumenti so v tem trenutku lahko še posebej privlačni, saj so tečaji delnic močno narasli, toda odpor vlagateljev do tveganj je padel samo na normalno raven.

Razčlenitev kratkoročnih depozitov in pogodb o povratnem nakupu po sektorjih kaže, da so k močni rasti teh instrumentov v zadnjih mesecih še naprej največ prispevala gospodinjstva. Istočasno se je prispevek drugih finančnih posrednikov v zadnjem četrtletju leta 2005 zmanjšal in se nato januarja 2006 ohranil na nespremenjeni ravni. To se zaznamuje v občutni spremembi dinamike, opaženi v obdobju od septembra 2004 do septembra 2005, ko so drugi finančni posredniki k povečanju imetij teh instrumentov, s katerimi razpolaga zasebni sektor, prispevali dvotretjinski delež. Nasprotno se je prispevek nefinančnih družb k letni stopnji rasti kratkoročnih depozitov in pogodb o povratnem nakupu, ki se je med letom 2005 povečeval, med septembrom 2005 in januarjem 2006 ustalil na visoki ravni.

Graf 6 Prispevki k medletni rasti M3

(prispevki v odstotnih točkah; rast M3 v medletnih odstotnih spremembah; sezonsko prilagojeno in koledarsko prilagojeno za število dni)

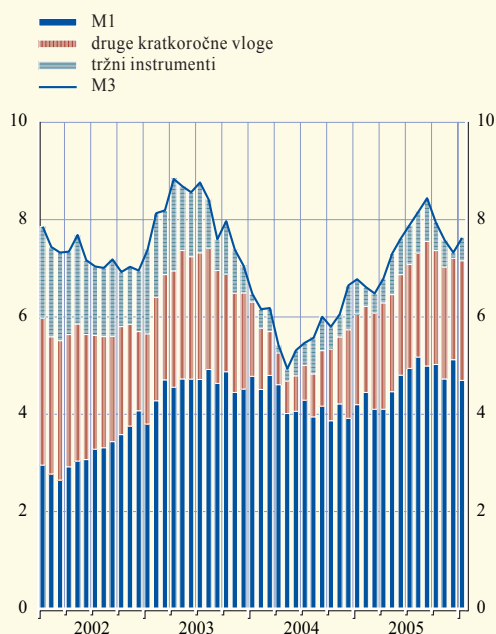


Tabela I Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3 ¹⁾	Medletne stopnje rasti					
		2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2005 dec.	2006 jan.
M1	48,4	9,6	9,8	11,2	10,9	11,3	10,2
Gotovina v obtoku	7,5	18,0	17,3	16,0	14,8	13,7	13,6
Vloge čez noč	40,9	8,2	8,5	10,4	10,2	10,9	9,6
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	37,7	4,5	5,0	5,5	5,9	5,4	6,4
Vezane vloge do 2 let	15,8	0,5	2,6	4,5	6,6	6,6	8,5
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesece	21,9	7,1	6,6	6,0	5,3	4,3	4,7
M2	86,0	7,1	7,5	8,4	8,5	8,5	8,4
M3-M2 (= tržni instrumenti)	14,0	4,0	4,4	5,6	3,8	0,8	3,3
M3	100,0	6,7	7,0	8,0	7,8	7,3	7,6
Kredit rezidentom euroobmočja		6,5	6,6	7,0	7,9	8,4	8,5
Kredit širše opredeljeni državi		3,4	2,1	1,2	2,7	4,5	3,6
Posojila širše opredeljeni državi		-0,4	-0,8	-1,0	0,4	2,0	0,9
Kredit zasebnemu sektorju		7,3	7,8	8,6	9,3	9,4	9,9
Posojila zasebnemu sektorju		7,3	7,6	8,4	8,9	9,2	9,7
Dolgoročnejsše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		9,5	9,7	10,0	9,4	8,8	8,6

Vir: ECB

1) Ob koncu zadnjega meseca, za katerega so na razpolago podatki. Zaradi zaokrožanja se številke vedno ne seštevajo.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

Kar zadeva protipostavke M3, se je januarja 2006 letna stopnja rasti skupnih kreditov MFI rezidentom euroobmočja povečala na 8,5%, potem ko je v tretjem in drugem četrtnem letu znašala 7,9% oziroma 7,0%. To krepitev rasti kreditov sta spodbujala neprekinjen trend naraščanja kreditov zasebnemu sektorju ter obnovljena dinamika kreditiranja širše opredeljene države (glej tabelo 1).

Letna stopnja rasti kreditov zasebnemu sektorju je z 9,3%, kolikor je znašala v zadnjem četrtnem letu 2005, januarja 2006 narasla na 9,9%. Trend povečevanja rasti kreditov zasebnemu sektorju je odraz nizkih obrestnih mer in povečanega zaupanja v nekatere sektorje gospodarstva. Letna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju se je januarja povečala na 9,7% glede na 9,2% v mesecu pred tem, pri čemer je to povečanje na splošno zajelo vse sektorje (glej sektorska gibanja posojil zasebnemu sektorju v pododdelku 2.6 in 2.7).

Letna stopnja rasti kreditov širše opredeljeni državi se je z 2,7% v tretjem in četrtem četrtnem letu 2005 januarja 2006 povečala na 3,6%. Nedavno povečanje je bilo posledica večjega povpraševanja širše opredeljene države po posojilih MFI in višje letne stopnje rasti imetij državnih vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI.

Med ostalimi protipostavkami M3 je bila dinamika dolgoročnejsših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv), s katerimi razpolaga denarni sektor, še naprej močna (glej graf 7). Januarja 2006 je bila letna stopnja rasti teh instrumentov 8,6%, potem ko je v zadnjem in tretjem četrtnem letu v povprečju znašala 9,4% oziroma 10,0%. Ta močna rast kaže, da se denarni sektor euroobmočja še naprej nagiba k vlaganju v dolgoročnejsše finančne instrumente euroobmočja.

Letni tok neto tuje aktive sektorja MFI je bil po dveh zaporednih mesecih letnih odlivov januarja znova nekoliko pozitiven in je znašal 1 milijardo EUR. Splošni trend upadanja neto tuje aktive sektorja MFI kaže, da se denarni sektor euroobmočja močneje nagiba k vlaganju v tuje vrednostne

papirje, vsaj glede na zanimanje tujcev za aktivo euroobmočja (glej graf 8). V celoti gledano so najnovejša gibanja neto tuje aktive skladna s preusmerjanjem preteklih prerazporeditev portfeljev v denarna sredstva v zadnjih mesecih, čeprav to poteka le postopoma.

Če povzamemo: gibanja protipostavk M3 so v zadnjem četrtletju leta 2005 bolj ali manj potrdila nedavne trende. Dinamika kreditiranja zasebnega sektorja se je zaradi nizke ravni obrestnih mer dodatno okrepila in še naprej spodbujala denarno rast. Obenem močno povpraševanje po dolgoročnejših finančnih obveznostih in relativno skromno povpraševanje po točkah/delnicah skladov denarnega trga v splošnem opozarjata na trenutno preusmerjanje preteklih prerazporeditev portfeljev, ki ga podpirajo gibanja neto tuje aktive MFI.

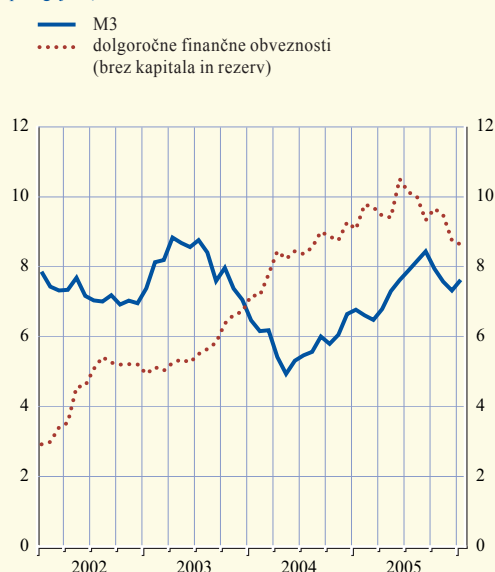
SPLOŠNA OCENA POGOJEV LIKVIDNOSTI V EUROOBMOČJU

V zadnjem četrtletju leta 2005 sta nominalna denarna vrzel na podlagi uradnih časovnih vrst M3 in nominalna denarna vrzel na podlagi časovnih vrst M3, popravljenih glede na prerazporeditev portfeljev, nadaljevali trend povečevanja iz druge polovice leta 2004 ter dosegli nove najvišje vrednosti za obdobje od začetka tretje faze EMU.

Vendar sta obe vrzeli ostali na zelo različnih ravneh, pri čemer je bila denarna vrzel, izračunana s popravljenimi časovno vrsto M3, znatno nižja (glej graf 9). Glede na očitno ponovno preusmerjanje preteklih prerazporeditev portfeljev pa se je razlika med obema meriloma denarnih vrzeli v zadnjih mesecih nekoliko zmanjšala.

Graf 7 M3 in dolgoročne finančne obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv)

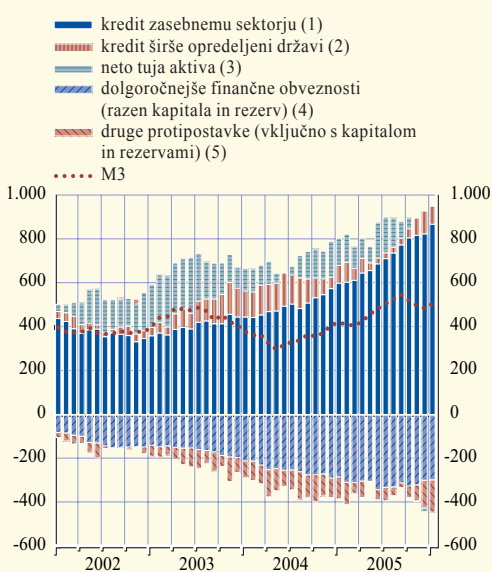
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 8 Protipostavke M3

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



Vir: ECB.

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

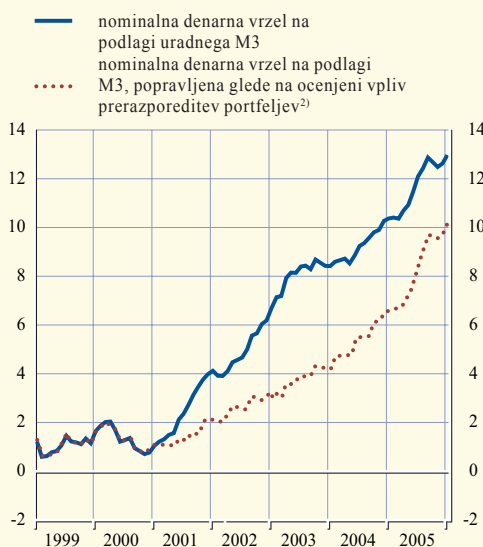
Realne denarne vrzeli upoštevajo dejstvo, da so del akumulirane likvidnosti absorbirale višje cene, ter odražajo odstopanja stopenj inflacije od opredelitve cenovne stabilnosti ECB navzgor. Realne denarne vrzeli na podlagi uradnih časovnih vrst M3 in na podlagi merila M3, popravljenega za ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev, so nižje kakor ustrezna merila nominalnih denarnih vrzeli (glej grafa 9 in 10).

Vendar so ta mehanska merila zgolj nepopolne ocene likvidnostnega položaja. Ker je izbira baznega obdobja do neke mere poljubna, se pri teh merilih pojavlja precejšnja negotovost, zato bi jih bilo treba obravnavati previdno. To negotovost dobro ponazarjajo številne različne ocene, ki izhajajo iz štirih zgoraj obravnavanih meril.

Čeprav so te ocene negotove, pa splošna slika, ki jo ustvarjajo ta merila, kaže na presežno likvidnost v euroobmočju. Močna denarna in kreditna rast v kontekstu presežne likvidnosti pomeni tveganje za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor. Poleg tega ta gibanja pomenijo, da je treba pozorno spremljati gibanje cen sredstev, saj lahko pride do cenovnih neskladij.

Graf 9 Ocene nominalne denarne vrzeli¹⁾

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

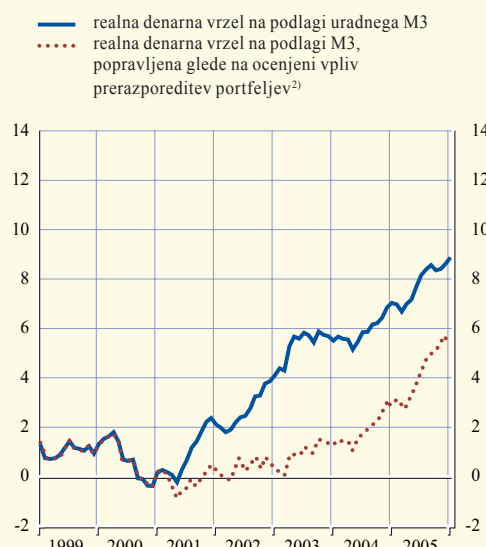


Vir: ECB.

- 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. Za zadnja gibanja glej okvir z naslovom „Ponovno preusmerjanje prerazporeditev portfeljev v četrtem četrtletju leta 2005“ v tej izdaji Mesečnega biltena.

Graf 10 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. Za zadnja gibanja glej okvir z naslovom „Ponovno preusmerjanje prerazporeditev portfeljev v četrtem četrtletju leta 2005“ v tej izdaji Mesečnega biltena.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNEGA SEKTORJA IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V tretjem četrtletju leta 2005 se je letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja neznatno zmanjšala. Istočasno pa je prišlo do nadaljnjega povečanja tokov v investicijske sklade ter finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov.

NEFINANČNI SEKTOR

Po zadnjih razpoložljivih podatkih o finančnih naložbah, ki se nanašajo na tretje četrtletje leta 2005, je bila takrat letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja 4,3%, medtem ko je v drugem četrtletju znašala 4,4% (glej tabelo 2). To gibanje je odraz zmerne upadanja letne stopnje rasti dolgoročnih in kratkoročnih finančnih naložb in potrjuje predvidevanja iz prejšnjih četrtletij, da se je zmanjševanje stopenj rasti, ki ga je bilo mogoče opaziti nekje do sredine leta 2004, pozneje posledično ustavilo (glej graf 11).

Upad letne stopnje rasti dolgoročnih naložb opažen v tretjem četrtletju leta 2005 je bil predvsem posledica nadaljnega zmanjševanja letne stopnje rasti naložb v delnice v borzni kotaciji, pa tudi v dolgoročne dolžniške vrednostne papirje. Hkrati se je dodatno okrepila letna stopnja rasti naložb v vzajemne sklade, kar pomeni, da se nenaklonjenost vlagateljev vlaganju v dolgoročnejša sredstva nanaša predvsem na neposredne naložbe v lastniške instrumente. Kar zadeva kratkoročne finančne naložbe, je k zmanjšanju letne stopnje rasti prispevala nižja letna stopnja rasti imetij gotovine in vpoglednih depozitov. Letna stopnja spremembe naložb v sklade denarnega trga se je povečala, vendar je bila še naprej negativna.

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Letna stopnja rasti vrednosti skupnih sredstev investicijskih skladov se je v tretjem četrtletju leta 2005 še povečala in dosegla 25,2% glede na 17,4% v drugem četrtletju. To je bilo predvsem odraz gibanja vrednosti imetij delnic. Spremembe vrednosti stanja skupnih sredstev vključujejo učinke vrednotenja, ki so jih povzročile spremembe cen sredstev. V zvezi s tem podatki, ki jih je dala EFAMA², kažejo, da se je neto letna prodaja investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) v tretjem četrtletju leta 2005 v primerjavi z drugim četrtletjem istega leta povečala. Povpraševanje po obvezniških skladih se je še okrepilo (največje doslej od leta 2001), letnih neto tokovi v delniške sklade pa so se prvič po drugem četrtletju leta 2004 povečali (glej graf 12). Istočasno se je neto letni tok v sklade denarnega trga ohranil na relativno zmerni ravni.

Letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov iz euro-območja se je s 6,2%, kolikor je znašala v drugem četrtletju leta 2005, v tretjem četrtletju povečala na 6,7% (glej graf 13). To je predvsem posledica oživitve naložbene dejavnosti pri vrstah sredstev s krajšimi in daljšimi zapadlostmi. Zlasti se je dodatno okrepila letna stopnja rasti naložb v vrednostne papirje razen delnic, in sicer na 11,1%, kar je največ doslej od leta 1998. Prav tako se je nadalje, čeprav v manjši meri, okrepila letna stopnja rasti naložb v delnice v borzni kotaciji, ki je dosegla 3,9% glede na 2,4% v predhodnem četrtletju. Kar zadeva sredstva s krajšo zapadlostjo, je videti, da so zavarovalnice in pokojninski skladi povečali zlasti svoje naložbe v delnice skladov denarnega trga. V tretjem četrtletju leta 2005 so se prihodki vrednotenja skupnih imetij vrednostnih papirjev v primerjavi s tretjim četrtletjem istega leta občutno povečali.

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

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnega sektorja euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Medletne stopnje rasti								
		2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III
Finančne naložbe	100	5,1	4,6	4,3	4,5	4,5	4,5	4,6	4,4	4,3
Gotovina in vloge	36	6,5	5,6	5,3	5,3	5,6	6,2	5,9	6,2	5,7
Vrednostni papirji razen delnic	11	-0,3	-1,0	-1,7	1,6	1,3	1,8	3,5	3,2	2,5
od tega: kratkoročni	1	-0,3	-1,7	-3,3	10,0	2,9	5,0	-1,8	-6,4	-8,0
od tega: dolgoročni	11	-0,3	-0,9	-1,6	0,8	1,2	1,6	4,0	4,1	3,4
Delnice vzajemnih skladov	12	7,2	7,1	5,1	3,1	2,2	1,7	1,8	2,6	4,0
od tega: delnice vzajemnih skladov, razen točk/delnic skladov denarnega trga	10	6,2	6,5	5,7	3,5	2,7	2,4	3,0	3,9	5,3
od tega: točke/delnice skladov denarnega trga	2	11,3	9,9	3,2	1,7	0,6	-0,8	-2,4	-2,2	-0,5
Delnice v borzni kotaciji	14	1,5	0,8	1,4	3,1	2,6	0,9	0,6	-1,8	-3,1
Zavarovalno tehnične rezervacije	25	6,5	6,7	6,6	6,3	6,2	6,4	6,4	6,5	6,8
M3 ²⁾		7,6	7,1	6,2	5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4
Letni dobički in izgube nefinančnega sektorja od imetij vrednostnih papirjev (odstotek od BDP)		1,4	4,2	8,6	4,1	3,5	2,8	2,9	4,9	8,3

Vir: ECB.

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

1) Ob koncu četrtega četrletja leta 2004. Zaradi zaokroževanja se številke vedno ne seštevajo.

2) Konec četrletja. Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo organizacije euroobmočja izven sektorja MFI (nefinančni sektor in nederžavne finančne organizacije) pri MFI in enotah centralne ravni države euroobmočja.

V celoti gledano podatki o investicijskih skladih in o zavarovalnicah ter pokojninskih skladih kažejo, da se nefinančni sektor nekoliko nagiba k posrednemu vlaganju v bolj tvegane finančne instrumente (npr. lastniške instrumente) prek institucionalnih vlagateljev, medtem ko lahko še vedno govorimo o določeni nenaklonjenosti neposrednemu vlaganju v take instrumente.

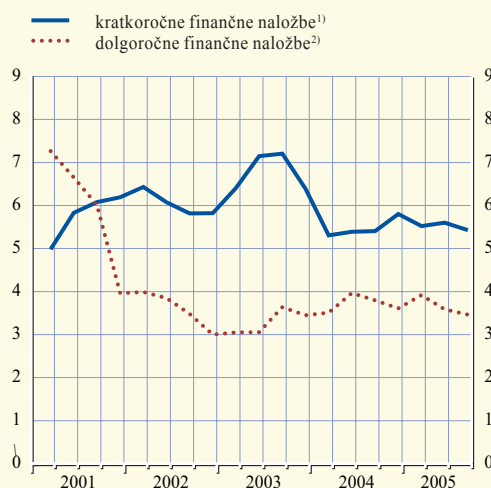
2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

Med decembrom 2005 in februarjem 2006 so obrestne mere denarnega trga za vse zapadlosti narasle spričo okrepljenih tržnih pričakovanj glede nadaljnega povečanja ključnih obrestnih mer ECB. Glede na to, da je bilo povečanje pri različnih zapadlostih podobno, je krivulja donosnosti denarnega trga v celotnem 3 mesečnem obdobju ostala v glavnem nespremenjena.

Po občutnem porastu v novembru 2005, do katerega je prišlo v pričakovanju sklepa o zvišanju ključnih obrestnih mer ECB na zasedanju Sveta ECB 1. decembra, so se obrestne

Graf 11 Finančne naložbe nefinančnega sektorja

(medletne spremembe v odstotkih)



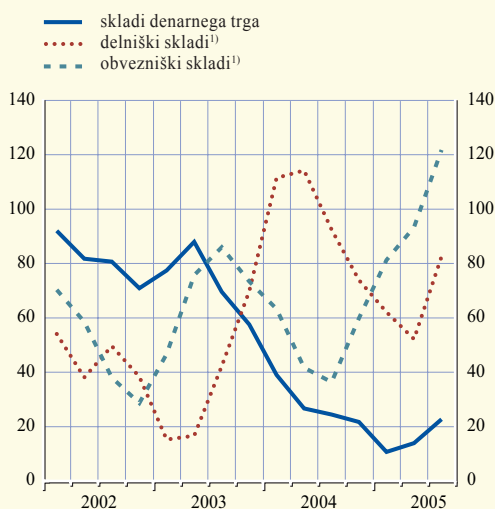
Vir: ECB.

1) Vključuje gotovino, kratkoročne depozite, kratkoročne dolžniške vrednostne papirje ter točke/delnice skladov denarnega trga.

2) Vključuje dolgoročne vloge, dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, delnice vzajemnih skladov razen točk/delnic skladov denarnega trga, delnice v borzni kotaciji in zavarovalno tehnične rezervacije.

Graf 12 Letni neto prilivi v investicijske sklade (po kategoriji)

(v milijardah EUR)

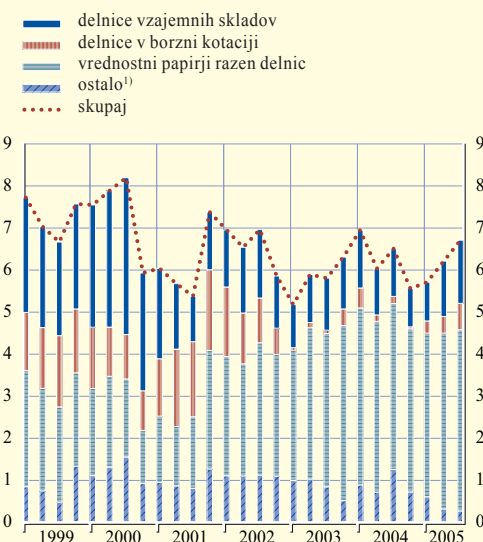


Vira: ECB in EFAMA.

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

Graf 13 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne stopnje rasti; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

1) Vsebuje posojila, vloge in zavarovalno tehnične rezervacije

mere denarnega trga med začetkom decembra 2005 in koncem februarja 2006 še povečale. Decembra 2005 in januarja 2006 so bile 1 mesečne obrestne mere še naprej bolj ali manj stabilne, medtem ko so 3 mesečne in 12 mesečne obrestne mere narasle v luči tržnih pričakovanj glede nadaljnjega povečanja ključnih obrestnih mer ECB v marcu. Glede na zanesljivost teh pričakovanj je februarja 2006 prav tako začela močno naraščati 1 mesečna obrestna mera, medtem ko so se 3 mesečne in 12 mesečne obrestne mere povečale manj. 1. marca so 1 mesečne, 3 mesečne, 6 mesečne in 12 mesečne obrestne mere znašale 2,60%, 2,66%, 2,79% oziroma 2,99%, kar je 22, 19, 20 oziroma 23 bazičnih točk več kakor konec novembra 2005.

Zaradi tega se je krivulja donosnosti denarnega trga, ki je decembra in januarja postala strma, februarja znova izravnala. V celoti gledano se krivulja donosnosti v zadnjih treh mesecih v glavnem ni spreminjala. Razlika med 12 mesečnimi in 1 mesečnimi obrestnimi merami EURIBOR je 1. marca 2006 znašala 39 bazičnih točk glede na 38 bazičnih točk 30. novembra 2005 (glej graf 14).

Od konca novembra 2005 so udeleženci na trgu popravili svoja pričakovanja glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer v letu 2006. Medtem ko so pričakovanja za obdobje prvih nekaj mesecev leta 2006 popravili nekoliko navzdol, so pričakovanja za drugo polovico leta 2006 popravili navzgor. Ta gibanja se odražajo v obrestnih merah za termenske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo junija 2006, septembra 2006 in decembra 2006, ki so 1. marca 2006 znašale 2,92%, 3,10% oziroma 3,22%, kar je 6, 17 oziroma 24 bazičnih točk več kakor konec novembra 2005 (glej graf 15).

Implicitna nestanovitnost obrestnih mer za termenske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR se je med decembrom in februarjem občutno zmanjšala in konec februarja dosegla zelo nizko raven glede na pretekla gibanja. Razvoj implicitne nestanovitnosti v zadnjih treh mesecih, ki je sledil sprejetju

ukrepa ECB v zvezi z obrestnimi merami in njegovi objavi decembra 2005, daje slutiti, da je negotovost udeležencev na trgu glede pričakovanega gibanja kratkoročnih obrestnih mer v prihajajočih mesecih močno upadla (glej graf 16).

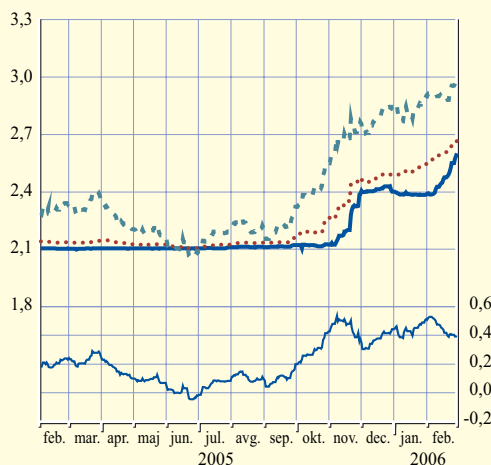
Decembra 2005 so se obrestne mere na najkrajšem koncu krivulje donosnosti denarnega trga povečale, kar je bilo skladno s sklepom z dne 1. decembra o povečanju ključnih obrestnih mer ECB za 25 bazičnih točk. Če odštejemo običajne vplive božično-novoletnih praznikov in konca leta (ki pa jih je ECB uspešno obvladovala z zagotavljanjem presežne likvidnosti, ki je preprečevala dodatno negotovost glede avtonomnih dejavnikov v tem obdobju), je obrestna mera čez noč EONIA ostala stabilna pri 2,32%. V obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki sta se začeli januarja in februarja (razen rahle nestanovitnosti zaradi likvidnosti na začetku februarja), se je EONIA ohranila na stabilni ravni pri 2,33% oziroma 2,34%, kar je 8 oziroma 9 bazičnih točk nad izključno obrestno mero operacij glavnega refinanciranja Eurosistema. Proti koncu februarja je obrestna mera čez noč zaradi vplivov konca meseca naraščala in 28. februarja dosegla 2,40%.

ECB je v zadnjih treh mesecih še naprej izvajala sproščeno likvidnostno politiko, ki jo je sprejela oktobra 2005. Decembra in januarja so operacije glavnega refinanciranja na večini avkcij zagotavljale likvidnost po mejni in tehtani povprečni obrestni meri 2,30% oziroma 2,31%, ki sta se februarja povečali na 2,31% oziroma 2,32%. V zadnji operaciji glavnega refinanciranja, izvedeni v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 7. marca 2006, sta mejna in tehtana povprečna obrestna mera še narasli, in sicer na 2,32% oziroma 2,34% (glej graf 17). Več informacij o kratkoročnih obrestnih merah in likvidnostnih razmerah za zadnja tri obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je v okviru 4.

Graf 14 Kratkoročne obrestne mere denarnega trga

(odstotki na leto; odstotne točke; dnevni podatki)

- 1 mesečni EURIBOR (lestvica na levi strani)
- ... 3 mesečni EURIBOR (lestvica na levi strani)
- - - 12 mesečni EURIBOR (lestvica na levi strani)
- razpon med 12 mesečnim in 1 mesečnim EURIBOR (lestvica na desni strani)

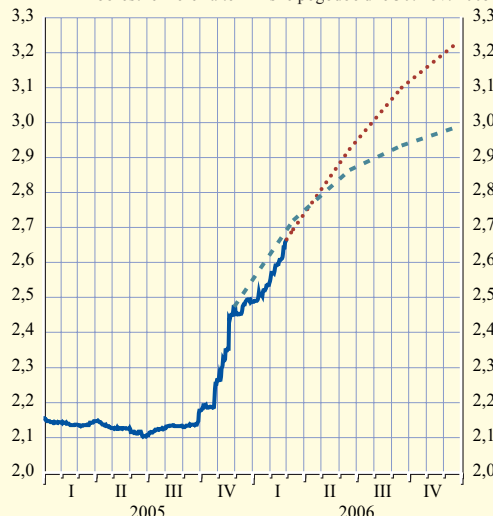


Vir: Reuters.

Graf 15 3 mesečne obrestne mere in obrestne mere za terminske pogodbe v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)

- 3 mesečni EURIBOR
- ... obrestne mere za terminske pogodbe dne 1. mar. 2006
- - - obrestne mere za terminske pogodbe dne 30. nov. 2005



Vir: Reuters.

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

V operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, poravnani 21. decembra, sta se mejna in tehtana povprečna obrestna mera povečali za 5 bazičnih točk glede na predhodno operacijo, in sicer na 2,45% oziroma 2,46%, kar je samo 4 oziroma 3 bazične točke pod takrat veljavnim 3 mesečnim EURIBOR. Na operacijo je vplivala napaka nasprotne strani pri licitiranju (glej tudi okvir 4). Pri dveh operacijah, ki sta bili poravnani 25. januarja in 22. februarja in sta bili prvi operaciji z večjim obsegom dodelitve, in sicer v višini 40 milijard EUR, so bile mejne obrestne mere 2,47% oziroma 2,57%, kar je 6 oziroma 4 bazične točke pod takrat veljavnim 3 mesečnim EURIBOR.

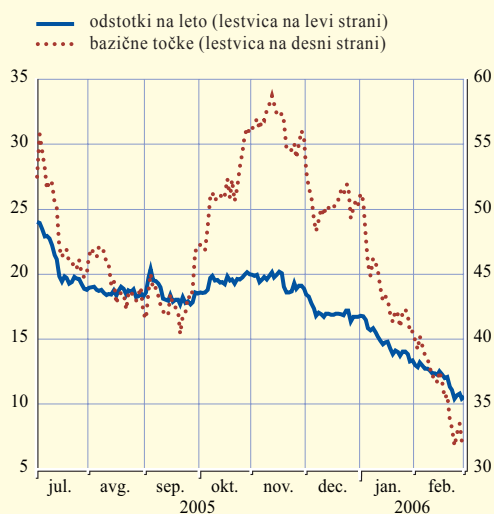
2.4 TRGI OBVEZNIC

Donosi svetovnih dolgoročnih državnih obveznic so se od konca novembra 2005 rahlo povečali. Donose državnih obveznic v euroobmočju, predvsem tistih s srednjeročno dospelostjo, so podkrepili znaki, ki so pripeljali udeležence na trgu do tega, da so pričakovali skorajšnje izboljšanje gospodarske aktivnosti v euroobmočju. Negotovost na večini glavnih trgov obveznic je bila še naprej majhna.

Med novembrom 2005 in 1. marcem 2006 so se donosi 10 letnih državnih obveznic v euroobmočju in ZDA nekoliko povečali ter ob koncu obravnavanega obdobja znašali 3,6% oziroma 4,6% (glej graf 18). Donosi dolgoročnih obveznic pa so bili na obeh straneh Atlantika še vedno precej nizki glede na pretekle standarde. Nizka raven donosov obveznic v obeh gospodarstvih je zato še vedno odraz znižanih premij za tveganje, ki jih vlagatelji zahtevajo za posedovanje dolgoročnih

Graf 16 Implicitna nestanovitnost, izpeljana iz opcij na terminsko pogodbo na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo sep. 2006

(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)

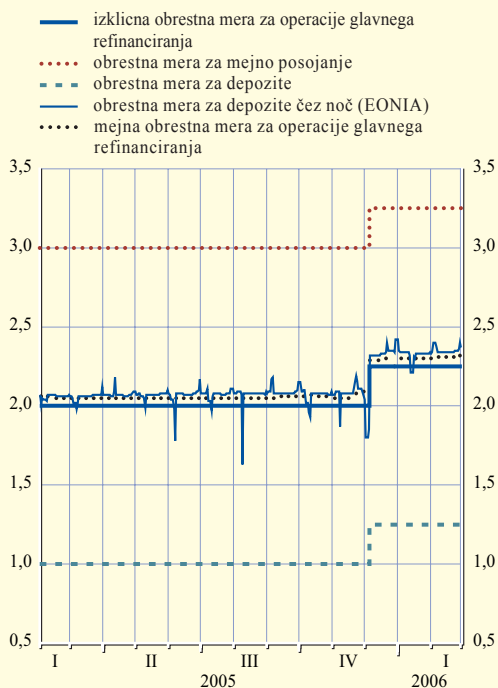


Vira: Bloomberg in izračuni ECB.

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

Graf 17 Obrestne mere ECB in obrestna mera za depozite čez noč

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

obveznic, in trdno zasidranih dolgoročnih inflacijskih pričakovanj. Razlika med donosi ameriških 10 letnih državnih obveznic in 10 letnih državnih obveznic euroobmočja se v glavnem ni spreminjala in je konec obravnavanega obdobja znašala 105 bazičnih točk. Donosi 10 letnih državnih obveznic na Japonskem so v istem obdobju zrasli in 1. marca dosegli 1,6%. Negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih gibanj na tržnem segmentu 10 letnih obveznic, izmerjena z implicitno nestanovitnostjo, izpeljana iz cen opcij, se je v euroobmočju in ZDA nekoliko zmanjšala, na Japonskem pa nekoliko povečala (glej graf 19).

V ZDA so nominalni donosi dolgoročnih obveznic v zadnjih treh mesecih nekoliko zrasli, čeprav so bili v obravnavanem obdobju podvrženi močnim nihanjem. Objavljeni podatki o kazalcih dejanske in pričakovane gospodarske aktivnosti so še naprej opozarjali na, v celoti gledano, razmeroma močno gospodarsko rast. Vendar so bili podatki o realnem BDP ZDA, objavljeni za

Okvir 4

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE MONETARNE POLITIKE OD 9. NOVEMBRA 2005 DO 7. FEBRUARJA 2006

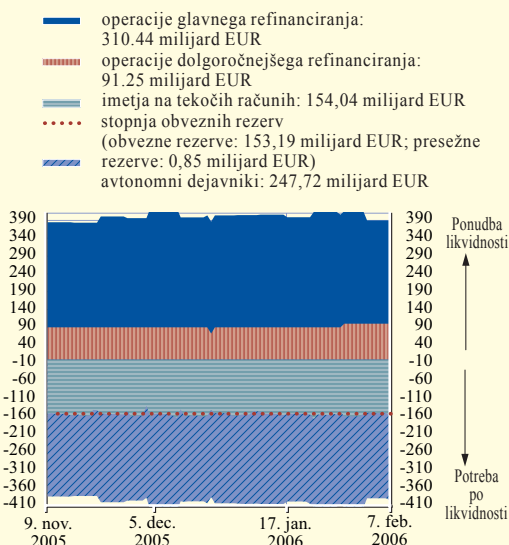
Ta okvir pregleduje upravljanje z likvidnostjo ECB v času treh obdobj izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 5. decembra 2005, 17. januarja 2006 in 7. februarja 2006.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V obravnavanem obdobju so likvidnostne potrebe bank kazale močan sezonski vzorec, ki je bil opazen tudi v preteklih letih in ki v glavnem izhaja iz rasti bankovcev v obtoku (glej graf A). Vrednost bankovcev v obtoku, ki predstavlja največji „avtonomni dejavnik“ (tj. dejavnik, ki navadno ne izhaja iz uporabe instrumentov monetarne politike), je 26. decembra 2005 dosegla rekordno vrednost 575,3 milijarde EUR. V obravnavanem obdobju so avtonomni dejavniki povprečno prispevali 248 milijard EUR k likvidnostnemu primanjkljaju Eurosistema. Obvezne rezerve, ki so drugi glavni vir likvidnostnih potreb, so se v istem obdobju povečale na 153 milijard EUR. Povprečne dnevne presežne rezerve (tj. dnevna povprečja imetij na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve) so v obravnavanem obdobju prispevale 0,85 milijarde EUR k likvidnostnemu primanjkljaju Eurosistema. Povprečne presežne rezerve so zaradi nepričakovano visokih individualnih likvidnostnih stanj v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 5. decembra, dosegle rekordno visoko vrednost 1,02 milijarde EUR. V dveh prihodnjih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so se povprečne presežne rezerve zmanjšale na 0,81 milijarde EUR in 0,74 milijarde EUR (glej graf B).

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

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



Vir: ECB.

Ponudba likvidnosti in obrestne mere

Hkrati s sezonskim viškom v povpraševanju po likvidnosti se je začasno povečal obseg operacij na prostem trgu (glej graf A). V povprečju je likvidnost, dosežena prek izvajanja operacij glavnega refinanciranja (OGR), znašala 310,4 milijarde EUR. Razmerje med protiponudbami nasprotnih strank in sprejetimi ponudbami (razmerje pokritosti izgub) se je decembra zmanjšalo na ravni med 1,00 in 1,25, preden se je ponovno povečalo na približno 1,30. Povprečno razmerje pokritosti ponudb v obravnavanem obdobju je znašalo 1,23.

V skladu s sklepom Sveta ECB o povečanju zneska dodelitve za operacije dolgoročnejšega refinanciranja s 30 milijard EUR na 40 milijard EUR se je likvidnost, ki jo zagotavljajo operacije dolgoročnejšega refinanciranja, v obravnavanem obdobju povečala z 90 milijard EUR na 100 milijard EUR.

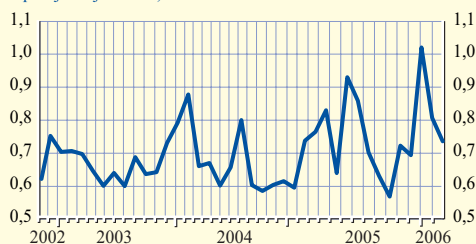
Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 5. decembra 2005

Oktober 2005 je ECB udeležencem na trgu sporočila svojo zaskrbljenost zaradi povečevanja razlike med EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v EUR) in izklicno obrestno mero. Zaradi tega se je odločila za vse operacije glavnega refinanciranja razen zadnje v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv nameniti za 1 milijardo EUR višji znesek od referenčnega. Uporaba tega ukrepa se je podaljšala tudi v obdobje, ki se je končalo 5. decembra. To obdobje se je začelo z mejnimi in tehtanimi povprečnimi obrestnimi merami operacij glavnega refinanciranja 2,05% oziroma 2,06%, EONIA pa je znašalo 2,08%.

Pričakovanja udeležencev na trgu glede spremembe ključnih obrestnih mer ECB so se konec novembra povečala. Kljub dejstvu, da v skladu z novim okvirom sprememba obrestne mere začne veljati šele na začetku naslednjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, se je povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih EONIA povečalo na 2,19%, mejna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja pa je dosegla 2,08%. Zaradi tega nepričakovanega odziva trga je ECB za 1 milijardo EUR višji znesek od referenčnega dodelila tudi za zadnjo operacijo glavnega

Graf B Presežne rezerve¹⁾

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

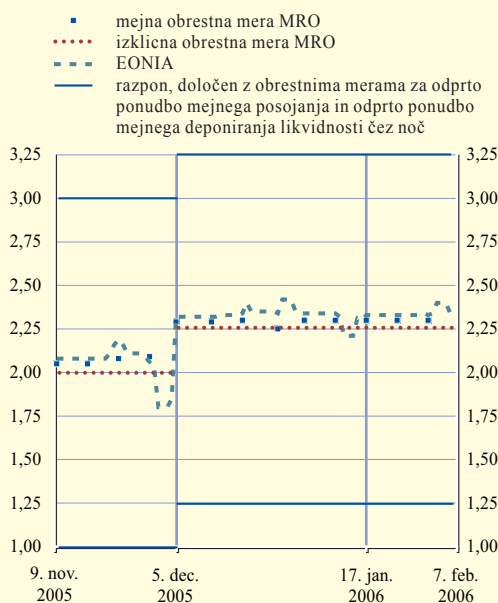


Vir: ECB.

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

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

refinanciranja v navedenem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv. Mejna obrestna mera je ostala 2,09%, nato pa se je EONIA ponovno znižala na 2,05%. Na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB izvedla operacijo finega uravnavanja za zmanjšanje pričakovanega likvidnostnega presežka v višini 7,5 milijarde EUR. Obdobje se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč v višini 0,77 milijarde EUR, pri čemer je EONIA padla na 1,85%.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 17. januarja 2006

1. decembra 2005 je Svet ECB sklenil povečati ključne obrestne mere ECB za 25 baznih točk. Sprememba je začela veljati na začetku novega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je začelo 6. decembra. ECB je v tem obdobju nadaljevala ohlapnejši pristop dodeljevanja in v skladu s tem 5. decembra dodelila za 1 milijardo EUR višji znesek od referenčnega. Vendar pa se je ta dodatni znesek postopoma povečal na 3 milijarde EUR v operacijah glavnega refinanciranja okrog božiča in ob koncu leta, da bi se v zadnji ponudbi v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv ponovno vrnil na referenčni znesek.

V operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, ki se je zaključila 22. decembra, je napačna protiponudba ECB preprečila dodelitev nameravanega zneska 30 milijard EUR. Poravnanih je bilo le 12,5 milijarde EUR. Da bi ECB uravnala posledično likvidnostno neravnovesje, je prihodnji dan uvedla dodatno operacijo dolgoročnejšega refinanciranja ECB za manjkajoči znesek.

Prvi teden izpolnjevanja obveznih rezerv je EONIA znašala 2,32%, okrog božiča pa se je povečala na 2,35%. Hkrati so mejne obrestne mere operacij glavnega refinanciranja znašale 2,29-2,30%, tehtane povprečne obrestne mere pa 2,30-2,31%. Dodatno povpraševanje pred koncem leta je 30. decembra privedlo do povečanja EONIA na 2,42%, kar je najnižja razlika, nad najnižjo ponudbo ob koncu leta doslej. V prvih dveh tednih leta 2006 je EONIA ostala stabilna pri 2,34%, vendar je 13. januarja, padla na 2,21% zaradi tržnih pričakovanj glede zaostrenih likvidnostnih pogojev. Napake v avtonomnih dejavnikih za zmanjševanja likvidnosti in presežnih rezervah so naslednji ponedeljek povzročile dvig EONIA na 2,31%. Obdobje se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč v višini 0,79 milijarde EUR, pri čemer je EONIA končno obstala na 2,30%.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 7. februarja 2006

Tudi v naslednjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv se je nadaljeval ohlapnejši pristop dodeljevanja. V prvih dveh tednih obdobja je bila EONIA dokaj stabilna pri 2,33%, vendar se je v petek, 3. februarja, dvignila na 2,40%, preden se je ponovno vrnila na 2,34% zadnja dva dni v tem obdobju. Kratkoročno povečanje obrestne mere za depozite čez noč je odražalo zaostrovanje likvidnostnih pogojev sledeč dodelitvi zadnje operacije glavnega refinanciranja. Mejna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja je nekoliko narasla z 2,30% na 2,31%, tehtana povprečna obrestna mera pa je ostala stabilna pri 2,31%. Zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB dokapitalizirala znesek 6,5 milijarde EUR prek operacije finega uravnavanja za uravnavo predvidenega likvidnostnega neravnovesja v znesku 6,7 milijarde EUR. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo nekoliko ohlapno z neto pritokom pri odprti ponudbi mejnega deponiranja likvidnosti čez noč v skupni višini 0,87 milijarde EUR, EONIA pa je znašala 2,34%.

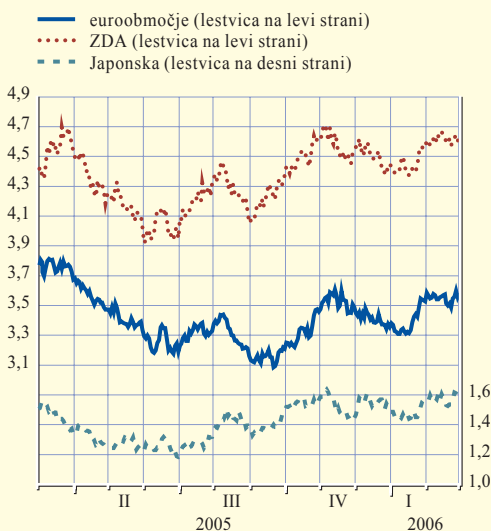
zadnje četrletje leta 2005, na koncu precej slabši od pričakovanj udeležencev na trgu, kar je, kot kaže, privedlo do določene zaskrbljenosti glede kratkoročnih obetov za gospodarsko aktivnost. Dokaz za to predstavlja dejstvo, da so realni donosi indeksiranih obveznic v obravnavanem obdobju upadli, pri čemer je bil ta upad izrazitejši pri obveznicah s krajšo zapadlostjo. Poleg tega se je krivulja donosnosti ameriških obveznic še bolj izravnala in se pri nekaterih zapadlostih celo obrnila navzdol. Čeprav je navzdol obrnjena krivulja donosnosti v preteklosti praviloma označevala nižjo prihodnjo gospodarsko rast, je treba upoštevati, da lahko na krivuljo donosnosti ameriških obveznic trenutno vplivajo še posebno nizke premije za tveganja v zvezi z donosi dolgoročnih obveznic.³⁾

Zdi se, da je nadaljnje zvišanje cen nafte v zadnjih treh mesecih pritisnilo na dvig donosov ameriških obveznic prek večjih inflacijskih pričakovanj vlagateljev. Temu stališču govori v prid dejstvo, da so se izvedene stopnje inflacije v ZDA, zlasti za krajše zapadlosti, od konca novembra 2005 zvišale. Tako se je denimo stopnja inflacije, izvedena iz nominalnih in realnih donosov obveznic z zapadlostjo leta 2009, v zadnjih treh mesecih povečala za okrog 50 bazičnih točk.

Na splošno so se donosi dolgoročnih obveznic euroobmočja v zadnjih treh mesecih nekoliko povečali. Donosi obveznic so bili podprti s kazalci raziskav, iz katerih je na splošnem razvidno, da gospodarska rast v euroobmočju leta 2006 pridobiva zagon, kljub temu da so bili rezultati

Graf 18 Donosi dolgoročnih državnih obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)

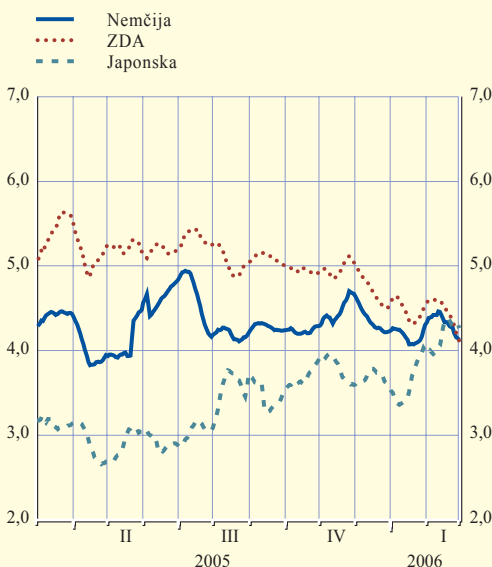


Vira: Bloomberg in Reuters.

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

Graf 19 Implicitna nestanovitnost trgov obveznic

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



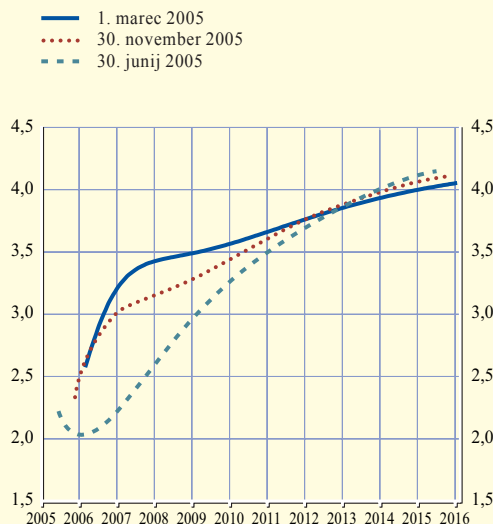
Vir: Bloomberg

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

3) Glej okvir z naslovom „Does the flattening of the US yield curve signal lower growth ahead?“, Monthly Bulletin, februar 2006.

Graf 20 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)

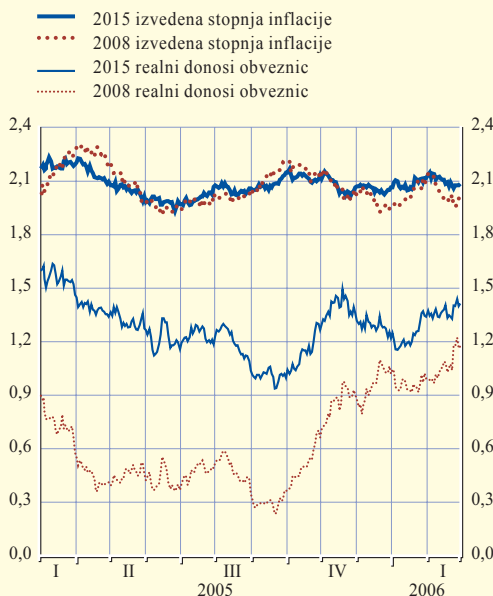


Vir: ocena ECB.

Opomba: Krivulja predvidene donosnosti terminskih pogodb, ki je izpeljana iz terminske strukture obrestnih mer na trgu, odseva tržna pričakovanja o prihodnjih kratkoročnih obrestnih merah. Metoda za izračun krivulj predvidene donosnosti terminskih pogodb je opisana v okviru 4, Monthly Bulletin, januar 1999. Podatki, uporabljeni v oceni, sozeti iz pogodb o zamenjavi (swap).

Graf 21 Realni donosi obveznic in izvedena stopnja inflacije v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: Reuters in izračuni ECB.

Opomba: Realni donosi obveznic so izpeljani iz tržnih cen francoskih državnih obveznic, ki so indeksirane s HICP euroobmočja (brez cen tobačnih izdelkov). Metoda za izračun izvedene stopnje inflacije je bila opisana v okviru 2, Monthly Bulletin, februar 2002.

gospodarske rasti v zadnjem četrtletju leta 2005 nekoliko slabši od pričakovanih. Stališče, da vlagatelji pričakujejo skorajšnje izboljšanje gospodarske aktivnosti v euroobmočju, je skladno s povečanjem donosov indeksiranih obveznic z zapadlostjo leta 2008 za okrog 30 bazičnih točk v zadnjih treh mesecih (glej graf 21). Stališča udeležencev na trgu o predvideni prihodnji smeri denarne politike, ki jo izvaja ECB, se v tem obdobju niso preveč spremenila, razen da so pričakovali nekoliko višje obrestne mere denarne politike v kratkoročnem in srednjeročnem obdobju (glej graf 20). Vendar so se donosi obveznic euroobmočja po odločitvi ECB z dne 1. decembra o zvišanju izklicne obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 2,25% malo spremenili. Ta blagi odziv trgov obveznic kaže, da so finančni trgi pričakovali zaostrovanje denarne politike.

V obravnavanem obdobju se inflacijska pričakovanja udeležencev na trgu za euroobmočje niso veliko spremenila, kar je razvidno iz zgolj neznatnih sprememb izvedenih stopenj inflacije (glej graf 21). Izvedene stopnje inflacije v euroobmočju so bile tako še naprej odporne na dvige cen nafte v zadnjih treh mesecih. 1. marca je 10 desetletna izvedena stopnja inflacije znašala 2,1%.

Implicitna nestanovitnost trgov obveznic v euroobmočju se je decembra 2005 in v prvih dveh mesecih leta 2006 nekoliko zmanjšala in se tako ohranila na ravni, ki je glede na pretekla merila precej nizka (glej graf 19). Negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih gibanj donosov 10 letnih obveznic je bila zato še naprej dokaj zmerna, kar bi lahko nakazovalo, da nizko raven dolgoročnih obrestnih mer v euroobmočju in na svetovni ravni dojemajo malodane kot stalno značilnost.

2.5 DELNIŠKI TRGI

Za zadnje tri mesece so značilna močna povečanja cen na vseh glavnih delniških trgih. Tečaje svetovnih delnic je podpirala visoka dejanska in pričakovana dobičkonosnost.

V zadnjih treh mesecih so tečaji delnic v euroobmočju in ZDA zrasli. Prav tako so kljub zelo močni nestanovitnosti v tem obdobju narasli tečaji japonskih delnic. V euroobmočju in ZDA so se tečaji delnic, izmerjeni po indeksu Dow Jones EURO STOXX oziroma indeksu Standard & Poor's 500, med koncem novembra 2005 in 1. marcem 2006 dvignili za okrog 12% oziroma 3% (glej graf 22). V istem obdobju so se tečaji japonski delnic, izmerjeni po indeksu Nikkei 225, povečali za okrog 7%.

Negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno nestanovitnostjo, izpeljana iz delniških opcij, je v ZDA ostala bolj ali manj stabilna, medtem ko se je v euroobmočju rahlo, na Japonskem pa močno povečala (glej graf 23).

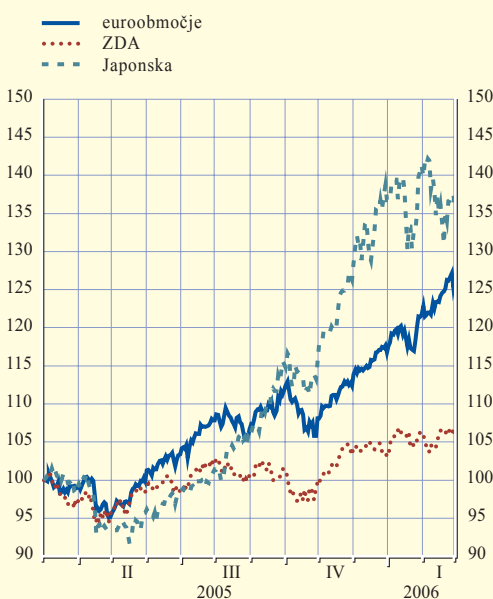
Povečana negotovost na delniških trgih in močno upadanje cen na japonskem proti koncu obravnavanega obdobja sta lahko deloma povezana s preiskavami o domnevni tržni manipulaciji s strani najvišjih vodilnih uslužbencev nekega japonskega internetnega podjetja sredi januarja 2006. Na splošno so razmeroma ugodne novice o gospodarskih razmerah in dobičkih verjetno podpirale tečaje japonskih delnic, ki so tako nadaljevali močno okrevanje, ki poteka že od začetka leta 2005.

V zadnjih treh mesecih so tečaji ameriških delnic zrasli po objavi razmeroma ugodnih podatkov o dobičkih. Februarja je na primer Thomson Financial Datastream objavil podatke, ki kažejo, da je letna stopnja rasti dobičkov na delnico družb, vključenih v indeks Standard & Poor's 500, okrog 15%. Isti vir je poročal, da naj bi bila po napovedih analitikov letna stopnja rasti dobičkov v prihodnjih 12 mesecih okrog 12% (glej graf 24). Dobički in tečaji delnic v ZDA tako še naprej ostajajo odporni na ponovne dvige cen nafte v zadnjih treh mesecih in na povečane geopolitične napetosti.

Porast tečajev delnic euroobmočja za dvo-mesno število v zadnjih treh mesecih je povzročil, da delniški trgi euroobmočja, kar zadeva tečaje delnic, še naprej dosegajo zelo dobre rezultate, ki jih je mogoče spremljati nekako zadnje leto. Dvig tečajev delnic je odraz vztrajno močne dejanske in pričakovane rasti dobičkov podjetij. Februarja je bila po podatkih Thomson Financial Datastream dejanska letna stopnja rasti dobičkov družb, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, okrog 16%. Po podatkih iz istega vira so analitiki

Graf 22 Indeksi cen delnic

(indeks: 1. marec 2005=100; dnevni podatki)



Vira: Reuters in Thomson Financial Datastream.

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

pričakovali, da bo v naslednjih 12 mesecih letna stopnja rasti dobičkov na delnico družb, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, 8%.

Visoka pričakovana stopnja rasti dobičkov podjetij euroobmočja je skladna s pozitivno oceno, ki jo je mogoče izpeljati iz kazalcev poslovne klime v euroobmočju. Ena zanimivejših značilnosti svetovnih delniških trgov v zadnjih 12 mesecih je ta, da so rezultati tečajev delnic v euroobmočju boljši od tistih v ZDA. To je lahko do neke mere povezano z večanjem razlike v obrestnih merah ZDA in euroobmočja ter z depreciacijo eura glede na ameriški dolar (glej okvir 5).

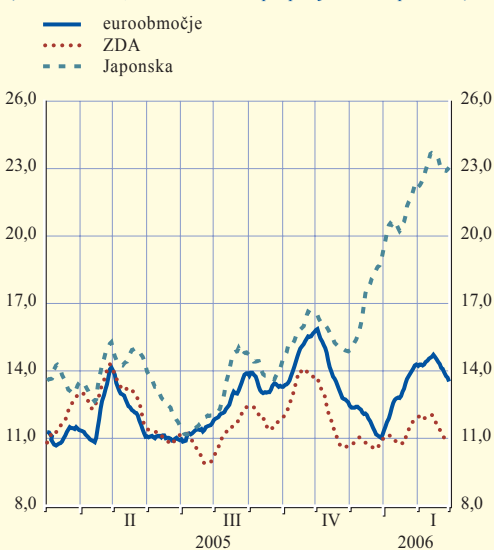
V finančnem sektorju, industriji in gospodarskih javnih službah so bili v preteklih treh mesecih rezultati boljši od splošnega indeksa (glej tabelo 3). Finančnemu sektorju so verjetno koristile trenutne okoliščine z nizko inflacijo in nizkimi obrestnimi merami, medtem ko sta industriji in gospodarskim javnim službam po vsej verjetnosti koristila bolj spodbudno poslovno okolje na euroobmočju in zvišanje cen nafte v tem obdobju.

2.6 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

V zadnjem četrtletju leta 2005 so bili realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb glede na pretekla merila še naprej razmeroma nizki. V istem obdobju so nefinančne družbe nadalje povečale svoj dolg, medtem ko je bil obseg dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale te družbe, še naprej skromen, izdajanje delnic v borzni kotaciji pa se je nekoliko okrepilo. Zaradi

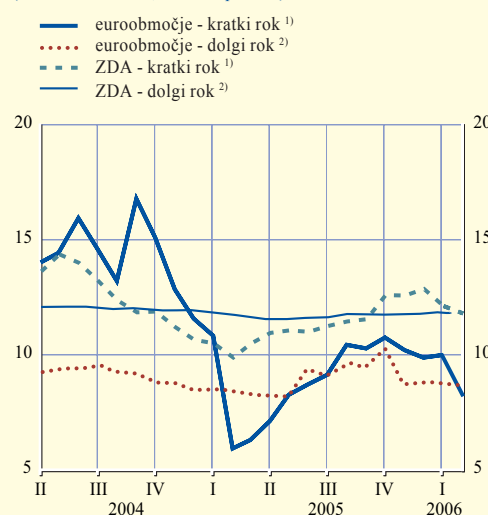
Graf 23 Implicitna nestanovitnost delniških trgov

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



Graf 24 Pričakovana rast podjetniških dobičkov na delnico v euroobmočju IN ZDA

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



nadaljnega povečevanja obsega dolžniškega financiranja se je razmerje med dolgom in BDP tega sektorja v zadnjem četrtletju leta 2005 nadalje povečalo.

STROŠKI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih neodplačanih zneskov (popravljenih za učinke vrednotenja), so bili vse do konca zadnjega četrtletja leta 2005 glede na pretekla gibanja še naprej nizki (glej graf 25).⁴⁾ Medtem ko so se realni stroški dolžniškega financiranja v istem obdobju nekoliko povečali, so se realni stroški izdajanja lastniških vrednostnih papirjev v borzni kotaciji zmanjšali.

Realni stroški bančnih posojil se tudi v zadnjem četrtletju niso spreminjali in so bili še naprej nizki. Kar zadeva razčlenitev po ročnosti, so se kratkoročne obrestne mere MFI za posojila (s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta) nefinančnim družbam v zadnjem četrtletju zvišale za okrog 20 do 25 bazičnih točk in tako odražale porast obrestnih mer denarnega trga v istem obdobju (glej tabelo 4). Dolgoročne obrestne mere MFI za posojila (z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let) nefinančnim družbam v zadnjem četrtletju so se povečale le za okrog 5 bazičnih točk. To je bilo predvsem posledica postopnega prenosa vplivov povečanja ustreznih donosov državnih obveznic na dolgoročne posojilne obrestne mere bank v zadnjih mesecih.

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

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

	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Energija	Finance	Zdravstve- no varstvo	Indu- strija	Tehno- logija	Tele- komuni- kacije	Javne gospodar- ske službe	EURO STOXX
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji (podatki za konec obdobja)	5,3	6,7	11,3	7,3	34,4	3,9	10,7	5,3	6,5	8,7	100,0
Spremembe cen (podatki za konec obdobja)											
2004 IV	9,9	6,3	5,0	1,6	11,2	1,8	6,6	6,6	17,0	11,1	8,3
2005 I	6,0	7,5	6,3	9,7	4,7	0,1	5,3	-1,2	-4,0	3,7	4,3
2005 II	-0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	-0,3	8,2	4,4
2005 III	12,5	1,7	11,8	14,1	9,8	4,5	7,0	4,8	1,3	6,5	8,1
2005 IV	6,2	4,3	0,6	-6,3	9,0	6,5	7,1	7,0	-4,1	5,7	4,5
januar	6,0	1,1	4,4	6,0	4,7	3,0	7,1	2,3	-4,7	6,9	4,1
februar	1,0	1,3	3,2	-4,8	5,9	-2,9	3,6	1,7	1,7	5,2	3,0
konec novembra 2005 do 1. marca 2006	12,7	9,1	11,9	1,5	16,4	7,2	20,0	8,6	-1,1	18,6	12,4
Nestanovitnost (povprečja za obdobje)											
2004 IV	12,8	10,4	11,5	10,9	10,1	15,5	9,8	19,2	12,9	9,8	10,1
2005 I	10,6	8,4	8,5	11,6	8,8	16,5	9,3	14,7	9,9	13,0	8,2
2005 II	13,1	10,1	11,0	13,8	10,7	14,9	11,8	17,1	12,1	12,3	10,3
2005 III	12,8	8,4	12,2	15,9	11,2	12,0	9,4	18,0	10,9	12,3	10,0
2005 IV	13,2	10,4	11,3	20,1	10,6	13,6	11,3	14,7	11,0	11,3	10,2
januar	17,5	10,3	12,6	13,2	14,7	13,6	14,9	18,4	16,0	12,4	11,8
februar	10,4	9,2	10,5	17,8	10,3	11,9	8,7	11,4	13,2	14,7	8,5
konec novembra 2005 do 1. marca 2006	12,9	9,3	10,6	14,9	11,7	13,2	10,9	13,6	12,7	13,2	9,6

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

Opombe: Pretekla nestanovitnost se izračuna kot standardni odklon dnevnih sprememb v ravni indeksa v določenem obdobju, preračunano na letno raven. Panožni indeksi so navedeni v poglavju „Statistični podatki euroobmočja“.

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

DEJAVNIKI, KI SO VPLIVALI NA NEDAVNE RAZLIKE MED TEČAJI DELNIC V EUROOBMOČJU IN V ZDA

V zadnji letih so tečaji delnic v euroobmočju prinašali velike dobičke, medtem ko so v ZDA stagnirali. Od sredine decembra 2004 do konca decembra 2005 je široki indeks Dow Jones EURO STOXX poskočil za skoraj 23%, v primerjavi s samo manj kot 4% dvigom indeksa Standard & Poor's 500. Dejstvo, da so tečaji delnic v euroobmočju prinašali toliko boljše donose kot tečaji delnic v ZDA, je morda težko povezati s sorazmerno šibko dejansko in pričakovano gospodarsko rastjo v euroobmočju. Gospodarska rast bi bila kvečjemu morala ugodno vplivati na lastniški kapital v ZDA. Ta okvir pojasnjuje, da je zaradi številnih drugih temeljnih dejavnikov, vključno z ugodnimi gibanji donosov podjetij, šibkejšim eurom proti ameriškemu dolarju in zmernejšimi dvigi obrestnih mer v euroobmočju, delniški trg v euroobmočju prekosil tistega v ZDA.

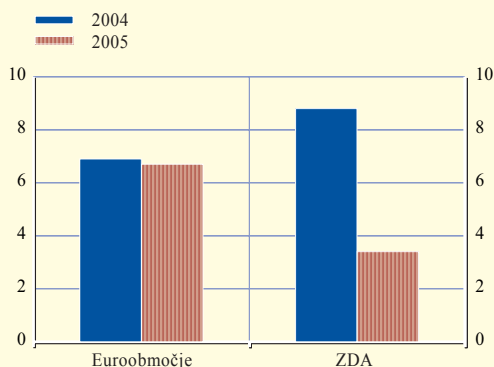
Da bi ocenili dejavnike, ki so morda povečali vrzel med tečaji delnic na dveh gospodarskih območjih, se je koristno spomniti, da je v teoriji tečaj delnice enak vsoti pričakovanih prihodnjih dividend, zmanjšani za merilo obrestne mere brez tveganja in povečani za premijo za tveganje, ki jo vlagatelji zahtevajo za lastništvo delnic. Pri izvajanju tega vrednotenja je pričakovane prihodnje dividende mogoče nadomestiti s pričakovani glade dobička, če sklepamo, da bo del dobička izplačan v obliki dividend. Razlike v tečajih delnic v različnih gospodarstvih torej izvirajo iz razlik v dobičkonosnosti, obrestnih merah in kapitalskih premijah.

Če začnemo z gibanji v relativni dobičkonosnosti v skladu s podatki o dobičkih za indeksa Dow Jones EURO STOXX in Standard & Poor's 500, ki jih zagotavlja Thomson Financial Datastream, so dobički na delnico tako v letu 2004 kot v letu 2005 v euroobmočju naraščali močneje kot v ZDA. Rast dobičkov v letu 2005 ni bila le močnejša v euroobmočju kot v ZDA, temveč je tudi močno presegla pričakovanja iz preteklega leta. Decembra 2004 so analitiki pričakovali, da bodo dobički na delnico v euroobmočju leta 2005 narasli za 11,6%, dejansko pa so narasli za 18,3%, kar je skoraj 7 odstotnih točk nad pričakovanji. V ZDA so dobički na delnico leta 2005 narasli za 14,1% in 2005, kar je samo okrog 3 odstotne točke več od pričakovanj iz decembra 2004 (glej graf A).

Eden od dejavnikov, s katerimi lahko morda razložimo razlike med gibanji na delniškem trgu v euroobmočju in v ZDA, je devizni tečaj. Občutne spremembe v deviznem tečaju lahko vplivajo na sam dobiček in na tržne ocene glede obetov za dobiček. Vpliv sprememb deviznega tečaja na dobiček določenega podjetja in končno tudi na široki indeks kapitalskega trga se seveda razlikuje odvisno od tega, ali so firme bolj usmerjene v uvoz ali v izvoz, zato je na skupni ravni ta vpliv težko prepoznati in torej postane stvar empiričnega opazovanja. Spodnji graf prikazuje devizni tečaj eura proti ameriškemu dolarju, skupaj z ustreznimi rezultati na delniških trgih v obeh gospodarstvih. Ker je videti, da so boljši rezultati delnic v euroobmočju tesno povezani z depreciacijo eura proti ameriškemu dolarju v celotnem letu 2005, je možno sklepati, da je leta 2005 slednja prispevala k ugodnejšim gibanjem v dobičkih firm v euroobmočju v primerjavi z ameriškimi firmami, morda tudi zaradi splošnih koristi v izvozni konkurenčnosti.

Graf A Presenetljivi dohodki v euroobmočju in v ZDA

(odstotne točke)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opomba: Presenetljivi dohodki se obračunajo kot razlika med dejansko letno rastjo dohodkov in rastjo dohodkov, pričakovano za december minulega leta.

Graf B Ustrezni rezultati tečajev delnic v euroobmočju in ZDA ter devizni tečaj EUR/USD

Vira: Reuters in izračuni ECB.

Kot je bilo že omenjeno, so gibanja obrestnih mer pomembna za tečaje delnic, ker vplivajo na diskontni faktor, ki ga vlagatelji uporabljajo za vrednotenje delnic. Za merjenje vpliva obrestnih mer na tečaje delnic si je koristno empirično ogledati dolgoročne realne donose: ko ti donosi narastejo, in če vse drugo ostane enako, tečaji delnic ponavadi padejo. Vplivi diskontnih faktorjev na tečaje delnic v ZDA so bili leta 2005 najbrž manj ugodni kot v euroobmočju. Na primer, dolgoročni realni donos obveznic v euroobmočju, vezanih na inflacijo (z dospelostjo leta 2012), se je od decembra 2004 do decembra 2005 zelo malo spremenil, medtem ko se je donos primerljivih indeksiranih obveznic z dospelostjo leta 2011 v ZDA povečal za približno 80 baznih točk. Torej je verjetno, da močno povečanje realnega donosa na obveznice v grobem izravna vpliv pretežno pozitivnih gibanj v dobičkih na delniškem trgu ZDA.

Poleg tega so na tečaje delnic v euroobmočju leta 2005 morda ugodno vplivala mnenja vlagateljev, da so ameriške delnice povezane z večjim tveganjem kot delnice euroobmočja. Na primer, skozi vse leto 2005 je na vprašanje, v kateri regiji se jim delniški trgi zdijo najbolj precenjeni/podcenjeni (zastavljeno v mesečni anketi Merrill Lynch Global Fund Manager Survey), v povprečju 50% upravljalcev skladov (tj. odstotek „najbolj precenjenih“ manj odstotek „najbolj podcenjenih“), odgovorilo, da so po njihovem mnenju najbolj precenjeni ameriški delniški trgi. Za euroobmočje je to neto povprečje -16%, in nakazuje da so se upravljalci skladov nagibali k podcenjevanju trga vrednostnih papirjev euroobmočja. Zaradi takšnih prevladujočih mnenj so morda institucionalni vlagatelji v svojih portfeljih dali večjo težo delnicam euroobmočja in manjšo ameriškim delnicam, kar je vplivalo na gibanja v relativnih tečajih delnic.

Ker je do dvigov tečajev delnic na obeh straneh Atlantika v glavnem prihajalo na široki ravni, se razlike v splošnih rezultatih delniških trgov v euroobmočju in v ZDA ponavadi odzrcalijo v ustreznih razlikah po sektorjih. Vendar pa so cene delnic korporacij v finančnem sektorju euroobmočja, ki ima večjo težo v indeksu Dow Jones EURO STOXX kot jo ima ameriški finančni sektor v indeksu Standard & Poor's 500, v obdobju od konca 2004 do konca 2005

pridobil 29%. Cene delnic v finančnem sektorju ZDA so v enakem obdobju pridobile veliko manj, natančneje okrog 3,5%. Ta razlika v rezultatih finančnih sektorjev je še okrepila razlike v splošni uspešnosti tečajev delnic v obeh gospodarstvih. Eden od potencialnih dejavnikov, ki se skrivajo za močnimi dvigi tečajev delnic na evropskem finančnem trgu v zadnjih letih, lahko morda najdemo v ugibanjih na trgu glede prihodnjega napredka v konsolidaciji evropskega bančnega sektorja. Tržna pričakovanja glede nadaljnje čezmejne konsolidacije so morda vplivala na dvig tečajev delnic evropskih bank (zlasti potencialnih ciljnih bank).

Vsekakor so boljši rezultati tečajev delnic v euroobmočju v primerjavi s tistimi v ZDA leta 2005 prispevali k izravnavanju nekaterih prevladujočih razlik v metriki vrednotenja na delniškem trgu v obeh gospodarstvih, kot je na primer razmerje med tečajem in dobičkom, in bi jih lahko razlagali kot del procesa uravnovešanja. Ob koncu leta 2004 je bilo razmerje med tečaji delnic in dobičkom podjetij v zadnjih 12 mesecih 20,5 za podjetja, vključena v indeks Standard & Poor's 500, v euroobmočju, merjeno z indeksom Dow Jones EURO STOXX za podjetja, pa je to razmerje znašalo 14,3. Tako gibanja v indeksih lastniškega kapitala kot gibanja v dobičkih podjetij v letu 2005 so ob koncu leta obe razmerji med tečaji in dobičkom še bolj približala, in sicer na 18,5 in 15,9.

Poleg tega se kreditni standardi za posojila podjetjem, kakor je razvidno iz ankete o bančnih posojilih za euroobmočje iz januarja 2006, v zadnjih dveh četrletjih v glavnem niso spreminjali, kar pomeni, da so pogoji kreditiranja še vedno ugodni.⁵⁾

V zadnjem četrletju leta 2005 so se realni stroški tržnega dolga, ki so ga izdale nefinančne družbe, zvišali, čeprav so se zaradi višjih tržnih obrestnih mer in povečanja razponov donosov podjetniških obveznic še vedno ohranili na relativno nizki ravni, če jih primerjamo z preteklimi gibanji (glej graf 26). Povečanje razponov donosov podjetniških obveznic bi bilo lahko odraz premika v zaznavanju kreditnega tveganja proti rahlemu poslabšanju kakovosti kreditiranja nefinančnih družb. To je morda povezano s tržnimi pričakovanji glede povečevanja bremena plačevanja obresti pri podjetjih v povezavi s čedalje večjim zadolževanjem nefinančnih družb, čeprav je bila dobičkonosnost podjetij še vedno visoka.

Realni stroški lastniškega kapitala nefinančnih družb so se v zadnjem četrletju leta 2005 zmanjšali, kar je bilo v glavnem odraz ugodnih gibanj na delniških trgih. Obenem so bili realni stroški lastniškega kapitala še naprej precej višji od realni stroškov dolžniškega financiranja.

TOKOVI FINANCIRANJA

Dobičkonosnost nefinančnih družb euroobmočja je bila tudi v tretjem četrletju leta 2005 visoka, kakor je razvidno iz različnih stopenj dobička, ki temeljijo na podatkih iz agregiranih bilanc stanja nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami (glej graf 27).⁶⁾ Pomemben vzrok za povečanje stopenj dobička gre iskati v znižanju operativnih stroškov v zvezi s prodajo, kar kaže, da so prizadevanja nefinančnih družb za prestrukturiranje uspešna. Kar zadeva dobičkonosnost v posameznih sektorjih, je bila stopnja dobičkonosnosti (izmerjena na podlagi dohodka iz poslovanja in čistega dobička v zvezi s prodajo⁷⁾ v sektorju trgovine na debelo in na drobno v

5) Glej okvir 1, Monthly Bulletin, februar 2006.

6) Glej članek z naslovom „Developments in corporate finance in the euro area“, Monthly Bulletin, november 2005.

7) Dohodek iz poslovanja je opredeljen kot prodaja minus operativni stroški. Čisti dobiček se nanaša na dohodek iz poslovanja in dohodek iz finančnih transakcij ali naložb po obdavčitvi, amortizaciji in izrednih postavkah.

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(odstotki na leto; bazične točke; ponderirano¹⁾)

							Sprememba v bazičnih točkah do dec. 2005		
	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 nov.	2005 dec.	2004 dec.	2005 sep.	2005 nov.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	5,25	5,26	5,13	5,13	5,09	5,13	-12	0	4
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo									
nespremenljive obrestne mere do 1 leta	3,98	3,91	3,88	3,81	3,92	3,99	1	18	7
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	4,44	4,33	4,20	4,04	3,99	4,07	-37	3	8
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijonom EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo									
nespremenljive obrestne mere do 1 leta	3,05	3,01	2,94	2,94	3,07	3,20	16	26	13
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	4,06	4,04	3,89	3,87	3,98	3,95	-11	8	-2
Zaznamki									
3 mesečna obrestna mera denarnega trga	2,17	2,14	2,11	2,14	2,36	2,47	30	33	11
Donos 2 letnih državnih obveznic	2,36	2,49	2,07	2,21	2,73	2,80	44	59	7
Donos 5 letnih državnih obveznic	2,93	3,08	2,58	2,60	3,10	3,07	14	48	-3

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 ECB, avgust 2004, okvir 3 z naslovom „Analysing MFI interest rates at the euro area level“.

splošnem nižja kot pri vseh nefinančnih družbah euroobmočja z uvrščenimi kotacijami. Poleg tega podatki iz agregiranih bilanc stanja kažejo, da se je dobičkonosnost v tem sektorju izboljšala manj kakor, denimo, v proizvodnem sektorju ter v sektorju prevoza in komunikacij. Videti je, da so ti podatki skladni z razmeroma šibko zasebno potrošnjo v euroobmočju.

Merila donosnosti, ki temeljijo na borznih indeksih, kažejo, da naj bi se rast dobičkonosnosti velikih družb z uvrščenimi kotacijami v prihodnjih 12 mesecih nekoliko umirila, čeprav se bo verjetno ohranila na ugodnih ravneh (glej graf 27).⁸⁾

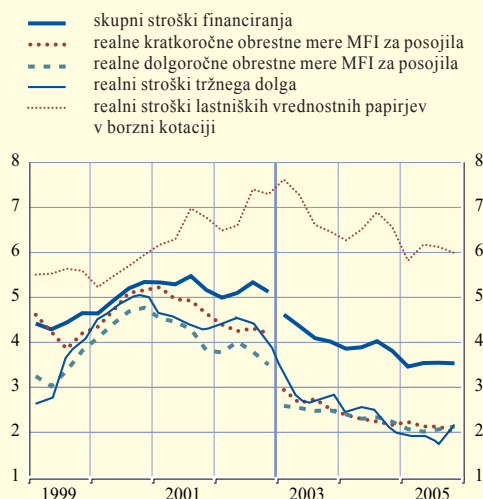
Poleg financiranja z izdatnimi notranjimi viri so nefinančne družbe v zadnjem četrtletju leta 2005 nadalje povečale svoje potrebe po zunanjem financiranju (glej graf 28). Letna realna stopnja rasti zunanjega financiranja nefinančnih družb se je v zadnjem četrtletju povečala na 2,8% glede na 2,3% v tretjem četrtletju. To gre pripisati predvsem nadaljnjemu povečanju prispevka posojil MFI nefinančnim družbam in nekoliko višjemu prispevku delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe. Prispevek dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, je bil še naprej skromen.

Letna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam se je ob koncu zadnjega četrtletja povečala na 8,0%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 7,3% (glej tabelo 5). Uporabo bančnih posojil za financiranje so spodbujali nizki realni stroški bančnih posojil, ugodni pogoji bančnega kreditiranja in povečano zaupanje v nekatere sektorje gospodarstva. Kar zadeva razčlenitev po ročnosti, se je letna stopnja rasti dolgoročnih posojil MFI še povečala in ob koncu zadnjega četrtletja dosegla 9,0%, medtem ko je bila v predhodnem četrtletju 8,5%. V tem času je letna stopnja rasti kratkoročnih posojil rasla in je ob koncu zadnjega četrtletja znašala 5,9% glede na 5,6% v četrtletju

8) Poleg nefinančnih družb merilo dobičkov podjetij, ki temelji na indeksu Dow Jones EURO STOXX, vključuje tudi finančne družbe.

Graf 25 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih)



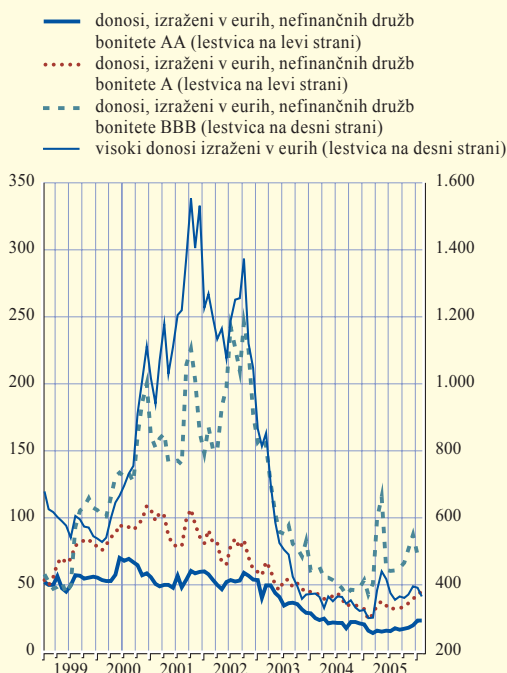
Viri: ECB, Thomson Financial Datastream in Merrill Lynch in napovedi Concensus Economics.

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

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

Graf 26 Razponi donosov obveznic nefinančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

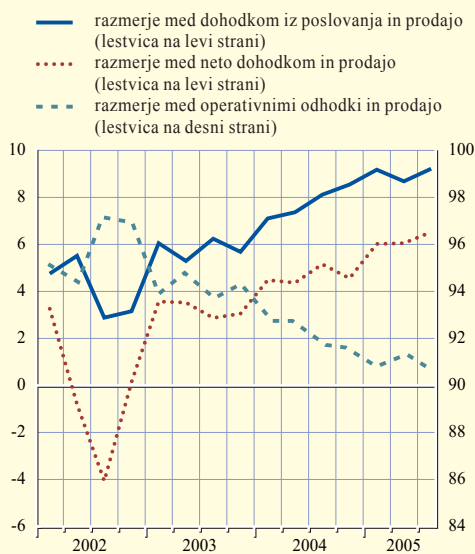
Opomba: Razponi donosov obveznic nefinančnih družb so izračunani v primerjavi z donosi državnih obveznic bonitete AAA.

pred tem. Povečanje letne stopnje rasti dolgoročnih posojil MFI je skladno tako z obnovitvijo investiranja v osnovna sredstva v euroobmočju kot s podatki iz ankete o bančnih posojilih za euroobmočje iz januarja 2006, po katerih so bile eden od dejavnikov, ki so prispevali k povečanju neto povpraševanja nefinančnih družb po posojilih, tudi investicije v osnovna sredstva. V nasprotju s posojili MFI naj bi bila po podatkih, ki zajemajo obdobje do konca tretjega četrtletja, letna stopnja spremembe posojil, ki so jih nefinančnim družbam dodelile druge institucije razen MFI, še naprej negativna.

Letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, je bila v zadnjem četrtletju še naprej skromna, in sicer 3,2%, potem ko je v četrtletju pred tem znašala 2,8%. Dejavniki, ki so verjetno vplivali na to zmerno rast v obdobju ugodnih realnih stroškov tržnega dolga, so med drugim velika razpoložljivost notranjih virov, močna rast bančnih posojil nefinančnim družbam in razmeroma visoka raven odkupov dolžniških vrednostnih papirjev. Nefinančne družbe so neposredno izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev do neke mere morda nadomestile tudi s posrednim financiranjem prek nemonetarnih finančnih družb, na primer nosilcev s posebnim namenom, ki so dolžniške vrednostne papirje izdajali z letno stopnjo rasti, ki je konec zadnjega četrtletja znašala 24,1%, v četrtletju pred tem pa 21,4%. Medtem ko je bila letna stopnja spremembe kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksnimi obrestnimi merami, ki so jih izdale nefinančne družbe, zelo nizka ali celo negativna, je bila letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s spremenljivimi obrestnimi merami tudi v zadnjem četrtletju leta 2005 še naprej visoka.

Graf 27 Stopnja dobička nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami

(odstotki)

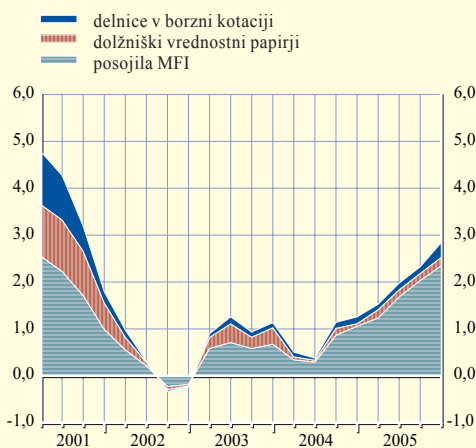


Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

Opombe: Izračun temelji na agregiranih četrtletnih finančnih izkazih nefinančnih družb v euroobmočju z uvrščenimi kotacijami. Vzorec ne vsebuje zunanjih točk. V primerjavi z dohodkom iz poslovanja, ki je opredeljen kot prodaja minus operativni stroški, se čisti dohodek nanaša na dohodek iz poslovanja in dohodek iz finančnih transakcij ali naložb po obdavčitvi, amortizaciji in izrednih postavkah.

Graf 28 Razčlenitev medletne realne stopnje rasti financiranja nefinančnih družb

(spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

Opomba: Medletne realne stopnje rasti so opredeljene kot razlika med dejansko stopnjo rasti in deflatorjem BDP.

Po obdobju dokaj umirjenega neto izdajanja je letna stopnja rasti delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, ob koncu zadnjega četrletja narasla na 1,0% glede na 0,5% v tretjem četrletju. Na to povečanje so vplivala ugodna gibanja na delniških trgih, ki so znižala realne stroške lastniškega kapitala, pa tudi določene privatizacijske aktivnosti države. K oživitvi izdajanja lastniških vrednostnih papirjev je prispevalo gibanje bruto izdaje prek prvih in sekundarnih javnih ponudb. V primerjavi z močno rastjo dolžniškega financiranja pa je bila letna stopnja rasti delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, še vedno nizka, verjetno zaradi višjih realnih stroškov lastniškega kapitala v primerjavi z realnimi stroški dolžniškega financiranja ter naraščajočega pomena programov povratnega odkupa delnic.

FINANČNI POLOŽAJ

V zadnjem četrletju 2005 je vztrajna rast skupnega dolžniškega financiranja nefinančnih družb povzročila nadaljnje povečanje njihove stopnje zadolženosti v razmerju do BDP, in sicer na 62,8% (glej graf 29). To morda nakazuje, da se je obdobje prestrukturiranja bilanc stanja v glavnem končalo. Glede na povečan obseg bruto investicij v osnovna sredstva v euroobmočju se zdi, da so ugodni pogoji financiranja in razmeroma optimistična pričakovanja glede dobička spodbujali podjetja k večjemu zadolževanju in investiranju. Kar zadeva posamezne sektorje, je videti, da so leta 2005 nefinančne družbe z uvrščenimi kotacijami v večini sektorjev začele povečevati svojo stopnjo zadolženosti v razmerju do skupnih sredstev, potem ko je leta 2004 prišlo do splošnega zmanjšanja finančnega vzvoda.

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

	Stanja ob koncu zadnjega četrtletja, za katerega so na razpolago podatki (milijarde EUR)	Medletne stopnje rasti (odstotne spremembe)				
		2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV
Posojila MFI	3.408	5,4	5,9	6,5	7,3	8,0
do 1 leta	1.038	2,4	3,8	5,6	5,6	5,9
nad 1 leto in do 5 let	592	6,0	6,7	6,2	6,6	8,6
nad 5 let	1.778	7,0	6,9	7,2	8,5	9,0
Izdani dolžniški vrednostni papirji	612	1,4	4,3	3,0	2,8	3,2
kratkoročni	89	-3,8	3,0	-2,9	-1,5	-1,2
dolgoročni, od tega: ¹⁾	523	2,4	4,6	4,3	3,6	4,1
s fiksno obrestno mero	414	-1,1	0,6	0,7	0,3	0,4
s spremenljivo obrestno mero	93	30,9	27,4	26,3	18,4	21,0
Delnice v borzni kotaciji	3.668	0,8	0,6	0,6	0,5	1,0
Zaznamki²⁾						
Skupno financiranje:	8.124	1,8	2,0	2,8	2,8	4,25
Posojila nefinančnim družbam	3.912	2,2	3,2	4,2	4,6	5,25
Sklad pokojninskih rezerv nefinančnih družb	306	4,8	4,7	4,5	4,6	4,5

Vir: 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, niso prikazani ločeno v tej tabeli.

2) Podatki so navedeni iz statistike finančnih računov. Skupno financiranje nefinančnih družb vključuje posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje, delnice v borzni kotaciji in sklad pokojninskih rezerv. Posojila nefinančnim družbam obsegajo posojila, ki so jih izdale MFI in druge finančne družbe. Zadnje četrtletje se izračuna na podlagi podatkov denarne in bančne statistike in statistike o izdanih vrednostnih papirjih.

Kljub nedavnemu povečanju stopnje zadolženosti nefinančnih družb se zdi, da je njihov finančni položaj v tem trenutku na splošno ugoden, predvsem zaradi visokih podjetniških dobičkov in še naprej nizkega bremena plačevanja obresti (glej graf 30).

2.7 FINANCIRANJE IN FINANČNO STANJE SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V zadnjem četrtletju leta 2005 se je zadolževanje gospodinjstev še okrepilo, kar je bilo odraz močne rasti stanovanjskih posojil in potrošniških kreditov. Povpraševanje po posojilih so spodbujali ugodni pogoji financiranja in živahno gibanje na stanovanjskih trgih v številnih državah euroobmočja. Zaradi močne rasti posojil se je zadolženost gospodinjstev euroobmočja, merjena kot delež BDP, še povečala, vendar je ostala relativno umirjena, ki so mednarodno gledano še vedno nizke.

POGOJI FINANCIRANJA

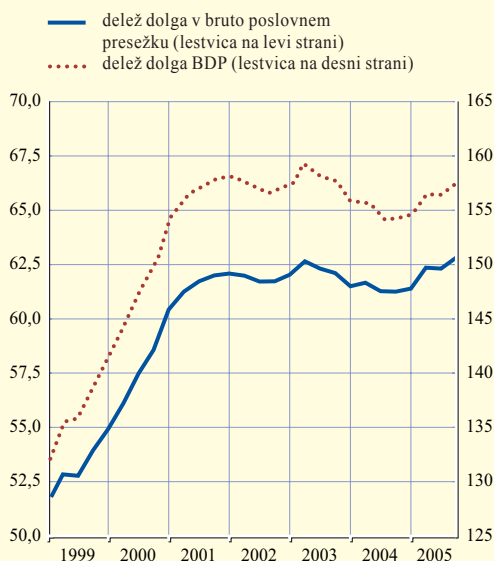
Podatki iz statistike bančnih obrestnih mer in ankete o bančnih posojilih⁹⁾ kažejo, da so bili pogoji financiranja za sektor gospodinjstev euroobmočja tudi v zadnjem četrtletju leta 2005 ugodni.

V zadnjem četrtletju so glede na četrtletje pred tem obrestne mere MFI za stanovanjska posojila na četrtletni povprečni osnovi ostale v glavnem nespremenjene. Medtem ko so se obrestne mere za posojila s krajšo ročnostjo nekoliko zvišale, so se obrestne mere za posojila z daljšo ročnostjo za malenkost znižale, s čimer se je implicitni razpon med obrestnimi merami za posojila z daljšo

9) Glej okvir z naslovom „The results of the January 2006 bank lending survey for the euro area“, Monthly Bulletin, februar 2006.

**Graf 29 Zadolženost nefinančnega
podjetniškega sektorja**

(odstotki)

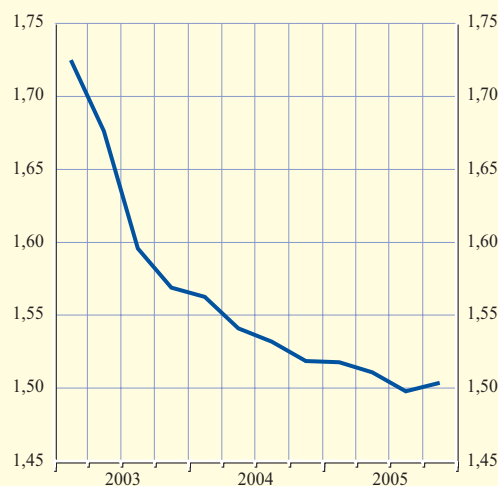


Vira: ECB in Eurostat.

Opomba: Bruto poslovni presežek se nanaša na bruto poslovni presežek plus raznovrstni dohodek za celotno gospodarstvo. Dolg je naveden iz statistike finančnih računov. Dolg obsega posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje in sklad pokojninskih rezerv. Podatki za zadnje četrletje so ocenjeni.

**Graf 30 Neto plačila obresti nefinančnih
družb**

(kot odstotek BDP)



Vira: ECB in Eurostat.

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

ročnostjo in obrestnimi merami za posojila s krajšo ročnostjo spustil na najnižjo raven od začetka leta 2003. Med novembrom in decembrom 2005 so obrestne mere za stanovanjska posojila narasle za vse ročnosti (glej graf 31).

Gibanje obrestnih mer MFI za potrošniške kredite je bilo nekoliko drugačno, saj so bile obrestne mere za posojila s krajšo in daljšo ročnostjo v zadnjem četrletju leta 2005 v povprečju nekoliko nižje glede na tretje četrletje. Vendar so se decembra obrestne mere za potrošniške kredite s krajšo ročnostjo rahlo dvignile, medtem ko so se obrestne mere za potrošniške kredite z daljšo ročnostjo še naprej zniževale.

V anketi o bančnih posojilih iz januarja 2006 banke na splošno poročajo o rahli zaostritvi kreditnih standardov za odobravanje stanovanjskih posojil in potrošniških kreditov, čeprav je ta sprememba pri potrošniških kreditih relativno majhna v primerjavi s predhodnim četrletjem. Pri kreditnih standardih za stanovanjska posojila sprememba, do katere je prišlo v obdobju med anketo o bančnih posojilih iz oktobra 2005 in tisto iz januarja 2006, odraža zlasti vtis povečave v konkurenčnosti s strani drugih bank, medtem ko je pri kreditnih standardih za potrošniške kredite predvsem odraz tveganj, ki izhajajo iz manjše kreditne sposobnosti potrošnikov. Spremembe kreditnih standardov so bile v obeh primerih dosežene v glavnem z zvišanjem marž za bolj tvegana posojila.

TOKOVI FINANCIRANJA

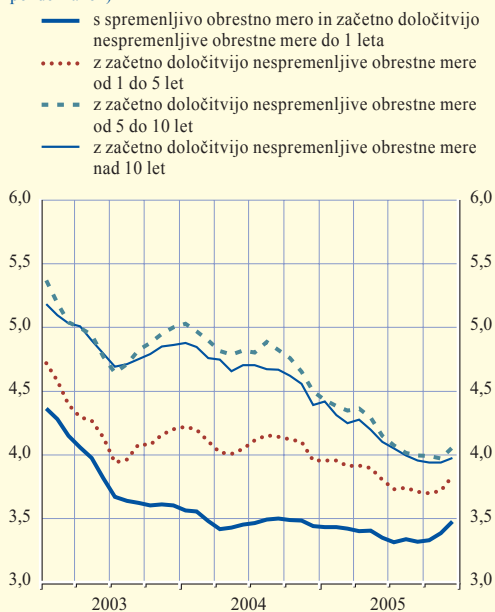
V tretjem četrtletju leta 2005 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) se je letna stopnja rasti skupnih posojil sektorju gospodinjstev, izmerjena na podlagi podatkov iz četrtletnih finančnih računov, povečala na 8,6% glede na 8,5% v četrtletju pred tem. Iz podatkov o posojilih MFI, ki predstavljajo približno 90% vseh odobrenih posojil gospodinjstvom, je razvidno, da se je ta rast nadaljevala tudi v zadnjem četrtletju leta 2005. Od sredine leta 2003 se je letna stopnja rasti posojil, ki jih gospodinjstvom dodeljujejo nedenarne finančne institucije, tj. drugi finančni posredniki, zavarovalnice in pokojninski skladi, močno znižala (glej graf 32). Okvir 6 obravnava gibanje in naravo posojil, ki jih gospodinjstvom euroobmočja dodeljujejo nedenarne finančne institucije.

Iz podatkov MFI, ki zajemajo obdobje do januarja 2006, je razvidno, da se je zadolževanje gospodinjstev še naprej krepilo, spodbujalo pa ga je predvsem močno povpraševanje po stanovanjskih posojilih. Letna stopnja rasti stanovanjskih posojil je bila januarja 11,7%, potem ko je v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2005 v povprečju znašala 11,0% oziroma 10,7%. Po anketi o bančnih posojilih iz januarja 2005 močno povpraševanje po hipotekah spodbujajo ugodna pričakovanja gospodinjstev glede stanovanjskega trga in močno izboljšanje zaupanja potrošnikov.

Letna stopnja rasti potrošniških kreditov je bila januarja 8,0%, potem ko je v zadnjem četrtletju v povprečju znašala 7,8%, v tretjem četrtletju leta 2005 pa 6,9%. Ta krepitev rasti je skladna z rezultati ankete o bančnih posojilih, v kateri banke poročajo na splošno o nadaljevanju močnega povpraševanja po potrošniških kreditih, ki je podprto z izboljšanjem zaupanja potrošnikov in okrepljenimi nakupi trajnih življenjskih potrebščin. Januarja je bila letna stopnja rasti drugih posojil gospodinjstvom 1,8% glede na povprečno letno stopnjo rasti 2,3% in 2,2% v zadnjem oziroma tretjem četrtletju leta 2005.

Graf 31 Obrestne mere MFI za posojila gospodinjstvom za nakup stanovanj

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

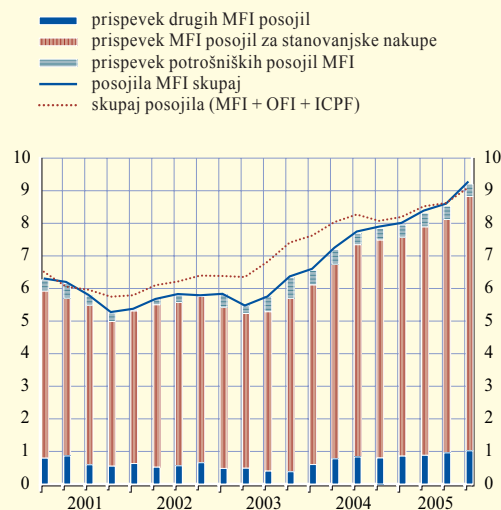


Vir: ECB.

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

Graf 32 Skupna posojila gospodinjstvom

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

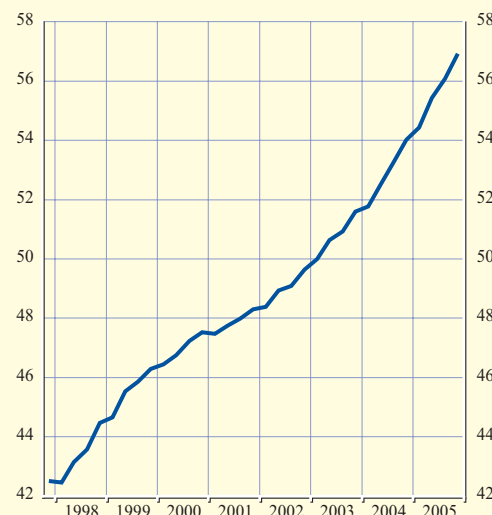


Vir: ECB.

Opomba: Skupna posojila (MFI+OFI+ICPF) so bila za tretje četrtletje 2005 ocenjena na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki. Za podrobnejše informacije o razlikah in izračunih stopenj rasti glej Tehnične opombe.

Graf 33 Razmerja med zadolženostjo gospodinjstev in BDP

(v odstotkih)



Vir: ECB.

Opombe: V primerjavi z letnimi finančnimi računi je razmerje med zadolženostjo in BDP nekaj nižje v četrtletnih finančnih računih, v glavnem zaradi tega, ker posojila, ki jih so jih odobrile banke izven euroobmočja, niso vključena. Podatki za zadnje četrtletje so bili delno ocenjeni.

FINANČNI POLOŽAJ

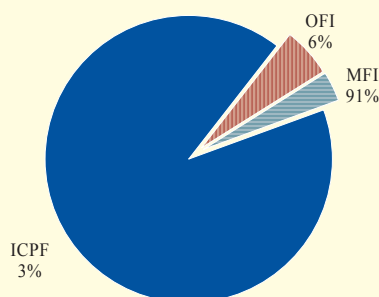
Zaradi vztrajne močne rasti posojil gospodinjstvom se je delež zadolženosti gospodinjstev glede na BDP v zadnjem četrtletju leta 2005 še povečal in naj bi bil po ocenah približno 57% (glej graf 33), kar je predvsem odraz dolgoročnega zadolževanja. Kljub vztrajnemu naraščanju je zadolženost ostala na relativno nizki ravni glede na mednarodne standarde. Skupna obremenitev servisiranja dolga sektorja gospodinjstev (plačila obresti in odplačila glavnice) kot odstotek razpoložljivega dohodka se v zadnjih letih zaradi nizkih obrestnih mer v glavnem ni spreminjala.

GIBANJE IN VRSTA POSOJIL NEDENARNIH FINANČNIH INSTITUCIJ GOSPODINJSTVOM

Posojila denarnih finančnih institucij (MFI), kot je opisano v glavnem besedilu poglavja, so najpomembnejši vir financiranja za gospodinjstva. V skladu s četrtnimi finančnimi računi denarne unije obsegajo posojila denarnih finančnih institucij nekaj več kot 90% celotne vrednosti posojil (glej graf A), preostanek¹⁾ pa so posojila nendenarnih finančnih institucij (non-MFI). Posojila nendenarnih finančnih institucij obsegajo posojila, ki so jih odobrili drugi finančni posredniki (OFI) in zavarovalnice ter pokojninski skladi (ICPF). Medtem ko posojila nendenarnih finančnih institucij predstavljajo manjši delež posojil gospodinjstvom, je njihova dinamika v zadnjih nekaj letih veliko močnejša kot pri posojilih denarnih finančnih institucij, zato so vidno vplivala na moč rasti skupnih posojil gospodinjstvom in s tem prispevala do 1,0 odstotno točko k letni stopnji rasti (glej graf B). Ob upoštevanju tega ta okvir ocenjuje gibanje dinamike posojil nendenarnih finančnih institucij gospodinjstvom in osvetljuje vrsto teh posojil. Podatki so na voljo le do vključno tretjega četrtrletja leta 2005 (podatki za četrto četrtrletje leta 2005 bodo na voljo v začetku maja 2006).

Graf A Skupna posojila gospodinjstvom

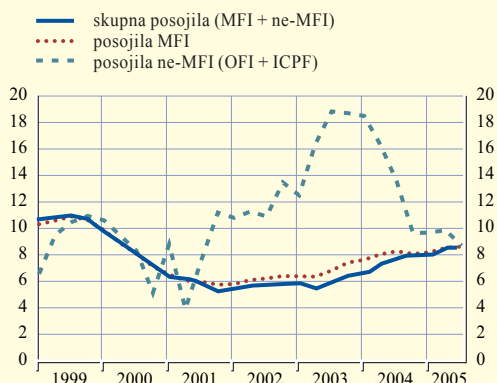
(stanje skupaj v deležih; tretje četrtrletje leta 2005; konec četrtrletja)



Vir: ECB.

Graf B Skupna posojila odobrena gospodinjstvom

(letne spremembe v odstotkih; konec četrtrletja)



Vir: ECB.

V tem trenutku 65% neodplačanih posojil nendenarnih finančnih institucij predstavljajo posojila drugih finančnih posrednikov. V sektorju drugih finančnih posrednikov so zelo različni subjekti, kot so investicijski skladi, družbe, ki se ukvarjajo s prenosom sredstev, in posredniki vrednostnih papirjev. Preostalih 35% predstavljajo posojila pokojninskih skladov (ICPF). Graf C kaže, da je bila veliko večja rast posojil nendenarnih finančnih institucij kot posojil denarnih finančnih institucij v zadnjih letih v celoti posledica močne dinamike posojil iz sektorja drugih finančnih posrednikov, glede na to, da je rast posojil pokojninskih skladov sledila trendu upadanja od konca leta 2001 in da je bila stalno nižja od rasti posojil denarnih finančnih institucij. Od sredine leta 2004 je rast posojil pokojninskega sklada negativna.

1) Podatki o posojilih nemonetarnih finančnih institucij na splošno ne zajemajo vseh institucij, kar pomeni, da je zelo verjetno določeno podcenjevanje posojil, zato je pri ocenjevanju teh podatkov potrebna določena previdnost. Skupna posojila ne vključujejo posojil rezidentov izven euroobmočja.

Glavnina posojil nedenarnih finančnih institucij gospodinjstvom odraža dolgoročno zadolženost (okrog 97% v primeru drugih finančnih posrednikov in okrog 95% v primeru pokojninskih skladov). Ta pojav je ostal nespremenjen v obdobju, za katerega so na voljo podatki, in kaže, da so posojila nedenarnih finančnih institucij gospodinjstvom pretežno (zavarovana) stanovanjska posojila. Ta struktura je na splošno podobna po vseh državah euroobmočja. Kot primerjava, posojila denarnih finančnih institucij prav tako predstavljajo pretežno dolgoročno zadolženost (okrog 93%), kar odraža predvsem 70% delež stanovanjskih posojil vseh posojil denarnih finančnih institucij gospodinjstvom.

Močna rast posojil drugih finančnih posrednikov je po vsej verjetnosti odraz listinjenja. Obstajajo na primer dokazi, da je več držav euroobmočja leta 2004 zabeležilo večji obseg listinjenja za pravo prodajo. Listinjenje za pravo prodajo običajno pomeni umik posojila z bilance stanja denarne finančne institucije na bilanco stanja družbe, ki se ukvarja s prenosom sredstev, in s tem zmanjša znesek posojil denarne finančne institucije (kot stanja in tokove), istočasno pa poveča znesek posojil drugih finančnih posrednikov.²⁾

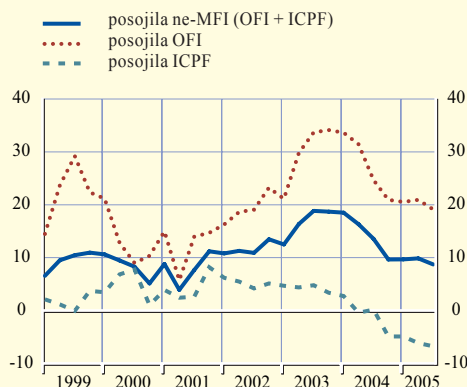
Primerjava po državah kaže največji delež posojil drugih finančnih posrednikov v skupni zadolženosti gospodinjstev na Nizozemskem, sledita pa Španija in Italija. Španija in Nizozemska sta tudi državi, kjer je rast posojil drugih finančnih posrednikov v zadnjih nekaj letih povprečno najpomembnejša. Za te države so veliko večino teh posojil sestavljale olistinjene stanovanjske hipoteke v razmerah močne skupne rasti stanovanjskih posojil za nakup stanovanj. Posojila pokojninskih skladov pa so na drugi strani relativno pomembna kot vir financiranja gospodinjstev v Nemčiji, na Nizozemskem in v Franciji. Počasna rast posojil pokojninskih skladov v zadnjih letih je morda povezana s spremembami davčnih sistemov v nekaterih državah euroobmočja, zaradi katerih so pokojninski skladi manj privlačen vir zunanjega financiranja.

Sektor nedenarnih finančnih institucij je torej pomemben za dinamiko posojil gospodinjstvom v zadnjih letih. Zelo verjetno je, da se bo ta trend nadaljeval tudi v prihodnje. Na primer, ker sisteme socialne varnosti, ki delujejo po načelu sprotne plačevanja, v številnih državah dopolnjujejo sistemi vplačevanja, bodo gospodinjstva vse bolj ustvarjala sredstva pri zavarovalnicah in pokojninskih skladih, da bodo lahko najemala posojila. Zato bo morala vsaka analiza o financiranju gospodinjstev poleg posojil denarnih finančnih institucij upoštevati tudi delež posojil pokojninskih skladov in drugih finančnih posrednikov, dobra stran tega bo tudi predložitev pravočasnih in podrobnejših podatkov o drugih finančnih posrednikih in pokojninskih skladih.

2) Obstajata dve glavni vrsti listinjenja posojil: listinjenje za pravo prodajo in sintetično listinjenje. Medtem ko listinjenje za pravo prodajo pomeni dejanski umik posojil z bilance stanja izdajatelja posojila, sintetično listinjenje zgolj prenese povezano kreditno tveganje, medtem ko posojilo ostane v bilanci stanja izdajatelja posojila. Glej okvir 1 z naslovom „Vpliv listinjenja posojil MFI na monetarno analizo v euroobmočju“, Mesečni bilten, september 2005.

Graf C Posojila nemonetarnih finančnih institucij gospodinjstvom

(medletne spremembe v odstotkih; konec četrtertletja)



Vir: ECB.

3 CENE IN STROŠKI

Inflacija v euroobmočju se je januarja nekoliko povečala in dosegla 2,4%. Na kratkoročna nihanja indeksa HICP so vplivale predvsem spremembe cen energije, najnovejši kazalniki pa kažejo, da so posredni učinki nedavne rasti cen energije za zdaj majhni ter da je gibanje plač še naprej umirjeno. Hkrati naj bi imele spremembe nadzorovanih cen in posrednih davkov precejšen vpliv na inflacijo v letih 2006 in 2007. Obeti glede gibanja cen so izpostavljeni številnim inflacijskim tveganjem, ki so povezana predvsem s prihodnjim gibanjem cen nafte ter možnimi drugotnimi učinki pri oblikovanju plač in cen. Poleg tega bi lahko pritiske na rast inflacije v euroobmočju povzročila tudi nadaljnja rast nadzorovanih cen in posrednih davkov.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

PRVA OCENA ZA FEBRUAR 2006

Po Eurostatovi prvi oceni se je inflacija, merjena z indeksom HICP, februarja v primerjavi z januarjem znižala z 2,4% na 2,3% (glej tabelo 6), kar kaže, da bi se lahko medletna inflacija po januarskem dvigu zopet začela zniževati. Čeprav razčlenitev po posameznih komponentah še ni na voljo, bi bil ta upad lahko povezan s cenami energije, saj se je februarja medletna rast cen energije zaradi baznega učinka verjetno nekoliko zmanjšala.

INFLACIJA PO HICP DO JANUARJA 2006

Po neprekinjenem zniževanju od septembra 2005 dalje se je skupna inflacija, merjena z indeksom HICP, januarja povečala na 2,4%, potem ko je decembra znašala 2,2%. Dvig sta povzročila rast cen energije in bazni učinek, ki je vplival na cene nepredelane hrane.

Po podražitvi nafte v januarju se je medletna stopnja rasti cen energije okrepila za 2,4 odstotne točke na 13,6%. Povečanje so povzročile predvsem cene goriv za prevoz in ogrevanje ter vztrajna rast cen plina. Cene nepredelane hrane so se januarja medletno zvišale za 2,0% (decembra za 1,5%) zaradi baznega učinka, ki je bil posledica umirjenih gibanj cen zelenjave v januarju 2005.

V nasprotju s skupno inflacijo se je medletna stopnja rasti indeksa HICP brez energije in nepredelane hrane januarja nekoliko umirila na 1,3%, potem ko je bila decembra rast 1,4%. Med posameznimi komponentami je ostala medletna rast cen predelane hrane nespremenjena na ravni

Tabela 6 Gibanje cen

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

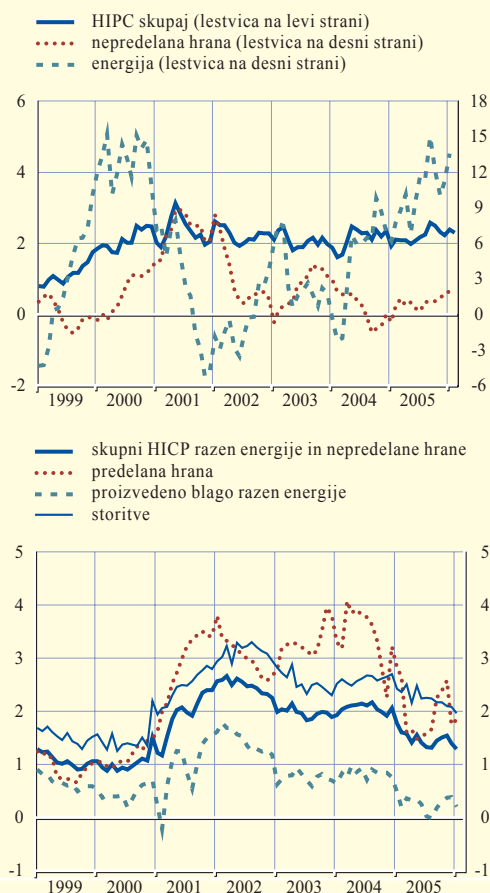
	2004	2005	2005 sep.	2005 okt.	2005 nov.	2005 dec.	2006 jan.	2006 feb.
HICP in elementi HICP								
Skupni indeks ¹⁾	2,1	2,2	2,6	2,5	2,3	2,2	2,4	2,3
Energija	4,5	10,1	15,0	12,1	10,0	11,2	13,6	.
Nepredelana hrana	0,6	0,8	1,0	1,1	1,5	1,5	2,0	.
Predelana hrana	3,4	2,0	2,3	2,4	2,6	1,8	1,8	.
Proizvedeno blago razen energije	0,8	0,3	0,2	0,3	0,4	0,4	0,2	.
Storitve	2,6	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	.
Drugi kazalci cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	2,3	4,1	4,4	4,2	4,2	4,7	.	.
Cene nafte (EUR za sodček)	30,5	44,6	52,2	49,3	47,9	48,5	52,5	51,8
Cene drugih primarnih surovin razen energije	10,8	9,4	13,2	17,4	22,5	29,8	23,1	23,2

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

1) Podatek za inflacijo po HICP za november 2005 je prva ocena Eurostata.

Graf 34 Razčlenitev inflacije po HIPC:
glavni elementi

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

1,8%. Nizka rast cen proizvedenega blaga razen energije, ki jo opažamo od začetka leta 2005 dalje, se je nadaljevala tudi januarja (glej graf 35). Cene proizvedenega blaga razen energije so se medletno povečale samo za 0,2%, k čemur so prispevali sezonski popusti pri cenah oblačil in obutve. Trend zniževanja medletne stopnje rasti cen storitev se je ravno tako nadaljeval, kar je verjetno povezano z januarskim umirjenim gibanjem cen prevoza in raznovrstnih storitev.

Eurostat je ob zadnji objavi januarskih podatkov o indeksu HICP za euroobmočje uvedel številne spremembe glede predstavitve in priprave indeksa, in sicer novo referenčno leto indeksa, nov način zaokroževanja in nove uteži izdatkov. Spremembe so podrobneje predstavljene v okviru 7 z naslovom „Nov način priprave in objave indeksa HICP za euroobmočje“.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Medletna stopnja rasti skupnih cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih brez gradbeništva se je okrepila s 4,2%, kolikor je znašala novembra, na 4,7% (glej graf 35). To povečanje je povzročil bazni učinek pri medletni stopnji rasti cen energije, saj je bila podražitev nafte decembra 2005 v povprečju razmeroma majhna.

Medletna stopnja rasti cen pri proizvajalcih

razen energije in gradbeništva je ostala nespremenjena na ravni 1,5%, kar pomeni, da se je umirjena rast od sredine leta 2005 dalje nadaljevala. Cenovni pritiski zaradi cen nafte so bili na splošno dokaj močni, prenos na cene v kasnejših fazah proizvodne verige pa je bil omejen.

Okvir 7

NOV NAČIN PRIPRAVE IN OBJAVE INDEKSA HICP ZA EUROOBMOČJE

Eurostat je 28. februarja 2006 objavil podatke o indeksu HICP za euroobmočje za januar 2006, skupaj z nekaterimi spremembami pri predstavitvi in pripravi indeksa.¹⁾ Prvič, uvedeno je bilo novo referenčno leto. Drugič, pri indeksih HICP je bil nekoliko spremenjen način zaokroževanja, da bi se izboljšala preglednost in natančnost stopenj rasti HICP za euroobmočje. Izveden je bil tudi letni preračun uteži izdatkov, ki se uporabljajo pri izračunu indeksa HICP. Te spremembe so podrobneje opisane v tem okviru.

1) Spremembe so bile najavljene 16. novembra 2005 v Eurostat News Release 146/2005.

Novo referenčno leto indeksa

Od prve objave indeksa HICP leta 1997 so se indeksi objavljali glede na bazno leto 1996. Z letošnjo januarsko objavo je določeno novo referenčno obdobje 2005=100. Določitev novega baznega obdobja poenostavlja predstavitev indeksov HICP, to pa je bilo potrebno tudi zaradi razširjenega zajetja proizvodov v indeksu HICP in širitve EU. Treba je opozoriti, da predstavlja uvedba novega indeksnega referenčnega leta zgolj sprememba predstavitve, zaradi novega načina zaokroževanja, ki je opisan spodaj, pa nima nobenega vpliva na objavljene stopnje inflacije za euroobmočje.

Nov način zaokroževanja

Do sedaj so bili indeksi HICP in stopnje inflacije za euroobmočje večinoma izračunane na podlagi HICP, zaokroženega na eno decimalko. Eurostat je z namenom, da izboljša predvsem natančnost stopenj inflacije v euroobmočju, nekoliko spremenil usmeritve za pripravo in objavo podatkov. Nov postopek, ki se začne uporabljati z letom 2006, bo zmanjšal učinke zaokroževanja pri pripravi podatkov o inflaciji na podlagi nacionalnih podatkov.

Prvič, po novem načinu se indeksi za euroobmočje pripravijo na podlagi nacionalnih indeksov, ki so izračunani na več decimalk (namesto indeksov, zaokroženih na eno decimalko). Drugič, Eurostat je začel objavljati indekse za euroobmočje, ki so zaokroženi na dve decimalki (namesto na eno). Tretjič, stopnje inflacije za euroobmočje se izračunajo na podlagi objavljenih indeksov, posredovani podatki pa so zaokroženi na eno decimalko (tako kot je bilo to običajno do sedaj). Hkrati z januarsko objavo je večina držav EU (osem držav euroobmočja in devet drugih držav EU) prešla na objavo indeksov HICP, izračunanih na dve decimalki.

Nove uteži izdatkov za leto 2006

Eurostat in nacionalni statistični uradi vsako leto spremenijo uteži izdatkov, ki se uporabljajo za izračun indeksov HICP, s čimer želijo ohraniti reprezentativnost indeksov glede na

Tabela A Uteži posameznih skupin v indeksu HICP za euroobmočje

(odstotek celotnega indeksa)

	Skupaj	Nepredelana hrana	Predelana hrana ter alkoholne pijače in tobak	Proizvedeno blago razen energije	Energija	Stanovanjske storitve	Prevozne storitve	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Raznovrstne storitve
2005	100,0	7,5	12,0	31,0	8,6	10,3	6,3	2,9	14,6	6,6
2006	100,0	7,4	11,8	30,7	9,2	10,3	6,4	2,9	14,5	6,6

Tabela B Uteži posameznih držav v indeksu HICP za euroobmočje

(odstotek celotnega euroobmočja)

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
2005	3,3	29,0	2,7	11,4	20,7	1,3	19,2	0,3	5,2	3,1	2,1	1,6
2006	3,4	28,7	2,9	12,0	20,3	1,3	19,1	0,3	5,2	3,1	2,2	1,6

Vir: Eurostat.

Opomba: Uteži se vedno ne seštevajo zaradi zaokroževanja.

izdatke potrošnikov²⁾ in vzdrževati primerljivost nacionalnih podatkov. Spremembe se izvršijo tako pri deležih izdatkov v vsaki državi kot tudi pri deležih držav v euroobmočju in EU. Treba je opozoriti, da se način spreminjanja deležev izdatkov v HICP od države do države euroobmočja nekoliko razlikuje, predvsem zaradi razlik v razpoložljivosti statističnih podatkov, ki se uporabljajo pri določanju novega obsega potrošnje na ravni podrobne razčlenitve proizvodov.³⁾

V tabelah primerjamo uteži proizvodov in držav za leto 2005 in 2006. Podobno kot v prejšnjih letih so imele letne spremembe le manjši vpliv na uteži v indeksu HICP. Utež energije se je nekoliko povečala na 9,2%, kar je predvsem posledica višjih izdatkov zaradi dražje energije. Skupna utež storitev v HICP euroobmočja je ostala nespremenjena na ravni 40,8%. Uteži držav temeljijo na izdatkih za zasebno potrošnjo, ki so vzeti iz statistike nacionalnih računov. Spremembe v utežeh držav v indeksu HICP so zato lahko tudi posledica revidiranih podatkov v nacionalnih računih.

2) Glej tudi Monthly Bulletin, marec 2004, okvir 3.

3) Glej tudi Monthly Bulletin, april 2003, okvir 4.

Medletna stopnja spremembe cen pri proizvajalcih razen gradbeništva in energije je sicer ostala nespremenjena, razčlenitev pa kaže, da se je medletna rast cen proizvodov za široko porabo decembra nekoliko zmanjšala. Medletna stopnja rasti cen proizvodov za široko porabo se je od sredine leta 2005 dalje počasi krepila, predvsem zaradi cen tobaknih izdelkov in hrane, vendar se trend naraščanja decembra ni nadaljeval. Nedavna umiritev je posledica baznega učinka, saj so se davki na tobak v Nemčiji decembra 2004 zvišali.

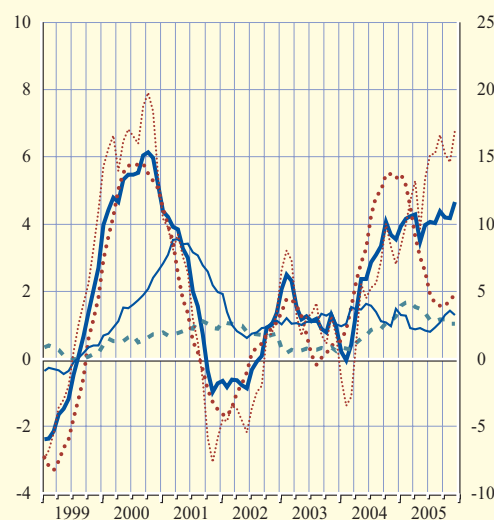
Medletna stopnja rasti cen proizvodov za vmesno porabo se je nekoliko okrepila, medletna rast cen proizvodov za investicije pa je v zadnjih nekaj mesecih ostala umirjena.

Podatki iz cenovnih anket za predelovalne dejavnosti kažejo, da so se pritiski na lastne cene februarja še povečali. Indeks lastnih cen proizvodnje v euroobmočju se je okrepil in februarja znašal 64,8 ter tako dosegel najvišjo raven v zadnjih dvanajstih mesecih (glej graf 36). Čeprav se je kazalnik prodajnih cen v predelovalnih dejavnostih ravno tako povišal, kaže razmeroma nizka raven indeksa v primerjavi prejšnjimi podražitvami nafte na dejstvo, da je prenos višjih lastnih cen na cene pri proizvajalcih še vedno omejen. Kazalnik lastnih cen v storitvenih dejavnostih se je januarja nekoliko znižal, vendar je še vedno znašal 59,2, kar je precej nad pragom, ki označuje nespremenjeno raven cen. Visoke cene energije še vedno veljajo kot dejavnik, ki povzroča močne pritiske na lastne cene. Kazalnik prodajnih cen v storitvenih dejavnostih se od

Graf 35 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

septembra 2005 dalje giblje nad mejo 50, kar kaže na povečanje zaračunanih cen. Razlika med kazalnikom lastnih in prodajnih cen pa je zgodovinsko gledano še vedno velika, kar najbrž pomeni, da prenos višjih lastnih cen na prodajne cene v storitvenih dejavnostih do zdaj ni bil velik.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Kazalnik dogovorjenih plač za euroobmočje je prvi podatek o gibanju stroškov dela v zadnjem četrtnem letu 2005. Medletna stopnja rasti dogovorjenih plač se je v zadnjem četrtnem letu 2005 v primerjavi s prejšnjim četrtnem letom znižala z 2,1% na 2,0% (glej tabelo 7). V celotnem letu 2005 je ostala povprečna medletna stopnja rasti dogovorjenih plač na ravni 2,1%, kar je približno enako kot leta 2004. To kaže, da podražitve energije za zdaj niso povzročile močnejših drugotnih učinkov na plače v euroobmočju. Močna mednarodna konkurenca in umirjeni pritiski s strani domačega povpraševanja so v večini držav euroobmočja verjetno ublažili pritiske na rast dogovorjenih plač.

Tudi drugi razpoložljivi kazalniki stroškov dela potrjujejo splošno sliko umirjene rasti plač v euroobmočju (glej graf 37). Rast skupnih stroškov dela na uro se je od začetka leta 2005 dalje zniževala in v tretjem četrtnem letu dosegla 2,2%. Medletna stopnja rasti nadomestila na zaposlenega se od sredine leta 2004 dalje giblje na ravni okrog 1,5%. Na ravni dejavnosti je razlika med medletno stopnjo rasti nadomestila na zaposlenega v predelovalnih in storitvenih dejavnostih še naprej pozitivna (glej graf 38).

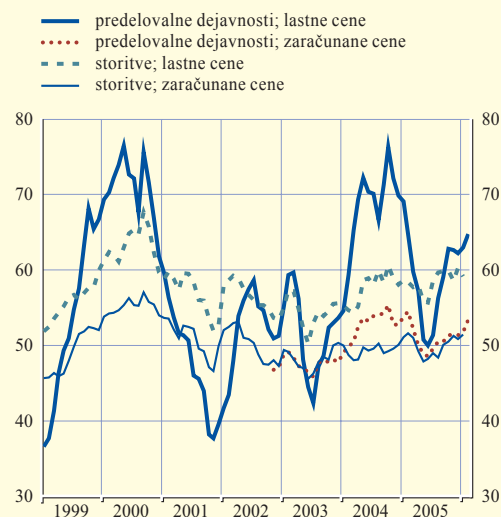
Z okrevanjem gospodarske aktivnosti se je v letu 2005 utrdila tudi rast produktivnosti. Skupaj z zmerno rastjo plač je okrepitev produktivnosti prispevala k zmanjšanju rasti stroškov dela na enoto proizvoda. V tretjem četrtnem letu se je medletna stopnja rasti stroškov dela na enoto proizvoda tako zmanjšala na 0,7%. Iz tega lahko sklepamo, da so inflacijski pritiski, ki izvirajo iz trga dela, do tretjega četrtnega leta 2005 ostali umirjeni.

3.4 OBETI ZA INFLACIJO

Kratkoročno bo medletna stopnja inflacije verjetno ostala na ravni nad 2%, predvsem zaradi gibanj cen energije. Kljub temu najnovejši kazalniki ne kažejo, da bi se v euroobmočju krepili inflacijski pritiski iz domačega okolja. Posredni učinki nedavnih podražitev energije so bili majhni, zlasti gibanje plač pa je ostalo umirjeno. Hkrati naj bi spremembe nadzorovanih cen in posrednih davkov precej vplivale na inflacijo v letih 2006 in 2007. Makroekonomske projekcije

Graf 36 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)



Vir: Raziskave NTC.

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

Tabela 7 Kazalci stroškov dela

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

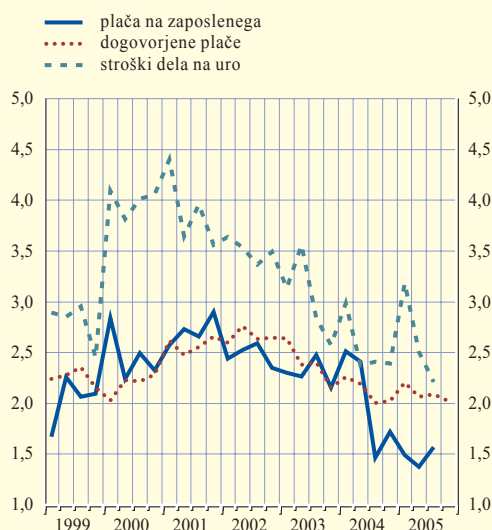
	2004	2005	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV
Dogovorjene plače	2,1	2,1	2,0	2,2	2,1	2,1	2,0
Skupni stroški dela na enoto	2,5	,	2,4	3,2	2,5	2,2	,
Nadomestilo na zaposlenega	2,0	.	1,7	1,5	1,4	1,6	.
<i>Zaznamki:</i>							
Produktivnost dela	1,1	.	0,7	0,4	0,5	0,9	.
Strošek dela na enoto	0,9	.	1,1	1,1	0,9	0,7	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

strokovnjakov ECB za euroobmočje, ki so bile pripravljene marca 2006, predvidevajo, da se bo inflacijo po HICP leta 2006 gibala med 1,9% in 2,5%, leta 2007 pa med 1,6% in 2,8% (glej okvir 8 z naslovom „Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje“). Hkrati je treba upoštevati nekatera tveganja inflacijskih pritiskov, zlasti tista, ki so povezana s prihodnjim gibanjem cen nafte in drugotnimi učinki pri oblikovanju plač in cen. Poleg tega bi lahko pritiske na rast inflacije v euroobmočju povzročila tudi nadaljnja rast nadzorovanih cen in posrednih davkov.

Graf 37 Izbrani kazalci stroškov dela

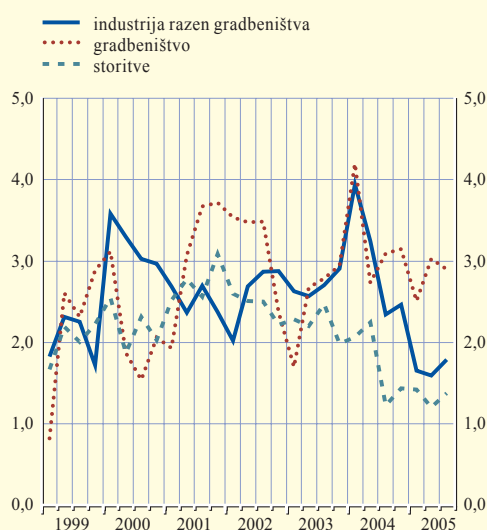
(medletne spremembe v odstotkih)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Graf 38 Plača na zaposlenega po dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

V skladu s prvo oceno Eurostata se je realni BDP euroobmočja v četrtem četrletju leta 2005 medčetrletno povečal za 0,3%, potem ko je v predhodnem četrletju narasel za 0,6%. Razpoložljivi podatki za posamezne države kažejo, da je to po vsej verjetnosti odraz nizke rasti potrošnje in negativnega vpliva neto trgovine, medtem ko je ostala rast investicij relativno močna. Močna rast investicij v drugi polovici leta 2005, skupaj z drugimi kazalci (zlasti tistimi iz raziskav), kaže, da je upočasnitev v četrtem četrletju verjetno začasna. V letu 2005 kot celoti je realni BDP euroobmočja medletno narasel za 1,4% v primerjavi z 1,8% leta 2004. Pričakovati je, da bo gospodarska aktivnost leta 2006 močnejša, kar bodo še okrepili globalna rast, prevladujoče ugodne gospodarske in finančne razmere ter sledi izboljšav na trgu dela. Toda izgledi ostajajo negotovi predvsem zaradi negotovosti glede gibanja cen nafte in zaradi globalnih neravnovesij.

4.1 GIBANJE PROIZVODNJE IN POVPRAŠEVANJA

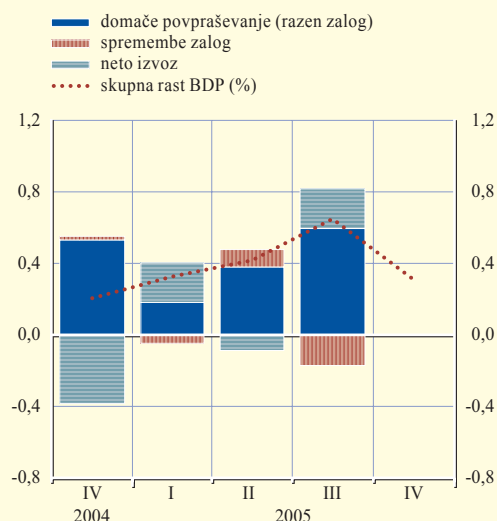
REALNI BDP IN ELEMENTI PORABE

V skladu s prvo oceno Eurostata se je realni BDP euroobmočja v četrtem četrletju leta 2005 medčetrletno povečal za 0,3%, potem ko je v predhodnem četrletju narasel za 0,6% (glej graf 39). Ni bilo pričakovati, da bo rast realnega BDP v četrtem četrletju preteklega leta tako močna kot v tretjem četrletju, toda objave Eurostata so vendarle nekoliko razočarale. Na podlagi razpoložljivih podatkov za posamezne države je upočasnitev verjetno odraz nizke rasti potrošnje in negativnega vpliva neto trgovine, kar je deloma posledica popravka močne rasti izvoza euroobmočja, zabeležene v tretjem četrletju minulega leta. Zelo verjetno pa je rast investicij ostala relativno močna.

V letu 2005 kot celoti je realni BDP prilagojen na število delovnih dni euroobmočja medletno narasel za 1,4% v primerjavi z 1,8% leta 2004. Pospešena gospodarska aktivnost v letu 2005 ni vplivala le na povprečno rast v zadnjem četrletju leta 2005, temveč zajema tudi učinek prenosa¹⁾ 0,7% na povprečno letno rast realnega BDP v letu 2006, kar je v skladu z njegovim zgodovinskim povprečjem od leta 1996 in več kot v preteklem letu. Okrepljena rast investicij v drugi polovici leta 2005, skupaj z drugimi kazalci, lahko pokaže pozitivnejša gibanja na začetku leta 2006. Objava dvakrat letne raziskave ES o investicijah, ki je potekala v četrtem četrletju preteklega leta, kaže tudi na povečano rast obsega investicij, ki jo načrtujejo podjetja za leto 2006, v primerjavi z letom 2005.

Graf 39 Realna rast in prispevek k rasti BDP

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



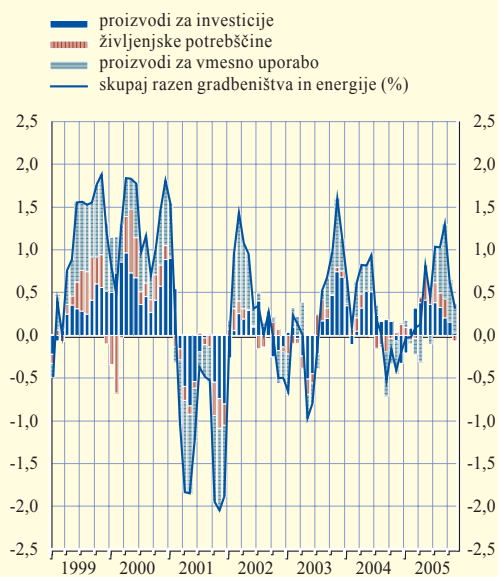
Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Zadnji podatki za skupno rast BDP se nanašajo na prvo oceno Eurostata.

1) Intuitivno bi se ob tem učinku vprašali, kolikšna bi bila rast BDP leta 2006, če bi bile vse četrletne stopnje rasti v istem letu enake nič. Podrobnejša razlaga koncepta učinka „prenosa“ na povprečno letno stopnjo rasti realnega BDP je podana v okviru 6 z naslovom „Carry-over effects on annual growth rates of real GDP“, Monthly Bulletin, december 2001.

**Graf 40 Rast in prispevki k rasti
industrijske proizvodnje**

(stopnja rasti in prispevki v odstotnih točkah; desezonirano)

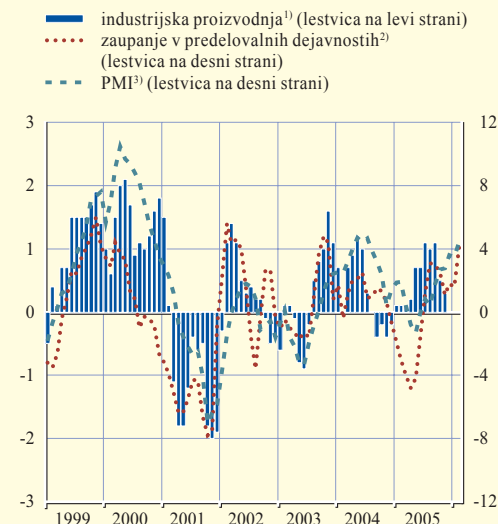


Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

**Graf 41 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.

1) Predelovalne dejavnosti; 3 mesečne spremembe glede na prejšnje 3 mesece, v odstotkih.

2) Razmerja v odstotkih; 3 mesečne spremembe.

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

Na splošno so razmere naklonjene vztrajnemu razvoju gospodarstva. Ugodno zunanje okolje podpira izvoz euroobmočja. Močne investicije se opirajo na daljše obdobje zelo ugodnih pogojev financiranja, predhodno prestrukturiranje bilanc ter na akumulirane in vse višje dohodke in na učinkovitost poslovanja. Sčasoma bi se morala okrepiti tudi potrošnja, v skladu z realnim razpoložljivim dohodkom gospodinjstev, saj se razmere na trgu dela postopoma izboljšujejo.

PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH IN INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

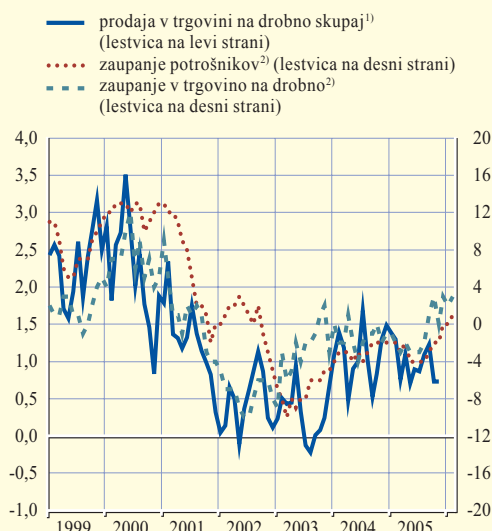
Čeprav razčlenitev dodane vrednosti v četrtem četrtletju leta 2005 še ni na voljo, razni kazalci o sektorjih kažejo, da je bila upočasnitev gospodarske aktivnosti v tem četrtletju v večji meri morda posledica gibanj v industriji, ki zelo verjetno odražajo nekoliko upočasnjeno rast izvoza.

Industrijska proizvodnja (razen gradbeništva) je narasla v četrtem četrtletju leta 2005 za 0,4% v primerjavi z 0,9% v tretjem četrtletju in s tem vplivala na upočasnitev vsesplošne gospodarske aktivnosti v četrtem četrtletju. Ta upočasnitev je na splošno temeljila na glavnih industrijskih skupinah (glej graf 40). V letu 2005 kot celoti se je industrijska proizvodnja (razen gradbeništva) povečala za 1,2% v primerjavi z 1,9% v letu 2004. Ta upočasnitev je povezana predvsem z gibanji v sektorju repromateriala in v manjši meri v sektorju investicijskega blaga.

Nova naročila v industriji v euroobmočju so decembra 2005 medmesečno narasla za 2,5%. V četrtem četrtletju leta 2005 so se nova naročila v industriji povečala za 5,3% medčetrtletno, torej se nadaljuje trend naraščanja, ki se beleži že od začetka lanskega leta.

Graf 42 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovini na drobno in med gospodinjstvi

(mesečni podatki)



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

- 1) Medletne spremembe v odstotkih; 3 mesečne drseče sredine; prilagojeno za število delovnih dni.
- 2) Razmerja v odstotkih; sezonsko in prilagojeno glede na srednjo vrednost. Pri zaupanju potrošnikov rezultati euroobmočja od januarja 2004 naprej niso v celoti primerljivi s prejšnjimi podatki zaradi sprememb vprašalnika, ki se uporablja v francoski raziskavi.

PODATKI IZ RAZISKAV ZA PROIZVODNI IN STORITVENI SEKTOR

Rezultati raziskav za proizvodni in tudi za storitveni sektor so še naprej v skladu s pričakovanji trajnega gospodarskega razvoja. Za proizvodni sektor sta se indeks vodij nabave PMI in kazalec zaupanja ES v industrijskem sektorju februarja povečala. Indeks vodij nabave za proizvodnjo je zdaj dosegel raven iz druge polovice leta 2004 in kaže na boljše poslovne razmere v industrijskem sektorju že osmi mesec zapored. Februarsko povečanje kazalca zaupanja ES v industriji je bilo posledica rasti vseh komponent indeksa (naročila, pričakovanja v proizvodnji in ocene zalog) in je na splošno temeljilo na treh glavnih industrijskih skupinah. Ta gibanja na splošno povečujejo postopni trend naraščanja, ki mu sledi kazalec zaupanja že od drugega četrtertletja leta 2005 (glej graf 41). Kazalec zaupanja ES v industriji je zdaj na svoji najvišji ravni od februarja 2001.

Za storitveni sektor tako indeks vodij nabave kot kazalec zaupanja ES kažeta pozitivna gibanja na začetku tega leta. Januarja je indeks vodij nabave za storitveni sektor dosegel svojo

najvišjo raven od februarja 2004, saj je sledil trendu naraščanja, ki se je začel poleti leta 2005. Kazalec zaupanja ES v storitvenem sektorju se je februarja rahlo zmanjšal. Toda z dolgoročnejšega vidika je ostal na splošno nespremenjen od četrtega četrtertletja lanskega leta.

KAZALCI POTROŠNJE GOSPODINJSTEV

Razpoložljivi podatki kažejo, da se je rast zasebne potrošnje v četrtem četrtertletju leta 2005 nekoliko upočasnila v primerjavi s predhodnim četrtertletjem. Rast prodaje v trgovini na drobno je ostal na splošno stabilen v četrtem četrtertletju preteklega leta kot posledica rahlo povečane prodaje prehrabnih izdelkov in na splošno stanovitnega obsega prodaje neprehrabnih izdelkov. V istem četrtertletju je bilo za 1% manj registracij novih osebnih avtomobilov. Prodaja v trgovini na drobno in registracije novih avtomobilov na splošno niso prispevale k rasti zasebne potrošnje v četrtem četrtertletju leta 2005. V letu 2005 kot celoti se je prodaja v trgovini na drobno v euroobmočju (koledarsko in sezonsko prilagojena) medletno povečala za 1% v primerjavi z 1,1% leta 2004.

Zaupanje potrošnikov se je februarja povečalo in nekoliko preseгло svoje dolgoročno povprečje. Ocena prihrankov se je v istem mesecu rahlo izboljšala, druge komponente pa so ostale nespremenjene. Postopno izboljšanje zaupanja potrošnikov od sredine leta 2005, ki je bilo deloma posledica trenda upadanja pričakovanj glede brezposelnosti v istem obdobju, kaže na zmerno okrevanje rasti potrošnje (glej graf 42).

4.2 TRG DELA

Najnovejši razpoložljivi podatki kažejo, da se razmere na trgu dela euroobmočja še naprej postopoma izboljšujejo. Boljše podatke o zaposlenosti in podatke iz raziskav je opaziti že od lanskega poletja za industrijski in tudi za storitveni sektor, čeprav so pričakovanja glede zaposlenosti v industriji v prvih dveh mesecih tega leta morda nekoliko manj optimistična.

BREZPOSELNOST

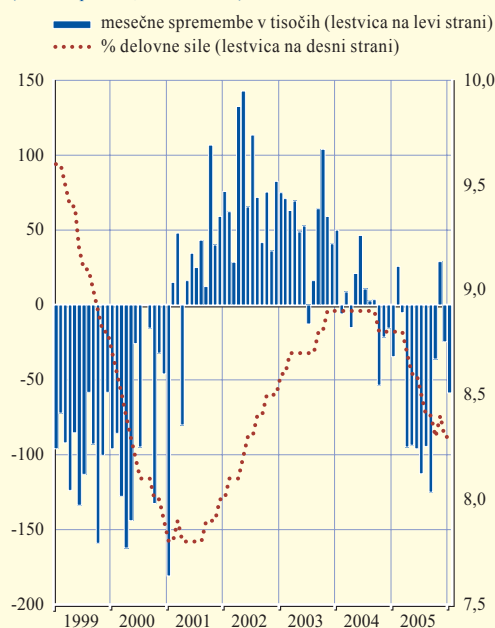
Januarja 2006 je znašala stopnja brezposelnosti v euroobmočju 8,3%, torej je bila enaka decembrski stopnji (glej graf 43). Število brezposelnih se je zmanjšalo že drugi mesec zapored. Enako kot v preteklih mesecih vplivajo na podatke o brezposelnosti metodološke in institucionalne spremembe v Nemčiji. Zato je težko oceniti osnovne trende. Če izvezamo Nemčijo, se je januarja zmanjšalo tudi skupno število brezposelnih v euroobmočju. Iz najnovejših podatkov samih ni razvidno povečanje zaposlenosti, toda če jih združimo z drugimi podatki o dejanskih in pričakovanih gibanjih zaposlenosti, kažejo izboljšanje razmer na trgu dela.

ZAPOSLENOST

V tretjem četrtletju leta 2005 se je zaposlenost v euroobmočju medčetrtno povečala za 0,3%, potem ko je v prvem in tudi v drugem četrtletju narasla za 0,1% (glej tabelo 8). To izboljšanje je bilo pretežno posledica gibanj v storitvenem sektorju, predvsem v podsektorju financ in poslovnih

Graf 43 Brezposelnost

(mesečni podatki; desezonirano)



Vir: Eurostat.

Tabela 8 Rast zaposlenosti

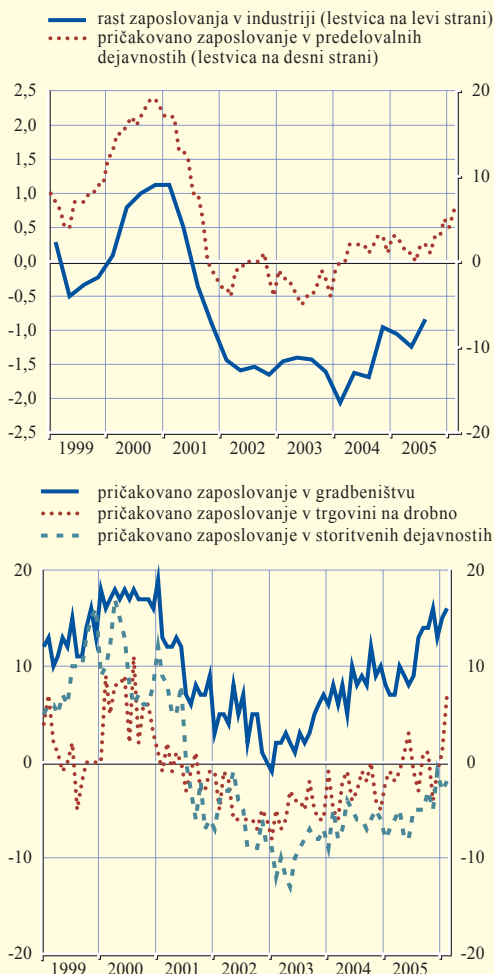
(spremembe v odstotkih v primerjavi s prejšnjim obdobjem; desezonirano)

	Letne stopnje		Četrtletne stopnje				
	2003	2004	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III
Celotno gospodarstvo	0,3	0,7	0,3	0,2	0,1	0,1	0,3
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-2,0	-0,8	0,2	-0,4	-1,1	-0,2	-0,8
Industrija	-1,0	-0,9	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,1
Razen gradbeništva	-1,5	-1,6	-0,5	0,1	-0,8	-0,1	-0,1
Gradbeništvo	0,2	1,0	1,1	-0,2	-0,1	0,4	0,5
Storitve	0,9	1,4	0,4	0,3	0,4	0,2	0,4
Trgovina in promet	0,3	0,9	0,4	0,2	0,1	0,2	0,2
Finančno posredništvo in poslovne storitve	1,3	2,6	0,7	0,5	0,7	0,3	0,6
Javna uprava	1,3	1,2	0,3	0,4	0,4	0,2	0,4

Vira: Eurostat in izračuni ECB,

Graf 44 Rast zaposlenosti in zaposlitvena pričakovanja

(medletne spremembe v odstotkih; razmerja v odstotkih; desezonirano)



Vira: Eurostat in Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije.
 Opomba: razmerja v odstotkih so prilagojena glede na srednjo vrednost.

leta 2006 obdržala, kot je razvidno v zadnjem času iz večjega zaupanja potrošnikov in zaupanja v industriji. Ta ocena je v skladu z napovedmi mednarodnih organizacij in organizacij zasebnega sektorja. Prav tako je v skladu z zadnjimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB za euroobmočje, ki kažejo na rast realnega BDP med 1,7% in 2,5% v letu 2006 in med 1,5% in 2,5% v letu 2007 (glej okvir 8 z naslovom „Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje“). Še vedno pa obstajajo tveganja za zmanjšanje pričakovanj, ki izhajajo predvsem iz negotovosti okrog gibanj cen nafte in globalnih neravnovesij.

storitev. Izboljšanje se je pokazalo tudi v industrijskem sektorju, kjer se je zaposlenost v tretjem četrtletju leta 2005 povečala za 0,1% (popravljen navzgor za 0,1 odstotne točke). To pa je samo posledica pozitivnih gibanj v gradbeništvu, saj je ostala rast zaposlenosti v industriji brez gradbeništva negativna.

Razpoložljivi podatki iz poslovne raziskave Evropske komisije in indeksa vodij nabave v industriji lahko kažejo na mešana gibanja v začetku leta 2006. Po eni strani so se februarja 2006 pričakovanja glede zaposlenosti iz poslovne raziskave Evropske komisije v predelovalnem sektorju znatno povečala, potem ko so januarja rahlo upadla, kar je ostalo v skladu s splošnim trendom naraščanja, zabeleženim od sredine leta 2005 (glej graf 44). Po drugi strani lahko rast zaposlenosti, ki izhajajo iz raziskave indeksa vodij nabave v proizvodnji, kažejo, da se je trend naraščanja, prav tako zabeležen od poletja 2005, konec leta morda ustavil. Indeks vodij nabave je ostal februarja na splošno stanovit, potem ko je januarja padel pod raven 50, ki kaže, da v zaposlenosti ni sprememb. Pričakovanja glede zaposlenosti v storitvenem sektorju se zdijo ugodnejša kot v industrijskem sektorju, v skladu z indeksom vodij nabave in s podatki iz raziskave ES, saj je iz obojega razviden trend naraščanja od poletja 2005.

4.3 OBETI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Objave zadnjih podatkov potrjujejo stališče, da je padec rasti realnega BDP, zabeležen v četrtem četrtletju leta 2005, samo začasen. Razpoložljivi kazalci kažejo, da se bo gospodarska aktivnost

Okvir 8

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki ECB so na podlagi informacij, ki so bile na voljo do 17. februarja 2006, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju¹⁾ Povprečna medletna realna rast BDP se bo v letu 2006 po projekcijah gibala med 1,7% in 2,5%, v letu 2007 pa med 1,5% in 2,5%. Povprečna stopnja rasti skupnega harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) je napovedana med 1,9% in 2,5% v letu 2006 in med 1,6% in 2,8% v letu 2007.

Tehnične predpostavke o obrestnih merah, menjalnih tečajih, cenah nafte in fiskalnih politikah

Sprejeta je tehnična predpostavka, da bodo kratkoročne tržne obrestne mere in dvostranski devizni tečaji v obdobju projekcij ostali nespremenjeni na ravni iz 2 tedenskega obdobja, ki se je končalo 7. februarja 2006.²⁾ Po predpostavkah bodo kratkoročne obrestne mere, merjene s 3 mesečno referenčno obrestno mero EURIBOR, ostale nespremenjene na ravni 2,55%. Tehnična predpostavka o nespremenjenih deviznih tečajih pomeni, da bo tečaj EUR/USD ostal na ravni 1,21 USD za EUR ter da je efektivni tečaj eura za 1,2% nižji od povprečja v letu 2005.

Tehnične predpostavke o dolgoročnih obrestnih merah ter cenah nafte in drugih primarnih surovin brez energije temeljijo na tržnih pričakovanjih v 2 tedenskem obdobju, ki se je končalo 7. februarja. Tržna pričakovanja za nominalne donose 10 letnih državnih obveznic euroobmočja kažejo na nekoliko rastoč trend, in sicer s povprečne ravni 3,6% v letu 2006 na povprečno raven 3,7% v letu 2007. Na osnovi gibanj na terminskih trgih je predpostavljeno, da bo v letu 2006 povprečna letna cena nafte znašala 66,1 USD za sod, v letu 2007 pa 67,5 USD za sod. Po predpostavkah se bodo povprečne letne cene primarnih surovin brez energije v letu 2006 povečale za 13,7%, v letu 2007 pa za 3,8%.

Predpostavke glede fiskalnih politik temeljijo na načrtovanih proračunih posameznih držav članic euroobmočja. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že potrdili ali pa so bili podrobno opredeljeni in bodo najverjetneje sprejeti.

Predpostavke glede mednarodnega okolja

V obdobju projekcij bo zunanje okolje euroobmočja po pričakovanjih ostalo ugodno. Realna rast BDP v ZDA bo po projekcijah ostala visoka, čeprav naj bi rahlo upadala. V Aziji brez

1) Projekcije ECB dopolnjujejo makroekonomske projekcije Eurosistema, ki jih dvakrat letno skupaj pripravijo strokovnjaki ECB in strokovnjaki nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Uporabljene metode so skladne z metodami, ki so uporabljene v pripravi projekcij Eurosistema in so opisane v dokumentu „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, junij 2001. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, je vrednost posamezne spremenljivke izražena v razponih. Ti temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razponov je 2 kratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

2) Od junija 2006 dalje bodo makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB in Eurosistema temeljile na tehnični predpostavki, da se bodo kratkoročne tržne obrestne mere gibale v skladu s tržnimi pričakovanji, in ne, da bodo v obdobju projekcij ostale nespremenjene, kot je predpostavljeno doslej. Ta sprememba je povsem tehnične narave. Njen namen je dodatno izboljšati kakovost in notranjo skladnost makroekonomskih projekcij in ne predstavlja nikakršne spremembe v strategiji denarne politike ECB ali vlogi, ki jo imajo projekcije v njej. Svet ECB bo pri svoji oceni tveganj za cenovno stabilnost in ukrepih denarne politike še naprej izhajal iz širokega nabora informacij, ki jih pridobiva iz ekonomske in denarne analize. Makroekonomske projekcije bodo tudi v prihodnje ohranile pomembno, a ne izključno vlogo v strategiji ECB kot prispevek strokovnjakov ECB, ki ne predstavlja presoje Sveta ECB.

Japonske bo realna rast BDP predvidoma ostala visoko nad svetovnim povprečjem, vendar pa bo nekoliko nižja kot v zadnjih letih. Živahna gospodarska rast se bo predvidoma nadaljevala tudi v večini ostalih večjih gospodarstev.

Skupna medletna realna rast svetovnega BDP izven euroobmočja bo po projekcijah v letu 2006 v povprečju približno 4,9%, v letu 2007 pa 4,5%. Na zunanjih izvoznih trgih euroobmočja je pričakovana rast približno 7,3% v letu 2006 in približno 6,9% v letu 2007.

Projekcije realne rasti BDP

Po Eurostatovi prvi oceni se je realna rast BDP v euroobmočju v četrtem četrtletju 2005 medčetrtletno upočasnila na 0,3%. Vseeno nedavni anketni kazalniki kažejo, da gospodarska aktivnost pridobiva zagon in da je bil ta padec realne rasti BDP verjetno samo začasen. Na osnovi teh dejavnikov projekcije napovedujejo, da bo povprečna medletna realna rast BDP v letu 2006 med 1,7% in 2,5%, v letu 2007 pa med 1,5% in 2,5%. Rast izvoza bo ob trajno visokem zunanjem povpraševanju predvidoma še naprej podpirala gospodarsko aktivnost. Zasebna potrošnja bo naraščala skladno z realnim razpoložljivim dohodkom, ki ga bo predvidoma podprla sicer omejena rast zaposlovanja v obdobju projekcij. Vseeno bodo rastoče cene energije v letu 2006 in povečanja posrednih davkov v letu 2007 po pričakovanjih zavirala rast potrošnje. Skupna vlaganja v osnovna sredstva v sedanjem obdobju naraščajo nekoliko hitreje, rast pa se bo po projekcijah še okrepila zaradi ugodnih pogojev financiranja, visokih dobičkov in dobrih obetov za rast povpraševanja. Zasebne stanovanjske investicije bodo v obdobju projekcij po napovedih še naprej dosegale zmerno stopnjo rasti.

Projekcije cen in stroškov

Povprečna stopnja rasti skupnega indeksa HICP bo po projekcijah v letu 2006 med 1,9% in 2,5%, v letu 2007 pa med 1,6% in 2,8%. Projekcij cen so odvisne od vrste predpostavk. Prvič, cene nafte, ki so prek energijske komponente v zadnjih nekaj letih bistveno prispevale k inflaciji po indeksu HICP, bodo v obdobju projekcij ostale razmeroma stabilne. Drugič, rast nominalne plače in prispevkov na zaposlenega bo v obdobju projekcij predvidoma ostala zmerna. Projekcije cen tako temeljijo na pričakovanju, da bo drugotni učinek rasti cen nafte na plače omejen. Tretjič, projekcije vključujejo samo tiste spremembe posrednih davkov, ki so bile z zadostno gotovostjo znane pred 17. februarjem 2006. Zadnja predpostavka je, da bodo cenovni pritiski s strani neblagovnega uvoza ostali nizki.

Tabela A Makroekonomske projekcije za euroobmočje

(povprečne letne spremembe v odstotkih)¹⁾

	2005	2006	2007
HICP	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8
Realni BDP	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
Zasebna potrošnja	1,4	1,1 – 1,7	0,6 – 2,0
Državna potrošnja	1,2	1,4 – 2,4	0,8 – 1,8
Bruto investicije v osnovna sredstva	2,2	2,4 – 5,0	1,8 – 5,0
Izvoz (blago in storitve)	3,8	4,2 – 7,2	3,8 – 7,0
Uvoz (blago in storitve)	4,6	4,2 – 7,6	3,4 – 6,8

1) Razponi za vsako spremenljivko in obdobje temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi rezultati in preteklimi napovedmi centralnih bank euroobmočja. Projekcije rasti 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.

Tabela B Primerjava s projekcijami iz decembra 2005

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2005	2006	2007
Realni BDP – december 2005	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Realni BDP - marec 2006	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
HICP – december 2005	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
HICP – marec 2006	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8

Primerjava s projekcijami iz decembra 2005

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene v Mesečnem biltenu decembra 2005, so razponi predvidene rasti realnega BDP za leti 2006 in 2007 zaradi nekoliko ugodnejših obetov za gospodarstvo euroobmočja rahlo popravljeni navzgor.

Novi pričakovani razpon medletne stopnje rasti skupnega indeksa HICP v letu 2006 je v zgornjem delu razpona iz decembrskih projekcij. Predvideni razpon za leto 2007 je bil popravljen navzgor. Ta popravek odraža predvsem višje predpostavke za cene energije, zaradi česar se je povečal prispevek energijske komponente k skupnemu indeksu HICP. Nasprotno so projekcije za komponente brez energije v primerjavi z decembrskimi projekcijami večinoma ostale nespremenjene.

5. FISKALNA GIBANJA

Stopnja primanjkljaja euroobmočja v pogojih razmeroma neugodne rasti zelo malo znižala, medtem ko se je stopnja dolga povečala. V številnih državah članicah so vztrajala velika ali celo resna fiskalna neravnovesja. Za leto 2006 in pozneje se kljub boljšim napovedim glede rasti pričakuje skromno zmanjšanje stopnje primanjkljaja euroobmočja. V številnih državah proračunski cilji in prilagoditveni načrti niso dovolj ambiciozni in prevladujejo velika tveganja zaradi pomanjkanja konkretnih in učinkovitih ukrepov. Pomanjkljivosti v proračunskih postopkih so lahko tudi razlog za trajne težave z nadzorovanjem izdatkov. Poleg tega se bodo številne države v naslednjih desetletjih soočale z velikimi povišanji izdatkov zaradi staranja prebivalstva, medtem ko so konkretni načrti za nadaljnje reforme omejeni. Zaradi tega je potrebna konsolidacija kot del kredibilnih in celovitih reformnih programov, ki se spopadajo tudi s pomanjkljivostmi fiskalnih ustanov in krepijo vzdržnost sistemov socialnega varstva.

FISKALNA GIBANJA V LETU 2005

V skladu s posodobljenimi programi stabilnosti, ki so jih države članice euroobmočja predložile konec leta 2005 in na začetku leta 2006, je bil v letu 2005 pri popravku velikega fiskalnega neravnovesja euroobmočja dosežen le skromen napredek. Ocenjuje se, da se je stopnja proračunskega primanjkljaja na euroobmočju znižala z 2,7% BDP, kolikor je znašala leta 2004, na 2,5% BDP v letu 2005 (glej tabelo 9). Rezultat je zaradi boljših proračunskih gibanj v številnih državah ugodnejši od jesenske napovedi Evropske komisije (glej tabelo 9 v izdaji Mesečnega biltena, december 2005). Kljub temu, in predvsem zaradi nižje rasti od pričakovane, se pričakuje, da bo povprečen proračunski primanjkljaj v euroobmočju za 0,2 odstotno točko BDP presegel cilje, ki so bili zastavljeni v preteklih posodobljenih programih stabilnosti.

Fiskalni položaj v letu 2005 na ravni euroobmočja je posledica vztrajno velikih ali celo hujših fiskalnih neravnovesij v številnih državah članicah. Štiri države euroobmočja (Nemčija, Grčija, Italija in Portugalska) so beležile stopnjo primanjkljaja nad referenčno vrednostjo 3%. Dodatne tri države (Francija, Luksemburg in Avstrija) ocenjujejo, da bodo primanjkljaji blizu ali na tej ravni. V drugih državah se pričakujejo majhni primanjkljaji ali celo presežki.

Gibanja javnih financ euroobmočja v letu 2005 so bila v primerjavi z letom 2004 posledica skromne realne rasti in nekoliko zaostrenega fiskalnega položaja na euroobmočju na splošno. Stopnja državnih odhodkov je ostala na splošno stabilna, medtem ko se je stopnja prihodkov po upadu v letu 2004 rahlo dvignila. Ker je bila rast BDP ocenjena pod potencialno rastjo, je imel poslovni cikel negativen učinek na proračunska stanja. To je v nasprotju z veliko bolj ugodnim scenarijem glede rasti, ki je bil predviden v prejšnjih posodobljenih programih stabilnosti, in razlaga večino odstopanja od proračunskega cilja na euroobmočju na splošno. Odstopanja od proračunskih ciljev so bila največja v nekaterih državah z velikimi fiskalnimi neravnovesji, in so dosegala 1,6 odstotne točke BDP.

Pričakuje se, da bo povprečna stopnja dolga euroobmočja v letu 2005 še naprej rahlo rasla na 71% BDP, namesto da bi se znižala, kar je bil prvotni cilj. Sedem držav poroča o stopnji zadolženosti, višji od 60% BDP, od tega se tri približujejo ali presegajo 100%. Zadolženost se je v nekaterih državah, to je v Nemčiji, Franciji, Italiji in Portugalski, povečala s stopnjo nad 60%.

FISKALNI NAČRTI V LETIH MED 2008-09

Posodobljeni stabilnostni programi na splošno predvidevajo vztrajno, čeprav zmerno, izboljševanje fiskalnih bilanc na euroobmočju v letu 2006 in pozneje. Posodobljeni programi predvidevajo, da se bo primanjkljaj euroobmočja rahlo znižal z 2,5 % BDP v letu 2005 na 2,3 % BDP v letu 2006, medtem ko se bo javni dolg euroobmočja rahlo znižal z 71% BDP v letu 2005 na 70,8% BDP v letu 2006.

Tabela 9 Posodobljeni programi stabilnosti držav euroobmočja

	Stopnja realne rasti BDP (%)					Proračunska bilanca (% BDP)					Zadolženost (% BDP)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
Belgija															
Posodobljeni program (dec. 2004)	2,5	2,5	2,1	2,0	-	0,0	0,0	0,3	0,6	-	95,5	91,7	88,0	84,2	-
Posodobljeni program (dec. 2005)	1,4	2,2	2,1	2,3	2,2	0,0	0,0	0,3	0,5	0,7	94,3	90,7	87,0	83,0	79,1
Nemčija															
Posodobljeni program (dec. 2004)	1,7	1,75	2,0	2,0	-	-2,9	-2,5	-2,0	-1,5	-	66,0	66,0	65,5	65,0	-
Posodobljeni program (feb. 2006) ¹⁾	0,9	1,4	1,0	1,8	1,8	-3,3	-3,3	-2,5	-2,0	-1,5	67,5	69,0	68,5	68,0	67,0
Grčija															
Posodobljeni program (mar. 2005)	2,9	3,0	3,0	-	-	-3,7	-2,9	-2,4	-	-	109,5	107,2	104,7	-	-
Posodobljeni program (dec. 2005)	3,6	3,8	3,8	4,0	-	-4,3	-2,6	-2,3	-1,7	-	107,9	104,8	101,1	96,8	-
Španija															
Posodobljeni program (dec. 2004)	2,9	3,0	3,0	3,0	-	0,1	0,2	0,4	0,4	-	46,7	44,3	42,0	40,0	-
Posodobljeni program (dec. 2005)	3,4	3,3	3,2	3,2	-	1,0	0,9	0,7	0,6	-	43,1	40,3	38,0	36,0	-
Francija															
Posodobljeni program (dec. 2004)	2,5	2,5	2,5	2,5	-	-2,9	-2,2	-1,6	-0,9	-	65,0	64,6	63,6	62,0	-
Posodobljeni program (jan. 2006) ²⁾	1,8	2,3	2,25	2,25	2,25	-3,0	-2,9	-2,6	-1,9	-1,0	65,8	66,0	65,6	64,6	62,8
Irska															
Posodobljeni program (dec. 2004)	5,1	5,2	5,4	-	-	-0,8	-0,6	-0,6	-	-	30,1	30,1	30,0	-	-
Posodobljeni program (dec. 2005)	4,6	4,8	5,0	4,8	-	0,3	-0,6	-0,8	-0,8	-	28,0	28,0	28,2	28,3	-
Italija															
Posodobljeni program (nov. 2004)	2,1	2,2	2,3	2,3	-	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9	-	104,1	101,9	99,2	98,0	-
Posodobljeni program (dec. 2005)	0,0	1,5	1,5	1,7	1,8	-4,3	-3,5	-2,8	-2,1	-1,5	108,5	108,0	106,1	104,4	101,7
Luksemburg															
Posodobljeni program (nov. 2004)	3,8	3,3	4,3	-	-	-1,0	-0,9	-1,0	-	-	5,0	4,6	4,5	-	-
Posodobljeni program (nov. 2005)	4,0	4,4	4,9	4,9	-	-2,3	-1,8	-1,0	-0,2	-	6,4	9,6	9,9	10,2	-
Nizozemska															
Posodobljeni program (nov. 2004)	1,5	2,5	2,5	-	-	-2,6	-2,1	-1,9	-	-	58,1	58,6	58,3	-	-
Posodobljeni program (dec. 2005)	,75	2,5	2,5	2,25	-	-1,2	-1,5	-1,2	-1,1	-	54,4	54,5	53,9	53,1	-
Avstrija															
Posodobljeni program (nov. 2004)	2,5	2,5	2,2	2,4	-	-1,9	-1,7	-0,8	0,0	-	63,6	63,1	61,6	59,1	-
Posodobljeni program (nov. 2005)	1,7	1,8	2,4	2,5	-	-1,9	-1,7	-0,8	0,0	-	63,4	63,1	61,6	59,5	-
Portugalska															
Posodobljeni program (jun. 2005)	0,8	1,4	2,2	2,6	3,0	-6,2	-4,8	-3,9	-2,8	-1,6	66,5	67,5	67,8	66,8	64,5
Posodobljeni program (dec. 2005)	0,5	1,1	1,8	2,4	3,0	-6,0	-4,6	-3,7	-2,6	-1,5	65,5	68,7	69,3	68,4	66,2
Finska															
Posodobljeni program (nov. 2004)	2,8	2,4	2,2	2,0	-	1,8	2,1	2,2	2,0	-	43,4	42,5	41,7	41,1	-
Posodobljeni program (nov. 2005)	2,1	3,2	2,6	2,3	2,1	1,8	1,6	1,6	1,5	1,5	42,7	41,7	41,1	40,6	40,1
Euroobmočje															
Posodobljeni programi 2004-05	2,3	2,4	2,4	-	-	-2,3	-1,8	-1,3	-	-	70,6	69,7	68,2	-	-
Posodobljeni programi 2005-06	1,4	2,1	2,0	2,3	-	-2,5	-2,3	-1,8	-1,4	-	71,0	70,8	69,5	68,3	-

Viri: Posodobljeni programi stabilnosti za obdobji 2004-05 in 2005-06 ter izračuni ECB.

Opomba: Skupne vrednosti euroobmočja se izračunajo kot tehtano povprečje podatkov posameznih držav, kadar so ti na voljo.

1) Stopnje rasti realnega BDP za leto 2008 in 2009 se izračunajo na podlagi povprečne rasti realnega BDP v obdobju 2005-09, navedene v posodobljenem programu stabilnosti.

2) V posodobljenem programu stabilnosti so navedene stopnje rasti realnega BDP od 1,5% do 2,0% za leto 2005 in 2,0% do 2,5% za leto 2006.

Proračunski načrti predvidevajo za leto 2006 le rahlo zaostren fiskalni položaj na ravni euroobmočja v pogojih pospešene gospodarske aktivnosti v smeri stopenj, višjih od potencialne rasti. Načrtovano znižanje primanjkljaja je obsežnejše v nekaterih državah, ki se trenutno nahajajo v stanju čezmernega primanjkljaja. Napovedana proračunska konsolidacija je predvsem namenjena omejitvi primarnih izdatkov, njihove učinke na proračunsko stanje pa bodo kljub temu

izravna nekatera dodatna znižanja davkov. Računovodske spremembe, ki zadevajo sistem socialnega varstva na Nizozemskem, bodo malenkostno vplivale na skupne vrednosti izdatkov in prihodkov euroobmočja in ne bodo vplivale na primanjkljaj.

Ne glede na načrtovane izboljšave, bodo velika fiskalna neravnovesja v letu 2006 vztrajala na ravni euroobmočja in v mnogih državah članicah. Od držav, ki so trenutno v postopku zaradi čezmernega primanjkljaja, se v Nemčiji, Italiji in Portugalski načrtuje, da bo primanjkljaj ostal nad 3% BDP. Grčija v letu 2006 v skladu s svojimi obvezami načrtuje znižanje primanjkljaja pod 3%. Francija je potrdila svojo zavezanost ohraniti svoj proračunski primanjkljaj nekoliko pod 3% BDP v letu 2006. Za dve državi – Luksemburg in Avstrijo –, ki nimata čezmernega primanjkljaja, sta pa imeli v letu 2005 velika neravnovesja, se za leto 2006 ne načrtuje večjega napredka. Ostale države načrtujejo nadaljnje poročanje o na splošno trdnih fiskalnih položajih.

Po letu 2006 programi predvidevajo nadaljnje zmerno napredovanje fiskalne konsolidacije. Zmerno fiskalno omejevanje naj bi se nadaljevalo, zlasti v državah s fiskalnimi neravnovesji, prek omejevanja izdatkov, medtem ko se za leto 2007 in 2008 pričakuje postopno znižanje stopnje prihodkov. Tudi gospodarska aktivnost, napovedana pri ali nad potencialno rastjo, naj bi prispevala k znižanju primanjkljajev. Zaradi tega se načrtuje, da se bo stopnja primanjkljaja v euroobmočju v obdobju programov zmanjševala za okrog 0,5 odstotne točke BDP na leto. Kljub temu bo euroobmočje v letu 2008, kljub pričakovani nadaljnji ugodni rasti, še vedno beležilo povprečni primanjkljaj nad 1%. Države, ki imajo trenutno čezmerni primanjkljaj, vključno s tremi največjimi članicami euroobmočja, vsaj do tega leta še naprej predvidevajo velike primanjkljaje.

Posodobljeni programi stabilnosti predvidevajo manj ugodna srednjeročna gibanja primanjkljaja, kakor so bila predvidena v prejšnjih posodobljenih programih stabilnosti. Na splošno so za prekoračitev primanjkljaja v letu 2005 odgovorne revizije, zelo majhna prizadevanja za konsolidacijo v letu 2006 in nekoliko manj optimistični gospodarski obeti. Na koncu napovedanega obdobja bo stopnja zadolženosti v celotnem euroobmočju še naprej blizu 70% in se bo v primerjavi z letom 2005 le malo znižala. To je v nasprotju s precej bolj ambicioznim znižanjem, ki je bilo predvideno v prejšnji skupini programov stabilnosti, in je posledica nižje rasti in višjih nominalnih primanjkljajev.

OCENA SREDNJEROČNIH NAČRTOV

Programi stabilnosti je treba presoјati glede na zahteve Pogodbe in, prvič letos, spremenjenega Pakta o stabilnosti in rasti. Ključna obveza ostaja izogibanje – ali pravočasni popravek – čezmernih primanjkljajev. Poleg tega spremenjeni Pakt od vsake države zahteva opredelitev srednjeročnega cilja (MTO) za svoje ciklično prilagojeno proračunsko stanje (brez enkratnih ali začasnih ukrepov) med primanjkljajem v višini 1% in uravnoteženim proračunskim stanjem ali pa proračunskim presežkom. Ta zahteva naj bi dosegla hiter napredek v smeri fiskalne vzdržnosti in zagotovilo varnostno rezervo glede na 3% omejitev primanjkljaja. Popravljeni kodeks ravnanja o izvajanju Pakta določa tudi, da naj bi države dosegle srednjeročne cilje v programskem obdobju in najpozneje v roku „štirih let po letu predstavitve programa stabilnosti“.

Popravljeni Pakt je bolj osredotočen na prilagoditve kakor prvotni Pakt, ki je bolj poudarjal doseganje dogovorjenih rezultatov primanjkljaja. Države s čezmernim primanjkljajem morajo pri svojih postopkih v zvezi s čezmernim primanjkljajem izpolniti priporočila in obvestila Sveta, ki navadno določajo letno ciklično prilagoditev najmanj 0,5% BDP brez enkratnih in začasnih ukrepov. Za države, ki še niso dosegle svojega srednjeročnega cilja in nimajo čezmernega primanjkljaja, je primerna tudi prilagoditev 0,5% BDP na leto, vendar je to referenčna vrednost.

Poleg tega popravljeni Pakt o stabilnosti in rasti in kodeks ravnanja bolj poudarjata vzdržnost javnih financ, zlasti v zvezi s pričakovanimi gibanji javnega dolga in fiskalnih stroškov zaradi staranja prebivalstva. Celovitejša ocena vzdržnosti javnih financ držav članic je načrtovana na podlagi rezultatov nedavno objavljenega poročila Odbora za gospodarsko politiko in Evropske komisije o učinku staranja prebivalstva na javne izdatke (glej okvir 9). Končno, popravljeni Pakt podpira krepitev nacionalnih fiskalnih pravil in struktur upravljanj.

S tega vidika srednjeročni načrti, izraženi v posodobljenih programih stabilnosti, ne morejo odpraviti zaskrbljenosti glede srednjeročnih fiskalnih obetov. Proračunski cilji in prilagoditveni načrti so v nekaterih državah nezadovoljivi in pričakuje se, da se bo primanjkljaj euroobmočja kljub razmeroma ugodnim makroekonomskim obetom le počasi zniževal. Znatna tveganja ostajajo tudi zaradi predpostavk glede rasti, ki so v nekaterih primerih nekoliko optimistična, ter zaradi prelaganj prizadevanj in pomanjkanja natančno določenih in prepričljivih ukrepov. Tudi nadaljnji napredek reform socialnega varstva in institucij se zdi omejen.

Kar zadeva države s čezmernim primanjkljajem, Nemčija načrtuje znižanje svojega primanjkljaja pod 3% BDP, vendar ne pred letom 2007. Kumulativna prilagoditev v višini 1% BDP v letih 2006-07 pa je v celoti preložena na leto 2007. Po tem posodobljeni program stabilnosti predvideva nadaljnje znižanje primanjkljaja na -1,5% BDP do leta 2009, kar je še daleč do uravnoteženega stanja ali presežka. Načrtovane so nadaljnje reforme socialnega varstva in davčne reforme za okrepitev zaposlovanja in fiskalne vzdržnosti. Ocena naslednjih korakov v okviru nemškega postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem je v teku.

Francija namerava v letih 2006 in 2007 obdržati svojo stopnjo primanjkljaja zelo blizu 3% BDP, preden bo začela z resnimi konsolidacijskimi prizadevanji, da bi dosegla uravnoteženo proračunsko stanje v letu 2010. Čeprav so namere za uravnoteženje proračuna hvalevredne, pa prelaganje prizadevanj na poznejša leta slabi prepričljivost glede zavezanosti doseči srednjeročni cilj. Reforme sistemov socialne varnosti v zadnjih letih so izboljšale dolgoročne obete za javne finance, čeprav so še naprej prisotni veliki fiskalni izzivi zaradi staranja prebivalstva. Izbira naslednjih postopkov ukrepa v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem Francije je odvisna od rezultata primanjkljaja v letu 2005 in od naslednje napovedi Evropske Komisije za leti 2006-07.

Proračunski cilji temeljijo na priporočilih in obvestilih Sveta EU glede postopkov v zvezi s čezmernim primanjkljajem v Grčiji, Italiji in Portugalski, kjer se znižanje primanjkljaja pod 3% BDP načrtuje za leto 2006, 2007 oziroma 2008. Torej te tri države nadaljujejo s planiranjem zmerne konsolidacije. Načrtovana strategija prilagoditev je na osnovi odhodkov razumna, pa ukrepi za uresničitev ciljev v teh treh državah niso še natančno določeni. Zato so precej verjetna tveganja prekoračitve izdatkov. Poleg tega ostaja nekaj zatekanja k začasnim ukrepom. Medtem ko se fiskalni pritiski zaradi staranja prebivalstva dvigajo, pa programi stabilnosti ne zagotavljajo konkretnih akcijskih načrtov. Na Portugalskem je predvidena okrepitev nacionalnih fiskalnih pravil, v Grčiji pa poteka prestrukturiranje nacionalnega inštituta za statistiko, ki naj bi izboljšalo zbiranje fiskalnih podatkov.

Za druge države euroobmočja programi stabilnosti predvidevajo ohranitev ali doseganje srednjeročnih ciljev posameznih držav, to je uravnoteženega stanja ali presežka. Poleg tega je treba srednjeročne cilje uresničiti v programskem obdobju. Vendar je malo držav, ki predstavljajo konkretne načrte reform, ki bi se lotile fiskalnih stroškov staranja prebivalstva, nekatere države pa načrtujejo krepitev nacionalnih fiskalnih institucij.

PROJEKCIJE VPLIVA STARANJA PREBIVALSTVA NA JAVNE IZDATKE

Odbor EU za gospodarsko politiko in Evropska komisija sta 14. februarja 2006 objavila poročilo „The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-50)”. Poročilo predstavlja ocene fiskalne obremenitve zaradi staranja prebivalstva od leta 2004 do 2050 za vse države EU. Upoštevanih je pet področij javnih izdatkov: pokojnine, zdravstveno varstvo, dolgoročna nega, šolstvo in podpore za nezaposlene. Ocene temeljijo na skupno dogovorjenih predpostavkah glede prihodnjega obnašanja demografskih in ključnih makroekonomskih spremenljivk. Uporabljene so različne metodologije za oceno povečanja izdatkov zaradi staranja prebivalstva na posameznih področjih: projekcije za pokojnine so izvedli nacionalni organi z uporabo svojih lastnih metod; na področju zdravstvenega varstva in dolgoročne nege ter šolstva in podpore za brezposelne je učinke ocenila Evropska komisija.

Rezultati za euroobmočje kažejo na velike pritiske na izdatke zaradi staranja prebivalstva, ki izhajajo iz povečanih stroškov za pokojnine, zdravstveno varstvo in dolgoročno nego (glej tabelo spodaj). Do leta 2050 znaša povečanje izdatkov za euroobmočje 4,6% BDP, po posameznih državah od 0,4% do 10% BDP. Tudi časovna razporeditev učinkov staranja prebivalstva se od države do države razlikuje, na splošno pa bodo učinki pospešeni po letu 2010. Znižanje podpor za brezposelne in izdatkov za šolstvo bo verjetno le malo popravilo stanje, v povprečju za manj kot 1% BDP.

Projekcije predstavljajo pomemben prispevek k razpravi o dolgoročni fiskalni vzdržnosti in s tem povezanimi tveganji. Kažejo tudi, da lahko euroobmočje zaradi učinkov staranja prebivalstva pričakuje velik padec potencialne stopnje realne rasti BDP z 2,1% (2004-10)

Tabela A Projicirane spremembe v izbranih izdatkih, povezanih s staranjem prebivalstva med leti 2004 in 2030/50¹⁾

(v odstotkih BDP)

	Pokojnine		Zdravstveno varstvo		Dolgoročna nega		Skupaj	
	Sprememba od 2004 do		Sprememba od 2004 do		Sprememba od 2004 do		Sprememba od 2004 do	
	2030	2050	2030	2050	2030	2050	2030	2050
Belgija	4,3	5,1	0,9	1,4	0,4	1,0	5,6	7,5
Nemčija	0,9	1,7	0,9	1,2	0,4	1,0	2,2	3,9
Grčija ^{2),3)}			0,8	1,7			0,8	1,7
Španija	3,3	7,1	1,2	2,2	0,0	0,2	4,5	9,5
Francija ³⁾	1,5	2,0	1,2	1,8			2,7	3,8
Irska	3,1	6,4	1,2	2,0	0,1	0,6	4,4	9,0
Italija	0,8	0,4	0,9	1,3	0,2	0,7	1,9	2,4
Luksemburg	5,0	7,4	0,8	1,2	0,2	0,6	6,0	9,2
Nizozemska	2,9	3,5	1,0	1,3	0,3	0,6	4,2	5,4
Avstrija	0,6	-1,2	1,0	1,6	0,0	0,0	1,6	0,4
Portugalska ³⁾	4,9	9,7	-0,1	0,5			4,8	10,2
Finska	3,3	3,1	1,1	1,4	1,2	1,8	5,6	6,3
Euroobmočje	1,6	2,6	1,0	1,5	0,2	0,5	2,8	4,6

Vir: Odbor za gospodarsko politiko in Evropske Komisije (2006), *Vpliv staranja prebivalstva na javne izdatke* Posebno poročilo European Economy 1/2006.

Opombe: Te številke se nanašajo na osnovne projekcije izdatkov socialnega varstva za pokojnine. Projekcije za zdravstveno varstvo in dolgoročno nego se nanašajo na „referenčne scenarije AWG”.

1) Tabela ne vključuje napovedi izdatkov za šolstvo in podpor za brezposelne, ki so navedene v izvirnem poročilu.

2) Skupni izdatki za Grčijo ne vključujejo izdatkov za pokojnine.

3) Skupni izdatki za Grčijo, Francijo in Portugalsko ne vključujejo dolgoročne nege.

na 1,2% (2031-50). Kakor pri vseh dolgoročnih ekonomskih ocenah ostaja pri rezultatih projekcije veliko negotovosti. Na primer, predpostavke o nadaljevanju večanja odstotka aktivnega prebivalstva na trgih dela ter o večji rasti produktivnosti, kakor je bila v preteklosti, so lahko optimistične in se lahko ne uresničijo v celoti. Na področju stroškov za zdravstveno varstvo je lahko podcenjen učinek drugih dejavnikov poleg staranja prebivalstva, kot je uvedba novih in dragih tehnologij. Poleg tega projekcije pokojnin temeljijo na nacionalnih modelih, katerih struktura ni razkrita, tako da izpeljava rezultatov ni popolnoma pregledna, njihova ocena pa bolj poskusna. Nekaterim se lahko javni pokojninski sistemi sicer zdijo finančno vzdržni, vendar lahko to povzroči zelo nizke prejemke za bodoče upokojence in pritiske na oblikovalce politike, da se stopnje prejemkov zvišajo. Do dodatnega fiskalnega tveganja torej lahko pride, če zasebnim pokojninskim sistemom ne uspe zagotoviti predvidenih pokojninskih prejemkov.

Z vidika politike kažejo projekcije na to, da morajo nekatere države nujno obravnavati vprašanja izdatkov zaradi staranja prebivalstva, druge države pa ne smejo biti preveč zadovoljne s stanjem. Poročilo kaže, da so države, ki so uvedle reformo sistema sprotnega plačevanja akontacije v pokojninski sklad, znatno omilile pritisk staranja prebivalstva na javne finance. Zaradi negotovosti rezultatov projekcije je za zagotovitev fiskalne vzdržnosti potrebna večja preudarnost.

STRATEGIJE, KI JIH JE TREBA IZVAJATI

Glavna prednostna naloga euroobmočja ostaja določen napredek pri fiskalni konsolidaciji, kot delu srednjeročne strategije, usmerjene v rast in krepitev zaupanja. Čezmerne primanjkljaje je treba čim prej popraviti, vsekakor pa v časovnem obdobju, ki ga priporoča Svet EU. Srednjeročni cilji morajo biti usklajeni s trenutnimi in prihodnjimi izzivi za vzdržnost javnih financ in jih je treba uresničevati brez zamud (npr. zaradi volitev). V nekaterih primerih to pomeni, da morajo države dodatno okrepiti svoje fiskalne cilje.

Večina držav mora nujno zmanjšati svojo fiskalno ranljivost. Zlasti je treba ukrepe čim prej natančno določiti in jih izvajati. Fiskalne institucije, ki krepijo oblikovanje in izvajanje proračuna ter nadzor nad izdatki, v nekaterih primerih zahtevajo reformo za izboljšanje izpolnjevanja fiskalnih ciljev in zmanjšanje tveganj pri izvajanju.

Pomembno je tudi, da se povečajo varnostne rezerve za primer neugodnih kratkoročnih in dolgoročnih fiskalnih gibanj. Nepričakovane prihodke je treba nameniti za hitrejše zmanjšanje primanjkljaja in dolga ali za fiskalne rezerve za morebitne neugodne dogodke. V preteklosti so bili takšni nepričakovani prihodki pogosto napačno razumljeni kot stalni prihodki in so se uporabljali za višjo potrošnjo ali znižanje davkov, kar je prispevalo k večjim in vztrajnim fiskalnim neravnovesjem.

Poleg tega fiskalne strategije ne bi smele zgolj reševati neravnovesje v državnih računih, temveč bi morale tudi krepiti potencialno rast in zagotavljati vzdržnost javnih financ. To bi bilo tudi v skladu s trosmerno strategijo za reševanje težav zaradi staranja prebivalstva prek (i) reform socialnega varstva, (ii) povečanja stopnje delovne aktivnosti, (iii) fiskalne konsolidacije in znižanja dolga. Čeprav izkušnje kažejo, da je strategija prilagoditev na osnovi odhodkov navadno primernejša od višanja davkov, pa sta za pozitivne učinke na zaupanje in ponudbo ključna prepričljivost programa in skupni učinek vseh ukrepov. Spremembe morajo ustrezno upoštevati in poudarjati spodbude za delo, naložbe in inovacije. Omejitev izdatkov bi morala odražati

sorazmerno zmanjšanje obvez in ne zniževanje sredstev za obstoječe obveznosti centralnih ali (prek znižanih transferjev) subcentralnih plasti države. Reforme socialnih prejemkov pa tudi poenostavitev in racionalizacija državnih služb lahko zagotovijo velike fiskalne prihranke, s tem znižajo primanjkljaje in dolg ter zmanjšajo finančno vrzel, povezano s staranjem prebivalstva.

6 GIBANJA MENJALNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

Po obdobju apreciacije v januarju je euro februarja oslabil. Nominalno efektivno znižanje eura je bilo predvsem posledica padca njegove vrednosti v primerjavi z ameriškim dolarjem in japonskim jenom, v manjši meri pa v primerjavi s kitajsko valuto renminbi, nekaterimi azijskimi valutami in britanskim funtom.

6.1 MENJALNI TEČAJI

AMERIŠKI DOLAR/EURO

Po obdobju krepitve v januarju se je vrednost eura proti amerškemu dolarju februarja znižala (glej graf 45). Na menjalni tečaj EUR/USD so, kot kaže, še naprej vplivala tržna pričakovanja glede usmeritve monetarne politike v ZDA in euroobmočju. Zlasti kaže, da so se pričakovanja glede zmanjšanja razlike v obrestnih merah v ZDA in na euroobmočju nekoliko zmanjšala zaradi zadnjih podatkov iz ZDA. Hkrati pa ostajajo občutna zunanja neravnovesja ameriškega gospodarstva – ki jih kaže rekordno visok primanjkljaj tekočega računa ZDA v letu 2005 – v očeh udeležencev na trgu ključni dejavnik srednjeročnih tveganj za ameriški dolar. 1. marca je vrednost eura znašala 1,20 USD; kar v primerjavi z vrednostjo ob koncu januarja 2005 predstavlja padec za 1,4% in za 3,9% glede na povprečje leta 2005.

JAPONSKI JEN/EURO

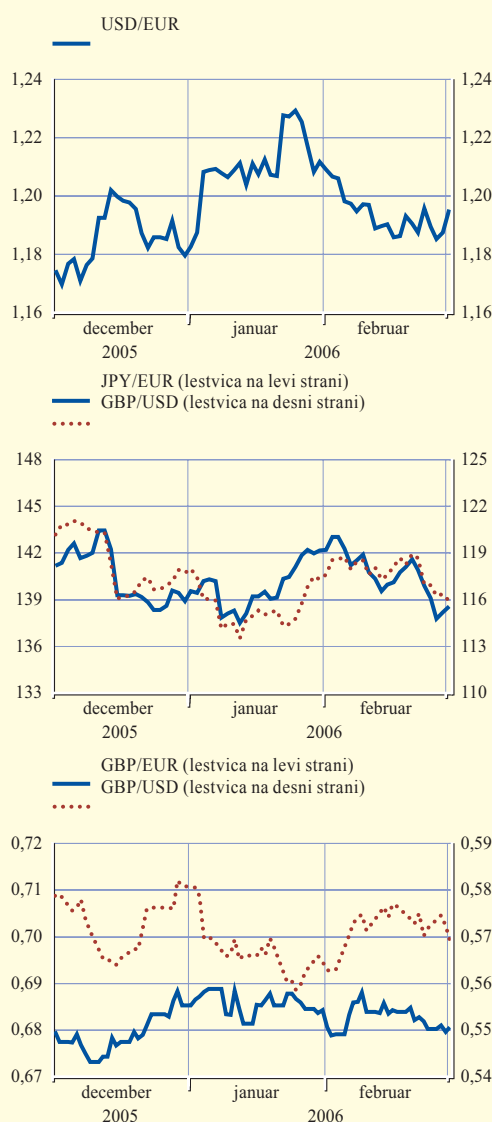
Po januarskem zvišanju je vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom februarja padla. Na gibanja menjalnega tečaja jena so, kot kaže, vplivala spremenljiva pričakovanja glede obetov, da bo Bank of Japan opustila svojo zdajšnjo politiko kvantitativne sprostitve. 1. marca je vrednost eura znašala 138,6 JPY; kar v primerjavi z vrednostjo ob koncu januarja predstavlja padec za 2,5% in za 1,3% glede na povprečje leta 2005 (glej graf 45).

VALUTE DRŽAV CLANIC EU

Večina valut, ki sodeluje v ERM II, je ostala stabilna in se je z njimi trgovalo okoli njihovih centralnih paritet (glej graf 46). Izjema je bila slovaška krona, ki se je februarja v primerjavi z eurom okrepila za 1,1%, tako da se je z njo trgovalo po tečaju, ki je bil 3,8% višji od njene paritete na osnovi eura na dan 1. marca. Ta okrepitev je bila posledica dviga ključne

Graf 45 Gibanje menjalnih tečajev

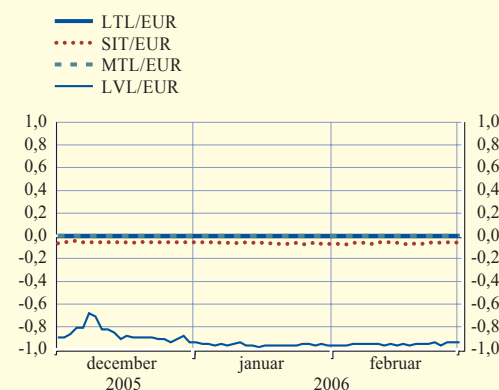
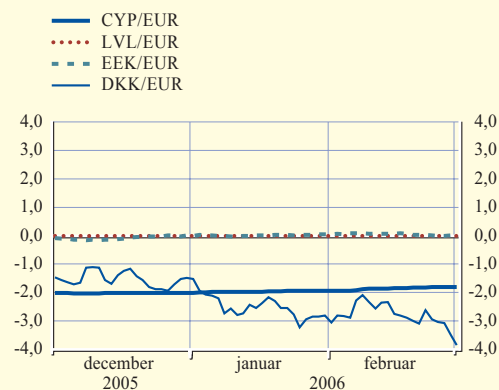
(dnevni podatki)



Vir: ECB.

Graf 46 Gibanje menjalnih tečajev v ERM II

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

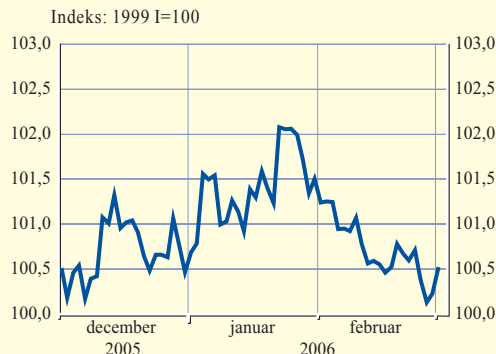


Viri: ECB.

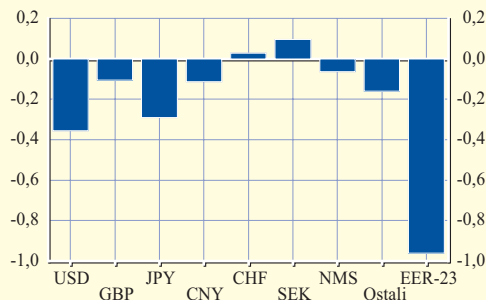
Opomba: Pozitivno/negativno odstopanje od centralne paritete pomeni, da je valuta na šibki/močni strani pasu. Meja odstopanja za dansko krono je $\pm 2,25\%$, za vse druge valute pa se uporablja standardna meja odstopanja $\pm 15\%$.

Graf 47 Efektivni menjalni tečaj eura in njegova razčlenitev¹⁾

(dnevni podatki)



Prispevki k spremembam efektivnega menjalnega tečaja²⁾ od 31. januarja do 1. marca 2006 (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 23 valut (EER-23), so prikazani za posamezne valute šestih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Kategorija „NMS“ se nanaša na skupni prispevek valut desetih novih držav članic, ki so se pridružile EU 1. maja 2004. Kategorija „Ostali“ se nanaša na skupni prispevek preostalih sedmih trgovinskih partneric euroobmočja v indeksu EER-23. Spremembe so izračunane z uporabo ustreznih skupnih trgovinskih uteži v indeksu EER-23.

referenčne obrestne mere Národne Banke Slovenske za 50 baznih točk. Kar zadeva valute drugih držav članic EU, je vrednost eura v primerjavi z britanskim funtom nekoliko padla – vrednost je 1. marca znašala 0,68 GBP, kar je 0,5% pod vrednostjo konec januarja – v primerjavi s švedsko krono se je vrednost dvignila (2,1%), v primerjavi s poljskim zlotom je padla (1,6%), v primerjavi s češko krono in madžarskim forintom pa je ostala stabilna.

DRUGE VALUTE

Od konca januarja do 1. marca je bil euro na splošno stabilen v primerjavi s švicarskim frankom in avstralskim dolarjem, padel pa je v primerjavi z norveško krono (0,8%), kanadskim dolarjem (1,9%) in nekaterimi azijskimi valutami.

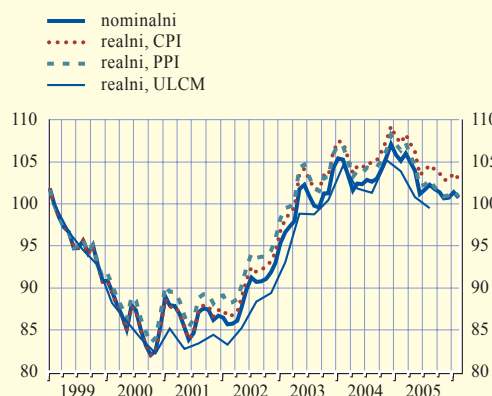
EFEKTIVNI MENJALNI TEČAJ EURA

1. marca je bil nominalni efektivni menjalni tečaj eura, merjen do košarice valut triindvajsetih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, za 1,0% nižji kot konec januarja in 2,4% nižji, kakor je znašalo povprečje za leto 2005 (glej graf 47). Nominalno efektivno znižanje eura je bilo predvsem posledica padca njegove vrednosti v primerjavi z ameriškim dolarjem in japonskim jenom, v manjši meri pa v primerjavi s kitajsko valuto juan, nekaterimi azijskimi valutami in britanskim funtom.

Glede kazalcev mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja je bil februarja 2006 realni efektivni menjalni tečaj eura nižji od povprečja preteklega leta, kar kaže na povečanje cenovne konkurenčnosti euroobmočja (glej graf 48). Februarja je bil indeks realnega efektivnega menjalnega tečaja na podlagi gibanj cen življenjskih potrebščin za 2,1% nižji od povprečja v letu 2005, medtem ko je bil indeks na podlagi gibanj cen (industrijskih) proizvodov pri proizvajalcih za 2,7% nižji od povprečja v letu 2005. Ta gibanja se bila predvsem posledica padca nominalnega efektivnega menjalnega tečaja eura.

Graf 48 Nominalni in realni efektivni menjalni tečaji eura¹⁾

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



Vir: ECB.

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

6.2 BILANCA STANJA

Leta 2005 je tekoči račun euroobmočja zabeležil primanjkljaj 29 milijard EUR v primerjavi s presežkom 43,5 milijarde EUR leta 2004. To gibanje je bilo pretežno posledica večjega upada presežka blaga, ki so ga po drugi strani v veliki meri povzročili višji stroški uvoza nafte. Povečanje primanjkljaja dohodka za 20 milijard EUR, ki je odraz višjih izdatkov, je prav tako prispevalo k padcu v saldu tekočega računa, čeprav v manjši meri. Na finančnem računu so kombinirane neposredne in portfeljske naložbe zabeležile leta 2005 neto odlive v višini 12,8 milijard EUR v primerjavi z neto prilivi 24,4 milijard EUR leta 2004. Ta padec je bil posledica vse manjših neto prilivov v dolžniške naložbe in vse večjih neto odlivov tujih neposrednih naložb.

MENJAVA IN TEKOČI RAČUN

V četrtem četrtletju leta 2005 so se vrednosti uvoza in izvoza blaga in storitev povečale za 1,2% v primerjavi s predhodnim četrtletjem. Čeprav je vrednost uvoza oziroma izvoza blaga še naprej močno naraščala, in sicer za 3,6% oziroma 2,2%, je bila menjava storitev bistveno šibkejša, saj sta se uvoz oziroma izvoz storitev v bistvu zmanjšala (za 6,7% oziroma 2,1%).

Razčlenitev podatkov o trgovinski menjavi po obsegu in cenah (podatki so na voljo do novembra 2005) kaže, da stalna rast vrednosti izvoza blaga izhaja predvsem iz vse večjega obsega izvoza. To je predvsem posledica pozitivnih pogojev tujega povpraševanja in zapoznelih vplivov večje cenovne konkurenčnosti, ki izhaja iz depreciacije eura na polovici leta 2005. Večje vrednosti uvoza blaga pa so predvsem odraz višjih uvoznih cen, saj se je rast obsega uvoza proti koncu leta

Tabela 12 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

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

			3 mesečne drseče vrednosti do				12 mesečne skupne vrednosti do	
	2005 nov.	2005 dec.	2005 mar.	2005 jun.	2005 sep.	2005 dec.	2004 dec.	2005 dec.
Bilanca tekočega računa	-9,5	-5,3	1,5	0,1	-3,9	-7,4	43,5	-29,0
Blagovna bilanca	3,8	2,3	7,1	6,2	3,7	2,4	105,8	58,2
Izvoz	107,6	109,0	96,3	99,3	104,3	106,6	1.125,2	1.219,5
Uvoz	103,8	106,7	89,3	93,1	100,6	104,2	1.019,3	1.161,4
Storitvena bilanca	4,1	3,3	2,5	2,3	2,1	3,5	28,5	31,4
Izvoz	33,3	31,9	31,1	31,5	33,3	32,6	359,0	385,2
Uvoz	29,2	28,6	28,6	29,1	31,1	29,0	330,4	353,7
Bilanca prihodkov	-10,0	-4,7	-2,2	-4,1	-4,3	-7,4	-34,0	-54,0
Bilanca tekočih transferjev	-7,3	-6,2	-5,8	-4,4	-5,4	-6,0	-56,8	-64,5
Bilanca tekočega računa¹⁾	-8,8	-40,9	8,6	14,5	9,9	-19,9	-8,3	39,6
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	-47,5	-22,7	-5,4	30,6	-1,7	-27,7	24,4	-12,8
Neposredne naložbe	-12,9	-6,8	-6,7	-3,9	-32,5	-8,7	-46,8	-155,3
Portfeljske naložbe	-34,7	-15,9	1,3	34,4	30,9	-19,0	71,2	142,6
Obveznice	-6,9	31,0	-3,9	8,7	39,4	3,8	34,7	144,1
Instrumenti denarnega trga	-27,8	-46,9	5,2	25,7	-8,5	-22,9	36,5	-1,5
Lastniški vrednostni papirji	-15,6	-16,8	-9,7	25,6	-15,7	-13,8	81,0	-40,9
Dolžniški instrumenti	-12,2	-30,2	14,9	0,1	7,2	-9,0	-44,4	39,4

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). Sezonirano.

nekoliko upočasnila. Vse višje uvozne cene v četrtem četrtletju so bile predvsem posledica cen primarnih surovin razen nafte in deprecijacije eura, cene nafte pa so prav tako ostale visoke. Tudi višje uvozne cene lahko deloma razložijo upočasnitev rasti obsega uvoza v zadnjem času.

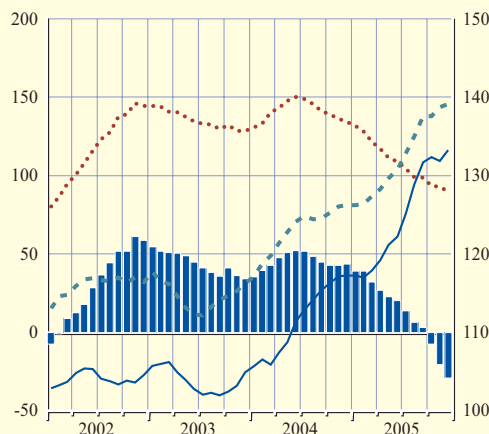
Če si ogledamo gibanja za vse leto 2005 (glej graf 49 in tabelo 10), je tekoči račun zabeležil primanjkljaj 29 milijard EUR (približno 0,4% BDP) v primerjavi s presežkom 43,5 milijard EUR leta 2004 (približno 0,6% BDP). V veliki meri je to posledica upada presežka blaga za 47,7 milijard EUR (s 105,8 milijard EUR leta 2004 na 58,2 milijard EUR leta 2005), v manjši meri pa posledica večjega primanjkljaja dohodka za 20 milijard EUR (s 34 milijard EUR leta 2004 na 54 milijard EUR leta 2005). Večji primanjkljaj dohodka je odraz močne rasti izdatkov (glej graf 50), kar je lahko deloma posledica veliko večjega deleža lastniških vrednostnih papirjev euroobmočja v rokah nerezidentov v zadnjih letih. Storitvene bilance in bilance tekočih transferjev pa so ostale večinoma nespremenjene.

Zmanjšanje presežka blaga je predvsem posledica večjega primanjkljaja trgovinske

Graf 49 Tekoči račun in trgovinska bilanca euroobmočja

(v odstotkih, letne stopnje rast, desezonirano)

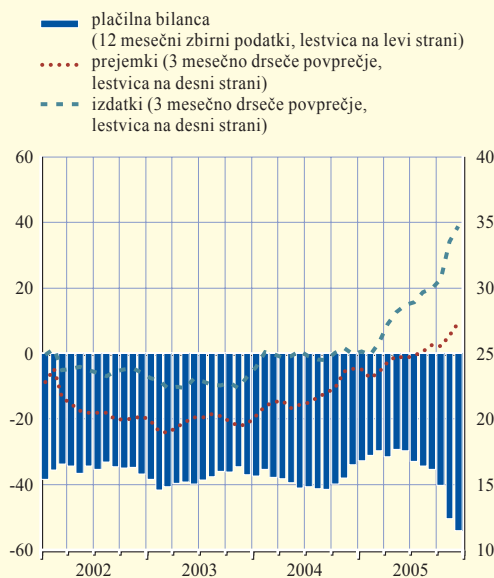
- bilanca tekočega računa (12 mesečni zbirni podatki, lestvica na levi strani)
- blagovna bilanca (12 mesečni zbirni podatki, lestvica na levi strani)
- - - izvoz blaga in storitev (3 mesečne drseče sredine; lestvica na desni strani)
- uvoz blaga in storitev (3 mesečne drseče sredine; lestvica na desni strani)



Vir: ECB.

Graf 50 Plačilna bilanca, prejemki in izdatki euroobmočja

(v milijardah EUR, mesečni podatki, desezonirano)

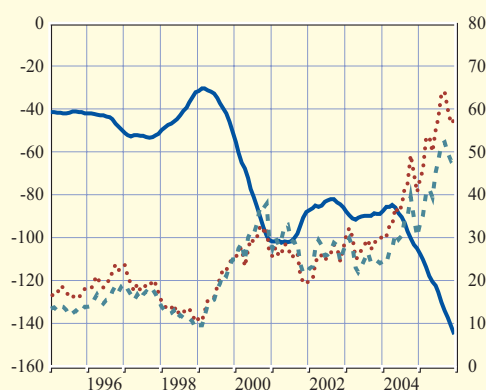


Vir: ECB.

Graf 51 Bilanca trgovinske menjave nafte in cene surove nafte Brent

(mesečni podatki)

- trgovinska menjava nafte v milijardah EUR (lestvica na desni strani)¹⁾
- Cene surove nafte Brent za sodček v ameriških dolarjih (lestvica na desni strani)
- - - Cene surove nafte Brent za sodček v EUR (lestvica na desni strani)



Vir: Eurostat in Bloomberg.

1) Skupna bilanca trgovinske menjave nafte v 12 mesecih.

menjave nafte, kar je bilo po drugi strani v veliki meri posledica višjih stroškov uvoza nafte. Graf 51 kaže, da se je primanjkljaj v trgovinski menjavi nafte leta 2005 povečal na 145 milijard EUR (enakovredno približno 1,8% BDP) v primerjavi s 105 milijard EUR leto poprej (približno 1,4% BDP). S tem povečanjem si lahko razložimo znaten delež zmanjšanja presežka blaga za 47,7 milijard EUR leta 2005. Tudi graf 50 nazorno prikazuje, da se je primanjkljaj nafte povečeval v skladu z zvišjanji cen nafte, čeprav je učinek podražitev nafte ublažila apreciacija eura od leta 2002 (kot je razvidno iz nižje cene surove nafte Brent v eurih kot v ameriških dolarjih). Z dolgoročne perspektive so imela znatna zvišanja cen nafte v letih 1999-2000 in 2004-05 za posledico skoraj štirikratno povečanje primanjkljaja trgovinske menjave nafte euroobmočja v zadnjem desetletju (povečanje je enakovredno približno 1,1% BDP).

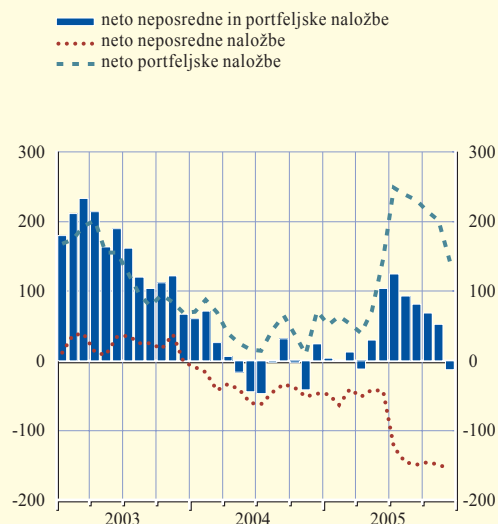
FINANČNI RAČUN

Zadnje četrtletje leta 2005 je zabeležilo velike neto povprečne mesečne odlive 27,7 milijard EUR v euroobmočju v kombinaciji z neposrednimi in portfeljskimi naložbami (glej tabelo 10). Neto odlive v dolžniške instrumente (22,9 milijard EUR) so nerezidenti prodali za 32,7 milijard EUR instrumentov denarnega trga euroobmočja v novembru in decembru 2005.

S širšega vidika so kombinirane neposredne in portfeljske naložbe zabeležile leta 2005 neto odlive v višini 12,8 milijard EUR, v primerjavi z neto prilivi 24,4 milijard EUR leta 2004. Na podlagi 12-mesečnih zbirnih podatkov so se prilivi neto lastniških naložb v prvih sedmih mesecih leta 2005 povečali, preden so se naknadno zmanjšali zaradi vse manjših neto prilivov v portfeljske naložbe in vse večjih neto odlivov v tuje neposredne naložbe (glej graf 51). Zmanjšanje portfeljskih naložb izhaja iz upadajočega trenda neto naložb v lastniške vrednostne papirje opazovane v euroobmočju od poletja 2005. Prilivi v neto dolžniške instrumente euroobmočja so strmo upadli in so bili blizu ravnovesja leta 2005, saj so neto odlive v obveznice in dolžniške vrednostne papirje – kar se ujema

Graf 52 Tokovi neto neposrednih in portfeljskih naložb

(v milijardah EUR, 12 mesečni zbirni podatki)



Vir: ECB.

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

s povečanjem razlike dolgoročne donosnosti med državnimi obveznicami ZDA in euroobmočja – nadomestili neto prilivi v instrumente denarnega trga.

Primanjkljaj neposrednih naložb leta 2005 se je povečal za 108,5 milijard EUR v primerjavi s prejšnjim letom, ker so se rezidenti euroobmočja odločali za večje naložbe v tujini, in nerezidenti za nižje naložbe v euroobmočju. Razlog je lahko večja pripravljenost multinacionalnih družb euroobmočja na razširitev v tujino, potem ko so se gospodarski obeti v euroobmočju nekoliko izboljšali. Istočasno je bila gospodarska rast v drugih regijah sveta leta 2005 celo močnejša, posledica pa je lahko ta, da se tuje multinacionalne družbe odločijo za preusmeritev naložb iz euroobmočja.

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 FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev

S26

3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev

S27

3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov

S28

3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje

S29

4 FINANČNI TRGI

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

S30

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

S31

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

S33

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

S35

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

S37

4.6 Obrestne mere denarnega trga

S39

4.7 Donosi državnih obveznic

S40

4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

S41

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRGI DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

S42

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

S45

5.3 Trgi dela

S49

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

6	DRŽAVNE FINANCE	
6.1	Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S50
6.2	Javni dolg	S51
6.3	Spremembe javnega dolga	S52
6.4	Četrtnetni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S53
6.5	Četrtnetni javni dolg in spremembe javnega dolga	S54
7	TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI	
7.1	Plačilna bilanca	S55
7.2	Monetarni prikaz plačilne bilance	S60
7.3	Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb	S61
7.4	Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)	S63
7.5	Blagovna menjava	S65
8	DEVIZNI TEČAJI	
8.1	Efektivni devizni tečaji	S67
8.2	Dvostranski devizni tečaji	S68
9	GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA	
9.1	V drugih državah članicah EU	S69
9.2	V ZDA in na Japonskem	S70
	SEZNAM GRAFOV	S71
	TEHNIČNE OPOMBE	S73
	SPLOŠNE OPOMBE	S77

Konvencionalni znaki v tabelah

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

PREGLED 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)	Donos 10 letnih državnih obveznic (% na leto, povprečja za obdobje)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,1	9,9	2,11	4,14
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,6	2,18	3,44
2005 I	9,6	7,1	6,7	-	7,3	8,9	2,14	3,67
II	9,8	7,5	7,0	-	7,6	13,2	2,12	3,41
III	11,2	8,4	8,0	-	8,4	13,3	2,13	3,26
IV	10,9	8,5	7,8	-	8,9	14,8	2,34	3,42
2005 sep.	11,1	8,8	8,4	8,2	8,8	14,4	2,14	3,16
okt.	11,2	8,6	7,9	8,0	8,9	15,1	2,20	3,32
nov.	10,4	8,2	7,6	7,6	9,0	14,2	2,36	3,53
dec.	11,3	8,5	7,3	7,5	9,2	15,8	2,47	3,41
2006 jan.	10,2	8,4	7,6	.	9,7	.	2,51	3,39
feb.	.	.	.	.	.	.	2,60	3,55

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
2004	2,1	2,3	2,5	2,1	1,9	81,6	0,7	8,9
2005	2,2	4,1	.	.	1,2	81,2	.	8,6
2005 I	2,0	4,1	3,2	1,2	0,6	81,5	0,9	8,8
II	2,0	3,9	2,5	1,2	0,7	81,0	0,8	8,6
III	2,3	4,2	2,2	1,6	1,5	81,0	0,7	8,4
IV	2,3	4,4	.	1,7	1,9	81,4	.	8,3
2005 sep.	2,6	4,4	-	-	1,4	-	-	8,4
okt.	2,5	4,2	-	-	0,2	81,1	-	8,3
nov.	2,3	4,2	-	-	2,9	-	-	8,4
dec.	2,2	4,7	-	-	2,5	-	-	8,3
2006 jan.	2,4	.	-	-	.	81,7	-	8,3
feb.	2,3	.	-	-	.	-	-	.

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-23 ³⁾ (indeks, 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe		Nominalni	Realni (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	63,0	106,7	-46,8	71,2	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-16,9	58,5	-155,3	142,6	320,2	103,0	105,2	1,2441
2005 I	4,6	15,6	-20,0	3,8	285,0	105,7	107,8	1,3113
II	-9,7	18,4	-11,6	103,3	302,3	103,4	105,6	1,2594
III	-0,9	16,3	-97,6	92,6	310,9	101,9	104,2	1,2199
IV	-10,9	8,3	-26,1	-57,1	320,2	100,9	103,1	1,1884
2005 sep.	-1,1	5,7	-1,7	30,3	310,9	101,8	104,1	1,2256
okt.	-6,8	3,2	-6,4	-6,6	310,5	101,4	103,6	1,2015
nov.	-6,4	2,5	-12,9	-34,7	322,7	100,7	102,9	1,1786
dec.	2,2	2,5	-6,8	-15,9	320,2	100,7	102,8	1,1856
2006 jan.	.	.	.	.	332,0	101,4	103,6	1,2103
feb.	.	.	.	.	.	100,7	103,0	1,1938

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



STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema (v milijonih EUR)

1. Sredstva

	27. jan. 2006	3. feb. 2006	10. feb. 2006	17. feb. 2006
Zlato in terjatve v zlatu	163.779	163.747	163.668	163.564
Terjatve v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	155.424	156.140	154.438	154.161
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	23.096	22.696	23.086	23.157
Terjatve v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	9.086	8.885	9.197	10.902
Posojila v eurih kreditnim ustanovam euroobmočja	416.036	390.020	393.516	395.208
Glavne operacije refinanciranja	316.000	290.000	293.499	295.001
Dolgoročnejshe operacije refinanciranja	100.017	100.017	100.017	100.017
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Povratne strukturne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojanja	19	2	0	188
Kreditni v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	0	1	0	2
Druge terjatve v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	4.041	3.684	3.863	4.020
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	95.225	95.530	96.355	94.335
Dolg širše opredeljene države v eurih	40.113	40.597	40.597	40.597
Druge sredstva	148.386	149.074	150.656	153.389
Skupaj	1.055.186	1.030.373	1.035.376	1.039.333

2. Obveznosti do virov sredstev

	27. jan. 2006	3. feb. 2006	10. feb. 2006	17. feb. 2006
Bankovci v obtoku	546.654	550.595	550.292	549.355
Obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	159.972	150.969	159.534	156.602
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	159.882	150.951	159.508	156.586
Odprta ponudba mejnega deponiranja čez noč	79	17	25	13
Vezani depoziti	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	11	1	1	3
Druge obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	155	158	158	158
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	72.067	51.878	49.494	55.539
Obveznosti v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	12.837	12.759	12.563	12.643
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	299	241	226	228
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	10.666	10.843	10.291	9.913
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.922	5.920	5.920	5.920
Druge obveznosti	68.151	68.548	68.437	67.913
Računi revalorizacije	119.113	119.113	119.113	119.113
Kapital in rezerve	59.350	59.349	59.348	61.949
Skupaj	1.055.186	1.030.373	1.035.376	1.039.333

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

Velja od ¹⁾	Odrpna ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč		Glavne operacije refinanciranja			Odrpna ponudba mejnega posojanja	
			Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero	Sprememba		
			Fiksna mera	Izklicna obrestna mera			
	Stopnja	Sprememba	Stopnja	Stopnja	Stopnja	Stopnja	Sprememba
1	2	3	4	5	6	7	
1999 1. jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9. apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5. nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4. feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17. mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28. apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9. jun.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1. sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6. okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11. maj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31. avg.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18. sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9. nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6. dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7. mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6. jun.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6. dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8. mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25

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 ožek 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)
				Izključna obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7
Operacije glavnega refinanciranja							
2005 3. nov.	354.563	340	294.000	2,00	2,05	2,06	6
9.	366.131	350	295.000	2,00	2,05	2,06	7
16.	401.859	393	293.500	2,00	2,05	2,06	7
23.	403.121	434	311.000	2,00	2,08	2,10	7
30.	361.548	379	306.500	2,00	2,09	2,11	6
6. dec.	354.476	300	333.500	2,25	2,29	2,31	8
14.	378.799	345	308.500	2,25	2,29	2,30	7
21.	391.591	393	314.000	2,25	2,30	2,31	8
29.	315.797	386	315.000	2,25	2,25	2,42	6
2006 4. jan.	359.312	353	316.000	2,25	2,30	2,31	7
11.	378.353	368	309.000	2,25	2,30	2,31	7
18.	400.188	409	324.000	2,25	2,30	2,31	7
25.	392.854	408	316.000	2,25	2,30	2,31	7
1. feb.	387.275	389	290.000	2,25	2,30	2,31	7
8.	421.394	384	293.500	2,25	2,31	2,31	7
15.	414.904	394	295.000	2,25	2,31	2,31	7
22.	402.410	393	308.000	2,25	2,31	2,32	6
28.	370.255	346	301.500	2,25	2,32	2,34	8
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja							
2005 31. mar.	38.462	148	30.000	-	2,09	2,10	91
28. apr.	47.958	148	30.000	-	2,08	2,09	91
26. maj	48.282	140	30.000	-	2,08	2,08	98
30. jun.	47.181	141	30.000	-	2,06	2,07	91
28. jul.	46.758	166	30.000	-	2,07	2,08	92
1. sep.	62.563	153	30.000	-	2,08	2,09	91
29.	52.795	142	30.000	-	2,09	2,10	84
28. okt.	51.313	168	30.000	-	2,17	2,19	90
1. dec.	52.369	152	30.000	-	2,40	2,41	84
22. ⁵⁾	89.877	165	12.500	-	2,45	2,46	98
23. ⁵⁾	45.003	127	17.500	-	2,44	2,45	97
2006 26. jan.	69.438	168	40.000	-	2,47	2,48	91
23. feb.	63.980	164	40.000	-	2,57	2,57	98

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije s fiksnim mero	Avkcije z variabilno mero			Poteka (... dni)
					Fiksna mera	Najnižja licitirana mera	Mejna mera ⁴⁾	Povprečna ponderirana mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 23. maj	Zbiranje vezanih depozitov	3.850	12	3.850	2,50	-	-	-	3
2004 11. maj	Zbiranje vezanih depozitov	16.200	24	13.000	2,00	-	-	-	1
8. nov.	Povratne transakcije	33.175	42	6.500	-	2,00	2,06	2,07	1
7. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	18.185	16	15.000	2,00	-	-	-	1
2005 18. jan.	Povratne transakcije	33.065	28	8.000	-	2,00	2,05	2,05	1
7. feb.	Povratne transakcije	17.715	24	2.500	-	2,00	2,05	2,05	1
8. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	4.300	5	3.500	2,00	-	-	-	1
7. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	3.708	6	3.708	2,00	-	-	-	1
12. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	9.605	11	9.605	2,00	-	-	-	1
9. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	500	1	500	2,00	-	-	-	1
6. sep.	Povratne transakcije	51.060	41	9.500	-	2,00	2,09	2,10	1
11. okt.	Zbiranje vezanih depozitov	23.995	22	8.500	2,00	-	-	-	1
5. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	21.240	18	7.500	2,00	-	-	-	1
2006 17. jan.	Povratne transakcije	24.900	28	7.000	-	2,25	2,27	2,28	1
7. feb.	Povratne transakcije	28.260	28	6.500	-	2,25	2,31	2,32	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. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključijo dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja Eurosistema opravljale kot avkcije z variabilno mero. Izključna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotni stranke oddajajo protiponudbe.

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

5) Opravljena je bila izjemna operacija, ki je temeljila na postopkih operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ker je napačna protiponudba preprečila ECB, da bi dan prej izvršila svojo operacijo dolgoročnejšega refinanciranja v celotnem znesku.

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne ¹⁾ :	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do 2 leti)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do 2 leti	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2003	11.538,7	6.283,8	412,9	1.459,1	759,5	2.623,5
2004	12.415,9	6.593,7	458,1	1.565,2	913,7	2.885,3
2005 I	12.866,9	6.783,2	472,3	1.599,3	1.010,8	3.001,1
II	13.328,1	7.021,1	488,2	1.676,0	1.027,9	3.114,9
2005 jul.	13.431,5	7.064,6	496,2	1.682,8	1.068,0	3.119,9
avg.	13.388,1	7.003,0	499,9	1.689,2	1.066,0	3.130,1
sep.	13.562,1	7.125,7	498,5	1.697,7	1.085,4	3.154,9
okt.	13.712,6	7.184,5	503,4	1.712,0	1.127,0	3.185,8
nov.	13.972,9	7.250,1	508,2	1.721,2	1.286,6	3.206,8
dec.	14.040,7	7.409,5	499,2	1.753,5	1.174,9	3.203,6

2. Izpolnjevanje obveznih rezerv

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se izteče:	Obvezne rezerve	Tekoči računi kreditnih institucij	Presežne rezerve	Primanjkljaji	Obrestne mere za obvezne rezerve
	1	2	3	4	5
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005 I	140,5	141,3	0,8	0,0	2,05
II	144,6	145,5	0,9	0,0	2,05
III	149,7	150,2	0,6	0,0	2,05
IV	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006 17. jan.	153,3	154,1	0,8	0,0	2,29
7. feb.	154,7	155,4	0,7	0,0	2,30
7. mar.	157,7	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti						Dejavniki zmanjševanja likvidnosti				Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odprta ponudba mejnega posojanja	Druge operacije povečevanja likvidnosti	Odprta ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005 I	280,2	277,8	82,2	0,1	0,0	0,1	0,1	489,5	68,5	-59,2	141,3	630,9
II	286,8	273,1	90,0	0,1	0,0	0,2	0,1	512,8	53,5	-62,0	145,5	658,5
III	304,8	303,5	90,0	0,0	0,3	0,1	0,0	531,5	63,1	-46,2	150,2	681,8
2005 11. okt.	307,9	288,6	90,0	0,1	0,0	0,1	0,2	531,6	47,9	-44,6	151,4	683,1
8. nov.	315,1	293,4	90,0	0,1	0,0	0,1	0,0	535,6	50,4	-37,9	150,2	686,0
5. dec.	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 17. jan.	317,6	316,4	89,6	0,2	0,2	0,1	0,0	559,2	44,2	-33,5	154,1	713,3
7. feb.	325,2	310,0	96,2	0,0	0,3	0,1	0,0	548,4	56,6	-28,7	155,4	703,9

Vir: ECB.

1) Konec obdobja.



DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom v euroobmočju				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja				Delež/enote skladov denarnega trga ¹⁾	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													
2003	1.086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,6	121,5	1,3	10,8	-	12,8	317,9	12,4	138,8
2004	1.197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	294,1	14,0	173,8
2005 I	1.274,5	599,9	21,5	0,6	577,8	167,8	151,9	1,6	14,4	-	14,0	301,0	12,5	179,3
II	1.353,6	638,4	21,2	0,6	616,6	176,9	158,8	2,0	16,1	-	14,1	319,6	13,3	191,3
III	1.351,1	609,8	21,2	0,6	588,0	183,8	165,6	1,9	16,3	-	14,9	328,9	13,3	200,4
2005 okt.	1.370,1	630,5	21,2	0,6	608,6	184,2	166,4	2,1	15,7	-	14,4	326,9	13,3	200,8
nov.	1.386,9	630,8	21,2	0,6	608,9	184,3	167,7	2,0	14,6	-	14,4	339,0	13,4	204,9
dec.	1.403,8	635,6	20,7	0,6	614,3	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	13,2	217,5
2006 jan. ^(p)	1.444,4	664,4	20,7	0,6	643,1	187,4	167,5	2,2	17,6	-	14,9	349,5	13,3	215,0
	MFI razen Eurosistema													
2003	19.795,4	12.113,1	817,5	7.101,8	4.193,9	2.944,0	1.242,6	427,7	1.273,6	67,3	894,9	2.567,8	161,8	1.046,4
2004	21.351,8	12.825,3	811,3	7.556,1	4.457,8	3.187,7	1.299,9	465,2	1.422,6	72,5	942,9	2.942,9	159,6	1.220,9
2005 I	22.026,5	13.050,2	805,4	7.669,3	4.575,4	3.295,2	1.358,5	481,2	1.455,5	73,1	970,5	3.182,3	156,5	1.298,9
II	22.769,9	13.255,2	807,3	7.918,5	4.529,4	3.394,2	1.383,9	506,9	1.503,5	75,1	999,3	3.404,2	163,1	1.478,7
III	23.052,0	13.430,5	814,9	8.068,2	4.547,4	3.373,5	1.360,6	505,8	1.507,1	81,4	1.013,6	3.517,2	164,2	1.471,5
2005 okt.	23.294,3	13.589,9	811,0	8.133,4	4.645,4	3.434,5	1.399,9	522,0	1.512,5	83,7	990,1	3.577,3	165,1	1.453,9
nov.	23.762,4	13.697,7	805,4	8.217,6	4.674,7	3.551,3	1.483,9	543,5	1.523,9	87,1	1.009,4	3.717,0	165,3	1.534,7
dec.	23.601,4	13.682,2	831,2	8.291,8	4.559,3	3.505,4	1.440,2	551,8	1.513,3	84,9	1.006,9	3.643,9	165,6	1.512,5
2006 jan. ^(p)	23.911,2	13.794,4	826,5	8.383,2	4.584,8	3.545,0	1.459,0	555,3	1.530,7	86,8	1.032,1	3.745,3	164,6	1.543,0

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Depoziti rezidentov euroobmočja				Deleži/enote skladov denarnega trga ¹⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ²⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
	Skupaj		Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosistem											
2003	1.086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004	1.197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005 I	1.274,5	516,4	411,5	61,1	17,6	332,7	-	0,5	149,9	24,9	171,3
II	1.353,6	540,9	433,6	76,4	18,7	338,5	-	0,6	173,6	24,4	180,5
III	1.351,1	550,3	396,5	47,4	15,3	333,9	-	0,6	186,6	27,4	189,7
2005 okt.	1.370,1	554,7	413,6	46,3	17,5	349,7	-	0,6	184,2	27,3	189,8
nov.	1.386,9	558,9	409,6	47,9	17,9	343,8	-	0,6	194,1	28,1	195,7
dec.	1.403,8	582,7	385,5	24,4	14,5	346,6	-	0,1	202,2	27,6	205,7
2006 jan. ^(p)	1.444,4	564,4	438,8	57,9	17,6	363,3	-	0,1	209,2	30,7	201,2
MFI razen Eurosistema											
2003	19.795,4	-	10.774,8	134,4	6.275,5	4.364,9	648,8	3.161,4	1.145,0	2.606,4	1.458,9
2004	21.351,8	-	11.487,5	137,7	6.640,9	4.709,0	677,4	3.496,9	1.199,5	2.815,0	1.675,6
2005 I	22.026,5	-	11.653,2	126,3	6.706,2	4.820,7	687,6	3.614,8	1.213,5	3.085,7	1.771,7
II	22.769,9	-	11.848,9	135,1	6.920,5	4.793,3	696,4	3.761,8	1.258,7	3.228,0	1.976,0
III	23.052,0	-	11.905,5	135,1	6.986,7	4.783,7	712,9	3.807,0	1.277,3	3.353,7	1.995,6
2005 okt.	23.294,3	-	12.058,9	133,1	7.029,7	4.896,1	712,6	3.843,7	1.276,3	3.419,3	1.983,4
nov.	23.762,4	-	12.130,7	137,2	7.056,3	4.937,2	716,7	3.872,2	1.295,4	3.609,2	2.138,2
dec.	23.601,4	-	12.198,4	150,2	7.192,2	4.856,0	697,8	3.858,7	1.309,2	3.511,4	2.025,9
2006 jan. ^(p)	23.911,2	-	12.202,1	133,7	7.200,0	4.868,4	693,4	3.889,0	1.341,8	3.604,5	2.180,3

Vir: ECB.

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

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.

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja

(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											
2003	14.551,8	7.942,6	840,1	7.102,5	1.793,1	1.364,1	429,0	623,6	2.885,7	174,2	1.132,6
2004	15.719,1	8.389,6	832,9	7.556,8	1.906,8	1.439,9	466,9	666,2	3.236,9	173,6	1.345,9
2005 I	16.259,8	8.496,9	827,0	7.670,0	1.993,2	1.510,4	482,8	683,9	3.483,3	169,0	1.433,5
II	17.038,8	8.747,6	828,4	7.919,2	2.051,5	1.542,7	508,9	713,7	3.723,8	176,4	1.625,7
III	17.317,9	8.904,9	836,1	8.068,8	2.033,9	1.526,2	507,7	726,7	3.846,1	177,5	1.628,8
2005 okt.	17.452,5	8.966,3	832,3	8.134,0	2.090,4	1.566,3	524,1	702,7	3.904,2	178,4	1.610,5
nov.	17.880,2	9.044,9	826,6	8.218,2	2.197,2	1.651,6	545,6	708,3	4.056,1	178,6	1.695,2
dec.	17.851,0	9.144,2	851,9	8.292,4	2.159,7	1.605,8	553,9	707,1	3.980,9	178,9	1.680,2
2006 jan. ^(p)	18.122,1	9.231,0	847,2	8.383,8	2.184,0	1.626,6	557,5	719,9	4.094,8	177,9	1.714,6
Transakcije											
2003	794,4	384,0	12,1	371,8	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,8	-0,2
2004	1.268,0	499,7	-7,0	506,7	91,9	58,1	33,8	34,6	437,6	2,7	201,5
2005 I	448,3	106,8	-6,6	113,4	82,5	66,2	16,4	15,7	187,2	-4,1	60,3
II	533,0	207,8	0,9	206,9	39,7	15,8	23,8	25,2	126,4	1,0	133,0
III	256,7	160,5	7,8	152,7	-14,7	-12,6	-2,1	2,9	107,3	1,0	-0,4
2005 okt.	134,4	61,2	-3,8	65,0	31,5	15,8	15,7	7,9	56,3	0,9	-23,4
nov.	217,6	77,7	-5,7	83,4	62,5	44,0	18,4	1,4	25,4	0,3	50,4
dec.	-42,5	97,4	23,7	73,7	-37,6	-45,6	8,0	-4,5	-81,3	0,4	-16,8
2006 jan. ^(p)	289,9	77,6	-4,6	82,2	33,4	28,6	4,8	10,7	129,4	-1,2	40,0

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 ¹⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ²⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2003	14.551,8	397,9	155,7	6.292,3	581,5	1.878,5	1.004,7	2.634,0	1.598,3	8,9
2004	15.719,1	468,4	162,4	6.655,9	604,9	2.061,7	1.047,0	2.842,2	1.842,9	33,6
2005 I	16.259,8	471,8	187,4	6.723,8	614,5	2.145,5	1.062,9	3.110,5	1.943,0	0,4
II	17.038,8	496,6	211,5	6.939,3	621,3	2.242,9	1.132,6	3.252,4	2.156,5	-14,2
III	17.317,9	507,1	182,4	7.002,0	631,5	2.284,1	1.162,1	3.381,1	2.185,4	-17,8
2005 okt.	17.452,5	510,5	179,4	7.047,2	629,0	2.316,0	1.158,7	3.446,6	2.173,3	-8,2
nov.	17.880,2	514,5	185,1	7.074,2	629,7	2.334,3	1.174,0	3.637,3	2.333,9	-2,6
dec.	17.851,0	532,9	174,6	7.206,8	613,0	2.327,4	1.196,9	3.539,0	2.231,7	28,9
2006 jan. ^(p)	18.122,1	520,9	191,7	7.217,6	606,7	2.340,8	1.224,0	3.635,2	2.381,6	3,9
Transakcije										
2003	794,4	79,0	15,1	313,7	56,7	133,5	36,8	130,8	-31,5	60,3
2004	1.268,0	70,5	6,1	377,4	22,3	197,1	50,5	276,8	229,4	37,7
2005 I	448,3	3,3	25,0	57,3	9,7	65,2	13,1	212,0	107,1	-44,4
II	533,0	24,8	24,1	175,2	6,7	80,3	24,6	61,4	169,0	-33,2
III	256,7	10,6	-29,4	66,0	10,0	37,7	19,0	127,9	18,9	-4,2
2005 okt.	134,4	3,4	-3,0	44,9	-6,0	31,2	1,8	62,9	-11,8	11,1
nov.	217,6	4,0	5,7	24,6	-9,3	10,8	4,0	69,0	106,4	2,4
dec.	-42,5	18,4	-10,5	121,0	-17,0	-6,7	17,6	-94,7	-102,9	32,4
2006 jan. ^(p)	289,9	-12,0	17,1	15,1	9,2	8,7	7,7	126,5	133,0	-15,4

Vir: ECB.

1) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.

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

2.3 Denarna statistika

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

1. Denarni agregati¹⁾ in protipostavke

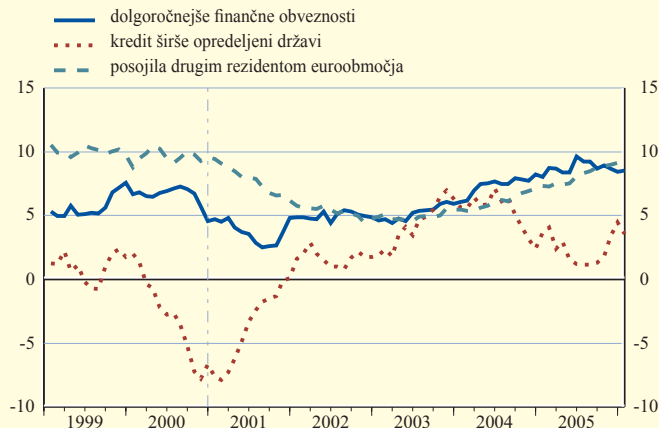
					M3	M3 3 mesečne drseče sredine	Dolgoročnejshe finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja	Neto tuja aktiva ²⁾	
	M2		M3-M2						Posojila		
	M1	M2-M1									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Stanja										
2003	2.680,6	2.553,3	5.233,9	907,2	6.141,1	-	4.133,3	2.226,1	8.149,6	7.093,4	230,6
2004	2.912,7	2.661,0	5.573,6	960,6	6.534,2	-	4.454,5	2.297,0	8.681,9	7.545,2	375,8
2005 I	3.006,7	2.675,4	5.682,1	944,9	6.627,0	-	4.579,5	2.327,4	8.830,0	7.673,7	387,5
II	3.257,5	2.557,9	5.815,3	981,1	6.796,4	-	4.797,2	2.352,4	9.114,6	7.894,0	469,8
III	3.348,4	2.629,8	5.978,2	1.001,5	6.979,7	-	4.866,3	2.369,2	9.336,1	8.084,3	454,0
2005 okt.	3.369,1	2.635,6	6.004,8	990,0	6.994,8	-	4.902,2	2.405,9	9.391,6	8.148,4	437,0
nov.	3.379,7	2.638,5	6.018,2	1.001,5	7.019,7	-	4.943,9	2.477,1	9.477,2	8.213,5	398,3
dec.	3.417,4	2.649,9	6.067,2	990,1	7.057,3	-	4.984,9	2.486,3	9.543,2	8.278,2	423,6
2006 jan. ^(p)	3.433,4	2.673,1	6.106,5	993,3	7.099,8	-	5.026,3	2.482,0	9.655,8	8.379,7	459,5
	Transakcije										
2003	259,4	113,4	372,9	32,2	405,1	-	234,3	131,9	442,9	370,1	96,0
2004	240,4	111,8	352,3	56,0	408,3	-	340,8	53,4	572,5	504,3	163,0
2005 I	91,3	8,2	99,4	-20,5	78,9	-	107,1	25,2	146,8	128,6	8,9
II	86,3	38,7	125,0	36,5	161,5	-	126,0	8,2	235,6	178,1	48,6
III	91,9	71,7	163,6	21,1	184,6	-	57,1	20,9	213,4	193,4	-30,0
2005 okt.	21,1	5,1	26,2	-15,4	10,8	-	40,6	12,3	87,3	63,9	-16,2
nov.	9,5	2,0	11,6	-2,5	9,1	-	26,6	30,0	77,4	64,3	-43,5
dec.	37,8	11,7	49,4	-11,3	38,1	-	23,5	7,7	62,0	64,2	15,5
2006 jan. ^(p)	17,5	25,3	42,9	10,8	53,7	-	26,0	3,9	102,5	92,4	21,0
	Stopnje rasti										
2003 dec.	10,6	4,6	7,6	3,8	7,1	7,0	5,9	6,3	5,7	5,5	96,0
2004 dec.	9,0	4,4	6,7	6,2	6,6	6,5	8,2	2,4	7,0	7,1	163,0
2005 mar.	9,3	4,8	7,1	2,8	6,5	6,6	8,7	2,4	7,4	7,5	98,2
jun.	10,9	5,1	8,1	5,1	7,6	7,6	9,6	1,2	8,2	8,1	160,3
sep.	11,1	6,5	8,8	6,1	8,4	8,2	8,7	1,3	9,1	8,8	77,7
2005 okt.	11,2	6,0	8,6	4,0	7,9	8,0	8,9	1,8	9,4	8,9	50,0
nov.	10,4	5,9	8,2	3,8	7,6	7,6	8,7	3,3	9,4	9,0	-2,6
dec.	11,3	5,4	8,5	0,8	7,3	7,5	8,4	4,5	9,4	9,2	-16,7
2006 jan. ^(p)	10,2	6,4	8,4	3,3	7,6	.	8,5	3,6	9,9	9,7	1,3

G1 Denarni agregati

(letne stopnje rasti; desezonirane)

G2 Protipostavke

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

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

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

2.3 Denarna statistika

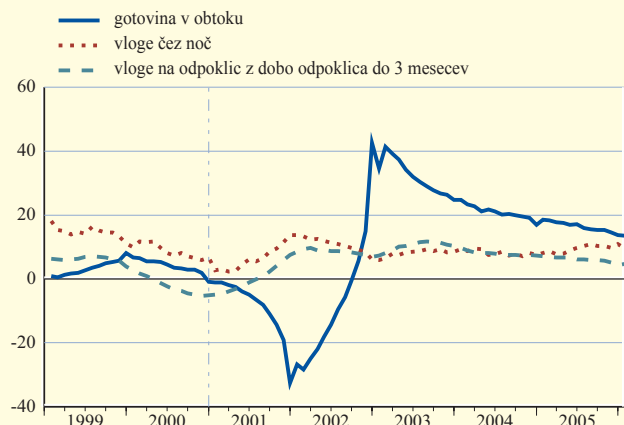
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Elementi denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

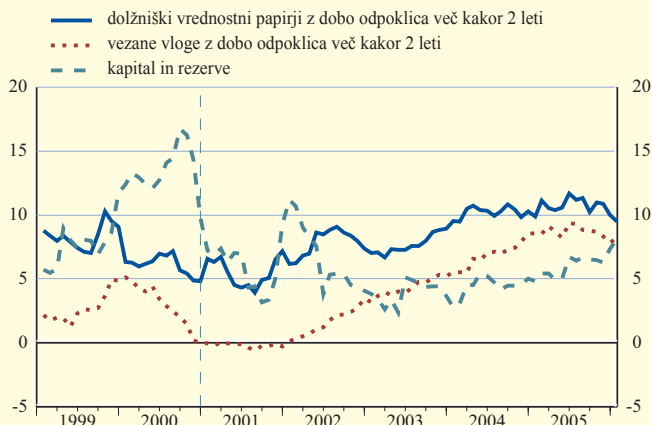
	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesece	Repo posli	Deleži/enote skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji do 2 leti	Dolžniški vrednostni papirji več kakor 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica več kakor 3 mesece	Vezane vloge več kakor 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2003	386,9	2.293,7	1.031,0	1.522,3	218,4	596,1	92,7	1.789,6	90,7	1.250,0	1.003,1
2004	452,7	2.460,0	1.026,5	1.634,5	239,4	618,9	102,3	1.962,6	89,6	1.357,3	1.044,9
2005 I	477,6	2.529,1	1.019,3	1.656,1	225,8	613,1	106,0	2.038,7	90,9	1.387,1	1.062,8
II	493,7	2.763,7	1.039,2	1.518,7	239,7	622,9	118,5	2.122,6	91,6	1.449,2	1.133,8
III	507,4	2.841,0	1.084,0	1.545,9	244,9	636,6	120,0	2.158,3	87,8	1.464,1	1.156,2
2005 okt.	515,0	2.854,2	1.087,0	1.548,7	237,3	631,3	121,4	2.186,7	87,0	1.473,6	1.154,8
nov.	519,6	2.860,1	1.089,6	1.548,9	237,8	633,7	130,0	2.196,9	86,7	1.484,3	1.176,0
dec.	514,8	2.902,5	1.109,1	1.540,8	232,4	626,6	131,1	2.200,9	86,3	1.503,4	1.194,3
2006 jan. ^(p)	530,0	2.903,4	1.121,5	1.551,6	238,7	608,0	146,5	2.202,1	87,5	1.517,0	1.219,7
Transakcije											
2003	77,5	181,9	-29,7	143,1	-10,3	57,6	-15,1	149,2	-13,2	61,9	36,3
2004	65,8	174,7	-0,8	112,6	23,1	21,7	11,2	185,2	-1,1	106,6	50,1
2005 I	24,9	66,4	-13,2	21,4	-13,7	-5,7	-1,1	62,4	0,8	28,9	15,0
II	16,2	70,1	14,3	24,4	13,7	9,7	13,0	66,2	0,0	34,0	25,8
III	13,7	78,1	44,5	27,2	5,2	13,6	2,2	31,4	-3,8	17,6	11,9
2005 okt.	7,5	13,6	2,3	2,8	-7,6	-8,8	1,0	28,1	-0,7	9,5	3,7
nov.	4,7	4,9	1,9	0,2	0,5	-7,6	4,6	6,8	-0,4	10,2	10,0
dec.	-4,8	42,6	19,8	-8,1	-5,4	-7,5	1,6	3,8	-0,4	7,1	13,0
2006 jan. ^(p)	15,2	2,4	14,3	11,0	6,4	-2,9	7,4	4,4	1,3	14,2	6,0
Stopnje rasti											
2003 dec.	24,9	8,6	-2,8	10,4	-4,6	11,0	-14,9	8,9	-12,7	5,2	3,7
2004 dec.	17,0	7,6	-0,1	7,4	10,7	3,6	12,3	10,3	-1,2	8,5	5,0
2005 mar.	17,8	7,8	1,7	6,8	4,0	1,8	6,4	10,6	0,5	9,1	5,4
jun.	17,2	9,8	3,4	6,1	10,3	2,3	10,4	11,7	1,4	9,4	6,7
sep.	15,3	10,4	7,2	5,9	8,8	3,7	14,5	10,3	-2,3	8,8	6,5
2005 okt.	15,3	10,4	6,2	5,7	5,0	1,4	17,5	11,0	-3,8	8,7	6,5
nov.	14,6	9,7	6,7	5,2	6,6	0,5	17,0	10,9	-4,5	8,3	6,3
dec.	13,7	10,9	6,6	4,3	-3,1	-1,0	20,3	10,0	-4,9	7,8	7,4
2006 jan. ^(p)	13,6	9,6	8,5	4,7	3,4	-1,4	31,6	9,5	-3,9	8,2	8,1

G3 Elementi denarnih agregatov

(letne stopnje rasti; desezonirane)

**G4 Elementi dolgoročnejših finančnih obveznosti**

(letne stopnje rasti; desezonirano)



Vir: ECB.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

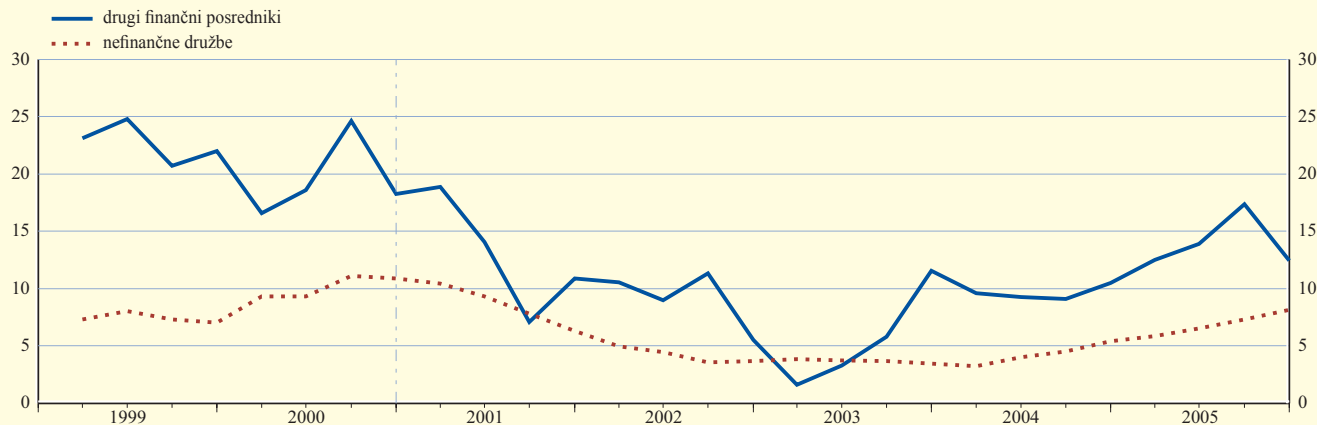
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

	Zavarovalnice in pokojninski skladi		Drugi finančni posredniki ²⁾		Nefinančne družbe			
	Skupaj		Skupaj		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	Do 1 leta 2	3	Do 1 leta 4	5	6	7	8
Stanja								
2003	35,4	22,1	511,4	325,0	3.034,3	961,5	524,1	1.548,8
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3.152,8	973,8	547,8	1.631,2
2005 I	58,2	39,7	560,8	351,1	3.189,9	983,8	555,2	1.650,9
II	63,8	43,9	581,1	362,9	3.282,3	1.025,1	564,4	1.692,7
III	65,2	42,8	601,1	370,2	3.322,5	1.011,2	576,4	1.734,8
2005 okt.	68,9	45,6	601,7	369,1	3.342,6	1.018,2	586,4	1.738,0
nov.	75,4	50,7	617,0	377,4	3.374,0	1.027,6	589,7	1.756,7
dec.	64,4	41,5	628,6	378,3	3.406,3	1.036,1	592,8	1.777,5
2006 jan. ^(p)	76,4	52,9	642,0	392,3	3.444,9	1.046,8	600,3	1.797,8
Transakcije								
2003	4,2	2,2	53,4	26,2	102,7	-6,9	16,1	93,4
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,0	23,7	31,1	108,2
2005 I	8,6	7,9	10,9	14,9	37,6	7,8	8,1	21,7
II	5,5	4,2	16,5	9,5	82,4	34,6	9,8	37,9
III	1,4	-1,0	19,7	7,3	41,7	-13,2	12,0	42,9
2005 okt.	3,7	2,8	-1,9	-2,7	27,2	8,9	10,6	7,7
nov.	6,4	5,1	13,3	7,7	31,9	9,5	3,8	18,6
dec.	-11,0	-9,3	10,6	0,7	35,9	6,1	6,9	22,9
2006 jan. ^(p)	12,0	11,5	18,1	17,1	29,9	11,4	7,5	11,0
Stopnje rasti								
2003 dec.	11,8	11,6	11,6	8,8	3,5	-0,7	3,2	6,4
2004 dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,5	6,0	7,0
2005 mar.	23,7	21,8	12,5	17,5	5,9	3,9	6,6	6,9
jun.	17,5	9,8	13,9	18,8	6,5	5,6	6,2	7,2
sep.	22,7	13,3	17,4	22,1	7,3	5,6	6,6	8,6
2005 okt.	24,0	15,8	15,6	19,1	7,5	5,5	8,2	8,4
nov.	37,3	33,0	12,9	12,7	7,7	4,8	8,5	9,2
dec.	30,0	30,7	12,5	11,1	8,1	5,5	9,4	9,3
2006 jan. ^(p)	35,9	36,4	15,9	14,8	8,5	6,0	8,9	9,8

G5 Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

2) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

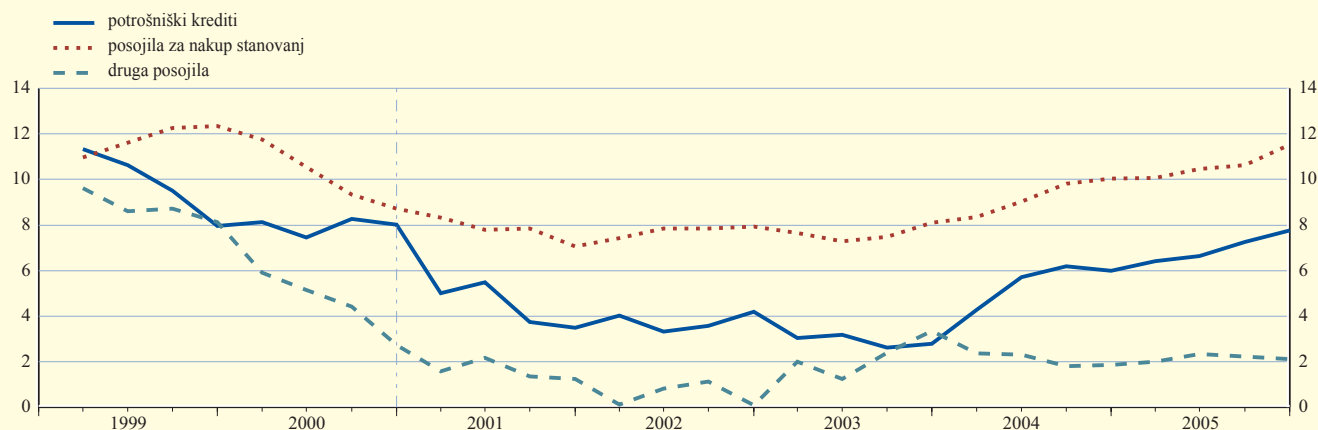
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Posojila gospodinjstvom²⁾

	Skupaj	Druga posojila				Stanovanjska posojila				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													
2003	3.520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2.360,5	14,4	63,3	2.282,7	675,6	145,0	95,5	435,1
2004	3.808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2.591,5	14,6	65,8	2.511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005 I	3.860,4	519,3	120,2	191,1	208,0	2.640,3	14,3	67,1	2.558,9	700,9	144,4	98,7	457,8
II	3.991,3	537,3	124,4	197,3	215,6	2.737,2	14,8	66,2	2.656,2	716,8	149,9	101,0	465,8
III	4.079,5	544,7	125,8	199,0	220,0	2.819,8	15,1	67,6	2.737,1	714,9	145,4	101,3	468,2
2005 okt.	4.120,2	548,8	126,9	200,0	221,9	2.851,0	14,9	67,8	2.768,3	720,4	145,3	101,7	473,3
nov.	4.151,2	550,1	126,4	200,7	223,0	2.877,1	15,0	68,3	2.793,9	724,0	147,8	102,4	473,8
dec.	4.192,5	553,7	128,7	201,9	223,2	2.917,5	15,2	68,2	2.834,1	721,3	146,9	99,8	474,5
2006 jan. ^(p)	4.219,9	554,3	128,2	201,9	224,2	2.946,4	15,1	68,7	2.862,6	719,2	146,0	97,4	475,9
Transakcije													
2003	211,6	13,1	8,4	6,2	-1,5	177,2	-5,9	1,6	181,4	21,3	-6,1	-4,9	32,2
2004	278,6	29,0	7,1	8,6	13,3	236,9	0,9	2,9	233,1	12,7	-0,8	2,0	11,6
2005 I	56,2	4,4	-0,3	1,6	3,1	49,5	-0,2	1,3	48,4	2,2	1,3	-0,4	1,3
II	102,5	15,7	4,0	6,0	5,7	75,7	0,5	0,5	74,6	11,1	5,6	0,5	5,0
III	90,0	8,7	1,5	2,1	5,1	83,1	0,3	1,3	81,4	-1,8	-4,7	0,1	2,7
2005 okt.	36,1	4,4	1,3	1,1	2,0	30,6	-0,3	0,3	30,7	1,0	-0,8	0,0	1,7
nov.	31,8	2,7	-0,5	0,7	2,4	26,0	0,1	0,4	25,4	3,1	2,8	0,6	-0,3
dec.	38,2	4,0	2,5	1,2	0,3	35,0	0,3	0,4	34,2	-0,8	-0,7	-0,9	0,8
2006 jan. ^(p)	22,2	1,2	-0,3	0,1	1,4	22,4	0,0	0,6	21,9	-1,4	-0,5	-2,4	1,4
Stopnje rasti													
2003 dec.	6,4	2,8	8,0	3,5	-0,2	8,1	-26,2	2,5	8,6	3,4	-4,0	-4,9	8,5
2004 dec.	7,9	6,0	6,3	4,7	6,9	10,0	6,0	4,6	10,2	1,9	-0,5	2,0	2,6
2005 mar.	8,0	6,4	7,7	4,6	7,4	10,1	5,0	8,0	10,1	2,0	2,1	1,1	2,2
jun.	8,4	6,7	6,6	5,8	7,5	10,5	4,1	4,6	10,7	2,3	3,8	0,6	2,3
sep.	8,6	7,2	7,7	6,2	8,0	10,6	6,7	4,8	10,8	2,2	2,4	1,2	2,4
2005 okt.	8,9	7,8	9,1	6,4	8,3	10,9	1,2	4,7	11,1	2,4	2,4	0,3	2,8
nov.	9,1	8,1	8,8	6,6	9,1	11,1	4,5	6,3	11,3	2,3	2,0	1,1	2,7
dec.	9,3	7,8	7,1	6,7	9,1	11,5	5,4	6,7	11,7	2,1	2,4	0,0	2,5
2006 jan. ^(p)	9,4	8,0	6,6	7,3	9,5	11,7	7,8	7,9	11,8	1,8	2,1	-1,6	2,5

G6 Posojila gospodinjstvom

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

2) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

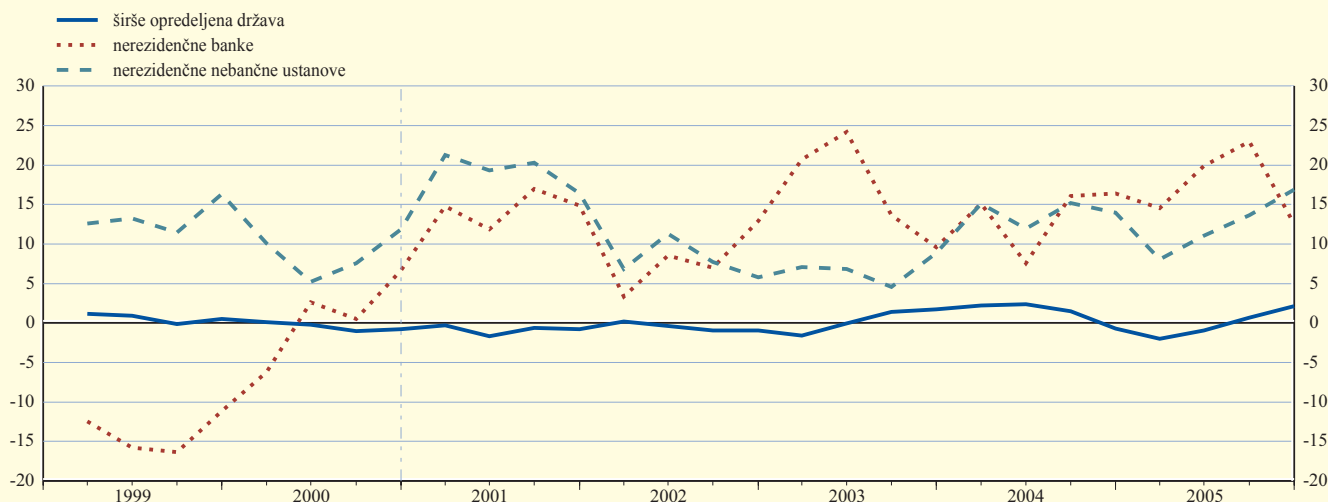
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Posojila državi in rezidentom zunaj euroobmočja

	Širše opredeljena država					Rezidenti zunaj euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ²⁾	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2003	817,5	128,4	265,1	388,9	35,0	1.757,9	1.182,2	575,7	59,3	516,4
2004	811,3	129,5	252,3	405,7	23,8	1.974,7	1.342,2	632,5	61,3	571,1
2005 I	805,4	128,2	248,1	406,6	22,5	2.136,5	1.463,8	672,7	62,0	610,7
II	807,3	123,8	247,5	407,3	28,6	2.292,5	1.582,4	710,1	62,1	648,0
III	814,9	124,1	247,1	411,0	32,7	2.375,5	1.633,1	742,5	64,1	678,4
IV ^(p)	831,2	128,6	246,8	423,7	32,1	2.466,2	1.681,0	785,3	67,7	717,6
Transakcije										
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-5,9	2,0	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005 I	-6,6	-1,6	-4,2	0,5	-1,3	124,8	98,6	26,2	0,6	25,5
II	1,2	-4,7	-0,8	0,6	6,0	93,9	81,1	12,9	0,2	12,7
III	7,8	0,3	-0,5	3,8	4,1	85,3	52,0	33,4	2,0	31,4
IV ^(p)	14,7	2,8	-2,7	15,1	-0,6	-24,7	-63,5	38,7	3,6	35,1
Stopnje rasti										
2003 dec.	1,7	-4,4	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	11,0
2004 dec.	-0,7	1,5	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 mar.	-2,0	-2,5	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
jun.	-1,0	-1,3	-2,6	4,0	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
sep.	0,7	1,0	-2,4	4,1	-15,6	19,9	23,0	13,6	5,3	14,5
dec. ^(p)	2,1	-2,4	-3,2	4,9	34,9	13,9	12,5	16,9	10,4	17,6

G7 Posojila državi in rezidentom zunaj euroobmočja

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

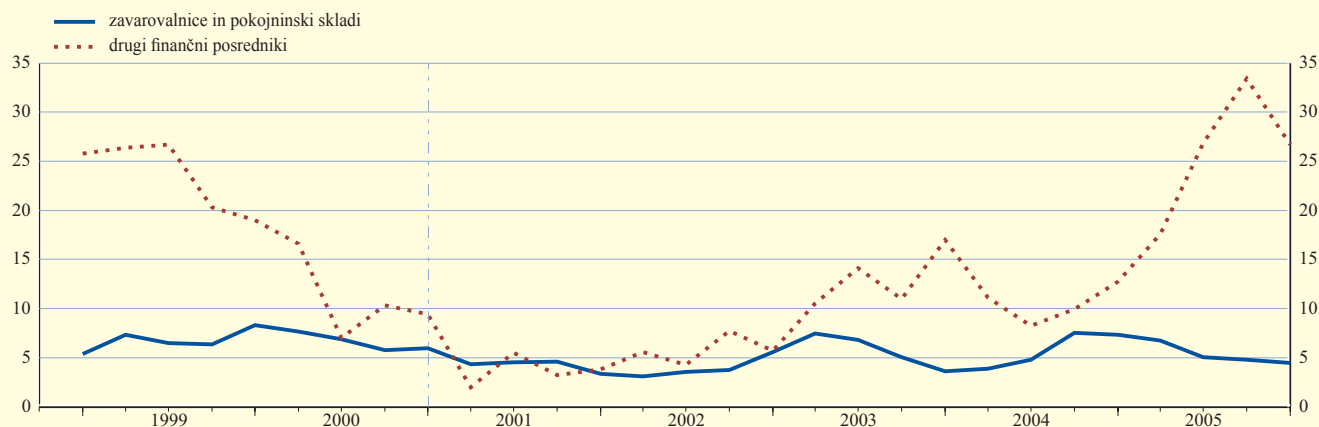
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Vloge finančnih posrednikov

	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki ²⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stanja														
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	565,6	180,9	130,8	143,3	6,1	0,1	104,4
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	636,6	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	119,8
2005 I	597,0	65,7	48,5	460,3	1,3	1,3	19,8	692,9	213,3	134,2	205,2	11,5	0,1	128,7
II	595,7	61,2	48,3	463,0	1,1	1,6	20,5	792,2	226,7	149,1	264,3	11,1	0,1	140,7
III	602,9	60,0	50,8	466,9	1,1	1,6	22,4	833,0	242,6	169,7	275,6	10,6	0,1	134,4
2005 okt.	609,9	66,6	48,1	468,5	1,1	1,5	24,1	847,1	232,3	176,5	285,5	11,0	0,1	141,7
nov.	605,4	67,9	42,1	469,7	1,2	1,5	23,1	852,3	225,6	180,1	298,3	11,1	0,1	137,0
dec.	612,3	67,6	52,0	469,6	1,2	1,4	20,5	865,5	224,1	186,1	324,5	10,5	0,1	120,2
2006 jan. ^(p)	621,3	72,7	49,8	471,6	1,2	1,4	24,6	898,0	249,4	179,2	329,9	10,0	0,1	129,5
Transakcije														
2003	19,0	1,6	3,9	11,8	0,3	0,4	1,1	82,8	25,3	0,8	37,6	3,2	0,1	16,0
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,2	0,9	5,8	43,7	4,1	0,0	17,7
2005 I	12,5	6,4	-3,1	10,0	0,1	0,0	-1,0	48,8	32,1	-9,4	16,0	1,3	0,0	8,7
II	-2,1	-5,3	-0,5	2,7	0,2	0,0	0,8	66,3	10,7	11,9	31,0	0,8	0,0	11,9
III	7,2	-1,2	2,6	3,9	0,0	0,1	1,9	43,3	15,8	20,4	14,0	-0,5	0,0	-6,3
2005 okt.	6,9	6,7	-2,9	1,5	0,0	0,0	1,6	9,9	-10,3	6,6	5,9	0,4	0,0	7,3
nov.	-4,6	1,2	-6,0	1,2	0,0	0,0	-0,9	4,5	-7,0	3,7	12,5	0,2	0,0	-4,8
dec.	6,1	-0,6	9,3	-0,1	0,0	0,0	-2,6	1,0	-1,7	6,2	13,9	-0,6	0,0	-16,8
2006 jan. ^(p)	9,1	5,1	-2,1	1,9	0,0	0,0	4,1	34,4	25,9	-6,4	6,0	-0,5	0,0	9,4
Stopnje rasti														
2003 dec.	3,6	2,8	9,9	2,9	41,3	58,8	6,0	17,0	16,3	0,5	35,2	70,4	-	17,1
2004 dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,4	67,6	-	17,1
2005 mar.	6,8	2,3	16,4	7,5	1,7	-51,5	-10,4	17,6	8,5	9,3	40,1	50,0	-	11,4
jun.	5,1	1,8	15,3	4,8	18,1	31,3	-3,0	26,8	16,5	15,1	52,5	50,1	-	21,0
sep.	4,8	-2,8	7,9	5,1	26,4	33,0	12,0	33,4	27,3	33,4	49,5	46,3	-	18,9
2005 okt.	5,0	13,3	-2,0	4,6	22,4	2,8	5,5	29,7	22,7	25,1	51,0	45,9	-	14,6
nov.	3,2	6,0	-12,1	4,1	18,3	2,9	10,9	27,8	13,0	33,9	48,0	27,1	-	13,9
dec.	4,5	12,2	-1,2	4,3	36,2	2,9	-1,0	26,7	21,9	26,6	46,8	14,3	-	0,1
2006 jan. ^(p)	3,8	6,3	-3,8	4,3	18,5	1,3	4,4	26,4	16,8	30,7	49,8	-4,5	-	3,6

G8 Vloge finančnih posrednikov

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

2) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

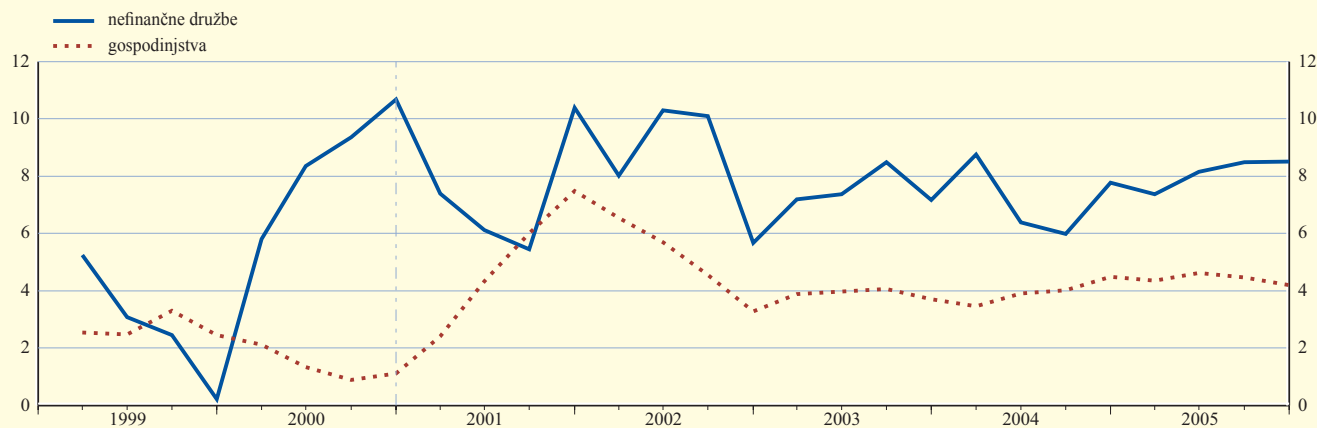
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva ²⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2003	1.050,1	633,3	280,2	67,6	38,1	1,0	30,0	3.978,6	1.311,8	544,0	600,8	1.379,2	89,9	52,9
2004	1.114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4.162,0	1.403,1	515,0	634,3	1.466,1	88,0	55,6
2005 I	1.096,3	675,3	280,2	72,1	44,0	1,1	23,6	4.176,4	1.408,6	513,2	632,8	1.481,9	88,7	51,2
II	1.133,5	722,2	274,1	71,9	41,6	1,5	22,1	4.246,0	1.629,3	511,2	630,8	1.336,3	87,2	51,2
III	1.152,8	719,6	296,9	68,8	43,9	1,2	22,4	4.245,6	1.626,2	515,2	626,9	1.341,8	83,9	51,6
2005 okt.	1.169,5	734,5	302,9	65,6	44,5	1,2	20,7	4.246,4	1.629,2	517,5	625,4	1.339,8	83,4	51,2
nov.	1.177,9	742,9	299,1	66,6	44,8	1,2	23,3	4.259,2	1.642,4	520,6	623,3	1.336,8	83,7	52,5
dec.	1.210,1	768,1	304,8	67,0	44,5	1,2	24,4	4.340,2	1.685,4	532,7	630,3	1.354,2	84,5	53,1
2006 jan. ^(p)	1.182,1	739,9	301,5	67,0	47,2	1,2	25,3	4.336,4	1.668,6	533,4	629,3	1.366,3	85,2	53,5
	Transakcije													
2003	70,4	40,9	19,7	3,9	10,2	0,0	-4,2	141,9	95,3	-45,8	10,4	117,4	-13,7	-21,8
2004	80,8	48,5	17,1	6,6	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7
2005 I	-20,0	-0,5	-12,1	-1,1	-0,2	0,0	-6,1	14,2	4,9	-2,0	-0,1	15,8	0,2	-4,5
II	33,3	41,3	-7,7	0,2	1,1	-0,1	-1,5	67,1	63,3	-3,6	-2,3	11,1	-1,4	0,0
III	20,4	-1,6	22,8	-3,1	2,2	-0,3	0,3	-0,8	-3,2	3,8	-4,0	5,5	-3,3	0,4
2005 okt.	20,7	14,9	6,0	0,8	0,6	0,0	-1,7	0,9	3,5	1,9	-1,5	-2,1	-0,5	-0,3
nov.	7,3	7,9	-4,3	0,9	0,3	0,0	2,5	12,2	13,0	2,8	-2,0	-3,0	0,2	1,3
dec.	33,5	25,8	6,3	0,6	-0,3	0,0	1,2	81,1	43,1	12,1	6,9	17,4	0,9	0,7
2006 jan. ^(p)	-26,4	-27,6	-2,5	0,1	2,7	0,0	0,9	-3,0	-16,6	1,3	-0,9	12,2	0,7	0,4
	Stopnje rasti													
2003 dec.	7,2	6,7	7,5	6,2	41,5	-3,9	-12,4	3,7	7,9	-7,7	1,8	9,3	-13,2	-29,2
2004 dec.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 mar.	7,4	9,3	3,7	4,3	15,2	68,0	-8,3	4,4	6,6	-2,7	3,8	5,6	0,1	-1,3
jun.	8,1	10,6	4,4	3,3	14,9	-5,8	-13,4	4,6	7,8	-1,3	2,9	4,8	1,1	1,5
sep.	8,5	9,1	10,7	-1,7	16,5	-26,5	-12,7	4,4	7,8	0,5	1,8	4,6	-2,4	-4,0
2005 okt.	9,8	12,7	7,1	0,4	18,2	-28,2	-20,0	4,0	7,1	1,1	1,1	4,2	-3,5	-5,8
nov.	9,4	11,7	6,8	1,6	16,2	-29,8	-9,0	4,0	7,5	1,6	0,6	3,8	-4,1	-3,5
dec.	8,5	12,9	3,7	-2,2	8,9	-29,0	-17,9	4,2	8,5	2,9	-0,5	3,2	-4,5	-4,5
2006 jan. ^(p)	10,2	11,8	8,9	-0,5	18,7	-27,8	1,6	4,0	7,6	3,2	-0,9	3,4	-3,4	2,6

G9 Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

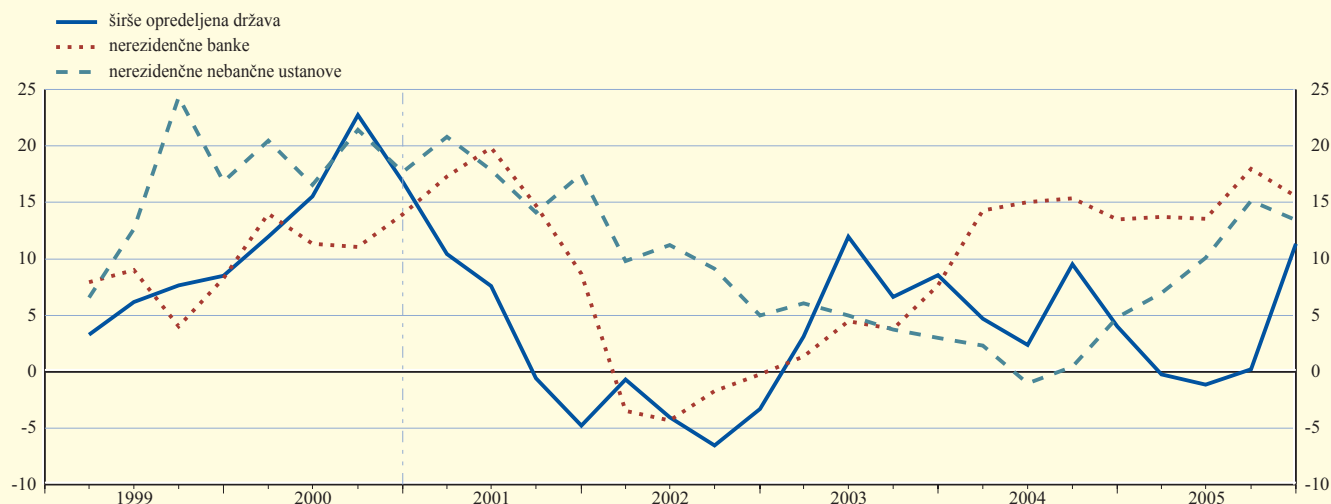
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in rezidentov zunaj euroobmočja

	Širše opredeljena država					Rezidenti izven euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ²⁾	Nebančne ustanove		
			Institucionalne enote federalne države	Institucionalne enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2003	273,3	134,4	31,1	66,9	40,9	2.245,1	1.580,8	664,3	96,1	568,2
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2.428,9	1.748,0	680,9	103,4	577,5
2005 I	269,9	126,3	33,4	67,5	42,7	2.669,1	1.935,7	733,4	105,4	628,0
II	288,3	135,1	35,1	69,7	48,4	2.784,9	2.034,1	750,8	118,6	632,3
III	287,5	135,1	36,0	71,3	45,2	2.907,1	2.108,2	798,9	125,2	673,7
IV ^(p)	314,3	150,2	38,4	80,9	44,9	3.042,3	2.234,1	808,1	126,8	681,3
Transakcije										
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,7	117,5	21,1	-1,1	22,3
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,8	32,0	6,9	25,1
2005 I	-12,2	-11,4	2,8	-2,1	-1,6	188,2	147,1	41,0	2,0	39,1
II	18,3	8,8	1,7	2,2	5,7	42,2	42,7	-0,5	13,2	-13,7
III	-0,9	-0,3	0,9	1,7	-3,2	122,7	74,9	47,8	6,7	41,2
IV ^(p)	26,8	15,1	2,4	9,6	-0,3	16,8	11,8	5,0	1,6	3,4
Stopnje rasti										
2003 dec.	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,2	3,7
2004 dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 mar.	-0,3	-10,5	19,6	8,3	8,6	11,8	13,7	7,0	4,1	7,5
jun.	-1,2	-13,8	19,3	8,3	16,9	12,6	13,5	10,1	15,8	9,0
sep.	0,2	-7,9	14,1	7,9	5,9	17,2	18,0	15,1	18,7	14,5
dec. ^(p)	11,3	8,8	25,6	16,5	1,3	14,9	15,5	13,4	22,7	11,8

G10 Vloge države in rezidentov izven euroobmočja

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

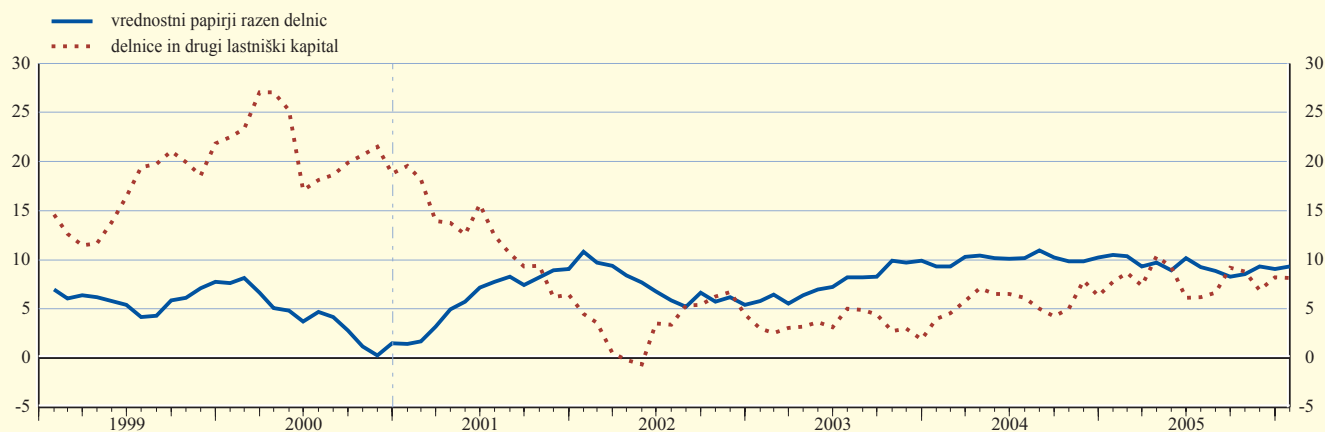
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev¹⁾

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

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drugi lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Rezidenti izven euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Rezidenti izven euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2003	3.576,3	1.216,2	57,4	1.227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1.071,4	279,7	615,3	176,4
2004	3.939,5	1.362,7	59,9	1.284,1	15,8	449,0	16,3	751,7	1.158,1	286,4	656,4	215,2
2005 I	4.093,1	1.388,9	66,6	1.342,8	15,8	464,9	16,3	797,9	1.217,0	296,1	674,4	246,5
II	4.269,0	1.435,8	67,7	1.368,1	15,8	488,0	18,9	874,7	1.234,8	295,3	704,1	235,5
III	4.269,9	1.439,3	67,9	1.344,0	16,6	486,1	19,7	896,4	1.257,6	297,5	716,2	244,0
2005 okt.	4.345,3	1.442,8	69,7	1.383,1	16,9	499,6	22,4	910,8	1.228,0	297,3	692,7	238,0
nov.	4.470,2	1.452,6	71,3	1.466,5	17,4	519,1	24,5	918,9	1.250,1	311,1	698,3	240,7
dec.	4.437,4	1.449,0	64,3	1.423,2	17,0	527,6	24,2	932,0	1.251,4	310,1	696,8	244,5
2006 jan. ^(p)	4.510,0	1.468,3	62,5	1.442,2	16,9	529,9	25,4	964,9	1.290,1	322,6	709,4	258,0
	Transakcije											
2003	324,6	90,8	4,1	79,0	0,8	52,3	1,7	95,9	18,8	7,2	19,3	-7,8
2004	368,4	148,1	4,9	40,3	1,3	34,8	-1,3	140,4	67,6	2,2	34,5	30,8
2005 I	137,7	29,1	4,7	55,3	-0,5	17,0	-0,5	32,5	57,1	9,4	16,1	31,6
II	128,9	46,2	-1,8	11,6	-1,0	21,9	1,6	50,3	14,5	5,0	25,2	-15,7
III	1,2	1,8	0,2	-20,6	0,9	-2,9	0,9	20,8	6,6	1,1	2,7	2,8
2005 okt.	48,3	4,5	1,7	13,4	0,3	12,8	2,8	12,8	1,9	0,2	7,9	-6,2
nov.	77,4	7,0	1,0	42,4	-0,1	16,9	1,6	8,7	20,0	13,1	1,5	5,3
dec.	-33,3	-4,0	-6,9	-42,7	-0,4	8,2	-0,2	12,6	-4,9	-1,5	-4,6	1,1
2006 jan. ^(p)	99,5	27,7	-0,9	25,5	0,3	3,0	1,6	42,3	32,3	10,3	10,7	11,4
	Stopnje rasti											
2003 dec.	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,9	2,7	3,4	-4,2
2004 dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,4	-7,3	22,0	6,3	0,8	5,6	17,2
2005 mar.	9,3	9,1	14,1	3,9	-4,1	11,1	-4,6	19,1	7,3	1,9	4,0	26,4
jun.	10,2	11,4	8,1	1,4	-9,9	12,7	4,2	24,2	6,1	1,4	6,5	11,6
sep.	8,3	8,9	5,9	-0,1	2,6	12,6	10,6	20,3	9,2	4,7	10,2	12,2
2005 okt.	8,5	7,5	8,2	1,5	-19,3	14,8	23,6	19,7	8,8	4,6	10,9	8,1
nov.	9,3	7,3	9,0	4,3	-14,2	17,2	31,3	17,2	6,9	7,1	9,1	0,5
dec.	9,1	6,2	-1,2	4,7	-4,3	16,4	34,7	17,8	8,2	9,6	7,4	8,8
2006 jan. ^(p)	9,3	8,0	-8,5	3,9	-16,0	15,9	47,4	18,1	8,1	10,9	7,1	7,2

GII Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,1	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,2	-2,8	-0,3	-4,1
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,7	-2,3	-0,3	-4,1
2005 I	-1,3	-0,6	-0,2	-0,5	-1,2	-0,1	0,0	-1,1	-2,7	-1,1	-0,1	-1,6
II	-0,8	-0,3	-0,2	-0,3	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-1,6	-0,8	-0,1	-0,8
III	-0,9	-0,4	-0,2	-0,3	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-0,9	-0,4	0,0	-0,5
2005 okt.	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2
nov.	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-0,4
dec.	-0,5	-0,1	-0,2	-0,1	-1,0	-0,1	-0,5	-0,4	-2,4	-0,2	-1,7	-0,5
2006 jan. ^(p)	-0,6	-0,2	-0,1	-0,2	-0,9	-0,1	0,0	-0,8	-1,0	-0,3	-0,1	-0,6

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

	Nefinančne družbe				Rezidenti izven 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
2003	-17,5	-8,8	-1,3	-7,4	-1,1	-0,3	-0,7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005 I	-5,1	-2,5	-0,7	-1,9	-0,3	-0,1	-0,3
II	-3,8	-1,9	-0,2	-1,8	-0,3	0,0	-0,3
III	-1,8	-0,9	-0,2	-0,7	-0,2	-0,1	-0,2
2005 okt.	-1,4	-1,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
nov.	-0,7	-0,4	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
dec.	-5,2	-0,6	-3,3	-1,3	-0,3	-0,2	-0,1
2006 jan. ^(p)	-1,7	-0,8	-0,2	-0,7	-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		Rezidenti izven euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Rezidenti izven euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-1,2	-0,8	-0,3	3,0	0,0	-1,1	-0,1	-1,9	19,4	8,0	5,0	6,4
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	8,1	1,3	3,4	3,5
2005 I	5,9	1,0	0,1	3,8	0,1	-0,7	0,1	1,6	4,6	0,5	2,7	1,4
II	17,2	2,9	0,2	7,8	0,2	1,6	0,1	4,4	9,8	0,9	4,3	4,6
III	-3,1	0,2	0,1	-3,6	-0,1	0,3	0,0	0,0	14,3	1,8	7,1	5,4
2005 okt.	-2,2	-0,4	0,0	-1,0	0,0	-0,1	0,0	-0,6	-0,9	-0,3	-0,8	0,2
nov.	6,0	-0,4	0,1	1,2	0,5	0,3	0,1	4,2	7,9	1,0	3,5	3,4
dec.	1,0	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,2	0,0	1,3	6,0	0,7	2,6	2,6
2006 jan. ^(p)	-3,5	-1,0	-0,1	-1,2	-0,1	-0,7	-0,1	-0,4	5,9	2,0	2,0	1,9

Vir: ECB.

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

2) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI¹⁾

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

1. Depoziti

	MFI ²⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ³⁾	Druge valute					Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Rezidentov euroobmočja													
2003	4.364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6.409,9	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004	4.709,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6.778,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005 I	4.820,7	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6.832,5	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
II	4.793,3	90,9	9,1	5,5	0,4	1,4	1,1	7.055,6	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
III	4.783,7	90,6	9,4	5,7	0,5	1,5	1,1	7.121,8	96,7	3,3	2,0	0,3	0,1	0,4
IV ^(p)	4.856,0	90,9	9,1	5,7	0,4	1,4	1,0	7.342,4	96,8	3,2	2,0	0,3	0,1	0,4
	Rezidentov izven euroobmočja													
2003	1.580,8	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
2004	1.748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005 I	1.935,7	46,9	53,1	35,2	2,4	2,9	9,7	733,4	54,6	45,4	29,4	1,5	2,0	9,2
II	2.034,1	45,8	54,2	36,0	2,4	3,1	9,5	750,8	52,5	47,5	30,6	1,5	2,3	9,9
III	2.108,2	46,8	53,2	34,3	2,5	3,0	9,7	798,9	51,9	48,1	31,1	1,8	2,0	9,9
IV ^(p)	2.234,1	45,9	54,1	35,5	2,4	3,0	9,6	808,1	52,2	47,8	31,8	1,7	2,1	9,1

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

	Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	2	3	4	5	6	7	
2003	3.304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004	3.653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005 I	3.794,9	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9
II	3.942,7	82,4	17,6	9,0	1,8	1,9	3,0
III	3.994,3	81,9	18,1	9,0	1,8	2,0	3,2
IV ^(p)	4.052,2	81,2	18,8	9,4	1,8	2,0	3,3

Vir: ECB.

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

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

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

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI¹⁾

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

3. Posojila

	MFI ²⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ³⁾	Druge valute				Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute					
			Skupaj	USD	JPY	CHF			GBP	Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Rezidentom euroobmočja													
2003	4.193,9	-	-	-	-	-	-	7.919,3	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004	4.457,8	-	-	-	-	-	-	8.367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005 I	4.575,4	-	-	-	-	-	-	8.474,8	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4
II	4.529,4	-	-	-	-	-	-	8.725,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4
III	4.547,4	-	-	-	-	-	-	8.883,1	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,4
IV ^(p)	4.559,3	-	-	-	-	-	-	9.122,9	96,3	3,7	1,7	0,2	1,3	0,5
	Rezidentom izven euroobmočja													
2003	1.182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	575,7	38,8	61,2	43,6	2,4	4,6	7,0
2004	1.342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,5	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005 I	1.463,8	51,8	48,2	29,2	3,4	2,1	9,2	672,7	41,8	58,2	42,1	1,4	4,3	7,1
II	1.582,4	49,3	50,7	31,0	4,2	2,0	9,0	710,1	41,0	59,0	43,1	1,1	4,4	7,2
III	1.633,1	49,2	50,8	29,5	4,3	2,0	10,1	742,5	40,1	59,9	42,4	1,6	3,9	8,4
IV ^(p)	1.681,0	47,7	52,3	30,9	4,4	2,1	10,1	785,3	39,3	60,7	42,8	1,7	4,1	8,3

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI ²⁾							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ³⁾	Druge valute					Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute				
			Skupaj							Skupaj				
			USD	JPY	CHF	GBP	USD			JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2003	1.273,6	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1.670,3	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004	1.422,6	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1.765,1	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005 I	1.455,5	95,4	4,6	2,1	0,4	0,4	1,5	1.839,7	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
II	1.503,5	95,5	4,5	2,1	0,3	0,4	1,5	1.890,8	98,2	1,8	1,0	0,4	0,1	0,3
III	1.507,1	95,5	4,5	2,0	0,3	0,4	1,5	1.866,4	98,1	1,9	1,0	0,3	0,1	0,4
IV ^(p)	1.513,3	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1.992,0	97,9	2,1	1,1	0,3	0,1	0,5
	Ki so jih izdali rezidenti izven euroobmočja													
2003	276,9	45,1	54,9	30,6	1,2	4,9	15,4	355,5	45,8	54,2	31,1	5,8	5,8	6,4
2004	341,3	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,4	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005 I	359,8	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,5	438,0	43,7	56,3	32,7	7,2	0,8	9,1
II	397,4	47,9	52,1	30,3	0,8	0,5	17,8	477,3	41,1	58,9	34,0	7,9	0,8	9,9
III	407,2	49,5	50,5	29,1	0,8	0,6	17,0	489,2	40,2	59,8	36,0	6,1	0,9	11,1
IV ^(p)	399,4	47,7	52,3	31,0	0,8	0,7	16,2	532,6	35,6	64,4	37,7	7,3	0,9	12,6

Vir: ECB.

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

2) Za rezidente izven euroobmočja se izraz „MFI“ nanaša na ustanove, podobne MFI euroobmočja.

3) 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
2004 II	3.631,6	263,7	1.540,5	75,7	1.464,7	1.206,9	299,8	151,0	169,7
III	3.652,8	265,6	1.585,6	78,5	1.507,1	1.179,2	302,5	155,5	164,3
IV	3.790,0	259,4	1.617,6	78,1	1.539,5	1.250,5	317,3	158,6	186,7
2005 I	4.013,0	286,9	1.687,3	79,2	1.608,1	1.324,7	342,4	163,3	208,5
II	4.263,4	294,9	1.778,7	91,3	1.687,4	1.404,9	379,1	167,7	238,1
III ^(p)	4.572,2	301,4	1.856,0	100,7	1.755,2	1.556,6	417,0	170,4	270,8

2. Obveznosti do virov sredstev

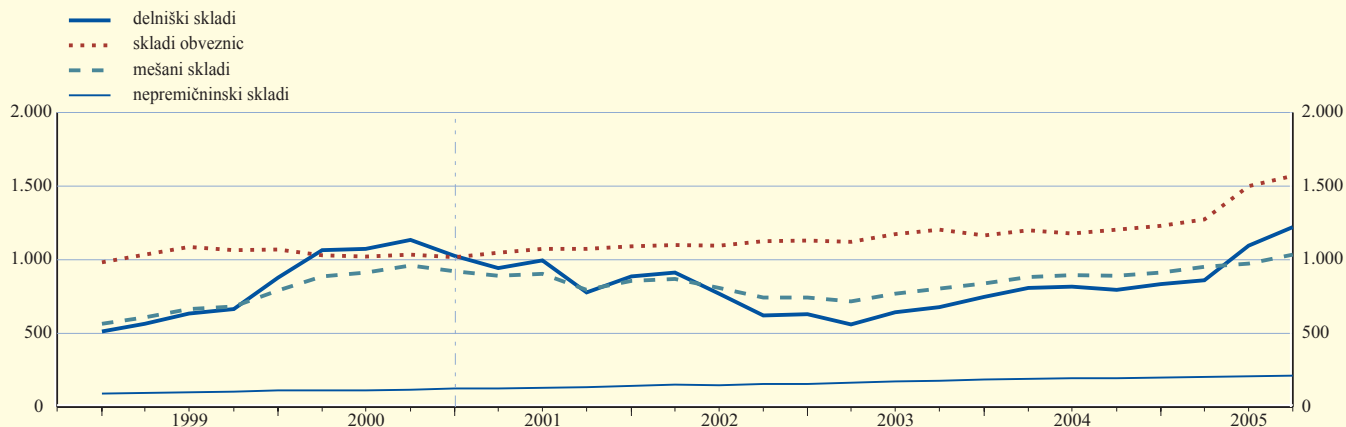
	Skupaj	Prejeti depoziti in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2004 II	3.631,6	54,2	3.441,1	136,3
III	3.652,8	53,3	3.463,1	136,4
IV	3.790,0	52,3	3.588,4	149,2
2005 I	4.013,0	60,5	3.764,0	188,5
II	4.263,4	57,8	3.996,9	208,6
III ^(p)	4.572,2	59,5	4.306,0	206,7

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
2004 II	3.631,6	814,5	1.178,1	893,6	193,5	552,0	2.669,4	962,2
III	3.652,8	796,8	1.204,8	889,1	196,4	565,8	2.686,6	966,2
IV	3.790,0	834,3	1.229,8	912,0	196,9	617,0	2.795,5	994,4
2005 I	4.013,0	861,9	1.274,8	951,7	201,2	723,4	2.981,1	1.032,0
II	4.263,4	1.094,4	1.498,4	974,6	207,2	488,8	3.179,6	1.083,8
III ^(p)	4.572,2	1.221,8	1.568,9	1.032,2	211,8	537,6	3.448,0	1.124,2

G12 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									
2004 II	814,5	33,9	34,0	3,5	30,5	692,1	27,2	-	27,2
III	796,8	33,9	35,5	4,0	31,5	673,3	27,0	-	27,1
IV	834,3	30,8	36,7	4,0	32,6	705,8	30,2	-	30,8
2005 I	861,9	33,7	36,7	4,0	32,7	729,8	31,3	-	30,5
II	1.094,4	44,8	41,2	4,5	36,8	936,6	37,9	-	33,9
III ^(p)	1.221,8	48,0	42,8	4,9	37,9	1.045,1	50,2	-	35,8
Skladi obveznic									
2004 II	1.178,1	85,2	979,7	39,5	940,2	35,5	23,5	-	54,2
III	1.204,8	87,0	1.003,8	42,1	961,8	34,4	25,2	-	54,4
IV	1.229,8	83,7	1.016,9	43,3	973,6	39,9	25,1	-	64,2
2005 I	1.274,8	97,5	1.042,1	44,7	997,4	39,4	28,1	-	67,7
II	1.498,4	110,2	1.225,8	58,4	1.167,4	38,4	32,6	-	91,3
III ^(p)	1.568,9	110,0	1.285,7	67,0	1.218,7	38,4	35,0	-	99,8
Mešani skladi									
2004 II	893,6	56,3	366,1	24,0	342,1	300,3	123,7	0,3	46,8
III	889,1	56,3	374,5	23,7	350,8	291,2	124,4	0,3	42,4
IV	912,0	54,5	374,7	21,7	353,0	304,1	131,0	0,3	47,4
2005 I	951,7	60,4	387,6	22,4	365,2	314,1	134,8	0,2	54,7
II	974,6	64,9	417,3	21,2	396,2	276,6	146,5	0,2	69,0
III ^(p)	1.032,2	66,3	425,1	21,6	403,5	300,0	160,2	0,2	80,4
Nepremičninski skladi									
2004 II	193,5	16,1	9,2	0,7	8,6	0,7	8,3	149,8	9,3
III	196,4	15,5	9,2	0,7	8,5	0,8	8,1	154,1	8,7
IV	196,9	15,7	7,6	0,7	6,9	1,0	7,5	156,4	8,7
2005 I	201,2	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,9	9,0
II	207,2	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,6	167,2	9,0
III ^(p)	211,8	15,2	8,7	1,2	7,6	1,3	8,1	169,8	8,7

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							
2004 II	2.669,4	217,6	1.018,3	958,4	227,2	129,7	118,2
III	2.686,6	221,5	1.049,0	939,5	229,6	133,5	113,6
IV	2.795,5	217,3	1.072,4	1.000,1	239,2	137,6	128,9
2005 I	2.981,1	241,3	1.129,5	1.058,7	259,5	141,2	150,7
II	3.179,6	247,2	1.202,2	1.124,9	284,0	144,9	176,3
III ^(p)	3.448,0	250,8	1.256,1	1.257,8	320,9	145,2	217,3
Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev							
2004 II	962,2	46,1	522,2	248,5	72,6	21,3	51,5
III	966,2	44,1	536,6	239,7	72,9	22,0	50,8
IV	994,4	42,0	545,2	250,3	78,1	21,0	57,8
2005 I	1.032,0	45,5	557,7	266,0	82,9	22,0	57,8
II	1.083,8	47,6	576,5	280,0	95,1	22,8	61,8
III ^(p)	1.124,2	50,6	599,9	298,9	96,2	25,2	53,4

Vir: ECB.



FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj		Gotovina in vloge								Zaznamek: Vloge institucij, ki niso MFI pri bankah izven euroobmočja
	Skupaj	Gotovina	Vloge nefinančnih sektorjev razen enot centralne ravni države pri MFI euroobmočja					Vloge enot centralne ravni države pri MFI euroobmočja	Vloge pri institucijah, ki niso MFI ¹⁾		
			Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2004 II	16.109,3	6.056,9	372,3	5.263,9	2.101,2	1.529,5	1.553,9	79,4	223,7	197,0	341,7
III	16.173,8	6.081,9	383,5	5.284,3	2.104,2	1.532,2	1.565,1	82,8	204,1	210,0	356,0
IV	16.518,0	6.241,7	413,7	5.435,0	2.165,2	1.577,9	1.603,7	88,2	162,4	230,6	337,8
2005 I	16.831,8	6.257,1	408,4	5.432,8	2.174,3	1.560,0	1.620,0	78,5	187,4	228,5	374,1
II	17.292,8	6.423,8	430,8	5.550,1	2.448,6	1.552,8	1.471,1	77,7	211,5	231,4	370,5
III	17.639,9	6.426,1	439,5	5.565,0	2.440,3	1.571,6	1.475,5	77,6	182,4	239,2	393,8
	Transakcije										
2004 II	293,4	139,2	21,4	86,1	82,0	-14,7	20,7	-1,9	39,4	-7,8	-3,1
III	119,1	29,4	11,3	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	13,0	13,1
IV	149,5	168,5	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	20,6	-14,0
2005 I	160,4	14,9	-5,2	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-0,9	16,3
II	279,8	160,3	22,3	111,0	111,0	-10,1	11,0	-0,9	24,1	2,9	-3,0
III	98,6	2,8	8,7	15,7	-7,4	18,8	4,4	-0,1	-29,4	7,8	12,0
	Stopnje rasti										
2004 II	4,5	5,3	19,5	4,2	8,3	-1,7	6,3	-15,7	12,8	3,9	7,7
III	4,5	5,6	18,8	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	10,7	6,0
IV	4,5	6,2	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	16,2	4,6
2005 I	4,6	5,9	16,4	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	12,2	3,6
II	4,4	6,2	15,7	5,5	9,0	1,8	4,9	-2,1	-5,5	18,1	3,6
III	4,3	5,7	14,6	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	14,5	3,2
	Vrednostni papirji razen delnic			Delnice ²⁾					Zavarovalno tehnične rezervacije		
	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Deleži/enote skladov denarnega trga	Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojsninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
	Stanja										
2004 II	1.951,1	166,3	1.784,8	4.078,7	2.095,1	1.983,6	438,7	4.022,7	3.642,1	380,6	
III	1.960,7	166,0	1.794,7	4.042,3	2.060,0	1.982,3	438,9	4.088,9	3.704,5	384,4	
IV	1.937,0	160,0	1.777,0	4.178,2	2.180,2	1.998,0	421,8	4.161,1	3.774,4	386,7	
2005 I	1.973,4	157,8	1.815,6	4.329,0	2.279,5	2.049,5	429,2	4.272,3	3.876,5	395,8	
II	2.035,5	161,9	1.873,6	4.456,4	2.348,3	2.108,1	426,7	4.377,1	3.978,9	398,2	
III	2.026,7	160,2	1.866,5	4.698,6	2.510,3	2.188,3	429,2	4.488,4	4.086,1	402,3	
	Transakcije										
2004 II	39,9	10,8	29,2	56,8	52,6	4,2	0,0	57,6	53,0	4,5	
III	11,0	0,3	10,7	16,6	9,5	7,1	-2,4	62,1	58,3	3,8	
IV	-19,1	-9,5	-9,5	-60,4	-51,4	-9,0	-15,8	60,5	58,1	2,4	
2005 I	36,6	-4,4	41,0	34,9	0,5	34,3	7,9	74,0	64,9	9,1	
II	33,9	3,0	30,9	22,7	3,8	18,9	0,8	62,9	60,2	2,7	
III	-3,0	-2,4	-0,6	18,1	-17,2	35,3	4,9	80,5	76,6	4,0	
	Stopnje rasti										
2004 II	1,6	10,0	0,8	3,1	3,1	3,1	1,7	6,3	6,4	5,1	
III	1,3	2,9	1,2	2,4	2,6	2,2	0,6	6,2	6,4	5,0	
IV	1,8	5,0	1,6	1,3	0,9	1,7	-0,8	6,4	6,5	5,5	
2005 I	3,5	-1,8	4,0	1,2	0,6	1,8	-2,4	6,4	6,5	5,3	
II	3,2	-6,4	4,1	0,3	-1,8	2,6	-2,2	6,5	6,6	4,7	
III	2,5	-8,0	3,4	0,4	-3,1	4,0	-0,5	6,8	7,0	4,7	

Vir: ECB.

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

2) Razen delnic, ki ne kotirajo.

3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj		Posojila, najeta pri MFI euroobmočja in drugih finančnih družbah, ki jih najamejo									Zaznamek: posojila, institucij, ki niso MFI, najeta izven euroobmočja	
	Skupaj		Širše opredeljena država			Nefinančne družbe			Gospodinjstva ¹⁾				
			Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna		
	Najeta iz MFI euroobmočja												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2004 II	17.298,3	8.719,6	7.593,6	932,9	91,5	841,4	3.740,7	1.187,9	2.552,8	4.045,9	292,1	3.753,9	431,5
III	17.407,6	8.800,7	7.671,3	928,7	90,1	838,6	3.744,8	1.171,7	2.573,1	4.127,3	289,7	3.837,5	426,1
IV	17.776,6	8.925,6	7.794,7	927,8	80,9	846,9	3.787,2	1.193,8	2.593,5	4.210,5	294,8	3.915,7	434,8
2005 I	18.145,9	9.014,7	7.877,9	922,3	77,5	844,9	3.818,4	1.192,9	2.625,4	4.274,1	294,8	3.979,3	455,4
II	18.670,5	9.222,4	8.102,7	922,3	82,3	840,0	3.911,6	1.240,8	2.670,7	4.388,5	305,3	4.083,2	526,0
III	19.139,6	9.356,1	8.238,6	931,5	87,6	843,9	3.943,0	1.224,0	2.719,0	4.481,6	302,7	4.179,0	537,7
	Transakcije												
2004 II	263,8	150,2	134,5	-9,2	5,4	-14,5	70,1	16,8	53,4	89,2	8,6	80,6	-3,6
III	145,0	78,8	86,1	-5,2	-1,4	-3,8	0,1	-16,6	16,7	83,8	-1,9	85,7	1,9
IV	113,6	142,7	139,7	1,6	-9,2	10,8	57,2	25,3	31,8	83,9	6,4	77,5	0,8
2005 I	236,7	88,9	87,2	-6,3	-3,4	-2,8	29,3	5,2	24,1	65,9	0,8	65,0	6,7
II	316,0	197,1	185,7	-0,7	4,8	-5,5	86,7	38,6	48,2	111,1	10,4	100,7	59,6
III	215,2	128,7	139,5	9,5	5,3	4,2	24,2	-16,5	40,7	95,0	-2,6	97,7	18,4
	Stopnje rasti												
2004 II	4,2	4,9	5,3	1,7	28,1	-0,6	2,5	-2,3	4,8	8,0	0,8	8,6	1,3
III	4,3	4,8	5,7	0,9	24,6	-1,2	2,2	-1,5	4,0	8,3	2,0	8,8	5,5
IV	4,3	5,0	5,9	-0,9	-1,6	-0,9	3,2	1,8	3,8	8,1	3,1	8,5	2,2
2005 I	4,4	5,4	6,0	-2,0	-10,1	-1,2	4,2	2,6	5,0	8,2	5,0	8,4	1,4
II	4,7	5,8	6,6	-1,1	-10,1	-0,2	4,6	4,4	4,7	8,5	5,4	8,8	16,0
III	5,1	6,3	7,2	0,4	-2,8	0,8	5,3	4,5	5,6	8,6	5,2	8,9	20,1
	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali							Delnice, ki kotirajo, katerih izdajatelji so nefinančne družbe	Obveznosti iz naslova vlog enot centralne ravnih države	Rezervacije pokojsninskih skladov kot obveznosti nefinančnih družb			
	Skupaj		Širše opredeljena država			Nefinančne družbe							
		Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne		Skupaj	Kratkoročne				Dolgoročne		
	14	15	16	17		18	19	20	21	22	23		
	Stanja												
2004 II	5.260,4	4.618,7	611,4	4.007,3		641,7	219,5	422,2	2.843,1		181,9	293,4	
III	5.352,4	4.706,8	611,7	4.095,1		645,6	212,8	432,8	2.763,8		194,0	296,6	
IV	5.357,3	4.719,1	588,1	4.131,0		638,2	203,1	435,0	2.980,4		213,5	299,9	
2005 I	5.477,9	4.826,0	599,8	4.226,2		651,9	218,2	433,7	3.138,6		212,0	302,7	
II	5.683,9	5.020,6	620,2	4.400,4		663,2	223,2	440,0	3.243,6		214,7	306,0	
III	5.681,8	5.018,5	607,8	4.410,7		663,3	218,6	444,7	3.570,9		221,3	309,4	
	Transakcije												
2004 II	115,7	99,1	20,2	78,9		16,7	10,1	6,6	1,8		-7,1	3,1	
III	44,5	40,6	0,3	40,2		4,0	-6,7	10,7	6,3		12,1	3,2	
IV	-54,8	-43,7	-23,4	-20,2		-11,1	-9,8	-1,3	2,3		19,4	4,0	
2005 I	140,6	123,7	10,3	113,4		16,9	16,5	0,4	4,7		-0,2	2,8	
II	114,7	109,5	21,7	87,8		5,2	4,8	0,4	-1,8		2,7	3,4	
III	-2,6	-0,4	-12,3	11,9		-2,2	-4,7	2,5	79,0		6,6	3,4	
	Stopnje rasti												
2004 II	4,9	5,3	4,9	5,3		2,2	11,4	-2,0	0,4		4,8	4,8	
III	5,0	5,2	6,5	5,0		3,2	6,9	1,5	0,5		11,3	4,8	
IV	4,6	5,3	6,0	5,2		0,1	2,1	-0,8	0,5		17,5	4,7	
2005 I	4,7	4,8	1,3	5,3		4,2	4,8	3,9	0,5		12,8	4,5	
II	4,7	5,0	1,5	5,5		2,3	2,2	2,4	0,4		18,7	4,6	
III	3,7	4,0	-0,6	4,7		1,4	3,2	0,5	3,0		14,7	4,6	

Vir: ECB.

1) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov

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

	Glavna finančna sredstva													
	Skupaj	Vloge pri MFI euroobmočja					Posojila			Vrednostni papirji razen delnic				
		Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
	Stanja													
2004 II	4.036,2	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	347,9	61,7	286,2	1.611,1	65,0	1.546,1		
III	4.097,2	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	353,8	64,6	289,2	1.652,4	63,6	1.588,8		
IV	4.191,5	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	333,4	57,4	276,0	1.711,1	67,1	1.644,0		
2005 I	4.321,3	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	335,3	59,2	276,1	1.759,2	66,2	1.693,0		
II	4.446,3	595,7	61,2	511,3	2,7	20,5	325,2	57,7	267,4	1.823,8	66,5	1.757,3		
III	4.601,9	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	329,6	62,4	267,2	1.863,2	65,7	1.797,5		
	Transakcije													
2004 II	29,8	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-6,4	-1,7	-4,7	25,3	0,3	25,0		
III	54,6	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	5,9	2,9	3,0	27,0	-1,5	28,5		
IV	53,6	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-20,5	-7,3	-13,2	52,5	3,2	49,2		
2005 I	91,4	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-0,3	1,8	-2,1	51,6	-1,1	52,7		
II	51,2	-2,1	-5,3	2,2	0,2	0,8	-10,2	-1,4	-8,8	37,7	-0,6	38,2		
III	78,8	7,2	-1,2	6,4	0,1	1,9	4,2	4,6	-0,4	34,8	-0,7	35,5		
	Stopnje rasti													
2004 II	6,0	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	0,6	0,0	0,7	10,2	2,3	10,5		
III	6,5	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	2,2	7,3	1,2	9,9	-2,7	10,4		
IV	5,6	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-5,6	-6,9	-5,3	9,8	4,1	10,0		
2005 I	5,7	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-6,1	-6,8	-5,9	9,7	1,4	10,1		
II	6,2	5,1	1,8	5,7	23,8	-3,0	-7,3	-6,5	-7,4	10,5	0,1	10,9		
III	6,7	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-7,6	-3,5	-8,5	10,7	1,3	11,1		
	Glavna finančna sredstva					Glavne obveznosti								
	Delnice ¹⁾				Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	Skupaj	Posojila iz MFI euroobmočja in drugih finančnih ustanov		Vrednostni papirji razen delnic	Delnice, ki kotirajo	Zavarovalno tehnične rezervacije			
	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Deleži/enote skladov denarnega trga			Skupaj	Najeta pri MFI euroobmočja			Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
	Stanja													
2004 II	1.376,2	660,6	715,6	65,8	135,6	4.234,2	89,1	53,7	24,4	193,9	3.926,8	3.335,9	590,9	
III	1.379,7	655,4	724,3	65,1	137,7	4.294,1	90,7	52,5	23,1	186,4	3.993,9	3.396,5	597,4	
IV	1.425,1	686,4	738,7	70,3	138,8	4.372,2	79,5	48,6	23,7	207,9	4.061,2	3.461,7	599,5	
2005 I	1.487,5	713,7	773,8	70,2	142,4	4.514,2	90,1	58,2	24,0	220,3	4.179,8	3.563,9	615,9	
II	1.557,2	744,1	813,1	90,2	144,5	4.628,0	92,8	63,8	24,2	223,3	4.287,6	3.674,9	612,7	
III	1.658,3	809,0	849,3	91,4	148,0	4.769,0	91,4	65,2	24,8	251,2	4.401,6	3.781,2	620,4	
	Transakcije													
2004 II	2,6	-3,0	5,6	-0,4	1,2	59,9	4,2	7,0	0,6	0,1	55,0	49,8	5,2	
III	11,3	5,3	6,0	-0,6	2,2	63,3	1,7	-1,1	-1,2	2,1	60,7	55,1	5,6	
IV	10,6	3,4	7,1	5,2	1,2	42,2	-11,0	-3,6	0,5	0,1	52,6	49,4	3,2	
2005 I	24,1	5,9	18,2	0,0	3,5	84,5	9,7	8,6	0,7	0,0	74,1	61,3	12,9	
II	23,1	1,3	21,8	6,7	2,8	63,8	2,8	5,5	0,1	0,5	60,4	57,3	3,1	
III	29,5	15,1	14,4	1,4	3,1	85,7	0,7	1,4	0,5	1,1	83,5	75,9	7,6	
	Stopnje rasti													
2004 II	3,8	1,0	6,4	-2,0	-0,5	6,1	3,4	18,8	28,5	3,5	6,2	6,5	4,5	
III	3,9	1,1	6,6	3,8	-0,1	6,1	6,1	17,5	14,5	4,7	6,2	6,5	4,5	
IV	2,8	0,3	5,3	4,9	6,3	6,0	5,5	36,9	2,0	1,6	6,3	6,5	4,8	
2005 I	3,6	1,8	5,2	6,6	6,0	6,0	5,4	23,7	2,5	1,2	6,3	6,5	4,6	
II	5,0	2,4	7,4	17,4	7,1	6,0	3,5	17,6	0,5	1,4	6,3	6,7	4,2	
III	6,3	3,9	8,5	20,6	7,6	6,4	2,3	22,8	7,8	0,9	6,8	7,2	4,5	

Vir: ECB.

1) Razen delnic, ki niso v borzni kotaciji.

3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

1. Vsi sektorji v euroobmočju

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev					Neto pridobitev finančnih sredstev							
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Spremembe zalog ¹⁾	Neproizvedena sredstva	Skupaj	Denarno zlato in posebne pravice črpanja	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Druge naložbe (neto) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	403,1	1.203,4	-823,6	23,2	0,3	2.812,4	10,5	479,9	487,6	516,4	1.050,4	219,6	48,0
1999	444,7	1.293,4	-863,7	14,8	0,2	3.360,5	-0,1	564,8	550,4	797,6	1.155,7	264,3	27,8
2000	492,4	1.396,5	-913,1	17,3	-8,2	3.341,8	-2,2	361,6	343,3	780,7	1.549,6	252,7	56,0
2001	461,8	1.452,1	-973,6	-18,8	2,1	2.893,7	1,7	588,0	574,1	694,5	809,5	257,0	-31,0
2002	407,2	1.442,1	-1.004,8	-31,3	1,1	2.591,5	-0,1	801,9	384,6	521,9	615,5	228,5	39,3
2003	431,5	1.471,3	-1.033,2	-7,1	0,5	2.835,6	-1,5	729,1	584,7	634,5	628,6	241,8	18,3
2004	492,0	1.538,9	-1.069,5	23,0	-0,5	3.087,4	-2,1	962,5	609,2	697,8	543,5	260,3	16,3
	Spremembe neto vrednosti ⁴⁾					Neto prevzem obveznosti							
	Skupaj	Bruto varčevanje	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Neto terjatve iz kapitalskih transferjev		Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije		
	14	15	16	17		18	19	20	21	22	23		
1998	497,3	1.299,1	-823,6	21,9		2.718,6	670,8	376,3	514,6	933,3	224,6		
1999	509,8	1.352,0	-863,7	21,5		3.295,9	836,9	557,3	760,8	874,1	267,6		
2000	527,7	1.419,4	-913,1	21,4		3.307,1	502,7	466,3	874,1	1.205,8	257,9		
2001	496,4	1.449,4	-973,6	20,6		2.859,7	616,4	493,8	651,1	822,0	263,2		
2002	496,2	1.480,9	-1.004,8	20,1		2.502,8	634,5	450,5	541,0	638,7	232,1		
2003	483,9	1.486,1	-1.033,2	31,1		2.783,4	676,7	574,0	590,9	690,2	251,4		
2004	550,0	1.592,2	-1.069,5	27,2		3.029,9	1.045,9	638,0	525,7	562,0	262,2		

2. Nefinančne družbe

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti ⁴⁾		Neto prevzem obveznosti			
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	184,5	632,5	-468,3	464,7	45,6	16,2	119,3	231,6	145,0	563,1	504,2	13,1	274,5	206,0
1999	207,6	684,0	-489,4	670,8	23,6	80,3	186,3	348,0	108,4	546,5	770,0	46,8	429,1	282,9
2000	310,7	756,1	-522,1	971,7	73,7	68,7	245,2	546,1	83,3	556,7	1.199,1	66,9	615,5	505,0
2001	214,8	784,8	-558,4	671,9	108,4	45,2	185,3	241,1	87,1	585,7	799,5	101,5	382,4	304,1
2002	151,7	765,0	-581,5	443,3	25,1	-15,7	66,5	253,8	90,1	614,6	504,9	18,3	260,2	213,9
2003	150,9	760,0	-598,4	449,5	89,7	-26,3	148,9	206,5	74,6	626,2	525,8	77,9	209,5	224,6
2004	180,9	771,5	-610,1	323,8	85,8	-32,7	88,4	167,1	134,5	702,9	370,2	21,9	157,9	181,5

3. Gospodinjstva⁵⁾

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti ⁴⁾		Neto prevzem obveznosti		Zaznamek:	
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Posojila	Razpoložljivi dohodek	Odstotek bruto varčevanja ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	178,8	392,2	-217,2	462,7	93,4	-130,2	277,4	211,9	428,2	604,9	213,7	212,3	3.971,6	15,2
1999	190,3	419,8	-231,3	489,8	122,5	-30,1	201,2	249,7	412,3	587,6	268,2	266,5	4.116,9	14,3
2000	200,4	439,3	-240,3	441,0	67,0	45,3	124,7	246,9	418,9	608,4	223,1	221,1	4.337,4	14,0
2001	187,9	449,7	-257,8	431,1	178,7	92,4	48,8	236,7	440,8	652,6	178,9	177,2	4.630,2	14,1
2002	201,1	461,1	-260,7	483,5	223,0	71,5	5,8	218,5	472,2	695,0	212,8	210,6	4.789,7	14,5
2003	217,8	483,6	-268,2	537,1	207,8	13,4	90,7	240,8	507,0	737,2	248,1	245,9	4.953,9	14,9
2004	245,7	530,5	-287,1	564,3	227,8	76,3	19,3	248,7	522,0	751,8	288,2	285,8	5.112,5	14,7

Vir: ECB.

1) Vključno z neto pridobitvami vrednostnih predmetov.

2) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

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

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

5) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

6) Bruto varčevanje kot odstotek razpoložljivega dohodka.

4

FINANČNI TRGI

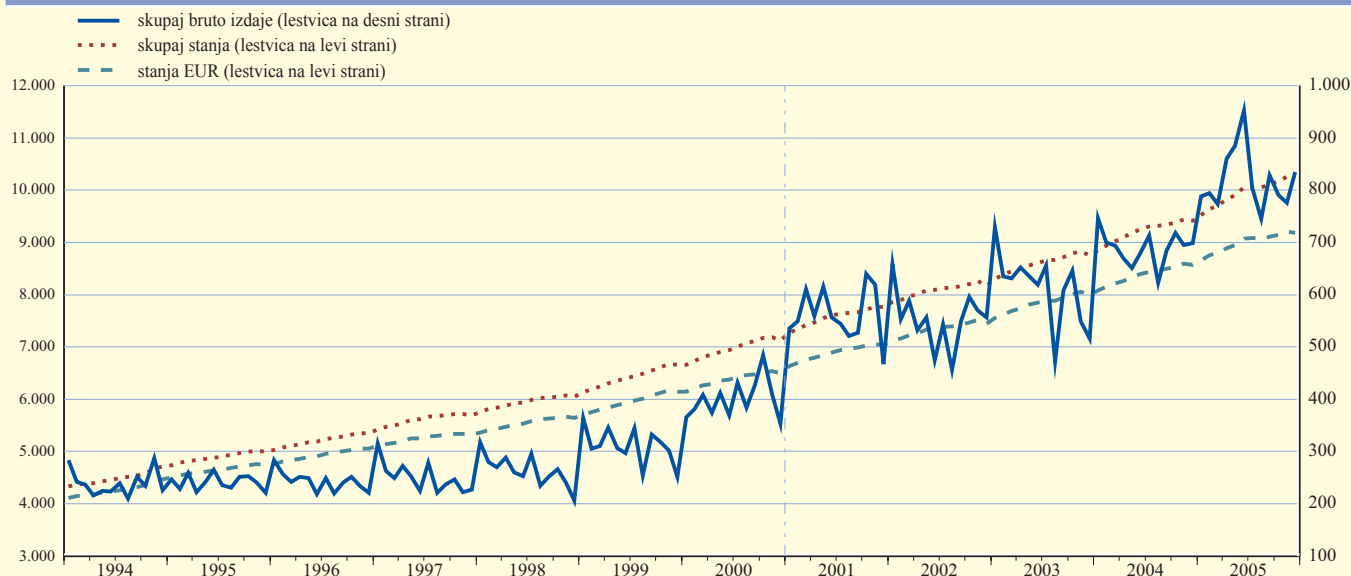
4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

(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
											11	12
Skupaj												
2004 dec.	10.032,1	724,9	3,7	8.575,5	666,5	-22,4	9.414,3	698,7	-23,6	7,6	76,1	6,9
2005 jan.	10.097,5	791,4	61,9	8.653,2	740,6	74,2	9.526,8	787,7	90,4	7,5	52,4	7,2
feb.	10.217,3	817,9	119,0	8.760,4	751,7	106,5	9.640,2	794,3	116,6	7,8	81,3	7,9
mar.	10.325,4	821,9	107,1	8.805,8	727,7	44,1	9.708,5	773,7	54,4	7,4	35,8	7,6
apr.	10.383,3	861,6	58,0	8.892,4	814,5	86,6	9.819,5	861,0	102,8	7,8	87,7	8,6
maj	10.448,5	899,7	66,4	8.952,9	844,7	61,5	9.910,0	884,4	66,1	7,5	36,4	8,0
jun.	10.641,8	1.026,5	193,4	9.077,6	902,5	125,2	10.050,3	952,2	134,8	8,1	138,0	9,2
jul.	10.614,0	813,5	-27,9	9.080,4	762,7	2,8	10.056,7	804,1	5,9	7,6	2,9	8,1
avg.	10.622,0	758,1	4,3	9.073,7	705,5	-10,4	10.059,0	744,7	-2,1	7,4	35,8	7,1
sep.	10.721,5	893,9	101,0	9.110,4	787,0	38,0	10.113,8	828,2	46,8	7,4	46,1	7,3
okt.	10.736,5	797,4	15,3	9.147,5	744,5	37,2	10.168,6	791,0	54,0	7,5	52,6	6,4
nov.	10.812,8	798,6	78,0	9.206,3	731,4	60,4	10.256,1	776,4	74,8	7,6	75,7	7,2
dec.	10.824,2	866,4	10,3	9.181,3	790,7	-26,0	10.236,3	834,5	-26,4	7,6	75,3	5,8
Dolgoročni												
2004 dec.	9.111,7	149,4	24,4	7.766,3	125,5	15,8	8.502,2	136,9	15,7	7,8	62,1	7,3
2005 jan.	9.181,5	205,4	65,7	7.827,5	181,7	57,1	8.589,6	201,9	67,7	8,0	68,3	8,0
feb.	9.296,9	223,8	115,1	7.924,4	183,5	96,7	8.692,3	202,7	105,3	8,2	75,5	8,8
mar.	9.371,6	204,6	74,6	7.974,6	165,0	49,9	8.759,3	185,4	57,8	8,2	47,7	8,6
apr.	9.426,2	185,9	54,9	8.035,1	166,8	60,6	8.839,0	184,7	72,0	8,4	67,8	9,4
maj	9.496,6	183,5	70,9	8.096,4	153,9	61,5	8.927,2	169,4	67,8	8,0	40,9	8,7
jun.	9.680,2	306,0	183,6	8.242,8	238,5	146,8	9.093,3	261,1	156,9	9,0	144,5	10,6
jul.	9.674,8	155,3	-5,6	8.236,1	131,5	-6,9	9.089,9	146,1	-2,3	8,4	-2,6	8,8
avg.	9.674,1	87,2	-4,3	8.223,6	64,2	-16,2	9.088,0	77,7	-8,6	8,1	22,6	7,5
sep.	9.742,5	188,8	69,2	8.267,1	144,0	44,2	9.148,6	163,5	55,6	8,0	48,5	7,5
okt.	9.774,5	166,6	33,1	8.285,6	138,0	19,3	9.183,9	159,9	32,5	8,1	42,7	6,8
nov.	9.855,7	167,1	82,1	8.349,2	130,4	64,5	9.272,1	151,1	79,2	8,2	81,9	7,7
dec.	9.896,7	175,0	39,3	8.374,0	144,3	23,2	9.302,7	163,0	25,8	8,3	74,0	6,0

G13 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 zunaj euroobmočja).

1) Skupaj vrednostni papirji, denominirani v EUR, razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja in rezidenti zunaj 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 prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja

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

1. Stanja in buto izdaje

(konec obdobja)

	Stanja						Bruto izdaje					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Širše opredeljena država Enote centralne ravni države	Ostala država	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Širše opredeljena država Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2004	9.414	3.713	735	595	4.120	250	8.276	5.480	222	1.028	1.464	83
2005	10.236	4.109	927	612	4.306	283	9.832	6.981	321	1.031	1.405	95
2005 I	9.709	3.850	755	607	4.238	259	2.356	1.620	50	248	412	25
II	10.050	3.993	830	619	4.343	266	2.698	1.884	109	281	400	23
III	10.114	4.046	842	617	4.338	271	2.377	1.732	50	251	323	21
IV	10.236	4.109	927	612	4.306	283	2.402	1.745	113	250	270	26
2005 sep.	10.114	4.046	842	617	4.338	271	828	582	28	82	126	9
okt.	10.169	4.089	857	627	4.322	273	791	564	26	85	108	7
nov.	10.256	4.121	877	623	4.355	280	776	556	28	87	95	11
dec.	10.236	4.109	927	612	4.306	283	834	624	58	78	67	8
	Kratkoročne											
2004	912	447	7	90	362	5	6.338	4.574	44	931	756	33
2005	934	483	7	89	350	5	7.766	6.046	43	941	702	33
2005 I	949	457	8	105	374	5	1.766	1.327	12	229	188	9
II	957	462	7	105	377	5	2.082	1.628	11	258	178	8
III	965	475	7	99	379	5	1.990	1.560	12	234	175	9
IV	934	483	7	89	350	5	1.928	1.531	8	220	160	8
2005 sep.	965	475	7	99	379	5	665	518	4	76	63	3
okt.	985	490	7	102	380	5	631	489	4	75	61	3
nov.	984	496	7	99	377	5	625	488	3	79	53	2
dec.	934	483	7	89	350	5	672	554	2	67	46	3
	Dolgoročne ¹⁾											
2004	8.502	3.266	728	505	3.758	245	1.938	905	179	97	708	49
2005	9.303	3.626	921	523	3.955	278	2.066	935	278	89	703	61
2005 I	8.759	3.393	747	502	3.863	254	590	293	37	19	224	16
II	9.093	3.531	822	513	3.966	261	615	256	98	24	222	15
III	9.149	3.571	835	518	3.959	265	387	172	38	17	148	12
IV	9.303	3.626	921	523	3.955	278	474	213	104	29	109	18
2005 sep.	9.149	3.571	835	518	3.959	265	163	64	24	6	63	6
okt.	9.184	3.598	851	524	3.942	268	160	75	23	10	47	4
nov.	9.272	3.625	871	524	3.977	275	151	68	25	8	42	8
dec.	9.303	3.626	921	523	3.955	278	163	70	57	11	20	5
	Od tega dolgoročna fiksna obrestna mera											
2004	6.380	1.929	416	414	3.435	186	1.193	408	70	61	620	36
2005	6.719	2.021	459	414	3.608	217	1.230	415	92	54	621	48
2005 I	6.517	1.968	427	409	3.517	196	386	137	21	15	199	15
II	6.675	2.003	445	416	3.607	203	343	101	28	15	187	12
III	6.674	2.014	436	415	3.601	207	235	80	8	8	133	8
IV	6.719	2.021	459	414	3.608	217	265	97	35	16	103	14
2005 sep.	6.674	2.014	436	415	3.601	207	97	32	3	1	56	4
okt.	6.692	2.032	440	420	3.591	209	106	44	8	8	43	3
nov.	6.733	2.035	442	416	3.626	215	83	27	6	3	40	7
dec.	6.719	2.021	459	414	3.608	217	76	26	21	5	20	3
	Od tega spremenljiva fiksna obrestna mera											
2004	1.869	1.149	308	77	276	59	619	404	109	32	60	14
2005	2.250	1.337	457	93	302	61	709	425	186	28	58	12
2005 I	1.957	1.212	316	79	292	58	167	129	16	3	17	2
II	2.116	1.292	373	83	310	57	237	128	70	7	29	3
III	2.164	1.310	395	86	315	58	125	76	30	6	8	5
IV	2.250	1.337	457	93	302	61	180	91	69	11	4	4
2005 sep.	2.164	1.310	395	86	315	58	57	27	21	3	4	3
okt.	2.173	1.314	407	87	306	58	45	25	14	2	3	1
nov.	2.209	1.327	425	90	307	59	57	30	19	4	2	1
dec.	2.250	1.337	457	93	302	61	77	35	36	5	0	2

Viri: ECB.

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

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

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

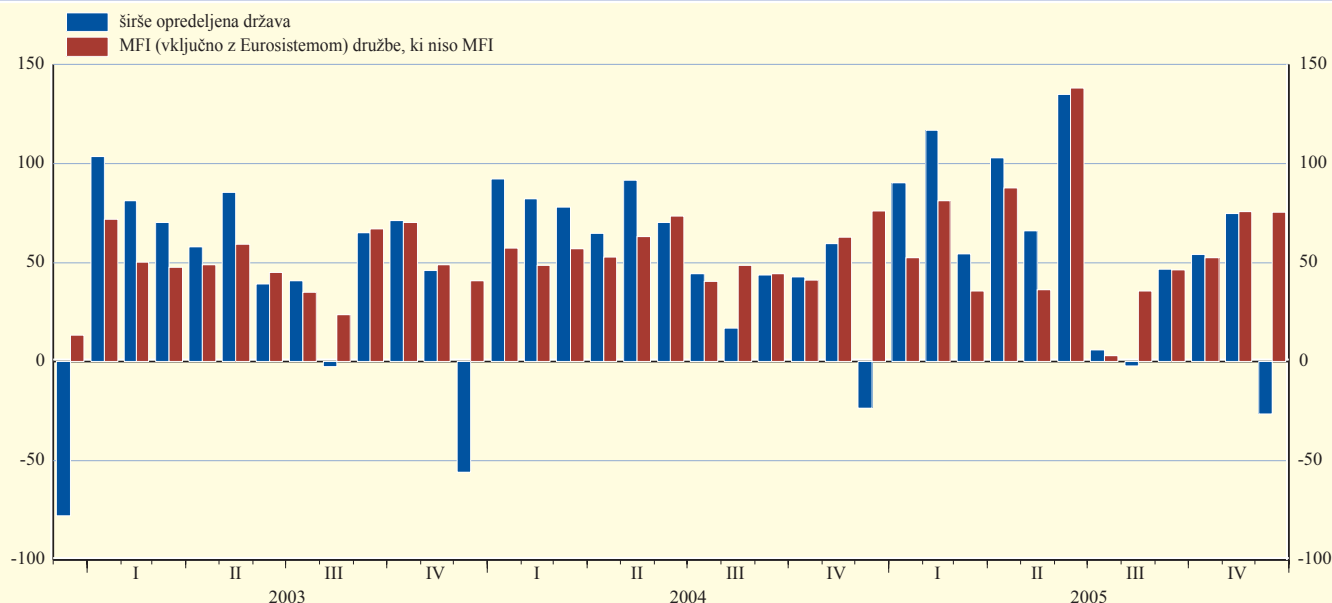
2. Neto izdaje

(konec obdobja)

	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	
	1	2	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država	7	8	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	Skupaj											
2004	662,4	350,8	74,3	8,3	197,6	31,5	666,4	353,5	72,4	8,0	200,8	31,7
2005	718,0	315,3	179,2	19,3	172,0	32,3	720,0	317,7	175,6	19,3	174,8	32,6
2005 I	261,4	114,5	13,0	13,7	111,3	9,0	169,5	72,0	29,0	10,2	50,0	8,3
II	303,7	118,1	71,2	8,8	99,2	6,5	262,1	122,5	64,1	4,9	64,6	6,0
III	50,5	38,4	13,4	-0,9	-4,8	4,5	84,9	49,9	19,5	1,0	8,3	6,3
IV	102,4	44,3	81,7	-2,3	-33,6	12,3	203,5	73,3	63,0	3,3	51,9	12,0
2005 sep.	46,8	6,7	16,6	-1,4	22,6	2,3	46,1	9,6	19,3	3,0	12,1	2,2
okt.	54,0	41,9	15,1	9,6	-15,4	2,8	52,6	32,3	18,1	7,5	-6,6	1,3
nov.	74,8	21,1	19,0	-3,1	30,9	6,9	75,7	22,4	15,1	-2,9	34,8	6,3
dec.	-26,4	-18,8	47,6	-8,9	-49,1	2,6	75,3	18,6	29,9	-1,4	23,7	4,4
	Dolgoročna											
2004	615,0	298,1	72,9	11,9	202,4	29,7	618,2	299,2	71,1	11,8	206,2	30,0
2005	709,8	292,3	180,0	20,4	184,5	32,5	711,8	293,9	176,4	20,4	188,3	32,8
2005 I	230,8	111,5	12,6	-1,2	99,3	8,7	191,5	85,2	28,9	3,1	66,8	7,5
II	296,7	112,9	71,5	8,7	97,1	6,6	253,2	111,0	64,0	3,5	68,4	6,3
III	44,7	28,2	13,7	5,9	-7,6	4,5	68,5	29,2	19,8	7,7	5,5	6,3
IV	137,5	39,8	82,2	7,1	-4,4	12,8	198,6	68,5	63,7	6,0	47,6	12,7
2005 sep.	55,6	15,7	16,2	2,3	19,0	2,3	48,5	12,9	18,6	4,6	10,4	2,0
okt.	32,5	24,1	15,6	6,2	-16,3	2,8	42,7	24,0	18,6	5,5	-6,7	1,3
nov.	79,2	19,2	19,0	0,1	33,7	7,1	81,9	26,6	15,3	-0,9	34,4	6,6
dec.	25,8	-3,6	47,6	0,8	-21,9	2,9	74,0	17,9	29,9	1,5	19,9	4,8

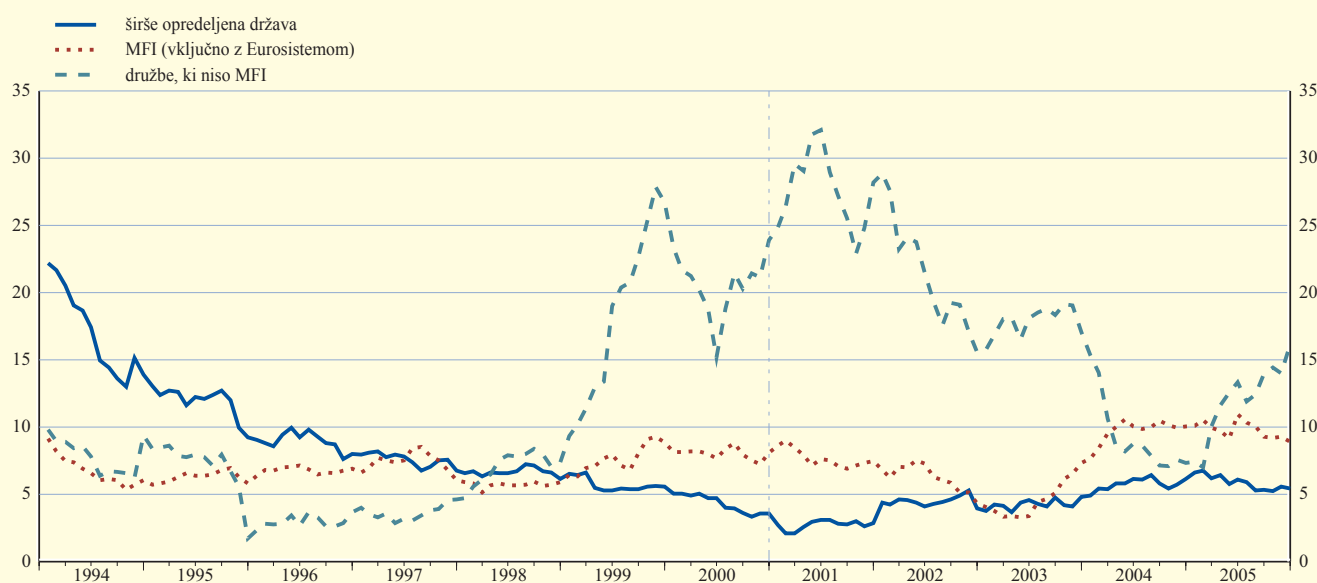
G14 Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in nedesezonirane

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



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	
			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2004 dec.	7,6	10,4	11,2	1,4	5,0	14,4	6,9	10,4	13,3	0,9	3,6	10,7
2005 jan.	7,5	9,8	11,0	2,6	5,1	15,1	7,2	9,4	15,2	0,4	4,4	16,1
feb.	7,8	10,5	11,1	2,9	5,3	13,0	7,9	10,2	15,8	2,6	4,9	15,6
mar.	7,4	9,7	14,4	4,3	4,6	11,9	7,6	9,7	19,9	3,6	4,1	13,7
apr.	7,8	9,9	15,8	5,4	4,7	12,7	8,6	10,4	19,5	6,0	5,3	15,6
maj	7,5	9,3	18,4	4,7	4,2	11,7	8,0	9,8	19,8	5,3	4,6	10,4
jun.	8,1	10,5	20,0	3,0	4,6	11,3	9,2	10,6	27,1	5,1	5,5	11,7
jul.	7,6	10,0	18,8	1,5	4,3	12,9	8,1	10,6	22,5	2,5	4,2	9,8
avg.	7,4	10,0	18,9	2,2	3,8	12,0	7,1	9,8	22,3	1,8	2,7	8,7
sep.	7,4	9,4	21,4	2,8	3,8	11,7	7,3	9,1	23,1	2,0	3,5	9,7
okt.	7,5	9,4	21,8	3,9	3,6	12,1	6,4	8,5	24,2	2,0	2,0	8,8
nov.	7,6	9,4	21,2	2,9	4,1	12,3	7,2	8,9	22,6	0,7	3,5	14,1
dec.	7,6	8,4	24,1	3,2	4,2	12,9	5,8	6,3	20,9	1,4	2,8	14,2
Dolgoročne												
2004 dec.	7,8	10,0	11,1	2,4	5,7	13,8	7,3	9,7	12,8	5,9	4,2	10,9
2005 jan.	8,0	10,1	10,9	2,8	6,1	14,8	8,0	9,8	14,7	2,6	5,5	16,0
feb.	8,2	10,5	10,8	1,8	6,4	12,6	8,8	10,8	15,4	2,6	6,3	15,6
mar.	8,2	10,0	14,1	4,6	5,8	11,5	8,6	10,2	19,6	2,7	5,9	14,3
apr.	8,4	9,7	15,6	6,1	6,0	12,6	9,4	10,0	19,1	3,0	7,5	16,2
maj	8,0	9,1	18,2	4,9	5,4	11,7	8,7	9,7	19,5	1,8	6,6	11,3
jun.	9,0	10,9	19,9	4,3	5,7	11,3	10,6	12,2	27,3	2,7	7,2	11,5
jul.	8,4	10,3	18,6	2,7	5,4	13,2	8,8	10,8	22,7	2,7	5,3	10,4
avg.	8,1	10,0	18,9	3,5	4,8	12,3	7,5	9,3	22,8	4,3	3,4	9,2
sep.	8,0	9,3	21,5	3,6	4,9	12,2	7,5	8,4	23,5	4,5	3,9	10,1
okt.	8,1	9,2	21,9	4,2	4,8	12,5	6,8	8,4	24,8	5,4	2,1	8,9
nov.	8,2	9,3	21,4	3,5	5,1	12,9	7,7	8,8	23,2	5,3	3,6	14,6
dec.	8,3	8,9	24,4	4,1	4,9	13,2	6,0	5,6	21,4	5,5	2,7	15,1

G15 Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj
(letne spremembe v odstotkih)

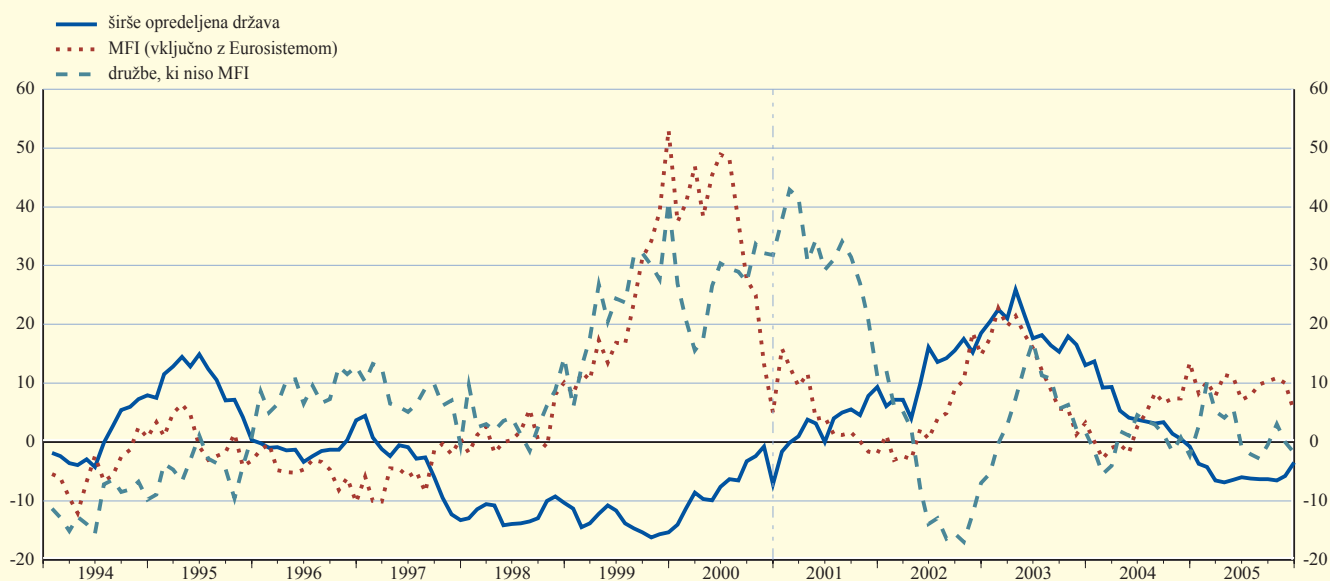
Vir: ECB.

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. 33) (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	
	13	14	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država	19	20	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
			15	16	17	18			21	22	23	24
V vseh valutah skupaj												
2004	5,1	3,1	6,5	3,3	5,8	14,7	16,2	18,5	27,0	8,6	0,6	26,4
2005	4,7	3,1	5,8	0,3	5,5	15,0	19,3	18,2	35,8	22,4	9,9	4,6
2005 I	4,7	2,8	4,0	-1,2	6,3	13,7	18,2	19,4	23,7	27,8	7,7	12,3
II	4,8	2,5	6,1	1,3	5,8	14,7	19,3	18,9	34,7	26,6	8,5	3,1
II	4,5	3,0	6,6	0,6	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,7	11,6	1,6
IV	4,7	4,0	6,6	0,5	4,8	15,9	19,0	15,2	44,4	19,0	11,7	1,9
2005 jul.	4,6	3,0	6,3	0,3	5,2	16,4	20,6	20,4	37,2	15,2	10,5	2,0
avg.	4,5	3,1	6,3	0,9	5,0	15,7	20,0	19,2	38,0	16,0	10,5	0,8
sep.	4,2	3,0	6,7	0,3	4,5	14,6	20,9	17,4	43,5	18,4	16,6	3,5
okt.	4,7	4,1	7,0	1,1	4,7	15,4	18,8	15,2	43,6	17,9	11,7	2,3
nov.	4,9	4,3	5,3	-0,1	5,2	16,5	18,5	14,7	44,5	19,4	10,5	0,9
dec.	4,8	3,9	8,2	0,4	4,7	16,8	18,7	14,3	46,4	21,0	9,3	1,4
EUR												
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,7	17,8	27,1	8,9	0,5	25,3
2005	4,3	0,9	9,3	-0,2	5,4	15,3	18,8	17,2	35,1	22,4	10,3	5,2
2005 I	4,3	0,5	7,9	-2,5	6,2	13,7	17,5	18,3	23,9	26,8	7,8	12,9
II	4,4	0,3	10,2	0,8	5,8	15,1	18,9	18,0	34,8	24,7	9,0	3,7
II	4,2	1,0	10,2	0,3	4,9	16,0	20,5	18,9	38,4	18,5	12,1	2,5
IV	4,3	2,0	8,8	0,5	4,7	16,2	18,3	13,8	42,1	20,5	12,2	2,1
2005 jul.	4,2	0,9	10,0	-0,2	5,1	17,0	20,5	19,8	37,0	16,4	11,0	3,0
avg.	4,1	1,0	9,9	0,7	4,8	16,2	19,8	18,4	37,8	17,3	11,0	1,7
sep.	3,8	1,0	9,9	0,1	4,3	14,8	20,3	16,0	41,7	19,8	17,2	4,3
okt.	4,3	2,2	9,7	1,3	4,6	15,7	18,1	14,0	41,1	19,3	12,2	2,5
nov.	4,5	2,2	7,2	-0,1	5,1	16,9	17,7	13,1	42,1	21,1	11,0	1,0
dec.	4,3	2,1	9,1	0,5	4,5	17,2	18,0	12,7	44,1	22,3	9,8	1,6

G16 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⁾

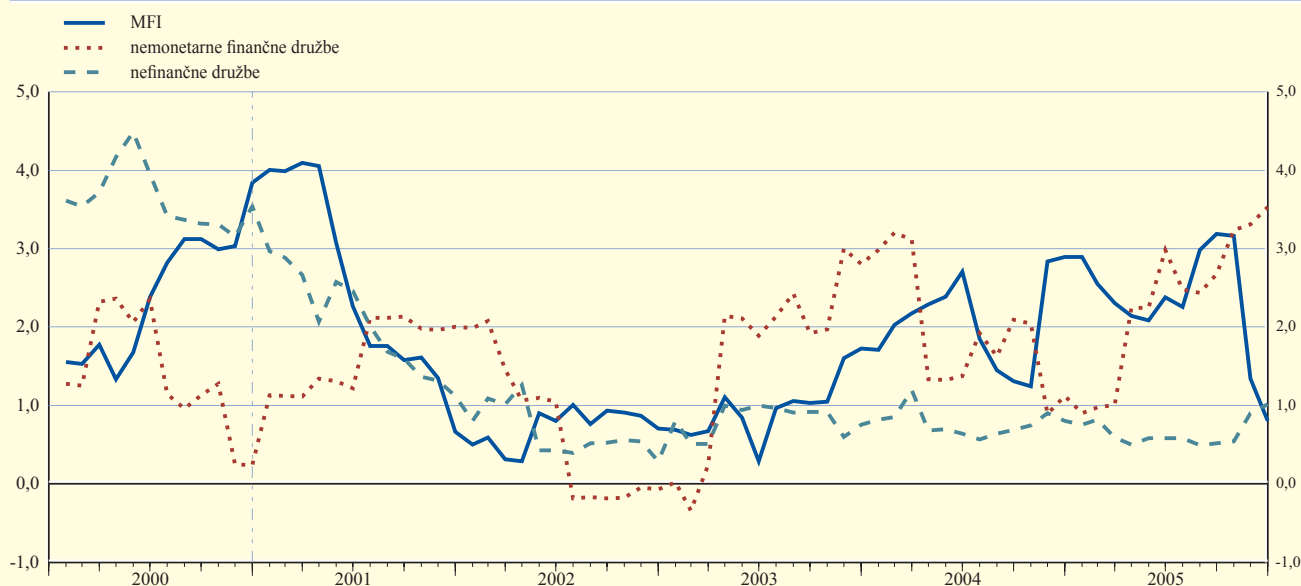
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

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

	Skupaj			MFI		Nemonetarne finančne družbe		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 01 = 100	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 dec.	3.647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	351,0	2,8	2.726,9	0,8
2004 jan.	3.788,6	101,5	1,2	584,1	1,7	375,1	3,0	2.829,4	0,8
feb.	3.852,1	101,5	1,2	587,9	2,0	377,1	3,2	2.887,1	0,8
mar.	3.766,5	101,8	1,5	571,9	2,2	357,7	3,1	2.836,9	1,2
apr.	3.748,5	102,0	1,0	579,4	2,3	363,7	1,3	2.805,4	0,7
maj	3.687,9	101,9	1,0	568,1	2,4	353,0	1,3	2.766,8	0,7
jun.	3.790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	364,4	1,4	2.843,2	0,6
jul.	3.679,8	102,1	0,9	562,3	1,8	356,2	1,9	2.761,3	0,6
avg.	3.621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	355,3	1,6	2.703,4	0,6
sep.	3.707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	364,2	2,1	2.764,1	0,7
okt.	3.787,6	102,2	0,9	598,0	1,2	374,6	2,0	2.815,0	0,7
nov.	3.906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	388,6	0,9	2.894,1	0,9
dec.	4.033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2.982,4	0,8
2005 jan.	4.138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3.061,3	0,8
feb.	4.254,5	102,7	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3.139,2	0,8
mar.	4.242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3.140,7	0,6
apr.	4.094,7	102,9	0,9	656,0	2,1	409,4	2,2	3.029,3	0,5
maj	4.272,7	103,0	1,0	678,1	2,1	424,0	2,3	3.170,5	0,6
jun.	4.381,7	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	3,0	3.242,1	0,6
jul.	4.631,7	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,5	3.437,1	0,6
avg.	4.606,4	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3.425,9	0,5
sep.	4.818,7	103,3	1,2	764,1	3,2	483,7	2,7	3.570,8	0,5
okt.	4.651,0	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3.418,2	0,5
nov.	4.873,3	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3.550,5	0,9
dec.	5.045,8	103,8	1,2	836,7	0,8	540,8	3,5	3.668,4	1,0

G17 Letne stopnje 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⁾

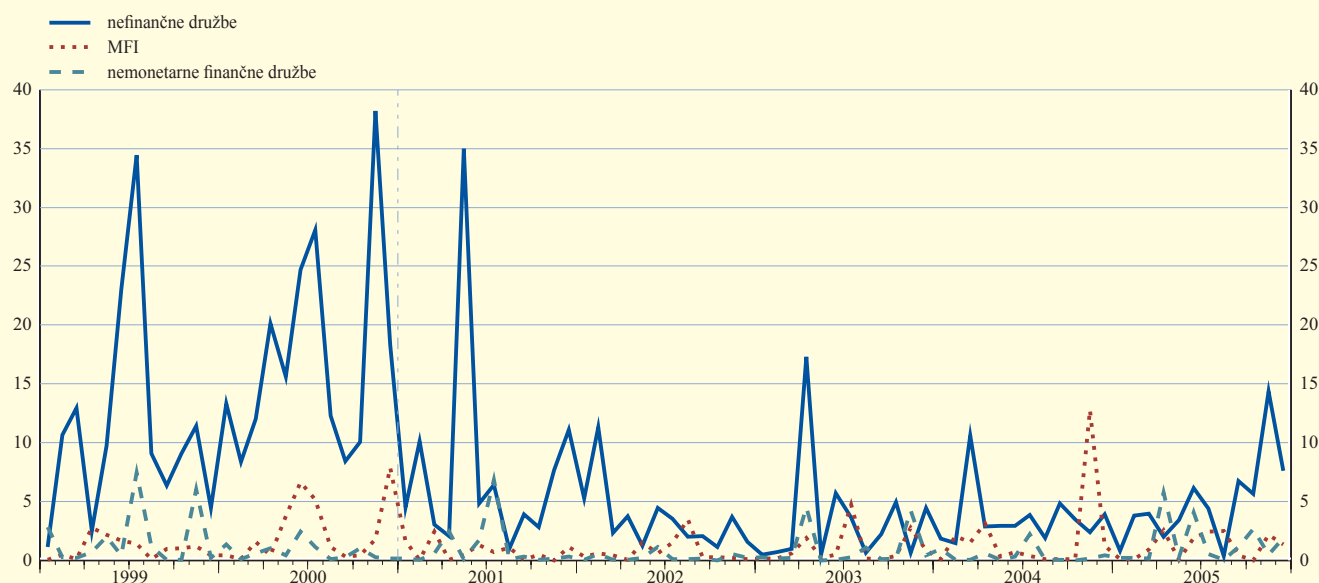
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			MFI			Nemonetarne finančne družbe			Nefinančne družbe		
	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003 dec.	5,7	1,4	4,2	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	4,5	0,5	4,0
2004 jan.	2,9	1,0	1,8	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	1,0	0,8
feb.	3,5	0,6	2,9	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,3	1,1
mar.	12,1	1,5	10,6	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,6	1,3	9,3
apr.	6,6	0,7	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,9	0,6	2,3
maj	3,3	4,2	-0,9	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	4,2	-1,2
jun.	3,9	2,2	1,6	0,7	1,6	-0,9	0,3	0,0	0,2	2,9	0,6	2,3
jul.	6,4	3,9	2,5	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,9	0,0
avg.	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,1	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,1
sep.	5,0	2,3	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,4	3,4
okt.	3,5	0,8	2,8	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,5	0,8	2,7
nov.	15,2	3,5	11,8	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,1	-0,8
dec.	5,5	2,3	3,2	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	2,2	1,7
2005 jan.	1,1	1,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,5	-0,7
feb.	4,0	0,7	3,4	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,8	0,6	3,2
mar.	5,0	2,0	3,0	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	3,9	1,1	2,9
apr.	10,3	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,0	2,2	-0,2
maj	3,7	2,5	1,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	3,4	2,2	1,2
jun.	12,1	5,4	6,7	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	6,1	3,6	2,5
jul.	7,4	7,3	0,0	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,4	4,4	0,0
avg.	2,8	1,9	0,9	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	1,8	-1,4
sep.	8,2	1,8	6,5	0,4	0,0	0,4	1,1	0,0	1,1	6,7	1,7	5,0
okt.	8,3	1,3	6,9	0,0	0,1	-0,1	2,7	0,0	2,7	5,6	1,2	4,4
nov.	17,0	3,0	14,0	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,0	11,4
dec.	10,9	6,0	4,9	1,3	4,1	-2,7	1,9	0,4	1,5	7,6	1,6	6,1

G18 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 euroobmočja

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

1. Obrestne mere za depozite (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ¹⁾	Vezane			Na odpoklic z dobo odpoklica ^{1),2)}		Čez noč ¹⁾	Vezane			
		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005 jan.	0,74	1,95	2,29	2,54	1,98	2,49	0,93	2,04	2,25	3,26	2,05
feb.	0,74	1,95	2,19	2,33	1,97	2,49	0,93	2,03	2,25	3,47	2,03
mar.	0,74	1,93	2,16	2,40	1,96	2,47	0,94	2,00	2,35	3,15	1,99
apr.	0,74	2,01	2,09	2,32	1,95	2,45	0,95	2,01	2,23	2,92	2,00
maj	0,75	1,94	2,01	2,20	1,97	2,43	0,95	2,01	2,12	3,31	2,00
jun.	0,69	1,95	2,21	2,20	2,17	2,38	0,91	2,01	2,05	3,57	2,00
jul.	0,68	1,94	2,01	2,19	2,15	2,34	0,94	2,02	2,21	3,11	2,00
avg.	0,69	1,95	2,07	2,32	2,03	2,31	0,96	2,02	2,22	2,90	2,01
sep.	0,69	1,97	2,05	2,04	2,02	2,29	0,96	2,04	2,23	2,97	2,04
okt.	0,69	1,98	2,28	2,16	1,96	2,27	0,97	2,04	2,58	3,44	2,02
nov.	0,70	2,01	2,34	2,18	1,99	2,27	0,99	2,08	2,18	3,44	2,03
dec.	0,71	2,14	2,24	2,20	1,98	2,30	1,02	2,25	2,46	3,53	2,22

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Prekoračitev na tekočem računu ^{b)}	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov ³⁾	Po začetno fiksni obrestni meri				Letna odstotna stopnja stroškov ³⁾	Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let in do 10 let	Več kakor 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005 jan.	9,60	6,97	6,83	8,33	8,01	3,44	3,97	4,43	4,45	4,07	3,96	4,64	4,62
feb.	9,65	6,20	6,83	8,18	7,77	3,40	3,94	4,39	4,33	3,98	4,00	4,73	4,49
mar.	9,60	6,62	6,72	8,12	7,83	3,40	3,89	4,35	4,27	3,97	3,84	4,60	4,57
apr.	9,62	6,60	6,64	8,19	7,81	3,40	3,89	4,36	4,28	3,95	3,97	4,71	4,62
maj	9,64	6,96	6,56	8,00	7,82	3,38	3,85	4,28	4,20	3,93	3,86	4,68	4,61
jun.	9,61	6,62	6,50	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,60	4,50
jul.	9,52	6,67	6,61	7,96	7,80	3,33	3,70	4,06	4,05	3,87	3,89	4,54	4,29
avg.	9,58	6,99	6,70	8,10	7,99	3,32	3,72	4,00	3,99	3,89	3,80	4,59	4,41
sep.	9,61	7,04	6,43	7,94	7,85	3,31	3,69	3,98	3,96	3,82	3,85	4,51	4,25
okt.	9,64	6,82	6,36	7,99	7,75	3,33	3,67	3,99	3,95	3,82	3,88	4,50	4,28
nov.	9,69	6,74	6,33	7,84	7,62	3,38	3,69	3,97	3,96	3,85	4,00	4,29	4,33
dec.	9,77	6,75	6,36	7,40	7,51	3,49	3,84	4,05	4,01	3,99	4,06	4,57	4,38

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

	Okvirna posojila ¹⁾	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri			Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7
2005 jan.	5,38	3,97	4,69	4,47	3,02	3,29	4,10
feb.	5,30	3,91	4,76	4,36	3,01	3,33	3,81
mar.	5,28	3,90	4,50	4,32	3,02	3,47	4,11
apr.	5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,53	3,99
maj	5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,60	3,80
jun.	5,12	3,87	4,45	4,14	2,92	3,44	3,88
jul.	5,12	3,86	4,40	4,11	2,96	3,57	3,77
avg.	5,04	3,91	4,45	4,13	2,87	3,52	3,81
sep.	5,14	3,81	4,36	4,03	2,90	3,39	3,87
okt.	5,10	3,88	4,43	4,01	2,88	3,58	3,80
nov.	5,09	3,91	4,44	3,99	3,08	3,58	3,98
dec.	5,12	3,98	4,50	4,10	3,22	3,58	3,93

Vir: ECB.

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

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

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

4.5 Obrestne mere MFI za v 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 ⁽¹⁾⁽²⁾		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane			
		Do 2 leti	Nad 2 leti	Do 3 mesece	Nad 3 mesece		Do 2 leti	Nad 2 leti		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2005 jan.	0,74	1,91	3,23	1,98	2,49	0,93	2,12	3,73	2,01	
feb.	0,74	1,92	3,26	1,97	2,49	0,93	2,11	3,70	2,00	
mar.	0,74	1,92	3,22	1,96	2,47	0,94	2,09	3,71	1,99	
apr.	0,74	1,93	3,22	1,95	2,45	0,95	2,10	3,57	1,99	
maj	0,75	1,92	3,19	1,97	2,43	0,95	2,11	3,51	2,00	
jun.	0,69	1,92	3,22	2,17	2,38	0,91	2,10	3,55	2,01	
jul.	0,68	1,91	3,18	2,15	2,34	0,94	2,11	3,50	1,98	
avg.	0,69	1,92	3,18	2,03	2,31	0,96	2,10	3,52	2,00	
sep.	0,69	1,91	3,19	2,02	2,29	0,96	2,12	3,50	2,01	
okt.	0,69	1,93	3,17	1,96	2,27	0,97	2,12	3,45	2,03	
nov.	0,70	1,96	3,15	1,99	2,27	0,99	2,16	3,43	2,06	
dec.	0,71	2,01	3,15	1,98	2,30	1,02	2,30	3,40	2,16	

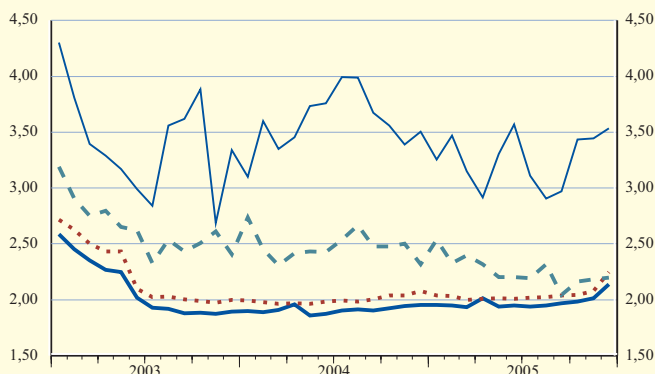
5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo			Z dospelostjo		
	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 leti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 jan.	4,78	4,45	4,79	8,07	6,97	5,77	4,41	3,90	4,41
feb.	4,74	4,45	4,76	8,06	7,03	5,76	4,39	3,92	4,46
mar.	4,75	4,41	4,78	8,07	6,97	5,77	4,38	3,91	4,40
apr.	4,69	4,38	4,74	8,02	6,94	5,76	4,34	3,86	4,37
maj	4,63	4,36	4,71	8,00	6,87	5,74	4,33	3,85	4,35
jun.	4,62	4,33	4,67	7,92	6,93	5,72	4,32	3,85	4,35
jul.	4,57	4,29	4,63	7,89	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
avg.	4,54	4,24	4,60	7,96	6,86	5,73	4,25	3,80	4,28
sep.	4,51	4,23	4,59	7,94	6,85	5,71	4,25	3,78	4,26
okt.	4,49	4,19	4,58	7,95	6,80	5,70	4,24	3,77	4,25
nov.	4,51	4,17	4,53	7,88	6,77	5,70	4,29	3,79	4,25
dec.	4,54	4,14	4,52	7,94	6,78	5,67	4,33	3,84	4,24

G19 Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo

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

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

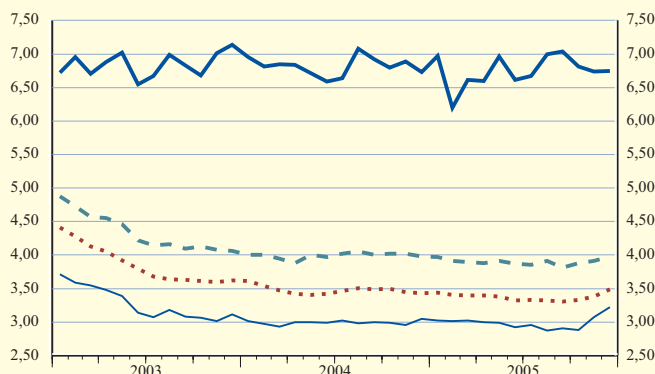


Vir: ECB.

G20 Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta

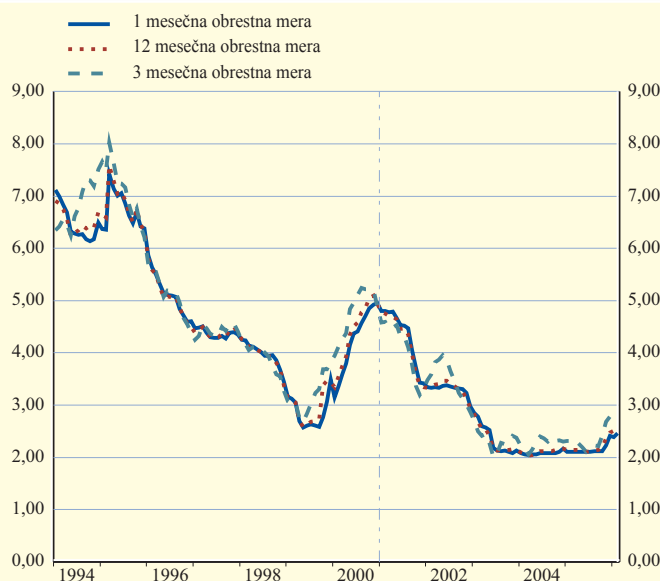
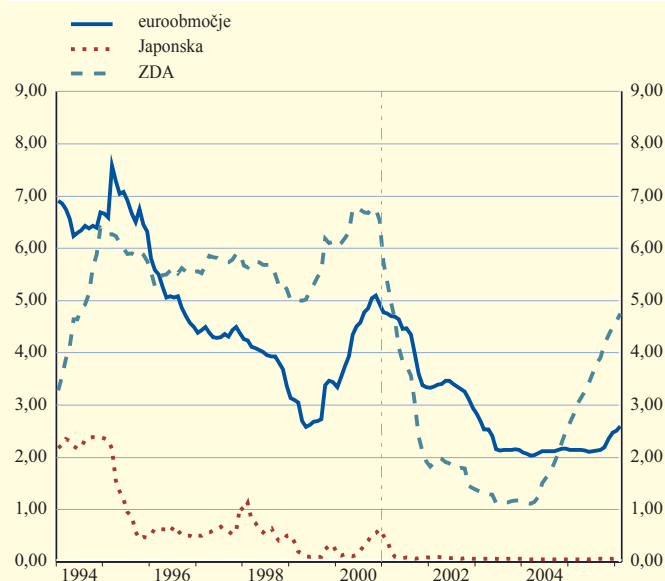
(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)

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



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

	Euroobmočje ¹⁾					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1 mesečni depoziti (EURIBOR)	3 mesečni depoziti (EURIBOR)	6 mesečni depoziti (EURIBOR)	12 mesečni depoziti (EURIBOR)	3 mesečni depoziti (LIBOR)	3 mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2004 IV	2,08	2,12	2,16	2,21	2,31	2,30	0,05
2005 I	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
II	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
III	2,08	2,11	2,13	2,15	2,20	3,77	0,06
IV	2,14	2,25	2,34	2,46	2,63	4,34	0,06
2005 feb.	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05
mar.	2,06	2,10	2,14	2,19	2,33	3,03	0,05
apr.	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	3,15	0,05
maj	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05
jun.	2,06	2,10	2,11	2,11	2,10	3,43	0,05
jul.	2,07	2,11	2,12	2,13	2,17	3,61	0,06
avg.	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	3,80	0,06
sep.	2,09	2,12	2,14	2,17	2,22	3,91	0,06
okt.	2,07	2,12	2,20	2,27	2,41	4,17	0,06
nov.	2,09	2,22	2,36	2,50	2,68	4,35	0,06
dec.	2,28	2,41	2,47	2,60	2,78	4,49	0,07
2006 jan.	2,33	2,39	2,51	2,65	2,83	4,60	0,07
feb.	2,35	2,46	2,60	2,72	2,91	4,76	0,07

G21 Obrestne mere denarnega trga euroobmočja
(mesečne; odstotki na leto)**G22 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.

4.7 Donosi državnih obveznic

(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

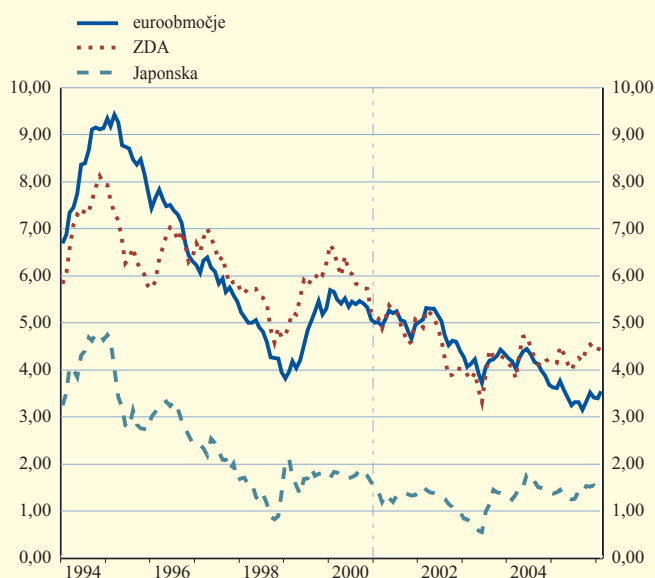
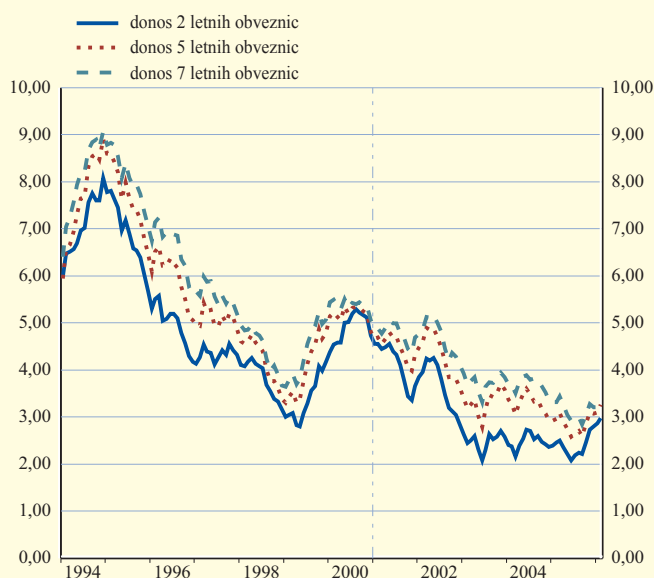
	Euroobmočje ¹⁾					ZDA	Japonska
	2 leti	3 leta	5 let	7 let	10 let	10 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2004 IV	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2005 I	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
II	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
III	2,21	2,36	2,65	2,94	3,26	4,21	1,36
IV	2,66	2,79	3,01	3,18	3,42	4,48	1,53
2005 feb.	2,45	2,67	2,97	3,32	3,62	4,16	1,40
mar.	2,49	2,74	3,08	3,44	3,76	4,49	1,45
apr.	2,34	2,55	2,89	3,25	3,57	4,34	1,32
maj	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27
jun.	2,07	2,24	2,58	2,93	3,25	4,00	1,24
jul.	2,19	2,34	2,66	2,99	3,32	4,16	1,26
avg.	2,24	2,40	2,70	2,99	3,32	4,26	1,43
sep.	2,21	2,34	2,60	2,84	3,16	4,19	1,38
okt.	2,45	2,61	2,85	3,05	3,32	4,45	1,54
nov.	2,73	2,86	3,10	3,28	3,53	4,53	1,52
dec.	2,80	2,88	3,07	3,21	3,41	4,46	1,54
2006 jan.	2,86	2,94	3,10	3,21	3,39	4,41	1,47
feb.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57

G23 Donosi državnih obveznic euroobmočja

(mesečni; odstotki na leto)

G24 Donosi 10 letnih državnih obveznic

(mesečni; odstotki na leto)



Vir: ECB.

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

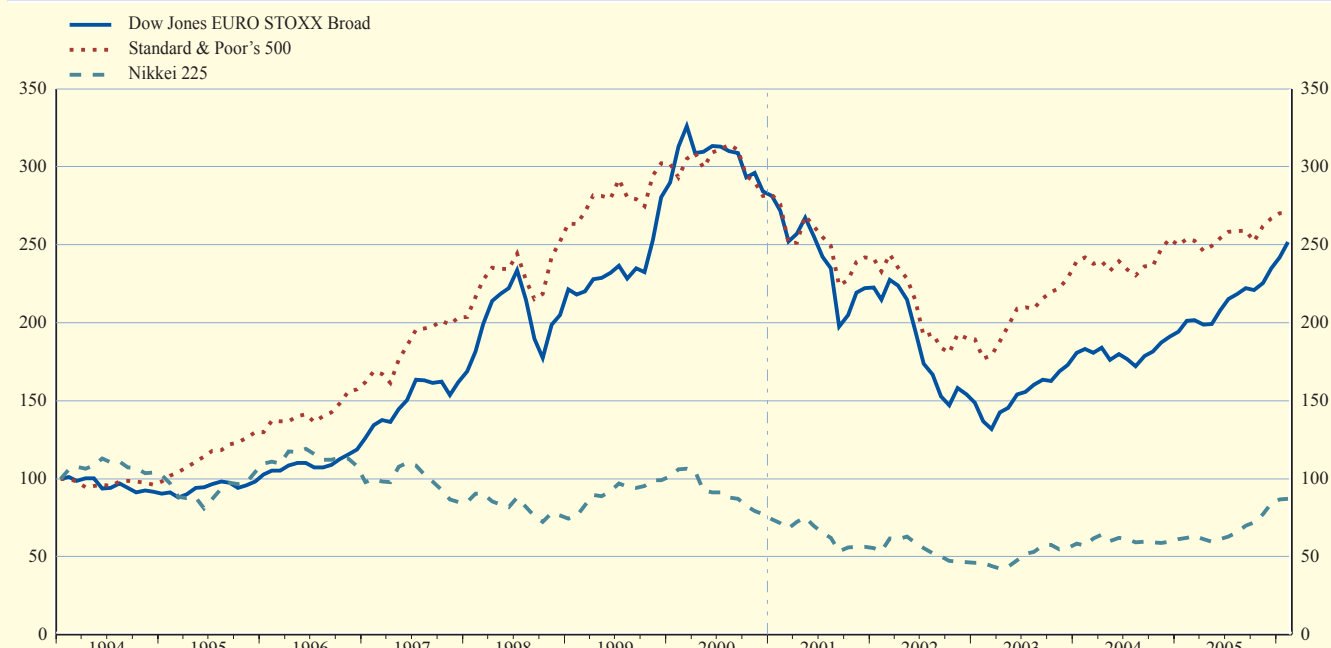
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

(stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Bazni materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Energija	Finance	Industrija	Tehnologija	Javne gospodarske službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	213,3	2.422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9.312,9
2004	251,1	2.804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1.131,1	11.180,9
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
2004 IV	259,2	2.869,7	268,9	162,7	215,0	315,7	249,1	268,0	281,8	287,3	423,5	419,1	1.163,7	11.027,1
2005 I	276,2	3.025,3	290,4	177,0	227,9	335,8	269,0	290,9	274,8	309,6	446,5	427,0	1.191,7	11.594,1
II	280,1	3.063,7	291,1	177,7	232,4	354,5	271,2	291,7	284,8	321,7	423,0	455,7	1.182,2	11.282,4
III	303,4	3.308,0	311,9	185,0	256,7	411,3	293,4	318,6	303,8	346,0	439,7	466,5	1.223,6	12.310,9
IV	315,2	3.433,1	334,0	185,5	262,8	411,8	316,8	327,6	325,0	358,6	423,4	478,3	1.231,6	14.487,0
2005 feb.	279,0	3.050,4	294,2	179,5	230,0	338,5	270,1	295,1	277,4	317,5	453,8	428,7	1.199,7	11.545,7
mar.	279,8	3.065,8	299,4	179,3	232,0	349,5	273,7	293,5	276,5	308,7	436,3	428,6	1.193,9	11.812,5
apr.	275,9	3.013,7	290,0	176,7	227,9	345,5	269,0	287,6	268,5	314,2	426,1	443,1	1.164,4	11.377,2
maj	276,1	3.023,5	285,7	175,4	228,7	344,1	267,1	285,2	283,8	319,4	421,3	460,5	1.179,2	11.071,4
jun.	288,2	3.151,7	297,7	181,0	240,4	373,4	277,4	302,0	301,5	331,2	421,7	462,8	1.202,3	11.402,8
jul.	298,4	3.267,1	302,0	184,9	249,5	398,3	288,2	313,8	308,6	336,8	437,5	463,4	1.220,9	11.718,9
avg.	303,1	3.303,3	311,5	185,7	257,1	405,8	293,4	318,9	297,6	343,9	444,7	473,0	1.224,3	12.205,0
sep.	308,4	3.351,8	321,7	184,4	263,0	429,3	298,5	322,9	305,7	357,0	436,5	462,5	1.225,6	12.986,6
okt.	306,8	3.340,1	322,4	182,4	260,6	405,3	302,6	317,3	312,4	347,7	434,0	466,8	1.192,0	13.384,9
nov.	312,7	3.404,9	330,8	183,2	259,3	411,2	316,4	322,3	322,9	354,0	418,2	471,6	1.238,7	14.362,0
dec.	325,7	3.550,1	348,4	190,8	268,4	418,5	330,8	342,7	339,2	373,5	418,5	496,1	1.262,4	15.664,0
2006 jan.	335,5	3.626,9	356,5	196,1	276,1	429,6	340,6	361,4	344,6	391,3	414,6	519,2	1.277,7	16.103,4
feb.	349,0	3.743,8	375,9	198,0	288,5	424,3	361,7	383,9	351,7	417,8	409,1	513,8	1.277,2	16.187,6

G25 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225

(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)



Vir: ECB.



CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

1. Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin

	Skupaj					Skupaj (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)					
	Indeks 2005 = 100	Skupaj		Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Neenergetsko industrijsko blago	Energija (n.s.a.)	Storitve
		Skupaj brez nepredelane hrane in energije									
% od skupaj ¹⁾	100,0	100,0	83,4	59,2	40,8	100,0	11,8	7,4	30,7	9,2	40,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	93,9	2,2	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-
2004 IV	98,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,4	0,3	0,0	0,0	1,8	0,6
2005 I	98,8	2,0	1,7	1,8	2,4	0,4	0,7	0,5	0,0	0,3	0,5
II	99,9	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,2	0,1	4,5	0,5
III	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,5	0,0	0,0	5,6	0,6
IV	101,0	2,3	1,5	2,4	2,1	0,4	0,7	0,6	0,2	0,4	0,5
2005 sep.	100,8	2,6	1,4	2,9	2,2	0,4	0,6	0,0	0,1	3,0	0,1
okt.	101,0	2,5	1,5	2,6	2,2	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2
nov.	100,8	2,3	1,5	2,4	2,1	-0,2	0,2	0,4	0,1	-3,0	0,1
dec.	101,1	2,2	1,4	2,4	2,1	0,1	0,2	0,5	0,0	-0,7	0,1
2006 jan. feb. ²⁾	100,7	2,4 2,3	1,3	2,7	2,0	0,2	0,1	0,0	-0,1	2,4	0,1

	Blago						Storitve					
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobačnimi izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve		Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Neenergetsko industrijsko blago	Energija	Najemnine					
% od skupaj ¹⁾	19,3	11,8	7,4	39,9	30,7	9,2	10,3	6,3	6,4	2,9	14,5	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,4	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
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
2004 IV	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	2,9	-2,6	2,4	5,3
2005 I	1,6	2,4	0,5	1,9	0,3	7,6	2,6	2,1	3,1	-1,9	2,4	3,5
II	1,2	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4
III	1,4	1,8	0,8	2,8	0,1	12,7	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,3	3,0
IV	1,9	2,2	1,4	2,7	0,4	11,1	2,5	1,9	2,7	-2,7	2,3	2,7
2005 avg.	1,4	1,7	1,0	2,5	0,0	11,5	2,6	2,1	2,6	-2,1	2,4	3,0
sep.	1,8	2,3	1,0	3,4	0,2	15,0	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,3	2,9
okt.	1,9	2,4	1,1	2,9	0,3	12,1	2,5	1,9	2,9	-2,8	2,4	2,7
nov.	2,2	2,6	1,5	2,5	0,4	10,0	2,4	1,9	2,8	-2,7	2,2	2,7
dec.	1,7	1,8	1,5	2,7	0,4	11,2	2,5	2,0	2,6	-2,7	2,2	2,8
2006 jan.	1,9	1,8	2,0	3,1	0,2	13,6	2,5	2,0	2,3	-2,8	2,2	2,4

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Nanaša se na indeksno obdobje 2006.

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

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

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih										Gradbe- ništvo ¹⁾	Cene nepremičnih rezydentov ²⁾	Cene surovin na svetovnih trgih ³⁾	Cene nafte 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	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5		100,0	32,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	7,1	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,0	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,8	2,9	1,3	1,1	1,3	1,0	13,4	.	.	28,5	9,4	44,6
2004 IV	107,2	3,8	4,0	2,8	5,5	1,2	1,2	1,1	1,2	8,5	3,5	7,2 ⁶⁾	22,9	1,3	34,5
2005 I	108,2	4,1	3,8	2,8	5,1	1,6	1,2	1,4	1,1	10,0	3,5	-	22,9	1,9	36,6
II	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,1	7,7 ⁶⁾	22,4	2,2	42,2
III	110,8	4,2	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,7	.	-	33,5	11,6	50,9
IV	111,9	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,3	1,3	1,4	15,6	.	-	34,2	23,2	48,6
2005 sep.	111,3	4,4	3,2	1,3	1,6	1,2	1,1	1,2	1,1	16,6	-	-	33,9	13,2	52,2
okt.	112,0	4,2	2,8	1,4	1,6	1,2	1,3	1,3	1,3	15,2	-	-	23,1	17,4	49,3
nov.	111,7	4,2	2,7	1,5	1,8	1,0	1,4	1,2	1,5	14,6	-	-	33,0	22,5	47,9
dec.	112,0	4,7	3,0	1,5	1,9	1,0	1,3	1,3	1,3	17,0	-	-	48,6	29,8	48,5
2006 jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	43,4	23,1	52,5
feb.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	38,0	23,2	51,8

3. Strošek dela na uro⁷⁾

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po izbranih gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalec dogovorjenih plač
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	73,3	26,7	36,8	8,9	54,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	107,5	3,5	3,3	4,5	3,2	4,3	3,6	2,7
2003	110,7	3,0	2,8	3,8	3,0	3,9	2,8	2,4
2004	113,6	2,5	2,3	3,0	2,8	3,3	2,3	2,1
2005	.	.	.	.	.	.	.	2,1
2004 IV	114,7	2,4	1,9	4,0	2,8	2,9	2,1	2,0
2005 I	115,5	3,2	2,6	4,6	3,3	3,1	3,2	2,2
II	116,1	2,5	2,2	3,2	2,7	2,2	2,4	2,1
III	116,8	2,2	2,1	2,7	2,5	1,5	2,1	2,1
IV	.	.	.	.	.	.	.	2,0

Viri: Eurostat, HWWA (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.

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 seštevek posameznih komponent ni enak skupni vsoti.

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

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

(desezonirano)

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in 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⁾							
2001	102,3	2,3	1,6	1,4	2,3	1,4	4,0	2,6
2002	104,5	2,2	1,5	1,1	3,0	1,6	3,0	2,9
2003	106,4	1,8	2,8	1,0	1,6	1,6	1,8	2,8
2004	107,4	0,9	-7,3	-0,2	2,3	0,5	2,0	1,7
2004 III	107,3	0,4	-8,7	-1,4	3,6	0,8	2,2	0,5
IV	107,9	1,1	-5,2	0,8	3,2	0,3	1,9	1,4
2005 I	108,2	1,1	0,6	0,1	3,9	0,6	1,7	1,6
II	108,3	0,9	3,4	-0,4	2,4	0,8	2,5	1,4
III	108,1	0,7	2,3	-0,4	1,0	-0,3	2,8	1,8
	Nadomestilo na zaposlenega							
2001	102,7	2,7	1,4	2,5	3,1	2,5	2,6	3,0
2002	105,3	2,5	3,1	2,6	3,2	2,2	1,9	2,9
2003	107,7	2,3	0,9	2,7	2,5	2,0	1,8	2,6
2004	109,9	2,0	0,6	3,0	3,3	1,5	1,3	2,1
2004 III	109,8	1,5	0,4	2,3	3,1	1,6	1,5	0,8
IV	110,3	1,7	2,2	2,5	3,1	1,5	1,2	1,5
2005 I	111,0	1,5	2,7	1,7	2,5	1,8	1,6	1,1
II	111,4	1,4	2,7	1,6	3,0	1,9	2,2	0,3
III	111,6	1,6	2,7	1,8	2,9	1,3	2,5	0,9
	Delovna produktivnost ²⁾							
2001	100,5	0,5	-0,2	1,1	0,8	1,1	-1,4	0,4
2002	100,7	0,2	1,5	1,5	0,2	0,6	-1,1	0,0
2003	101,2	0,5	-1,8	1,7	0,9	0,4	0,0	-0,2
2004	102,3	1,1	8,5	3,2	0,9	1,0	-0,7	0,4
2004 III	102,3	1,1	9,9	3,8	-0,5	0,8	-0,7	0,4
IV	102,3	0,7	7,8	1,7	0,0	1,2	-0,7	0,1
2005 I	102,6	0,4	2,0	1,5	-1,3	1,2	0,0	-0,5
II	102,8	0,5	-0,7	2,0	0,6	1,1	-0,3	-1,0
III	103,2	0,9	0,4	2,3	1,9	1,5	-0,2	-0,9

5. Deflatorji bruto domačega proizvoda

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz ³⁾	Uvoz ³⁾
			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	102,4	2,4	2,2	3,0	2,5	1,5	1,2	0,8
2002	104,9	2,5	2,0	1,9	2,7	1,3	-0,4	-2,1
2003	107,0	2,0	1,8	1,9	2,2	1,1	-1,2	-1,8
2004	109,0	1,8	2,0	1,9	2,1	2,4	1,2	1,5
2004 III	109,2	1,7	2,0	2,0	1,1	2,9	2,1	3,0
IV	109,7	1,8	2,2	1,9	2,0	3,1	2,4	3,8
2005 I	110,1	1,9	2,1	1,8	1,9	3,0	2,9	3,6
II	110,6	1,6	1,8	1,7	1,3	2,5	2,2	3,1
III	110,9	1,5	2,1	2,0	1,8	2,4	2,3	4,2

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

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

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

3) Deflatorji za izvoz in uvoz se nanašajo na blago in storitve in vključujejo čezmejno trgovino znotraj 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 zalog ²⁾	Skupaj	Izvoz ¹⁾	Uvoz ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)									
2001	6.996,6	6.885,0	4.028,9	1.388,0	1.465,0	3,1	111,6	2.587,3	2.475,8
2002	7.240,2	7.050,8	4.146,2	1.462,5	1.455,6	-13,5	189,4	2.622,7	2.433,3
2003	7.439,2	7.275,9	4.273,1	1.520,5	1.483,2	-0,9	163,3	2.625,5	2.462,2
2004	7.714,1	7.552,2	4.418,4	1.569,4	1.546,0	18,4	161,9	2.815,0	2.653,1
2004 III	1.936,9	1.898,3	1.106,8	393,3	389,2	9,0	38,7	714,8	676,2
IV	1.948,7	1.916,8	1.120,0	394,5	393,8	8,5	31,9	721,6	689,7
2005 I	1.962,9	1.926,9	1.124,8	398,3	394,6	9,3	36,0	719,6	683,6
II	1.979,6	1.949,1	1.133,6	403,0	401,6	10,9	30,6	738,3	707,8
III	1.997,9	1.970,9	1.145,5	406,3	409,9	9,2	27,0	769,4	742,4
odstotek BDP									
2004	100,0	97,9	57,3	20,3	20,0	0,2	2,1	-	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, s.a.) ³⁾									
četrtnete spremembe v odstotkih									
2004 IV	0,2	0,6	0,8	-0,1	0,6	-	-	0,4	1,4
2005 I	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	-	-	-0,7	-1,3
II	0,4	0,5	0,2	0,6	0,9	-	-	2,2	2,5
III	0,6	0,4	0,3	0,7	1,3	-	-	3,3	2,8
IV	0,3	.	.	.	.	-	-	.	.
letne spremembe v odstotkih									
2002	0,9	0,4	0,9	2,6	-2,0	-	-	1,7	0,2
2003	0,7	1,4	1,1	1,7	0,8	-	-	1,2	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,2	2,3	-	-	6,5	6,6
2005	1,3	.	.	.	.	-	-	.	.
2004 IV	1,6	2,0	1,9	0,7	1,7	-	-	5,9	7,2
2005 I	1,2	1,6	1,3	0,8	1,3	-	-	3,3	4,5
II	1,2	1,8	1,3	1,0	1,9	-	-	3,0	4,6
III	1,6	1,6	1,5	1,4	2,9	-	-	5,2	5,4
IV	1,7	.	.	.	.	-	-	.	.
doprinosi k četrtletnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah									
2004 III	0,3	0,6	0,1	0,0	0,1	0,3	-0,3	-	-
IV	0,2	0,5	0,5	0,0	0,1	0,0	-0,3	-	-
2005 I	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	-	-
II	0,4	0,5	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	-	-
III	0,6	0,4	0,2	0,1	0,3	-0,2	0,2	-	-
doprinosi k letnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah									
2001	1,9	1,2	0,8	0,4	0,1	-0,1	0,7	-	-
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,4	-0,2	0,5	-	-
2003	0,7	1,3	0,6	0,3	0,2	0,2	-0,6	-	-
2004	2,1	2,0	0,9	0,2	0,5	0,4	0,1	-	-
2004 III	1,9	2,2	0,7	0,2	0,4	0,9	-0,3	-	-
IV	1,6	1,9	1,1	0,1	0,3	0,4	-0,3	-	-
2005 I	1,2	1,6	0,7	0,2	0,3	0,5	-0,3	-	-
II	1,2	1,7	0,8	0,2	0,4	0,4	-0,5	-	-
III	1,6	1,6	0,9	0,3	0,6	-0,1	0,0	-	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

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, prevoznništvo 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, s.a.)								
2001	6.283,2	157,9	1.364,6	356,3	1.332,4	1.673,6	1.398,4	713,4
2002	6.504,1	153,1	1.376,9	369,2	1.383,2	1.750,4	1.471,3	736,1
2003	6.679,6	152,7	1.385,7	386,3	1.413,7	1.813,1	1.528,0	759,6
2004	6.919,6	153,4	1.428,1	410,6	1.460,2	1.884,3	1.583,0	794,5
2004 III	1.737,6	38,1	359,9	103,0	366,8	474,4	395,5	199,3
IV	1.746,5	38,4	359,0	104,7	368,6	477,3	398,4	202,2
2005 I	1.761,0	37,5	362,4	104,9	371,0	482,9	402,3	201,9
II	1.775,9	37,3	367,6	107,6	373,7	486,4	403,2	203,8
III	1.788,5	37,3	369,3	109,8	376,5	490,3	405,3	209,5
odstotek od dodane vrednosti								
2004	100,0	2,2	20,6	5,9	21,1	27,2	22,9	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, s.a.) ¹⁾								
četrtnetne spremembe v odstotkih								
2004 III	0,2	-0,1	0,2	-0,4	0,3	0,4	0,1	0,6
IV	0,2	0,7	-0,6	0,7	0,4	0,2	0,4	0,5
2005 I	0,3	-1,7	0,2	-0,3	0,5	0,9	0,1	0,2
II	0,5	-1,1	0,9	1,9	0,6	0,4	-0,3	0,0
III	0,5	0,0	0,9	0,3	0,6	0,5	0,4	1,5
letne spremembe v odstotkih								
2001	2,0	-1,3	1,1	1,3	2,8	2,7	1,7	0,7
2002	1,0	-0,2	-0,2	0,1	1,2	1,4	2,0	0,0
2003	0,7	-4,0	0,2	1,0	0,6	1,3	1,1	0,8
2004	2,2	7,4	2,3	2,1	2,3	2,0	1,7	1,2
2004 III	2,0	9,2	2,0	1,2	1,8	1,9	1,7	1,1
IV	1,7	6,9	0,7	1,4	2,3	1,9	1,5	0,8
2005 I	1,4	0,4	0,5	-0,1	2,2	2,2	0,9	0,1
II	1,2	-2,2	0,7	1,8	1,9	1,9	0,3	1,4
III	1,5	-2,1	1,4	2,6	2,1	2,0	0,6	2,3
doprinosi k četrtnetim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2004 III	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
IV	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	-
2005 I	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	-
II	0,5	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,1	-
III	0,5	0,0	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	-
doprinosi k letnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2001	2,0	0,0	0,3	0,1	0,6	0,7	0,4	-
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,4	0,3	-
2004	2,2	0,2	0,5	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2004 III	2,0	0,2	0,4	0,1	0,4	0,5	0,4	-
IV	1,7	0,2	0,1	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2005 I	1,4	0,0	0,1	0,0	0,5	0,6	0,2	-
II	1,2	-0,1	0,1	0,1	0,4	0,5	0,1	-
III	1,5	0,0	0,3	0,2	0,5	0,5	0,1	-

Viri: 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	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	0,3	100,3	0,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	-0,4	-4,5	0,3	3,0	-0,1
2004	2,1	102,2	1,9	2,0	1,9	2,2	3,0	0,5	0,1	0,6	1,8	-0,2
2005	.	103,4	1,2	1,2	1,0	0,8	2,5	0,6	-0,9	0,8	1,1	.
2005 I	-0,4	102,3	0,6	0,4	0,2	0,5	2,1	-0,9	-3,7	-0,4	1,4	-4,1
II	1,1	103,1	0,7	0,8	0,4	-0,5	2,1	0,7	-1,5	1,1	1,2	-0,1
III	1,3	104,0	1,5	1,5	1,4	0,9	2,8	1,6	-0,1	1,9	0,5	1,1
IV	.	104,4	1,9	2,1	2,1	2,3	2,9	0,9	1,8	0,8	1,2	.
2005 jul.	0,7	103,5	0,6	0,1	-0,1	-1,0	2,8	0,0	-1,9	0,3	2,5	0,6
avg.	2,0	104,3	2,7	3,1	3,2	3,5	2,8	3,5	2,7	3,6	-0,7	2,7
sep.	1,3	104,2	1,4	1,7	1,6	0,8	2,9	1,8	0,0	2,1	-0,4	0,0
okt.	.	103,4	0,2	0,7	0,6	0,9	0,4	0,5	-0,7	0,7	-2,0	.
nov.	.	104,8	2,9	3,4	3,3	3,7	4,6	1,0	3,2	0,6	1,8	.
dec.	.	104,9	2,5	2,3	2,5	2,3	3,8	1,3	3,3	1,0	3,4	.
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)											
2005 jul.	0,1	-	0,2	0,0	0,3	0,6	0,3	-0,1	-0,4	-0,1	0,7	-0,1
avg.	0,7	-	0,8	1,3	1,4	2,1	0,0	1,3	1,2	1,3	-2,6	0,5
sep.	-0,2	-	-0,2	-0,3	-0,3	-1,0	0,8	-0,5	-1,4	-0,4	0,9	-1,4
okt.	.	-	-0,7	-0,8	-0,7	-0,1	-1,2	-0,7	-0,6	-0,8	-2,0	.
nov.	.	-	1,4	1,3	1,3	1,7	1,5	0,3	1,7	0,0	3,4	.
dec.	.	-	0,1	-0,2	-0,1	-0,6	-0,5	0,6	-0,1	0,7	2,9	.

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

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Maloprodaja (s.a.)							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	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
2003	98,4	0,1	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,4	1,1	-0,3	-2,7	0,2	911	-1,5
2004	105,2	7,3	105,9	4,9	1,9	103,2	1,2	1,0	1,2	0,9	2,9	922	1,1
2005	110,5	4,7	109,8	3,6	1,9	104,2	0,9	0,5	1,2	1,2	0,9	933	1,2
2005 I	105,9	3,1	106,7	2,5	2,1	104,3	1,3	1,1	1,3	0,6	0,6	921	0,5
II	108,8	3,4	110,3	4,2	1,7	103,9	0,7	0,3	0,8	1,0	0,4	937	1,0
III	110,7	5,0	110,9	3,9	2,1	104,2	1,1	0,3	1,6	1,4	1,6	941	4,6
IV	116,6	7,1	111,3	3,7	1,9	104,4	0,7	0,3	1,1	1,7	1,0	932	-1,2
2005 avg.	110,2	7,9	112,8	7,3	3,3	104,8	2,3	0,9	3,6	4,5	3,2	932	7,4
sep.	112,2	6,1	113,1	4,8	2,5	104,1	1,1	1,1	1,0	-0,1	1,5	952	4,6
okt.	111,6	4,3	106,7	1,3	1,5	104,3	0,4	0,3	0,4	1,0	0,9	942	0,1
nov.	117,6	9,9	113,8	5,4	1,9	104,3	0,7	0,2	1,0	2,0	0,9	932	-2,0
dec.	120,5	7,1	113,5	4,6	2,2	104,5	1,0	0,4	1,7	2,2	1,1	923	-1,8
2006 jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	943	2,0
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)												
2005 avg.	-	0,4	-	5,6	1,1	-	1,0	0,5	1,4	2,0	1,3	-	-0,7
sep.	-	1,8	-	0,3	-0,4	-	-0,7	0,0	-1,2	-3,7	-0,7	-	2,2
okt.	-	-0,5	-	-5,6	0,3	-	0,2	0,4	0,0	1,3	-0,2	-	-1,1
nov.	-	5,3	-	6,7	0,1	-	0,0	-0,2	0,3	1,1	-0,1	-	-1,0
dec.	-	2,5	-	-0,2	0,3	-	0,2	-0,2	0,4	-0,2	0,6	-	-1,0
2006 jan.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	2,2

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 ustreza 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 ³⁾					
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti ⁴⁾ (%)	Skupaj ⁵⁾	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarska situacija v naslednjih 12 mesecih	Stopnje brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanja v naslednjih 12 mesecih	
		Skupaj ⁵⁾	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2002	94,5	-11	-25	11	3	81,2	-11	-1	-12	27	-3	
2003	93,6	-11	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9	
2004	99,4	-5	-16	8	10	81,6	-14	-4	-14	30	-8	
2005	98,1	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-8	
2004 IV	100,5	-3	-12	8	9	82,0	-13	-3	-14	29	-6	
2005 I	98,7	-6	-15	11	6	81,5	-13	-3	-13	30	-8	
II	96,1	-10	-20	13	3	81,0	-14	-3	-16	31	-7	
III	97,7	-8	-18	11	6	81,0	-15	-4	-17	29	-8	
IV	100,1	-6	-15	10	7	81,4	-12	-4	-15	22	-9	
2005 sep.	98,5	-7	-16	10	7	-	-14	-5	-16	28	-9	
okt.	100,2	-6	-16	10	8	81,1	-13	-5	-15	23	-9	
nov.	99,7	-7	-16	9	6	-	-13	-5	-17	23	-8	
dec.	100,5	-5	-13	10	8	-	-11	-4	-12	19	-9	
2006 jan.	101,5	-4	-12	10	9	81,7	-11	-3	-11	19	-9	
feb.	102,7	-2	-10	8	10	-	-10	-3	-11	19	-8	

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj ⁵⁾	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj ⁵⁾	Trenutni poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj ⁵⁾	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2002	-17	-25	-10	-15	-18	17	-11	2	-3	-4	14
2003	-18	-25	-11	-11	-14	17	-2	4	-5	3	14
2004	-14	-22	-6	-9	-14	14	0	11	7	8	17
2005	-9	-15	-3	-9	-14	14	2	11	6	10	17
2004 IV	-11	-18	-4	-9	-17	13	2	11	9	9	16
2005 I	-11	-15	-7	-10	-15	12	-2	11	8	7	17
II	-11	-18	-5	-10	-16	13	-1	9	0	9	17
III	-9	-16	-2	-10	-15	15	1	11	6	10	17
IV	-5	-11	0	-6	-11	16	9	14	10	13	18
2005 sep.	-7	-14	0	-7	-13	14	5	11	8	10	15
okt.	-7	-14	0	-5	-12	13	10	14	10	13	19
nov.	-3	-8	2	-8	-13	18	7	14	11	13	18
dec.	-6	-11	-1	-5	-7	17	9	13	9	13	18
2006 jan.	-4	-9	1	-6	-7	17	5	15	13	17	17
feb.	-5	-11	2	-5	-6	16	7	14	8	13	21

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

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

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

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

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

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

5.3 Trgi dela¹⁾

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

1. Zaposlenost

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	V milijonih (s.a.)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj ²⁾	100,0	100,0	84,4	15,6	4,5	18,1	7,2	24,9	15,3	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134,494	1,5	1,7	0,2	-0,8	0,1	0,7	1,8	4,2	1,3
2002	135,466	0,7	0,8	0,1	-1,6	-1,6	0,1	0,5	2,6	2,0
2003	135,842	0,3	0,3	0,3	-2,0	-1,5	0,2	0,3	1,3	1,3
2004	136,817	0,7	0,6	1,2	-0,8	-1,6	1,0	0,9	2,6	1,2
2004 III	136,885	0,8	0,6	1,5	-0,4	-1,8	2,0	0,9	2,4	1,3
IV	137,213	1,0	0,9	1,5	-0,7	-0,9	1,5	1,1	2,5	1,4
2005 I	137,314	0,9	0,8	1,1	-1,6	-1,1	1,5	1,1	2,2	1,4
II	137,518	0,8	0,8	0,9	-1,4	-1,3	1,4	0,8	2,4	1,4
III	137,877	0,7	0,8	0,2	-2,1	-1,0	1,5	0,3	2,4	1,5
<i>četrtnete spremembe v odstotkih (s.a.)</i>										
2004 III	0,396	0,3	0,1	1,4	0,2	-0,5	1,1	0,4	0,7	0,3
IV	0,328	0,2	0,3	0,0	-0,4	0,1	-0,2	0,2	0,5	0,4
2005 I	0,101	0,1	0,3	-1,1	-1,1	-0,8	-0,1	0,1	0,7	0,4
II	0,204	0,1	0,1	0,7	-0,2	-0,1	0,4	0,2	0,3	0,2
III	0,359	0,3	0,2	0,5	-0,8	-0,1	0,5	0,2	0,6	0,4

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti ³⁾				Po spolu ⁴⁾			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladina		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj ²⁾	100,0		75,5		24,5		48,6		51,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	11,760	8,3	8,740	7,0	3,020	16,8	5,515	6,9	6,245	10,1
2003	12,548	8,7	9,420	7,5	3,128	17,6	5,975	7,4	6,573	10,5
2004	12,899	8,9	9,750	7,6	3,149	18,0	6,186	7,6	6,713	10,5
2005	12,535	8,6	9,465	7,3	3,071	17,8	6,088	7,4	6,447	10,0
2004 IV	12,880	8,8	9,743	7,6	3,137	18,0	6,262	7,6	6,618	10,3
2005 I	12,843	8,8	9,625	7,5	3,218	18,4	6,214	7,6	6,630	10,3
II	12,659	8,6	9,591	7,4	3,068	17,7	6,149	7,5	6,510	10,1
III	12,346	8,4	9,381	7,3	2,965	17,3	6,032	7,4	6,315	9,8
IV	12,206	8,3	9,212	7,1	2,995	17,6	5,893	7,2	6,313	9,8
2005 avg.	12,356	8,4	9,396	7,3	2,960	17,3	6,045	7,4	6,311	9,8
sep.	12,231	8,4	9,260	7,2	2,971	17,3	5,986	7,3	6,245	9,7
okt.	12,195	8,3	9,209	7,1	2,986	17,5	5,933	7,2	6,262	9,7
nov.	12,224	8,4	9,227	7,1	2,997	17,5	5,894	7,2	6,330	9,8
dec.	12,199	8,3	9,199	7,1	3,000	17,7	5,852	7,2	6,348	9,9
2006 jan.	12,141	8,3	9,149	7,1	2,991	17,5	5,821	7,1	6,319	9,8

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

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

2) V letu 2004.

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

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

6

DRŽAVNE FINANCE

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

1. Euroobmočje – prihodki

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

2. Euroobmočje – odhodki

	Skupaj		Tekoči odhodki							Investicijski odhodki				Zaznamek primarni odhodki ³⁾
	Skupaj	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči prenosi				Naložbe	Kapitalski prenosi	Ki jih plačajo ustanove EU			
						Socialana plačila	Subvencije	Ki jih plačajo ustanove EU						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	51,3	47,4	11,1	4,8	5,6	25,9	22,9	2,2	0,6	3,8	2,6	1,3	0,0	45,6
1997	49,9	46,3	10,9	4,7	5,0	25,6	22,8	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,9
1998	49,0	45,2	10,6	4,6	4,6	25,4	22,3	2,1	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,4
1999	48,6	44,7	10,6	4,7	4,1	25,3	22,3	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,5
2000	47,9	44,1	10,5	4,7	3,9	25,0	21,9	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	44,0
2001	48,0	44,0	10,4	4,8	3,8	25,0	21,9	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,0	44,1
2002	48,1	44,2	10,5	4,9	3,6	25,3	22,4	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,5
2003	48,5	44,5	10,6	4,9	3,4	25,7	22,8	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	45,2
2004	47,7	43,9	10,5	4,9	3,2	25,4	22,6	1,8	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	44,6

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

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

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

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

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

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

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

3) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.

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

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

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

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Kovanci in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ²⁾				Drugi upniki ³⁾
						Skupaj	MFI	Druga finančna podjetja	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	74,0	2,8	17,6	8,0	45,7	58,6	30,7	10,7	17,1	15,4
1996	75,4	2,8	17,1	7,9	47,5	59,1	30,4	12,5	16,2	16,3
1997	74,5	2,8	16,1	6,6	49,1	56,7	28,7	14,0	14,1	17,7
1998	73,1	2,7	15,1	5,6	49,6	53,3	26,9	14,9	11,5	19,7
1999	72,4	2,9	14,3	4,3	50,9	49,4	25,7	12,1	11,6	22,9
2000	69,9	2,7	13,2	3,7	50,3	44,8	22,5	11,1	11,1	25,1
2001	68,6	2,7	12,5	3,9	49,5	42,6	21,0	10,6	11,0	25,9
2002	68,5	2,7	11,8	4,5	49,5	40,2	19,5	9,8	10,9	28,3
2003	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4	39,7	19,9	10,5	9,3	30,1
2004	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4	39,3	19,1	10,9	9,4	30,9

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
1995	74,0	61,8	5,6	5,9	0,8	11,5	62,5	7,6	18,6	26,7	28,8	71,8	2,2
1996	75,4	63,1	5,9	5,8	0,5	11,2	64,2	7,1	20,0	26,1	29,2	73,2	2,2
1997	74,5	62,4	6,1	5,4	0,6	9,7	64,8	6,8	19,4	25,9	29,3	72,3	2,2
1998	73,1	61,3	6,1	5,3	0,4	8,5	64,6	6,4	16,7	27,0	29,4	71,0	2,1
1999	72,4	60,9	6,1	5,1	0,3	7,3	65,0	5,7	15,1	27,9	29,3	70,4	1,9
2000	69,9	58,7	5,9	4,9	0,3	6,5	63,4	5,0	15,0	28,4	26,5	68,1	1,8
2001	68,6	57,4	6,1	4,8	0,3	6,8	61,7	3,7	15,6	26,4	26,6	67,1	1,5
2002	68,5	57,0	6,3	4,8	0,3	7,6	60,9	3,5	16,4	25,2	26,8	67,2	1,3
2003	69,8	57,4	6,6	5,2	0,6	7,6	62,2	3,6	15,3	26,4	28,1	68,8	1,0
2004	70,2	57,8	6,7	5,2	0,4	7,6	62,7	3,6	15,5	26,8	27,9	69,3	0,9

3. Države euroobmočja⁶⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	108,3	59,6	114,4	56,3	56,8	35,9	110,9	6,7	51,5	67,0	53,6	43,6
2002	105,8	61,2	111,6	53,2	58,8	32,4	108,3	6,8	51,3	66,7	56,1	42,3
2003	100,4	64,8	108,8	49,4	63,2	31,5	106,8	6,7	52,6	65,1	57,7	45,2
2004	96,2	66,4	109,3	46,9	65,1	29,8	106,5	6,6	53,1	64,3	59,4	45,1

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

- 1) To je bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. Podatki so delno ocenjeni.
- 2) Imetniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
- 3) Vključuje rezidente držav 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) Stopnje se izračunajo na podlagi BDP brez vključitve posredno merjenih storitev finančnega posredništva (FISIM).

6.3 Spremembe javnega dolga¹⁾ (odstotek BDP)

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

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

2. Euroobmočje – prilagoditve primanjkljaja–dolga

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

Vir: ECB.

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

2) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.

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

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

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

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

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

8) Vključno z izkupičkom od prodaje licenc UMTS.

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

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

11) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

6.4 Četrtni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek¹⁾
(odstotek BDP)**1. 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	
1999 III	44,6	44,2	11,7	13,0	15,9	2,0	0,8	0,4	0,3	40,9
IV	50,6	49,9	14,2	14,4	16,7	2,8	0,8	0,7	0,3	45,6
2000 I	43,5	42,9	11,0	13,1	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,8
II	47,5	47,1	13,8	13,4	15,7	2,1	1,2	0,5	0,3	43,2
III	44,3	43,9	11,9	12,6	15,7	2,0	0,8	0,4	0,2	40,5
IV	49,7	49,2	13,9	14,1	16,6	2,8	0,9	0,5	0,3	44,8
2001 I	42,4	42,0	10,5	12,8	15,3	1,8	0,8	0,4	0,2	38,8
II	46,9	46,5	13,4	13,0	15,6	2,0	1,7	0,4	0,2	42,2
III	43,6	43,3	11,7	12,4	15,6	1,9	0,9	0,3	0,3	39,9
IV	49,1	48,6	13,5	13,9	16,3	3,0	1,1	0,5	0,3	44,0
2002 I	42,1	41,7	10,2	12,8	15,4	1,7	0,8	0,4	0,2	38,6
II	45,7	45,2	12,6	12,7	15,5	2,0	1,6	0,5	0,3	41,1
III	43,7	43,3	11,3	12,8	15,5	2,0	0,8	0,4	0,3	39,8
IV	49,1	48,5	13,4	14,1	16,2	3,0	0,9	0,6	0,3	44,1
2003 I	42,1	41,7	9,9	12,9	15,6	1,8	0,7	0,4	0,2	38,5
II	46,2	44,7	12,1	12,7	15,8	2,0	1,3	1,5	1,3	41,9
III	43,0	42,6	10,9	12,7	15,6	1,9	0,7	0,5	0,2	39,4
IV	49,4	48,3	13,1	14,3	16,3	2,9	0,8	1,0	0,3	43,9
2004 I	41,7	41,2	9,6	12,9	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,2
II	45,1	44,3	12,2	13,0	15,4	2,0	0,9	0,9	0,6	41,2
III	42,8	42,3	10,7	12,7	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
IV	49,4	48,4	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,1
2005 I	42,6	42,1	10,0	13,1	15,5	1,7	0,7	0,6	0,3	38,8
II	44,7	44,1	11,9	13,0	15,3	2,0	0,9	0,6	0,3	40,6
III	43,5	42,9	11,1	12,9	15,4	1,9	0,7	0,6	0,3	39,7

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		
1999 III	47,1	43,5	10,2	4,5	4,0	24,8	21,2	1,6	3,6	2,5	1,1	-2,5	1,5
IV	50,4	45,6	11,0	5,3	3,7	25,7	22,1	1,6	4,8	3,1	1,7	0,2	3,9
2000 I	46,0	42,7	10,2	4,5	4,1	24,0	20,9	1,2	3,2	2,0	1,3	-2,5	1,6
II	46,4	43,0	10,3	4,6	3,9	24,2	20,9	1,4	3,4	2,3	1,1	1,2	5,0
III	43,1	42,8	10,1	4,5	4,0	24,2	20,9	1,5	0,3	2,5	1,0	1,2	5,1
IV	49,4	45,6	11,0	5,2	3,7	25,7	21,8	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	4,0
2001 I	45,6	42,2	10,1	4,1	4,0	24,0	20,9	1,2	3,4	1,9	1,5	-3,2	0,8
II	46,5	43,0	10,3	4,6	3,9	24,2	20,8	1,4	3,5	2,4	1,1	0,4	4,3
III	46,4	42,7	10,0	4,6	3,9	24,3	20,9	1,5	3,7	2,5	1,2	-2,8	1,1
IV	51,0	46,0	10,9	5,6	3,6	25,9	22,0	1,6	4,9	3,2	1,8	-1,9	1,7
2002 I	46,1	42,6	10,3	4,2	3,7	24,4	21,2	1,2	3,4	1,9	1,5	-4,0	-0,3
II	46,8	43,3	10,4	4,9	3,6	24,6	21,2	1,4	3,5	2,3	1,1	-1,2	2,4
III	47,1	43,3	10,1	4,7	3,5	25,1	21,4	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,3	0,2
IV	50,8	46,4	11,0	5,6	3,4	26,4	22,6	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,7	1,6
2003 I	46,8	43,3	10,4	4,4	3,6	24,9	21,6	1,2	3,5	1,9	1,6	-4,7	-1,1
II	47,6	44,1	10,5	4,7	3,4	25,4	21,8	1,4	3,6	2,4	1,2	-1,4	2,0
III	47,2	43,5	10,3	4,7	3,3	25,2	21,7	1,4	3,7	2,6	1,1	-4,2	-0,9
IV	51,2	46,3	10,9	5,7	3,1	26,6	22,8	1,5	4,9	3,3	1,6	-1,8	1,3
2004 I	46,5	43,1	10,4	4,5	3,3	24,9	21,5	1,1	3,4	2,0	1,4	-4,8	-1,5
II	46,8	43,4	10,5	4,8	3,2	25,0	21,6	1,3	3,4	2,4	1,0	-1,7	1,5
III	46,2	42,8	10,0	4,6	3,2	25,0	21,5	1,3	3,4	2,5	0,9	-3,4	-0,2
IV	50,6	45,7	10,8	5,6	3,0	26,2	22,5	1,4	4,9	3,1	1,8	-1,1	1,9
2005 I	46,7	43,3	10,3	4,4	3,2	25,3	21,6	1,1	3,4	1,9	1,5	-4,1	-0,9
II	46,4	43,0	10,3	4,8	3,1	24,8	21,5	1,2	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,3
III	45,9	42,5	10,0	4,6	3,1	24,9	21,4	1,3	3,4	2,4	1,0	-2,5	0,6

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

1) Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESA 95. Brez transakcij, ki vključujejo proračun EU. Z vključitvijo teh transakcij bi se povečali prihodki in tudi odhodki za povprečno okrog 0,2% BDP. Sicer se četrtni podatki, razen različnih rokov za prenos podatkov, ujemajo z letnimi podatki. Podatki niso sezonsirani. Stopnje se izračunajo na podlagi BDP brez vključitve posredno merjenih storitev finančnega posredništva (FISIM).

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

6.5 Četrtletni javni dolg in spremembe javnega dolga (odstotek BDP)

1. Euroobmočje - Maastrichtski primanjkljaj po finančnih instrumentih¹⁾

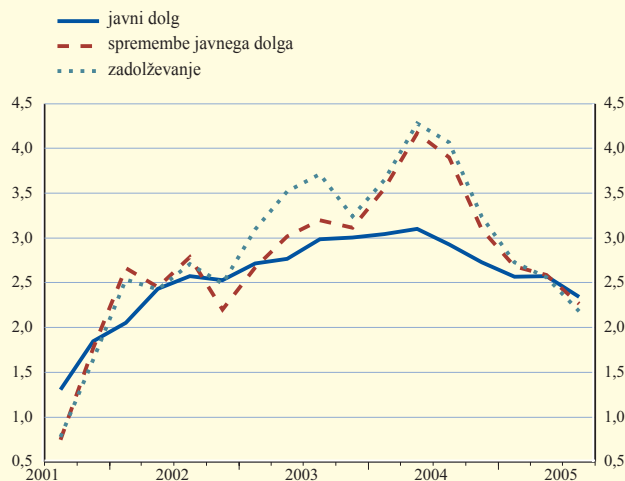
	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Kovanci in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2002 IV	68,5	2,7	11,8	4,5	49,5
2003 I	69,7	2,7	11,7	5,2	50,0
II	70,2	2,7	11,6	5,7	50,2
III	70,4	2,7	11,6	5,5	50,6
IV	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4
2004 I	71,2	2,0	12,5	5,5	51,2
II	71,9	2,2	12,4	5,7	51,6
III	71,7	2,2	12,2	5,7	51,7
IV	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4
2005 I	71,4	2,2	11,9	4,9	52,4
II	72,2	2,4	11,7	5,2	53,0
III	71,8	2,4	11,7	5,0	52,7

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	
	1	2	3	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	9	10	11
2002 IV	-1,1	-1,7	-2,9	0,1	0,2	-0,1	0,1	-0,1	-1,8	-1,2	0,7
2003 I	7,8	-4,7	3,1	2,4	1,8	0,2	0,1	0,3	0,0	0,8	7,9
II	3,5	-1,4	2,1	2,9	2,0	0,0	0,1	0,9	-0,2	-0,6	3,8
III	2,8	-4,2	-1,4	-1,2	-1,3	-0,1	0,1	0,1	0,1	-0,3	2,7
IV	-1,3	-1,8	-3,2	-3,4	-2,1	-0,2	-0,3	-0,8	-0,3	0,5	-1,0
2004 I	9,4	-4,8	4,6	2,1	1,4	0,2	0,5	0,0	0,1	2,5	9,3
II	6,0	-1,7	4,3	3,7	3,4	0,3	0,0	0,1	-0,3	0,8	6,2
III	1,8	-3,4	-1,7	-0,9	-1,2	0,2	0,1	0,1	-0,2	-0,6	1,9
IV	-4,2	-1,1	-5,3	-3,6	-2,6	-0,2	0,0	-0,7	-0,2	-1,6	-4,0
2005 I	7,6	-4,1	3,5	1,7	1,5	0,3	-0,2	0,1	0,5	1,3	7,1
II	5,5	-1,8	3,7	3,4	2,7	0,3	0,3	0,1	0,0	0,3	5,5
III	0,5	-2,5	-2,0	-2,3	-2,7	0,3	0,2	-0,1	0,1	0,2	0,4

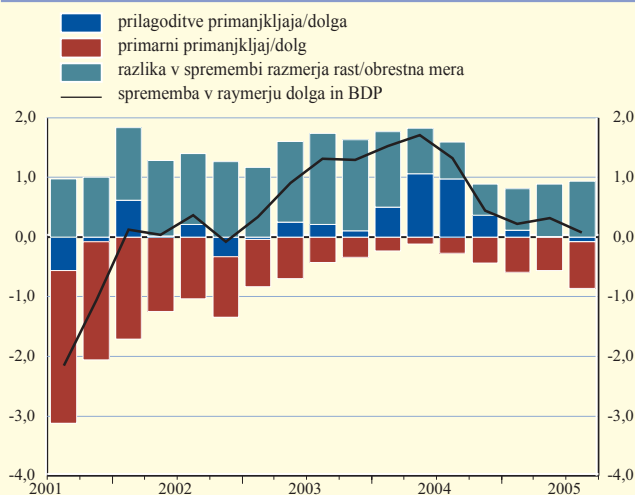
G 26 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga

(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)



G 27 Maastrichtski dolg

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



Vir: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

1) Podatki o stanju v četrtletju t so izraženi v odstotkih celotnega BDP v t in v preteklih treh četrtletjih.



TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Plačilna bilanca

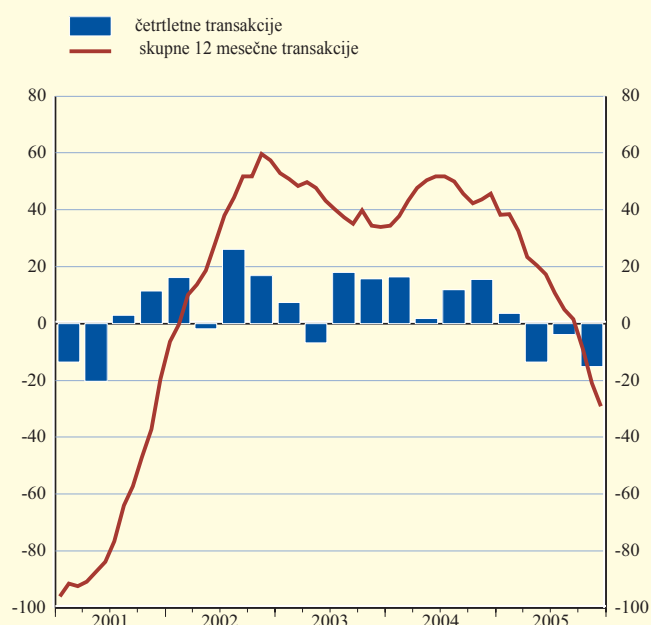
(v milijardah EUR; neto transakcije)

1. Povzetek plačilne bilance

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/zadolževanje v tujini (stolpca 1+6)	Finančni račun						Napake in izpustitve
	Skupaj	Blago	Storitve	Dohodki	Tekoči transferji			Skupaj	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Druge naložbe	Rezerve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	33,9	108,2	19,5	-37,4	-56,4	12,9	46,8	4,1	-1,7	68,9	-11,2	-80,2	28,2	-50,9
2004	45,6	106,7	28,3	-33,1	-56,3	17,4	63,0	-8,3	-46,8	71,2	-4,8	-40,4	12,5	-54,7
2005	-29,0	58,5	31,4	-53,0	-66,0	12,2	-16,9	39,6	-155,3	142,6	-15,9	49,3	18,9	-22,7
2004 IV	15,5	21,6	6,3	1,9	-14,3	5,9	21,4	2,3	-19,9	30,7	-4,1	-6,8	2,4	-23,7
2005 I	3,5	15,6	3,2	-3,0	-12,2	1,1	4,6	25,9	-20,0	3,8	-7,2	44,5	4,8	-30,5
II	-13,6	18,4	10,2	-26,0	-16,1	3,9	-9,7	43,4	-11,6	103,3	3,3	-54,7	3,1	-33,7
III	-3,8	16,3	8,1	-9,0	-19,3	3,0	-0,9	29,8	-97,6	92,6	-8,7	41,3	2,2	-29,0
IV	-15,1	8,3	9,9	-14,9	-18,3	4,1	-10,9	-59,6	-26,1	-57,1	-3,3	18,2	8,8	70,5
2004 dec.	7,7	7,5	1,4	3,0	-4,1	4,1	11,9	5,6	-0,4	43,3	-2,1	-36,6	1,5	-17,4
2005 jan.	-5,8	1,4	0,5	-4,1	-3,6	-0,8	-6,6	18,3	-10,5	-17,3	-3,4	51,0	-1,6	-11,7
feb.	5,9	5,9	1,2	1,4	-2,6	1,1	6,9	27,1	-2,7	23,3	1,3	0,4	4,9	-34,0
mar.	3,5	8,3	1,5	-0,4	-6,0	0,8	4,3	-19,4	-6,8	-2,1	-5,0	-7,0	1,5	15,1
apr.	-11,0	3,8	2,5	-13,0	-4,3	0,2	-10,8	-11,2	-11,6	-14,0	-0,5	15,6	-0,8	22,0
maj	-3,0	6,0	3,2	-7,0	-5,3	1,6	-1,5	39,4	7,9	18,2	0,7	10,0	2,6	-38,0
jun.	0,4	8,5	4,4	-6,0	-6,5	2,1	2,5	15,3	-7,9	99,1	3,0	-80,3	1,4	-17,8
jul.	1,4	9,8	3,8	-6,5	-5,6	0,8	2,2	3,4	-83,7	75,3	0,9	8,4	2,6	-5,6
avg.	-2,8	0,8	1,6	0,4	-5,7	0,8	-2,0	-1,3	-12,2	-12,9	-7,0	30,9	-0,1	3,3
sep.	-2,4	5,7	2,7	-2,8	-8,0	1,4	-1,1	27,7	-1,7	30,3	-2,6	2,0	-0,3	-26,6
okt.	-7,5	3,2	4,2	-9,4	-5,5	0,8	-6,8	-9,9	-6,4	-6,6	-1,5	4,3	0,2	16,7
nov.	-7,2	2,5	2,7	-5,5	-6,9	0,9	-6,4	-8,8	-12,9	-34,7	1,0	36,6	1,2	15,2
dec.	-0,3	2,5	3,1	0,1	-5,9	2,5	2,2	-40,9	-6,8	-15,9	-2,8	-22,7	7,4	38,6
skupne 12 mesečne transakcije														
2005 dec.	-29,0	58,5	31,4	-53,0	-66,0	12,2	-16,9	39,6	-155,3	142,6	-15,9	49,3	18,9	-22,7

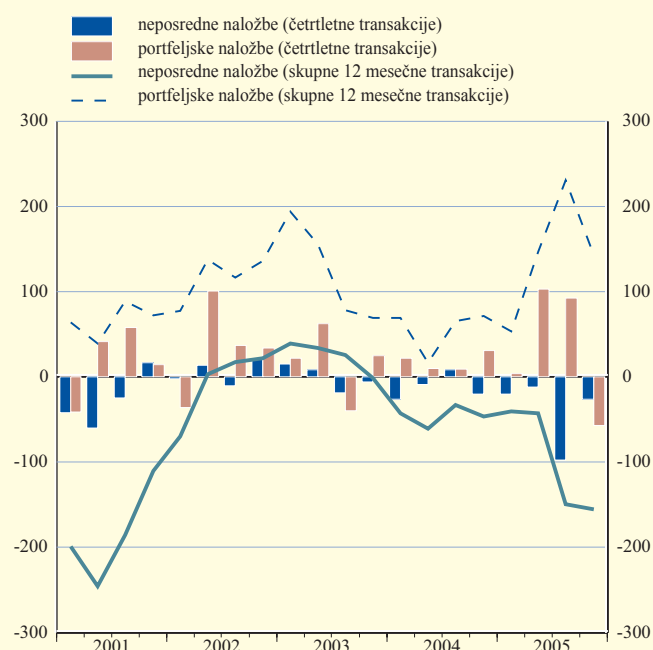
G28 Stanje tekočega računa

(v milijardah EUR)



G29 Neto neposredne in portfeljske naložbe

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

2. Tekoči in kapitalni račun

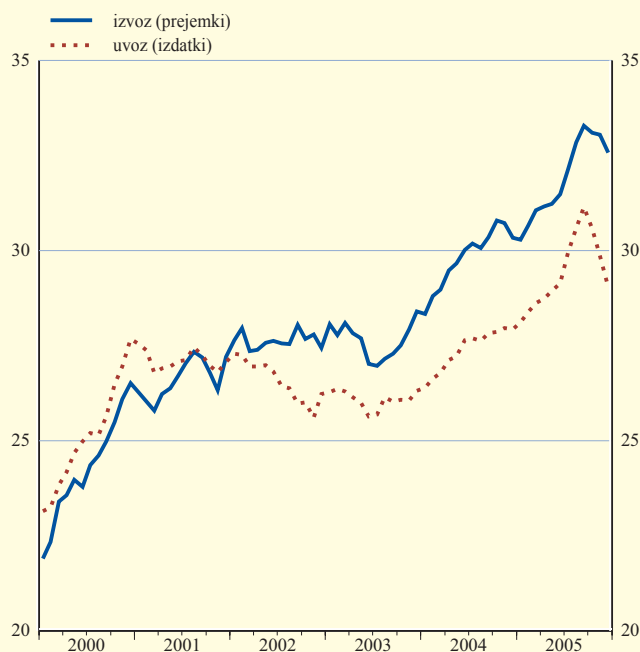
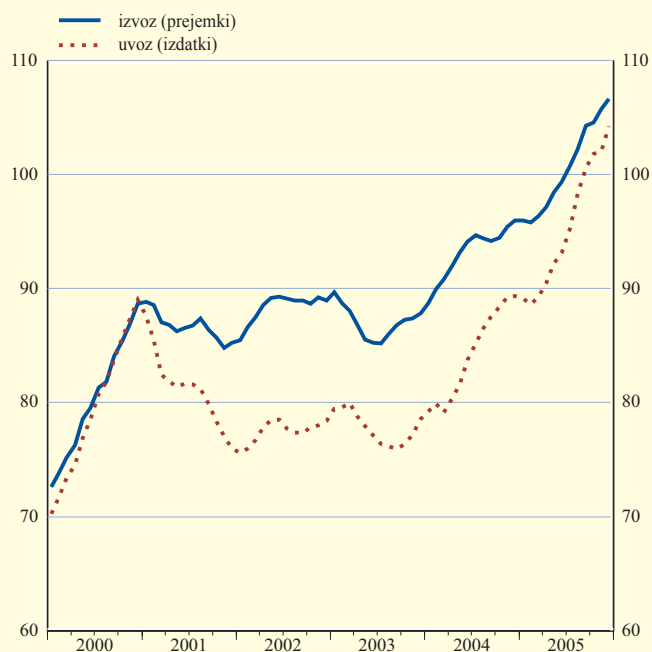
	Tekoči račun											Kapitalski račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji			
	Prejemki	Izdatki	Neto	Izvoz	Uvoz	Izvoz	Uvoz	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Terjatve	Obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	1.691,0	1.657,1	33,9	1.041,2	933,0	331,9	312,3	236,3	273,6	81,7	138,1	23,7	10,8
2004	1.840,7	1.795,1	45,6	1.133,1	1.026,4	360,3	332,0	266,2	299,3	81,0	137,3	24,0	6,6
2005	1.996,9	2.025,9	-29,0	1.223,1	1.164,5	386,0	354,6	305,4	358,4	82,3	148,3	22,2	10,1
2004 IV	485,0	469,5	15,5	299,9	278,3	92,6	86,2	74,5	72,6	18,0	32,3	7,6	1,7
2005 I	460,5	457,0	3,5	278,9	263,3	83,9	80,7	65,3	68,4	32,3	44,5	4,8	3,7
II	498,7	512,3	-13,6	304,9	286,5	96,1	86,0	81,0	107,1	16,7	32,8	5,7	1,8
III	505,6	509,4	-3,8	309,2	292,8	107,1	99,0	73,9	82,8	15,4	34,7	4,8	1,8
IV	532,1	547,2	-15,1	330,2	321,9	98,9	89,0	85,2	100,1	17,9	36,2	6,9	2,8
2005 okt.	169,3	176,8	-7,5	108,3	105,0	33,6	29,4	23,3	32,7	4,2	9,7	1,7	0,9
nov.	176,7	183,9	-7,2	112,7	110,1	31,2	28,5	28,3	33,8	4,5	11,5	1,5	0,7
dec.	186,1	186,4	-0,3	109,2	106,7	34,1	31,1	33,6	33,6	9,2	15,1	3,7	1,2
	desezonirano												
2004 IV	470,3	460,4	9,9	287,8	268,0	91,0	83,8	71,4	74,8	20,1	33,9	.	.
2005 I	473,7	469,2	4,5	289,0	267,8	93,2	85,8	70,7	77,4	20,8	38,2	.	.
II	487,8	487,6	0,3	298,0	279,3	94,4	87,4	73,9	86,2	21,5	34,6	.	.
III	509,6	521,2	-11,6	312,8	301,7	99,8	93,4	77,0	90,0	20,0	36,1	.	.
IV	519,2	541,3	-22,2	319,7	312,6	97,7	87,1	82,0	104,1	19,7	37,5	.	.
2005 apr.	162,0	162,5	-0,5	98,3	92,2	31,2	28,7	25,0	30,1	7,5	11,5	.	.
maj	162,7	162,3	0,4	99,7	94,0	31,3	29,4	24,8	27,3	6,9	11,6	.	.
jun.	163,2	162,8	0,4	100,0	93,1	32,0	29,4	24,1	28,8	7,1	11,5	.	.
jul.	168,2	171,3	-3,1	102,4	98,6	33,1	31,0	25,7	30,6	6,9	11,1	.	.
avg.	170,1	176,4	-6,3	104,1	103,1	33,4	31,3	25,7	29,6	7,0	12,3	.	.
sep.	171,3	173,5	-2,2	106,3	100,0	33,3	31,0	25,6	29,8	6,1	12,7	.	.
okt.	167,7	175,0	-7,4	103,2	102,1	32,5	29,3	25,5	32,8	6,5	10,8	.	.
nov.	174,2	183,7	-9,5	107,6	103,8	33,3	29,2	28,0	38,1	5,3	12,6	.	.
dec.	177,3	182,6	-5,3	109,0	106,7	31,9	28,6	28,6	33,3	7,9	14,1	.	.

G30 Blago

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

G31 Storitve

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



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

3. Dohodkovni račun

(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala											
	Prejemki	Izdatki	Skupaj		Neposredne naložbe				Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
			Prejemki	Izdatki	Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Prejemki	Izdatki
					Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	15,1	6,2	230,6	277,1	54,9	55,2	7,5	7,1	19,9	52,1	65,4	71,9	83,0	90,8
2003	14,8	6,1	221,4	267,5	59,4	52,6	10,0	9,7	18,6	53,5	65,7	79,1	67,8	72,6
2004	15,2	6,2	251,0	293,1	77,8	67,5	11,7	12,3	24,0	57,3	74,6	84,3	63,0	71,6
2004 III	3,8	1,8	59,9	66,0	16,5	16,3	2,5	2,9	5,7	11,3	19,3	17,6	15,9	17,8
IV	4,0	1,6	70,5	71,0	25,5	15,1	3,0	3,5	5,4	10,4	19,5	22,7	17,1	19,4
2005 I	3,7	1,4	61,7	67,0	15,6	13,2	2,8	2,9	6,1	11,2	19,2	19,1	18,0	20,5
II	3,7	1,8	77,3	105,3	23,9	24,4	3,2	3,6	9,8	30,0	21,7	24,1	18,7	23,1
III	3,8	1,9	70,1	80,9	16,5	20,8	2,8	3,0	7,4	15,4	23,6	19,3	19,7	22,4

4. Neposredne naložbe

(neto transakcije)

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
		Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	-139,7	-122,6	-2,3	-120,3	-17,1	0,0	-17,1	138,0	120,4	3,1	117,4	17,6	0,1	17,5
2004	-130,8	-141,6	-18,5	-123,0	10,8	0,1	10,7	84,0	76,6	1,2	75,5	7,4	0,7	6,7
2005	-207,9	-125,1	-8,4	-116,8	-82,8	0,2	-83,0	52,6	13,9	-0,4	14,2	38,7	0,3	38,4
2004 IV	-65,2	-68,6	-8,6	-60,0	3,4	0,1	3,3	45,4	36,4	1,0	35,4	9,0	-0,1	9,1
2005 I	-32,3	-15,5	-2,4	-13,0	-16,9	0,1	-16,9	12,3	12,2	0,3	11,8	0,1	0,3	-0,2
II	-25,9	-20,5	-1,8	-18,6	-5,4	0,0	-5,5	14,4	4,6	0,4	4,2	9,8	-0,1	10,0
III	-102,6	-78,3	-4,8	-73,5	-24,3	0,1	-24,4	4,9	-8,8	0,9	-9,6	13,7	0,4	13,3
IV	-47,1	-10,9	0,7	-11,6	-36,2	0,0	-36,2	21,0	5,9	-1,9	7,8	15,1	-0,3	15,4
2004 dec.	-5,7	-20,0	4,8	-24,8	14,3	0,0	14,3	5,3	14,0	0,6	13,5	-8,8	-0,2	-8,6
2005 jan.	-13,9	-7,7	-0,5	-7,2	-6,2	0,0	-6,2	3,4	4,7	0,1	4,7	-1,3	0,1	-1,4
feb.	-5,9	-2,1	-1,2	-0,9	-3,9	0,0	-3,9	3,2	2,9	0,3	2,6	0,3	0,1	0,2
mar.	-12,5	-5,7	-0,8	-4,9	-6,8	0,1	-6,9	5,7	4,5	-0,1	4,6	1,2	0,2	1,0
apr.	-15,6	2,1	-1,8	3,9	-17,7	0,0	-17,7	4,1	7,8	-0,2	8,0	-3,7	0,1	-3,9
maj	8,0	-4,5	-0,5	-4,0	12,5	0,0	12,5	-0,1	-2,1	0,2	-2,3	2,0	0,0	1,9
jun.	-18,3	-18,0	0,5	-18,5	-0,3	0,0	-0,3	10,4	-1,2	0,4	-1,5	11,6	-0,3	11,9
jul.	-83,5	-75,6	-3,2	-72,3	-7,9	0,1	-8,0	-0,2	0,9	0,2	0,7	-1,2	0,0	-1,2
avg.	-7,4	-1,9	-0,6	-1,4	-5,5	0,0	-5,5	-4,7	-4,9	0,2	-5,1	0,2	0,1	0,1
sep.	-11,6	-0,8	-1,0	0,2	-10,8	0,0	-10,9	9,9	-4,8	0,4	-5,2	14,7	0,3	14,4
okt.	-9,4	6,9	0,6	6,3	-16,3	0,0	-16,3	3,0	5,9	0,1	5,8	-3,0	0,0	-2,9
nov.	-21,6	-5,2	0,5	-5,7	-16,3	0,0	-16,3	8,7	0,0	-1,7	1,8	8,6	-0,1	8,7
dec.	-16,1	-12,5	-0,3	-12,2	-3,6	0,0	-3,6	9,4	-0,1	-0,3	0,2	9,4	-0,2	9,6

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

5. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital				Obveznosti	Dolžniški instrumenti											
						Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga						
	Terjatve					Terjatve					Obveznosti	Terjatve				Obveznosti	
	Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI			Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		Eurosistem		MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI				
															Širše opredeljena država		Širše opredeljena država
1					2										3		4
2003	-0,3	-13,9	-63,1	-2,6	111,6	-2,4	-45,0	-129,4	-0,2	197,5	0,2	-45,9	21,6	0,6	38,0		
2004	0,0	-22,4	-80,4	-3,4	137,5	1,2	-81,4	-94,7	-2,1	255,8	-0,1	-43,3	-9,7	0,1	8,6		
2005	-0,1	-14,8	-111,1	.	270,1	-0,7	-121,4	-160,5	.	241,6	0,0	-17,1	2,6	.	53,9		
2004 IV	0,0	-0,9	-23,8	-0,2	82,9	0,6	-20,9	-27,2	-0,5	41,3	-0,1	-12,2	5,6	4,3	-14,6		
2005 I	0,0	-27,5	-20,6	-0,9	36,5	-0,1	-35,4	-38,9	-0,3	45,3	0,3	5,9	-6,6	-3,7	45,1		
II	0,0	21,7	-22,2	-0,6	26,7	-0,7	-40,4	-33,2	-0,1	151,2	-0,4	-9,1	-5,0	-2,4	14,7		
III	-0,1	-5,1	-26,4	-1,0	149,7	-0,4	-21,6	-53,6	0,1	28,5	0,1	-7,3	5,1	0,2	23,7		
IV	0,0	-3,9	-41,8	.	57,2	0,6	-24,0	-34,8	.	16,6	-0,1	-6,5	9,2	.	-29,6		
2004 dec.	0,0	11,9	-5,9	-	38,2	0,1	-1,5	-7,9	-	15,3	-0,2	1,5	0,9	-	-9,0		
2005 jan.	0,0	-9,2	-7,7	-	10,5	-0,1	-27,0	-2,1	-	4,9	0,2	-4,1	-5,9	-	23,1		
feb.	0,0	-16,5	-3,7	-	9,2	-0,2	-4,0	-16,4	-	37,5	0,1	17,2	-1,9	-	1,9		
mar.	0,0	-1,8	-9,3	-	16,8	0,2	-4,5	-20,4	-	2,9	0,0	-7,3	1,2	-	20,1		
apr.	0,0	9,9	-5,2	-	-47,4	-0,9	-13,3	-10,6	-	51,8	-0,3	-10,5	1,3	-	11,2		
maj	0,0	6,7	-15,4	-	22,9	-0,1	-16,1	-5,5	-	27,5	0,0	-2,2	-6,0	-	6,4		
jun.	0,0	5,1	-1,6	-	51,3	0,2	-11,1	-17,1	-	72,0	0,0	3,5	-0,2	-	-3,0		
jul.	-0,1	-3,5	-14,6	-	109,0	0,2	-4,3	-16,0	-	0,5	-0,6	0,0	-0,4	-	5,1		
avg.	0,0	2,0	-8,9	-	23,9	-0,5	-5,6	-15,2	-	-7,4	0,3	-11,5	1,0	-	8,9		
sep.	0,0	-3,5	-3,0	-	16,8	-0,2	-11,6	-22,4	-	35,3	0,4	4,2	4,5	-	9,7		
okt.	0,0	4,9	-7,7	-	-9,8	0,6	-16,0	-13,4	-	19,7	0,0	7,0	5,2	-	3,0		
nov.	0,0	-6,6	-16,2	-	16,0	0,1	-3,8	-14,8	-	2,8	0,0	-6,1	1,2	-	-7,3		
dec.	0,0	-2,1	-17,9	-	51,1	-0,1	-4,1	-6,6	-	-6,0	0,0	-7,4	2,7	-	-25,4		

6. Ostale naložbe po sektorju

	Skupaj		Eurosistem		Širše opredeljena država			MFI (razen Eurosistema)						Drugi sektorji		
	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Gotovina in vloge	Obve- znosti	Skupaj		Dolgoročne		Kratkoročne		Terjatve	Gotovina in vloge	Obve- znosti
								Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2003	-254,1	173,9	-0,8	10,0	-0,4	-	-3,4	-152,4	134,8	-50,7	52,3	-101,7	82,5	-100,5	-	32,6
2004	-314,3	273,9	-0,2	7,1	-2,2	-2,0	-2,6	-259,6	246,9	-20,0	-3,3	-239,6	250,2	-52,4	-13,2	22,5
2005	-550,0	599,4	-1,0	5,9	3,4	-3,2	-2,2	-385,6	472,3	-101,6	44,9	-284,0	427,4	-166,9	-40,0	123,3
2004 IV	-71,8	65,0	1,4	3,5	3,1	3,7	-1,6	-73,8	58,8	0,9	-0,9	-74,6	59,7	-2,5	10,3	4,4
2005 I	-170,6	215,1	0,5	4,7	4,0	2,7	0,3	-126,8	195,8	-21,5	10,3	-105,2	185,6	-48,3	-19,0	14,2
II	-162,6	107,9	-1,3	0,3	-7,4	-8,5	-1,8	-97,5	45,6	-18,7	22,4	-78,8	23,2	-56,4	11,5	63,8
III	-104,0	145,3	0,4	4,3	7,3	4,7	1,2	-85,5	125,0	-21,9	15,9	-63,6	109,2	-26,2	-16,8	14,7
IV	-112,9	131,1	-0,6	-3,4	-0,4	-2,1	-1,9	-75,9	105,8	-39,5	-3,7	-36,3	109,5	-36,0	-15,9	30,6
2004 dec.	10,2	-46,9	0,7	0,3	1,8	2,2	-2,7	-4,3	-37,9	-7,2	-11,2	2,9	-26,7	12,1	12,5	-6,7
2005 jan.	-50,4	101,4	0,7	3,9	0,2	-1,3	2,6	-33,8	95,4	-9,0	12,9	-24,9	82,5	-17,4	-16,1	-0,5
feb.	-65,5	65,9	0,1	-3,5	-1,8	0,3	-4,3	-60,8	61,8	-8,2	4,6	-52,6	57,2	-3,0	5,2	11,9
mar.	-54,7	47,8	-0,2	4,3	5,5	3,7	2,0	-32,1	38,6	-4,4	-7,2	-27,8	45,8	-27,9	-8,0	2,9
apr.	-120,5	136,1	0,1	-0,2	-5,2	-5,3	-2,1	-98,1	94,6	-9,1	0,1	-89,0	94,5	-17,4	11,5	43,8
maj	-12,7	22,7	-0,8	-0,2	0,2	2,3	0,5	17,5	21,1	-3,4	11,0	20,9	10,1	-29,6	-3,7	1,4
jun.	-29,4	-50,9	-0,7	0,7	-2,5	-5,5	-0,2	-16,8	-70,1	-6,2	11,4	-10,7	-81,4	-9,4	3,7	18,6
jul.	-42,2	50,6	0,3	-1,1	-0,7	-4,5	0,9	-39,1	47,3	-6,5	4,8	-32,7	42,5	-2,7	-1,5	3,5
avg.	20,7	10,2	0,2	0,8	6,0	8,4	0,5	20,5	-0,3	-0,7	4,3	21,2	-4,6	-6,0	-5,7	9,2
sep.	-82,5	84,5	-0,1	4,6	2,0	0,9	-0,2	-66,9	78,0	-14,7	6,8	-52,2	71,2	-17,5	-9,6	2,0
okt.	-52,9	57,3	0,0	-1,0	0,3	-0,6	2,0	-49,1	51,5	-5,0	0,6	-44,1	50,9	-4,1	2,6	4,8
nov.	-126,4	163,0	-0,7	1,7	0,2	0,8	0,2	-114,0	170,1	-1,6	-3,4	-112,3	173,5	-12,0	-9,9	-9,0
dec.	66,5	-89,2	0,0	-4,1	-0,9	-2,3	-4,1	87,2	-115,7	-32,9	-0,9	120,1	-114,9	-19,9	-8,5	34,7

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

7. Ostale naložbe po instrumentih

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

	MFI razen Eurosistema				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-1,9	-51,0	-21,8	-29,1	-3,5	-3,7	25,5	6,6
2003	-151,9	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-97,1	-10,9	-86,3	-2,3	4,1	28,3	0,1
2004	-256,5	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-41,3	-28,1	-13,2	-5,0	8,6	11,7	2,2
2004 III	-22,1	-1,7	4,9	1,5	1,8	-8,7	4,2	-12,9	-0,8	0,0	-0,3	3,7
IV	-75,6	1,8	59,1	-0,3	-0,1	-0,8	-11,2	10,3	-1,6	2,5	2,4	-0,5
2005 I	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,8	-42,7	-23,8	-19,0	-2,8	2,9	6,2	5,2
II	-97,3	-0,2	44,5	1,2	-5,2	-49,2	-60,8	11,5	-2,0	1,1	61,4	1,3
III	-83,5	-2,0	122,1	2,9	2,3	-21,7	-4,9	-16,8	-6,8	0,5	17,1	-2,9

8. Rezerve

	Skupaj	Monetarno zlat	Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devize							Druge terjatve
					Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti	
						Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-2,6	0,7	0,2	-2,0	-1,5	-1,7	-17,1	0,0	8,5	8,9	-0,2	0,0
2003	28,2	1,7	0,0	-1,6	28,1	-2,5	1,9	-0,1	22,1	6,7	0,1	0,0
2004	12,5	1,2	0,5	4,0	6,9	-3,8	4,0	0,3	18,7	-12,2	-0,1	0,0
2004 III	3,5	0,0	-0,1	1,5	2,1	2,6	-3,6	0,1	1,4	1,7	0,0	0,0
IV	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	-0,1	3,4	-2,8	-0,1	0,0
2005 I	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,1	-2,7	0,0	0,0
II	3,1	1,3	0,0	1,3	0,5	-4,4	1,1	0,0	0,9	2,9	0,0	0,0
III	2,2	0,5	0,0	2,6	-1,0	1,6	0,9	0,0	-4,4	1,0	-0,1	0,0

Vir: ECB.

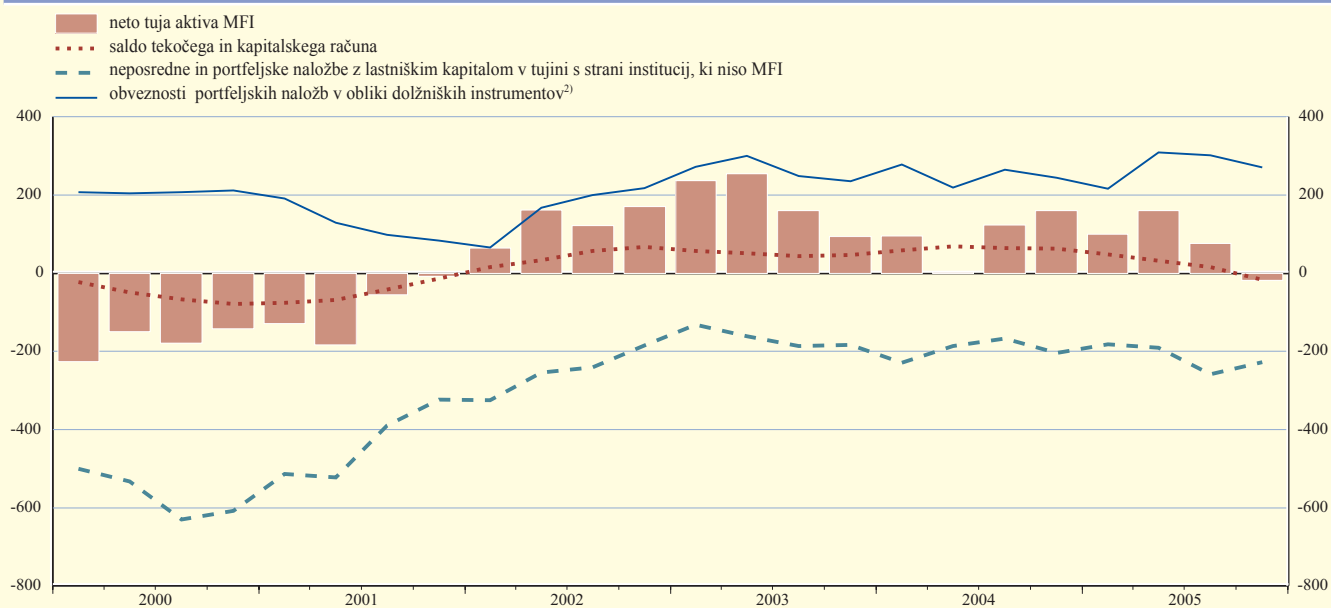
7.2 Denarni prikaz plačilne bilance

(v milijardah EUR; transakcije)

	Balansiranje postavk plačilne bilance (transakcije izven agregata M3)											Zaznamek transakcije izven agregata M3
	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe			Druge naložbe		Izvedeni finančni instrumenti	Napake in izpustitve	Seštevek stolpcev 1 do 10	
		S strani rezidenčnih enot v tujini (ki niso MFI)	S strani nerezidenčnih enot v euroobmočju	Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti		Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti Institucije, ki niso MFI				
					Lastniški kapital ¹⁾	Dolžniški instrumenti ²⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	46,8	-137,4	137,9	-170,9	115,9	235,8	-100,9	29,2	-11,2	-50,9	94,3	94,1
2004	63,0	-112,4	83,3	-184,8	127,5	244,5	-54,6	19,9	-4,8	-54,7	127,0	160,7
2005	-16,9	-199,7	52,3	-269,0	225,4	271,3	-163,5	121,1	-15,9	-22,7	-17,5	-17,3
2004 IV	21,4	-56,7	45,4	-45,4	90,3	13,3	0,6	2,7	-4,1	-23,7	43,9	57,2
2005 I	4,6	-30,0	12,0	-66,2	29,3	71,2	-44,4	14,6	-7,2	-30,5	-46,6	-24,8
II	-9,7	-24,1	14,5	-60,3	0,9	171,6	-63,8	62,0	3,3	-33,7	60,5	65,0
III	-0,9	-97,9	4,5	-75,0	154,3	45,4	-18,9	16,0	-8,7	-29,0	-10,0	-20,6
IV	-10,9	-47,8	21,3	-67,5	40,9	-16,8	-36,4	28,7	-3,3	70,5	-21,4	-36,8
2004 dec.	11,9	-10,5	5,4	-12,9	43,0	-2,0	13,9	-9,4	-2,1	-17,4	19,8	26,4
2005 jan.	-6,6	-13,4	3,3	-15,7	7,4	22,9	-17,2	2,1	-3,4	-11,7	-32,2	-15,8
feb.	6,9	-4,8	3,1	-22,0	16,4	35,8	-4,8	7,6	1,3	-34,0	5,5	13,7
mar.	4,3	-11,8	5,5	-28,6	5,5	12,5	-22,4	4,9	-5,0	15,1	-19,9	-22,7
apr.	-10,8	-13,8	3,9	-14,6	-57,8	60,1	-22,5	41,6	-0,5	22,0	7,7	2,3
maj	-1,5	8,5	-0,1	-26,9	11,2	31,9	-29,4	1,9	0,7	-38,0	-41,6	-39,5
jun.	2,5	-18,8	10,7	-18,9	47,5	79,6	-11,9	18,4	3,0	-17,8	94,4	102,1
jul.	2,2	-80,3	-0,3	-31,1	116,0	3,8	-3,4	4,4	0,9	-5,6	6,7	0,6
avg.	-2,0	-6,9	-4,8	-23,0	25,5	0,4	0,0	9,7	-7,0	3,3	-4,8	1,7
sep.	-1,1	-10,7	9,6	-20,8	12,8	41,1	-15,5	1,8	-2,6	-26,6	-11,9	-22,9
okt.	-6,8	-10,0	3,0	-15,8	-10,6	16,8	-3,8	6,8	-1,5	16,7	-5,2	-6,6
nov.	-6,4	-22,0	8,7	-29,7	15,9	-4,0	-11,8	-8,8	1,0	15,2	-41,8	-43,6
dec.	2,2	-15,8	9,6	-21,9	35,6	-29,7	-20,8	30,6	-2,8	38,6	25,6	13,4
	skupne 12 mesečne transakcije											
2005 dec.	-16,9	-199,7	52,3	-269,0	225,4	271,3	-163,5	121,1	-15,9	-22,7	-17,5	-17,3

G32 Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivni MFI

(v milijardah EUR; skupne 12 mesečne transakcije)



Vir: ECB.

1) Izključuje delnice/enote skladov na denarnem trgu.

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

7.3 Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb
(v milijardah EUR)**1. Plačilna bilanca: tekoči in kapitalski računi**
(skupne transakcije)

	Skupaj		EU (izven euroobmočja)					Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU institucije						
2004 IV do 2005 III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Kredit											
Tekoči račun	1.949,7	716,6	40,4	64,3	386,0	166,7	59,2	26,5	50,2	132,1	330,8	693,6
Blago	1.192,8	415,6	27,8	44,3	206,8	136,4	0,2	15,3	33,3	68,1	178,8	481,8
Storitve	379,7	136,2	7,4	10,3	96,1	18,3	4,1	5,4	10,9	36,6	73,9	116,7
Dohodki	294,7	104,5	4,7	9,1	74,1	10,7	5,9	5,2	5,7	21,1	71,7	86,6
od česar: dohodek iz finančnih naložb	279,6	99,3	4,6	9,0	72,5	10,5	2,6	5,1	5,6	14,9	70,3	84,4
Tekoči transferji	82,4	60,4	0,4	0,5	9,1	1,3	49,1	0,6	0,2	6,3	6,4	8,6
Kapitalski račun	22,9	20,3	0,0	0,0	0,9	0,1	19,2	0,0	0,1	0,4	0,4	1,6
	Debet											
Tekoči račun	1.948,2	629,6	34,2	59,8	305,3	142,1	88,3	19,4	79,2	124,2	296,7	799,1
Blago	1.121,0	327,9	25,5	39,8	149,5	113,1	0,0	8,9	50,6	55,4	115,6	562,6
Storitve	351,9	110,7	6,1	8,3	73,4	22,7	0,2	5,6	7,3	30,0	74,7	123,5
Dohodki	330,9	97,2	2,3	10,8	74,5	4,8	4,8	3,3	21,0	33,8	97,7	78,0
od česar: dohodek iz finančnih naložb	324,2	93,9	2,2	10,7	73,5	2,6	4,8	3,2	20,9	33,2	96,8	76,2
Tekoči transferji	144,4	93,8	0,4	0,9	7,8	1,5	83,3	1,6	0,3	5,0	8,6	35,0
Kapitalski račun	9,0	1,1	0,0	0,1	0,6	0,2	0,2	0,1	0,0	0,4	0,6	6,8
	Neto											
Tekoči račun	1,5	87,0	6,2	4,5	80,8	24,6	-29,1	7,0	-29,0	7,9	34,1	-105,5
Blago	71,8	87,7	2,4	4,5	57,3	23,3	0,2	6,4	-17,2	12,7	63,1	-80,9
Storitve	27,8	25,4	1,3	2,0	22,7	-4,5	3,9	-0,2	3,6	6,7	-0,8	-6,8
Dohodki	-36,2	7,3	2,4	-1,7	-0,5	5,9	1,1	1,9	-15,3	-12,7	-26,0	8,7
od česar: dohodek iz finančnih naložb	-44,7	5,4	2,4	-1,7	-1,0	7,9	-2,2	1,9	-15,2	-18,3	-26,5	8,1
Tekoči transferji	-62,0	-33,4	0,0	-0,4	1,3	-0,1	-34,2	-1,1	0,0	1,2	-2,2	-26,5
Kapitalski račun	14,0	19,2	0,0	0,0	0,3	-0,1	19,0	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-5,1

2. Plačilna bilanca: neposredne naložbe
(skupne transakcije)

	Skupaj		EU (izven euroobmočja)					Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU institucije							
2004 IV do 2005 III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Neposredne investicije	-149,1	-108,3	2,0	-1,9	-107,9	-0,5	0,0	-5,2	1,0	9,6	-7,3	-7,4	-31,4
V tujini	-226,0	-159,2	0,3	-5,2	-134,4	-19,8	0,0	-1,5	-1,2	-0,7	-10,8	-12,1	-40,7
Lastniški/reinvestirani dobički	-182,9	-133,2	-2,8	-1,8	-106,0	-22,5	0,0	-0,7	-0,5	-5,7	-12,2	-6,7	-23,9
Drugi kapital	-43,1	-26,0	3,1	-3,4	-28,4	2,7	0,0	-0,8	-0,6	5,0	1,5	-5,4	-16,7
V euroobmočju	76,9	50,9	1,7	3,3	26,5	19,3	0,0	-3,7	2,1	10,3	3,4	4,7	9,2
Lastniški/reinvestirani dobički	44,3	36,2	-0,9	3,6	31,7	1,8	0,0	-4,4	0,8	1,9	-0,6	5,3	5,1
Drugi kapital	32,6	14,7	2,6	-0,3	-5,2	17,5	0,0	0,7	1,3	8,4	4,0	-0,6	4,1

Vir: ECB.

7.3 Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb (v milijardah EUR)

3. Plačilna bilanca: portfeljske naložbe po instrumentih (skupne transakcije)

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije						
2004 IV do 2005 III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfeljske naložbe	-400,6	-185,1	-8,2	-12,0	-126,8	-23,8	-14,4	-5,7	-23,2	-3,1	-62,7	-58,1	-62,6
Kapital	-105,0	-25,1	0,1	-2,9	-18,2	-4,0	0,0	-3,9	-14,6	-2,0	-14,0	-16,2	-29,2
Dolžniški instrumenti	-295,6	-160,0	-8,3	-9,1	-108,5	-19,7	-14,3	-1,8	-8,7	-1,1	-48,7	-41,9	-33,5
Obveznice in zadolžnice	-271,9	-124,7	-6,1	-9,2	-74,4	-20,3	-14,6	-2,0	-15,8	0,4	-69,3	-30,6	-29,9
Instrumenti denarnega trga	-23,7	-35,3	-2,1	0,1	-34,2	0,6	0,3	0,2	7,2	-1,5	20,6	-11,3	-3,5

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

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije							
2004 IV do 2005 III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Druge naložbe	24,4	-38,7	-9,9	8,3	-38,5	-9,1	10,5	-4,7	15,3	-11,8	35,4	-4,3	6,3	26,8
Terjatve	509,0	-351,9	-16,0	2,0	-312,2	-23,4	-2,3	-7,2	3,5	-19,5	-35,5	-51,0	-1,8	-45,5
Sektor država	6,9	1,1	0,0	-0,3	0,8	1,4	-0,8	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-1,7	7,7
MFI	382,5	-245,6	-13,4	2,7	-210,5	-22,9	-1,6	-6,4	4,2	-16,2	-42,6	-35,2	0,2	-40,8
Drugi sektorji	133,4	-107,4	-2,5	-0,4	-102,6	-1,9	0,1	-0,7	-0,7	-3,2	7,1	-15,9	-0,3	-12,3
Obveznosti	533,3	313,2	6,0	6,3	273,8	14,2	12,9	2,5	11,9	7,7	70,9	46,8	8,1	72,3
Sektor država	-1,9	0,6	0,0	0,0	-1,3	0,0	1,9	0,0	-0,1	0,0	-1,0	0,0	-0,4	-1,0
MFI	438,1	231,0	6,0	5,2	198,3	13,0	8,5	2,0	11,0	4,9	60,9	41,9	8,6	77,8
Drugi sektorji	97,1	81,6	0,0	1,0	76,8	1,3	2,5	0,5	1,0	2,8	10,9	4,9	-0,1	-4,5

5. Stanje mednarodnih naložb (stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj		EU (izven euroobmočja)					Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije								
2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Neposredne naložbe	33,1	-273,1	-10,4	-11,8	-361,5	110,8	-0,2	22,7	-4,0	35,3	-63,5	-30,9	0,0	346,7
V tujini	2.265,1	759,8	26,1	71,1	537,6	125,1	0,0	66,8	55,9	220,3	486,6	272,2	0,0	403,5
Lastniški/reinvestirani dobički	1.825,7	608,4	22,9	43,8	432,7	108,9	0,0	58,3	50,5	171,0	377,2	255,7	0,0	304,8
Drug kapital	439,3	151,4	3,1	27,2	104,9	16,2	0,0	8,5	5,4	49,4	109,4	16,5	0,0	98,7
V euroobmočju	2.231,9	1.032,9	36,5	82,8	899,1	14,3	0,2	44,1	59,8	185,1	550,2	303,0	0,1	56,8
Lastniški/reinvestirani dobički	1.642,1	814,3	23,0	67,4	719,4	4,4	0,1	40,4	48,8	129,6	387,7	177,0	0,0	44,2
Drug kapital	589,9	218,6	13,4	15,4	179,8	9,9	0,1	3,7	11,1	55,4	162,4	126,1	0,0	12,6
Portfeljske naložbe	2.984,0	941,1	45,1	100,8	680,8	56,8	57,6	63,4	174,3	91,9	1.050,2	310,3	28,4	324,4
Kapital	1.238,7	315,3	6,6	32,9	261,4	14,4	0,0	12,6	109,5	82,3	483,3	106,8	0,9	128,0
Dolžniški instrumenti	1.745,3	625,8	38,5	67,9	419,4	42,4	57,6	50,8	64,8	9,7	566,9	203,5	27,5	196,3
Obveznice in zadolžnice	1.458,6	513,8	34,4	58,7	322,5	41,1	57,1	48,7	39,9	8,5	463,5	185,9	27,1	171,2
Instrumenti denarnega trga	286,7	112,1	4,1	9,2	96,9	1,3	0,5	2,1	25,0	1,2	103,4	17,6	0,3	25,1
Druge naložbe	-196,1	34,7	26,1	30,2	90,7	20,8	-133,0	3,6	20,0	-68,9	-42,6	-232,8	-13,4	103,3
Terjatve	2.940,3	1.472,4	53,8	67,1	1.261,0	85,5	5,0	14,5	85,0	174,1	415,3	258,2	39,8	481,0
Sektor država	98,6	10,4	1,1	0,0	4,1	2,2	3,1	0,0	0,2	0,1	2,8	1,2	34,3	49,6
MFI	2.004,7	1.136,1	45,0	54,2	971,8	64,0	1,1	7,4	67,1	106,8	244,4	171,5	4,8	266,7
Drugi sektorji	837,0	325,9	7,8	12,9	285,2	19,3	0,8	7,1	17,7	67,2	168,1	85,6	0,7	164,6
Obveznosti	3.136,4	1.437,6	27,7	36,9	1.170,3	64,8	138,0	10,9	65,0	243,0	457,9	491,1	53,2	377,7
Sektor država	43,6	24,0	0,0	0,2	5,3	0,0	18,5	0,0	0,9	0,1	4,1	0,3	2,9	11,3
MFI	2.539,6	1.143,3	23,9	20,5	955,2	52,2	91,6	6,9	44,5	207,0	355,4	449,5	48,7	284,4
Drugi sektorji	553,2	270,2	3,8	16,2	209,8	12,5	27,9	4,0	19,6	35,9	98,4	41,3	1,6	82,1

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

1. Povzetek stanja mednarodnih naložb

	Skupaj	Skupaj kot % BDP	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe	Rezerve
	1	2	3	4	5	6	7
Neto stanje mednarodnih naložb							
2001	-389,0	-5,6	422,9	-834,8	2,5	-372,3	392,7
2002	-703,6	-9,7	184,5	-937,6	-12,0	-304,6	366,1
2003	-809,3	-10,9	43,1	-914,0	-8,3	-236,8	306,6
2004	-946,4	-12,2	33,1	-1.049,4	-14,8	-196,1	280,8
2005 II	-1.007,3	-12,6	110,8	-1.217,4	-18,1	-184,9	302,3
III	-1.049,4	-13,2	224,2	-1.349,6	-23,0	-212,0	310,9
Imetja							
2001	7.758,3	110,9	2.086,0	2.513,0	129,9	2.636,7	392,7
2002	7.429,3	102,7	2.008,7	2.292,7	136,0	2.625,9	366,1
2003	7.934,3	106,7	2.152,0	2.634,6	158,0	2.683,1	306,6
2004	8.632,6	111,7	2.265,1	2.984,0	162,3	2.940,3	280,8
2005 II	9.687,9	121,6	2.386,0	3.353,2	194,3	3.452,2	302,3
III	10.156,4	127,5	2.516,7	3.545,2	217,6	3.566,0	310,9
Obveznosti							
2001	8.147,3	116,5	1.663,1	3.347,8	127,4	3.009,0	-
2002	8.132,9	112,4	1.824,3	3.230,2	147,9	2.930,5	-
2003	8.743,6	117,6	2.108,9	3.548,6	166,3	2.919,8	-
2004	9.579,0	123,9	2.231,9	4.033,4	177,2	3.136,4	-
2005 II	10.695,2	134,3	2.275,1	4.570,6	212,4	3.637,0	-
III	11.205,9	140,7	2.292,4	4.894,8	240,6	3.778,0	-

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino						Nerezidentov v euroobmočje					
	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1.557,6	124,1	1.433,5	528,4	2,1	526,3	1.165,5	43,9	1.121,6	497,6	2,8	494,8
2002	1.547,4	133,3	1.414,1	461,4	1,6	459,7	1.293,1	42,1	1.251,0	531,2	2,9	528,3
2003	1.702,8	125,9	1.577,0	449,2	1,4	447,8	1.526,9	46,6	1.480,3	582,0	2,9	579,1
2004	1.825,7	139,9	1.685,9	439,3	1,2	438,1	1.642,1	46,1	1.596,0	589,9	3,4	586,5
2005 II	1.910,2	151,8	1.758,3	475,8	1,2	474,6	1.664,7	48,1	1.616,6	610,5	3,7	606,8
III	2.007,6	159,4	1.848,2	509,1	1,0	508,1	1.667,1	51,5	1.615,6	625,3	4,1	621,2

3. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital				Dolžniški instrumenti										
					Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga					
	Terjatve			Obveznosti	Terjatve				Obveznosti	Terjatve			Obveznosti		
					Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI			Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI			
	Širše opredeljena država	Drugi sektorji	Širše opredeljena država				Drugi sektorji								
1	2	3	4				5	6	7			8		9	10
2001	0,6	38,5	6,7	1.068,8	1.643,9	2,0	424,8	8,2	783,5	1.517,4	2,8	135,1	0,2	41,8	186,5
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1.364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1.654,4	1,2	189,4	1,3	47,1	211,5
2003	1,7	53,6	11,5	1.008,2	1.555,0	8,3	459,2	8,0	842,5	1.744,1	1,1	191,5	0,6	48,4	249,5
2004	2,1	74,1	15,8	1.146,7	1.782,6	6,2	538,4	9,7	904,3	2.011,2	1,0	231,6	0,5	53,7	239,6
2005 II III	2,5	87,8	18,8	1.265,0	1.993,8	6,9	641,7	10,2	1.007,6	2.290,0	0,9	242,5	6,5	62,7	286,8
	2,9	96,7	21,1	1.375,9	2.292,4	7,3	661,5	10,1	1.056,7	2.282,9	0,8	249,3	6,3	56,7	319,5

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

4. Ostale naložbe po instrumentih

	Eurosistem				Širše opredeljena država							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	2,3	0,8	40,2	0,2	3,1	70,1	-	-	55,8	0,2	44,7	12,3
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	-	-	54,5	0,1	42,2	13,8
2003	4,4	0,6	65,3	0,2	1,4	54,2	50,1	4,1	39,1	0,0	40,2	3,8
2004	4,5	0,1	73,2	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5
2005 II	4,8	0,2	79,0	0,2	1,4	62,3	47,7	14,6	42,3	0,0	41,7	3,0
III	4,4	0,2	83,3	0,3	1,4	55,8	44,9	10,9	42,5	0,0	42,4	2,9

	MFIs (razen Eurosistema)				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2001	1.666,4	48,8	2.362,1	49,3	176,4	511,7	-	-	101,2	109,7	349,7	40,7
2002	1.686,3	60,8	2.251,1	48,5	174,5	492,6	-	-	92,7	104,4	365,2	47,8
2003	1.739,6	38,4	2.242,9	30,9	170,3	538,4	208,7	329,8	96,7	106,6	383,5	46,3
2004	1.955,8	44,3	2.424,3	42,0	172,3	558,6	227,5	331,1	106,2	109,5	394,7	48,9
2005 II	2.276,9	66,3	2.780,4	70,0	184,6	685,6	329,6	356,0	127,8	116,5	484,3	62,0
III	2.362,8	61,5	2.905,5	66,0	182,7	717,5	334,7	382,8	137,3	121,5	495,4	60,8

5. Mednarodne rezerve

	Rezerve													Zaznamek:		
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devizne rezerve							Druge terjatve	Terjatve	Obveznosti	
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti		Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti	
							Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Eurosistem															
2001	392,7	126,1	401,876	5,5	25,3	235,8	8,0	25,9	201,5	1,2	144,4	55,9	0,4	0,0	24,7	-28,5
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,6	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,7	1,0	80,2	26,5	0,9	0,0	20,3	-16,3
2004	280,8	125,4	389,998	3,9	18,6	132,9	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,2	0,0	19,1	-12,8
2005 I	285,0	127,7	387,359	4,0	17,4	135,8	7,7	27,8	100,4	0,5	59,8	40,1	-0,1	0,0	21,4	-15,1
II	302,3	138,2	382,323	4,2	16,5	143,4	12,4	28,3	103,0	0,5	62,8	39,7	-0,4	0,0	23,4	-17,7
III	310,9	149,4	380,258	4,2	13,8	143,5	10,8	27,3	105,7	0,5	66,1	39,0	-0,3	0,0	24,0	-19,5
2005 dec.	320,2	163,4	375,861	4,3	10,6	141,8	12,7	21,3	107,8	-	-	-	0,0	0,0	25,6	-17,9
2006 jan.	332,0	176,3	375,626	4,3	7,8	143,6	7,4	30,2	105,9	-	-	-	0,2	0,0	24,7	-20,0
	od katerih pri ECB															
2001	49,3	7,8	24,656	0,1	0,0	41,4	0,8	7,0	33,6	0,0	23,5	10,1	0,0	0,0	3,6	-5,9
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005 I	36,2	8,1	24,656	0,2	0,0	27,9	1,1	4,2	22,6	0,0	7,7	14,9	0,0	0,0	2,7	-0,9
II	39,7	8,4	23,145	0,2	0,0	31,2	3,8	5,1	22,3	0,0	8,2	14,1	0,0	0,0	2,6	-1,4
III	41,1	9,1	23,145	0,2	0,0	31,8	4,7	5,1	22,0	0,0	8,9	13,1	0,0	0,0	2,3	-1,5
2005 dec.	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	-	-	-	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006 jan.	42,2	10,9	23,145	0,2	0,0	31,1	1,8	5,7	23,7	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-1,3

Vir: ECB.

7.5 Blagovna menjava

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

1. Vrednosti, obsegi in vrednosti enote po skupinah proizvodov

	Skupaj (n.s.a.)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
	Izvoz	Uvoz	Skupaj			Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj			Zaznamek:			
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi	Nafta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2002	2,0	-3,0	1.083,7	512,4	227,8	309,7	949,2	984,9	559,4	163,1	234,5	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1.059,9	501,3	222,8	300,5	925,1	990,8	554,1	164,1	240,9	716,4	109,0
2004	8,9	9,3	1.147,3	547,5	247,0	313,3	997,2	1.075,0	604,3	183,6	256,0	770,0	129,5
2005	7,1	12,0	1.233,2	580,9	264,5	326,7	1.066,3	1.209,7	685,5	199,4	266,5	839,9	179,1
2004 III	9,1	14,6	287,9	138,6	61,7	78,4	250,7	276,0	157,1	46,1	63,8	195,9	36,6
2004 IV	8,8	12,6	291,9	139,3	62,7	78,1	253,6	279,1	158,8	47,4	65,0	199,6	36,7
2005 I	3,4	8,6	291,9	137,7	62,3	77,5	255,4	278,0	154,9	44,7	63,3	197,4	36,1
2005 II	6,1	10,7	302,2	143,4	63,6	80,1	258,6	291,6	165,4	49,1	64,8	201,2	40,5
2005 III	9,6	14,2	317,8	148,8	69,8	84,0	274,2	315,9	181,0	52,3	68,4	217,1	51,2
2005 IV	8,9	14,2	321,3	151,0	68,8	85,1	278,0	324,2	184,1	53,3	70,1	224,3	51,2
2005 jul.	2,9	9,4	103,6	48,1	22,4	27,2	89,1	102,7	57,6	16,9	22,1	71,1	14,7
2005 avg.	14,2	19,9	106,8	50,2	23,5	28,3	92,3	107,9	63,2	18,3	23,1	73,7	18,3
2005 sep.	12,6	13,5	107,5	50,5	23,9	28,5	92,9	105,3	60,2	17,1	23,2	72,3	18,2
2005 okt.	6,6	11,3	104,4	49,1	22,2	27,5	90,0	105,8	59,1	17,3	22,7	72,5	17,3
2005 nov.	10,5	14,2	108,2	51,1	22,8	28,5	93,0	107,3	61,1	18,5	23,3	74,2	17,9
2005 dec.	9,6	17,1	108,7	50,8	23,8	29,0	95,0	111,1	64,0	17,4	24,0	77,7	16,1
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2002	2,9	-0,7	107,9	105,0	106,2	115,0	108,2	98,2	98,8	89,5	104,2	96,3	101,4
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,1	114,8	109,3	102,0	100,5	95,2	110,4	100,0	104,9
2004	8,8	6,6	117,9	115,3	121,0	119,8	118,3	107,9	103,8	108,4	118,3	107,3	105,7
2005	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 III	7,7	8,3	117,5	115,8	120,3	119,4	118,2	108,9	105,3	108,2	117,4	108,3	114,7
2004 IV	7,5	6,1	119,6	116,0	123,6	119,5	120,0	109,4	104,3	113,4	120,0	110,7	106,1
2005 I	1,3	2,5	118,9	113,6	122,8	118,2	120,1	109,4	102,5	108,3	116,6	109,5	105,8
2005 II	4,4	4,6	122,0	117,2	124,8	121,1	121,1	111,1	104,0	117,1	118,8	110,7	102,8
2005 III	7,0	4,4	126,7	120,2	136,3	125,4	127,5	114,1	105,6	121,7	123,2	117,7	109,5
2005 IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 jul.	0,6	0,9	124,1	116,5	131,4	122,7	124,3	112,2	102,0	118,5	120,2	116,0	97,5
2005 avg.	11,6	9,2	127,5	121,9	137,6	126,1	128,7	116,3	110,0	126,0	124,6	119,4	118,0
2005 sep.	9,6	3,5	128,3	122,1	140,0	127,2	129,4	113,8	104,8	120,7	124,7	117,8	112,8
2005 okt.	2,7	3,0	123,9	117,5	130,1	121,9	124,7	114,2	102,8	120,6	121,8	117,4	109,1
2005 nov.	7,3	4,2	128,4	122,2	132,9	126,6	129,1	115,2	105,4	129,5	124,3	119,6	115,5
2005 dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Indeksi vrednosti enote (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,8	99,6	101,9	100,0	84,6
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	0,1	2,5	96,9	96,4	94,4	99,5	96,2	97,2	98,4	92,6	97,9	96,2	99,5
2005	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 III	1,3	5,8	97,6	97,2	94,9	99,8	96,8	98,9	101,0	93,1	98,5	97,1	103,8
2004 IV	1,2	6,1	97,2	97,6	93,9	99,4	96,5	99,5	103,0	91,3	98,1	96,7	112,7
2005 I	2,1	5,9	97,8	98,5	93,7	99,9	97,1	99,1	102,3	90,3	98,2	96,8	111,2
2005 II	1,6	5,9	98,7	99,3	94,3	100,7	97,5	102,5	107,6	91,6	98,7	97,5	128,7
2005 III	2,5	9,3	100,0	100,6	94,8	102,0	98,2	108,0	116,0	93,9	100,5	99,0	152,4
2005 IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 jul.	2,4	8,4	99,8	100,6	94,7	101,3	98,1	107,2	114,6	93,4	100,0	98,7	147,8
2005 avg.	2,2	9,9	100,1	100,4	94,9	102,4	98,2	108,6	116,7	95,3	100,6	99,4	151,4
2005 sep.	2,8	9,6	100,1	100,8	94,7	102,2	98,3	108,3	116,7	92,9	100,8	98,8	158,0
2005 okt.	3,8	8,1	100,8	101,8	94,8	103,0	98,8	108,5	116,7	94,1	101,4	99,3	154,9
2005 nov.	3,0	9,6	100,7	102,0	95,1	102,9	98,6	109,0	117,6	93,8	101,9	99,9	151,3
2005 dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

7.5 Blagovna menjava

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

2. Geografska razčlenitev

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale					Kitajska	Japonska	Azija brez Japonske			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Izvoz (f.o.b.)															
2002	1.083,7	25,3	37,1	205,8	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,4
2003	1.059,9	24,9	38,7	194,9	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,2	31,3	135,5	59,5	37,9	100,7
2004	1.147,3	25,7	41,8	203,8	128,0	35,6	66,1	31,8	173,8	40,3	33,1	149,9	63,8	40,3	113,4
2005	1.233,2	.	.	.	.	42,9	70,1	34,6	183,9	43,5	34,0	165,5	72,7	46,6	.
2004 III	287,9	6,5	10,5	51,4	31,8	9,2	17,1	7,9	43,3	9,8	8,4	38,3	16,6	10,3	26,8
IV	291,9	6,7	10,7	51,2	32,6	9,2	17,1	7,7	43,8	10,0	8,2	37,9	16,0	10,5	30,3
2005 I	291,9	6,7	10,9	49,8	33,1	9,8	17,4	7,9	43,5	10,3	8,5	39,0	17,1	11,0	27,0
II	302,2	7,0	11,1	49,8	34,1	10,6	16,9	8,2	45,5	10,0	8,4	40,5	17,2	11,2	31,7
III	317,8	7,3	11,4	51,2	36,1	11,3	17,8	9,0	47,1	11,4	8,5	43,8	19,2	12,2	31,5
IV	321,3	.	.	.	.	11,2	17,9	9,5	48,0	11,8	8,6	42,2	19,2	12,2	.
2005 jul.	103,6	2,4	3,8	16,8	11,7	3,4	5,7	2,8	15,3	3,7	2,8	14,5	6,0	4,1	10,6
avg.	106,8	2,5	3,8	17,5	11,9	4,0	6,2	3,1	15,9	3,8	2,9	14,5	6,7	4,0	10,1
sep.	107,5	2,5	3,8	16,9	12,5	3,8	5,9	3,1	15,9	3,9	2,8	14,8	6,6	4,1	10,8
okt.	104,4	2,4	3,7	16,6	12,4	3,6	5,9	3,1	15,7	3,8	2,8	13,8	6,1	4,0	10,7
nov.	108,2	2,6	3,7	17,4	12,7	3,9	5,9	3,0	16,1	3,9	2,9	14,1	6,4	4,2	11,6
dec.	108,7	.	.	.	.	3,7	6,2	3,5	16,2	4,2	3,0	14,3	6,7	4,0	.
% delež od skupnega izvoza															
2004	100,0	2,2	3,6	17,8	11,2	3,1	5,8	2,8	15,1	3,5	2,9	13,1	5,6	3,5	9,9
Uvoz (c.i.f.)															
2002	984,9	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,7	52,7	142,7	67,8	39,4	81,3
2003	990,8	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,5	52,2	141,1	68,9	39,8	85,2
2004	1.075,0	25,3	39,7	143,9	107,2	56,4	53,5	22,8	113,8	92,1	53,9	163,0	72,8	45,1	85,7
2005	1.209,7	.	.	.	.	72,8	57,7	24,8	120,2	117,5	52,6	186,7	95,0	52,7	.
2004 III	276,0	6,4	10,1	37,5	26,1	14,5	13,6	6,0	28,7	23,5	13,8	42,4	19,1	11,6	22,7
IV	279,1	6,5	10,2	36,5	27,3	15,9	13,8	6,1	28,8	25,3	13,5	43,0	19,8	11,7	20,7
2005 I	278,0	6,1	10,0	35,8	27,0	16,7	13,5	6,3	29,1	26,2	12,9	41,5	20,2	12,1	20,6
II	291,6	6,4	10,3	36,6	28,8	17,5	14,4	5,8	29,9	27,7	12,5	46,2	21,8	12,0	21,7
III	315,9	6,2	10,6	38,6	29,9	18,8	15,0	6,1	30,5	31,0	13,5	49,1	26,8	13,8	26,0
IV	324,2	.	.	.	.	19,8	14,9	6,6	30,7	32,6	13,7	50,0	26,3	14,8	.
2005 jul.	102,7	2,0	3,6	12,7	9,8	5,7	5,0	1,9	10,1	10,3	4,4	15,5	7,8	4,4	9,6
avg.	107,9	2,1	3,6	12,9	9,9	6,7	5,0	2,1	10,3	10,5	4,7	17,0	9,8	4,8	8,5
sep.	105,3	2,1	3,5	12,9	10,3	6,4	5,0	2,1	10,1	10,2	4,4	16,5	9,1	4,7	7,9
okt.	105,8	2,2	3,6	12,8	10,1	6,4	5,0	2,1	10,1	10,2	4,3	15,8	8,3	4,7	10,2
nov.	107,3	2,1	3,6	13,2	10,1	6,4	4,9	2,2	10,2	10,8	4,6	17,0	9,1	4,9	8,2
dec.	111,1	.	.	.	.	6,9	5,0	2,3	10,4	11,6	4,8	17,2	8,9	5,1	.
% delež od skupnega uvoza															
2004	100,0	2,4	3,7	13,4	10,0	5,2	5,0	2,1	10,6	8,6	5,0	15,2	6,8	4,2	8,0
Saldo															
2002	98,8	2,3	1,5	56,1	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,4	-31,8	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,1
2003	69,2	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,3	-20,9	-5,7	-9,4	-1,8	15,5
2004	72,3	0,5	2,1	59,9	20,9	-20,8	12,6	9,0	60,0	-51,8	-20,8	-13,1	-9,0	-4,8	27,7
2005	23,5	.	.	.	.	-29,9	12,3	9,8	63,8	-74,0	-18,6	-21,3	-22,4	-6,1	.
2004 III	11,9	0,1	0,4	13,9	5,8	-5,3	3,5	1,9	14,5	-13,7	-5,3	-4,1	-2,5	-1,3	4,1
IV	12,8	0,2	0,5	14,7	5,4	-6,7	3,3	1,6	15,0	-15,3	-5,3	-5,2	-3,9	-1,2	9,6
2005 I	13,9	0,6	0,9	14,0	6,1	-6,8	4,0	1,6	14,4	-15,9	-4,5	-2,5	-3,1	-1,1	6,4
II	10,5	0,6	0,9	13,2	5,3	-6,9	2,5	2,3	15,5	-17,6	-4,1	-5,7	-4,7	-0,8	10,0
III	1,9	1,1	0,7	12,6	6,2	-7,5	2,8	2,9	16,5	-19,7	-4,9	-5,3	-7,5	-1,6	5,5
IV	-2,9	.	.	.	.	-8,6	3,0	2,9	17,3	-20,8	-5,1	-7,8	-7,1	-2,6	.
2005 jul.	0,9	0,4	0,2	4,1	2,0	-2,3	0,8	0,9	5,2	-6,5	-1,6	-1,1	-1,8	-0,3	1,0
avg.	-1,1	0,3	0,3	4,6	2,0	-2,7	1,1	1,0	5,6	-6,8	-1,7	-2,6	-3,1	-0,7	1,6
sep.	2,2	0,4	0,2	4,0	2,2	-2,6	0,9	1,0	5,8	-6,4	-1,6	-1,7	-2,6	-0,6	2,9
okt.	-1,4	0,3	0,1	3,8	2,3	-2,8	0,9	1,0	5,6	-6,5	-1,6	-2,0	-2,2	-0,7	0,4
nov.	0,8	0,5	0,1	4,2	2,6	-2,5	0,9	0,8	5,9	-6,9	-1,8	-2,9	-2,7	-0,7	3,4
dec.	-2,4	.	.	.	.	-3,3	1,2	1,1	5,9	-7,4	-1,8	-2,9	-2,2	-1,1	.

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



DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji¹⁾

(povprečja obdobj; indeks 1999 I=100)

	Efektivni devizni tečaj-23						Efektivni devizni tečaj-42	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Realni BDP deflator	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	99,9	101,7	102,2	101,2	97,8	98,6	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,2	105,0	103,2	102,8	111,0	105,4
2005	102,9	105,2	103,6	-	-	-	109,5	103,5
2004 IV	105,7	107,7	106,6	106,6	105,2	104,2	113,0	107,1
2005 I	105,7	107,8	106,9	106,8	103,9	103,6	112,6	106,6
II	103,4	105,6	104,2	104,5	100,8	101,6	110,1	104,1
III	101,9	104,2	102,4	102,7	99,5	100,2	108,3	102,5
IV	100,9	103,1	101,1	-	-	-	107,2	101,1
2005 feb.	105,1	107,2	106,4	-	-	-	111,9	105,9
mar.	106,0	108,2	107,3	-	-	-	112,9	106,9
apr.	105,1	107,2	105,8	-	-	-	111,9	105,8
maj	104,0	106,2	104,6	-	-	-	110,6	104,6
jun.	101,2	103,4	102,1	-	-	-	107,6	101,9
jul.	101,7	104,0	102,3	-	-	-	108,0	102,1
avg.	102,3	104,6	102,9	-	-	-	108,7	102,8
sep.	101,8	104,1	101,9	-	-	-	108,2	102,4
okt.	101,4	103,6	101,5	-	-	-	107,8	101,8
nov.	100,7	102,9	100,9	-	-	-	106,9	100,8
dec.	100,7	102,8	101,1	-	-	-	106,9	100,7
2006 jan.	101,4	103,6	101,6	-	-	-	107,5	101,3
feb.	100,7	103,0	100,8	-	-	-	106,6	100,4
% sprememba glede na predhodni mesec								
2006 feb.	-0,7	-0,6	-0,7	-	-	-	-0,9	-0,9
% sprememba glede na predhodno leto								
2006 feb.	-4,2	-4,0	-5,2	-	-	-	-4,8	-5,1

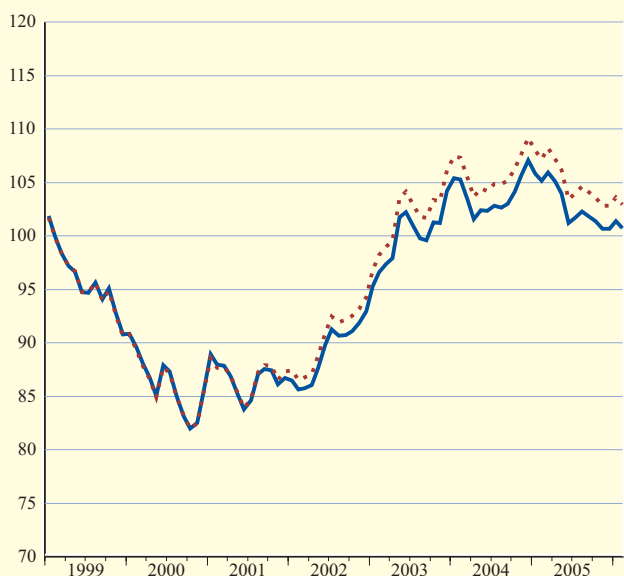
G33 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)

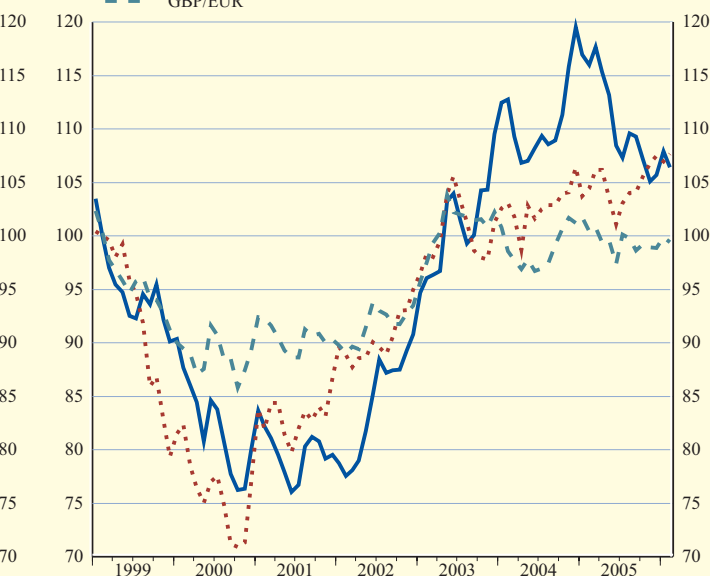
G34 Dvostranski devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)

— nominalni efektivni devizni tečaji-23
 realni efektivni devizni tečaji-23, deflacirani s CPI



— USD/EUR
 JPY/EUR
 - - - GBP/EUR



Vir: ECB.

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

8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobji; 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
2003	7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1.346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1.422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
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
2005 II	7,4463	9,2083	0,67856	1,2594	135,42	1,5437	1.269,53	9,8090	2,0885	1,5677	8,0483	1,6389
III	7,4588	9,3658	0,68344	1,2199	135,62	1,5533	1.255,21	9,4782	2,0436	1,4668	7,8817	1,6054
IV	7,4586	9,4731	0,67996	1,1884	139,41	1,5472	1.231,69	9,2157	2,0065	1,3956	7,8785	1,5983
2005 avg.	7,4596	9,3398	0,68527	1,2292	135,98	1,5528	1.255,33	9,5529	2,0439	1,4819	7,9165	1,6144
sep.	7,4584	9,3342	0,67760	1,2256	136,06	1,5496	1.261,46	9,5138	2,0603	1,4452	7,8087	1,6009
okt.	7,4620	9,4223	0,68137	1,2015	138,05	1,5490	1.256,66	9,3191	2,0326	1,4149	7,8347	1,5937
nov.	7,4596	9,5614	0,67933	1,1786	139,59	1,5449	1.226,38	9,1390	2,0017	1,3944	7,8295	1,6030
dec.	7,4541	9,4316	0,67922	1,1856	140,58	1,5479	1.212,30	9,1927	1,9855	1,3778	7,9737	1,5979
2006 jan.	7,4613	9,3111	0,68598	1,2103	139,82	1,5494	1.190,02	9,3851	1,9761	1,4025	8,0366	1,6152
feb.	7,4641	9,3414	0,68297	1,1938	140,77	1,5580	1.157,96	9,2640	1,9448	1,3723	8,0593	1,6102
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2006 feb.	0,0	0,3	-0,4	-1,4	0,7	0,6	-2,7	-1,3	-1,6	-2,2	0,3	-0,3
	% sprememba glede na predhodno leto											
2006 feb.	0,3	2,8	-1,0	-8,3	3,1	0,5	-13,0	-8,7	-8,8	-14,9	-3,1	-3,4

	Čška krona	Estonska krona	Ciprski funt	Latvijski lats	Litvanski litas	Madžarski forint	Malteška lira	Poljski zlot	Slovenski tolar	Slovaška krona	Bolgarski lev	Novi Romunski leu ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2003	31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37,551
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40,510
2005	29,782	15,6466	0,57683	0,6962	3,4528	248,05	0,4299	4,0230	239,57	38,599	1,9558	3,6209
2005 II	30,129	15,6466	0,57824	0,6960	3,4528	249,75	0,4295	4,1301	239,54	38,919	1,9558	36,195
III	29,688	15,6466	0,57328	0,6960	3,4528	245,57	0,4293	4,0186	239,49	38,672	1,9558	3,5250
IV	29,304	15,6466	0,57339	0,6965	3,4528	251,84	0,4293	3,9152	239,51	38,494	1,9558	3,6379
2005 avg.	29,594	15,6466	0,57321	0,6960	3,4528	244,49	0,4293	4,0436	239,51	38,681	1,9557	3,5034
sep.	29,317	15,6466	0,57296	0,6961	3,4528	245,83	0,4293	3,9160	239,47	38,459	1,9558	3,5097
okt.	29,675	15,6466	0,57319	0,6965	3,4528	251,85	0,4293	3,9229	239,53	38,923	1,9559	3,5997
nov.	29,266	15,6466	0,57351	0,6963	3,4528	251,04	0,4293	3,9701	239,51	38,678	1,9557	3,6543
dec.	28,972	15,6466	0,57346	0,6967	3,4528	252,68	0,4293	3,8501	239,51	37,872	1,9558	3,6589
2006 jan.	28,722	15,6466	0,57376	0,6960	3,4528	250,71	0,4293	3,8201	239,49	37,492	1,9558	3,6449
feb.	28,407	15,6466	0,57436	0,6961	3,4528	251,57	0,4293	3,7941	239,49	37,390	1,9558	3,5393
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2006 feb.	-1,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,3	0,0	-0,7	0,0	-0,3	0,0	-2,9
	% sprememba glede na predhodno leto											
2006 feb.	-5,2	0,0	-1,5	0,0	0,0	3,2	-0,4	-4,8	-0,1	-1,7	0,0	-

	Kitajski juan ²⁾	Hrvaška kuna ²⁾	Islandska krona	Indonezijska rupija ²⁾	Malezijski ringit ²⁾	Novozelandski dolar	Filipinski peso ²⁾	Ruski rubelj ²⁾	Južnoafriški rand	Tajski bat ²⁾	Nova Turška lira ³⁾
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35
2003	9,3626	7,5688	86,65	9.685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1.694.851
2004	10,2967	7,4967	87,14	11.127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1.777.052
2005	10,1955	7,4008	78,23	12.072,83	4,7119	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068	1,6771
2005 II	10,4232	7,3443	80,79	12.032,61	4,7858	1,7597	68,847	35,3733	8,0799	50,497	1,7193
III	9,9250	7,3728	77,64	12.216,99	4,6008	1,7640	68,335	34,7864	7,9392	50,375	1,6372
IV	9,6057	7,3831	73,86	11.875,37	4,4881	1,7124	64,821	34,1294	7,7706	48,780	1,6132
2005 avg.	9,9589	7,3684	78,37	12.283,08	4,6216	1,7675	68,768	35,0119	7,9508	50,604	1,6534
sep.	9,9177	7,4384	76,15	12.542,23	4,6190	1,7515	68,782	34,7750	7,7936	50,305	1,6430
okt.	9,7189	7,3822	73,29	12.118,09	4,5330	1,7212	66,777	34,3262	7,9139	49,153	1,6331
nov.	9,5273	7,3791	72,98	11.834,55	4,4534	1,7088	64,258	33,9184	7,8502	48,469	1,6033
dec.	9,5746	7,3882	75,36	11.675,40	4,4796	1,7072	63,454	34,1538	7,5439	48,731	1,6038
2006 jan.	9,7630	7,3772	74,58	11.472,89	4,5425	1,7616	63,590	34,3284	7,3811	47,965	1,6158
feb.	9,6117	7,3191	76,57	11.048,98	4,4487	1,7741	61,776	33,6802	7,3079	47,014	1,5830
	% sprememba glede na predhodni mesec										
2006 feb.	-1,5	-0,8	2,7	-3,7	-2,1	0,7	-2,9	-1,9	-1,0	-2,0	-2,0
	% sprememba glede na predhodno leto										
2006 feb.	-10,8	-2,6	-5,2	-8,2	-10,0	-2,5	-13,4	-7,4	-6,7	-6,1	

Vir: ECB.

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

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

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

GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU

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

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Republika Češka	Danska	Estonija	Ciper	Latvija	Litva	Madžarska	Malta	Poljska	Slovenija	Slovaška	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
HICP													
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,2	6,8	2,7	3,6	3,6	7,5	1,0	1,3
2005	1,6	1,7	4,1	2,0	6,9	2,7	3,5	2,5	2,2	2,5	2,8	0,8	2,0
2005 II	1,2	1,6	3,6	2,1	6,7	2,4	3,6	2,2	2,2	2,2	2,6	0,5	1,9
2005 III	1,6	2,2	4,3	1,7	6,7	2,2	3,5	2,1	1,8	2,3	2,2	0,9	2,4
2005 IV	2,2	2,0	4,0	1,9	7,5	3,0	3,2	3,5	1,2	2,6	3,7	1,1	2,1
2005 sep.	2,0	2,3	4,9	2,1	7,4	2,5	3,6	2,0	1,9	3,2	2,3	1,1	2,4
2005 okt.	2,4	1,9	4,5	2,2	7,7	3,0	3,1	3,0	1,6	3,2	3,5	0,9	2,3
2005 nov.	2,2	1,8	4,0	2,0	7,6	2,9	3,3	4,3	1,1	2,1	3,6	1,2	2,1
2005 dec.	1,9	2,2	3,6	1,4	7,1	3,0	3,3	3,4	0,8	2,4	3,9	1,3	1,9
2006 jan.	2,4	2,0	4,7	2,0	7,6	3,5	2,5	2,4	0,9	2,6	4,1	1,1	1,9
Primanjkljaj (-)/presežek (+) širše opredeljene države v % BDP ¹⁾													
2002	-6,8	1,4	1,5	-4,5	-2,3	-1,4	-8,5	-5,8	-3,3	-2,7	-7,8	-0,3	-1,7
2003	-12,5	1,2	2,6	-6,3	-1,2	-1,2	-6,5	-10,4	-4,8	-2,7	-3,8	0,2	-3,3
2004	-3,0	2,9	1,7	-4,1	-0,9	-1,4	-5,4	-5,1	-3,9	-2,1	-3,1	1,6	-3,2
Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP ¹⁾													
2002	29,8	47,6	5,8	65,2	14,2	22,4	55,5	63,2	41,2	29,8	43,7	52,4	38,2
2003	36,8	45,0	6,0	69,8	14,6	21,4	57,4	72,8	45,3	29,4	43,1	52,0	39,7
2004	36,8	43,2	5,5	72,0	14,7	19,6	57,4	75,9	43,6	29,8	42,5	51,1	41,5
Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja													
2005 avg.	3,37	3,24	-	4,84	3,87	3,50	5,85	4,43	4,88	3,79	3,24	3,14	4,34
2005 sep.	3,26	3,05	-	4,81	3,87	3,50	5,64	4,41	4,57	3,74	3,13	2,98	4,25
2005 okt.	3,46	3,22	-	4,22	3,87	3,50	6,49	4,41	4,91	3,62	3,25	3,17	4,40
2005 nov.	3,76	3,46	-	4,22	3,56	3,64	6,81	4,39	5,38	3,62	3,70	3,39	4,37
2005 dec.	3,61	3,35	-	4,09	3,59	3,79	6,89	4,39	5,16	3,69	3,62	3,37	4,27
2006 jan.	3,39	3,31	-	3,96	3,60	3,62	6,66	4,39	4,95	3,73	3,59	3,33	3,97
3 mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje za obdobje													
2005 avg.	1,79	2,17	2,33	3,85	2,76	2,33	6,35	3,26	4,67	4,02	2,94	1,67	4,59
2005 sep.	1,80	2,18	2,32	3,80	2,82	2,32	5,65	3,26	4,51	4,03	2,93	1,67	4,60
2005 okt.	1,91	2,22	2,32	3,59	2,78	2,31	6,15	3,24	4,55	4,01	3,03	1,72	4,59
2005 nov.	2,24	2,39	2,32	3,51	2,84	2,42	6,20	3,19	4,64	4,01	3,19	1,72	4,62
2005 dec.	2,17	2,48	2,59	3,47	3,16	2,53	6,21	3,22	4,62	4,00	3,12	1,89	4,64
2006 jan.	2,14	2,52	2,61	3,42	4,03	2,56	6,02	3,20	4,49	4,00	3,17	2,03	4,60
Realni BDP													
2004	4,7	2,1	7,8	3,8	8,5	7,0	4,6	0,1	5,3	4,2	5,5	3,7	3,2
2005	.	.	.	.	.	7,3	.	.	.	.	6,0	.	1,8
2005 II	5,2	3,1	10,2	3,7	11,4	7,6	4,3	1,9	2,8	5,0	5,1	2,3	1,6
2005 III	4,9	4,7	10,4	3,9	11,4	8,5	4,4	2,9	3,7	4,2	6,2	2,8	1,8
2005 IV	.	.	.	.	.	8,2	.	.	.	.	7,5	.	1,8
Tekoči in kapitalni račun kot % BDP													
2004	-5,7	2,4	-11,9	-4,9	-11,9	-6,4	-8,5	-8,7	-3,8	-2,5	-3,1	6,9	-1,8
2005	.	.	.	.	.	-5,9	.	.	.	.	-7,8	.	.
2005 II	-4,1	5,0	-10,9	1,5	-9,9	-6,7	-7,6	-10,4	-0,8	0,4	-11,9	5,8	-1,1
2005 III	-4,4	5,0	-6,6	3,1	-11,2	-6,7	-7,1	-0,6	-1,4	0,6	-4,7	6,8	-3,1
2005 IV	.	.	.	.	.	-5,5	.	.	.	.	-11,5	.	.
Strošek dela na enoto													
2003	7,6	1,6	4,9	-	5,6	1,5	7,2	-	.	4,7	3,5	1,0	3,2
2004	1,1	1,1	3,0	-	7,2	.	4,2	-	.	3,8	2,1	-0,6	2,0
2005 I	-0,3	1,9	3,1	-	-	4,1	-	-	.	-	5,7	2,6	4,3
2005 II	0,4	2,6	2,4	-	-	1,3	-	-	.	-	3,6	0,1	3,3
2005 III	2,0	-1,1	4,1	-	-	3,2	-	-	.	-	4,1	0,9	.
Standardizirana stopnja nezaposlenosti kot % delovne sile (s.a.)													
2004	8,3	5,5	9,7	4,7	10,4	11,4	6,1	7,3	19,0	6,3	18,2	6,4	4,7
2005	7,9	4,9	7,8	5,2	9,0	8,2	7,1	7,2	17,8	6,3	16,4	.	.
2005 II	8,0	5,1	8,1	5,5	9,3	8,7	7,1	7,3	18,0	6,1	16,4	.	4,6
2005 III	7,8	4,6	7,4	5,3	9,1	7,8	7,3	7,1	17,7	6,4	16,2	.	4,7
2005 IV	7,9	4,5	6,8	5,0	8,3	6,9	7,3	7,3	17,3	6,4	16,3	.	.
2005 okt.	7,9	4,5	7,1	5,1	8,5	7,0	7,3	7,2	17,4	6,4	16,5	.	4,9
2005 nov.	7,9	4,5	6,7	5,0	8,3	6,8	7,3	7,3	17,3	6,5	16,3	.	5,0
2005 dec.	7,8	4,4	6,5	4,9	8,1	6,8	7,3	7,5	17,2	6,4	16,1	.	.
2006 jan.	7,8	.	6,2	5,3	8,2	6,9	7,4	7,8	17,2	6,3	15,8	.	.
2006 feb.	.	.	.	.	.	.	7,4	.	.	.	.	.	.

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

1) Stopnje se izračunajo na podlagi BDP brez vključitve posredno menjalnih storitev finančnega posredništva (FISIM).

9.2 V ZDA in na Japonskem

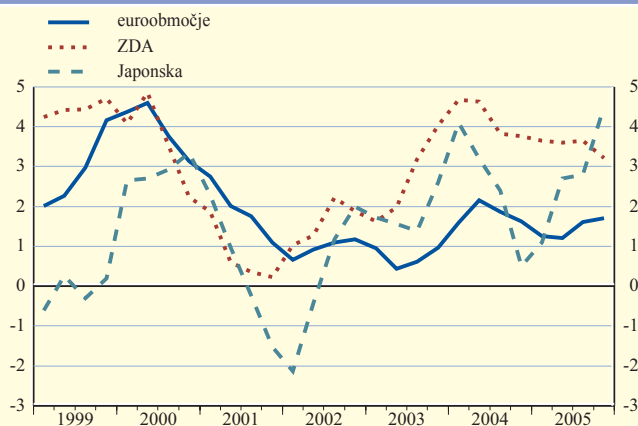
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Strošek dela na enoto ¹⁾ (proizvodnja)	Realni BDP ²⁾	Indeks industrijske proizvodnje (proizvodnja)	Stopnja nezaposlenosti kot odstotek delovne sile (s.a.)	Široko opredeljeni denar ³⁾	Obrestna mera 3 mesečnih depozitov na medbančnem trgu ³⁾ , izražena v odstotkih na leto	Donos 10 letnih državnih obveznic ³⁾ , izražen v odstotkih na leto	Menjalni tečaj ⁴⁾ nacionalne valute za euro	Fiskalni primanjkljaj (-)/presežek (+) v odstotkih BDP	Bruto javni dolž ⁵⁾ v odstotkih BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ZDA											
2002	1,6	0,6	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	2,5	2,7	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-3,1	4,2	5,0	5,5	5,1	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2005	3,4	1,8	3,5	3,9	5,1	6,0	3,56	4,28	1,2441	.	.
2004 IV	3,3	-1,6	3,8	5,2	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-4,3	48,6
2005 I	3,0	2,3	3,6	4,8	5,2	5,9	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,5
II	2,9	3,0	3,6	3,4	5,1	4,9	3,28	4,16	1,2594	-3,5	48,6
III	3,8	1,8	3,6	3,1	5,0	5,9	3,77	4,21	1,2199	-4,5	48,5
IV	3,7	0,0	3,2	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	.	.
2005 okt.	4,3	-	-	3,8	4,9	7,2	4,17	4,45	1,2015	-	-
nov.	3,5	-	-	4,6	5,0	7,4	4,35	4,53	1,1786	-	-
dec.	3,4	-	-	4,5	4,9	7,8	4,49	4,46	1,1856	-	-
2006 jan.	4,0	-	-	4,8	4,7	8,1	4,60	4,41	1,2103	-	-
feb.	.	-	-	.	.	.	4,76	4,56	1,1938	-	-
Japonska											
2002	-0,9	-3,2	0,1	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-8,4	143,9
2003	-0,3	-3,8	1,8	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,3	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	.	2,8	1,3	4,4	1,9	0,06	1,39	136,85	.	.
2004 IV	0,5	-1,5	0,5	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005 I	-0,2	-1,0	1,1	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
II	-0,1	0,9	2,7	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
III	-0,3	0,3	2,8	0,1	4,3	1,8	0,06	1,36	135,62	.	.
IV	-0,5	.	4,5	3,4	4,5	2,0	0,06	1,53	139,41	.	.
2005 okt.	-0,7	-1,7	-	3,0	4,5	2,0	0,06	1,54	138,05	-	-
nov.	-0,8	-2,5	-	3,4	4,6	2,1	0,06	1,52	139,59	-	-
dec.	-0,1	.	-	3,7	4,4	2,0	0,07	1,54	140,58	-	-
2006 jan.	.	.	-	2,1	.	1,9	0,07	1,47	139,82	-	-
feb.	.	.	-	.	.	.	0,07	1,57	140,77	-	-

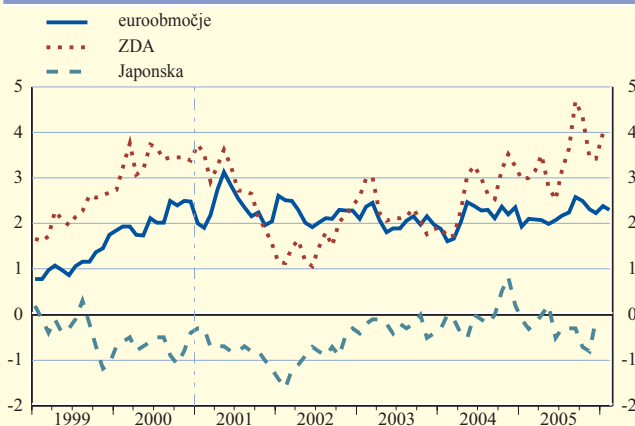
G35 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtno)



G36 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 desezonirani.

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

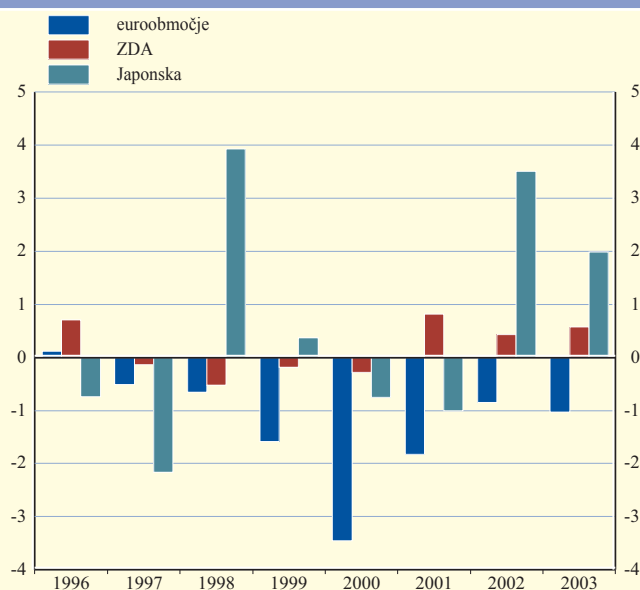
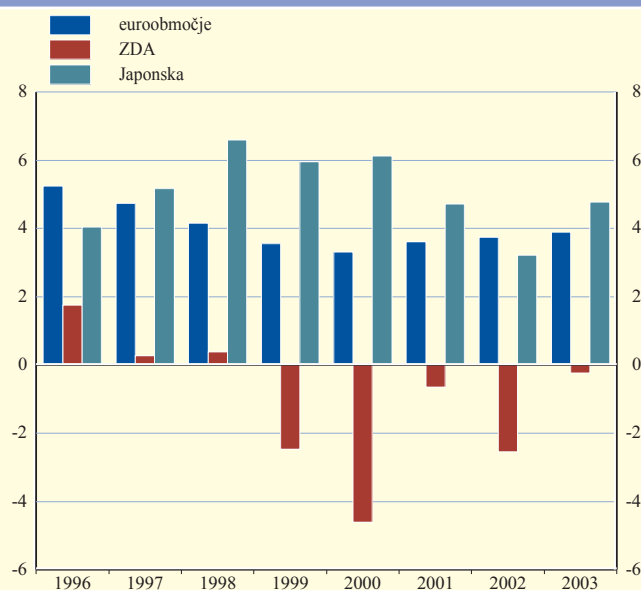
3) Za več informacij glej oddelek 4.6 in 4.7.

4) Za več informacij glej oddelek 8.2.

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

9.2 V ZDA in na Japonskem
(odstotek BDP)**2. Varčevanje, investicije in financiranje**

	Nacionalno varčevanje in investiranje			Investiranje in financiranje nefinančnih družb						Investiranje in financiranje gospodinjstev ¹⁾			
	Bruto varčevanje	Bruto investicije	Neto posojanje tujini	Bruto investicije	Bruto investicije v osnovna sredstva	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje	Neto prevzete obveznosti	Obveznice in delnice	Investicijski odhodki ²⁾	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje ³⁾	Neto prevzete obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	ZDA												
2001	16,4	19,1	-3,7	7,9	8,3	1,8	7,5	0,9	1,7	12,8	4,9	10,8	5,5
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,2	13,0	4,1	11,4	6,6
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,3	0,8	13,3	7,7	11,3	7,9
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,0	8,0	3,0	0,9	13,5	6,7	11,0	9,4
2003 IV	13,9	18,8	-4,3	7,0	6,9	1,2	8,3	0,4	0,0	13,5	5,6	11,2	4,0
2004 I	13,4	19,0	-5,0	7,1	6,8	5,0	8,2	3,7	1,1	13,3	6,9	11,0	9,7
II	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,3	8,1	2,0	-0,2	13,6	5,2	10,7	8,9
III	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	3,3	8,4	1,9	0,5	13,6	6,7	10,9	8,9
IV	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	4,6	7,3	4,3	2,1	13,6	7,8	11,4	10,2
2005 I	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	3,0	7,7	2,5	0,8	13,7	5,1	10,0	7,8
II	13,2	19,8	-6,0	7,2	7,3	2,7	8,1	1,3	0,6	13,9	3,7	9,4	9,3
III	13,3	19,9	-6,0	7,2	7,4	2,5	8,5	0,7	-0,7	13,9	5,5	9,7	9,6
	Japonska												
2001	26,6	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,4	-6,4	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	24,2	2,8	13,8	14,1	-1,7	15,4	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,1	-2,1
2003	26,4	23,9	3,1	14,3	14,4	2,3	16,1	-5,3	0,2	4,6	0,3	9,2	-0,6
2004	.	23,9	.	.	.	4,6	.	0,8	0,8	.	1,9	.	-0,7
2003 IV	27,9	24,8	2,9	.	.	10,5	.	5,5	1,1	.	9,5	.	-1,4
2004 I	31,0	24,0	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,6	.	-7,2	.	2,6
II	.	23,0	.	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	8,0	.	-6,2
III	.	23,8	.	.	.	7,1	.	0,7	0,2	.	-2,1	.	1,5
IV	.	24,6	.	.	.	12,1	.	14,6	2,8	.	8,3	.	-0,5
2005 I	.	24,4	.	.	.	8,6	.	-2,3	-2,9	.	-8,1	.	3,3
II	.	23,7	.	.	.	-17,0	.	-16,4	0,9	.	7,6	.	-6,7
III	.	23,5	.	.	.	5,7	.	4,3	-1,5	.	-4,0	.	3,3

G37 Neto posojanje nefinančnih družb
(odstotek BDP)**G38 Neto posojanje gospodinjstev¹⁾**
(odstotek BDP)

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

1) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

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

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

SEZNAM GRAFOV

G1	Denarni agregati	S12
G2	Protipostavke	S12
G3	Elementi denarnih agregatov	S13
G4	Elementi dolgoročnejših finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S15
G7	Posojila državi in rezidentom zunaj euroobmočja	S16
G8	Vloge finančnih posrednikov	S17
G9	Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev	S18
G10	Vloge države in rezidentov izven euroobmočja	S19
G11	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G12	Skupna sredstva investicijskih skladov	S24
G13	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S30
G14	Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in desezonirane	S32
G15	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S33
G16	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S34
G17	Letne stopnje rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G18	Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja	S36
G19	Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo	S38
G20	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S38
G21	Obrestne mere denarnega trga euroobmočja	S39
G22	3 mesečne obrestne mere denarnega trga	S39
G23	Donosi državnih obveznic v euroobmočju	S40
G24	Donosi 10 letnih državnih obveznic	S40
G25	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S41
G26	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S54
G27	Maastrichtski dolg	S54
G28	Stanje tekočega računa	S55
G29	Neto neposredne in portfeljske naložbe	S55
G30	Blago	S59
G31	Storitve	S66
G32	Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivih MFI	S66
G33	Efektivni devizni tečaji	S69
G34	Dvostranski devizni tečaji	S69
G35	Realni bruto domači proizvod	S70
G36	Indeks cen življenjskih potrebščin	S70
G37	Neto posojanje nefinančnih družb	S71
G38	Neto posojanje gospodinjstev	S71

TEHNIČNE OPOMBE

OPOMBE V ZVEZI S PREGLEDOM EUROOBMOČJA

IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA DENARNA GIBANJA

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

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

kjer je I_t indeks 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 prerazvrstitev, druga prevrednotenja, nihanja deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Če L_t predstavlja stanje ob koncu meseca t, C_t^M reklasifikacijsko prilagoditev v mesecu t, E_t^M prilagoditev deviznega tečaja in V_t^M druge prilagoditve s prevrednotenji, so transakcije F_t^M v mesecu t definirane kot:

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

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

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

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

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

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

IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

Stopnje rasti se lahko izračunajo na podlagi transakcij ali na podlagi indeksa razlike stanj. Če sta F_t^M in L_t definirana kakor je navedeno zgoraj, je indeks I_t razlike stanj v mesecu t definiran kot:

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2001 = 100. Časovne vrste indeksa razlike stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.int) v podpoglavju „Money, banking and financial markets“ poglavja „Statistics“.

Letna stopnja rasti a_t za mesec t, tj. sprememba v 12 predhodnih mesecih, ki se končajo z mesecem t, se lahko izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

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

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

Če ni navedeno drugače, se letne stopnje rasti nanašajo na konec navedenega obdobja. Medletna stopnja rasti za leto 2002 se na primer izračuna po g) tako, da indeks za december 2002 delimo z indeksom za december 2001.



Stopnje rasti za medletna obdobja se lahko izpeljejo s spremembo formule g). Stopnja rasti za medmesečno stopnjo rasti a_t^M se na primer lahko izračuna kot:

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

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK 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 prevrednotenj in tako dobimo desezonirane transakcije. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani letno ali po potrebi.

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 3.1 DO 3.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI

Stopnje rasti se izračunajo na podlagi finančnih transakcij in tako izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, nihanja deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z 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:

1) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“, ECB (avgust 2000) in v poglavju „Statistics“ na spletni strani ECB (www.ecb.int), v podpoglavju „Money, banking and financial markets“.

2) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program“, D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto in B. C. Chen, 1998, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, str.127–152 ali v „X-12-ARIMA Reference Manual“, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Za notranje potrebe se uporablja tudi pristop, ki temelji na modelu TRAMO-SEATS. Podrobnosti o TRAMO-SEATS so na voljo v „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User“, V. Gomez in A. Maravall, 1996, Banco de España, Working Paper No 9628, Madrid.

3) Temu sledi, da pri desezoniranih časovnih vrstah stopnja indeksa za bazno obdobje, tj. december 2001, ponavadi ni 100, saj odraža sezonsko odvisnost navedenega meseca.

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

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 četrtoletje, 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 predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago, storitve in prihodke 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.

4) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area“, ECB, avgust 2000 in v podpoglavju „Money, banking and financial markets“ poglavja „Statistics“ na spletni strani ECB (www.ecb.int).

SPLOŠNE OPOMBE

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

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je datum preseka ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil datum preseka 1. marec 2006.

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

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 Češko, Dansko, Estonijo, Ciper, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Malto, Poljsko, Slovenijo, Slovaško, Švedsko in Združeno kraljestvo.

V večini primerov je terminologija, uporabljena v tabelah, skladna z mednarodnimi standardi iz Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95) in Priročnika IMF za plačilno bilanco. Transakcije se nanašajo na prostovoljne izmenjave na osnovi ekonomsko motiviranih poslovnih dogodkov (merjene neposredno ali izpeljane), medtem ko tokovi obsegajo tudi spremembe stanja 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 četrletni podatki se nanašajo na povprečja zadnjega letnega/četrletnega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Do decembra 2003 so bila obdobja izpolnjevanja od 24. dne v mesecu do 23. dne v naslednjem mesecu. 23. januarja 2003 je ECB objavila spremembe operativnega okvirja, ki so se začele izvajati 10. marca 2004. Zaradi teh sprememb se bodo obdobja izpolnjevanja začela na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja



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

Tabela 1 v oddelku 1.4. prikazuje elemente osnove za obvezne rezerve kreditnih institucij, ki so obvezniki za obvezne rezerve. Obveznosti do drugih kreditnih institucij, ki so obvezniki v sistemu obveznih rezerv ESCB, do ECB in do sodelujočih nacionalnih centralnih bank, so izključene iz osnove za obvezne rezerve. Če kreditna institucija ne more zagotoviti evidence o znesku svojih izdaj dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let, ki jih imajo zgoraj navedene institucije, lahko odšteje določen odstotek od teh obveznosti iz svoje osnove za obvezne rezerve. Odstotek za izračun osnove za obvezne rezerve je do novembra 1999 znašal 10%, kasneje pa 30%.

Tabela 2 v oddelku 1.4. vsebuje povprečne podatke za zaključena obdobja izpolnjevanja. Znesek zahtevanih rezerv vsake posamezne kreditne institucije se prvič izračuna tako, da se uporabi stopnja obveznih rezerv vsake ustrezne kategorije obveznosti za ustrezne obveznosti z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 EUR. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato 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 nacionalne centralne banke 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 razliki med vsoto dejavnikov povečevanja likvidnosti (stolpci od 1 do 5) in vsoto dejavnikov zmanjševanja likvidnosti (stolpci 6 do 10). Primarni denar (stolpec 12) je izračunan kot vsota odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč (stolpec 6), bankovcev v obtoku (stolpec 8) in stanj na tekočih računih kreditnih institucij (stolpec 11).

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

Oddelek 2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih MFI v 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 „Priročniku sektorja za denarno in bančno statistiko – Smernice za statistično razvrstitev strank“ (ECB, november 1999). Publikacija „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ (ECB, november 2002) razlaga

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

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

Oddelek 2.9 prikazuje bilanco stanja investicijskih skladov ob koncu četrtletja v 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 investicijski politiki (delniški skladi, skladi obveznic, mešani skladi, nepremičninski skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (javni skladi in posebni skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev). V oddelku 2.10 je prikazana agregirana bilanca stanja investicijskih skladov, razčlenjena glede na investicijsko politiko in vrsto investitorja.

FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

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

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

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

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

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

Četrtneti podatki v teh treh sektorjih temeljijo na podatkih iz četrtnetih nacionalnih finančnih računov in bilance stanja MFI ter statističnih podatkih o izdajah vrednostnih papirjev. Oddelek 3.1 in 3.2 se nanašata tudi na podatke iz mednarodne bančne statistike BIS.

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

FINANČNI TRGI

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

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

Bolj natančno, stolpci 1 do 3 v oddelku 4.1 prikazujejo stanja, bruto izdaje in neto izdaje vseh v eurih denominiranih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti po svetu. Stolpci 4 do 6 prikazujejo stanja, bruto izdaje in neto izdaje v eurih denominiranih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja. Stolpci 7 do 10 prikazujejo stanja, bruto izdaje, neto izdaje in letne stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, denominirane v vseh valutah, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja. Stolpci 11 do 12 prikazujejo neto izdaje in 6 mesečne desezonirane stopnje rasti na letni ravni za dolžniške vrednostne papirje, denominirane v vseh valutah, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja. Šest mesečne desezonirane stopnje rasti na letni ravni so izračunane iz desezoniranega indeksa teoretičnih delnic, od katerega se izločijo sezonski vplivi. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

Oddelek 4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj, bruto izdaj in neto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti euroobmočja, v skladu z ESR 95³⁾. 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 brezakuponskih 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 četrletnim 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

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

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 ECB 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.

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

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

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE 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

obdobju, in pokrivajo industrije, ki delujejo pretežno na podlagi naročil – predvsem za tekstilno industrijo, industrijo vlaknin in papirja, kemično, kovinsko industrijo, industrijo investicijskega blaga in trajnih življenjskih potrebščin. Podatki se izračunajo na osnovi tekočih cen.

Indeksi za promet v industriji in za trgovino na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) primerjajo promet, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v referenčnem obdobju. Promet trgovine na drobno pokriva celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, in razen popravil. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov.

Podatki iz poslovnih in potrošniških raziskav (tabela 5 v oddelku 5.2) temeljijo na poslovnih in potrošniških raziskavah Evropske komisije.

Stopnje brezposelnosti (tabela 2 v oddelku 5.3) so skladne s smernicami Mednarodne organizacije dela (ILO). Nanašajo se na osebe, ki aktivno iščejo zaposlitev, kot delež delovne sile, z uporabo usklajenih meril in opredelitev. Ocene delovne sile, ki so osnova za stopnjo brezposelnosti, se razlikujejo od vsote ravni zaposlenosti in brezposelnosti, objavljenih v oddelku 5.3.

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6.5 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

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.

Evropska Komisija v okviru postopka v primeru prekomernega primanjkljaja. Četrtletne agregate 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 EDP B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 351/2002 z dne 25. februarja 2002 o spremembi Uredbe Sveta (ES) št. 3605/93 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razlika med spremembo državnega dolga in državnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtletne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002⁹⁾ o četrtletnih nefinančnih računih širše opredeljene države.

Oddelek 6.5 predstavlja četrtletne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

Koncepti in opredelitve, ki se uporabljajo v plačilni bilanci (b.o.p.) in statistiki o stanju mednarodnih naložb (i.i.p.) (oddelki 7.1, do 7.4), so na splošno v skladu s Plačilnobilančnim priročnikom IMF (peta izdaja, oktober 1993),

Smernico ECB z dne 16. julija 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)¹⁰⁾ in listinami Eurostata. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (november 2004) in v naslednjih poročilih projektnih skupin: „Portfolio investment collection systems” (junij 2002), „Portfolio investment income” (avgust 2003) in „Foreign direct investment” (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance (www.cmfb.org). Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v euroobmočju, ki temelji na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

Predstavitev neto transakcij v finančnem računu upošteva konvencionalne znake Priročnika IMF za plačilno bilanco: povečanje sredstev spremlja znak za minus, povečanje obveznosti pa znak za plus. V tekočem računu in v kapitalnem računu spremlja tako kreditne kot debetne posle znak za plus.

Plačilne bilance v euroobmočju ureja ECB. Najnovejši mesečni podatki se štejejo za začasne. Podatki se revidirajo po objavi podatkov za sledeči mesec in/ali podrobne četrtletne plačilne bilance. Prejšnji podatki se revidirajo redno ali v sklopu metodoloških sprememb v primeru večjih sprememb na virih podatkov.

Tabela 2 v oddelku 7.1 vsebuje desezonirane podatke za tekoči račun. Kadar je to primerno, desezoniranje zajema tudi število delovnih dni,

8) UJ L 172, 12.7.2000, str. 3.

9) UL L 179, 9.7.2002, str. 1.

10) UJ L 354, 30.11.2004, str. 34.

prestopno leto in/ali velikonočne praznike. V tabeli 5 so investitorji v vrednostne papirje z euroobmočja, ki jih izdajo rezidenti zunaj euroobmočja, razčlenjeni po sektorjih. Sektorske razčlenitve izdajateljev vrednostnih papirjev v euroobmočju, ki so jih odkupili nerezidenti, še ni mogoče prikazati. V tabelah 6 in 7 razčlenitev na „posojila” in „gotovino in vloge” temelji na sektorju nerezidentov, tj. sredstva do nerezidenčnih bank se uvrščajo med vloge, medtem ko se sredstva do drugih nerezidenčnih sektorjev uvrščajo med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja MFI, in je v skladu s Priročnikom IMF za plačilno bilanco.

Oddelek 7.2 vsebuje monetarni prikaz plačilne bilance: transakcije plačilne bilance, ki odražajo transakcije v zunanji protipostavki M3. Podatki upoštevajo konvencionalne znake plačilne bilance, razen za transakcije izven agregata M3, vzete iz denarne in bančne statistike (stolpec 12), kjer pozitivni znak predstavlja povečanje sredstev ali zmanjšanje obveznosti. V obveznostih portfeljskih naložb (stolpca 5 in 6) obsegajo transakcije plačilne bilance tudi prodajo in nakup lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo MFI na euroobmočju, razen deležev skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let. Posebna metodološka opomba o monetarnem prikazu plačilne bilance euroobmočja je na razpolago v oddelku „Statistics” na spletni strani ECB. Glej tudi okvir 1, Mesečni bilten, junij 2003.

Oddelke 7.3 predstavlja geografsko razčlenitev b.o.p. euroobmočja (tabele od 1 do 4) in i.i.p. (tabela 5) glede na glavne države partnerice, posamično ali v skupini, z razločevanjem med državami članicami EU izven euroobmočja in državami ali območji izven Evropske unije. Razčlenitev kaže tudi transakcije in stanja do ustanov EU (ki so, razen ECB, statistično obravnavane kot izven euroobmočja, ne glede na fizično lokacijo) ter za nekatere namene tudi do držav z ugodnim davčnim sistemom in mednarodnih organizacij. Tabele 1 do 4

prikazujejo kumulativne transakcije b.o.p. v zadnjih štirih četrletjih; tabela 5 pa prikazuje geografsko razčlenitev i.i.p. za zadnji konec leta. Razčlenitev ne zajema transakcij ali stanj obveznosti portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Geografska razčlemba je opisana v članku z naslovom „Euro area balance of payments and international investment position vis-a-vis main counterparts”, Monthly Bulletin, februar 2005.

Podatki o stanju mednarodnih naložb euroobmočja v oddelku 7.4 temeljijo na stanjih v zvezi z nerezidenti euroobmočja, pri čemer se obravnava euroobmočje kot eno samo gospodarstvo (glej tudi okvir 9, Monthly Bulletin, december 2002). Stanja mednarodnih naložb se ocenjujejo po veljavnih tržnih cenah, razen neposrednih naložb, ki se v največji meri izkazujejo s knjižnimi vrednostmi. Četrtno stanje mednarodnih naložb je pripravljeno na podlagi enake metodološke sestave kot letno stanje mednarodnih naložb. Ker nekateri viri podatkov niso razpoložljivi na četrtni osnovi (ali so na voljo šele z zamudo), se četrtno stanje mednarodnih naložb deloma oceni na podlagi finančnih transakcij in cen premoženja ter gibanj deviznih tečajev.

Stanja mednarodnih rezerv Eurosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v oddelku 7.4, tabela 5, skupaj s tistim delom, ki velja za ECB. Ti podatki niso v celoti primerljivi s podatki tedenskega finančnega poročila Eurosistema zaradi razlik v pokritju in vrednotenju. Podatki v tabeli 5 so skladni s priporočili za sistem objave IMF/BIS mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Eurosistema (stolpec 3) so posledica transakcij z zlatom v okviru Sporazuma Centralne banke o zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, posodobljenega 8. marca 2004. Več podatkov o statistični obdelavi mednarodnih rezerv Eurosistema lahko najdemo v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves” (oktober 2000), ki je na spletni strani ECB. Na

spletni strani so tudi podrobnejši podatki v skladu s sistemom objave mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti.

Oddelek 7.5 prikazuje podatke o zunanjetrgovinski menjavi blaga v euroobmočju. Glavni vir je Eurostat. ECB izračuna indekse obsega na podlagi indeksov vrednosti in vrednosti na enoto Eurostata in indekse vrednosti na enoto desezonira, podatke o vrednosti pa desezonira in prilagodi glede na število delovnih dni Eurostata.

Razčlenitev po skupinah proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 tabele 1 v oddelku 7.5 je v skladu z razvrstitvijo Širših gospodarskih kategorij. Industrijski izdelki (stolpca 7 in 12) in nafta (stolpec 13) so v skladu z definicijo SITC Rev. 3. Geografska razčlenitev (tabela 2 v oddelku 7.5) prikazuje glavne trgovske partnerje posamično ali po regionalnih skupinah. Kopenski del Kitajske izključuje Hong Kong.

Zaradi različnih definicij, uvrstitev, pokritja in časa evidentiranja podatki o zunanjetrgovinski menjavi, predvsem za uvoz, niso v celoti primerljivi s postavko o blagu v statistiki plačilnih bilanc (oddelka 7.1 do 7.3). Po oceni ECB je v zadnjih letih razlika za uvoz znašala okoli 5%, velik del te razlike pa se nanaša na vključitev zavarovanja in prevoza v podatke o zunanjetrgovinski menjavi (c.i.f.).

DEVIZNI TEČAJI

Oddelek 8.1 prikazuje izračune ECB za indekse nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EER) za 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 trgovskimi partnerji v obdobjih 1995-1997 in 1999-2001, in se izračunajo tako, da zajamejo učinke na trgih tretjih držav. Indeksi EER so rezultat povezave indeksov v začetku leta 1999, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1995-1997, z

indeksi, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1999-2001. Skupina trgovskih partnerjev EER-23 je sestavljena iz 13 držav članic EU zunaj euroobmočja, Avstralije, Kanade, Kitajske, Hongkonga, Japonske, Norveške, Singapurja, Južne Koreje, Švice in ZDA. Skupina EER-42 vključuje poleg skupine EER-23 še naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Bolgarija, Hrvaška, Indija, Indonezija, Izrael, Malezija, Mehika, Maroko, Nova Zelandija, Filipini, Romunija, Rusija, Južna Afrika, Tajvan, Tajska in Turčija. Realni EER se izračunajo na podlagi indeksov cen življenjskih potrebščin, indeksov cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, deflatorjev bruto domačega proizvoda, stroškov dela na enoto v industriji in stroškov dela na enoto v celotnem gospodarstvu.

Za podrobnejše podatke o izračunavanju EER glej okvir 10 z naslovom „Posodobljene vrednosti skupnih trgovinskih uteži za 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⁾



8. JANUAR 2004

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

12. JANUAR 2004

Svet ECB sklene, da bo povečal znesek dodeljene obrestne mere za vse dolgoročnejshe operacije refinanciranja, ki se bodo opravljale v letu 2004, s 15 milijard EUR na 25 milijard EUR. Ta povečani znesek upošteva pričakovane povečane potrebe po likvidnosti bančnega sistema euroobmočja v letu 2004. Eurosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek na začetku leta 2005.

5. FEBRUAR, 4. MAREC 2004

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

10. MAREC 2004

V skladu s sklepom Sveta ECB z dne 23. januarja 2003, se dospelost operacij glavnega refinanciranja Eurosistema skrajša z dveh tednov na en teden in začetek obdobja izpolnjevanja sistema obveznih rezerv Eurosistema se preloži s 24. v mesecu na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja, ki sledi zasedanju Sveta ECB, na katerega dnevni red je predvidena mesečna presoja naravnosti denarne politike.

1. APRIL, 6. MAJ, 3. JUNIJ, 1. JULIJ, 5. AVGUST, 2. SEPTEMBER, 7. OKTOBER, 4. NOVEMBER, 2. DECEMBER 2004 IN 13. JANUAR 2005

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

14. JANUAR 2005

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejshega refinanciranja v letu 2005 s 25 milijard EUR na 30 milijard EUR. Ta povečan znesek upošteva pričakovane povečane potrebe po likvidnosti bančnega sistema euroobmočja v letu 2005. 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 2006.

3. FEBRUAR, 3. MAREC, 7. APRIL, 4. MAJ, 2. JUNIJ, 4. AVGUST, 1. SEPTEMBER, 6. OKTOBER IN 3. NOVEMBER 2005

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0 %, 3,0 % oziroma 1,0 %.

1) Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2001, se nahaja na straneh od 176 do 179 ECB Annual report, 1999, na straneh od 205 do 208 ECB Annual report, 2000, na straneh od 219 do 220 ECB Annual report, 2001, na straneh 234 do 235 ECB Annual report 2002 in na straneh 217 do 218 ECB Annual report 2003.

I. DECEMBER 2005

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za glavne posle refinanciranja za 0,25 odstotne točke na 2,25% od operacije, ki se zaključi 6. decembra 2005. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 0,25 odstotne točke na 3,25% oziroma na 1,25% z veljavnostjo od 6. decembra 2005.

16. DECEMBER 2005

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja v letu 2006 s 30 milijard EUR na 40 milijard EUR. Ta višji znesek upošteva dvoje. Prvič, likvidnostne potrebe bančnega sistema euroobmočja se bodo leta 2006 predvidoma še povečale. Drugič, Eurosistem se je odločil rahlo povečati delež likvidnostnih potreb, ki jih zadovoljujejo operacije dolgoročnejšega 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 2007.

12. JANUAR IN 2. FEBRUAR 2006

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,25%, 3,25% oziroma 1,25%.

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.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)



PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET

V četrtem četrtletju leta 2005 je sistem TARGET dnevno obdelal v povprečju 320.888 plačil v vrednosti 1.977, milijard EUR, kar je najvišja vrednost od začetka delovanja sistema TARGET. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem je to predstavljalo 7,5% povečanje obsega in 8% povečanje vrednosti. Vsi analizirani segmenti so pokazali povečanje obsega in vrednosti in so tudi najvišji od leta 1999. Skupni tržni delež sistema TARGET se je povečal za 1% na na še višje stopnje vrednosti (90%) in obsega (59%). V primerjavi z enakim obdobjem lani sta se obseg in vrednost tržnega deleža povečala za 2%.

PLAČILA ZNOTRAJ DRŽAV ČLANIC

TARGET je v četrtem četrtletju 2005 na dan poslovanja obdelal v povprečju 249.136 plačil znotraj držav članic v vrednosti 1.311 milijard EUR. To predstavlja 9% povečanje obsega in vrednosti v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. V primerjavi z enakim obdobjem v letu 2004 se je obseg povečal za 20% in vrednost za 11%. Transakcije znotraj držav članic so predstavljale 77,6% skupnega obsega in 66,3% skupne vrednosti plačil v sistemu TARGET. Povprečna vrednost plačila znotraj države članice je v četrtem četrtletju ostala na isti ravni 5,3 milijona EUR. 63% plačil znotraj držav članic je imelo vrednost, nižjo od 50.000 EUR, 10% pa višjo od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo znotraj držav članic na dan opravljenih 156 plačil z vrednostjo več kakor 1 milijardo EUR. Najvišja vrednost prometa znotraj držav članic je bila zabeležena 15. decembra, ko je bilo obdelanih 328.812 plačil v skupni vrednosti 1.874 milijard EUR.

PLAČILA MED DRŽAVAMI ČLANICAMI

Na ravni transakcij med državami članicami je sistem TARGET v četrtem četrtletju leta 2005 dnevno obdelal povprečno 71.752 plačil v skupni vrednosti 668 milijard EUR. V primer-

javi s tretjim četrtletjem je to predstavljalo 8% povečanje obsega in vrednosti. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem sta se obseg in vrednost medbančnih plačil povečala za 6%. Obseg plačil strank se je povečal za 10%, vrednost pa za 18%. Delež medbančnih plačil v povprečnem dnevnem prometu med državami članicami je znašal 47% po obsegu in 95% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnih plačil se je povečala z 18,6 milijona EUR na 18,7 milijona EUR, povprečna vrednost plačil strank pa je z 850.300 EUR zrasla na 901.000 EUR v primerjavi s tretjim četrtletjem. 65% plačil med državami članicami je bilo po vrednosti manjših od 50.000 EUR, 14% plačil pa je bilo v vrednosti, višji od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo med državami članicami na dan opravljenih 51 plačil z vrednostjo več kakor 1 milijarde EUR. Najvišja vrednost prometa znotraj držav članic je bila zabeležena 20. decembra, ko je bilo obdelanih 94.587 plačil v skupni vrednosti 850 milijard EUR.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET IN POSLOVNI REZULTATI

V četrtem četrtletju leta 2005 je TARGET dosegel 99,92% skupno razpoložljivost v primerjavi z 99,81% v tretjem četrtletju. Število zastojev, ki so vplivali na razpoložljivost sistema TARGET je bilo 16, torej 6 manj kakor v prejšnjem četrtletju. Zastoji, ki se upoštevajo za izračun razpoložljivosti sistema TARGET, so tisti, ki za več kot deset minut preprečijo obdelavo plačil. V četrtem četrtletju leta 2005 je prišlo le do enega zastoja, ki je trajal dlje od dveh ur. Tabela 3 prikazuje podatke o razpoložljivosti za posamezne nacionalne elemente sistema TARGET in plačilni mehanizem ECB (EPM). V četrtem četrtletju je bilo 96,68% plačil med državami članicami v sistemu TARGET obdelanih v manj kakor 5 minutah, za 2,80% je bilo potrebnih od 5 do 15 minut, za 0,39% pa je bilo potrebnih od 15 do 30 minut. Čas obdelave je v povprečju presegal 30 minut le za 96 plačil na dan, kar naj bi se primerjalo z 71.752 plačili med državami članicami, povprečno obdelanimi vsak dan.



Tabela 2 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: obseg transakcij

(Število plačil)	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	18.033.316	17.219.984	18.952.096	19.441.665	19.774.574
Dnevno povprečje	273.232	277.741	291.541	295.161	320.888
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	4.305.815	4.183.482	4.518.137	4.389.389	4.592.102
Dnevno povprečje	65.240	67.476	69.515	66.650	71.752
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	13.727.501	13.036.502	14.433.959	15.052.276	15.944.755
Dnevno povprečje	207.992	210.266	222.025	228.511	249.136
Drugi sistemi					
Euro 1 (EBA)					
Skupni obseg	11.382.418	10.883.591	11.856.745	11.590.400	12.132.235
Dnevno povprečje	172.420	175.542	182.452	175.942	189.665
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	1.766.831	1.681.581	1.760.484	1.677.545	1.716.063
Dnevno povprečje	26.770	27.122	27.098	25.481	26.847
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sakit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	119.693	127.802	183.226	148.838	135.414
Dnevno povprečje	1.813	2.061	2.811	2.258	2.117

Tabela 3 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: vrednost transakcij

(v milijardah EUR)	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupna vrednost	116.389	116.318	124.726	121.300	126.557
Dnevno povprečje	1.763	1.876	1.919	1.841	1.977
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	38.226	39.152	41.846	41.140	42.675
Dnevno povprečje	579	631	644	624	668
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	78.163	77.166	82.881	80.160	83.883
Dnevno povprečje	1.184	1.245	1.275	1.217	1.311
Drugi sistemi					
Euro 1 (EBA)					
Skupna vrednost	11.005	10.483	10.850	10.787	10.820
Dnevno povprečje	167	169	167	164	169
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupna vrednost	4.215	3.922	4.102	3.864	3.760
Dnevno povprečje	64	63	63	59	59
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sakit-järjestelmä (POPS)					
Skupna vrednost	113	122	117	106	109
Dnevno povprečje	2	2	2	2	2

Tabela I Razpoložljivost sistema TARGET za posamezni nacionalni element in plačilni mehanizem ECB (EPM)

Nacionalni element sistema TARGET	Razpoložljivost v četrtem četrtletju 2005
Belgija	99.77%
Danska	99.84%
Nemčija	99.61%
Grčija	100.00%
Španija	99.93%
Francija	99.97%
Irska	100.00%
Italija	100.00%
Luksemburg	100.00%
Nizozemska	100.00%
Avstrija	100.00%
Poljska	100.00%
Portugalska	100.00%
Finska	100.00%
Švedska	100.00%
Velika Britanija	100.00%
plačilni mehanizem ECB	99.68%
Skupna razpoložljivost sistema TARGET	99,92%

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2005

Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2005. Seznam delovnih dokumentov se nanaša samo na dokumente, objavljene od decembra 2005 do februarja 2006. Objavljeni dokumenti so zainteresiranim strankam brezplačno na voljo v Oddelku za tisk in informacije. Prosimo, da pisna naročila naslovite na poštni naslov, ki je 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

„Annual Report 2004”, april 2005.

KONVERGENČNO POROČILO 2004

„Konvergenčno poročilo 2004”, oktober 2004

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

- „The new Basel Capital Accord: main features and implications”, januar 2005.
- „Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments”, januar 2005.
- „Bank market discipline”, februar 2005.
- „Initial experience with the changes to the Eurosystem’s operational framework for monetary policy implementation”, februar 2005.
- „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”, februar 2005.
- „Asset price bubbles and monetary policy”, april 2005.
- „Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan”, april 2005.
- „The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union”, april 2005.
- „Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area”, maj 2005.
- „Consolidation and diversification in the euro area banking sector”, maj 2005.
- „The evolving framework for corporate governance”, maj 2005.
- „The Harmonised Index of Consumer Prices: concept, properties and experience to date”, julij 2005.
- „The Lisbon strategy – five years on”, julij 2005.
- „The use of harmonised MFI interest rate statistic”, julij 2005.
- „The reform of the Stability and Growth Pact”, avgust 2005.
- „The role of ‘Emerging Asia’ in the global economy”, avgust 2005.
- „The euro banknotes: development and future challenges”, avgust 2005.
- „Money demand and uncertainty”, oktober 2005.
- „Assessing the performance of financial systems”, oktober 2005.
- „Price-setting behaviour in the euro area”, november 2005.
- „Developments in corporate finance in the euro area”, november 2005.
- „Economic and financial relations between the euro area and Russia”, november 2005.
- „The predictability of the ECB’s monetary policy”, januar 2006.
- „Hedge funds: developments and policy implications”, januar 2006.
- „Assessing house price developments in the euro area”, februar 2006.
- „Fiscal policies and financial markets”, februar 2006.

STATISTIKA NA KRATKO

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PREVNIH DELOVNIH DOKUMENTOV

- 1 „The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments”, K. M. Löber, februar 2006.

SERIJA OBČASNIH DOKUMENTOV

- 22 „Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective”, A. Musso and T. Westermann, januar 2005.
- 23 „The bank lending survey for the euro area”, J. Berg, A. Van Rixtel, A. Ferrando, G. de Bondt in S. Scopel, februar 2005.
- 24 „Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries”, V. Genre, D. Momferatou in G. Mourre, februar 2005.
- 25 „Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices”, G. Wolswijk in J. de Haan, marec 2005.
- 26 „Analysing banking sector conditions: how to use macro-prudential indicators”, L. Mörttinen, P. Poloni, P. Sandars in J. Vesala, april 2005.
- 27 „The EU budget: how much scope for institutional reform?”, H. Enderlein, J. Lindner, O. Calvo-Gonzalez in R. Ritter, april 2005.
- 28 „Regulatory reforms in selected EU network industries”, R. Martin, M. Roma in I. Vansteenkiste, april 2005.
- 29 „Wealth and asset price effects on economic activity”, F. Altissimo, E. Georgiou, T. Sastre, M.T. Valderrama, G. Sterne, M. Stocker, M. Whelan in A. Willman, junij 2005.
- 30 „Competitiveness and the export performance of the euro area”, projektna skupina Odbora za monetarno politiko pri ESCB, junij 2005.
- 31 „Regional monetary integration in the member states of the Gulf Cooperation Council”, M. Sturm in N. Siegfried, junij 2005.
- 32 „Managing financial crises in emerging market economies – experience with the involvement of private sector creditors”, projektna skupina Odbor za mednarodne odnose, junij 2005.
- 33 „Integration of securities market infrastructures in the euro area”, H. Schmiedel in A. Schönenberger, junij 2005.
- 34 „Hedge funds and their implications for financial stability”, T. Garbaravicins in F. Dierik, avgust 2005.
- 35 „The institutional framework for financial market policy in the USA seen from an EU perspective”, R. Petschnigg, september 2005.
- 36 „Economic and monetary integration of the new Member States: helping to chart the route”, J. Angeloni, M. Flad in F. P. Mongelli, september 2005.
- 37 „Financing conditions in the euro area”, L. Bê Duc, G. de Bondt, A. Calza, D. Marqués Ibáñez, A. van Rixtel in S. Scopel, september 2005.
- 38 „Economic reactions to public finance consolidation: a survey of the literature”, G. Briotti, oktober 2005.
- 39 „Labour productivity in the Nordic EU countries: a comparative overview and explanatory factors 1980-2004”, A. Annenkov in C. Madaschi, oktober 2005.
- 40 „What does European institutional integration tell us about trade integration?”, F. P. Mongelli, E. Dorrucci in I. Agur, december 2005.
- 41 „Trends and patterns in working time across euro area countries 1970-2004: causes and consequences”, N. Leiner-Killinger, C. Madaschi in M. Ward-Warmedinger, december 2005.
- 42 „The New Basel Capital Framework and its implementation in the European Union”, F. Dierick, F. Pires, M. Scheicher in K. G. Spitzer, december 2005.
- 43 „The accumulation of foreign reserves”, an International Relations Committee Task Force, februar 2006.

SERIJA DELOVNIH DOKUMENTOV

- 559 „When did unsystematic monetary policy have an effect on inflation?“, B. Mojon, december 2005.
- 560 „The determinants of ‘domestic’ original sin in emerging market economies“, A. Mehl in J. Reynaud, december 2005.
- 561 „Price setting in German manufacturing: new evidence from new survey data“, H. Stahl, december 2005.
- 562 „The price setting behaviour of Portuguese firms: evidence from survey data“, F. Martins, december 2005.
- 563 „Sticky prices in the euro area: a summary of new micro evidence“, L. J. Álvarez, E. Dhyne, M. M. Hoeberichts, C. Kwapil, H. Le Bihan, P. Lünemann, F. Martins, R. Sabbatini, H. Stahl, P. Vermeulen in J. Vilmunen, december 2005.
- 564 „Forecasting the central bank’s inflation objective is a good rule of thumb“, M. Diron in B. Mojon, december 2005.
- 565 „The timing of central bank communication“, M. Ehrmann in M. Fratzscher, december 2005.
- 566 „Real versus financial frictions to capital investment“, N. Bayraktar, P. Sakellaris in P. Vermeulen, december 2005.
- 567 „Is the time ripe for a currency union in emerging East Asia? The role of monetary stabilisation“, M. Sánchez, december 2005.
- 568 „Exploring the international linkages of the euro area: a global VAR analysis“, S. Dées, F. di Mauro, M. H. Pesaran in L. V. Smith, december 2005.
- 569 „Towards European monetary integration: the evolution of currency risk premium as a measure for monetary convergence prior to the implementation of currency unions“, F. González in S. Launonen, december 2005.
- 570 „Household debt sustainability: what explains household non-performing loans? An empirical analysis“, L. Rinaldi in A. Sanchis-Arellano, januar 2006.
- 571 „Are emerging market currency crises predictable? A test“, T. A. Peltonen, januar 2006.
- 572 „Information, habits and consumption behaviour: evidence from micro-data“, M. Kuismanen in L. Pistaferri, januar 2006.
- 573 „Credit chains and the propagation of financial distress“, F. Boissay, januar 2006.
- 574 „Inflation convergence and divergence within the European Monetary Union“, F. Busetti, L. Forni, A. Harvey in F. Venditti, januar 2006.
- 575 „Growth in euro area labour quality“, G. Schwerdt in J. Turunen, januar 2006.
- 576 „Debt-stabilising fiscal rules“, P. Michel, L. von Thadden in J.-P. Vidal, januar 2006.
- 577 „Distortionary taxation, debt and the price level“, A. Schabert in L. von Thadden, januar 2006.
- 578 „Forecasting ECB monetary policy: accuracy is (still) a matter of geography“, H. Berger, M. Ehrmann in M. Fratzscher, januar 2006.
- 579 „A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances“, J. Kremer, C. Rodrigues Braz, T. Brosens, G. Langenus, S. Momigliano in M. Spolander, januar 2006.
- 580 „Bank interest rate pass-through in the euro area: a cross-country comparison“, C. K. Sørensen in T. Werner, januar 2006.
- 581 „Public sector efficiency for new EU Member States and emerging markets“, A. Afonso, L. Schuknecht in V. Tanzi, januar 2006.
- 582 „What accounts for the changes in US fiscal policy transmission?“, F. O. Bilbiie, A. Meier in G. J. Müller, januar 2006.
- 583 „Back to square one: identification issues in DSGE models“, F. Canova in L. Sala, januar 2006.
- 584 „A new theory of forecasting“, S. Manganelli, januar 2006.
- 585 „Are specific skills an obstacle to labour market adjustment? Theory and an application to the EU enlargement“, A. Lamo, J. Messina in E. Wasmer, februar 2006.

- 586 „A method to generate structural impulse-responses for measuring the effects of shocks in structural macro models”, A. Beyer in R. E. A. Farmer, februar 2006.
- 587 „Determinants of business cycle synchronisation across euro area countries”, U. Böwer in C. Guillemineau, februar 2006.
- 588 „Rational inattention, inflation developments and perceptions after the euro cash changeover”, M. Ehrmann, februar 2006.
- 589 „Forecasting economic aggregates by disaggregates”, D. F. Hendry in K. Hubrich, februar 2006.
- 590 „The Pecking Order of Cross-Border Investment”, C. Daude in M. Fratzscher, februar 2006.
- 591 „Cointegration in panel data with breaks and cross-section dependence”, A. Banerjee in J. L. Carrion-i-Silvestre, februar 2006.
- 592 „Non-linear dynamics in the euro area demand for M1”, A. Calza in A. Zaghini, februar 2006.
- 593 „Robustifying Learnability”, R. J. Tetlow in P. von zur Muehlen, februar 2006.

DRUGE PUBLIKACIJE

- „Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting by credit institutions and other professional cash handlers”, januar 2005.
- „Review of the international role of the euro”, januar 2005.
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, januar 2005.
- „Banking structures in the new EU Member States”, januar 2005.
- „Progress Report on Target2”, februar 2005.
- „The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, februar 2005.
- „Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation”, februar 2005.
- „Payment and securities settlement systems in the European Union - Addendum incorporating 2003 figures”, februar 2005.
- „Statistics and their use for monetary and economic policy-making”, marec 2005.
- „Letter from the ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option”, april 2005.
- „Euro moeny market study 2004”, maj 2005.
- „Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties”, maj 2005.
- „Regional economic integration in a global framework. Proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004”, maj 2005.
- „TARGET Annual Report 2004”, maj 2005.
- „The New EU Member States: Convergence and Stability”, maj 2005.
- „Financial stability review”, junij 2005.
- „Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Vakalis, Member of the European Parliament”, junij 2005.
- „Guide to consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions”, junij 2005.
- „Assessment of SORBNET-EURO and BIREL against the Core Principles: connection of SORBNET-EURO to TARGET via the Banca d'Italia and its national RTGS system BIREL”, junij 2005.
- „Information guide for credit institutions using TARGET”, junij 2005.
- „Statistical classification of financial markets instruments”, julij 2005.
- „Reply of the ECB to the public consultation by the CEBS on the consolidated financial reporting framework for credit institutions”, julij 2005.
- „Payment and securities settlement system in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures (Blue Book, August 2005), (data for the period 1999-2003)”, avgust 2005.
- „Eurosystem contribution to the public consultation by the European Commission on the Green Paper on

Financial Services Policy (2005-2010)", avgust 2005.

„Central banks' provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement", avgust 2005.

„Result of oversight assessment of retail payments system in euro", avgust 2005.

„Indicators of financial integration in the euro area", september 2005.

„EU banking structures", oktober 2005.

„EU banking sector stability", oktober 2005.

„Second progress report on TARGET2", oktober 2005.

„Legal aspects of the European System of Central Banks", oktober 2005.

„European Union balance of payment/international investment position statistical methods", november 2005.

„Large EU banks' exposures to hedge funds", november 2005.

„Green paper on the enhancement of the EU framework for investment funds. Eurosystem contribution to the Commission's public consultation", november 2005.

„The European Commission's Green Paper on mortgage credit in the EU. Eurosystem contribution to the public consultation", december 2005.

„Financial stability review", december 2005.

„Review of the international role of the euro", december 2005.

„The Eurosystem, the Union and beyond", december 2005.

„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables", januar 2006.

„Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling", januar 2006.

„Euro Money Market Survey 2005", januar 2006.

„Euro area balance of payments and international investment position statistics – annual quality report", februar 2006.

„Toward a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th progress report)", februar 2006.

INFORMATIVNE BROŠURE

„TARGET – the current system, brochure", avgust 2005.

„TARGET2 – the future TARGET system", avgust 2005.

„The euro area at a glance", Avgust 2005.

GLOSAR

Glosar vsebuje izbrane izraze, ki se pogosto uporabljajo v mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar boste našli na spletni strani ECB www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Analize vodij nabave na 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.

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.

Dolgoročneje 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.

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-23 (obsega 13 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 glavnih trgovinskih partneric zunaj EU) in EER-42 (obsega EER-23 in 19 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.

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.

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 dospelostjo v določenem trenutku za dolžniške vrednostne papirje z enakim kreditnim tveganjem, a z različnimi roki dospelosti. Padanje krivulje donosnosti se lahko izmeri kot razlika med obrestnimi merami ob dveh izbranih dospelostih.

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.

Odprta ponudba deponiranja likvidnosti čez noč: odprta ponudba Eurosistema, ki je na voljo nasprotnim strankam za plasiranje depozitov čez noč pri nacionalni centralni banki, obrestovanih po vnaprej določeni obrestni meri.

Odprta ponudba mejnega posojanja: odprta 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.

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.

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 primernega kandidata.

Raziskava o bančnih posojilih (BLS): četrtna 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 neporavnanih 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.

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 dejstvu, da se uvoz v statističnih podatkih o zunanjetrgovinski menjavi evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniki storitvami, medtem ko se v postavki blaga v statistiki plačilnih bilanc evidentira kot franko na krovu.

