



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

01/2010

02/2010

03/2010

04/2010

05/2010

06/2010

07/2010

08/2010

09/2010

10/2010

11/2010

12/2010

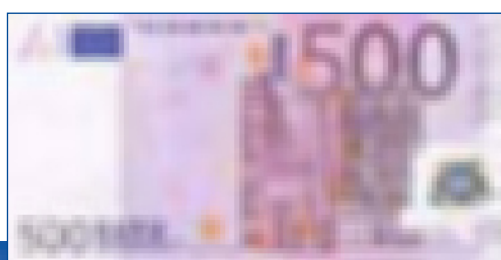
MESEČNI BILTEN
MAREC 2010





EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM



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



MESEČNI BILTEN MAREC 2010

© Evropska centralna banka, 2010

Naslov

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt na Majni
Nemčija

Poštni naslov

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon

+49 69 1344 0

Spletna stran

<http://www.ecb.int>

Faks

+49 69 1344 6000

Teleks

411 144 ecb d

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

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

*Presečni dan za statistične podatke v tej
izdaji je 3. marec 2010.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)



KAZALO

UVODNIK	5	STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA	SI
EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA	9	PRILOGE	
Zunanje okolje euroobmočja	9	Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema	I
Denarna in finančna gibanja	18	Dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od leta 2008	V
Cene in stroški	54	Glosar	XIII
Proizvodnja, povpraševanje in trg dela	65		
Fiskalna gibanja	83		
Gibanja deviznih tečajev in plačilne bilance	91		
Okvirji:			
1 Naložbe v naftne kapacitete in gospodarska kriza	15		
2 Vpliv „slabih bank“ na statistiko bilance stanja MFI	23		
3 Likvidnostne razmere in operacije denarne politike v obdobju od 11. novembra 2009 do 9. februarja 2010	32		
4 Rezultati ankete o dostopu malih in srednje velikih podjetij v euroobmočju do finančnih virov: druga polovica leta 2009	43		
5 Novejša gibanja inflacijskih pričakovanj potrošnikov in strokovnjakov v euroobmočju	57		
6 Učinek prenosa na povprečno letno realno rast BDP	66		
7 Struktura, uporabnost in novejša gibanja kazalnika zaupanja potrošnikov v euroobmočju	69		
8 Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje	79		
9 Izzivi za fiskalno vzdržnost v euroobmočju fiskalnih politikah	88		
10 Prenosno trgovanje in devizni tečaji	93		

KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

BIS	Banka za mednarodne poravnave
b.o.p.	plačilna bilanca
BPM5	Priročnik za plačilno bilanco MDS (5. izdaja)
BDP	bruto domači proizvod
CD	potrdila o vlogi
c.i.f.	stroški, zavarovanje in prevoznina na državni meji uvoznika
CPI	indeks cen življenjskih potrebščin
ECB	Evropska centralna banka
EDT	efektivni devizni tečaj
EMI	Evropski monetarni inštitut
EMU	ekonomska in monetarna unija
ESR 95	Evropski sistem nacionalnih računov 1995
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
EU	Evropska unija
EUR	euro
f.o.b.	franko na ladijski krov na državni meji izvoznika
HICP	harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin
HWWI	Hamburški mednarodno-gospodarski inštitut
ILO	Mednarodna organizacija dela
MDS	Mednarodni denarni sklad
MFI	monetarne finančne institucije
NACE Rev. 1	Statistična klasifikacija gospodarskih dejavnosti v Evropski skupnosti
NCB	nacionalne centralne banke
OECD	Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj
PPI	indeks cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih
SMTK Rev. 4	Standardna mednarodna trgovinska klasifikacija (4. pregled)
ULCM	stroški dela na enoto proizvoda v predelovalnih dejavnostih
ULCT	stroški dela na enoto proizvoda v celotnem gospodarstvu

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

UVODNIK

Svet ECB je na seji 4. marca 2010 na podlagi redne ekonomske in denarne analize sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene. Sedanje obrestne mere ostajajo ustrezne. Glede na vse informacije in analize, ki so postale dostopne od zadnje seje Sveta 4. februarja 2010, se pričakuje, da bodo v obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, cenovna gibanja ostala umirjena. Najnovejše informacije so tudi potrdile, da se gospodarsko okrevanje v euroobmočju nadaljuje, čeprav bo proces okrevanja verjetno potekal neenakomerno. Na splošno Svet ECB pričakuje, da bo gospodarska rast euroobmočja v letu 2010 zmerna, gospodarske razmere pa bodo ostale negotove. Rezultati denarne analize potrjujejo oceno o šibkih srednjeročnih inflacijskih pritiskih. Gledano v celoti Svet ECB pričakuje, da bo stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ohranjena in bo tako podpirala kupno moč gospodinjstev v euroobmočju. Inflacijska pričakovanja ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem srednjeročnega ohranjanja inflacije pod 2%, vendar blizu te meje.

V luči gibanj v gospodarstvu in na finančnih trgih je Svet ECB na seji 4. marca razpravljal tudi o tem, kako nadaljevati proces postopne odprave nestandardnih ukrepov. Sklenil je, da bo tako operacije glavnega refinanciranja kot tudi operacije refinanciranja s posebno zapadlostjo v dolžini enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv nadaljeval v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer tako dolgo, kot bo potrebno, vsekakor pa vsaj do konca letošnjega devetega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se konča 12. oktobra 2010. Pri operacijah refinanciranja s posebno zapadlostjo bo fiksna obrestna mera enaka tisti, ki bo veljala za ustrezno operacijo glavnega refinanciranja. Nadalje je Svet ECB sklenil, da bo od operacije, ki bo dodeljena 28. aprila 2010, začel redne trimesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja ponovno izvajati v obliki avkcij s spremenljivo obrestno mero. Znesek dodelitve v teh operacijah bo določen vnaprej, tako da se zagotovijo stabilne razmere na denarnih trgih in preprečijo večji

razmiki med izklicno obrestno mero in prevladujočo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja. Svet je v skladu s sklepom glede 12-mesečne operacije dolgoročnejšega financiranja z dne 16. decembra 2009 tudi sklenil, da bo obrestno mero za 6-mesečno operacijo dolgoročnejšega refinanciranja, ki bo dodeljena 31. marca 2010, nespremenljivo določil na ravni povprečne izklicne obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja v času trajanja te operacije.

S temi sklepi Eurosistem še naprej po zelo ugodnih pogojih zagotavlja likvidnostno podporo bančnemu sistemu euroobmočja ter spodbuja ponudbo kreditov v euroobmočju. Obenem ti sklepi pomagajo preprečevati izkrivljanja, ki bi se lahko pojavila, če bi nestandardni ukrepi v veljavi ostali predolgo. Svet ECB bo nadaljeval s postopno odpravo izrednih likvidnostnih ukrepov. Da bi lahko učinkovito preprečil vsakršno grožnjo za stabilnost cen v srednjeročnem in dolgoročnejšem obdobju, bo, ko bo to potrebno, umaknil zagotovljeno likvidnost. Zato bo vsa gibanja zelo natančno spremljal tudi v prihodnjem obdobju.

Kot kaže ekonomska analiza, so v zadnjih četrletjih na gospodarstvo euroobmočja ugodno vplivale obsežne makroekonomske spodbude ter ukrepi, ki so bili sprejeti za obnovev delovanja bančnega sistema, kot tudi nadaljnje okrevanje svetovnega gospodarstva. Po Eurostatovi prvi oceni se je realni BDP euroobmočja v zadnjem četrletju 2009 medčetrletno povečal za 0,1%, potem ko je v tretjem četrletju zrasel za 0,4%. Sodeč po razpoložljivih kazalnikih se gospodarsko okrevanje euroobmočja nadaljuje, čeprav bo proces okrevanja verjetno še naprej potekal neenakomerno. Predvsem je v igri vrsta posebnih dejavnikov, med drugim tudi neugodne vremenske razmere v nekaterih delih euroobmočja v prvem četrletju 2010. Glede na neenakomeren potek okrevanja je smiselno odmisлити četrletno volatilnost in primerjati polletne stopnje rasti. Glede gibanj v prihodnje



Svet ECB pričakuje, da bo stopnja rasti realnega BDP v letu 2010 ostala zmerna, na kar bo vplival še vedno potekajoč proces bilančnega prilaganja v različnih sektorjih gospodarstva ter pričakovanja, da bo šibka izkoriščenost zmogljivosti verjetno zavirala investicije in da bodo potrošnje zavirali slabi obeti glede gibanj na trgu dela.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje, pripravljene marca 2010, po katerih bo medletna rast realnega BDP v letu 2010 znašala med 0,4% in 1,2%, v letu 2011 pa med 0,5% in 2,5%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, objavljenimi decembra 2009, je razpon rasti za leto 2010 nekoliko ožji, za leto 2011 pa je bil zaradi občutno močnejše gospodarske aktivnosti po svetu rahlo popravljen navzgor.

Po mnenju Sveta ECB so tveganja, ki so povezana s temi obeti, še vedno večinoma uravnotežena, razmere pa ostajajo negotove. Na pozitivni strani se zaupanje lahko okrepi bolj, kot je pričakovano, prav tako pa se lahko močnejše okrepi svetovna gospodarska rast in mednarodna trgovinska menjava. Poleg tega lahko pričakovanja presežejo pozitivni učinki sedanjih obsežnih makroekonomskih spodbud in drugih sprejetih ukrepov politike. Na negativni strani zaskrbljenost še vedno zbujata možnost večjih ali dolgotrajnejših negativnih povratnih učinkov med realnim gospodarstvom in finančnim sektorjem ter možnost ponovne rasti cen nafte in drugih primarnih surovin, stopnjevanja protekcionističnih pritiskov in obnovljenih napetosti v nekaterih segmentih finančnih trgov, pa tudi možnost neobvladljivih popravkov svetovnih neravnovesij.

Na področju cenovnih gibanj je medletna inflacija po HICP v euroobmočju po Eurostatovi prvi oceni februarja 2010 znašala 0,9%, potem ko je bila januarja na ravni 1,0%. V bližnji prihodnosti se bo inflacija predvidoma gibala okrog 1% in v obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, ostala zmerna. V skladu s

počasnim okrevanjem domačega in tujega povpraševanja se pričakuje, da bo splošna dinamika cen, stroškov in plač ostala umirjena. Ob tem je treba poudariti, da inflacijska pričakovanja v srednjeročnem in dolgoročnejšem obdobju ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo na srednji rok ohranja pod 2%, vendar blizu te meje.

Takšno oceno izražajo tudi makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje, pripravljene marca 2010, po katerih bo medletna inflacija po indeksu HICP v letu 2010 znašala med 0,8% in 1,6%, v letu 2011 pa med 0,9% in 2,1%. V primerjavi s projekcijami strokovnjakov Eurosistema, objavljenimi decembra 2009, je bil razpon za leto 2010 popravljen malenkostno navzdol, za leto 2011 pa je bil rahlo popravljen navzgor.

Tveganja, ki spremljajo takšne inflacijske obete, ostajajo večinoma uravnotežena. Povezana so predvsem z razvojem gospodarske aktivnosti v prihodnjem obdobju ter gibanji cen primarnih surovin. Poleg tega se zaradi potrebe po konsolidaciji javnih financ v prihodnjih letih lahko bolj, kot je pričakovano, povečajo posredni davki in nadzorovane cene.

Kot kaže denarna analiza, je medletna stopnja rasti denarnega agregata M3 v januarju 2010 postala rahlo pozitivna in zrasla na 0,1%. Ta premik je predvsem rezultat baznih učinkov in potrjuje oceno, da rast denarja ostaja šibka. Skupaj z negativno medletno rastjo posojil zasebnemu sektorju (-0,6% v januarju 2010) najnovejši podatki potrjujejo oceno Sveta ECB, da je osnovna stopnja denarne rasti zmerna in da so inflacijski pritiski, povezani z denarnimi gibanji, v srednjeročnem obdobju šibki. Rast agregata M3 in posojil zasebnemu sektorju bo verjetno ostala šibka tudi v prihodnjih mesecih.

Ob tem bodo dejanska denarna gibanja zaradi zaviralnega učinka razmeroma strme krivulje donosnosti verjetno šibkejša od osnovne stop-

nje denarne rasti. To spodbuja razporejanje sredstev iz agregata M3 v dolgoročnejše bančne vloge in vrednostne papirje. Po drugi strani pa majhne razlike med obrestnimi merami za različne instrumente v agregatu M3 pomenijo majhne oportunitetne stroške ohranjanja sredstev v najbolj likvidnih komponentah agregata M1, ki je tudi v januarju beležil zelo močno medletno rast na ravni nad 11,5%.

Negativna medletna rast posojil zasebnemu sektorju prikriva sočasna nasprotna gibanja: pozitivno in naraščajočo medletno rast posojil gospodinjstvom na eni strani ter negativno in upadajočo medletno rast posojil nefinančnim družbam na drugi strani. Takšne razlike so skladne z običajnim potekom gospodarskih ciklov in napovedujejo, da bodo posojila nefinančnim družbam verjetno ostala šibka še nekaj časa za tem, ko se bo gospodarska aktivnost začela krepiti. Obenem so stroški financiranja za podjetja upadli in sektor kot celota je intenzivno uporabljal tržno financiranje kot nadomestilo za bančno financiranje.

Banke so v zadnjih mesecih še naprej zmanjševale raven sredstev v skupni bilanci stanja, še vedno pa se soočajo z izzivom, kako opraviti to prilagoditev, hkrati pa zagotavljati ponudbo kreditov nefinančnemu sektorju. Da bi se s tem izzivom lahko učinkovito spoprijele, bi morale izboljšane pogoje financiranja izkoristiti za nadaljnjo krepitev kapitalske osnove in po potrebi v celoti izkoristiti državne ukrepe za pomoč pri dokapitalizaciji.

Povzamemo lahko, da sedanje ključne obrestne mere ECB ostajajo ustrezne. Glede na vse informacije in analize, ki so postale dostopne od zadnje seje Sveta 4. februarja 2010, se pričakuje, da bodo v obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, cenovna gibanja ostala umirjena. Najnovejše informacije so tudi potrdile, da se gospodarsko okrevanje euroobmočja nadaljuje, čeprav bo proces okrevanja verjetno potekal neenakomerno. Na splošno Svet ECB pričakuje, da bo gospodarska rast euroobmočja v letu 2010 zmerena,

gospodarske razmere pa bodo ostale negotove. Navzkrižna primerjava rezultatov ekonomske in denarne analize potrjuje oceno o šibkih inflacijskih pritiskih v srednjeročnem obdobju. Gledano v celoti Svet ECB pričakuje, da bo stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ohranjena in bo tako podpirala kupno moč gospodinjstev v euroobmočju. Inflacijska pričakovanja ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo srednjeročno ohranja pod 2%, vendar blizu te meje.

Na področju javnofinančne politike velik javni primanjkljaj in dolg pomenita dodatno breme za denarno politiko in ogrožata izvajanje Pakta za stabilnost in rast kot ključnega stebra ekonomske in monetarne unije. Zato je temeljnega pomena, da vsaka država euroobmočja v svojem programu stabilnosti jasno opredeli strategije javnofinančnega izhoda in konsolidacije v prihodnjem obdobju. Za to so potrebni odločni ukrepi, kar še posebej velja za države z velikim primanjkljajem in dolgom. Vse države bodo morale svoje zaveze izpolniti po postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Konsolidacija javnih financ bi se morala začeti najkasneje v letu 2011 in bo morala bistveno preseči letno prilagoditev 0,5% BDP, ki jo kot minimalno zahtevo določa Pakt za stabilnost in rast. Potreben je močan poudarek na reformah odhodkov. Svet ECB je 3. marca 2010 objavil izjavo o dodatnih ukrepih za javnofinančno konsolidacijo, ki jih je napovedala grška vlada.

V vseh državah euroobmočja predstavlja pospešitev strukturnih reform glavni izziv v prizadevanjih za okrepitev vzdržne gospodarske rasti in ustvarjanje novih delovnih mest. Sprejeti je treba politike, ki olajšujejo dostop do trgov in povečujejo konkurenco. Na splošno je bistvenega pomena, da se ustvarijo pogoji za dolgoročne investicije v inovativnost, ki ustvarjajo nove poslovne priložnosti. Sheme v podporo posameznim sektorjem gospodarstva, ki so bile sprejete v odgovor na neposredne učinke krize, bi bilo treba zdaj postopno

odpraviti. Da se v prihodnjih letih ne bi močno povečala strukturna brezposelnost, sta na trgu dela v več gospodarstvih potrebna zmernost pri oblikovanju plač ter učinkovite spodbude za delo. Te strukturne reforme bi morale podpreti ustrezno prestrukturiranje bančnega sektorja. Zdrave poslovne bilance, učinkovito upravljanje s tveganji ter pregledni in zanesljivi poslovni modeli so ključni za večjo odpornost bank na šoke in zagotovitev ustreznega dostopa do financiranja, s čimer bodo vzpostavljeni temelji za vzdržno gospodarsko rast in finančno stabilnost.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

Najnovejši kazalniki še naprej kažejo, da je svetovno gospodarstvo na poti k okrevanju. Svetovna inflacija se je v zadnjem času nekoliko povečala, vendar je ostala razmeroma nizka. Čeprav določena mera negotovosti glede vzdržnosti prihodnje rasti še vedno ostaja, se ocenjuje, da so tveganja za svetovno gospodarsko okolje na splošno uravnotežena.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

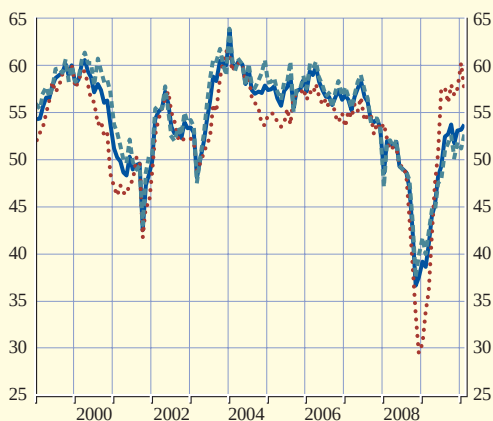
Svetovna gospodarska aktivnost, ki se je v drugem in tretjem četrtletju 2009 vrnila k pozitivnim stopnjam rasti, je z rastjo nadaljevala tudi v zadnjem četrtletju lanskega in v prvih mesecih letošnjega leta. K obnovljeni rasti so prispevali spodbujevalni ukrepi denarne in javnofinančne politike, okrepitev zaupanja tako pri potrošnikih kot pri podjetjih, pa tudi podaljšan cikel zalog. Pozitivna gibanja v svetovni gospodarski aktivnosti je spremljalo tudi hitro okrevanje svetovne trgovine. V zadnjem času kazalniki za trg dela nakazujejo, da se zaposlovanje v predelovalnem sektorju izboljšuje, v storitvenem sektorju pa se tempo odpuščanj upočasnjuje.

Kot kaže podrobnejši pogled, najnovejši kazalniki nakazujejo, da je svetovno gospodarstvo na poti k okrevanju. Februarja se je svetovni indeks vodij nabave (PMI) povzpел na raven 53,6, potem ko je bil januarja na ravni 53,2 (glej graf 1). Na splošno se zdi, da se je hitrost okrevanja v zadnjih mesecih stabilizirala. Iz sektorske razčlenitve skupnega indeksa PMI za proizvodnjo je razvidno, da je rast v storitvenem sektorju še vedno počasnejša kot v predelovalnem sektorju. Vseeno se je v februarju razmik med sektorjema zmanjšal, saj se je v predelovalnem sektorju rast upočasnila, v storitvenem pa občutno povečala. Sodeč po indeksih PMI za nova naročila bodo vsaj v začetnem obdobju leta 2010 predelovalne dejavnosti ostale glavni vir rasti v svetovnem gospodarstvu, in sicer kljub določenemu povečanju naročil v storitvenem sektorju.

Graf 1 Svetovni indeks PMI

(indeks razpršitve; SA; mesečni podatki)

- PMI proizvodnja: skupno
- PMI proizvodnja: predelovalne dejavnosti
- PMI proizvodnja: storitve

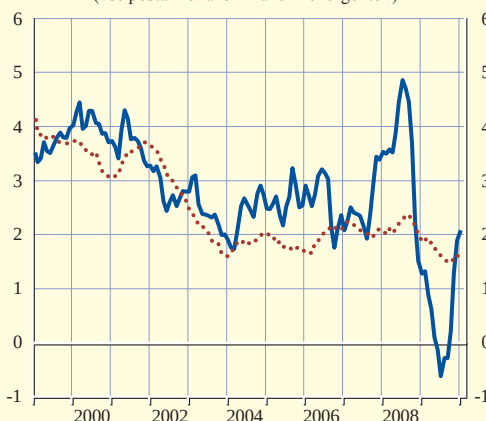


Vir: Markit.

Graf 2 Mednarodna cenovna gibanja

(mesečni podatki; medletne spremembe v odstotkih)

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



Vir: OECD.

Po razpoložljivih kazalnikih se je obseg svetovne trgovinske menjave v decembru glede na mesec prej povečal za 4,8%, potem ko je novembra zabeležil medmesečni prirastek v višini 1,1%. Po obsegu se je trgovina najbolj okrepila v Aziji in Latinski Ameriki, čeprav je bila močnejša tudi v razvitih gospodarstvih. Kot kažejo četrtni podatki, ki odstranijo nekaj kratkoročne nihajnosti, se je svetovna trgovina v zadnjem četrtnju 2009 glede na četrtnje prej povečala za 6%, kar je najvišja kdajkoli zabeležena stopnja rasti doslej. Ob koncu leta 2009 je bila svetovna trgovina po obsegu sicer še vedno 8% pod najvišjo vrednostjo iz aprila 2008, vseeno pa za 15% večja od najnižje vrednosti, ki je bila zabeležena maja 2009.

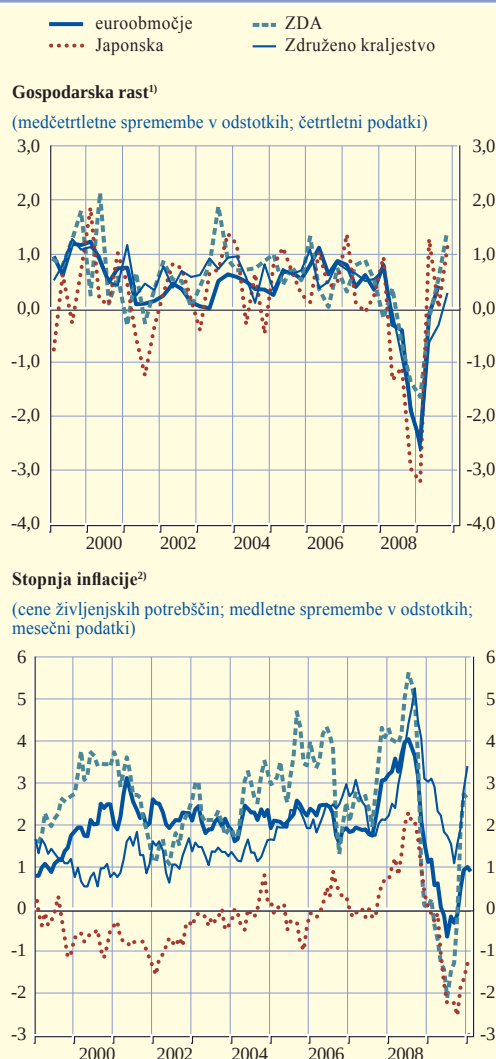
Svetovna inflacija, ki je štiri mesece ostala negativna, se je v zadnjem četrtnju 2009 vrnila v pozitivno območje in nekaj manjših povečanj zabeležila še v prvih mesecih leta 2010. V državah OECD je skupna inflacija po indeksu CPI v januarju glede na isti mesec lani znašala 2%, potem ko je bila decembra medletno na ravni 1,9% (glej graf 2). Manjša povečanja medletne inflacije v zadnjih mesecih so bila predvsem rezultat obrata v delovanju baznih učinkov, povezanih s cenami primarnih surovin. Obenem je inflacija OECD brez hrane in energentov januarja na medletni ravni znašala 1,6%, kar je enako kot mesec prej.

ZDA

V ZDA se je realni BDP v letu 2009 zmanjšal za 2,4%. Medtem ko se je v prvi polovici leta gospodarstvo krčilo, so javnofinančni in denarni spodbujevalni ukrepi ter ciklus zalog prispevali k temu, da je gospodarska rast v drugi polovici leta razmeroma dobro okrevala. Po drugi oceni zveznega urada ZDA za ekonomske analize se je realni BDP v četrtem četrtnju 2009, preračunano na letno raven, povečal za 5,9%, v primerjavi z 2,2% v tretjem četrtnju. Ta pospešek je v največji meri rezultat močnega prispevka zalog v višini 3,9 odstotne točke. Poslovne naložbe, ki so v prejšnjih četrtnjih zavirale rast BDP, so v četrtem četrtnju k rasti BDP prispevale 0,6 odstotne točke. Pozitivni učinek zunanje trgovinske menjave, ki je v prejšnjih četrtnjih največ prispevala k rasti, je proti koncu leta oslabil, saj se je vzporedno s ponovnim naraščanje zasebne potrošnje povečal tudi uvoz.

Kar se tiče cenovnih gibanj, je povprečna medletna inflacija po CPI v letu 2009 znašala -0,4%, s čimer je bila precej pod ravno 3,8% v

Graf 3 Glavna gibanja v najpomembnejših industrijsko razvitih gospodarstvih



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

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

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

letu 2008. Skupna inflacija je začela proti koncu leta 2009 naraščati in je januarja 2010 dosegla 2,6%, k čemur so največ prispevali bazni učinki, ki so izvirali iz gibanj cen energentov v prejšnjem obdobju. Brez hrane in energentov je medletna inflacija po CPI januarja upadla na 1,6%, kar je manj od povprečne ravni 1,7% v letu 2009.

V prihodnjem obdobju bodo okrevanje na kratki rok najverjetneje še naprej poganjali javno-finančni in denarni spodbujevalni ukrepi, pa tudi pospešek iz cikla zalog. Vseeno se pričakuje, da se bo rast BDP kasneje, ko bo vpliv cikla zalog in spodbujevalnih ukrepov popustil, nekoliko upočasnila. Šibek trg dela, pa tudi nadaljnje zmanjševanje zadolženosti gospodinjstev bosta predvidoma zavirala okrevanje zasebne potrošnje. Kar se tiče cenovnih gibanj, bo inflacija zaradi velike proizvodne vrzeli verjetno ostala nizka.

Zvezni odbor ZDA za odprti trg je 27. januarja 2010 sklenil, da obrestno mero na zvezna sredstva obdrži nespremenjeno v ciljnem razponu od 0% do 0,25%. Programi nakupa dolgoročnejših vrednostnih papirjev bodo po pričakovanjih zaključeni do konca marca. Ameriška centralna banka je 18. februarja 2010 napovedala tudi spremembe pogojev za svoja programa likvidnostnih posojil, pri čemer je med drugim dvignila diskontno stopnjo z 0,5% na 0,75% ter skrajšala običajno najdaljšo zapadlost za posojila primarnega kreditiranja na zapadlost čez noč.

JAPONSKA

Na Japonskem gospodarstvo očitno počasi okreva. Po prvih predhodnih ocenah japonske vlade se je realni BDP v četrtem četrtletju 2009 medčetrletno povečal za 1,1%. Rast sta v veliki meri poganjala zunanje povpraševanje in trdna zasebna potrošnja ob podpori vladnih spodbujevalnih ukrepov. Poslovne naložbe so se prvič v skoraj dveh letih povečale, stanovanjske naložbe pa so rahlo upadle. Rast v četrtem četrtletju je sledila stagnaciji v tretjem in 1,3% povečanju v drugem četrtletju 2009. Skupno je bil realni BDP v letu 2009 za 5,0% nižji kot leto prej.

Zaradi precejšnjih prostih zmogljivosti v gospodarstvu so cene življenjskih potrebščin v januarju še naprej padale. Skupna inflacija cen življenjskih potrebščin, ki je bila decembra na medletni ravni negativna pri -1,7%, je tudi januarja medletno ostala negativna pri -1,3%. Brez hrane in energentov je medletna inflacija po CPI v januarju znašala -1,2%, kar je enako kot prejšnji mesec.

Japonska centralna banka je na seji, ki se je končala 18. februarja 2010, sklenila, da ciljno obrestno mero za nezavarovane vloge čez noč pusti nespremenjeno na ravni 0,1%.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu je medčetrletna rast realnega BDP, ki je v prejšnjih četrtletjih upadala z vse manjšo hitrostjo, v četrtem četrtletju 2009 postala pozitivna. Po revidirani oceni se je realni BDP v tem četrtletju povečal za 0,3%, medtem ko je še v prejšnjem za 0,3% upadel. Rast sta poganjala predvsem trošenje gospodinjstev, ki se je medčetrletno povečalo za 0,4%, ter izdatki države za končno potrošnjo, ki so se povečali za 1,2%. Poslovne naložbe so po drugi strani še vedno upadale. Na splošno je iz nedavnih gibanj v gospodarski aktivnosti in kazalnikov stanovanjskega trga mogoče sklepati, da so se gospodarske razmere v prvih mesecih leta 2010 še naprej izboljševale. Na stanovanjskem trgu se je zahvaljujoč vladnim ukrepom pozitiven trend v zadnjih mesecih ohranil. Tako so v januarju cene stanovanj že sedmi mesec zapored naraščale (za 3,6% medletno), k čemur je prispeval tudi lažji dostop do hipotekarnih posojil v zadnjih mesecih. Tok skupnih neto posojil fizičnim osebam se je januarja povečal, čeprav je ostal daleč pod povprečno ravno leta 2008. V prihodnjem obdobju se bo gospodarska aktivnost po pričakovanjih še naprej postopno

izboljševala, k čemur bodo prispevali zakasneli učinki depreciacije britanskega funta, javno-finančne in denarne spodbude ter izboljšanje splošnih gospodarskih pogojev po svetu.

Medletna inflacija po HICP se je v zadnjih mesecih povečala in januarja znašala 3,5% (decembra 2,5%), kar je predvsem posledica višjih cen nafte ter dejstva, da se je začasno znižanje davka na dodano vrednost izteklo. K višji inflaciji so morda prispevali tudi pritiski na rast cen zaradi pretekle depreciacije funta. Vseeno se bo inflacija v prihodnjem obdobju predvidoma umirila, saj bo še vedno velik obseg prostih zmogljivosti omejeval gibanja cen.

V zadnjih mesecih je odbor britanske centralne banke za denarno politiko uradno obrestno mero, po kateri obrestuje rezerve poslovnih bank, ohranjal nespremenjeno na ravni 0,5%. Poleg tega je banka zaključila program nakupa sredstev v obsegu 200 milijard britanskih funtov.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

Na splošno so se gospodarske razmere v državah članicah EU zunaj euroobmočja v zadnjih četrtletjih izboljšale. Ob tem je medčetrtna rast realnega BDP v več državah precej močno nihala in odražala nihanja v ciklu zalog ter sedanje javnofinančne prilagoditve.

Na Švedskem se je realni BDP v četrtem četrtletju 2009 po prvi oceni glede na četrtno prejšnjega zmanjšal za 0,6%. Pretekli podatki so bili popravljeni navzdol in zdaj kažejo, da je v drugem četrtletju rast stagnirala, v tretjem pa se je za 0,1% skrčila. Na Danskem se je po prvi oceni realni BDP v četrtem četrtletju povečal za 0,2%, potem ko je že v tretjem zabeležil 0,3% rast (popravljen navzdol z 0,6%). Kratkoročni kazalniki nakazujejo, da so se gospodarske razmere v obeh državah v prvih mesecih letošnjega leta izboljševale. Januarja se je medletna inflacija po HICP na Danskem še povečala na 1,9% (z 1,2% v decembru), na Švedskem pa se je nekoliko zmanjšala na 2,7% (z 2,8% v decembru). V decembru in januarju je Danmarks Nationalbank svojo ključno obrestno mero v treh korakih znižala za skupno 20 bazičnih točk na 1,05%.

V največjih državah članicah EU v srednji in vzhodni Evropi so se gospodarske razmere po strmem upadu aktivnosti, zabeleženem v prvem četrtletju 2009, precej izboljšale. Glavno vlogo je imelo močno okrevanje industrijske proizvodnje v zadnjih mesecih, ki ga je podprlo povečanje zunanega povpraševanja. Rast realnega BDP se je v drugem in tretjem četrtletju v celotni regiji postopno krepila, čeprav na Madžarskem in v Romuniji zgolj tako, da se je upočasnil tempo upadanja rasti. Bolj raznolika so bila po Eurostatovi prvi oceni gibanja v zadnjem četrtletju 2009. Medtem ko se je hitrost upadanja rasti na Madžarskem še nekoliko zmanjšala na -0,4% (z -1,2% v tretjem četrtletju), se je v Romuniji povečala na -1,5% (z -0,6% v tretjem četrtletju), na Češkem pa je rast postala negativna na ravni -0,6% (z 0,8% v tretjem četrtletju). Na Poljskem se je medčetrtna rast realnega BDP v četrtem četrtletju okrepila na 1,2%. Gledano v celoti nedavni kazalniki zaupanja, industrijske proizvodnje in trgovinske menjave kažejo, da se je gospodarska aktivnost v največjih srednje- in vzhodnoevropskih državah članicah EU še nadalje izboljšala. Kljub temu je še vedno prisotna velika negotovost glede gospodarskih gibanj v prihodnjih četrtletjih in kot kaže rast brezposelnosti, še vedno obstajajo velika tveganja.

Inflacijska gibanja v regiji so bila v zadnjih mesecih precej mešana. Na Češkem je medletna inflacija po HICP vztrajala na razmeroma nizki ravni in januarja znašala 0,4%. Nasprotno je na Madžarskem in Poljskem ter v Romuniji ostala visoka, saj je januarja znašala 6,2%, 3,9% oz. 5,2%. Romunska Banca Națională a României je 5. januarja 2010 ključno obrestno mero znižala za 50 bazičnih točk na 7,5%, madžarska Magyar Nemzeti Bank pa 22. februarja svojo za 25 bazičnih točk na 5,75%.

Od vseh držav članic EU so baltske države od začetka svetovne krize utrpele največje gospodarske prilagoditve. V zadnjih četrletjih je medčetrletna gospodarska rast precej nihala, vseeno pa se zdi, da se je v vseh treh državah na splošno izboljšala. Upad realnega BDP je bil v Bolgariji bistveno manjši kot v baltskih državah. Gledano v celoti nedavni kratkoročni kazalniki gospodarske aktivnosti in zaupanja kažejo, da se gospodarske razmere v vseh štirih državah izboljšujejo, čeprav je industrijska proizvodnja v Bolgariji in Litvi v zadnjih mesecih še vedno ostala razmeroma šibka.

V Rusiji se je po razpoložljivih podatkih nadaljevalo okrevanje gospodarske rasti po velikem upadu v prvi polovici leta 2009. Skupno se je realni BDP v letu 2009 po prvih ocenah skrčil za 7,9%. Sodeč po podatkih za industrijsko proizvodnjo v januarju 2010 je ta odboj gospodarske aktivnosti v prvih mesecih leta 2010 izgubil zagon, ko so oblasti začele postopno umikati javnofinančne spodbude, uvedene v letu 2009. Dodatna tveganja za hitro okrevanje izhajajo predvsem iz dejstva, da so cene primarnih surovin nižje od pričakovanih, kreditna rast pa je upočasnjena. Inflacijski pritiski so sicer ostali močni, vseeno pa so se še naprej zmanjševali. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin je v januarju upadla na 8,0%, saj je pretekla apreciacija rublja zavirala rast uvoznih cen.

NASTAJAJOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V nastajajočih azijskih gospodarstvih se je gospodarska aktivnost v zadnjem četrletju 2009 še okrepila, s čimer je regija ohranila vodilno mesto v svetovnem okrevanju. K hitri rasti so največ prispevali javnofinančni spodbujevalni paketi ukrepov. Poleg tega se postopno krepi tudi mednarodna trgovinska menjava, ki se v večini držav približuje predkriznim ravnam. Domače povpraševanje postaja vse bolj samozadostno, k čemur prispevajo ugodna gibanja na trgih finančnih sredstev in odboj v zaposlovanju.

Na Kitajskem se je medletna rast realnega BDP v zadnjem četrletju 2009 pospešila na 10,7%, tako da je gospodarska rast v letu 2009 kot celoti znašala 8,7%. Glavni vir rasti so ostale naložbe, ki so povezane s spodbujevalnimi ukrepi. Čeprav se zunanje razmere postopno izboljšujejo, je prispevek neto trgovinske menjave v zadnjem četrletju 2009 ostal negativen. Domača likvidnost je ostala obsežna. Rast agregata M2 se je sicer nekoliko upočasnila, vseeno pa je januarja na medletni ravni znašala 26%, kar je daleč nad medletno ciljno ravno 17%. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin se je novembra 2009 vrnila v pozitivno območje in januarja 2010 dosegla 1,5%. Denarne oblasti so začele umikati presežno domačo likvidnost in v začetku leta dvakrat, obakrat za 50 bazičnih točk, povečale stopnjo obveznih rezerv za banke.

V Južni Koreji se je rast realnega BDP v zadnjem četrletju 2009 silovito pospešila na 6% medletno, v primerjavi z 0,9% v prejšnjem četrletju, k čemur so največ prispevali bazni učinki. Prispevek zasebne potrošnje in naložb k gospodarski rasti se je še povečal. Medletna inflacija po CPI je zrasla z 2,8% v decembru 2009 na 3,1% v januarju 2010.

Gospodarska aktivnost je bila trdna tudi v Indiji. Realni BDP se je v zadnjem četrletju 2009 medletno povečal za 5,9%, v primerjavi s 6,8% v tretjem četrletju. Inflacija veleprodajnih cen, ki jo indijska centralna banka uporablja kot glavno merilo inflacije, se je močno povečala, k čemur je največ prispevala precej hitrejša rast cen hrane in goriv. Januarja so bile veleprodajne cene za 8,6% nad ravno izpred enega leta.

Čeprav je gospodarsko okrevanje v nastajajočih azijskih gospodarstvih močno odvisno od makroekonomskih spodbujevalnih ukrepov, ki bodo po pričakovanjih v večini držav v veljavi

ostali tudi v prihodnjih mesecih, obstajajo jasni znaki, da domače povpraševanje postaja vse bolj samozadostno. Kljub temu počasno okrevanje mednarodnega povpraševanja, ki je nižje od pričakovanj, ter vse močnejši inflacijski pritiski predstavljajo pomembna negativna tveganja za prihodnje gospodarske razmere v regiji.

LATINSKA AMERIKA

V Latinski Ameriki se je gospodarska aktivnost v zadnjem četrtletju 2009 še naprej izboljševala, inflacijski pritiski pa so se v večini držav zmanjšali. V Braziliji visokofrekvenčni kazalniki kažejo, da se je rast tako domačega kot tujega povpraševanja v zadnjem četrtletju močno povečala. Prodaja v trgovini na drobno se je v zadnjem četrtletju 2009 v povprečju medletno povečala za 8,8%, v primerjavi s 5,0% v tretjem četrtletju. Industrijska proizvodnja, ki je v tretjem četrtletju za 8,2% upadla, se je v četrtem četrtletju medletno povečala za 5,8%. Medletna inflacija po CPI je bila v četrtem četrtletju na ravni 4,2%, kar je malenkost nižje kot četrtletje prej. V Argentini je industrijska proizvodnja v četrtem četrtletju 2009 narasla za 5,2%, potem ko se je v prejšnjem za 1% skrčila. Medletna inflacija po indeksu CPI je bila v zadnjem četrtletju povprečno na ravni 7,1%, kar je več kot četrtletje prej, ko je znašala 5,9%. V Mehiki se je realni BDP v četrtem četrtletju 2009 skrčil za 2,4% medletno, potem ko je v tretjem četrtletju upadel za 6,1%. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin je bila v četrtem četrtletju povprečno na ravni 4%, manj kot četrtletje prej, ko je znašala 5,1%.

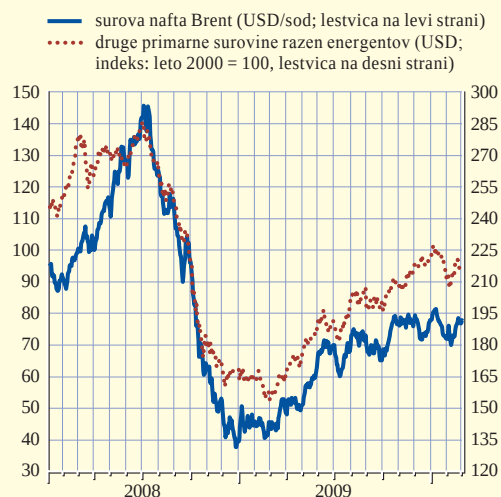
Na splošno se pričakuje, da bo gospodarska aktivnost v Latinski Ameriki zaradi sprejetih spodbujevalnih ukrepov ter močnejšega zunanega povpraševanja in izboljšanih pogojev financiranja še naprej postopno okrevala. Vseeno ostajajo tveganja za gospodarsko aktivnost v regiji zgoščena na negativni strani in odvisna od zunanjih pogojev.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

V zadnjih treh mesecih so se cene nafte ustalile v razponu med 70 in 80 USD za sod, ob čemer je nekaj volatilnosti povzročala zaskrbljenost trgov glede hitrosti okrevanja svetovnega gospodarstva (glej graf 4). Cena surove nafte Brent je 3. marca znašala 77,8 USD za sod, kar je približno enako kot v začetku leta. Glede gibanj v prihodnje tržni udeleženci pričakujejo, da bodo cene nafte v srednjeročnem obdobju naraščale, saj se s terminskimi pogodbami za december 2011 trguje približno na ravni 84 USD za sod.

Cene nafte so se ustalile v kontekstu vse boljših razmer v ponudbi in povpraševanju. Povpraševanje je okrevalo z najnižjih vrednosti, zabeleženih v drugem četrtletju 2009, k čemur so največ prispevala nastajajoča gospodarstva. Zaradi večjega povpraševanja so se hkrati zmanjšale zaloge, ki so bile ustvarjene v letu 2008. Na ponudbeni strani je proizvodnja v državah nečlanicah OPEC ostala večinoma

Graf 4 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWI.

nespremenjena, medtem ko članice združenja OPEC zdaj proizvajajo bistveno nad ciljnim obsegom.

Serijski popravki navzgor v projekcijah Mednarodne agencije za energijo glede povpraševanja po nafti se je končala. Po najnovejših napovedih naj bi se povpraševanje v letu 2010 glede na leto 2009 povečalo za 1,5 milijona sodov na dan, kar je predvsem posledica večjega povpraševanja v državah nečlanicah OECD. Okvir 1 podrobneje obravnava obete glede gibanj na ponudbeni strani, s posebnim poudarkom na učinkih gospodarske krize na naložbe v naftne kapacitete.

Cene primarnih surovin razen energentov so se v zadnjih treh mesecih znižale. Nekoliko so se znižale tudi cene hrane in neprehrambenih kmetijskih surovin, k čemur so največ prispevala poročila o rekordni letini koruze. Pri cenah kovin se je zaradi zaskrbljenosti trgov glede odpornosti svetovnega gospodarskega okrevanja hitra rast cen iz zadnjega četrtnetja 2009 ustavila. Skupni indeks cen primarnih surovin razen energentov (izražen v ameriških dolarjih) je bil konec februarja za približno 2% nižji kot v začetku leta.

Okvir 1

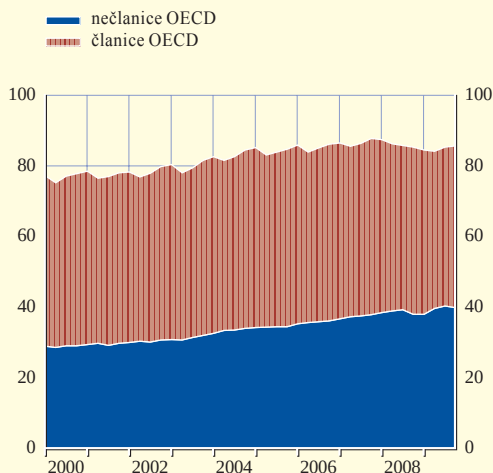
NALOŽBE V NAFTNE KAPACITETE IN GOSPODARSKA KRIZA

Finančna kriza in kasnejša svetovna gospodarska recesija sta precej močno prizadeli naftno industrijo. Svetovno povpraševanje po nafti je zaradi upočasnjene gospodarske rasti upadlo z najvišje vrednosti pri 87,8 milijona sodov na dan, ki so jo zabeležili v četrtem četrtnetju 2007, na 84,2 milijonov sodov na dan v drugem četrtnetju 2009 (glej graf A). Proizvajalci nafte so v odgovor na upad povpraševanja hitro zmanjšali obseg proizvodnje. Predvsem je svoje kvote občutno, za skoraj 5 milijonov sodov na dan, zmanjšala Organizacija držav izvoznic nafte (OPEC). Eden stranskih učinkov počasnejše gospodarske rasti je bil tudi velik upad naložb v kapacitete za proizvodnjo nafte. Ta okvir podrobneje predstavlja prilagoditve, do katerih je prišlo na področju naložb v naftni industriji, in obravnava posledice za proizvodnjo in cene nafte v srednjeročnem obdobju.

Učinke gospodarske krize na ponudbeni strani je treba obravnavati glede na pričakovano krivuljo povpraševanja po nafti. Po najnovejših napovedih Mednarodne agencije za energijo (IEA) bo povpraševanje po nafti v srednjeročnem obdobju ponovno naraščalo in v letu 2014 doseglo 90,9 milijonov sodov na dan. Ta številka temelji na predpostavki, da se bo poraba nafte v državah OECD zmanjšala za približno 3 milijone sodov na dan glede na leto 2008, zato pa bo upad več kot izravnala močna rast povpraševanja v gospodarstvih nečlanic OECD.

Graf A Povpraševanje po nafti po regijah

(v milijonih sodov na dan)



Vir: IEA

Opomba: Zadnja zabeležena vrednost je za četrto četrtnetje 2009.

Po ocenah IEA je proizvodnja nafte v četrtem četrletju 2009 znašala 85,9 milijonov sodov na dan. To pomeni, da bo do leta 2014 potrebnih dodatnih 5 milijonov sodov dnevno, da bi ponudba zadovoljila povečano povpraševanje. IEA je razmeroma pesimistična glede ponudbe iz držav nečlanic OPEC, ki bo po ocenah ostala na enaki ravni kot v letu 2009. To pomeni, da bi za zapolnitev tega 5-milijonskega primanjkljaja dodatno ponudbo moral zagotoviti OPEC.

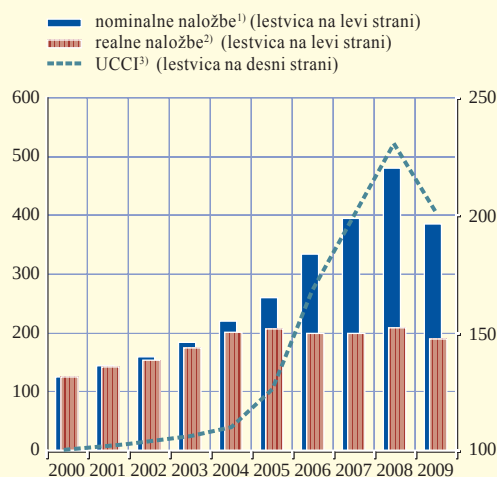
Sposobnost ponudbe, da zadovolji naraščajoče povpraševanje, je odvisna od višine sredstev, ki so jih proizvajalci sposobni in pripravljeni vložiti v povečanje proizvodnih zmogljivosti. Od leta 2000 do leta 2008 so se naložbe v pridobivanje nafte¹⁾ sicer močno povečale (glej graf B), vendar so se hkrati več kot podvojili tudi investicijski stroški. Zaradi tega je realna raven naložb od leta 2004 ostala približno enaka.

Globalna recesija je imela precejšen vpliv na naložbe v pridobivanje nafte, in sicer tako nominalno kot tudi realno. Prvič, strožji pogoji kreditiranja po vsem svetu so zmanjševali sposobnost podjetij, da financirajo svoje naložbene načrte. Drugič, padec v povpraševanju nafte je zmanjšal nujnost, pa tudi apetite po novih proizvodnih zmogljivostih. Po ocenah IEA so bili razvojni projekti za nova naftna polja, s katerimi bi se kapacitete za proizvodnjo nafte povečale za ocenjenih 5,8 milijonov sodov na dan, preklicani ali odloženi. Ni presenetljivo, da je bil upad naložb v pridobivanje nafte skoncentriran v regijah, kjer so stroški razvoja najvišji, še posebej v državah nečlanicah OPEC.

Povzamemo lahko, da je upad povpraševanja, ki je presegel upad ponudbe, prinesel le začasno popuščanje napetosti v ravnovesju med ponudbo in povpraševanjem. S srednjeročne perspektive je verjetno, da bo zaradi upada naložb v pridobivanje nafte upadla tudi hitrost, s katero proizvajalci povečujejo svoje proizvodne zmogljivosti. Zaradi tega lahko v prihodnjih letih, ko si bo svetovno gospodarstvo ponovno opomoglo, pride do ozkih grlih v ponudbi nafte in s tem do pritiskov na rast cen.

1) Sektor pridobivanja nafte (ang. upstream) obsega iskanje nahajališč in raziskovalne dejavnosti kot tudi uporabo naftnih vrtin. Transport, predelava in distribucija po drugi strani spadajo v sektor predelave (ang. downstream).

Graf B Naložbe v zmogljivosti za pridobivanje nafte in indeks stroškov kapitala na strani pridobivanja (UCCI)



Viri: IEA, IHS/SERA in preračuni strokovnjakov ECB

1) V milijardah USD.

2) V milijardah USD; realne naložbe so izračunane z deflacioniranjem nominalnih naložb z indeksom stroškov kapitala za pridobivanje nafte IHS/SERA, bazno leto je 2000. Podatek za leto 2009 je ocena IEA na osnovi načrtov podjetij.

3) Upstream Capital Cost Index, indeks: 2000 = 100.

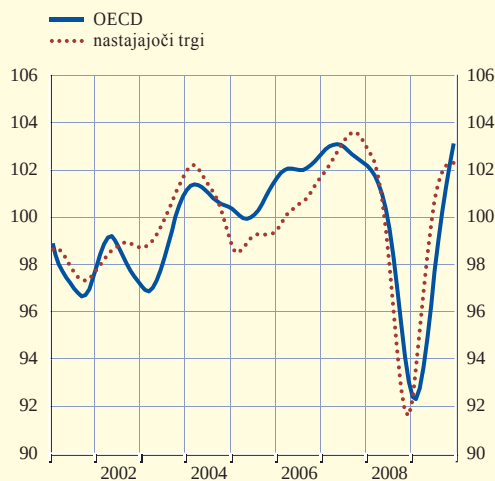
1.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Različni kazalniki nakazujejo, da bo svetovno gospodarstvo naraščalo tudi v prihodnjem obdobju. V decembru 2009 je sestavljeni vodilni kazalnik OECD za države OECD naraščal v skladu s trendom iz prejšnjih mesecev in tako dodatno potrdil stališče, da je gospodarska aktivnost v večini držav OECD očitno trdno na poti k okrevanju (glej graf 5). Te ugodnejše kratkoročne obete potrjuje tudi vztrajno izboljševanje zaupanja podjetij in potrošnikov v večini držav OECD, ki se je v zadnjih mesecih povzpelo na raven iz prve polovice leta 2008. Kljub določenim izgubam v začetku tega leta, do katerih je prišlo v razmerah okrepljene volatilnosti, ostajajo cene na borznih trgih po vsem svetu bistveno višje od najnižjih ravni, ki so bile zabeležene v prvih mesecih leta 2009. Razen zgodovinsko nizkih ključnih obrestnih mer po vsem svetu so se cene finančnega premoženja odzvale tudi na izboljšanje v obetih za svetovno gospodarsko rast. Okrevanje svetovnega gospodarstva obeta tudi ugodnejša gibanja v svetovni trgovinski menjavi, pa tudi v zunanjem povpraševanju po izvozu euroobmočja. Kljub tem pozitivnim signalom je negotovost še vedno prisotna tako v obetih za svetovno gospodarsko rast kot tudi v ocenah, do kolikšne mere se bo okrevanje sposobno vzdrževati samo, ko bodo začeli postopno izginjati začasni dejavniki, ki bodo gospodarsko aktivnost podpirali v bližnji prihodnosti, zlasti cikel zalog in spodbujevalni ukrepi.

Čeprav so svetovni gospodarski obeti še vedno negotovi, so tveganja za svetovno gospodarsko aktivnost večinoma uravnotežena. Na pozitivni strani se zaupanje lahko okrepi bolj, kot je pričakovano, prav tako pa se lahko močneje okrepi svetovna gospodarska rast in mednarodna trgovinska menjava. Poleg tega lahko pričakovanja presežejo pozitivni učinki sedanjih obsežnih makroekonomskih spodbud in drugih sprejetih ukrepov politike. Na negativni strani zaskrbljenost še vedno zbujajo možnost večjih ali dolgotrajnejših negativnih povratnih učinkov med realnim gospodarstvom in finančnim sektorjem ter možnost ponovne rasti cen nafte in drugih primarnih surovin, stopnjevanja protekcionističnih pritiskov in obnovljenih napetosti v nekaterih segmentih finančnih trgov, pa tudi možnost neobvladljivih popravkov svetovnih neravnovesij.

Graf 5 Sestavljeni vodilni kazalnik OECD

(mesečni podatki; amplitudno prilagojeni)



Vir: OECD.

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

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN KREDITI MFI

Zadnji podatki o denarju kažejo, da je rast M3 in kreditov še vedno šibka, in potrjujejo oceno, da je dinamika osnovne rasti denarja umirjena, srednjeročni inflacijski pritiski, ki izhajajo iz denarnih gibanj, pa so majhni. Rast skupnega M3 zaradi močnega zaviralnega vpliva strme krivulje donosnosti še naprej izkazuje premajhno dinamiko osnovne rasti denarja. Na upadanje medletne stopnje rasti posojil zasebnemu sektorju je še naprej vplivalo predvsem krčenje posojil nefinančnim družbam, medtem ko je medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom ostala pozitivna in se je še povečala. V celoti gledano je sektorsko gibanje posojil glede na trenutno fazo gospodarskega cikla še naprej skladno z dogajanjem v preteklosti. Gibanja v zadnjih mesecih tudi potrjujejo, da so se MFI v euroobmočju še naprej razdolževale, čeprav počasneje, in sicer predvsem z zmanjševanjem svojih pozicij druga do druge.

ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

Medletna stopnja rasti širšega denarnega agregata M3 je januarja 2010 postala pozitivna in je znašala 0,1%, medtem ko je decembra 2009 znašala -0,3%, v zadnjem četrtletju 2009 pa v povprečju 0,2% (glej graf 6). Vendar je bilo to predvsem posledica baznih učinkov, saj so bili januarja mesečni tok ter 3-mesečna in 6-mesečna stopnja rasti na letni ravni negativni.

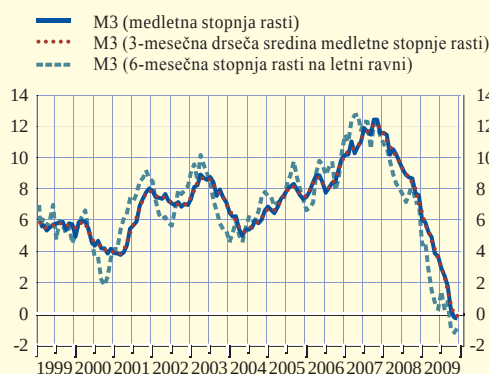
Šibka denarna rast je bila še naprej izraz močnega vpliva izjemno strme krivulje donosnosti, ki spodbuja premike sredstev iz M3 v manj likvidna in potencialno bolj tvegana sredstva. Vpliv strme krivulje donosnosti pomeni, da je rast skupnega M3 še naprej izkazovala premajhno dinamiko osnovne rasti denarja. Razmerje med obrestnimi merami, kjer so razponi med obrestnimi merami za različne kratkoročne vloge majhni, je prav tako še naprej spodbujalo preusmerjanje znotraj M3, in sicer k vlogam čez noč in s tem k agregatu M1.

Kar zadeva protipostavke M3, je medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju, tj. največje sestavine celotnih bančnih kreditov, v zadnjem četrtletju 2009 postala negativna in je v negativnem območju ostala tudi januarja 2010. Z vidika posameznih sektorjev se je medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom v zadnjem četrtletju in januarja povečala, medtem ko se je medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam dodatno zmanjšala in ostala še naprej negativna. Zaenkrat je sektorsko gibanje rasti posojil skladno z dogajanjem v gospodarskem ciklu, saj rast posojil nefinančnim družbam običajno ostane še nekaj časa umirjena, tudi potem, ko je bila pri posojilih gospodinjstvom in celotnem gospodarstvu dosežena prelomnica.

Glavna sredstva MFI so se ob prelomu leta še skrčila, vendar pa v nasprotju s prvo polovico leta 2009 na ta proces razdolževanja trenutno vpliva predvsem upadanje posojil MFI drugim MFI (brez Eurosistema).

Graf 6 Rast M3

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

GLAVNE KOMPONENTE M3

Znotraj šibke medletne stopnje rasti M3 ob prelomu leta je bil še naprej opazen velik negativen prispevek tržnih instrumentov (tj. M3-M2) in kratkoročnih vlog razen vlog čez noč (tj. M2-M1) na eni strani ter okrepljen pozitiven prispevek M1 na drugi.

V zadnjem četrtletju 2009 se je medletna stopnja rasti M1 dodatno povečala na 12,3% v primerjavi z 12,2% v četrtletju prej, nato pa se je januarja 2010 deloma zaradi baznega učinka znižala na 11,5% (glej tabelo 1). Gibanja mesečnih tokov kažejo na nadaljnjo okrepljeno medletno rast.

Visoko povečanje medletne stopnje rasti vlog čez noč v tretjem in zadnjem četrtletju ter, čeprav nekoliko manjše, v januarju je skladno s trenutnim razmerjem med obrestnimi merami, pri čemer so se zaradi zniževanja kratkoročnih obrestnih mer oportunitetni stroški imetja takih vlog močno zmanjšali. Obenem se s postopnim vračanjem nagnjenosti k tveganju sredstva verjetno začasno „parkirajo“ v vlogah čez noč, da bi se v primeru gospodinjskih ter nedenarnih finančnih posrednikov vlagala naprej v različne kategorije zapadlosti in tveganja ali pri nefinančnih družbah uporabila za okrepitev likvidnostnih rezerv.

Medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč se je januarja dodatno znižala na -8,0% v primerjavi z -7,7% v zadnjem in -3,1% v tretjem četrtletju, kar je posledica precejšnjega upada medletne stopnje rasti kratkoročnih vezanih vlog (tj. vezanih vlog do 2 let), medtem ko so kratkoročne hranilne vloge (tj. vloge na odpoklic z odpovednim rokom do 3 mesecev) še naprej hitro rasle.

Tabela 1 Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3 ¹⁾	Medletne stopnje rasti					
		2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2009 dec.	2010 jan.
M1	48,9	5,4	8,1	12,2	12,3	12,3	11,5
Gotovina v obtoku	8,2	13,6	13,2	12,8	7,5	6,1	6,2
Vloge čez noč	40,7	3,8	7,1	12,1	13,3	13,6	12,7
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	39,3	9,3	3,0	-3,1	-7,7	-9,1	-8,0
Vezane vloge do 2 let	19,8	13,0	-0,7	-13,2	-22,1	-24,3	-22,6
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev	19,5	4,5	8,6	12,9	15,7	15,1	13,7
M2	88,2	7,3	5,6	4,5	2,2	1,5	1,9
M3-M2 (= tržni instrumenti)	11,8	-0,7	-2,5	-7,6	-11,4	-11,0	-10,8
M3	100,0	6,1	4,4	2,7	0,2	-0,3	0,1
Kreditni rezidentom euroobmočja		6,5	4,8	3,6	2,9	2,4	1,6
Kreditni širše opredeljeni državi		5,7	8,4	11,5	13,6	11,2	9,1
Posojila širše opredeljeni državi		2,3	1,5	2,7	3,2	3,5	3,2
Kreditni zasebnemu sektorju		6,7	4,0	2,1	0,9	0,7	0,1
Posojila zasebnemu sektorju		4,6	2,1	0,4	-0,6	-0,1	-0,6
Posojila zasebnemu sektorju, prilagojena za prodajo in listinjenje		6,0	3,5	1,5	0,3	0,2	-0,3
Dolgoročne finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		3,7	4,3	4,8	6,8	5,9	5,3

Vir: ECB

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

Na splošno se različne vrste kratkoročnih vlog gibljejo v skladu s svojimi obrestnimi merami. Glede na to je mogoče vztrajne prilive kratkoročnih hranilnih vlog pojasniti s tem, da se te že od začetka leta 2009 obrestujejo bolje kot kratkoročne vezane vloge.

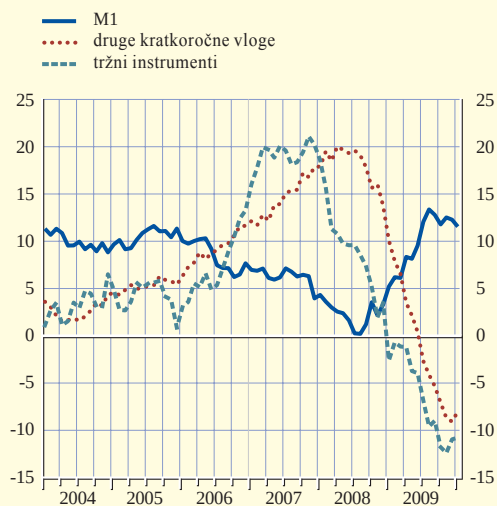
Rast tržnih instrumentov, vključenih v M3, je tudi januarja močno upadla, ko je medletna rast zanašala -10,8% v primerjavi z -11,4% oziroma -7,6% v povprečju zadnjega oziroma tretjega četrletja. Gibanja v zadnjem četrletju so zlasti posledica nadaljevanja močnega upadanja medletne stopnje rasti dolžniških vrednostnih papirjev z zapadlostjo do 2 let in repo pogodb, ki je pri obeh vrstah instrumentov postala bolj negativna. Obenem se je v zadnjem četrletju občutno zmanjšala tudi medletna stopnja rasti točk/delnic skladov denarnega trga (največje podkomponente tržnih instrumentov) in se januarja prav tako spustila še dlje v negativno območje. Nadaljevalo se je tudi preusmerjanje sredstev v finančna sredstva zunaj M3, ki so glede na strmo krivuljo donosnosti in nadaljnje okrevanje na številnih trgih finančnih sredstev, ki je potekalo večji del obdobja, postala privlačnejša. (Več podrobnosti o gibanju finančnih naložb nefinančnega sektorja je v razdelku 2.2.)

Medletna stopnja rasti vlog M3, ki zajemajo kratkoročne vloge in repo pogodbe ter predstavljajo najširši denarni agregat, za katerega so na voljo uradni podatki na sektorski ravni, se je v zadnjem četrletju zmanjšala na 1,8% v primerjavi s 3,6% v četrletju prej, nato pa se je januarja znižala še na 1,2%. Medletna stopnja rasti vlog M3, ki jih imajo gospodinjstva (tj. vlog M3, ki največ prispevajo k medletni stopnji rasti celotnih vlog M3), se je še naprej močno zniževala in je januarja znašala 1,6% glede na 2,9% v zadnjem četrletju (glej graf 8). Nasprotno se je pri medletni stopnji rasti vlog M3, ki jih imajo nefinančne družbe, nadaljeval trend naraščanja iz zadnjih mesecev, tako da je januarja znašala 4,3% glede na 3,3% in 1,1% v zadnjem oziroma tretjem četrletju.

Takšna gibanja sektorskih vlog so skladna s trenutno fazo gospodarskega cikla in prevladujočim razmerjem med obrestnimi merami. Umirjanje akumulacije vlog pri gospodinjstvih je namreč mogoče pripisati dejstvu, da dohodek gospodinjstev zaostaja za gospodarsko aktivnostjo (kar pa deloma odtehta naraščanje stopnje varčevanja od tretjega četrletja 2008), ter tudi dejstvu, da se sredstva preusmerjajo iz denarnih v dolgoročnejša sredstva zaradi obrestovanja. Vpliv razmerja med obrestnimi merami na preusmerjanje iz denarnih imetij M3 v instrumente, ki zagotavljajo višjo donosnost, je jasneje razviden pri nedenarnih finančnih posrednikih (ki zajemajo predvsem druge finančne posrednike), katerih imetja so se v zadnjem četrletju na letni ravni močno skrčila. Vendar pa je januarja stopnja rasti teh imetij postala manj negativna zaradi baznega učinka, tj. močnega odliva januarja lani. Na gibanja ob koncu leta so verjetno vplivali tudi računovodski dejavniki. Pri nefinančnih družbah je povečanje obsega denarnih imetij lahko odraz dejstva, da se denarni tokovi v zgodnejših fazah okrevanja navadno izboljšajo in se nato uporabijo za napolnitev likvidnostnih rezerv. Lahko pa bi bilo tudi posledica priliva sredstev zaradi večjega izdajanja vrednostnih papirjev v zadnjih mesecih.

Graf 7 Glavne sestavine M3

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

Kar zadeva protipostavke M3, se je medletna stopnja rasti skupnih kreditov MFI rezidentom euroobmočja zmanjšala tudi v zadnjem četrtletju 2009 in dosegla 2,9% glede na 3,6% v tretjem četrtletju, januarja 2010 pa je nadalje upadla na 1,6% (glej tabelo 1). Na to je vplivalo nadaljnje upadanje medletne stopnje rasti kreditov MFI zasebnemu sektorju, ki ga je deloma odtehtal izrazit porast medletne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi (čeprav se je ta stopnja rasti januarja zmanjšala).

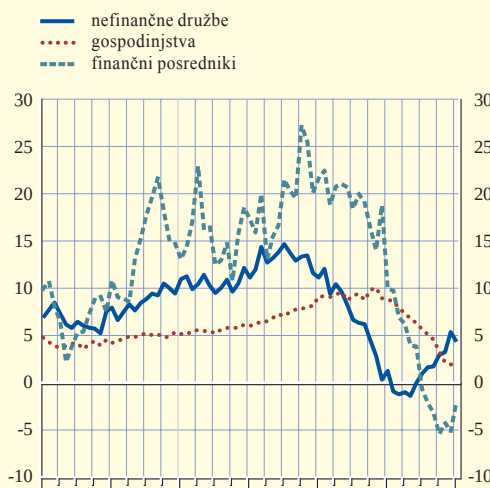
Povečanje medletne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi (ki je v zadnjem četrtletju narasla na 13,6% z 11,5% v tretjem četrtletju) je predvsem posledica vztrajnih močnih prilivov imetij državnih vrednostnih papirjev v sektorju MFI. Kljub doseganju rekordno visokih ravni so obsežni nakupi državnih dolžniških vrednostnih papirjev v zadnjih mesecih ostali v skladu s preteklimi gibanji v ciklu obrestnih mer. Strma krivulja donosnosti – ko so stroški financiranja, ki jih kažejo kratkoročne obrestne mere, nizki glede na donosnost, ki jo je mogoče doseči pri državnih obveznicah – omogoča MFI dosegati stabilen donos, ne da bi na to veliko vplivali stroški kapitala ali kreditno tveganje v okolju precejšnje negotovosti glede prihodnjih gospodarskih obetov. Vendar se zdi, da se je ta proces v zadnjih mesecih ustavil, deloma zaradi izboljšanja alternativnih naložbenih priložnosti in zaskrbljenosti glede vzdržnosti javnega dolga nekatere države. MFI od novembra namreč prodajajo državne dolžniške vrednostne papirje in trend naraščanja, ki ga je bilo mogoče prej spremljati pri medletni stopnji rasti kreditov državi, se je nekoliko obrnil.

Medletna stopnja rasti kreditov MFI zasebnemu sektorju se je v zadnjem četrtletju še naprej zniževala in v primerjavi s četrtletjem prej (2,1%) dosegla 0,9% rast, januarja pa se je znižala še na 0,1%. Medletna stopnja rasti imetij vrednostnih papirjev (razen delnic) zasebnega sektorja, s katerimi razpolagajo MFI, se je še naprej zmanjševala, tako da je upadla s 23,9% v tretjem četrtletju na 15,7% v zadnjem četrtletju ter na 4,6% v januarju. Ta upad je mogoče vsaj delno razložiti z upadom dinamike dejavnosti zadržanega listinjenja, ki je sledil intenzivnejši aktivnosti v prvi polovici leta 2009. Nasprotno se je medletna stopnja rasti imetij delnic in drugega lastniškega kapitala v sektorju MFI v zadnjem četrtletju povečala na -3,2% glede na -7,8% v tretjem četrtletju ter se nato januarja še okrepila in dosegla 0,5%.

Dodatno se je znižala tudi medletna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju, tj. največje sestavine kreditov zasebnemu sektorju. V zadnjem četrtletju se je glede na tretje četrtletje umirila z 0,4% na -0,6%, taka pa je ostala tudi januarja (glej tabelo 1). Ker je dejavnost listinjenja za pravo prodajo v zadnjih mesecih postala bolj umirjena, se je izkrivljanje medletne stopnje rasti posojil zasebnemu sektorju, ki je bilo povezano z vplivom posojil z odpravljenim pripoznanjem, zmanjšalo. Takšno izkrivljanje je januarja tako znašalo samo 0,3 odstotne točke v primerjavi s povprečno 0,7 in 1,2 odstotne točke v zadnjem oziroma tretjem četrtletju.

Graf 8 Kratkoročne vloge in repo pogodbe

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



Vir: ECB.

Opomba: Sektor MFI, razen Eurosistema.

Nadaljnje upadanje medletne stopnje rasti posojil zasebnemu sektorju v zadnjem četrtnetju in januarju je mogoče pripisati predvsem zmanjšanju medletne stopnje rasti posojil nefinančnim družbam in v manjši meri nadenarnim finančnim institucijam, medtem ko je medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom, ki se je prej zmanjševala, začela naraščati.

Upadanje medletne stopnje rasti posojil nefinančnim družbam (ki je januarja znašala -2,7% glede na -1,4% in 1,1% v zadnjem oziroma tretjem četrtnetju) je posledica mesečnih odlivov, ki se redno pojavljajo od začetka lanskega leta. Najintenzivnejši so bili pri posojilih z ročnostjo, krajšo od 5 let, medtem ko so bili mesečni tokovi posojil z ročnostjo nad 5 let v tem obdobju, razen v januarju 2010, še naprej pozitivni. Te razlike v gibanju kratkoročnejših in dolgoročnejših posojil bi bile lahko deloma odraz tega, da se podjetja preusmerjajo v dolgoročnejše vire financiranja, da bi izkoristila zgodovinsko nizke stroške dolgoročnega financiranja. To je prav tako skladno z okrepljenim izdajanjem dolgoročnejših vrednostnih papirjev, kar bi lahko tudi pomenilo, da so podjetja (zlasti večja) zapadla bančna posojila verjetno zamenjala za take tržne vire financiranja (več podrobnosti o sektorskih gibanjih na področju posojil in financiranja je v razdelkih 2.6 in 2.7).

Na splošno je videti, da sektorska gibanja posojil sledijo dogajanjem v preteklosti in trenutnim pričakovanjem glede realne gospodarske aktivnosti. Realna rast posojil gospodinjstvom tako praviloma prehiteva rast BDP, medtem ko rast posojil nefinančnim družbam za njo zaostaja nekaj četrtnetij. Slednje je mogoče deloma pojasniti s tem, da podjetja v zgodnjih fazah gospodarskega okrevanja naložbe navadno financirajo z zadržanimi dobički. Zato bo zadolževanje podjetij verjetno še nekaj časa umirjeno, tudi potem, ko bo gospodarska aktivnost dosegla prelomnico, kar še zlasti velja v okolju, kjer še naprej vlada precejšnja negotovost glede prihodnjih gospodarskih obetov. Poleg tega je treba v sedanjem ciklu upoštevati tudi vpliv „slabih bank“ na dinamiko posojil MFI nefinančnim družbam (glej okvir 2).

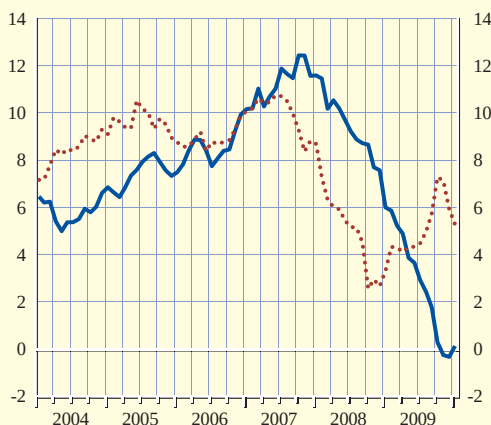
Med ostalimi protipostavkami M3 se je medletna stopnja rasti dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv) v zadnjem četrtnetju povečala na 6,8% v primerjavi s 4,8% v tretjem četrtnetju, vendar se je januarja znižala na 5,3% (glej graf 9). Tako je na dolgoročnejše vloge (tj. vezane vloge nad 2 leti in vloge na odpoklic z odpovednim rokom nad 3 mesece) ugodno vplivala strma krivulja donosnosti, pri čemer so privabile nekatera sredstva, ki so v zadnjih nekaj četrtnetjih odtekala iz kratkoročnih vezanih vlog. Januarja je medletna stopnja rasti teh kratkoročnih vlog močno upadla, vendar to v glavnem odraža veliko zmanjšanje imetij teh vlog pri drugih finančnih posrednikih zaradi upočasnjene dinamike dejavnosti listinjenja ter prikriva nadaljevanje dolgoročne akumulacije vlog pri gospodinjstvih zaradi njihovega razmeroma ugodnega obrestovanja.

Obenem se je medletna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev z zapadlostjo nad 2 leti januarja še povečala na 3,8% glede na 3,1% v zadnjem in 0,4% v tretjem četrtnetju, medtem ko so se kratkoročni dolžniški vrednostni papirji gibal v nasprotno smer. Kar zadeva neto tujo aktivo sektorja MFI, se je letni priliv v zadnjem četrtnetju zmanjšal na 105 milijard EUR glede na 150 milijard EUR v četrtnetju prej. Zaradi velikega mesečnega neto priliva v januarju (ta je bil rezultat zmanjšanja obveznosti do tujine, ki je občutno preseglo zmanjšanje terjatev do tujine) se je letni priliv neto tuje aktive v tem mesecu povečal na 233 milijard EUR (glej graf 10).

Graf 9 M3 in dolgoročnejske finančne obveznosti MFI

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

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

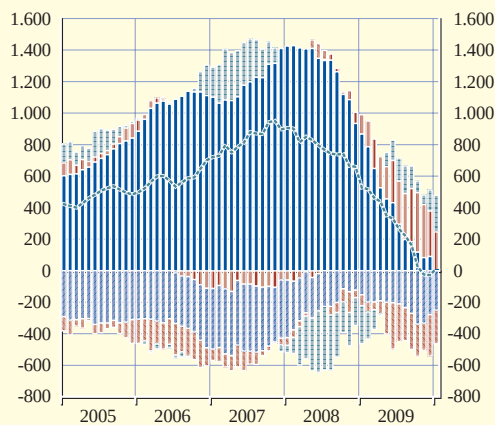


Vir: ECB.

Graf 10 Protipostavke M3

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

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



Vir: ECB.

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

Okvir 2**VPLIV „SLABIH BANK“ NA STATISTIKO BILANCE STANJA MFI**

Finančna kriza je evropske države spodbudila k izvajanju vrste ukrepov, katerih namen je zagotoviti, da so finančne institucije sposobne opravljati ključno vlogo zagotavljanja finančnih sredstev gospodarstvu. V nekaterih državah euroobmočja so ukrepi, ki naj bi ublažili pritisk na bilanco stanja bank in zmanjšali negotovost v zvezi z njihovimi sredstvi, med drugim vključevali sprejetje zakonodaje, ki dopušča ustanavljanje „slabih bank“. V najširšem pomenu so „slabe banke“ posebne sheme, ki so jih uvedle in podprle države, da bi omogočile umik tistih sredstev iz bilanc stanja kreditnih institucij, ki so izpostavljena veliki oslavitvi in jih je težko natančno vrednotiti. Takšni subjekti so se kot pomoč pri reševanju finančne krize na primer ustanavljali sredi 90-ih let na Finskem in Švedskem. Za uresničitev takšnega cilja je mogoče vzpostaviti različne strukture, zato je težko jasno klasificirati različne vrste „slabih bank“. Ta okvir temelji na shemah, ki so že bile napovedane za Irsko in Nemčijo.¹⁾ Na poenostavljen način opisuje posledice, ki jih imajo te sheme za statistiko bilance stanja MFI, pri čemer razlikuje med prenosom portfeljev posojil in prenosom ostalih sredstev, zlasti vrednostnih papirjev.

1) Za podrobnejše informacije v zvezi s shemo na Irskem glej: www.nama.ie. Za podrobnejše informacije v zvezi s shemo v Nemčiji glej okvir z naslovom „The German government's 'bad bank' model“ Monthly Report, Deutsche Bundesbank, maj 2009.

Glavna statistična vprašanja

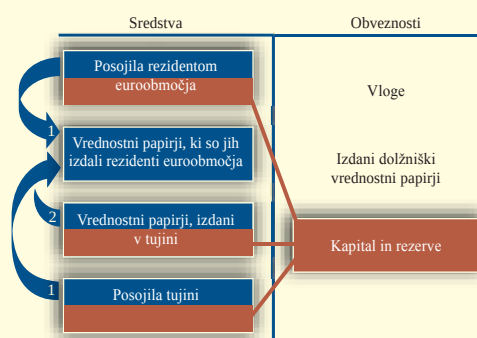
Vzpostavitev shem „slabih bank“ odpira vprašanje o njihovi statistični razvrstitvi in obravnavi s tem povezanih prenosov sredstev v statistiki bilance stanja MFI o stanjih in transakcijah (tj. tokovih). Statistični okvir Eurosistema omogoča podrobno spremljanje in merjenje vpliva teh operacij na M3 in njegove protipostavke.²⁾ Iz doslej napovedanih vrst „slabih bank“ je videti, da ti subjekti ne bodo sprejemali vlog in zato ne bodo sestavni del denarnega sektorja (to je sektorja MFI), temveč bodo razvrščeni v nedenarni sektor (se pravi, da bodo obravnavani kot nedenarni finančni posredniki razen zavarovalnic in pokojninskih skladov (drugi finančni posredniki), ali kot del širše opredeljene države).³⁾

Sheme, ki zadevajo prenos portfeljev posojil

Prenos portfeljev posojil bo načeloma v obliki prodaje dela portfelja posojil s strani kreditne institucije subjektu za posebne namene, podobno kot pri transakciji listinjenja za pravo prodajo. Ta transakcija se bo v statistiki bilance stanja MFI vodila kot znižanje skupnega stanja in negativnih tokov posojil v ustrezni sektor (glej graf A).⁴⁾ Portfelji posojil se bodo na splošno prenašali v manjšem znesku, kot je zabeležen v bilanci stanja izvirne kreditne institucije, zato bo v zvezi s prodajo potreben delni odpis. Ker se delni odpisi ne obravnavajo kot finančne transakcije, bo to povzročilo zmanjšanje stanja posojil MFI, ki je večje od zabeleženega toka. Na podoben način se bo vpliv delnega odpisa navadno pokazal kot zmanjšanje stanja kapitala in rezerv, kot je prikazano z rdečo črto v grafu A.⁵⁾ Prenos sredstev bo tako predčasno razkril izgube od teh imetij in s tem pripomogel k preglednosti kapitalne pozicije kreditnih institucij.

Nadomestilo, ki ga bo kreditna institucija prejela v zameno za preneseni portfelj, bodo najverjetneje dolžniški vrednostni papirji, ki jih je izdala „slaba banka“ z državnim jamstvom, kot je v grafu A prikazano z modro puščico, označeno z 1. Glede na sektorsko razvrstitev „slabe banke“ in dogovorjene pogoje za prenos sredstev, se bodo pridobljeni vrednostni papirji pri MFI povečali imetja dolžniških vrednostnih papirjev, ki sta jih izdala širše opredeljena država ali sektor drugih finančnih posrednikov.

Graf A Poenostavljena predstavitev bilance stanja MFI in postavk, na katere vplivajo „slabe banke“



Vir: ECB.

Opomba: Deli, ki so obarvani modro, prikazujejo delež prenesenih sredstev, ki vplivajo na finančne transakcije, evidentirane v statistiki MFI. Deli, ki so obarvani rdeče, predstavljajo delne odpise v zvezi s prenosom sredstev. Prenos vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, bi tudi povzročil delni odpis, kar ni prikazano iz predstavitvenih razlogov. Oznaka 1 se nanaša na postavke sredstev, ki so vključene pri prenosu posojil, oznaka 2 se nanaša na postavke sredstev, ki so vključene pri prenosu ostalih sredstev.

2) K temu je zelo pripomoglo sprejetje spremenjene in dopolnjene uredbe ECB o bilanci stanja sektorja denarnih finančnih institucij (ECB/2008/32) in nove uredbe ECB o statistiki sredstev in obveznosti družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev in so vključene v transakcije listinjenja (ECB/2008/30).

3) Če bi takšne subjekte razvrstili med institucionalne enote centralne države, bi bili denarno nevtralni.

4) Glej okvir z naslovom Vpliv listinjenja posojil MFI na monetarno analizo v euroobmočju, Mesečni bilten, ECB, september 2005, in okvir z naslovom Pomen računovodskih standardov za razlaganje statistike posojil MFI, Mesečni bilten, ECB, marec 2008.

5) Vpliv delnega odpisa se lahko evidentira tudi med preostalimi obveznostmi, odvisno od računovodskih standardov zadevne države članice.

Te transakcije povzročajo zmanjšanje obsega posojil pri kreditnih institucijah, ne spreminjajo pa financiranja, ki ga je pridobil nedenarni sektor. Posledično bi bilo za analitične namene treba vpliv teh transakcij obravnavati enako kot popravke zaradi odprave pripoznanja posojil (tj. odstranitev posojil iz bilance stanja MFI zaradi njihove prodaje ali listinjenja), ki se redno objavljajo kot del denarne statistike Eurosistema. Trenutno dostopne informacije o doslej napovedanih shemah „slabih bank” kažejo, da bodo prizadeta posojila podjetniškemu sektorju. Trenutno se pričakuje, da bo medletna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam euroobmočja do sredine leta 2010 okoli tri četrtine odstotne točke manjša, kot bi bila brez teh transakcij. Graf B prikazuje mehanski vpliv, ki naj bi ga imel prenos posojil na sheme „slabih bank” na vzorec rasti posojil nefinančnim družbam euroobmočja.

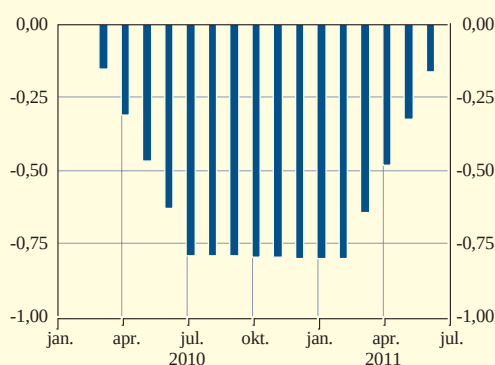
V prihodnje bo pri ocenjevanju gibanj posojil treba upoštevati statistični vpliv, ki ga imajo transakcije s „slabimi bankami” na medletno stopnjo rasti posojil MFI nefinančnim družbam euroobmočja. Ta vpliv bi na primer lahko zakasnil preobrat v stopnji rasti posojil nefinančnim družbam in s tem otežil primerjavo dinamike posojil s preteklimi cikli.⁶⁾ Tega se je treba zavedati pri primerjanju dinamike posojil s preteklimi dogajanjem. Istočasno je zaradi blažitve pritiskov na kapital, ki je posledica izvajanja shem „slabih bank”, mogoče pričakovati pozitiven gospodarski vpliv na stopnjo rasti posojil. Tega vpliva pa se ne da kvantitativno izmeriti.

Sheme, ki vključujejo prenos širših kategorij sredstev

Sredstva, ki niso posojila, in prinašajo tveganje velike oslavitve (oziroma jih je zelo težko oceniti s kakršno koli verjetnostjo po nastopu finančne krize) se prav tako lahko prenesejo v sheme „slabih bank”.⁷⁾ Sredstva, ki bodo najverjetneje prenesena (npr. kolateralizirani vrednostni papirji in kolateralizirani dolžniški instrumenti), so običajno evidentirana v bilanci stanja MFI ali kot imetja dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja ali kot imetja dolžniških vrednostnih papirjev, ki so bili izdani v tujini (pri čemer slednji vplivajo na stanje neto tuje aktive MFI). Takšni prenosi bi, tako kot v primeru posojil, verjetno zmanjšali imetja takšnih dolžniških vrednostnih papirjev in znižali obseg transakcij z njimi (tj. njihovih tokov). Tudi tukaj bodo nadomestilo, ki ga bo prejela kreditna institucija, najverjetneje dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale „slabe banke” z državnim jamstvom, kot je prikazano v grafu A z modro puščico, označeno z 2.

Graf B Prikaz vpliva „slabih bank” na medletno stopnjo rasti posojil MFI nefinančnim družbam euroobmočja

(v odstotnih točkah)



Vir: ocene ECB.

6) Glej okvir z naslovom „Loans to the non-financial private sector over the business cycle in the euro area”, Monthly Bulletin, oktober 2009.

7) V nekaterih državah članicah imajo kreditne institucije možnost odpraviti celotna poslovna področja. Vpliv takšne odločitve na bilanco stanja MFI je treba oceniti za vsak primer posebej.

Sklepna ugotovitev

Pričakovati je, da bo uvedba shem „slabih bank“ v številnih državah euroobmočja vplivala na statistiko bilance stanja MFI ter nekatere protipostavke M3, ki so izpeljane iz njih. Odvisno od napredka pri odobritvi in izvajanju ustreznih shem bi bil lahko vpliv teh ukrepov viden že v denarni statistiki euroobmočja za marec 2010, nato pa bo v nadaljevanju leta še naraščal. Te neposredne učinke je treba upoštevati pri ocenjevanju gibanj posojil, kot je na primer znesek financiranja različnim sektorjem s strani bank. S statističnim okvirom v Eurosistemu bo mogoče preverjati vpliv teh ukrepov in popravljati ustrezne denarne podatke za analitične namene.

SPLOŠNA OCENA LIKVIDNOSTNIH RAZMER V EUROOBMOČJU

Nominalna in realna denarna vrzel se je v zadnjem četrtletju 2009 in januarja 2010 nadalje zmanjšala (glej grafa 11 in 12). Takšna merila denarne likvidnosti v euroobmočju je treba razlagati previdno, saj temeljijo na oceni ravnotežnih denarnih imetij, ki je vselej negotova, zlasti v sedanjih razmerah po pojavu finančne krize. Razlike med različnimi merili denarne vrzeli je namreč mogoče razumeti kot pokazatelje precejšnje negotovosti glede trenutnega likvidnostnega položaja v euroobmočju. Ne glede na te zadržke merili kažeta jasno akumulacijo denarne likvidnosti v zadnjih letih in ni verjetno, da so se zaradi obdobja umirjene rasti M3, ki traja od konca leta 2008, učinki akumulacije, ki je potekala pred tem, v celoti izničili.

Če povzamemo: nadaljevanje šibke rasti M3 in kreditov ob prelomu leta podpira oceno, da je osnovna rast denarja zmerna, srednjeročni inflacijski pritiski, ki izhajajo iz denarnih gibanj, pa so majhni. Istočasno rast skupnega M3 zaradi močnega zaviralnega vpliva strme krivulje donosnosti še naprej izkazuje premajhno dinamiko osnovne rasti denarja.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V tretjem četrtletju 2009 se je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev zmanjšala predvsem zaradi nadaljnega znižanja medletne stopnje rasti naložb nefinančnih družb. Letni priliv sredstev v točke/delnice investicijskih skladov se je v zadnjem četrtletju še naprej povečeval v skladu s strmo krivuljo donosnosti. Prav tako je v tretjem četrtletju naraščala medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov.

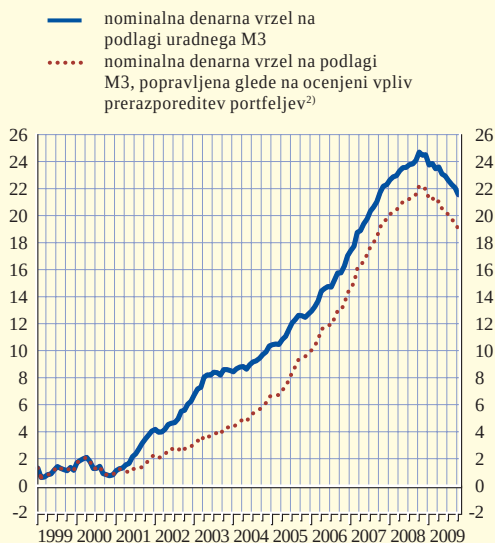
NEFINANČNI SEKTORJI

V tretjem četrtletju 2009 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz računov euroobmočja) so skupne finančne naložbe nefinančnih sektorjev na letni ravni porasle za 3,6%, kar je rahlo manj kot 3,8% v četrtletju prej (glej tabelo 2). To gre pripisati zlasti zmanjšanju prispevka gotovine in vlog, „drugih“ finančnih instrumentov (ki med drugim vključujejo posojila med povezanimi podjetji in komercialne kredite), dolžniških vrednostnih papirjev ter delnic in drugega lastniškega kapitala. Prispevek delnic vzajemnih skladov je postal manj negativen, prispevek zavarovalnih tehničnih rezervacij pa rahlo bolj pozitiven.

Z vidika posameznih sektorjev je bila upočasnitev rasti skupnih naložb predvsem rezultat nadaljevanja zmanjševanja prispevka nefinančnih družb (glej graf 13). Prispevek sektorja širše opredeljene države je rahlo upadel, potem ko je v prejšnjem četrtletju dosegel rekordno visoko

**Graf 11 Ocene nominalne denarne
vrzeli¹⁾**

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

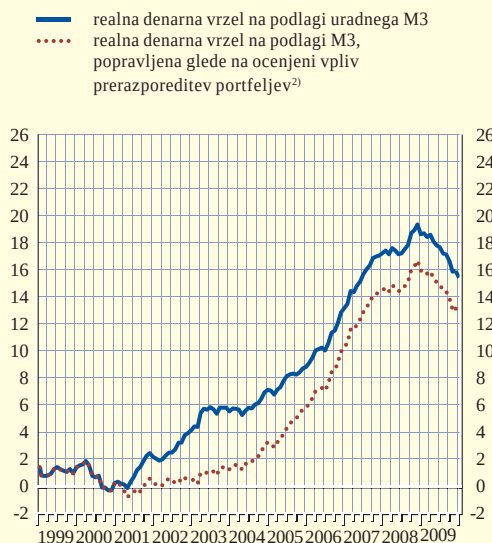


Vir: ECB.

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

**Graf 12 Ocene realne denarne
vrzeli¹⁾**

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



Vir: ECB.

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

raven. V tretjem četrtletju se je povečal samo prispevek gospodinjstev, na katerega sta spodbujevalno vplivala oživitev naložb v delnice in drug lastniški kapital ter povečan obseg naložb v zavarovalne tehnične rezervacije. (Več informacij o gibanjih finančnih naložb nefinančnih zasebnih sektorjev je tudi v razdelkih 2.6 in 2.7.)¹⁾

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Novi usklajeni statistični podatki o investicijskih skladih za euroobmočje kažejo, da so v letu 2009 prilivi sredstev v točke/delnice investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) znašali 369 milijard EUR, kar pomeni, da so medletno narasli za 8,5%. Medletna stopnja rasti točk/delnic investicijskih skladov se je med letom povečala v razmerah, ko je bila krivulja donosnosti strma, razmere na finančnih trgih pa so se izboljševale.²⁾ To je spodbudilo močnejše preusmerjanje iz varnejših in likvidnejših denarnih sredstev v dolgoročnejša in domnevno bolj tvegana sredstva.

1) Celovit pregled gospodarskih in finančnih gibanj v posameznih institucionalnih sektorjih je v okvirju z naslovom „Integrated Euro Area Accounts for the third quarter of 2009“, Monthly Bulletin, ECB, februar 2010.

2) Ti prilivi vključujejo precej velik nakup delnic investicijskih skladov, ki sta ga junija in julija 2009 opravila dva nizozemska pokojninska sklada, in sicer v višini okrog 70 milijard EUR oziroma več kot 97 milijard EUR.

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Medletne stopnje rasti									
		2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III
Finančne naložbe	100	5,4	5,3	5,2	4,6	4,0	3,6	4,0	3,7	3,8	3,6
Gotovina in vloge	24	7,4	7,1	6,9	7,0	6,0	5,8	6,7	7,0	6,4	5,8
Dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov	6	3,3	2,2	3,1	2,5	2,2	3,3	5,1	3,7	0,9	0,0
od tega: kratkoročni	0	16,0	24,5	28,3	25,1	5,3	-9,5	-2,8	-23,2	-25,6	-26,7
od tega: dolgoročni	5	2,1	0,0	0,7	0,0	1,8	5,0	6,1	7,3	3,9	3,0
Delnice in drug lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov	29	2,7	3,1	3,7	3,6	3,3	3,1	3,8	4,4	4,7	4,7
od tega: delnice, ki kotirajo na borzi	6	2,1	2,3	3,6	3,8	4,5	4,7	3,9	5,2	5,5	6,8
od tega: delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	23	2,9	3,4	3,7	3,5	2,9	2,5	3,7	4,1	4,5	4,0
Delnice vzajemnih skladov	5	0,8	-0,7	-2,9	-5,1	-6,2	-6,4	-7,1	-5,8	-4,9	-2,9
Zavarovalne tehnične rezervacije	15	6,5	6,0	5,6	5,1	4,6	4,4	3,6	3,4	3,5	3,7
Ostalo ²⁾	20	9,2	9,7	9,0	7,5	6,4	5,0	4,7	1,8	2,8	2,3
M3 ³⁾		11,0	11,5	11,6	10,2	9,7	8,7	7,6	5,2	3,7	1,8

Vir: ECB.

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

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

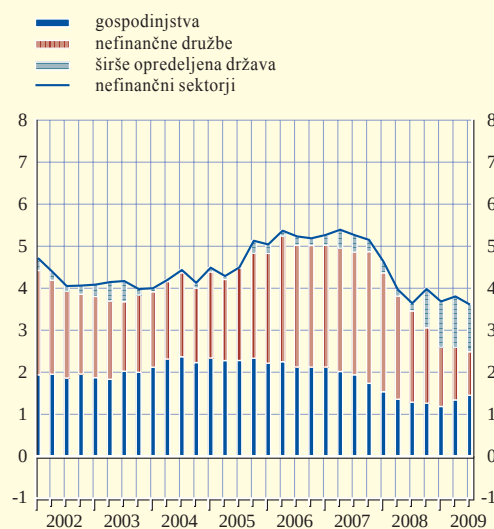
3) Konec četrtnega. Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo organizacije euroobmočja izven sektorja MFI (nefinančni sektorji in nederarne finančne organizacije) pri MFI in enotah centralne ravni države euroobmočja.

Iz razčlenitve teh skladov po naložbeni politiki je razvidno, da gre večino rasti pripisati delniškim in obvezniškim skladom, medtem ko je bila rast pri mešanih skladih bolj omejena. Podatki EFAMA³⁾ o neto prodajah v različnih vrstah investicijskih skladov v zadnjem četrtnem 2009 potrjujejo pozitivna gibanja, ki jih glede letnih tokov kažejo usklajeni statistični podatki euroobmočja. Z dolgoročnejšega vidika podatki kažejo, da so po treh zaporednih četrtnih prilivih neto letni tokovi postali pozitivni v vseh vrstah investicijskih skladov, z izjemo skladov denarnega trga (glej graf 14). Nasprotno pa statistični podatki ECB kažejo, da so bili v skladu z naklonom krivulje donosnosti odlivi zabeleženi v skladih denarnega trga, katerih medletna stopnja rasti je postala negativna in je v zadnjem četrtnem znašala -3,6%.

Medčetrtno gledano je priliv sredstev v točke/delnice investicijskih skladov (brez skladov denarnega trga) v zadnjem četrtnem znašal 112 milijard EUR, kar je približno polovica spremembe v stanju teh sredstev (na podlagi nedesezoniranih podatkov). To je

Graf 13 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

3) European Fund and Asset Management Association (EFAMA) posreduje podatke o neto prodajah (ali neto prilivih) v javnih odprtih delniških in obvezniških skladih za Nemčijo, Grčijo, Španijo, Francijo, Italijo, Luksemburg, Nizozemsko, Avstrijo, Portugalsko in Finsko. Več informacij je na voljo v okvirju z naslovom „Zadnja gibanja neto tokov v delniške in obvezniške investicijske sklade v območju eura“, Mesečni bilten, ECB, junij 2004.

kazalo na precejšnje pozitivne učinke vrednotenja (ti so bili še posebno veliki pri delniških skladih, opazni pa tudi pri obvezniških in mešanih skladih).

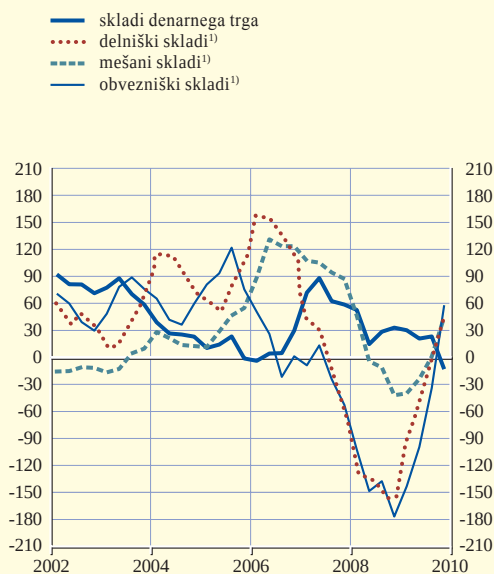
Medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov se je v tretjem četrtletju povečala na 3,6% glede na 3,1% v četrtletju prej (glej graf 15), kar je posledica povečanja prispevka delnic vzajemnih skladov in dolžniških vrednostnih papirjev, medtem ko se je prispevek vseh ostalih instrumentov v primerjavi s četrtletjem prej zmanjšal. Pozitivni prispevek delnic vzajemnih skladov in negativni prispevek delnic, ki kotirajo na borzi, je spodbujalo preusmerjanje sredstev med tema dvema vrstama naložb, pri čemer so neposredna imetja delnic, ki kotirajo na borzi, postala posredna imetja prek vzajemnih skladov. Dejstvo, da je rast skupnih finančnih naložb zgodovinsko gledano (tj. če upoštevamo obdobje od leta 1999) precej skromna, je posledica nižje stopnje rasti zavarovalnih tehničnih rezervacij na strani obveznosti v bilanci stanja. V zvezi s tem pa je treba omeniti, da so se letni tokovi sredstev v zavarovalne tehnične rezervacije pri nedenarnih sektorjih v tretjem četrtletju rahlo povečali, potem ko so se v prejšnjih dveh četrtletjih umirili.

2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

V zadnjih treh mesecih se je nadaljevalo zniževanje obrestnih mer na zavarovanem in nezavarovanem trgu pri vseh ročnostih, pri čemer je bila hitrost zniževanja tako kot v obdobju prejšnjih treh mesecev zelo zmerna. Dodatno se je zmanjšala tudi razlika med obrestnimi merami na zavarovanem in nezavarovanem trgu, vendar je še vedno velika v primerjavi z ravniyo v obdobju pred začetkom pretresov na finančnih trgih avgusta 2007.

Graf 14 Neto letni prilivi v investicijske sklade (po kategorijah)

(v milijardah EUR)

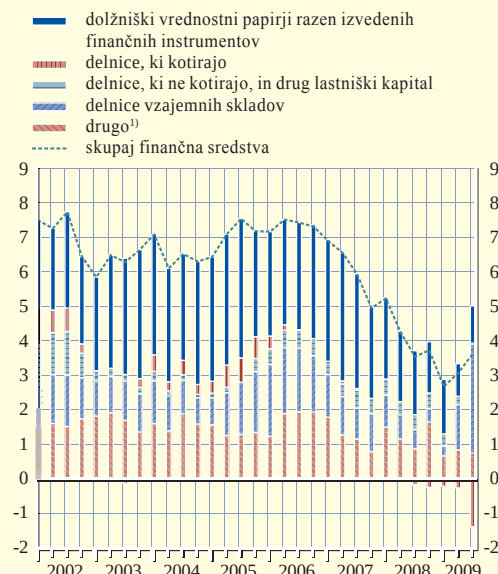


Vir: ECB in EFAMA.

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

Graf 15 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

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

V zadnjih treh mesecih se je nadaljevalo zniževanje obrestnih mer na nezavarovanem denarnem trgu pri vseh ročnostih, pri čemer je bila hitrost zniževanja na splošno podobna tisti v obdobju med septembrom in novembrom 2009. To je odražalo nadaljnje popuščanje napetosti na denarnih trgih zaradi ukrepov ECB v okviru okrepljene kreditne podpore. Na dan 3. marca 2010 so 1-mesečne, 3-mesečne, 6-mesečne in 12-mesečne obrestne mere EURIBOR znašale 0,41%, 0,66%, 0,96% oziroma 1,21%, kar je 7, 6, 4 oziroma 3 bazične točke manj kot 3. decembra 2009. V celoti gledano se je razpon med 12-mesečnim in 1-mesečnim EURIBOR (ki je pokazatelj naklona krivulje donosnosti denarnega trga) v navedenem obdobju povečal za 4 bazične točke, tako da je 3. marca znašal 80 bazičnih točk (glej graf 16).

Razpon med nezavarovanimi obrestnimi merami EURIBOR in zavarovanimi obrestnimi merami (na primer EUREPO ali obrestne mere, izpeljane iz indeksa obrestnih zamenjav na EONIA) se je zmanjšal tudi v tem obdobju, čeprav manj kot v predhodnih obdobjih. Pri zapadlosti 3 mesecev je 3. marca znašal 29 bazičnih točk, kar je 3 bazične točke manj kot 3. decembra. Čeprav se ti razponi po rekordnih vrednostih, doseženih septembra 2008, še naprej zmanjšujejo, so na splošno še vedno razmeroma veliki v primerjavi z obdobjem pred začetkom pretresov na finančnih trgih avgusta 2007 (glej graf 17).

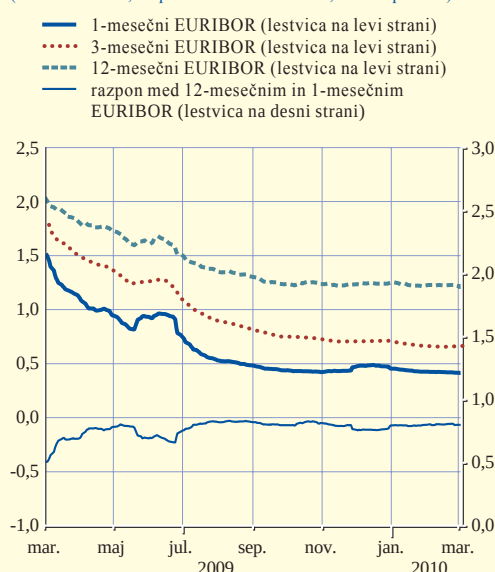
Obrestne mere, izpeljane iz cen terminskih pogodb na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo junija, septembra in decembra 2010, so 3. marca znašale 0,78%, 0,96% oziroma 1,16%, kar pomeni, da so se v primerjavi s 3. decembrom znižale, in sicer za okrog 39, 54 oziroma 63 bazičnih točk (glej graf 18). V zadnjih treh mesecih se je zmanjšala tudi implicitna volatilitnost obrestnih mer, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR s stalno zapadlostjo 3, 6, 9 in 12 mesecev (glej graf 19).

Kar zadeva obrestne mere čez noč, je EONIA v zadnjih treh mesecih razmeroma stabilna (pravzaprav že od 24. junija 2009) in slabih 10 bazičnih točk višja od obrestne mere za odprto ponudbo mejnega depozita, z redkimi porasti, ki so povezani z operacijami za umikanje likvidnosti na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. EONIA je 3. marca znašala 0,319% (glej graf 20). Ta gibanja so posledica velike količine presežne likvidnosti v euroobmočju, zlasti po enoletnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, ki jih je izvedel Eurosistem. Obsežno likvidnost v euroobmočju deloma absorbira intenzivna dnevna uporaba odprte ponudbe mejnega depozita.

ECB še naprej izdatno podpira denarne trge prek številnih operacij povečanja likvidnosti z različnimi zapadlostmi. Eurosistem je po enoletnih operacijah, izvedenih 24. junija in 30. septembra 2009, svojo zadnjo enoletno operacijo izvedel 16. decembra 2009, prek katere je dodelil 96,9 milijarde EUR, kar je bilo sicer več kot 75,2 milijarde EUR, dodeljenih v drugi enoletni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja 30. septembra, vendar precej manj kot v prvi operaciji 24. junija, ko je bilo

Graf 16 Obrestne mere denarnega trga

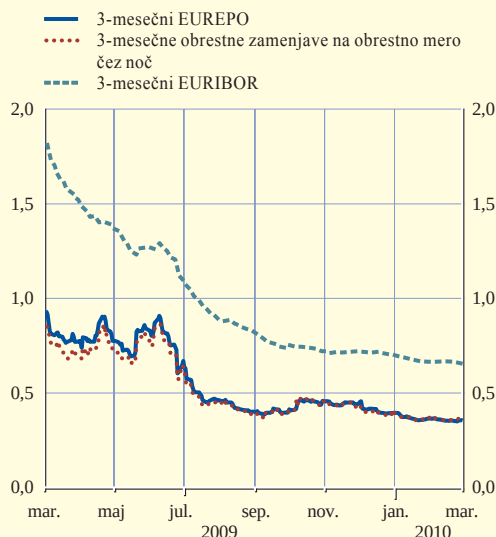
(odstotki na leto; razponi v odstotnih točkah; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

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

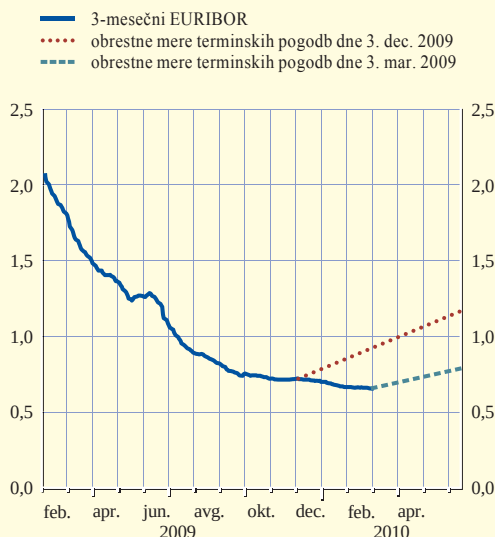
(odstotki na leto; dnevni podatki)



Viri: ECB, Bloomberg in Reuters.

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vir: Reuters.

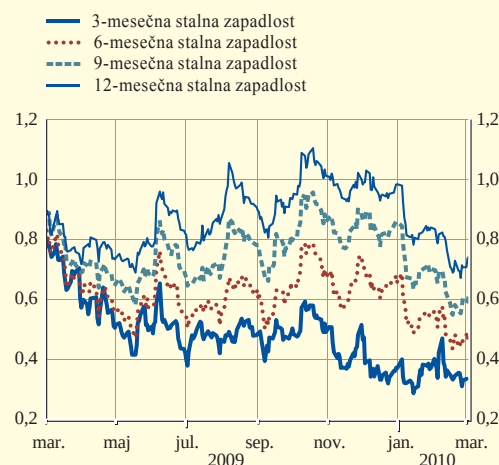
Opomba: 3-mesečne terminske pogodbe za dobavo ob koncu tekočega četrtertletja in v prihodnjih treh četrtertletjih, kakor so navedene v Liffe.

dodeljenih 442,2 milijarde EUR. V tem obdobju je Eurosistem še naprej povečeval likvidnost tudi v operacijah z zapadlostjo en teden, eno obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, tri mesece in šest mesecev. Eurosistemove operacije povečanja likvidnosti so bile izvedene kot avkcije s fiksno mero in polno dodelitvijo – razen zadnje enoletne operacije, ki je bila izvedena kot avkcija s polno dodelitvijo po povprečni izklicni obrestni meri v operacijah glavnega refinanciranja med trajanjem operacije. Poleg tega je Eurosistem nadaljeval svoj program nakupa kritih obveznic in 3. marca je skupna vrednost nakupov dosegla 38,7 milijarde EUR, pri čemer bo nakup obveznic v vrednosti 60 milijard EUR predvidoma izveden do konca junija 2010.

Eurosistem je decembra napovedal, da bo glede na izboljšane razmere na finančnih trgih postopoma začel odpravljati nestandardne ukrepe, ki niso več potrebni, da bi preprečil izkrivljanja, do katerih bi lahko prišlo, če bi taki ukrepi trajali predolgo. V zvezi s tem je Eurosistem sklenil, da bo zadnjo 12-mesečno operacijo dolgoročnejšega refinanciranja izvedel 16. decembra 2009. Za obdobje od 1. januarja do 13. aprila 2010 je Eurosistem sklenil, da bo prenehal izvajati dodatne trimesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja in da bo zadnjo šestmesečno operacijo dolgoročnejšega refinanciranja izvedel 31. marca 2010. Poleg tega je Eurosistem v dogovoru s švicarsko centralno banko sklenil, da po 31. januarju 2010 ne bo izvajal enotedenskih operacij zamenjave za povečevanje likvidnosti v švicarskih frankih. Podobno je ECB v usklajenem delovanju z drugimi centralnimi bankami sklenila, da bo 31. januarja 2010 prenehala izvajati operacije povečevanja likvidnosti v ameriških dolarjih.

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)

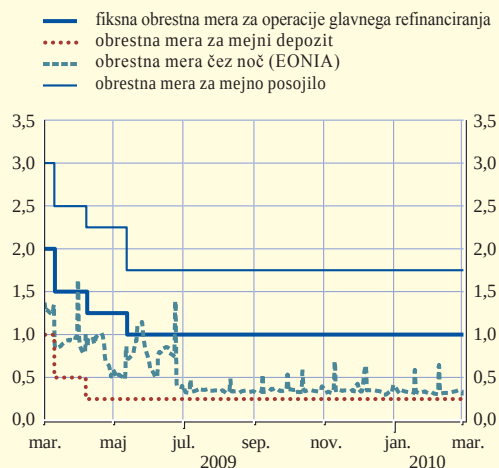


Vira: Reuters in izračuni ECB.

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

Graf 20 Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Okvir 3

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE DENARNE POLITIKE V OBDOBJU OD 11. NOVEMBRA 2009 DO 9. FEBRUARJA 2010

V tem okvirju je opis upravljanja ECB z likvidnostjo v treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 7. decembra 2009, 19. januarja 2010 in 9. februarja 2010.

V tem obdobju je ECB nadaljevala z izvajanjem nekaterih nestandardnih ukrepov, ki so bili uvedeni od oktobra 2008 naprej kot odgovor na poglobljanje finančne krize, medtem ko je postopno začela opuščati tiste ukrepe, ki glede na ugotovljeno izboljšanje razmer na finančnih trgih niso bili več potrebni.

Svet ECB je tako 3. decembra 2009 objavil naslednje:

- i) nadaljeval bo z izvajanjem operacij glavnega refinanciranja v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo toliko časa, kot bo to potrebno oziroma najmanj do tretjega obdobja izpolnjevanja v letu 2010, ki se konča 13. aprila;
- ii) operacije refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti (tj. operacije z zapadlostjo enega obdobja izpolnjevanja) se bodo še naprej izvajale z uporabo tega avkcijskega postopka najmanj prva tri obdobja izpolnjevanja v letu 2010;
- iii) redne 3-mesečne operacije refinanciranja se bodo še naprej izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo najmanj prve tri mesece v letu 2010 (vključno s 3-mesečno operacijo refinanciranja, poravnano 1. aprila 2010);

iv) obrestna mera zadnje 12-mesečne operacije refinanciranja, ki je bila dodeljena 16. decembra 2009, bo določena na ravni povprečne izklicne obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja te operacije.

Poleg tega je ob koncu januarja 2010 Eurosistem prenehal izvajati operacije odprtega trga v švicarskih frankih in ameriških dolarjih. Svet ECB je 18. januarja v dogovoru s švicarsko centralno banko sklenil, da bo zaradi znižanega povpraševanja in izboljšanih razmer na trgih financiranja 31. januarja opustil izvajanje Eurosistemovih 7-dnevnih operacij zamenjav za povečevanje likvidnosti v švicarskih frankih. V skladu s tem je bila zadnja 7-dnevna zamenjava v švicarskih frankih dodeljena 26. januarja. Podobno je ECB 27. januarja potrdila, da se bo začasni dogovor o povratnih valutnih zamenjavah z ameriško centralno banko zaključil 31. januarja zaradi izboljšanja delovanja finančnih trgov v prejšnjem letu. Poleg tega je Svet ECB v dogovoru s centralnimi bankami ZDA, Velike Britanije, Japonske in Švice sklenil, da bo 31. januarja prenehal izvajati operacije povečevanja likvidnosti v ameriških dolarjih. V skladu s tem je bila zadnja operacija zamenjave Eurosistema v ameriških dolarjih dodeljena 25. januarja.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so dnevne likvidnostne potrebe bank – opredeljene kot seštevek avtonomnih dejavnikov, obveznih rezerv in presežnih rezerv (tj. stanje na tekočih računih, ki presega obvezne rezerve) – v povprečju znašale 585,5 milijard EUR, kar je za 1,9 milijarde EUR manj od povprečja prejšnjih treh obdobj izpolnjevanja obveznih rezerv.

Povprečni avtonomni dejavniki so se nekoliko povečali in so znašali 374,4 milijarde EUR, kar je 1,9 milijarde EUR več od povprečja v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja (glej graf B).

Nasprotno pa so se povprečne obvezne rezerve znižale za 3,8 milijarde EUR na 210,0 milijarde EUR.

Dnevne presežne rezerve so v obravnavanem obdobju v povprečju znašale 1,28 milijarde EUR v primerjavi z 0,98 milijarde EUR v povprečju prejšnjih treh obdobj izpolnjevanja (glej graf A).

Ponudba likvidnosti

Obseg operacij refinanciranja je bil v treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja v povprečju 686 milijard EUR, kar je nekoliko več od povprečja v prejšnjih treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja (683 milijard EUR).

Kot v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja rezerv so tedenske operacije glavnega refinanciranja predstavljale manjši delež

Graf A Imetja bank na tekočih računih nad obveznimi rezervami



Vir: ECB.

(okoli 8%–10%) celotnega zneska refinanciranja. V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja je obseg tedenskih operacij glavnega refinanciranja v povprečju znašal 58,0 milijarde EUR.

Obseg operacij refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti je v treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja v povprečju znašal 3,3 milijarde EUR, kar je precej manj od povprečja v prejšnjih treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja (15,9 milijarde EUR).

Obseg 3-mesečnih in 6-mesečnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja se je še zmanjšal in je 9. februarja 2010 znašal 42,1 milijarde EUR v primerjavi s 97,6 milijarde EUR 11. novembra 2009, saj so nekatere izmed teh operacij zapadle in niso bile nadomeščene ali pa so bile obnovljene z zneskom dodelitve, ki je bil nižji od zapadlega zneska. Obseg 3-mesečnih in 6-mesečnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja je bil v obravnavanem obdobju povprečno 56,4 milijarde EUR. Zmanjšanje tega zneska pa je večinoma odtehtala dodelitev 96,9 milijarde EUR v tretji 12-mesečni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja 16. decembra 2009.

V obravnavanem obdobju so centralne banke Eurosistema nadaljevale dokončne nakupe kritih obveznic v eurih kot del programa nakupa kritih obveznic. Cilj tega programa, ki se je začel 6. julija 2009, je nakup kritih obveznic v vrednosti 60 milijard EUR do konca junija 2010. V obravnavanem obdobju je bilo v povprečju kupljeno za 216 milijonov EUR obveznic na delovni dan, celotna kumulativna vrednost nakupov obveznic pa je 9. februarja 2010 dosegla 35,4 milijarde EUR (v primerjavi z 22,7 milijarde EUR 11. novembra 2009).

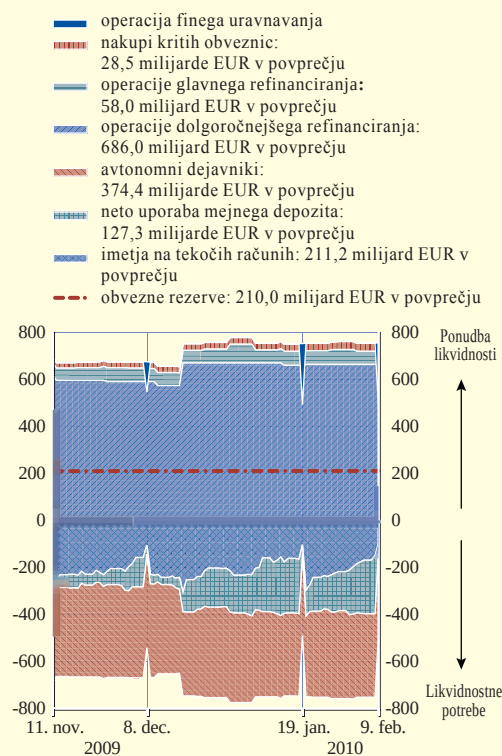
V obravnavanem obdobju je bilo v povprečju umaknjeno 219,4 milijarde EUR v treh operacijah finega uravnavanja, ki so bile izvedene na zadnji dan vsakega obdobja izpolnjevanja (glej graf B). Za primerjavo je v preteklih treh obdobjih izpolnjevanja rezerv umikanje likvidnosti v povprečju znašalo 185 milijard EUR. Uporaba odprte ponudbe mejnega posojila je v obravnavanem obdobju povprečno znašala 0,45 milijarde EUR (0,15 milijarde EUR več kot v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja rezerv).

Uporaba odprtih ponudb

Zaradi povečane ponudbe likvidnosti in pretežno nespremenjenih likvidnostnih potreb bančnega sistema se je povprečna neto uporaba mejnega depozita¹⁾ povečala s 64,0 milijarde

Graf B Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

1) Neto uporaba odprte ponudbe mejnega depozita je enako uporaba mejnega depozita minus uporaba mejnega posojila.

EUR²⁾ v obdobju izpolnjevanja, ki se je končalo 8. decembra 2009, na 149,1 milijarde EUR v obdobju izpolnjevanja, ki se je končalo 19. januarja 2010, in na 168,1 milijarde EUR v obdobju izpolnjevanja, ki se je končalo 9. februarja 2010.

Obrestne mere

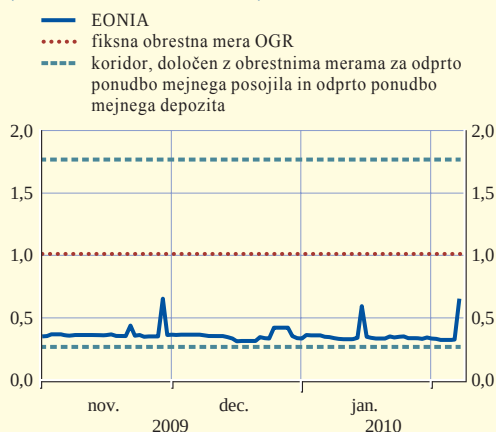
Ključne obrestne mere ECB so ostale nespremenjene od 13. maja 2009, pri čemer znaša obrestna mera v operacijah glavnega refinanciranja 1%, obrestna mera mejnega posojila 1,75% in obrestna mera mejnega depozita 0,25%. Zaradi obsežne likvidnosti je EONIA v obravnavanem obdobju ostala stabilna in še naprej blizu obrestni meri mejnega depozita ter je v povprečju znašala 0,352% (glej graf C), praktično enako kot v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja rezerv (0,358%). V treh dneh, ko so bile izvedene operacije finega uravnavanja za zmanjšanje likvidnosti (tj. zadnji dan posameznega obdobja izpolnjevanja rezerv), je EONIA v povprečju znašala 0,623% – tj. 30 bazičnih točk nad ravni, ki je bila dosežena dan pred tem.

V obravnavanem obdobju je razpon med trimesečnim EURIBOR in trimesečno obrestno mero v zamenjavah na EONIA – ki kaže raven kreditnega in likvidnostnega tveganja – upadel na povprečno 30 bazičnih točk glede na povprečno 35 bazičnih točk v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja rezerv. Za primerjavo je ta razpon je v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv pred zlomom banke Lehman Brothers sredi septembra 2008 znašal povprečno 64 bazičnih točk. Najvišjo vrednost 186 bazičnih točk pa je dosegel 12. oktobra 2008 po stečaju banke Lehman Brothers.

2) Povprečna neto uporaba mejnega depozita vključuje tudi konec tedna.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

2.4 TRGI OBVEZNIC

V zadnjih treh mesecih so se gibanja na glavnih trgih obveznic nekoliko razlikovala. V primerjavi s koncem novembra 2009 se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v euroobmočju rahlo zmanjšala, medtem ko se je v ZDA izrazito povečala, zaradi česar je ameriška krivulja donosnosti postala izjemno strma. Dolgoročne terminske izvedene stopnje inflacije so v euroobmočju na splošno ostale približno nespremenjene. Premije za tveganje državnih obveznic so bili v obravnavanem obdobju zelo volatilne in so se v nekaterih državah euroobmočja povečale zaradi zaskrbljenosti trgov glede javnofinančne vzdržnosti v teh državah. Obenem so se razponi v donosnosti podjetniških obveznic na splošno še nekoliko zmanjšali.

Od konca novembra 2009 do 3. marca 2010 se je donosnost 10-letnih državnih obveznic v euroobmočju rahlo zmanjšala na okrog 3,4%, pri čemer so bila v tem obdobju zabeležena le zmerna nihanja (glej graf 21). Nasprotno se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v ZDA

v tem obdobju izrazito povečala in 3. marca znašala približno 3,7%. Skladno s tem je razlika v 10-letnih nominalnih obrestnih merah med državnimi obveznicami ZDA in euroobmočja spremenila predznak in 3. marca znašala okrog 30 bazičnih točk.

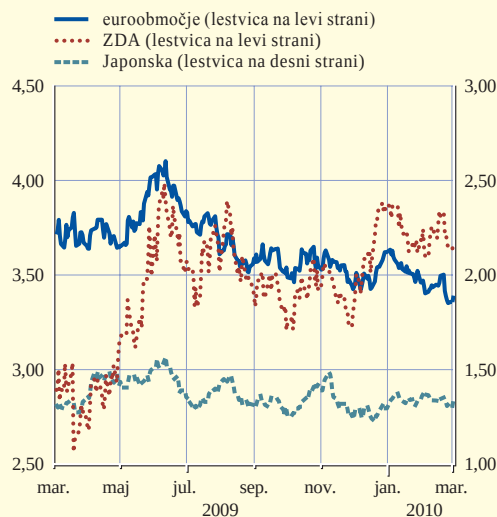
Negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih gibanj donosnosti dolgoročnih obveznic, merjena z implicitno volatilnostjo trgov obveznic, se je od konca novembra 2009 le nekoliko spremenila. To kaže, da vlagatelji kljub večji pozornosti tržnih analitikov na vzdržnost javnih financ v mnogih razvitih državah in s tem povezana navzgor usmerjena tveganja za donosnost obveznic ne pričakujejo, da bo v bližnji prihodnosti na glavnih trgih obveznic prihajalo do velikih nihanj.

Na začetku obravnavanega obdobja se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v ZDA skokovito povečala, predvsem zaradi večinoma pozitivnih makroekonomskih podatkov, ki so na splošno potrdili trenutno postopno okrevanje gospodarstva ZDA. Poleg tega je videti, da je strmo povečanje neto ponudbe državnih vrednostnih papirjev ZDA, ki naj bi jih v letu 2010 (in v nadaljnjih obdobjih) absorbirali zasebni udeleženci na trgu, v tem obdobju močno spodbujalo rast ameriške dolgoročne donosnosti. S ponudbo povezani pritiski na donosnost dolgoročnejših državnih obveznic se kažejo tudi v dolgoročnih razponih med obrestnimi merami v zamenjavah in donosnostjo državnih obveznic, ki so bili negativni in precej manjši kot v obdobju pred krizo. Ker je donosnost kratkoročnih državnih vrednostnih papirjev ostala umirjena zaradi tržnih pričakovanj, da bo ciljna obrestna mera ameriške centralne banke dlje časa ostala izredno nizka, je povečanje dolgoročne donosnosti v zadnjih mesecih povzročilo neobičajno strmo ameriško krivuljo donosnosti. Vendar pa so januarja in februarja nekoliko manj pozitivni makroekonomski podatki in upad zanimanja vlagateljev za bolj tvegana sredstva prispevali k upadu dolgoročne donosnosti v ZDA. Sklep zveznega odbora za odprti trg pri ameriški centralni banki 18. februarja o zvišanju diskontne stopnje z 0,50% na 0,75% je le zmerno vplival na krivuljo donosnosti.

V primerjavi z nedavnimi izrazitimi nihanji ameriške donosnosti je donosnost dolgoročnih državnih obveznic euroobmočja v obravnavanem obdobju nihala znotraj precej ožjega razpona. Skladno z bolj ali manj stabilno donosnostjo so bili objavljeni makroekonomski podatki na splošno mešani, rezultati anket pa so pokazali, da so udeleženci na trgu le malo spremenili svojo oceno gospodarskih obetov za euroobmočje. Konec januarja in v začetku februarja je ob vse večji zaskrbljenosti trgov glede vzdržnosti javnofinančnega položaja v nekaterih državah euroobmočja in s tem povezanih pritiskih na trge zanimanje za bolj tvegana sredstva upadlo, kar je zniževalo donosnost državnih obveznic z najvišjimi bonitetnimi ocenami. Dvig povpraševanja po najvarnejših in najlikvidnejših sredstvih se je izrazil tudi v začasnem povečanju likvidnostne premije na cene nemških državnih obveznic, kar pa je le zmerno prispevalo k občutnemu povečanju razponov v donosnosti državnih obveznic glede na Nemčijo, do katerega je v istem obdobju prišlo v nekaterih državah euroobmočja.

Graf 21 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: Bloomberg in Reuters.

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

Donosnost indeksiranih državnih obveznic v euroobmočju je ostala dokaj stabilna od konca novembra 2009 tako donosnost 5-letnih kot tudi 10-letnih indeksiranih obveznic (glej graf 22). Dejstvo, da se donosnost srednjeročnih indeksiranih obveznic v obravnavanem obdobju na splošno ni spreminjala, podpira oceno, da so v srednjeročnem obdobju srednjeročna tržna pričakovanja glede gospodarske rasti v euroobmočju ostala bolj ali manj nespremenjena.

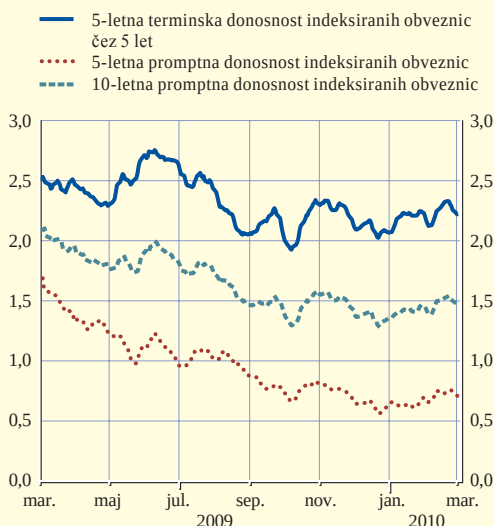
V zadnjih treh mesecih so bile izvedene stopnje inflacije pri srednje- in dolgoročnih zapadlostih v euroobmočju še vedno volatilne. Ta nihanja je mogoče večinoma pripisati začasnim tehničnim tržnim dejavnikom, ki so vplivali na trg indeksiranih obveznic, zlasti ob koncu decembra in v začetku januarja (glej graf 23). Ob koncu obravnavanega obdobja je 5-letna promptna izvedena stopnja inflacije znašala približno 1,6%, kar je okrog 20 bazičnih točk manj kot ob koncu novembra. Ker se je 10-letna izvedena stopnja inflacije rahlo znižala na 2,2%, je 5-letna termska izvedena stopnja inflacije čez 5 let, ki je pokazatelj dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj udeležencev na trgu in ustreznih premij za tveganja, 3. marca ostala skoraj nespremenjena pri 2,5%.

Med koncem novembra 2009 in 3. marcem 2010 se je krivulja implicitnih terminskih obrestnih mer čez noč za državne obveznice euroobmočja pri kratkoročnejših in srednjeročnih zapadlostih usmerila navzdol (glej graf 24). To je verjetno predvsem posledica tega, da so vlagatelji znižali svoja pričakovanja glede prihodnjega gibanja kratkoročnih obrestnih mer v euroobmočju v razmerah, ko so trgi pričakovali le zmeren porast gospodarske aktivnosti in s tem povezanih inflacijskih pritiskov.

Videti je, da se je trend postopnega zmanjševanja razponov v donosnosti podjetniških obveznic v euroobmočju, ki je bil zabeležen v prejšnjih četrletjih, umiril. Med koncem novembra 2009 in sredino januarja 2010 so se razponi v donosnosti podjetniških obveznic še nekoliko zmanjšali v

Graf 22 Realna donosnost obveznic

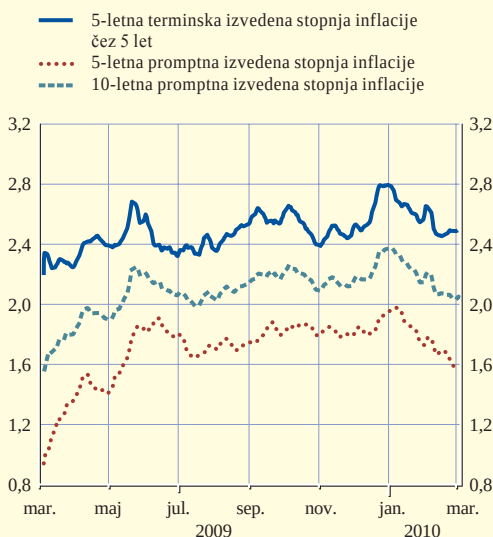
(odstotki na leto; 5-dnevne drseče sredine dnevnih podatkov; desezonirano)



Viri: Reuters in izračuni ECB.

Graf 23 Izvedene stopnje inflacije euroobmočja na podlagi brez kuponov instrumentov

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



Viri: Reuters in izračuni ECB.

vseh bonitetnih razredih in sektorjih. Vendar pa je sočasno z naraščanjem splošne negotovosti na trgih od sredine januarja, merjeno z implicitno volatilnostjo delniškega trga, prišlo do ponovnega zmerne povečanja razponov v donosnosti podjetniških obveznic. Gledano dolgoročneje so se razponi v donosnosti podjetniških obveznic izdajateljev z najvišjimi bonitetnimi ocenami zdaj zmanjšali na ravni pred krizo, medtem ko se izdajatelji podjetniških obveznic z nižjimi bonitetnimi ocenami še vedno srečujejo s precej večjimi razponi.

2.5 DELNIŠKI TRGI

V euroobmočju in ZDA so se tečaji delnic zmerno povečali glede na konec novembra 2009. Nagnjenost vlagateljev k tveganju se je od sredine januarja 2010 zmanjševala, na kar je vplivala predvsem naraščajoča zaskrbljenost trgov glede javnofinančnih obetov v številnih državah. Glede na to se je negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatilnostjo, v drugi polovici obravnavanega obdobja izrazito povečala. Dejanski in pričakovani podjetniški dobiček na delnico se je izboljšal na obeh straneh Atlantika.

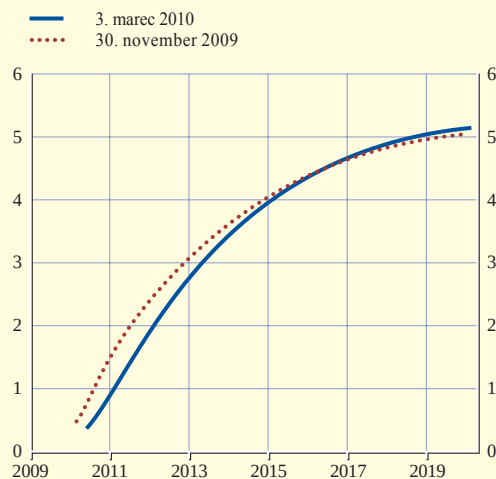
Trend rasti tečajev svetovnih delnic, ki se je začel marca 2009, je trajal do približno sredine januarja 2010. Od takrat delniški trgi izkazujejo povečano volatilnost, dotedanja pozitivna rast pa se je deloma izničila (glej graf 25). Med koncem novembra 2009 in 3. marcem 2010 so se v euroobmočju tečaji delnic, merjeni z indeksom Dow Jones EURO STOXX, skupno zvišali za 2,2%. Tečaji delnic v ZDA, merjeni z indeksom Standard & Poor's 500, so zabeležili podoben dvig (2,1%). V istem obdobju so se tečaji japonskih delnic, merjeni z indeksom Nikkei 225, povečali močneje, in sicer za 9,7%, vendar pa je ta dvig zgolj odtehtal primerljiv padec v predhodnih mesecih.

Potem ko se je negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatilnostjo, vztrajno zmanjševala glede na najvišje vrednosti, dosežene spomladi 2009, se je sredi januarja 2010 znova občutno povečala, nato pa se je februarja zmanjšala (glej graf 26). Verjetno je, da je bilo povečanje negotovosti konec januarja in v začetku februarja predvsem posledica upada nagnjenosti k tveganju in s tem povezanega dviga premij za tveganje ob nestanovitnih gibanjih cen državnih obveznic v nekaterih državah euroobmočja. Pričakovana volatilnost v enoletnem in dvoletnem obdobju se je na splošno še nekoliko zmanjšala.

Od konca novembra 2009 do sredine januarja 2010 so tečaji delnic znova začeli naraščati ob splošno pozitivnih makroekonomskih podatkih, kar je pripeljalo do novega pozitivnega popravka pričakovanj glede svetovne gospodarske rasti. V drugi polovici obravnavanega obdobja pa je na razpoloženje na delniških trgih, kot kaže, vse bolj vplivala naraščajoča zaskrbljenost glede javnih financ v nekaterih državah euroobmočja. V euroobmočju so najizrazitejši upad zabeležile delnice

Graf 24 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

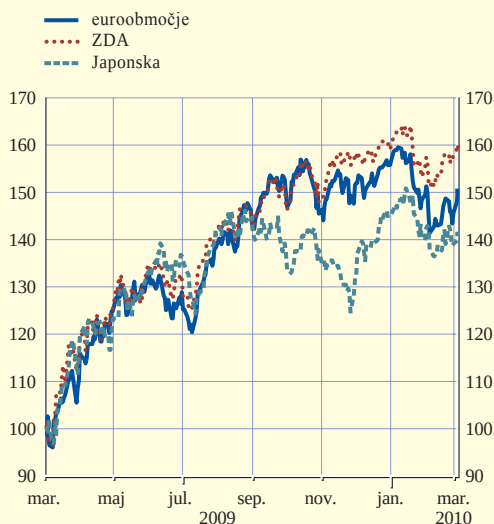
(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

Graf 25 Indeksi cen delnic

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

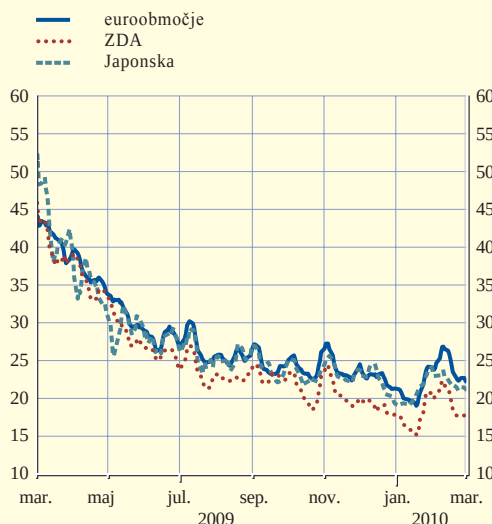


Vira: Reuters in Thomson Financial Datastream.

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

Graf 26 Implicitna volatilnost delniških trgov

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



Vir: Bloomberg.

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

finančnih podjetij, medtem ko je bilo gibanje tečajev delnic v drugih gospodarskih sektorjih mešano in brez jasnega splošnega vzorca (glej tabelo 3). Delnice v zdravstvenem in telekomunikacijskem sektorju, tj. v relativno defenzivnih sektorjih, so se na primer gibale v nasprotnih smereh. V ZDA se je zaradi objav o večinoma visokem dobičku bank v obravnavanem obdobju finančni sektor odrezal precej bolje, čeprav je vlada ZDA naznanila nove regulativne ukrepe, kar je sprva sprožilo določen padec tečajev delnic bank.

Tabela 3 Spremembe cen panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja)

	EURO STOXX	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstve- no varstvo	Indu- strija	Tehno- logija	Tele- komuni- kacije	Javne gospodar- ske službe
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji (podatki ob koncu obdobja)	100,0	8,8	6,4	12,4	7,5	26,0	4,3	12,8	4,7	7,6	9,6
Spremembe cen (podatki ob koncu obdobja)											
2008 IV	-21,2	-26,0	-7,7	-19,1	-17,8	-35,0	-9,2	-18,5	-22,8	-2,1	-13,5
2009 I	-14,0	-13,6	-8,3	-11,5	-5,9	-20,1	-7,4	-14,0	-9,5	-8,8	-21,0
2009 II	16,4	19,8	3,3	17,7	9,7	34,2	3,9	18,0	15,8	0,0	9,0
2009 III	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
2009 IV	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
2010 jan.	-4,7	-6,8	0,0	-1,8	-5,3	-7,7	-0,8	-2,9	4,3	-7,1	-6,3
2010 feb.	-1,9	-0,1	-1,6	-1,9	-2,5	-3,4	0,7	-2,3	-1,2	-0,1	-1,9
30. nov. 2009 - 3. mar. 2010	2,2	6,9	7,9	7,8	2,4	-5,3	10,8	5,8	12,6	-3,5	1,1

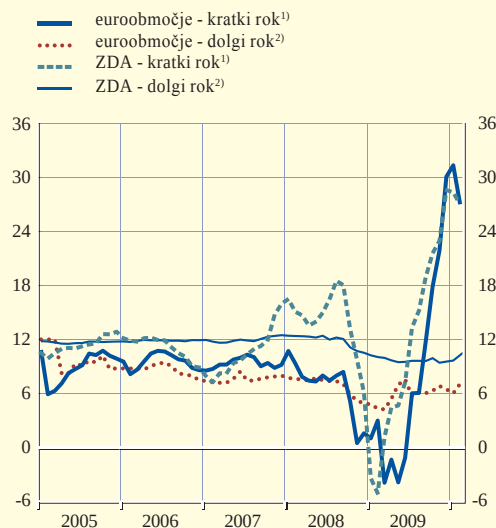
Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

Kljub zadnjim neugodnim gibanjem tečajev delnic je videti, da sta postopno izboljšanje svetovnih makroekonomskih obetov in s tem povezan pozitiven popravek pričakovanj o dobičku še naprej spodbujala tečaje delnic, zlasti v prvi polovici obravnavanega obdobja. Pri družbah, uvrščenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, se je medletno upadanje realiziranega dobička izrazito upočasnilo, pri čemer se je rast realiziranega dobička na delnico izboljšala z -40% novembra 2009 na -23% februarja 2010. Prav tako so se izboljšala pričakovanja o rasti dobička na delnico v naslednjih 12 mesecih, ki so bila februarja visoka na ravni 30%, medtem ko je bilo izboljšanje dolgoročnejših pričakovanj o dobičku skromno (glej graf 27).

Podobno so se izboljšali obeti glede podjetniškega dobička v ZDA, izračunani kot dobiček na delnico družb iz indeksa Standard & Poor's 500. Rast dejanskega dobička na delnico se je izboljšala z -19% novembra 2009 na -8% februarja 2010, pričakovana rast dobička na delnico v prihodnjih 12 mesecih pa se je v istem obdobju povečala s 23% na 27%. Dolgoročnejša pričakovanja o dobičku ameriških javnih družb so se rahlo povečala.

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

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

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

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

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

2.6 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

Realni stroški financiranja nefinančnih družb euroobmočja so se med septembrom 2009 in januarjem 2010 precej znižali in nadaljevali trend, ki se je začel v zadnjem četrtletju 2008. Dodatno znižanje stroškov financiranja je bilo zlasti posledica izrazitega zmanjšanja stroškov tržnih virov dolžniškega financiranja ter v manjši meri nižjih bančnih posojilnih obrestnih mer in stroškov delnic, ki kotirajo na borzi. Ob tem se je nadaljeval trend rasti izdaje dolžniških vrednostnih papirjev nefinančnih družb, medtem ko se je delež bančnega financiranja še naprej zmanjševal.

POGOJI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov financiranja iz različnih virov na podlagi njihovih stanj (popravljenih za učinke vrednotenja), so se decembra 2009 in januarja 2010 zmanjšali na 3,1%, kar je 33 bazičnih točk manj kot v tretjem četrtletju 2009 (glej graf 28).⁴⁾

4) Če pri izračunu realnih stroškov zunanjega financiranja uporabimo nove uteži, je septembra 2009 ta postavka znašala 3,4% in ne 3,1%, kot je navedeno v Mesečnem biltenu ECB, december 2009.

V obravnavanem obdobju so se realno znižale tako bančne posojilne obrestne mere kot tudi stroški dolžniškega financiranja. Zniževanje bančnih obrestnih mer je bilo predvsem posledica nadaljevanja postopnega prenosa sprememb v ključnih obrestnih merah ECB na bančne obrestne mere v euroobmočju. Kratkoročne realne obrestne mere MFI so se med septembrom 2009 in januarjem 2010 znižale za 41 bazičnih točk, dolgoročne realne obrestne mere pa za 27 bazičnih točk. Po drugi strani so se realni stroški tržnega dolžniškega kapitala v istem obdobju zmanjšali za okrog 74 bazičnih točk, kar je bilo posledica nadaljnega zmanjševanja razponov v donosnosti podjetniških obveznic in vračanja nagnjenosti k tveganju v večini tega obdobja. Če pogledamo daljše obdobje, so skupni realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju dosegli najnižjo raven, zabeleženo od leta 1999 za vse sestavine, razen realnih stroškov lastniškega kapitala.

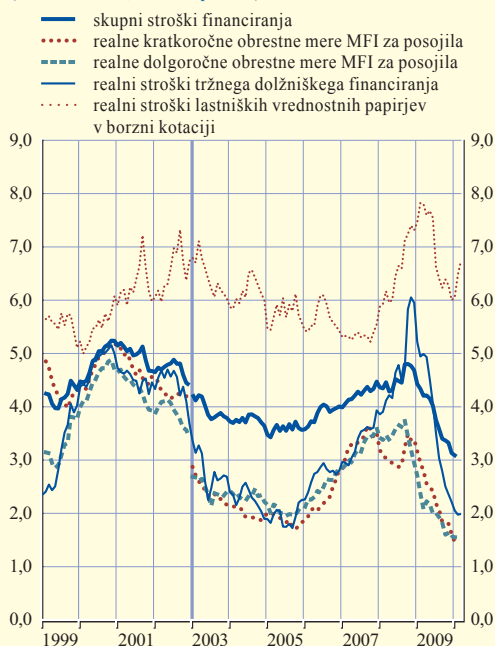
Med septembrom 2009 in januarjem 2010 se je večina obrestnih mer MFI za nova posojila nefinančnim družbam dodatno rahlo znižala (glej tabelo 4). Trend upadanja obrestnih mer MFI, ki traja od novembra 2008, ostaja skladen z zniževanjem obrestnih mer denarnega trga in donosnosti obveznic v tem obdobju, saj na gibanja kratkoročnih stroškov bančnega financiranja navadno vplivajo zlasti gibanja kratkoročnih obrestnih mer denarnega trga (EURIBOR), bančne dolgoročne posojilne obrestne mere pa so navadno vezane predvsem na gibanja donosnosti državnih obveznic. Na splošno se prenos učinkov preteklega znižanja ključnih obrestnih mer ECB na bančne posojilne obrestne mere verjetno približuje koncu. Najnovejša anketa o bančnih posojilih za euroobmočje je potrdila, da sta se dostop bank do tržnega financiranja in njihov likvidnostni položaj nekoliko izboljšala, kar je prispevalo k omilitvi kreditnih standardov za posojila podjetjem in verjetno pomeni nižje posojilne obrestne mere.

Strmo znižanje realnih stroškov tržnega dolžniškega financiranja je bilo tudi posledica nižjih razponov podjetniških obveznic, ki merijo razliko med donosnostjo podjetniških obveznic in donosnostjo državnih obveznic. Ti razponi so se začeli manjšati že na začetku leta 2009.

V zadnjem četrtletju 2009 ter januarja in februarja 2010 so se zmanjšali v vseh bonitetnih razredih, tako da so se znižali na ravni, ki so bile enake ali nižje kot avgusta 2008 (to je malo pred splošnim povečanjem razponov podjetniških obveznic ob zaostrovanju krize). Splošno zmanjšanje je bilo bolj izrazito pri obveznicah z nižjimi bonitetnimi ocenami, zlasti pri obveznicah špekulativnega razreda. Med septembrom 2009 in februarjem 2010 so se na primer razponi visoko donosnih obveznic euroobmočja in obveznic z oceno BBB zmanjšali za okrog

Graf 28 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(odstotki na leto; mesečni podatki)



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

Opombi: Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb so izračunani kot tehtano povprečje stroškov bančnih posojil, stroškov dolžniških vrednostnih papirjev in stroškov lastniških vrednostnih papirjev, na osnovi njihovih stanj in deflaciranih z inflacijskimi pričakovanji (glej okvir 4, Mesečni bilten, ECB, marec 2005). Uvedba harmoniziranih obrestnih mer MFI za posojila na začetku leta 2003 je povzročila prelom v časovni seriji statističnih podatkov.

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(odstotki na leto; bazične točke)

							Sprememba v bazičnih točkah do jan. 2010 ¹⁾		
	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 dec.	2010 jan.	2008 okt.	2009 okt.	2009 dec.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	6,24	5,08	4,55	4,25	4,05	4,05	-284	-13	0
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	5,38	4,03	3,64	3,36	3,28	3,23	-329	-10	-5
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	5,32	4,74	4,49	4,16	3,96	3,99	-158	-19	3
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	4,28	2,85	2,57	2,06	2,19	2,03	-356	-11	-16
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	4,76	3,87	3,71	3,64	3,58	3,65	-143	1	7
Zaznamki									
3-mesečna obrestna mera denarnega trga	3,26	1,63	1,22	0,77	0,71	0,68	-444	-6	-3
Donos 2-letnih državnih obveznic	2,62	1,74	1,68	1,28	1,39	1,51	-176	12	12
Donos 7-letnih državnih obveznic	3,28	3,38	3,53	3,10	3,10	3,23	-63	17	13

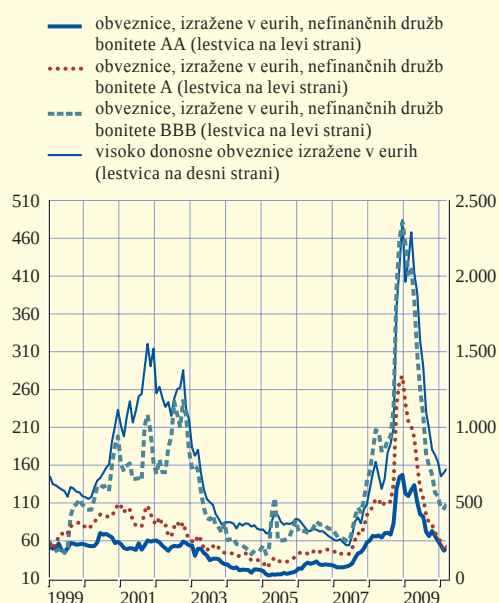
Vir: ECB.

1) Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

201 oziroma 49 bazičnih točk ter se tako obdržali na nekoliko višji ravni kot pred krizo, medtem ko so se razponi obveznic z oceno AA vrnili na raven pred začetkom krize (glej graf 29). Na to zmanjšanje so verjetno vplivali dejavniki, kot so nižje ocene tveganja in manjša nenaklonjenost tveganju na trgih. Okvir 4 vsebuje informacije o finančnem stanju malih, srednje velikih in velikih podjetij v euro-območju ter njihovih potrebah po financiranju v drugi polovici leta 2009.

Graf 29 Razponi donosnosti obveznic nefinančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečna povprečja)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

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

Okvir 4

REZULTATI ANKETE O DOSTOPU MALIH IN SREDNJE VELIKIH PODJETIJ V EUROOBMOČJU DO FINANČNIH VIROV: DRUGA POLOVICA LETA 2009

Ta okvir predstavlja rezultate drugega dela „Ankete o dostopu malih in srednje velikih podjetij v euroobmočju do finančnih virov”.¹⁾ Anketa se je izvajala od 19. novembra do 18. decembra 2009 v imenu ECB in je zajela 5.320 podjetij v euroobmočju.²⁾ Rezultati ankete predstavljajo trenutno finančno stanje malih in srednje velikih podjetij (MSP) ter kot primerjavo velikih podjetij v euroobmočju, njihove potrebe po financiranju in dostop do finančnih virov v drugi polovici leta 2009. Ker je bila anketa uvedena pred kratkim, je potrebna previdnost pri sklepanju zaključkov na podlagi spreminjanja odgovorov med primerjanimi obdobji.

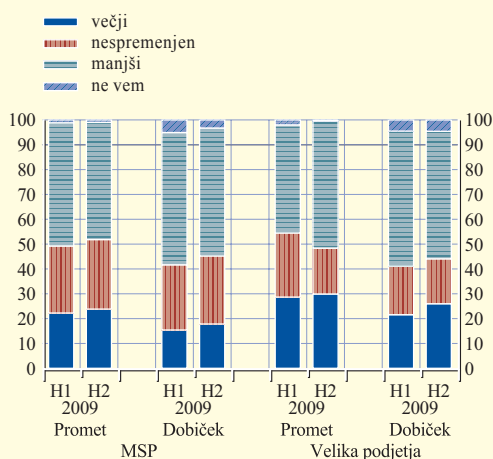
Finančno stanje MSP v euroobmočju

V drugi polovici leta 2009 se je stanje dohodka in zadolženosti v MSP le malo spremenilo. Delež MSP, ki so poročala o znižanju dobička, je upadel s 53% v prvi polovici leta 2009 na 51%, medtem ko se je delež podjetij, ki so poročala o rasti dobička, povečal s 15% v prvi polovici leta 2009 na 18% (glej graf A). Izraženo kot ravnotežje, je 34% MSP (v primerjavi z 38% v prvi polovici leta 2009) poročalo o nižjem dobičku.³⁾ Gibanje dobička je bilo nekoliko manj negativno v velikih podjetjih, saj je v ravnotežju 25% (33% v prvi polovici leta 2009) podjetij poročalo o znižanju dobička. Nekoliko se je zmanjšal tudi delež MSP, ki so poročala o upadu prometa (s 50% na 47%), medtem ko se je delež podjetij, ki so poročala o povečanju prometa, nekoliko povečal (z 22% na 24%), kar sovпада z rahlim izboljšanjem gospodarske aktivnosti v drugi polovici leta 2009.

Najbolj pereč problem za MSP v euroobmočju v drugi polovici leta 2009 pa je bil še vedno iskanje kupcev (28% v primerjavi s 27% v prvi polovici leta 2009), sledi pa mu dostop do finančnih virov (19% v primerjavi s 17%). Nasprotno pa med velikimi podjetji najbolj pereč problem predstavljata iskanje kupcev (24%) in konkurenca (23%), medtem ko je dostop do finančnih virov (12%) kot pereč problem omenjen bolj poredko.

Graf A Kazalniki finančnega stanja podjetij v euroobmočju

(sprememba v primerjavi s prejšnjimi šestimi meseci; odstotek anketirancev)



Vir: Anketa o dostopu MSP do finančnih virov, Evropska komisija/ECB.

1) Za nadaljnje podrobnosti glej ECB, „Survey on the access to finance of SME in the euro area: second half of 2009”, 16. februar 2010, dostopno na spletnem mestu ECB (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html>). To anketo skupaj izvajata ECB in Evropska komisija vsaki dve leti in ECB vsakih 6 mesecev v nekoliko okrnjeni obliki. Anketa se pretežno osredotoča na gibanja v preteklih 6 mesecih, kar v tem primeru sovпада z drugo polovico leta 2009.

2) Mala in srednje velika podjetja obsegajo mikro podjetja (1-9 zaposlenih), mala podjetja (10-49 zaposlenih) in srednje velika podjetja (50-249 zaposlenih). Velika podjetja so opredeljena kot podjetja z 250 ali več zaposlenimi.

3) Neto odstotek ali ravnotežje podjetij, ki poročajo o zvišanju (znižanju), je izračunano kot razlika med odstotkom poročanih zvišanj (znižanj) in odstotkom poročanih znižanj (zvišanj).

Potrebe po zunanjem financiranju MSP v euroobmočju

Medtem ko je polovica MSP v drugi polovici leta 2009 poročala o nespremenjenih potrebah po bančnih posojilih, je četrtnina podjetij poročala o povečanih potrebah po bančnem financiranju, le nekoliko manj kot 10% podjetij pa je poročalo o zmanjšanih potrebah (glej graf B). Izraženo kot ravnotežje, je 16% MSP (v primerjavi z 11% v prvi polovici 2009), še posebej mikro in malih podjetij, poročalo o povečanju potreb po bančnih posojilih. Nasprotno pa je delež velikih podjetij, ki so poročala o povečanju potreb po bančnih posojilih, ostal nižji in pretežno nespremenjen (6% v primerjavi s 5% v prvi polovici leta 2009). Razlike v potrebah po financiranju, ki se pojavljajo med podjetji različnih velikosti, odražajo boljši dostop do tržnih virov financiranja s strani velikih podjetij, saj so se pogoji tržnih virov financiranja v drugi polovici 2009 precej izboljšali. Poleg tega je potreba MSP po komercialnih kreditih⁴⁾ ostala večinoma nespremenjena (v ravnotežju je 5% MSP poročalo o povečanju v primerjavi s 4% podjetij, ki so poročala o povečanju v prvi polovici leta 2009), medtem ko je ta potreba pri velikih podjetjih nekoliko nižja (-2% v primerjavi z 0%).

Med dejavniki, ki vplivajo na neto povečanje potreb MSP po zunanjem financiranju, se pojavljajo razlike glede na velikost podjetij. Naložbe v osnovna sredstva so bile bolj pomembne za velika in srednje velika podjetja, medtem ko je povečano potrebo po zunanjem financiranju mikro in malih podjetij možno pripisati predvsem financiranju zalog in obratnih sredstev.

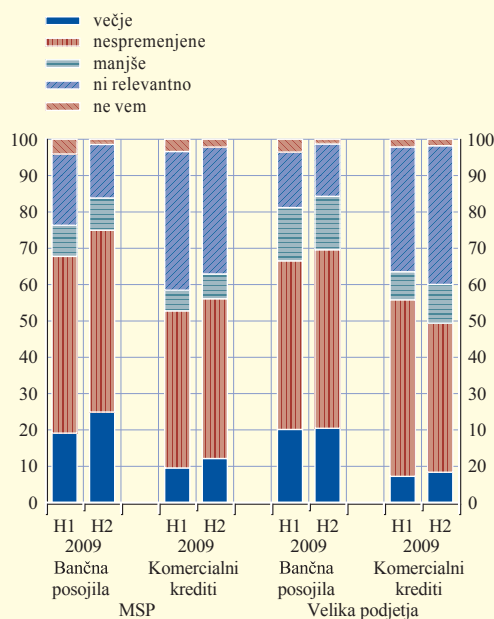
Prošnje za zunanje financiranje

V drugi polovici leta 2009 je 29% MSP zaprosilo za bančna posojila (nova posojila ali obnova obstoječih posojil), ta delež pa je bil pretežno nespremenjen v primerjavi s prvo polovico leta. Na splošno se je delež podjetij, ki so zaprosila za posojila, povečeval z velikostjo podjetja. Prav tako se je delež podjetij, ki niso zaprosila za posojila iz strahu pred zavrnitvijo, zniževal sorazmerno z velikostjo podjetja. Le 7% MSP, v primerjavi s 5% v prvi polovici leta 2009, ni zaprosilo za bančno posojilo iz strahu pred zavrnitvijo.

Kar zadeva uspeh prošenj za zunanje financiranje, je velika večina (75%)⁵⁾ MSP poročala, da so prejela celotni ali delni znesek bančnega posojila, za katerega so zaprosila, v primerjavi

Graf B Potrebe podjetij v euroobmočju po zunanjem financiranju

(sprememba v primerjavi s prejšnjimi šestimi meseci; odstotek anketirancev)



Vir: Anketa o dostopu MSP do finančnih virov, Evropska komisija/ECB.

4) Komercialni kredit je v okviru ankete opredeljen kot nakup blaga ali storitev enega podjetja od drugega, brez takojšnjega plačila v gotovini.

5) Zaradi učinkov zaokroževanja delež v celoti odobrenih prošenj (56%) in delež delno odobrenih prošenj (18%) znašata skupaj 75%.

s 77% v prvi polovici leta 2009 (glej graf C). Medtem se je povečal odstotek zavrnjenih prošelj: delež MSP, ki so poročala o zavrnitvi prošelj za bančno posojilo, se je povečal z 12% v prvi polovici leta 2009 na 18%. Kot v prvi polovici leta je bil delež uspešno rešenih prošelj višji in delež zavrnjenih prošelj nižji skladno z velikostjo in starostjo podjetja (podjetja, stara od 2 do preko 10 let). Delež popolno ali delno odobrenih bančnih posojil (87%) in delež zavrnitev (5%) sta pri velikih podjetjih ostala stabilna. V nasprotju z bančnimi posojili se je stopnja uspešnosti MSP pri pridobivanju komercialnih kreditov povečala, vendar se je tudi v tem primeru stopnja uspešnosti povečevala sorazmerno z velikostjo podjetja.

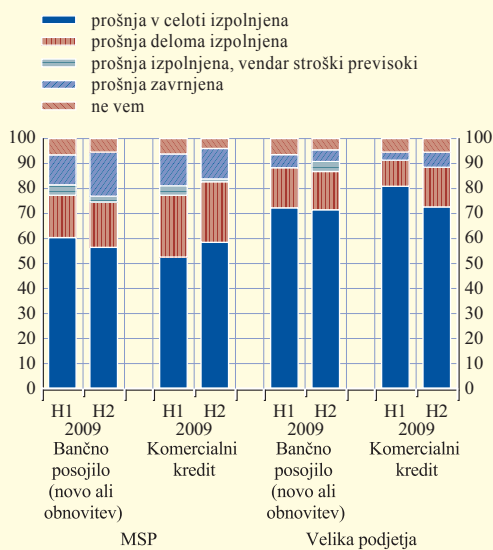
Razpoložljivost zunanjega financiranja za MSP v euroobmočju

Na podlagi ocene velikih podjetij je bila razpoložljivost bančnih posojil v drugi polovici leta 2009 manj negativna (v ravnotežju -29% v primerjavi z -41% v prvi polovici leta), predvsem zaradi manjšega deleža velikih podjetij, ki so poročala o poslabšanju. Istočasno je neto odstotek MSP, ki so poročala o poslabšanju razpoložljivosti bančnih posojil (v obliki novih posojil ali obnove obstoječih posojil), ostal pretežno nespremenjen v primerjavi s prvo polovico leta 2009 (-32%, v primerjavi z -33% v prvi polovici leta). O poslabšanju je poročalo 42% MSP, medtem ko je 10% poročalo o izboljšanju (glej graf D). Skladno s spremembami v potrebah po zunanjem financiranju glede na velikost podjetja so bila velika podjetja verjetno manj črnogleda glede razpoložljivosti bančnega financiranja, saj so ga delno nadomestila s tržnim financiranjem. Izraženo kot ravnotežje, so v zvezi s komercialnimi krediti tako MSP kot tudi velika podjetja poročala o nekoliko manjšem poslabšanju razpoložljivosti v drugi polovici leta 2009.

Enako kot v prvi polovici leta 2009 so bili glavni dejavniki poslabšanja razpoložljivosti zunanjega financiranja za MSP splošni gospodarski obeti, obeti v posameznem podjetju in pripravljenost bank, da odobrijo

Graf C Rezultat prošelj podjetij v euroobmočju za zunanje financiranje

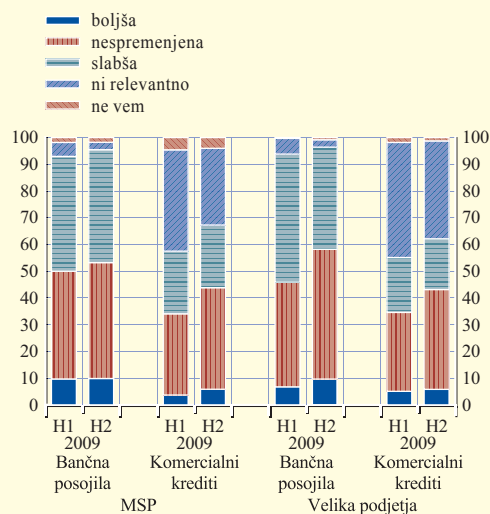
(v prejšnjih šestih mesecih; odstotek podjetij, ki so zaprosila za bančno posojilo ali komercialni kredit)



Vir: Anketa o dostopu MSP do finančnih virov, Evropska komisija/ECB.

Graf D Razpoložljivost zunanjega financiranja podjetjem v euroobmočju

(sprememba v primerjavi s prejšnjimi šestimi meseci; odstotek podjetij, ki so zaprosila za zunanje financiranje)

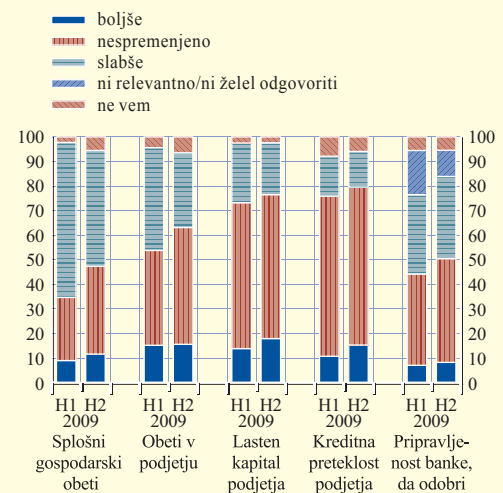


Vir: Anketa o dostopu MSP do finančnih virov, Evropska komisija/ECB.

posojila (glej graf E). Pozitivno pa je, da se je neto delež MSP, ki so poročala o poslabšanju splošnih gospodarskih obetov in obetov v posameznem podjetju, v drugi polovici leta 2009 občutno zmanjšal. V ravnotežju so podjetja vseh velikosti, razen mikro podjetij, poročala o izboljšanju obsega lastnega kapitala in svoje kreditne preteklosti, kar bi bilo lahko povezano z nekoliko počasnejšim upadanjem dobička. Ocena MSP v zvezi s pripravljenostjo bank, da odobrijo posojilo, pa je ostala pretežno nespremenjena: 33% MSP (v primerjavi z 32% v prvi polovici 2009) je poročalo o poslabšanju pripravljenosti bank za odobritev posojil, medtem ko je le 8% (7% v prvi polovici leta 2009) opazilo izboljšanje. Istočasno pa se je neto delež velikih podjetij, ki so poročala o poslabšanju pripravljenosti bank, da odobrijo posojilo, zmanjšal na 14%, v primerjavi z 20% v prvi polovici leta 2009.

Graf E Dejavniki vplivanja na razpoložljivost financiranja za MSP v euroobmočju

(sprememba v primerjavi s prejšnjimi šestimi meseci; odstotek anketirancev)



Vir: Anketa o dostopu MSP do finančnih virov, Evropska komisija/ECB.

Pogoji bančnih posojil

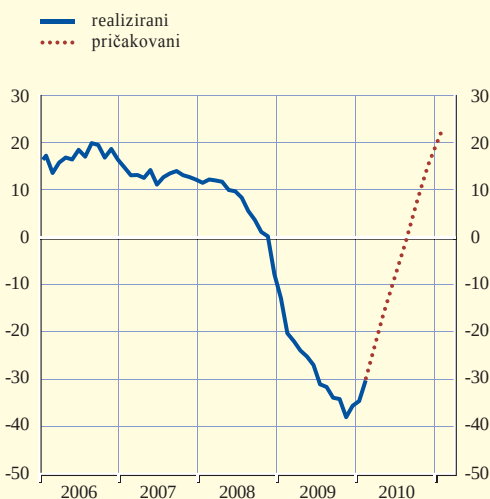
Približno tretjina MSP je poročala o povečanju obrestne mere za bančna posojila v drugi polovici leta 2009 (konkretno 35%, kar je pretežno nespremenjeno glede na vrednost iz prve polovice leta 2009), medtem ko je 27% malih in srednje velikih podjetij poročalo o znižanju obrestne mere (29% v prvi polovici leta 2009). Višji neto delež mikro podjetij je poročal o zvišanju obrestnih mer, kar bi bilo lahko povezano s trenutnim slabšanjem lastnega kapitala in kreditne preteklosti, medtem ko se je neto delež MSP, ki so poročala o zvišanju obrestnih mer, zmanjšal. Nasprotno pa so velika podjetja poročala o znižanju obrestnih mer. V ravnotežju je nekoliko več kot tretjina MSP poročala o nadaljnjem zvišanju zahtev po zavarovanju in drugih zahtev, kot so posojilne klavzule ter stroški in provizije. V ravnotežju so tudi velika podjetja poročala o nadaljnjem zaostrovanju omenjenih pogojev. Istočasno je visok delež podjetij poročal, da so tovrstni pogoji ostali nespremenjeni (med 45% in 54% MSP ter med 38% in 55% velikih podjetij).

Pričakovanja v zvezi z dostopom do financiranja

Približno polovica MSP je pričakovala, da bo ostal njihov dostop do notranjih in zunanjih virov financiranja v prvi polovici leta 2010 nespremenjen. Istočasno je delež MSP, ki so pričakovala poslabšanje pri dostopu do bančnih posojil (20%) in komercialnih kreditov (11%) v prvi polovici leta 2010, še naprej nekoliko višji kot delež MSP, ki pričakujejo izboljšanje (14% za bančna posojila in 8% za komercialne kredite). Medtem ko je tudi približno polovica velikih podjetij pričakovala, da se dostop do notranjega in zunanjskega financiranja ne bo spremenil, so bila velika podjetja v ravnotežju bolj optimistična glede notranjih virov financiranja in glede dostopa do bančnih posojil v prvi polovici leta 2010.

**Graf 30 Dobiček na delnico javnih
nefinančnih delniških družb
v euroobmočju**

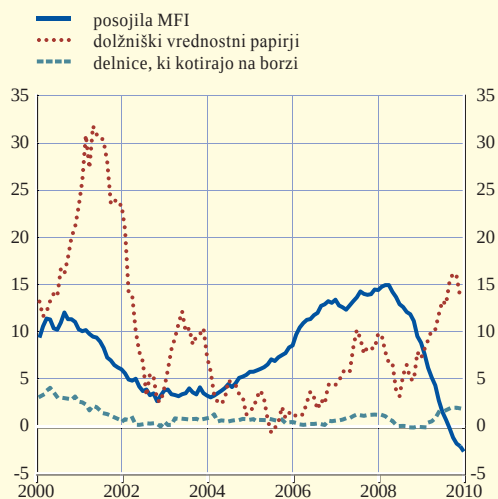
(odstotki na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

**Graf 31 Zunanje financiranje nefinančnih
družb po instrumentih**

(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

TOKOVI FINANCIRANJA

Večina kazalnikov dobičkonosnosti nefinančnih družb euroobmočja kaže na ustalitev zniževanja v zadnjem četrtletju 2009 in upočasnitev zniževanja na začetku leta 2010. Medletna stopnja rasti dobička na delnico pri javnih delniških nefinančnih družbah v euroobmočju je bila februarja 2010 še vedno močno negativna (-32%), čeprav se je upadanje rahlo upočasnilo (glej graf 30). Kar zadeva prihodnje obdobje, naj bi se dobiček po pričakovanjih še izboljšal. Rast dobička na delnico nefinančnih družb pa bo po pričakovanjih do poletja 2010 ostala negativna.

Kar zadeva zunanje financiranje, se obseg posojil MFI nefinančnim družbam še naprej krči, medtem ko je bilo izdajanje tržnih instrumentov (dolžniških vrednostnih papirjev in delnic, ki kotirajo na borzi) veliko (glej graf 31). Medletna stopnja rasti delnic, ki kotirajo na borzi in so jih izdale nefinančne družbe, se je tako v zadnjem četrtletju 2009 ob podpori pozitivnih rezultatov na delniških trgih povečala. Izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev je bilo še vedno veliko, pri čemer je na upad v zadnjem četrtletju 2009 vplivalo znižanje medletne stopnje rasti izdanih kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, saj so se izdajatelji močno zanimali za dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, da bi ohranili ugodne pogoje dolgoročnega financiranja. Na izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev nefinančnih družb sta, kot kaže, spodbudno vplivala dva dejavnika. Prvič, znižanje skupnih stroškov tržnega dolga je bilo od konca leta 2008 izraziteje kot pri bančnih posojilnih obrestnih merah. Drugič, na nadomeščanje financiranja prek bank s tržnim dolžniškim financiranjem (zlasti pri velikih podjetjih) so verjetno spodbudno vplivali zaostreitev kreditnih standardov bank in strožji posojilni pogoji.

Decembra 2009 je bila rast bančnih posojil nefinančnim družbam negativna (-2,3%) (glej tabelo 5). Januarja 2010 se je medletna rast posojil nefinančnim družbam še dodatno zmanjšala na -2,7%. Najbolj so se skrčila kratkoročna posojila nefinančnim družbam (z zapadlostjo do 1 leta), medletna stopnja rasti teh posojil pa je negativna že od novembra 2008. Empirični podatki kažejo, da posojila nefinančnim družbam navadno precej zaostajajo za poslovnim ciklom. Upočasnitev rasti posojil je zato skladna z izrazitim poslabšanjem gospodarske aktivnosti in investicijskih odhodkov v prejšnjih četrtletjih.

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

(spremembe v odstotkih; konec četrtertletja)

	Medletne stopnje rasti				
	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV
Posojila MFI	9,5	6,2	2,7	-0,2	-2,1
do 1 leta	6,7	-0,5	-5,8	-10,2	-13,7
nad 1 in do 5 let	14,0	11,1	7,2	2,0	-1,3
nad 5 let	9,4	8,1	5,9	4,6	3,9
Izdani dolžniški vrednostni papirji	7,8	9,1	11,8	15,3	13,6
kratkoročni	17,1	-10,7	-24,6	-26,1	-39,4
dolgoročni, od tega: ¹⁾	6,2	13,1	19,1	23,3	24,1
s fiksno obrestno mero	7,7	17,6	25,3	31,8	32,8
s spremenljivo obrestno mero	2,3	-0,5	-1,0	-4,7	-4,8
Delnice v borzni kotaciji	-0,1	0,4	1,5	1,9	1,9
Zaznamki²⁾					
Skupno financiranje	3,9	3,3	2,8	2,1	-
Posojila nefinančnim družbam	8,9	6,3	4,1	1,6	-
Zavarovalne tehnične rezervacije ³⁾	0,5	0,5	0,5	0,6	-

Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.

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

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

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

3) Vključuje rezervacije pokojninskih skladov.

Po podatkih zadnje ankete o bančnih posojilih so dejavniki na strani povpraševanja, kot so manjše naložbe v osnovna sredstva ter zmanjšanje združitev in prevzemov, negativno vplivali na povpraševanje nefinančnih družb po posojilih (glej graf 32). Čeprav se je zaostrovanje kreditnih standardov za posojila in kreditne linije podjetjem v zadnjem četrtertletju 2009 dodatno umirilo, pa empirični podatki kažejo, da se dinamika rasti posojil na spremembe kreditnih standardov odziva z zaostankom treh ali štirih četrtertletij.

Finančna vrzel nefinančnih družb (ali neto izposojanje), tj. razlika med izdatki za stvarne naložbe in notranje ustvarjenimi sredstvi (bruto varčevanje), se je v tretjem četrtertletju 2009 na podlagi drsečih vsot štirih četrtertletij precej zmanjšala, in sicer na 3,0% bruto dodane vrednosti. Graf 33 kaže komponente, ki sestavljajo varčevanje, financiranje in naložbe podjetij euroobmočja, kot so prikazane v računih euroobmočja, ki so na voljo do tretjega četrtertletja 2009. Kot je razvidno iz grafa, so se lahko nižje stvarne naložbe (bruto investicije v osnovna sredstva) v vse večji meri financirale z notranjimi sredstvi, medtem ko se je rast zunanjega financiranja zmanjšala. Istočasno so se neto pridobitve finančnih sredstev, vključno z lastniškim kapitalom, v tretjem četrtertletju 2009 dodatno zmanjšale.

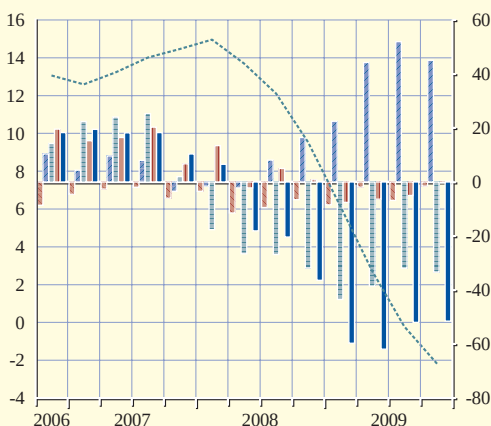
FINANČNI POLOŽAJ

Kombinacija zmernih tokov zunanjega financiranja in upada podjetniškega dobička je povzročila dodatno povečanje zadolženosti nefinančnih družb, ki je v tretjem četrtertletju 2009 dosegla rekordno visoke vrednosti (glej graf 34). Breme plačevanja obresti v nefinančnih družbah pa se je zaradi velikega zmanjšanja bančnih posojil in obrestnih mer na trgu v zadnjem četrtertletju 2009 še naprej zmanjševalo in doseglo ravni, ki so bile pred tem zabeležene konec leta 2006 (glej graf 35). V celoti gledano visoka raven zadolženosti in s tem povezano breme plačevanja obresti lahko spodbudi sektor nefinančnih družb k uporabi prihodnjega denarnega toka za prestrukturiranje bilance stanja in v prihodnjem obdobju omeji nadaljnjo potrebo po zunanjem financiranju.

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

(medletne spremembe v odstotkih; neto odstotki)

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



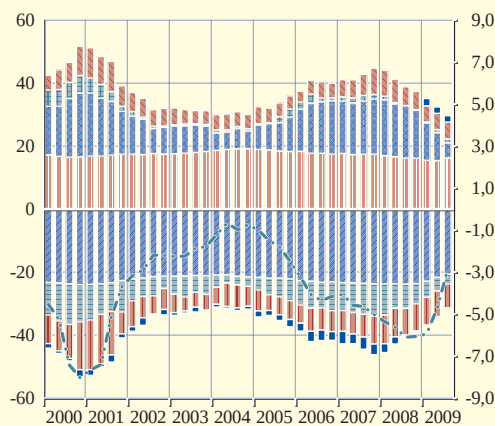
Vir: ECB.

Opomba: Neto odstotki se nanašajo na razliko med odstotkom bank, ki poročajo, da je zadevni dejavnik prispeval k povečanju povpraševanja, in odstotkom bank, ki poročajo, da je prispeval k zmanjšanju. Glej tudi anketo o bančnih posojilih, oktober 2009.

Graf 33 Varčevanje, financiranje in naložbe nefinančnih družb

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto dodane vrednosti)

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



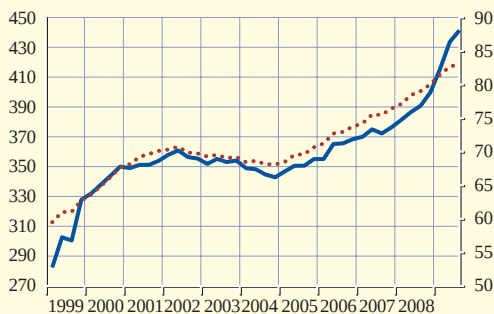
Vir: računi euroobmočja.

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

Graf 34 Zadolženost nefinančnih družb

(odstotki)

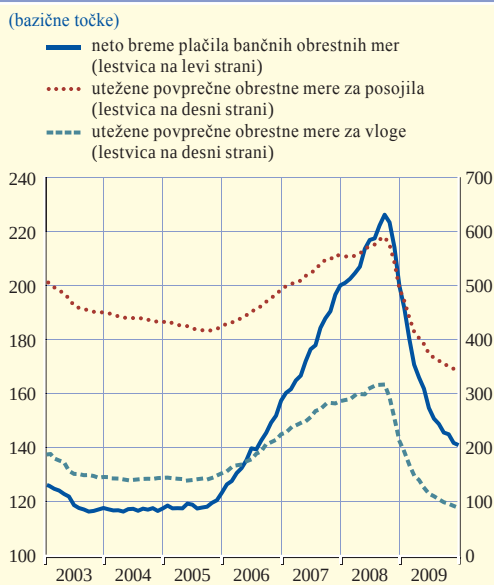
- razmerje med zadolženostjo in bruto poslovnim presežkom (lestvica na levi strani)
- ... razmerje med zadolženostjo in BDP (lestvica na desni strani)



Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.

Opombe: Podatki o zadolženosti temeljijo na četrtletnih evropskih sektorskih računih. Vključujejo posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov. Podatki do tretjega četrtletja 2009.

Graf 35 Neto breme plačila bančnih obrestnih mer za nefinančne družbe

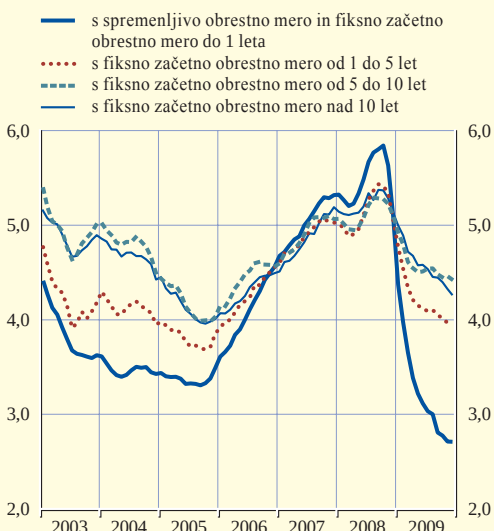


Vir: ECB.

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

Graf 36 Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom

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



Vir: ECB.

2.7 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

Pogoji financiranja za gospodinjstva so se v zadnjem četrtletju 2009 še naprej izboljševali z dodatnim znižanjem posojilnih obrestnih mer bank in zmanjšanjem neto zaostretev kreditnih standardov. Medletna stopnja rasti bančnih posojil gospodinjstvom se je v zadnjem četrtletju 2009 in januarja 2010 povečala, predvsem zaradi vztrajnih mesečnih prilivov za stanovanjska posojila. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in dohodki je ostalo v glavnem stabilno, medtem ko se je breme plačevanja obresti še dodatno zmanjšalo.

POGOJI FINANCIRANJA

Zaradi prenosa preteklega znižanja ključnih obrestnih mer ECB ter znižanja obrestnih mer denarnega trga in donosov obveznic so se v zadnjem četrtletju 2009 še dodatno znižale obrestne mere za stanovanjska posojila MFI gospodinjstvom (glej graf 36). To znižanje je bilo manjše kot v prejšnjem četrtletju, vendar je na splošno zajelo vse zapadlosti. Časovno strukturo obrestnih mer za stanovanjska posojila je še naprej zaznamovala velika pozitivna razlika med obrestnimi merami za posojila z dolgimi (tj. nad 5 let) in kratkimi (tj. do enega leta) obdobji fiksne začetne obrestne mere, zaradi česar so se novi posli preusmerjali na posojila s krajšimi obdobji fiksne začetne obrestne mere.

V nasprotju s prejšnjim četrtletjem, ko so se obrestne mere MFI za potrošniška posojila znižale le za posojila s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let, je znižanje v zadnjem četrtletju na splošno zajelo vse zapadlosti, pri čemer je bilo posebej veliko pri posojilih s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do enega leta. Skupno so obrestne mere za posojila s fiksno začetno obrestno mero od enega do pet let ostale najnižje, zelo tesno so jim sledile obrestne mere za posojila z najkrajšim obdobjem fiksne obrestne mere (tj. posojila s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do enega leta), najvišje pa so ostajale obrestne mere za posojila s fiksno

obrestno mero nad pet let. Hkrati se je razpon med najvišjimi in najnižjimi obrestnimi merami, ki se je v prejšnjih četrletjih vztrajno večal, v zadnjem četrletju zmanjšal.

Razmiki med obrestnimi merami za nova stanovanjska posojila in primerljivimi tržnimi obrestnimi merami so se v zadnjem četrletju zmanjšali tako pri kratkoročnih kot pri dolgoročnih obrestnih merah. Pri potrošniških posojilih so razlike pri kratkoročnih obrestnih merah v zadnjem četrletju ostale v glavnem nespremenjene, medtem ko so se pri dolgoročnih obrestnih merah zmanjšale.

Rezultati ankete o bančnih posojilih januarja 2010 kažejo, da se je neto odstotek bank, ki so poročale o zaostrovanju kreditnih standardov, v zadnjem četrletju dodatno zmanjšal, kar zadeva stanovanjska posojila ter tudi potrošniška in druga posojila. Pri stanovanjskih posojilih je bilo dodatno zmanjšanje predvsem posledica manjših ocenjenih tveganj glede splošne gospodarske aktivnosti in zlasti glede obetov na stanovanjskem trgu. Zmanjšanje neto zaostritev kreditnih standardov pri potrošniških in drugih posojilih je bilo manj izrazito kot pri stanovanjskih posojilih. Omeniti je treba, da bilančne omejitve bank in stroški sredstev, ki so v nasprotju z ekonomskimi pogoji povezani izključno z bančnimi dejavniki, niso več prispevali k zaostrovanju kreditnih standardov za stanovanjska posojila, potrošniška posojila in druga posojila. Po ocenah bank se je neto povpraševanje po stanovanjskih posojilih v zadnjem četrletju zaradi ugodnih obetov na stanovanjskem trgu dodatno povečalo, medtem ko naj bi neto povpraševanje po potrošniških posojilih in drugih posojilih ostalo umirjeno, ker se potrošnja za trajne proizvode ali varčevanje gospodinjstev nista izboljšala.

TOKOVI FINANCIRANJA

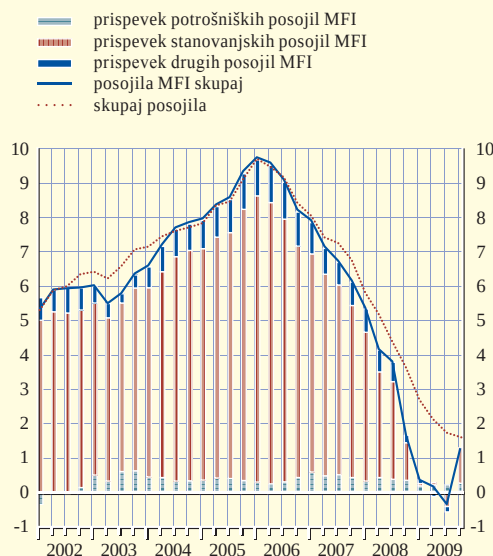
Medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom se je v tretjem četrletju 2009 (zadnje četrletje, za katero so na razpolago podatki iz integriranih računov euroobmočja) dodatno zmanjšala na 1,7%, medtem ko je četrletje prej znašala 2,1%. Medletna stopnja rasti posojil nedenarnih finančnih institucij gospodinjstvom je ostala zelo visoka in je v tretjem četrletju znašala 25,9%, medtem ko je četrletje prej znašala 23,1%. Ta stopnja rasti pa v glavnem ni posledica novih posojil nedenarnih finančnih institucij, temveč bolj posledica vpliva listinjenja za pravo prodajo (kjer je pripoznanje posojil odpravljen in so s tem odstranjena iz bilanc stanja MFI, nato pa so evidentirana kot posojila drugih finančnih posrednikov), ki je bilo še posebej močno konec leta 2008 in v začetku leta 2009, in tako še naprej vpliva na medletne stopnje rasti. Povečanje medletne stopnje rasti posojil nedenarnih finančnih institucij gospodinjstvom v tretjem četrletju se je izravnilo z dodatno upočasnitvijo posojil MFI, ki so zabeležila negativno medletno stopnjo rasti. Vendar pa razpoložljivi podatki o posojilih MFI do januarja kažejo, da je medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom v tretjem četrletju dosegla najnižjo točko (glej graf 37), v zadnjem četrletju in na začetku leta 2010 pa se je nekoliko povečala.

Medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom, ki je v zadnjem in tretjem četrletju 2009 znašala 0,3% oziroma -0,1%, se je januarja 2010 zvišala na 1,6%. Hkrati se je 3-mesečna stopnja rasti na letni ravni, ki kaže kratkoročno dinamiko, v drugi polovici leta 2009 občutno izboljšala in januarja 2010 dosegla 3,5%. To je dodatna potrditev preobrata na področju posojil gospodinjstvom. Če upoštevamo učinek odprave pripoznanja posojil v okviru dejavnosti listinjenja, pa je okrevanje medletne stopnje rasti posojil gospodinjstvom bolj omejeno.

Kaže, da sta nadaljevanje pozitivnih tokov posojil MFI in zvišanje medletne stopnje rasti v skladu z dolgoročnimi gibanji, pri čemer zadolževanje gospodinjstev navadno okrevi v zgodnji fazi gospodarskega cikla. Hkrati lahko izboljšanje zaenkrat ostane skromno, saj stanovanjski trg in

Graf 37 Skupna posojila gospodinjstvom

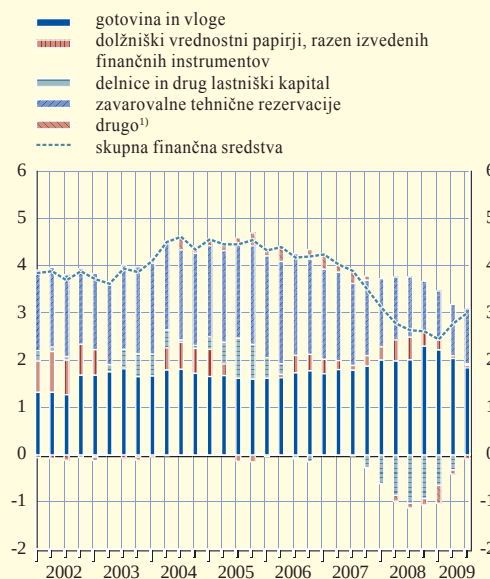
(medletne stopnje rasti v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah; konec obdobja)



Vir: ECB.
Opombe: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih dodeljujejo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Skupna posojila gospodinjstvom so bila za četrto četrtletje leta 2009 ocenjena na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki. Informacije o razlikah med posojili MFI in skupnimi posojili pri izračunu stopenj rasti so v ustreznih tehničnih opombah.

Graf 38 Finančne naložbe gospodinjstev

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB in Eurostat.
1) Vključuje posojila in druge terjatve.

dohodek še naprej spremlja velika negotovost, raven zadolženosti gospodinjstev pa je v primerjavi s prejšnjimi cikli ostala visoka.

Med posojili MFI gospodinjstvom se je medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil, ki je v zadnjem četrtletju 2009 znašala povprečno 0,2%, dodatno zvišala in je januarja 2010 znašala 1,8%, kar je posledica vztrajnih mesečnih prilivov od sredine leta 2009. Podobna so bila gibanja pri drugih posojilih, pri katerih se je medletna stopnja rasti, ki je v zadnjem četrtletju znašala 1,9%, januarja zvišala na 2,2%. Medletna stopnja rasti potrošniških posojil pa je ostala rahlo negativna (januarja je znašala -0,1%), vendar je kazala nekaj znamenj izboljšanja v primerjavi z drugo polovico leta 2009, ko je povprečno znašala -1,0%.

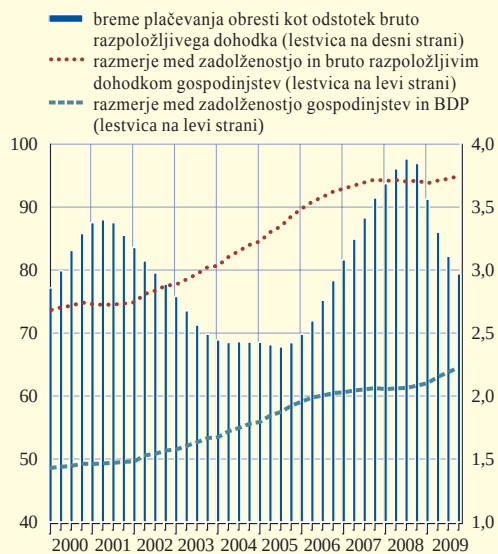
Na strani sredstev v bilanci stanja sektorja gospodinjstev euroobmočja, kot prikazujejo računi euroobmočja, se je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb dodatno zvišala z 2,7% v drugem četrtletju na 3,0% v tretjem četrtletju (glej graf 38). Naložbe gospodinjstev v gotovino in vloge so še naprej predstavljale največji pozitivni prispevek k skupnim finančnim naložbam, vendar se je ta prispevek še dodatno zmanjšal. Gospodinjstva so sredstva namreč preusmerjala z likvidnih sredstev v dolgoročnejša in bolj tvegana sredstva. Povečali so se zlasti nakupi lastniškega kapitala in vzajemnih skladov (razen skladov denarnega trga), prav tako pa tudi pridobitve zavarovalnih tehničnih rezervacij.

FINANČNI POLOŽAJ

Zaradi nadaljevanja upočasnitve posojil gospodinjstev v preteklih nekaj četrtnjih se je zadolženost gospodinjstev stabilizirala. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in razpoložljivim dohodkom, ki je od konca leta 2007 znašalo okrog 94%, je v zadnjem četrtnju 2009 po ocenah ostalo pod 95% (glej graf 39). Nasprotno pa se je razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in BDP v zadnjem četrtnju dodatno rahlo povečalo. Takšno razhajanje obeh kazalnikov izhaja iz dejstva, da splošna gospodarska aktivnost kaže večji ciklični upad kot dohodek gospodinjstev. Breme plačevanja obresti v sektorju gospodinjstev, ki je v preteklem četrtnju znašalo 3,1% razpoložljivega dohodka, se je po ocenah dodatno zmanjšalo, čeprav manj izrazito kot v prejšnjih četrtnjih, tako da je v zadnjem četrtnju znašalo nekaj manj kot 3,0% razpoložljivega dohodka. Glede na to, da ostaja razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in razpoložljivim dohodkom v glavnem stabilno, je to predvsem posledica učinka zniževanja bančnih posojilnih obrestnih mer, zlasti pri posojilih s spremenljivo obrestno mero.

Graf 39 Zadolženost gospodinjstev in plačila obresti

(odstotki)



Vira: ECB in Eurostat.

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

3 CENE IN STROŠKI

Medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, je v euroobmočju februarja 2010 znašala 0,9%, potem ko je januarja dosegla 1,0%. Podatki o HICP, objavljeni v zadnjem četrtletju, potrjujejo, da se je inflacija po obdobju dezinflacije v poletnih in jesenskih mesecih leta 2009 vrnila v pozitivno območje. V bližnji prihodnosti bo inflacija znašala okrog 1,0% in v obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, ostala zmerna. V skladu s počasnim okrevanjem domačega in tujega povpraševanja se pričakuje, da bo splošna dinamika cen, stroškov in plač ostala umirjena. Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih marca 2010 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih bo medletna inflacija po HICP v letu 2010 znašala med 0,8% in 1,6%, v letu 2011 pa med 0,9% in 2,1%. V primerjavi s projekcijami strokovnjakov Eurosystema, objavljenimi decembra 2009, je bil razpon za leto 2010 nekoliko popravljen navzdol, za leto 2011 pa je bil nekoliko popravljen navzgor. Tveganja, ki spremljajo takšne inflacijske obete, ostajajo večinoma uravnotežena.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

V skladu z Eurostatovo prvo oceno je medletna stopnja inflacije, merjena z indeksom HICP, februarja znašala 0,9%. To je bil četrti mesec zapored, da so bile stopnje inflacije pozitivne, potem ko je bilo v poletnih in jesenskih mesecih leta 2009 zabeleženo obdobje dezinflacije (glej graf 40 in tabelo 6).

Če pogledamo najnovejša gibanja HICP po posameznih skupinah, se je medletna rast v skupini energentov povečala z 1,8% v decembru na 4,0% v januarju 2010 (zadnji mesec, za katerega je na voljo razčlenitev podatkov). V daljšem časovnem obdobju se je medletna rast cen energentov vztrajno povečevala, potem ko je v juliju 2009 dosegla rekordno nizko raven (-14,4%). Krepitev od lanskega julija dalje izhaja predvsem iz baznih učinkov, ki so posledica strmega padca cen nafte v drugi polovici leta 2008. Med postavkami energentov so k trendu naraščanja prispevale predvsem vse višje cene postavk, ki so neposredno povezane z gibanjem cen nafte (tekoča goriva ter goriva in maziva za osebni prevoz), medtem ko so medletne spremembe cen v postavkah, ki niso povezane z nafto (električna energija in plin), ostale od avgusta 2009 nespremenjene ali so se zmanjšale. Kar zadeva prihodnje obdobje, naj bi inflacija, merjena s cenami energentov, v letu 2010 ostala približno nespremenjena z nekoliko pozitivnim prispevkom baznih učinkov in posrednih davkov.

Tabela 6 Gibanje cen

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

	2008	2009	2009 sep.	2009 okt.	2009 nov.	2009 dec.	2010 jan.	2010 feb.
HICP in skupine indeksa								
Skupni indeks ¹⁾	3,3	0,3	-0,3	-0,1	0,5	0,9	1,0	0,9
Energenti	10,3	-8,1	-11,0	-8,5	-2,4	1,8	4,0	.
Nepredelana hrana	3,5	0,2	-1,3	-1,6	-1,3	-1,6	-1,3	.
Predelana hrana	6,1	1,1	0,5	0,3	0,5	0,7	0,6	.
Industrijsko blago razen energentov	0,8	0,6	0,5	0,3	0,2	0,4	0,1	.
Storitve	2,6	2,0	1,8	1,8	1,6	1,6	1,4	.
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	6,1	-5,1	-7,6	-6,6	-4,4	-2,9	-1,0	.
Cene nafte (EUR za sodček)	65,9	44,6	46,9	49,8	52,1	51,6	54,0	54,5
Cene drugih primarnih surovin razen energentov	2,1	-18,5	-17,1	-7,3	-0,9	19,0	27,0	28,8

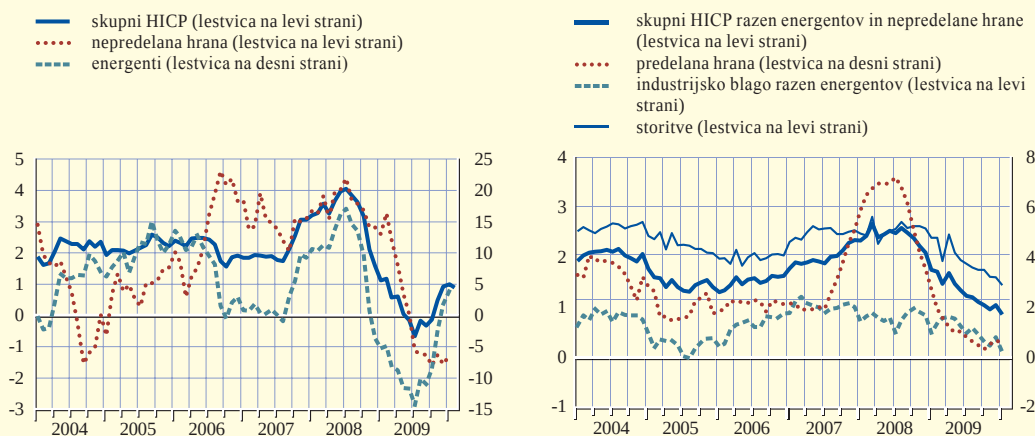
Viri: Eurostat, HWWI in izračuni ECB na podlagi podatkov Thomson Financial Datastream.

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

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

Graf 40 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavne komponente

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

Inflacija, merjena s cenami hrane, se je januarja v primerjavi z decembrom povišala z -0,2% na -0,1% (glej tabelo 5.1 v razdelku „Statistični podatki euroobmočja“). To je sledilo obdobju dezinflacije v zadnjem letu in pol, ko so se cene hrane od sredine oktobra 2008 do oktobra 2009 postopno zniževale in je inflacija cen hrane znašala -0,4% (najnižja stopnja od začetka podatkovne serije v letu 1990). Od oktobra so bile cene hrane približno stabilne.

Med cenami hrane je bilo zabeleženo postopno umirjanje cenovnih pritiskov (merjeno z medletnimi stopnjami rasti) tako v skupini nepredelane kot tudi v skupini predelane hrane ter tudi v večini postavk, zlasti tistih, ki so bolj izpostavljene gibanju cen prehrabnih surovin (meso, žita, mlečni izdelki ter olja in maščobe). Edina izjema so bili tobačni izdelki. Tobak predstavlja približno četrtino v skupini predelane hrane, zaradi povečanja posrednih davkov v zadnjem letu pa se je medletna stopnja rasti januarja povečala na 6,5%, kar je nad dolgoročnim povprečjem od leta 1998 dalje (5,6%).

Med dejavniki, ki so vplivali na gibanje cen hrane v drugi polovici leta 2009 in na začetku leta 2010, sta dva še posebno pomembna. Prvič, cene je zaviral prenos prejšnjega znižanja cen prehrabnih surovin na potrošnike. Drugič, močna konkurenca v maloprodaji hrane ob šibkem povpraševanju potrošnikov je povzročala pritiske na zmanjšanje cen hrane. V zvezi s tem neuradna poročila kažejo, da se potrošniki verjetno še naprej preusmerjajo od dražjih in kakovostnejših blagovnih znamk k cenejšim nadomestkom. V prihodnjem obdobju se bo medletna rast cen hrane najverjetneje spet začela počasi povečevati, deloma zaradi navzgor usmerjenih baznih učinkov.

Brez upoštevanja vseh postavk energentov in hrane, ki predstavljajo približno 30% košarice HIPC, se je trend inflacije po HIPC v zadnjih dveh letih postopno zniževal. To odraža gibanje cen v dveh skupinah – industrijskega blaga razen energentov in storitev – ki jih določajo predvsem domači dejavniki, kot so plače in profitne marže. Januarja 2010 je stopnja inflacije v tem agregatu znašala 0,9% v primerjavi z 1,6% v povprečju prve polovice leta 2009.

Medletna inflacija, merjena s cenami industrijskega blaga razen energentov, se je ob koncu leta 2009 in na začetku leta 2010 še naprej zniževala. Januarja se je znižala na 0,1%, kar je precej manj

kot decembra 2009 (0,4%), vendar je to predvsem posledica sezonskih razprodaj. Če odmislimo volatilnost, ki jo povzročajo kratkoročni dejavniki, je medletna stopnja rasti cen industrijskega blaga razen energentov od oktobra 2009 do januarja 2010 v povprečju znašala 0,3% v primerjavi z 0,7% v povprečju prve polovice leta 2009. K takšnim gibanjem so največ prispevali šibko povpraševanje potrošnikov ter pritiski na znižanje cen proizvodov za široko porabo iz domačega in zunanje okolja.

Industrijsko blago razen energentov lahko razčlenimo na netrajne proizvode (izdelki za osebno nego, farmacevtski izdelki, časopisi itd.), poltrajne proizvode (tekstilni izdelki, čevlji, knjige itd.) in trajne proizvode (avtomobili, pohištvo, električne naprave itd.). Nadaljnje znižanje cen industrijskega blaga razen energentov v zadnjem času je bilo predvsem posledica vse manjšega prispevka netrajnih in poltrajnih proizvodov. V slednji skupini se je medletna stopnja rasti zopet precej zmanjšala v januarju, kar je bilo pod velikim vplivom zimskega znižanja cen tekstilnih izdelkov na začetku leta 2010, ki je bilo večje kot lani. Takšen vzorec je v euroobmočju opazen že več let, deloma pa je lahko povezan tudi s šibkim povpraševanjem. Čeprav se cene tekstilnih izdelkov običajno dokaj hitro spet povečajo s prihodom nove kolekcije, pa je osnovni trend v tej skupini industrijskega blaga še vedno obrnjen navzdol.

Najnovejši podatki o cenah netrajnih proizvodov ravno tako kažejo nadaljevanje umirjanja. Čeprav so postavke v tem agregatu dokaj raznolike in običajno ne sledijo enotnemu trendu, pa so trenutno pod vplivom šibkega povpraševanja. Negativni prispevek cen trajnih proizvodov k skupni rasti cen industrijskega blaga je od tretjega četrtletja 2009 ostal približno nespremenjen, čeprav kaže, da se je medletna stopnja rasti v tej komponenti odlepila od rekordno nizke vrednosti septembra 2009. To odraža predvsem konec velikih popustov na cene avtomobilov, ki so po teži daleč največja postavka v skupini trajnih proizvodov.

Razpoložljivi vodilni kazalniki gibanja cen industrijskega blaga razen energentov v prihodnjem obdobju, kot so gibanje cen proizvodov za široko porabo pri proizvajalcih (brez hrane in tobačnih izdelkov) in uvozne cene proizvodov za široko porabo (spet brez hrane in tobačnih izdelkov), še naprej kažejo na zmanjšanje cen iz proizvodne verige, ki pa se umirja. V bližnji prihodnosti ne bosta rast cen okrepila niti povpraševanje niti moč podjetij pri oblikovanju cen.

Medletna inflacija, merjena s cenami storitev, se je januarja v primerjavi z decembrom 2009 znižala z 1,6% na 1,4%. Medletna rast cen storitev se je tekom leta 2009 ves čas zniževala, če odmislimo določeno kratkoročno volatilnost marca in aprila, ki je bila posledica sezonskih gibanj. Povprečna medletna rast cen storitev je v letu 2009 znašala 2,0%, kar je precej manj od povprečja v obdobju 2007–2008 (2,5%).

Večina zmanjšanja cen storitev v zadnjem letu je posledica gibanja cen v nekaterih postavkah (zračni promet, počitnice v paketu, gostinske storitve in nastanitvene storitve), ki imajo skupaj približno četrtno uteži v celotnih storitvah. Te postavke imajo skupno to, da so vse povezane s potrošnjo v okviru prostega časa in so večinoma vezane na počitnice. Tako sodijo v „manj pomembne“ izdatke, ki jih potrošniki ob ostrem upadu gospodarske konjunktore najprej zmanjšajo. Ob soočenju s šibkim povpraševanjem si podjetja v teh sektorjih konkurirajo prek cen. To je ugodno vplivalo na prenos nižjih lastnih stroškov na potrošnike, zlati tistih, ki so povezani z nižjimi cenami energentov in hrane v primerjavi z visoko ravni v drugi polovici leta 2008. Če izključimo skupine, povezane s počitnicami, je bila rast cen storitev bolj stabilna in se je v zadnjih dveh letih gibala okrog 2,0% (to je tudi 10-letno povprečje te okrnjene skupine).

Kar zadeva prihodnje obdobje, bo inflacija, merjena s cenami storitev, predvidoma ostala nizka vse leto 2010 predvsem zaradi nadaljnje umirjene rasti plač v razmerah šibke potrošnje.

Zaradi nihanja inflacije po HICP v zadnjih treh letih bi bilo zanimivo analizirati gibanje inflacijskih pričakovanj v istem obdobju, saj ta vplivajo na določanje plač in cen. V okvirju 5 so predstavljena novejša gibanja inflacijskih pričakovanj potrošnikov in strokovnjakov.

Okvir 5

NOVEJŠA GIBANJA INFLACIJSKIH PRIČAKOVANJ POTROŠNIKOV IN STROKOVNJAKOV V EUROOBMOČJU

Pri izvajanju denarne politike, ki je usmerjena k stabilnosti cen, je pomembno spremljati inflacijska pričakovanja, saj lahko ta vplivajo na določanje plač in cen ter kažejo, kakšno vlogo ima cilj stabilnosti cen pri odločitvah zasebnih subjektov. Inflacijskih pričakovanj sicer ni mogoče neposredno meriti, mogoče pa jih je izpeljati na različne načine. Eden od načinov je anketiranje izbranega vzorca potrošnikov ali strokovnjakov, ki pripravljajo napovedi. V zadnjih treh letih je skupna medletna inflacija v euroobmočju močno nihala. Začelo se je z obdobjem naraščanja, ko se je medletna stopnja rasti HICP, ki so jo spodbujale predvsem podražitve cen primarnih surovin, začela krepiti septembra 2007 in julija 2008 dosegla rekordno vrednost (dobre 4%). Sledila je upočasnitev medletne stopnje inflacije, ki jo je spodbujal padec cen primarnih surovin in pospeševala finančna kriza. Predvsem pod vplivom baznih učinkov je skupni HICP junija 2009 zdrsnil v negativno območje, julija dosegel najnižjo vrednost in se novembra 2009 zopet vrnil v pozitivno območje. V tem okvirju predstavljamo odzive inflacijskih pričakovanj potrošnikov in strokovnjakov na ta gibanja ter opozarjamo na dejstvo, da so ti kratkoročna pričakovanja o prihodnjem gibanju cen sicer precej prilagodili, vendar so ostala njihova dolgoročna inflacijska pričakovanja stabilna.

Edino merilo inflacijskih pričakovanj potrošnikov v euroobmočju pripravlja Evropska komisija. Kot del ankete o mnenju potrošnikov se mnenja potrošnikov o gibanju inflacije v euroobmočju zbirajo vsak mesec. Odgovori so kvalitativni, agregirani odgovori pa so predstavljeni kot ravnotežja, ki tehtajo pogostost odgovorov v različnih kategorijah.¹⁾ Ta merila dajejo informacije o tem, v katero smer se je spremenila zaznana inflacija med potrošniki v zadnjih 12 mesecih ter smer njihovih inflacijskih pričakovanj v prihodnjih 12 mesecih. Čeprav ravnotežja ne kažejo velikost zaznane in pričakovane inflacije, pa je mogoče kvalitativne odgovore iz ankete o mnenju potrošnikov pretvoriti v kvantitativne ocene zaznane in pričakovane inflacije, ki jih lahko nato primerjamo z dejanskim gibanjem HICP. Obstaja več pristopov k pretvorbi – vsak s svojimi pridržki – v tem okvirju pa kot ponazoritev uporabljamo metodo, ki temelji na verjetnostnem pristopu.²⁾

1) Razprava o anketnih podatkih glede mnenja potrošnikov euroobmočja o cenah je v okvirju z naslovom „Consumers' inflation perceptions: still at odds with official statistics?“, Monthly Bulletin, ECB, april 2005. Glej tudi članek z naslovom „Measured inflation and inflation perceptions in the euro area“, Monthly Bulletin, ECB, maj 2007.

2) Pregled glavnih tehnik je v D'Elia, E. „Using the results of qualitative surveys in quantitative analysis“, Working Paper, št. 56, Istituto di Studi e Analisi Economica (ISAE), september 2005. Metodološke podrobnosti o tukaj uporabljenih tehnikah so v Forsells, M. in Kenny, G. „The rationality of consumers' inflation expectations: survey-based evidence for the euro area“, Working Paper Series, št. 163, ECB, 2002. Razprava o pridržkih pri pristopu, ki je predstavljen tu, je v okvirju z naslovom „Recent Developments in consumers' inflation perceptions and expectations in the euro area“, Monthly Bulletin, ECB, november 2007.

Graf A kaže, da je v zadnjih letih obstajalo razmeroma tesno razmerje med gibanjem številčno opredeljene zaznane inflacije in inflacijskih pričakovanj iz ankete o mnenju potrošnikov ter med gibanjem HICP v euroobmočju. Začetek rasti v letu 2007, rekordna vrednost sredi leta 2008 in najnižja vrednost v letu 2009 v številčno opredeljeni zaznani inflaciji in inflacijskih pričakovanjih potrošnikov so se namreč ujemali z gibanjem HICP v istem obdobju. To kaže, da so kratkoročnejše ankete močno odvisne od dejanskih rezultatov.

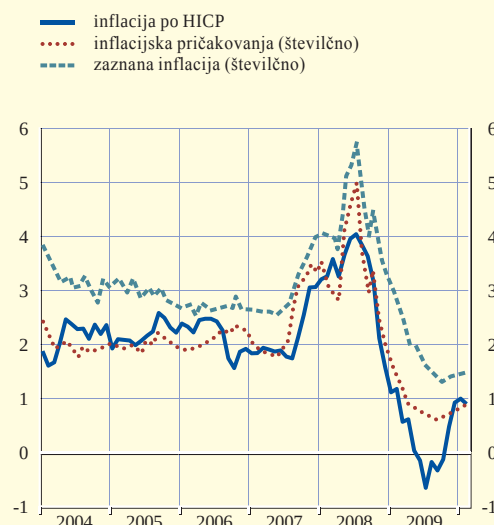
Medtem ko v euroobmočju ni nobenih anket o mnenju potrošnikov glede dolgoročnih pričakovanj, pa je mogoče ta pričakovanja izpeljati iz anket o napovedih drugih strokovnjakov. Inflacijska pričakovanja strokovnjakov – na primer pričakovanja, ki jih merita anketa ECB *Survey of Professional Forecasters* (SPF) ali Consensus Economics – kažejo, da daljši ko je časovni razpon pričakovanj, manj so ta odvisna od sedanjih ali preteklih inflacijskih rezultatov. Inflacijska pričakovanja čez pet let v anketi SPF ter pričakovanja čez šest do deset let v anketi Consensus Economics so bila namreč v času inflacije, ki so jo v zadnjih letih spodbujale primarne surovine, izredno trdoživa. Ves čas so namreč ostajala na ravni 2% ali nekoliko manj, kar kaže, da so bila dolgoročna inflacijska pričakovanja v euroobmočju uspešno zasidrana. Ravno tako niso bila pod vplivom gibanja kratkoročnih napovedi inflacije, ki so zajete v isti anketi (glej graf B). To potrjuje nedavne empirične ugotovitve Deutsche Bundesbank (2006), ki kažejo, da se je v zadnjih letih prelomila povezava med dolgoročnimi in kratkoročnimi inflacijskimi pričakovanji ter da v nasprotju s prejšnjimi obdobji ni več nobenega statistično pomembnega razmerja med tema dvema meriloma.³⁾

To dokazujejo tudi študije, ki na podlagi finančnih podatkov analizirajo, v kolikšni meri so dolgoročna inflacijska pričakovanja zasidrana. Prepričljive empirične ugotovitve kažejo,

3) Deutsche Bundesbank (2006) „How informative survey data on private sector inflation expectations are for monetary policymakers“, Monthly Bulletin, oktober, str. 15–27.

Graf A Inflacija po HICP ter številčna zaznana inflacija in inflacijska pričakovanja med potrošniki

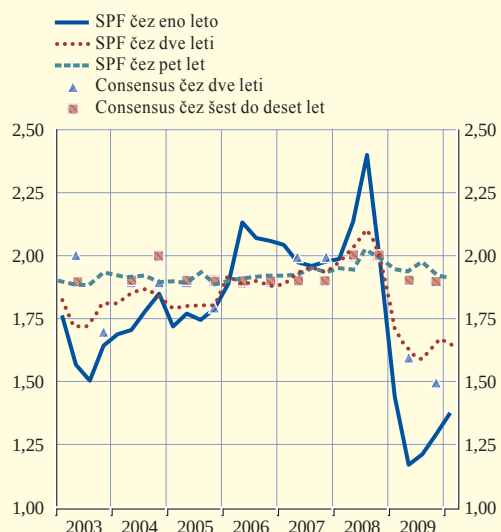
(medletne spremembe v odstotkih)



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

Graf B Kratkoročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja napovedovalcev

(odstotne točke)



Vira: ECB in Consensus Economics.

da se inflacijska pričakovanja na podlagi tržnih instrumentov v euroobmočju in drugih industrijsko razvitih gospodarstvih na splošno ne odzivajo na makroekonomske informacije, kar je znamenje, da jih ponavadi ne zmotijo spremembe v gospodarskem okolju.⁴⁾ Stabilnost dolgoročnih inflacijskih pričakovanj je lahko pomemben pokazatelj verodostojnosti denarne politike ECB, ki je usmerjena k ohranjanju cenovne stabilnosti v srednjeročnem obdobju. Trdoživost dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj v euroobmočju podpira ugotovitev, da natančna številčna opredelitev stabilnosti cen, ki je pomemben element v strategiji denarne politike ECB, prispeva k zasidranju inflacijskih pričakovanj na ravni, ki je skladna s ciljem centralne banke, in zmanjšuje njihovo občutljivost na preteklo inflacijo in druge makroekonomske informacije.⁵⁾ To pomeni, da zasebni subjekti ponavadi zelo malo spreminjajo svoja dolgoročna inflacijska pričakovanja, tudi če inflacija niha. Samo dejstvo, da so se dolgoročnejši kazalniki inflacijskih pričakovanj komaj kaj spremenili zaradi velike volatilnosti kratkoročne inflacije ali napovedi inflacije, namreč kaže, kako dobro so bila srednjeročna do dolgoročnejša pričakovanja zasidrana s pomočjo cilja Sveta ECB, da stopnjo inflacije srednjeročno ohranja pod dvema odstotkoma, vendar blizu te meje.

4) Gürkaynak, R., Levin, A. in Swanson, E. „Does inflation targeting anchor long-run inflation expectations? Evidence from long-term bond yields in the US, UK and Sweden”, Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper, št. 2006-09, 2006. Ehrmann et al. „Convergence and Anchoring of Yield Curves in the Euro Area”, Working Paper Series, št. 817, ECB, 2007.

5) Levin, A.T., Natalucci, F.M. in Piger, J.M. „Explicit inflation objectives and macroeconomic outcomes”, Working Paper Series, št. 383, ECB, 2004. Glej tudi Johnson, D. „The effect of inflation targeting on the behaviour of expected inflation: evidence from an 11 country panel”, Journal of Monetary Economics 49, 2002, str. 1521–1538.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

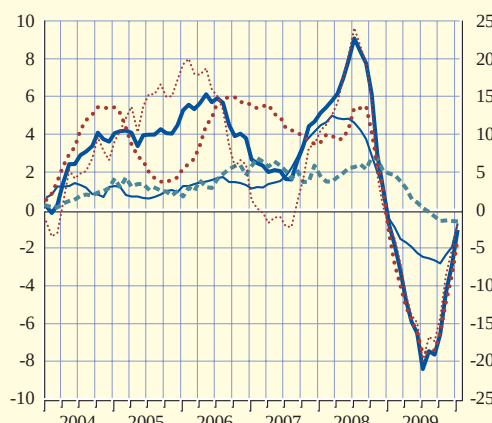
Najnovejši podatki o cenah industrijskih proizvodov pri proizvajalcih kažejo, da se cene v industrijskem sektorju medletno znižujejo počasneje. Januarja se je medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (brez gradbeništva) v primerjavi s prejšnjim mesecem povečala z -2,9% na -1,0%. Takšno gibanje sta spodbujali predvsem skupini energentov in proizvodov za vmesno porabo večinoma zaradi močnih baznih učinkov in nedavnega povečanja cen energentov in surovin. Nižje v proizvodni verigi pa se je medletna stopnja rasti cen proizvodov za široko porabo januarja povečala predvsem zaradi postavk hrane (glej graf 41).

Umirjanje cenovnih pritiskov iz dobavne verige je opazno tudi pri nekoliko dolgoročnejšem gibanju medletne spremembe cen pri proizvajalcih (brez gradbeništva). Ta kazalnik se je konec leta 2009 in na začetku leta 2010 postopno povečeval v primerjavi z rekordno nizko vrednostjo julija 2009 (-8,4%). Naraščanje medletne stopnje rasti cen pri proizva-

Graf 41 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)

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



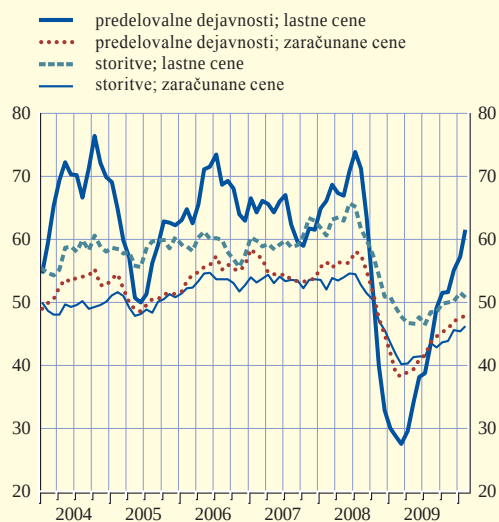
Vira: Eurostat in izračuni ECB.

jalcih v tem obdobju je bilo večinoma podobno kot v skupini energentov in proizvodov za vmesno porabo. To kaže na medsebojno delovanje navzgor usmerjenih baznih učinkov, ki izhajajo iz padca svetovnih cen surove nafte v drugi polovici leta 2008 in na začetku leta 2009, in tekočega gibanja teh cen. Obenem je ostala medletna stopnja rasti v drugih skupinah cen pri proizvajalcih bolj stabilna, čeprav na zelo umirjenih ravneh, kar je posledica nizkih lastnih stroškov in šibkega povpraševanja po industrijskih proizvodih. V prihodnjem obdobju kratkoročna dinamika, kot so spremembe trimesečne drseče sredine, in navzgor usmerjeni bazni učinki v naslednjih mesecih kažejo, da se bodo pritiski na zmanjšanje cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih še umirili.

Trend v smeri stabilizacije cenovnih gibanj na ravni proizvajalcev nakazujejo tudi gibanja anketnih kazalnikov. Kar zadeva indeks vodij nabave (PMI), so se februarja vsi cenovni indeksi zopet povečali (glej graf 42). Tako se je indeks lastnih cen v predelovalnih dejavnostih, ki je oktobra že presegel raven 50 (vrednost nad 50 kaže povečanje cen, vrednost pod 50 pa zmanjšanje), februarja povečal nad vrednost 60. Indeks za storitvene dejavnosti se je v poletnih in jesenskih mesecih 2009 postopno povečeval in se od novembra ustalil nekoliko nad mejno vrednostjo 50, kar predstavlja večinoma stabilne lastne stroške pri ponudnikih storitev. Indeks zaračunanih cen v predelovalnih in storitvenih dejavnostih se je v zadnjih treh mesecih povečeval, vendar je februarja ostal pod mejno vrednostjo 50. To kaže, da so podjetja v povprečju znižujejo cene, čeprav v manjši meri kot prej. Gledano v celoti novejša gibanja lastnih in prodajnih cen na podlagi anket kažejo, da so ostale profitne marže podjetij na začetku leta 2010 še naprej nizke.

Graf 42 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)



Vir: Markit.

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

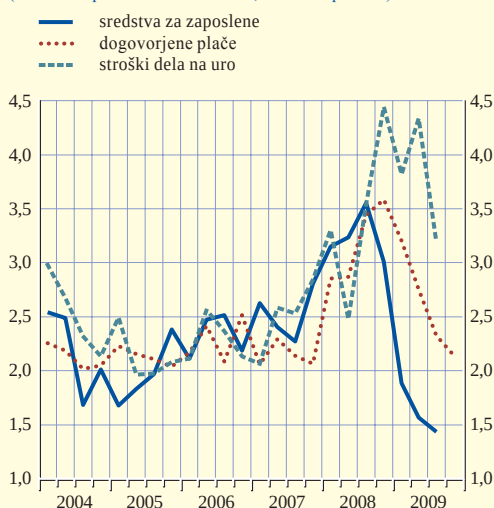
3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Od decembra 2009 so postali razpoložljivi številni kazalniki stroškov dela za tretje četrtletje 2009. Vsi kazalniki poročajo, da so se stroški dela v tretjem četrtletju še naprej umirjali, kar potrjuje trend, ki se je začel konec leta 2008. Veliko znižanje stopnje rasti sredstev za zaposlene odraža tako nižjo rast plač na uro kot tudi manjše število opravljenih delovnih ur. Z medsebojnim vplivanjem teh dveh spremenljivk je mogoče razložiti razlike v medletni stopnji rasti dogovorjenih plač, sredstev za zaposlene in stroškov dela na uro (glej graf 34 in tabelo 7).

Medletna stopnja rasti dogovorjenih plač v euroobmočju (edini kazalnik stroškov dela, ki je doslej na voljo za zadnje četrtletje 2009) se je še znižala na 2,1% v primerjavi z 2,3% v prejšnjem četrtletju. Takšna rast v euroobmočju je sedaj približno v skladu s stopnjo rasti v obdobju 2004–2007, vendar je še vedno visoka, če upoštevamo stanje na trgu dela. To je mogoče zato, ker ta kazalnik vključuje več kolektivnih pogodb o plačah, ki so bile dogovorjene v letu 2008, ko so bile razmere na trgu dela precej bolj zaostrene. Kljub temu novejšo znižanje potrjuje, da se

Graf 43 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

rast dogovorjenih plač v euroobmočju zmanjšuje, kar se je začelo na začetku leta 2009.

Medletna rast dogovorjenih plač se bo v prihodnjih četrtletjih najverjetneje še znižala, saj bodo starejše pogodbe postopno zamenjale nove z manjšo dogovorjeno rastjo plač tako v zasebnem kot tudi v javnem sektorju.

Umirjenost plač kaže tudi medletna rast sredstev za zaposlene v euroobmočju, ki se je v tretjem četrtletju 2009 v primerjavi s prejšnjim četrtletjem zmanjšala z 1,6% na 1,4%. Po sektorski razčlenitvi je bilo zmanjšanje rasti sredstev za zaposlene v tretjem četrtletju splošno, vendar z nekoliko večjim znižanjem v gradbeništvu in tržnih storitvah (glej graf 44). Strmo znižanje medletne rasti sredstev za zaposlene se je v zadnjem letu tako nadaljevalo, pri čemer je bilo medletno povečanje v tretjem četrtletju najnižje od začetka EMU. Od tretjega četrtletja 2008 do tretjega četrtletja 2009 se je

rast sredstev za zaposlene zmanjšala za 2,2 odstotne točke. V istem obdobju se je rast dogovorjenih plač zmanjšala manj (za 1,1 odstotne točke). Večje zmanjšanje sredstev za zaposlene odraža tako krajši delovni čas na zaposlenega kot tudi manjši „plačni odmik“ v tem obdobju, saj so podjetja zaradi gospodarskega upada zmanjšala rast plač z zniževanjem prožnih oblik plačila.¹⁾

Medletna stopnja rasti stroškov dela na uro se je v euroobmočju v tretjem četrtletju 2009 precej zmanjšala (na 3,2% v primerjavi s 4,3% v drugem četrtletju). Kljub zmanjšanju pa je rast ostala visoka v primerjavi s stopnjami pred recesijo in v primerjavi z drugimi kazalniki stroškov dela. Vztrajno visoka rast stroškov dela na uro deloma odraža višje stopnje rasti iz plačnih dogovorov, dogovorjenih pred krizo. Odraža pa tudi različne ukrepe, ki so bili sprejeti v več državah euroobmočja, da bi zmanjšali število opravljenih delovnih ur na zaposlenega, saj zmanjšanje števila delovnih ur pogosto spremlja manj kot sorazmerno znižanje prejemkov. Ker so takšni prilagoditveni ukrepi najbolj vplivali na industrijo, je bila medletna rast stroškov

1) Izraz plačni odmik se nanaša na tisti del rasti sredstev za zaposlene, ki ga ni mogoče pojasniti z rastjo dogovorjenih plač oziroma prispevkov za socialno varnost.

Tabela 7 Kazalniki stroškov dela

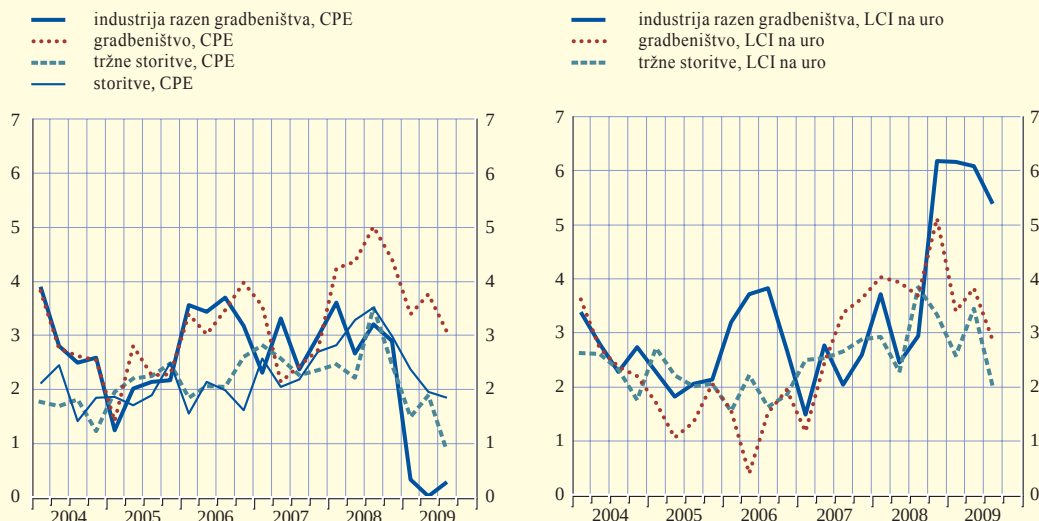
(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

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

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Graf 44 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

dela na uro v tretjem četrtnetu 2009 najvišja v tem sektorju. Stroški dela na uro so se povečali za 5,4% v industriji v primerjavi z 2,9% v gradbeništvu in 2,0% v tržnih storitvah.

Po rekordno nizki rasti v prvem četrtnetu 2009 je rast produktivnosti v euroobmočju v naslednjih četrtnetih sicer ostala negativna, vendar se je izboljšala, kar odraža zapoznelo prilagajanje zaposlenosti gibanjem gospodarske rasti. V tretjem četrtnetu 2009 se je produktivnost na zaposlenega medletno zmanjšala za 2,0%, kar je bilo 1,1 odstotne točke manj kot v drugem četrtnetu leta. Zaradi bolj umirjenega upada produktivnosti skupaj z upočasnitvijo medletne stopnje rasti sredstev za zaposlene se je medletna stopnja rasti stroškov dela na enoto proizvoda zmanjšala s 4,8% v drugem četrtnetu 2009 na 3,5% v tretjem četrtnetu.

V prihodnjem obdobju naj bi pričakovano nadaljnje zmanjšanje zaposlenosti ob postopnem izboljšanju gospodarske aktivnosti ponovno privedlo do pozitivne medletne rasti produktivnosti tekom leta 2010. Pričakovano okrevanje produktivnosti in nadaljnje znižanje rasti sredstev za zaposlene naj bi tekom leta 2010 ravno tako prispevalo k nadaljnji umiritvi rasti stroškov dela na enoto proizvoda.

3.4 GIBANJE PODJETNIŠKEGA DOBIČKA

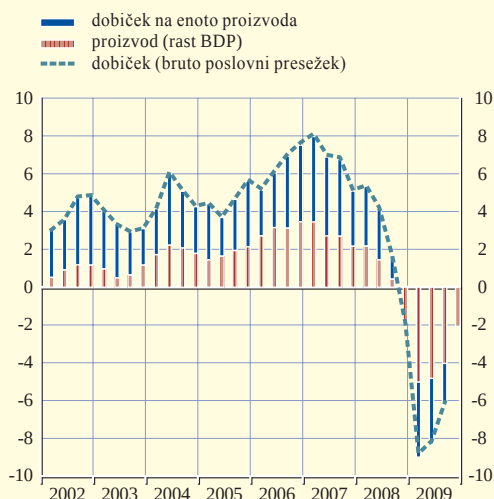
Po podatkih iz četrtnih nacionalnih računov se je dobiček podjetij v euroobmočju v tretjem četrtnem 2009 medletno zmanjšal za 6,1%, tako da je bilo krčenje v primerjavi s prvo polovico leta počasnejše. Zmanjšanje je bilo posledica padca v gospodarski aktivnosti (obsegu) in znižanja dobička na enoto proizvoda (marža na enoto proizvoda) (glej graf 45). Dobitek na enoto proizvoda je upadel predvsem zaradi visoke rasti stroškov dela na enoto proizvoda, ki izhaja iz razmeroma visokih plač in politike kopičenja delovne sile, ki jih v sedanjem gospodarskem upadu izvajajo podjetja v euroobmočju.

Kar zadeva gibanja v glavnih gospodarskih dejavnostih (industriji in tržnih storitvah), je bilo po razpoložljivih podatkih krčenje dobička še posebno močno v industriji, kjer se je dobiček v tretjem četrtnem 2009 medletno znižal za več kot 26%. Vendar to predstavlja umiritev stopnje upadanja, saj je v drugem četrtnem medletno znižanje znašalo skoraj 35% (glej graf 46). Izrazitejša krčenja v industriji je predvsem posledica bolj strmega upada aktivnosti v tej panogi ter višje rasti stroškov dela na enoto proizvoda. Rast dobička v industriji je običajno višja v konjunkturalnih vzponih in se zmanjša bolj v obdobju gospodarskega upada. Medletno zmanjšanje dobička v industriji je bilo nazadnje zabeleženo sredi leta 2003. Medletno zmanjšanje dobička v tržnih storitvah, ki se je začelo v prvem četrtnem 2009 in se nadaljevalo v tretjem četrtnem, pa je bilo prvo, odkar se je v letu 1996 začela podatkovna serija.

V obdobju, ki ga razpoložljivi podatki iz nacionalnih računov še ne zajemajo, naj bi se profitne marže zaradi padca stroškov dela na enoto proizvoda okrepile v primerjavi s nizkimi ravni v prvih treh četrtnem 2009. Zaradi volatilitnosti in izjemnega krčenja v novem obdobju pa so prihodnja gibanja dobička še posebno negotova.

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

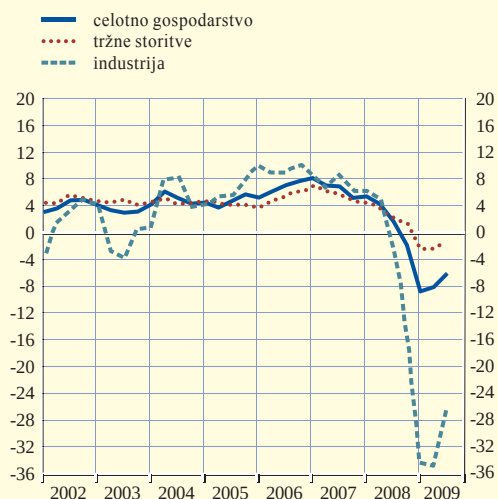
(medletne spremembe v odstotkih; četrtni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 46 Gibanje dobička v euroobmočju po glavnih gospodarskih dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

3.5 INFLACIJSKI OBETI

V bližnji prihodnosti se bo inflacija po HICP predvidoma gibala okrog 1,0% in v obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, ostala zmerna. V skladu s počasnim okrevanjem domačega in tujega povpraševanja se pričakuje, da bo splošna dinamika cen, stroškov in plač ostala umirjena. Po marčnih makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB bo medletna inflacija po HICP v letu 2010 znašala med 0,8% in 1,6%, v letu 2011 pa med 0,9% in 2,1%. V primerjavi s projekcijami strokovnjakov Eurosistema, objavljenimi decembra 2009, je bil razpon za leto 2010 malenkostno popravljen navzdol, za leto 2011 pa je bil nekoliko popravljen navzgor (glej okvir 8).

Tveganja, ki spremljajo takšne inflacijske obete, ostajajo večinoma uravnotežena. Povezana so predvsem z razvojem gospodarske aktivnosti v prihodnjem obdobju ter gibanji cen primarnih surovin. Poleg tega se zaradi potrebe po konsolidaciji javnih financ v prihodnjih letih lahko bolj, kot je pričakovano, povečajo posredni davki in nadzorovane cene.

4 PROIZVODNJA, POVPRASHEVANJE IN TRG DELA

Ob okrevanju svetovnega gospodarstva, velikih makroekonomskih spodbudah in sprejetih ukrepov za obnovitev delovanja finančnega sistema se je gospodarska aktivnost v euroobmočju okrepila tudi v zadnjem četrtnetu 2009. Glede na prve ocene Eurostata se je realni BDP euroobmočja v zadnjih treh mesecih leta 2009 na četrtnetni ravni povečal za 0,1%, potem ko se je v tretjem četrtnetu povečal za 0,4%. Razpoložljivi kazalniki kažejo na to, da se je okrevanje gospodarstva v euroobmočju že začelo, čeprav bo verjetno še naprej neenakomerno.

V tekočem letu je pričakovati, da bo realna rast BDP v euroobmočju ostala skromna, saj bodo zaradi nizke izkoriščenosti zmogljivosti investicije predvidoma manjše, šibki obeti glede trga dela v euroobmočju pa bodo povzročili zmanjšanje rasti potrošnje. Poleg tega se bo nadaljeval proces prilagajanja bilanc stanja v številnih sektorjih, tako znotraj kot tudi zunaj euroobmočja.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih marca 2010 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih bo letna realna rast BDP v razponu med 0,4% in 1,2% v letu 2010 ter med 0,5% in 2,5% v letu 2011. V primerjavi s projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene decembra 2009, je razpon realne rasti BDP za leto 2010 nekoliko manjši, medtem ko je bil razpon za leto 2011 nekoliko povečan, kar je posledica občutno večje svetovne gospodarske aktivnosti. Tveganja v zvezi z gospodarskimi obeti ostajajo na splošno uravnotežena ob razmerah nadaljnje negotovosti.

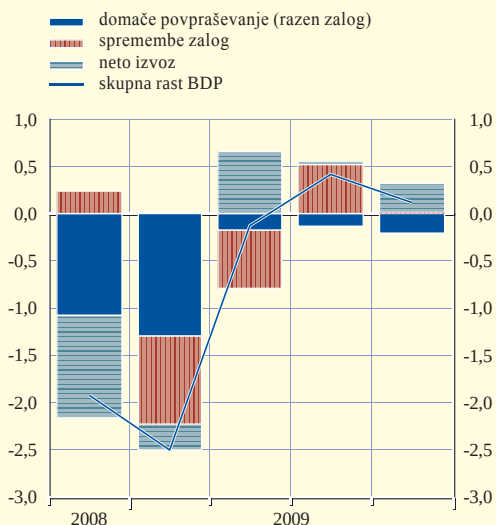
4.1 REALNI BDP IN IZDATKOVNA STRUKTURA

Gospodarska aktivnost v euroobmočju se je v zadnjem četrtnetu 2009 še naprej krepila, čeprav počasneje kot v obdobju od julija do septembra 2009. Glede na prve ocene Eurostata se je realni BDP euroobmočja v zadnjem četrtnetu leta na četrtnetni ravni povečal za 0,1%, povečanje v prejšnjem trimesečnem obdobju pa je znašalo 0,4%. Po petih zaporednih četrtnetjih krčenja BDP v euroobmočju je v zadnjih dveh četrtnetjih 2009 sledila gospodarska rast (glej graf 47).

Stopnja realne rasti BDP v zadnjem četrtnetu 2009 je bila v celoti posledica pozitivnega prispevka neto izvoza (0,3 odstotne točke), medtem ko je bil prispevek domačega povpraševanja brez zalog negativen. Negativni prispevek v višini 0,2 odstotne točke je bil posledica nične rasti zasebne potrošnje ter upada investicij in državne potrošnje. Spremembe zalog v zadnjem četrtnetu 2009 niso prispevale k rasti BDP, potem ko je v prejšnjem četrtnetu prispevek znašal 0,5 odstotne točke. Umirjanje medčetrtnetne stopnje realne rasti BDP v zadnjih treh mesecih leta 2009 potrjuje pričakovanja, da bo okrevanje gospodarstva v euroobmočju najbrž neenakomerno. Anketni podatki kažejo, da naj bi četrtnetna realna rast BDP v obdobju od januarja do marca 2010 ostala pozitivna.

Graf 47 Realna rast in prispevki k rasti BDP

(medčetrtnetna stopnja rasti; četrtnetni prispevki v odstotnih točkah; desezonirano)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Kljub temu da je bila medčetrtna rast spet pozitivna, se je letni realni BDP v euroobmočju, prvič v zgodovini euroobmočja, v celotnem letu 2009 zmanjšal za 4,1%, potem ko se je v prejšnjem letu povečal za 0,6%. Strm upad BDP v letu 2009 je bil zlasti posledica močnega negativnega učinka prenosa iz leta 2008, saj se je gospodarska recesija v tem letu že začela. V okvirju 6 je prikazan koncept učinka prenosa in njegov vpliv na letno stopnjo rasti v tekočem letu.

Okvir 6

UČINEK PRENOSA NA POVPREČNO LETNO REALNO RAST BDP

V tem okvirju je predstavljen „učinek prenosa“ in zlasti njegov pomen za dinamiko rasti v letu 2009 in napovedi za leto 2010.¹⁾

Povprečna letna stopnja rasti realnega BDP v danem letu je rezultat dinamike rasti v tem letu in v predhodnem letu – tj. „učinka prenosa“. Učinek prenosa kaže, kakšna bi bila rast BDP v danem letu, če bi vse četrtnete stopnje rasti v tem letu znašale nič (kar ustreza predpostavki, da so četrtnete ravni BDP v tem letu ostale na enaki ravni kot v zadnjem četrtnetu v predhodnem letu). Dinamika rasti v posameznem letu je tako zgolj razlika med povprečno letno stopnjo rasti in vrednostjo učinka prenosa.

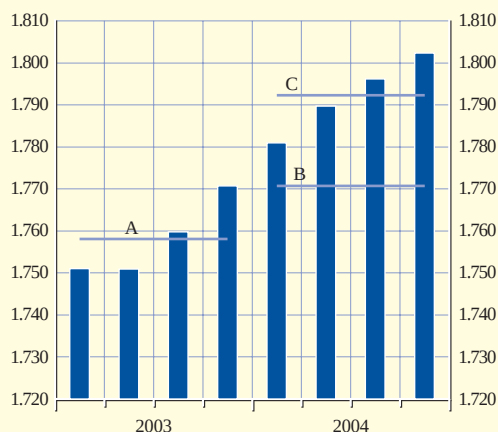
Graf A prikazuje četrtnete ravni BDP v euroobmočju v letih 2003 in 2004 kot primer uporabe tega koncepta z vidika preteklih gibanj. S črkama A in C označeni črti prikazujeta povprečje dejanskih vrednosti BDP v letih 2003 oziroma 2004, medtem ko črta B ustreza povprečni ravni BDP v letu 2004, če bi vse četrtnete stopnje rasti v tem letu znašale 0 (tj. četrtnete stopnje so bile na enaki ravni kot v zadnjem četrtnetu 2003). Odstotna razlika med A in C ustreza povprečni letni stopnji rasti v letu 2004 (1,9%), odstotna razlika med A in B ustreza učinku prenosa (0,7%), odstotna razlika med B in C pa ustreza dinamiki rasti v letu 2004 (1,2%). Te stopnje rasti ustrezajo tudi zgodovinskim povprečjem, izračunanim za obdobje od 1981 do 2009. Povprečna pozitivna vrednost učinka prenosa izhaja iz dejstva, da BDP kaže pretežno pozitiven trend. V povprečju je z učinkom prenosa mogoče razložiti več kot tretjino letne rasti BDP.

Graf B prikazuje povprečno letno rast BDP med letoma 1981 in 2009, razčlenjeno na učinek prenosa in dinamiko rasti v posameznem letu. Prikazan je tudi učinek prenosa za leto 2010.

V letu 2008 je bila dinamika rasti znotraj leta negativna (-0,1%). Pozitivna povprečna rast (0,5%) je bila dejansko v celoti posledica učinka prenosa rasti iz leta 2007 (0,7%).

Graf A Raven realnega BDP v euroobmočju v letih 2003 in 2004

(v milijardah EUR ob cenah za leto 2000; četrtneti podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Podatki so desezonirani in deloma koledarsko prilagojeni.

1) Glej okvir 6, Monthly Bulletin, ECB, december 2001 in okvir 8, Mesečni bilten, ECB, marec 2005.

Nadaljnja ugotovitev je izjemen upad v letu 2009, ko se je BDP zmanjšal za 4,0%. Tako učinek prenosa (-1,7%) kot tudi dinamika rasti znotraj leta (-2,3%) sta bila negativna. Upad se je namreč začel že leta 2008 in nadaljeval v letu 2009, zlasti v prvi polovici leta.

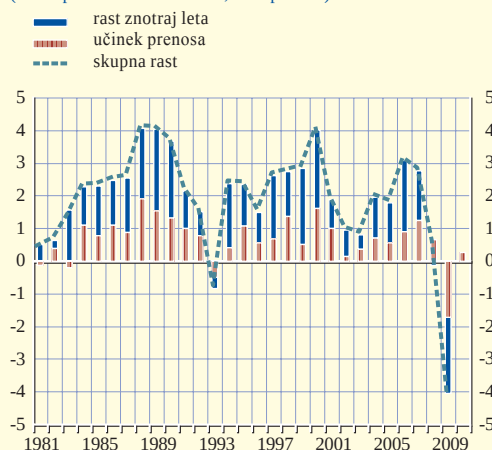
Učinek prenosa, ki naj bi vplival na rast v letu 2010 in izhaja iz rasti v letu 2009, po ocenah znaša 0,3%.²⁾ Čeprav je vrednost nižja od zgodovinskega povprečja učinka prenosa, je vseeno pozitivna, kar kaže na to, da je BDP v letu 2009 ponovno začel rasti. Razpoložljive napovedi in ocene mednarodnih organizacij in zasebnega sektorja kažejo razpon povprečne letne rasti BDP za leto 2010 med 0,7% in 1,3% (glej okvir 8 z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB). To pomeni, da se pričakovana dinamika rasti znotraj leta giblje med 0,4% in 1,0%. Čeprav je vrednost razpona pod povprečjem zadnjih 30 let, ki je znašalo 1,2%, še vedno kaže pričakovanja o nadaljnji rasi BDP, ki se je začela leta 2009. To velja tudi za makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB, ki predvidevajo, da bo realna rast BDP v letu 2010 v razponu med 0,4% in 1,2%.

Treba je tudi omeniti, da je bila prva ocena realne rasti BDP v zadnjem četrtletju 2009 v višini 0,1% nižja od pričakovanj številnih napovedovalcev. To lahko pri nekaterih napovedih letne realne rasti BDP za leto 2010 povzroči popravek navzdol. Anketa, izvedena v okviru barometra euroobmočja (*Euro Zone Barometer*) sredi februarja, torej pred objavo prve ocene za zadnje četrtletje, je na primer napovedovala četrtletno realno rast BDP v zadnjem četrtletju 2009 v višini 0,4%, kar pomeni, da je učinek prenosa takrat znašal 0,5%. Zato precej slab rezultat v zadnjem četrtletju (0,1%) pomeni avtomatični učinek na zmanjšanje povprečne letne realne rasti BDP v letu 2010 za okrog 0,2 odstotne točke.

2) Ta ocena se lahko spremeni, saj lahko prihodnje objave letnih računov vsebujejo popravke.

Graf B Letna rast BDP v euroobmočju, učinek prenosa in rast v posameznem letu

(letne spremembe v odstotkih; letni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Podatki so desezonirani in delno koledarsko prilagojeni.

ZASEBNA POTROŠNJA

Rast zasebne potrošnje je bila v zadnjem četrtletju 2009 nična, potem ko se je v tretjem četrtletju na četrtletni ravni zmanjšala za 0,2%. Ti podatki potrjujejo, da je zasebna potrošnja ostala šibka, potem ko je izkazala izrazit upad ob koncu leta 2008 in na začetku leta 2009. Novejši kazalniki kažejo, da je zasebna potrošnja na začetku leta 2010 še vedno umirjena.

Umirjanje zasebne potrošnje v zadnjih četrtletjih so povzročili številni dejavniki. Ključni razlog za pomanjkanje dinamike pri gibanju potrošnje je bil šibkejši realni razpoložljivi dohodek gospodinjstev. Na rast razpoložljivega dohodka gospodinjstev v preteklem letu je vplivalo več dejavnikov. Po eni strani ga je podpiral dvig nominalnih sredstev za zaposlene, ki so kljub umiritvi v letu 2009 ohranila relativno visoko raven (glej razdelek 3.3). Poleg tega so zelo nizke

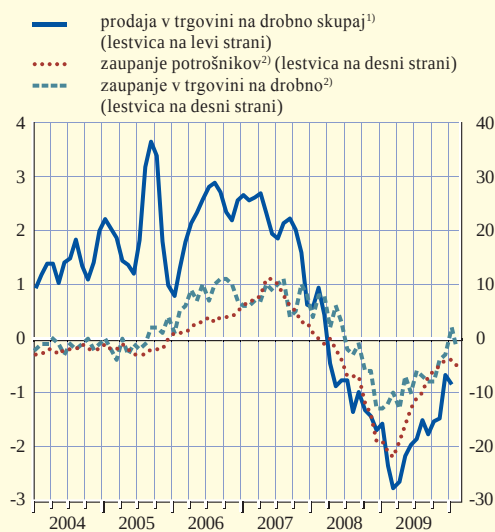
stopnje inflacije po HICP v letu 2009 pripomogle k vzdrževanju rasti realnega dohodka. Po drugi strani pa je na realni razpoložljivi dohodek negativno vplival upad zaposlenosti, ki je zmanjšal dohodke od dela in posledično potrošnjo. Poleg šibkega razpoložljivega dohodka gospodinjstev je zasebno potrošnjo zavirala tudi negotovost v zvezi z zaposlitvenimi pričakovanji, padajočimi cenami stanovanjskih nepremičnin in akumuliranimi preteklimi izgubami iz finančnega premoženja. Poleg tega so se pogoji potrošniških posojil zaradi gospodarske recesije močno zaostрили, čeprav se je neto zaostrovanje standardov za potrošniška posojila tekom leta 2009 umirilo (glej okvir z naslovom „*The results of the January 2010 Bank Lending Survey for the euro area*“, Monthly Bulletin, ECB, februar 2009). Ti dejavniki so povzročili močan dvig stopnje varčevanja gospodinjstev v preteklem letu. Glede na integrirane račune euroobmočja se je stopnja varčevanja gospodinjstev dvignila na 15,5% v tretjem četrtletju 2009, tj. 1,7 odstotne točke nad ravniyo pred enim letom.

Na časovni razpored potrošnje so vplivale tudi državne subvencije za potrošnike, ki so se odločili za odpis starega avtomobila in nakup novega. Učinki subvencij, ki so povečale potrošnjo v prvih četrtletjih 2009, so proti koncu tega leta in na začetku leta 2010 občutno pojemali, saj se javnofinančne spodbude postopoma opuščajo v številnih državah euroobmočja. To je očitno, saj je stopnja rasti števila registracij novih avtomobilov četrtletno padla z 12,2% v drugem četrtletju 2009 na 2,8% oziroma 1,2% v zadnjih dveh četrtletjih tega leta. Ta gibanja so v veliki meri oblikovala stopnjo rasti prodaje v trgovini na drobno, vključno z registracijami avtomobilov. V zadnjem četrtletju 2009 je bila medčetrtletna stopnja rasti prodaje v trgovini na drobno, vključno z registracijami avtomobilov, nična v primerjavi s stopnjo v višini 0,2% v prejšnjem četrtletju. Nasprotno pa se je prodaja v trgovini na drobno brez registracij avtomobilov zmanjšala, in sicer približno v enaki meri tako v tretjem kot tudi v zadnjem četrtletju 2009. Nadaljnje popuščanje vpliva javnofinančnih spodbud za nakup avtomobilov pomeni pritiske na zmanjšanje zasebne potrošnje v naslednjih četrtletjih. Ta vidik so doslej potrdili še vedno skromni podatki, razpoložljivi v zvezi z gibanjem potrošnje na začetku leta 2010. V januarju 2010 je število registracij novih avtomobilov padlo za 8,5% v primerjavi s prejšnjim mesecem, medtem ko se je prodaja v trgovini na drobno zmanjšala za 0,3% (glej graf 48).

Zaupanje potrošnikov, ki se je krepilo zaradi boljše ocene splošnih gospodarskih razmer in zaposlitvenih pričakovanj, je od začetka leta 2009 do decembra 2009 izkazovalo trend rasti. Vendar so se zaposlitvena pričakovanja v anketah o zaupanju potrošnikov v primerjavi s prejšnjimi okrevanji izboljšala v manjši meri. Kljub rasti pa je bila prevladujoča raven zaupanja ob koncu leta 2009 še vedno pod dolgoletnim povprečjem od leta 1985 naprej. Kar zadeva najnovejša gibanja, je zaupanje potrošnikov v februarju 2010 prvič v desetih mesecih nazadovalo. To nazadovanje, do

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

(mesečni podatki)



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

- 1) Letne spremembe v odstotkih: 3-mesečna drseča sredina; prilagojeno za število delovnih dni. Goriva so izključena.
- 2) Ravnotežja v odstotkih; sezonsirano; prilagojene srednje vrednosti.

katerega je prišlo po stabilni ravni zaupanja v prejšnjem mesecu, je nadaljnji dokaz o prekinitvi trenda rasti, ki ga je zaupanje potrošnikov izkazovalo od začetka leta 2009. To kaže, da so potrošniki v euroobmočju trenutno negotovi glede moči in vzdržnosti gospodarskega okrevanja. Čeprav se je izkazalo, da je zaupanje potrošnikov relativno slab kazalnik medčetrtnih sprememb potrošnje v euroobmočju, pa je na splošno razmeroma dober pokazatelj gibanja trenda potrošnje. V okvirju 7 je razloženo, kako se pripravlja kazalnik zaupanja potrošnikov, ki ga objavlja Evropska komisija, in ocenjena uporabnost tega kazalnika pri merjenju gibanj v zasebni potrošnji.

Pričakujemo lahko, da bo rast zasebne potrošnje ostala umirjena še vse leto 2010. Na realni razpoložljivi dohodek gospodinjstev naj bi negativno vplivali padec realnega dohodka od dela, ki je posledica upada zaposlenosti, po drugi strani pa naj bi nizka inflacija in državni transferji realni dohodek podpirali. Hkrati je nadaljnji dvig stopnje varčevanja manj verjeten.

INVESTICIJE

Bruto investicije v osnovna sredstva so se v zadnjih treh mesecih leta 2009 medčetrtno zmanjšale za 0,8%, potem ko je v prejšnjem trimesečnem obdobju upad znašal 0,9%. Investicije so se zmanjševale vse od drugega četrtnja 2008 zaradi šibkega povpraševanja, nizke ravni zaupanja podjetij, negativne rasti dobička, rekordno nizke izkoriščenosti zmogljivosti in zaostrenih posojilnih pogojev. Kljub nadaljnjemu upadu v drugi polovici leta 2009 nedavna

Okvir 7

STRUKTURA, UPORABNOST IN NOVEJŠA GIBANJA KAZALNIKA ZAUPANJA POTROŠNIKOV V EUROOBMOČJU

V tem okvirju pojasnujemo, kako Evropska komisija (GD za gospodarske in finančne zadeve) pripravlja kazalnik zaupanja potrošnikov v euroobmočju, in ocenjujemo uporabnost tega kazalnika pri merjenju gibanj v potrošnji gospodinjstev, kot jih kaže zasebna potrošnja. Primerjamo tudi trenutno okrevanje in okrevanje zasebne potrošnje v letu 1993.

Priprava kazalnika zaupanja potrošnikov

Evropska komisija mesečno izvaja ankete o mnenju potrošnikov, s katerimi gospodinjstvom zastavlja niz vprašanj, med drugim o finančnem stanju, trgu dela in gospodarskih razmerah. Nekatera se nanašajo na preteklost, druga pa na prihodnost. Pri večini vprašanj je anketirancem na voljo šest možnih kvalitativnih odgovorov.¹⁾ Vsako vprašanje je povzeto kot ravnotežje, izraženo v odstotkih, ki se izračuna na podlagi deleža anketirancev, ki so izbrali posamezno kategorijo odgovora (ne upoštevata se odgovora „enako” in „ne vem”). Kazalnik zaupanja potrošnikov se izračuna kot aritmetična sredina štirih ravnotežij, ki izhajajo iz štirih vprašanj za prihodnost. Dve izmed teh vprašanj se nanašata na pričakovanja glede osebnega položaja anketirancev, medtem ko se drugi dve nanašata na konjunkturalna gibanja v dani državi.²⁾

1) Kategorije odgovorov so običajno strukturirane tako: (i) precej boljše; (ii) malo boljše; (iii) enako; (iv) malo slabše; (v) precej slabše; (vi) ne vem.

2) Vprašanja so sledeča: (i) kako se bo po vašem mnenju spremenilo finančno stanje vašega gospodinjstva v prihodnjih 12 mesecih; (ii) kako se bo po vašem mnenju spremenilo gospodarsko stanje v državi v prihodnjih 12 mesecih; (iii) kakšna bo po vašem mnenju brezposelnost v državi v naslednjih 12 mesecih; (iv) kakšna je verjetnost, da boste v prihodnjih 12 mesecih privarčevali nekaj denarja?

Korelacija med rastjo zasebne potrošnje in zaupanjem potrošnikov – I 1985 do IV 2009

	medletno	medčetrletno
Zaupanje potrošnikov	0,72	0,47
Finančno stanje v gospodinjstvu	0,81	0,53
Splošna gospodarska situacija	0,74	0,53
Brezposelnost (obrnjeno)	0,59	0,37
Varčevanje	0,53	0,31
Večji nakupi	0,87	0,53

Viri: Eurostat, GD za gospodarske in finančne zadeve in izračuni ECB.

Opomba: Čeprav se vprašanja v anketi nanašajo na prihodnost, so v tabeli prikazane sočasne korelacije, saj so ponavadi višje kot korelacije z zakasnelim zaupanjem potrošnikov.

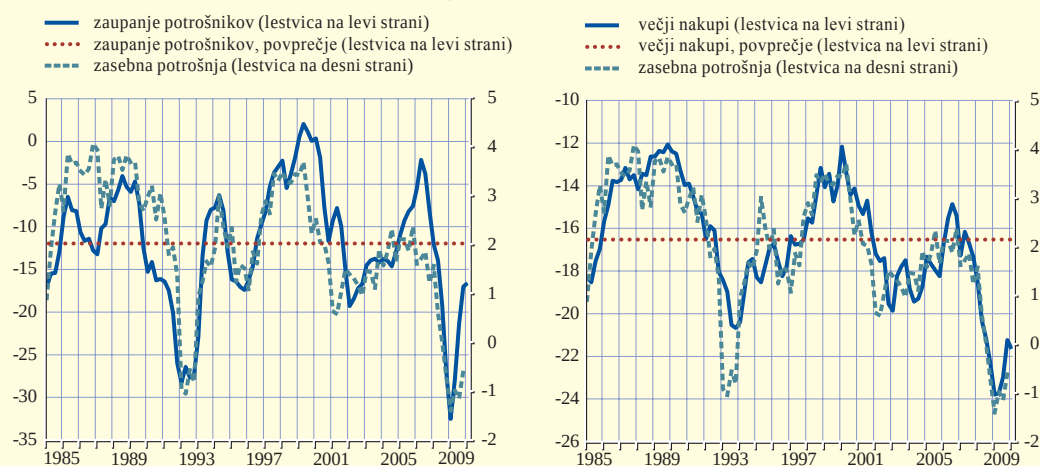
Uporabnost kazalnika zaupanja potrošnikov pri ocenjevanju rasti potrošnje v euroobmočju

Ena izmed velikih prednosti kazalnika zaupanja potrošnikov je njegova pravočasnost. Rezultati so običajno razpoložljivi mesečno, in sicer na koncu poročevalskega obdobja, na katero se nanašajo. Celo pri četrletnem povprečju to na primer pomeni osem do devet tednov prehitevanja glede na datum objave četrletnih podatkov o zasebni potrošnji. Nedavno je GD za gospodarske in finančne zadeve uvedel prvo oceno tega kazalnika za euroobmočje, s čimer so predhodne informacije razpoložljive približno 10 dni prej.

Na splošno je kazalnik zaupanja potrošnikov razmeroma dober pokazatelj trendnih gibanj potrošnje, saj je zanj značilna močna korelacija z medletno rastjo potrošnje (0,72, glej tabelo), korelacija z bolj volatilnimi četrletnimi gibanji potrošnje v euroobmočju pa je precej šibkejša (0,47).

Graf A Zasebna potrošnja, zaupanje potrošnikov in večji nakupi

(ravnotežja v odstotkih; medletna rast v odstotkih; četrletni podatki)



Viri: Eurostat, GD za gospodarske in finančne zadeve in izračuni ECB.

Opomba: Anketni podatki za prvo četrletje 2010 so ocenjeni s pomočjo rezultatov za januar in februar 2010.

Ocena prihodnjega finančnega stanja v gospodinjstvu kaže najmočnejšo korelacijo z medletno rastjo potrošnje, medtem ko je pri vprašanju o varčevanju korelacija najšibkejša. Treba je opozoriti, da eno izmed vprašanj v anketi, ki ni vključeno v kazalnik zaupanja potrošnikov, namreč vprašanje o načrtovanih večjih nakupih, kaže močnejšo korelacijo kot zaupanje potrošnikov in katera koli izmed komponent.³⁾ Visoka stopnja sogibanja med medletno rastjo potrošnje, zaupanjem potrošnikov in večjimi nakupi je prikazana tudi v grafu A.

Novejša gibanja in primerjava z okrevanjem v letu 1993

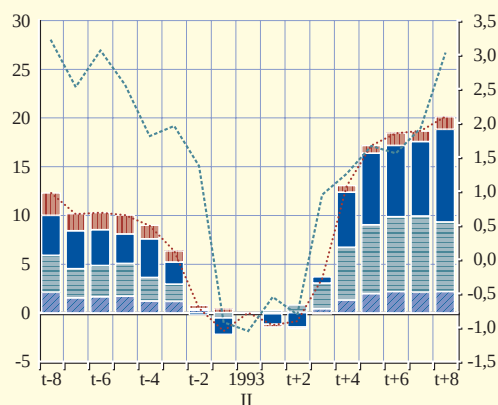
Čeprav je bilo zaupanje potrošnikov na začetku leta 2010 še vedno pod dolgoročnim povprečjem, je iz grafa A mogoče razbrati, da je zaupanje od začetka leta 2009 naraščalo po daljšem obdobju upadanja, ki se je začelo v prvi polovici leta 2007. Rast potrošnje pa se ni okrepila v enaki meri in vrzel med potrošnjo in zaupanjem je bila v tretjem četrtletju 2009 neobičajno velika. V zvezi s tem je treba spomniti, da so na dinamiko rasti potrošnje v zadnjem času močno vplivale fiskalne spodbude, usmerjene v pospeševanje prodaje avtomobilov v nekaterih državah. Medtem ko so ti fiskalni ukrepi vplivali na povečanje potrošnje sredi leta 2009, pa je njihov vpliv verjetno negativen ob koncu prejšnjega leta in na začetku leta 2010. Možno je, da se ti začasni ukrepi le delno odražajo v kazalniku zaupanja. Poleg tega izjemna hitrost in globina nedavne krize najbrž nista vplivali le na razmerje med kazalnikom zaupanja potrošnikov, kot ga kažejo ravnotežja v odstotkih, in medletno rastjo potrošnje, temveč nedvomno predstavljata tudi izziv statistikom pri pripravi makroekonomskih kazalnikov (npr. desezoniranje in prilagajanje številu delovnih dni). Zadnje ocene rasti potrošnje so zato verjetno bolj kot običajno podvržene prihodnjim popravkom. Graf B prikazuje zaupanje potrošnikov, prispevke komponent in medletno rast potrošnje za obdobja okrog najnižje točke v drugem četrtletju 1993 oziroma v prvem četrtletju 2009.

Graf B Zasebna potrošnja, zaupanje potrošnikov in komponente

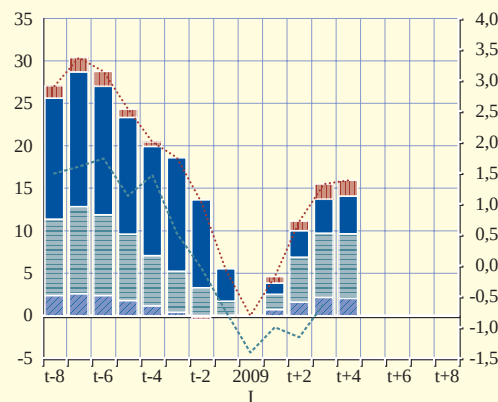
(ravnotežja v odstotkih; medletna rast v odstotkih)

- brezposelnost – obrnjeno (lestvica na levi strani)
- varčevanje (lestvica na levi strani)
- splošna gospodarska situacija (lestvica na levi strani)
- finančno stanje v gospodinjstvu (lestvica na levi strani)
- zaupanje potrošnikov (lestvica na levi strani)
- zasebna potrošnja (lestvica na desni strani)

Najnižja točka v drugem četrtletju 1993



Najnižja točka v prvem četrtletju 2009



Viri: Eurostat, GD za gospodarske in finančne zadeve in izračuni ECB.

Opomba: Zaupanje potrošnikov je bilo preračunano na osnovo nič v četrtletju, ko je medletna rast potrošnje dosegla najnižjo točko: drugo četrtletje 1993 in prvo četrtletje 2009. Komponente zaupanja so prikazane kot prispevki k skupnemu zaupanju. Anketni podatki za prvo četrtletje 2010 so ocenjeni s pomočjo rezultatov za januar in februar 2010.

3) Ali pričakujete, da boste v prihodnjih 12 mesecih v primerjavi s preteklimi 12 meseci porabili več ali manj denarja za večje nakupe (pohištvo, električne/elektronske naprave itd.)?

Pomen zadnje okrepitve zaupanja potrošnikov je mogoče proučiti s pomočjo primerjave z gibanji zaupanja potrošnikov po najnižji točki rasti potrošnje v drugem četrtnetju 1993, ko so bile letne stopnje rasti v negativnem območju podobne velikosti kot v prvem četrtnetju 2009 (okrog -1,0%). Med okrevanjem je zaupanje potrošnikov krepila ocena brezposelnosti in splošne gospodarske situacije. Tako je najpomembnejši dejavnik, ki je vplival na odločitve gospodinjstev o potrošnji, predstavljala ocena o splošni gospodarski situaciji, na kateri je temeljila okrepitev zaupanja, ne pa ocene o stanju v gospodinjstvu. To je nekoliko presenetljivo, saj bi pričakovali, da bodo ocene o osebni situaciji večji dejavnik pri določanju točke preobrata in pri povečanju potrošnje. Po drugi strani pa je verjetno, da pričakovanja glede splošne gospodarske situacije bolje odražajo ciklična gibanja kot pričakovanja glede osebnega položaja.

Gibanje zaupanja potrošnikov in komponent po zadnji točki preobrata v rasti potrošnje v prvem četrtnetju 2009 se bistveno ne razlikuje od gibanja po najnižji točki v drugem četrtnetju 1993. Spet so ocene o splošni gospodarski situaciji tiste, ki pojasnjujejo okrepitev zaupanja. Vendar pa je izboljšanje ocene o brezposelnosti do prvega četrtnetja 2010 šibkejše kot pri prejšnjem okrevanju.

V sedanjih razmerah bi bilo najbrž prenašlo ocenjevati, ali nedavno gibanje zaupanja potrošnikov res kaže na točko preobrata v rasti potrošnje ali ne. Kljub temu se bodo medletne stopnje rasti, razen če se bo potrošnja še naprej zmanjševala, verjetno povečale zaradi baznih učinkov, ko bodo negativne ali ukročene medčetrtnetne stopnje rasti v 2009 izpadle iz medletnih stopenj rasti. Kljub temu sta hitrost in moč okrevanja potrošnje zelo negotovi, ker bo vpliv fiskalnih spodbud za nakup avtomobilov po pričakovanju šibkejši, ker je zaupanje potrošnikov še vedno pod dolgoročnim povprečjem in ker so obeti na trgu dela oslavljeni. Poleg tega je bilo pri kazalniku večjih nakupov opaziti skromnejši dvig kot pri splošnem zaupanju potrošnikov.

gibanja kažejo znatno izboljšanje, zlasti ob upoštevanju zelo velikega zmanjšanja investicij med gospodarsko recesijo. V prvem četrtnetju 2009 so se investicije na primer zmanjšale za 5,4% v primerjavi s prejšnjim četrtnetjem, v katerem je bil prav tako zaznan močan upad.

Podatke o skupnih investicijah lahko bolje interpretiramo, če ločeno analiziramo obe glavni komponenti bruto investicij v osnovna sredstva: investicije v gradbeništvu in negradbene investicije. Investicije v gradbeništvu, ki vključujejo stanovanjske in poslovne gradnje, predstavljajo približno polovico vseh investicij, zato so močno odvisne od gibanj na nepremičninskih trgih. Rast investicij v gradbeništvu je negativna že od drugega četrtnetja 2008, in sicer zaradi presežka zmogljivosti v nekaterih državah, finančnih omejitev ter počasnejše rasti cen stanovanjskih in poslovnih nepremičnin. Zaradi umirjenega gibanja cen nepremičnin so stanovanjske investicije manj dobičkonosne, kar posledično zavira investicije v gradbeništvu. Z vidika gibanj v zadnjem obdobju so cene stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju v prvi polovici leta 2009 padle zaradi opaznih popravkov v tistih državah, v katerih je bila rast cen stanovanj v obdobju do leta 2005 največja. Padec cen stanovanj v euroobmočju je povezan z visoko akumulacijo zaloga pri ponudbi stanovanj in šibkim povpraševanjem (več informacij je v okvirju 3 „*The results of the January 2010 Bank Lending Survey for the euro area*“, Monthly Bulletin, ECB, februar 2009).

Glede na izdajanje gradbenih dovoljenj je na stanovanjskem trgu tudi v prihodnje pričakovati pomanjkanje dinamike, saj je število izdanih dovoljenj v tretjem četrtnetju 2009 še naprej močno

padalo. Zato bo trenutno prilagajanje na nepremičninskih trgih v euroobmočju verjetno še naprej zaviralo investicije v gradbeništvo v naslednjih četrletjih. Neprizanesljive vremenske razmere ob prelomu leta v številnih državah euroobmočja naj bi dodatno močno ovirale gradbeno aktivnost. Te posledice se bodo verjetno pokazale pri podatkih o investicijah v gradbeništvo v zadnjem četrletju 2009 in prvem četrletju 2010. Poleg tega pogoji financiranja kljub padcu hipotekarnih obrestnih mer na splošno niso bili ugodni, saj je zadnja anketa o bančnih posojilih pokazala nadaljnje zaostrovanje kreditnih standardov, ki se nanašajo na hipoteke, čeprav nekoliko počasneje kot pri prejšnjih anketah.

Tudi negradske investicije (predvsem v sredstva za proizvodnjo blaga in storitev) so se med gospodarsko recesijo močno zmanjšale, saj se je dobičkonosnost zaradi vse manjšega povpraševanja zmanjšala, pritiski, povezani z zmogljivostmi, so popustili, strožji posojilni pogoji pa so povečali stroške financiranja in zmanjšali razpoložljivost sredstev. Kljub temu so se negradske investicije v tretjem četrletju 2009 (razčlenitev investicij za zadnje četrletje 2009 še ni bila objavljena) zmanjšale samo za 0,3% v primerjavi s prejšnjim četrletjem.

V naslednjih četrletjih naj bi se negradske investicije dodatno okrepile, vendar na splošno ostale umirjene zaradi nizke izkoriščenosti zmogljivosti in slabih obetov glede domačega povpraševanja in rasti dobička. Čeprav se je izkoriščenost zmogljivosti do konca januarja nekoliko izboljšala, pa je ostala precej pod dolgoročnim povprečjem. Med dodatnimi dejavniki, ki bi lahko vplivali na investicijske odhodke, so stroški in razpoložljivost financiranja. Na splošno so se realni stroški zunanega financiranja za nefinančna družbe zmanjšali, neto zaostrovanje kreditnih standardov, ki so jih uporabljale banke, pa se je še naprej umirjalo. Kljub temu dinamika posojil MFI nefinančnim družbam ostaja izredno umirjena (glej razdelek 2).

Zgodovinsko gledano je bilo okrevanje investicij še posebej počasno in postopno v obdobjih, v katerih se gospodarska recesija zaostri s finančno krizo.¹⁾ Gledano v celoti bodo skupne investicije v euroobmočju v naslednjih četrletjih predvidoma ostale šibke.

DRŽAVNA POTROŠNJA

Rast državne potrošnje je v primerjavi z drugimi komponentami domačega povpraševanja v prvih treh četrletjih 2009 ostala dokaj dinamična. V zadnjem četrletju 2009 se je zmanjšala medčetrletno za 0,1%, potem ko se je v tretjem četrletju povečala za 0,8%. Relativno močna dinamika v prvem delu leta 2009 je bila posledica tega, da različni državni izdatki za potrošnjo, kot so plače v javnem sektorju, niso bili pod neposrednim vplivom cikličnih gibanj. Vendar je podpora, ki jo je državna potrošnja nudila domačemu povpraševanju, v zadnjem četrletju 2009 oslabela in bo verjetno ostala skromna tudi v letu 2010.

ZALOGE

Po velikih negativnih prispevkih h krčenju BDP v euroobmočju v prvi polovici leta 2009 so zaloge v tretjem četrletju pozitivno prispevale k medčetrletni rasti BDP, niso pa prispevale k rasti BDP v zadnjem četrletju 2009. Gospodarsko recesijo je v prvi polovici leta 2009 zaostрила ciklična dinamika zalog, po kateri podjetja skrbijo svoje zaloge z agresivnim zmanjšanjem proizvodnje, ko zabeležijo strm in po možnosti dolgotrajen padec povpraševanja, saj skušajo vzdrževati optimalno razmerje med prodajo in zalogami. Prilagajanje zalog navzdol pa se ponavadi počasi upočasni, da bi podjetja preprečila prekomeren padec tega razmerja, ko se prodaja spet poveča.

1) Glej članek z naslovom „The latest euro area recession in a historical context”, Monthly Bulletin, ECB, november 2009.

Po hitrem zmanjšanju zalog in okrepitvi gospodarske aktivnosti se je zmanjševanje zalog v tretjem četrtletju 2009 upočasnilo, zaloge pa so posledično pozitivno prispevale k realni rasti BDP v višini 0,5 odstotne točke. Vendar je hitrost zmanjševanja zalog glede na podatke iz nacionalnih računov v zadnjem četrtletju 2009 ostala konstantna, zato spremembe zalog niso prispevale k rasti BDP.

Anketni in neuradni podatki kažejo, da se raven zalog vse bolj ocenjuje kot nizka, in sicer tako v fazi proizvodnje kot tudi v trgovini na drobno. Zato bodo zaloge najverjetneje še naprej pozitivno prispevale k rasti BDP v euroobmočju v prvem četrtletju 2010. Obseg tega prispevka pa ostaja zelo negotov, saj je odvisen od tega, kako hitro se bo povpraševanje okrepilo in kako hitro bodo podjetja popravila svoja pričakovanja za prihodnost.

TRGOVINSKA MENJAVA

Okrevanje svetovnega gospodarstva je okrepilo svetovno trgovinsko menjavo, tako da se je v drugi polovici leta 2009 povečalo povpraševanje po blagu in storitvah iz euroobmočju. Vzporedno s tem se je ponovno povečal tudi uvoz euroobmočja, potem ko se je okrepila gospodarska aktivnost v euroobmočju, predvsem pa povečala industrijska proizvodnja.

Po strmem zmanjšanju ob koncu leta 2008 in na začetku leta 2009 ter nadaljnjem, čeprav nekoliko zmernejšem, upadu v drugem četrtletju 2009, sta se izvoz in uvoz v tretjem četrtletju 2009 v primerjavi s prejšnjim četrtletjem povečala za 2,9% oziroma 2,8%. Okrepitev trgovinske menjave se je umirila v zadnjem četrtletju 2009, ko sta se izvoz in uvoz povečala za 1,7% oziroma 0,9%. Zaradi večjega upada rasti uvoza je prispevek neto trgovinske menjave k realni rasti BDP v euroobmočju v zadnjem četrtletju 2009 znašal 0,3 odstotne točke. Povečanje izvoza in uvoza v drugi polovici leta 2009 je bilo splošno in je zajemalo vse glavne skupine proizvodov. Močno sta se povečala zlasti izvoz in uvoz blaga za vmesno porabo, ki je bilo glavno gonilo predhodnega zmanjšanja trgovinskih tokov.

Anketni kazalniki kažejo, da je svetovno gospodarstvo že na poti okrevanja. To bo verjetno povzročilo nadaljnje povečanje povpraševanja po proizvodih euroobmočja, zlasti po blagu za vmesno porabo in investicije, kar naj bi pomagalo izvozno usmerjenim podjetjem v euroobmočju. Nasprotno pa bo ob domnevi, da naj bi okrevanje euroobmočja nekoliko zaostajalo za globalnim okrevanjem gospodarske aktivnosti, rast uvoza najbrž nekoliko bolj počasna kot rast izvoza. Tako bo neto trgovinska menjava v naslednjih četrtletjih verjetno pozitivno, čeprav skromno, prispevala k rasti BDP v euroobmočju.

4.2 PROIZVODNJA, PONUDBA IN GIBANJA NA TRGU DELA

Gospodarska aktivnost, gledano z vidika dodane vrednosti, kaže, da gospodarska rast ni zajela vseh sektorjev in da se je aktivnost v drugi polovici leta 2009 okrepila predvsem zaradi industrijskega sektorja. Sektor storitvenih dejavnosti v tretjem četrtletju ni zabeležil rasti, v zadnjem četrtletju leta pa je bila rast skromna, medtem ko je gradbeni sektor še naprej upadal v obeh četrtletjih. Anketni podatki kažejo nadaljnje skromno povečanje dodane vrednosti na začetku leta 2010.

Razmere na trgu dela so se v drugi polovici leta 2009 še naprej poslabševale (glej spodnji razdelek o trgu dela). Rast zaposlenosti se je v tretjem četrtletju 2009 četrtletno zmanjšala za 0,5%, brezposelnost v euroobmočju pa je ob prelomu leta dosegla 9,9%.

PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH

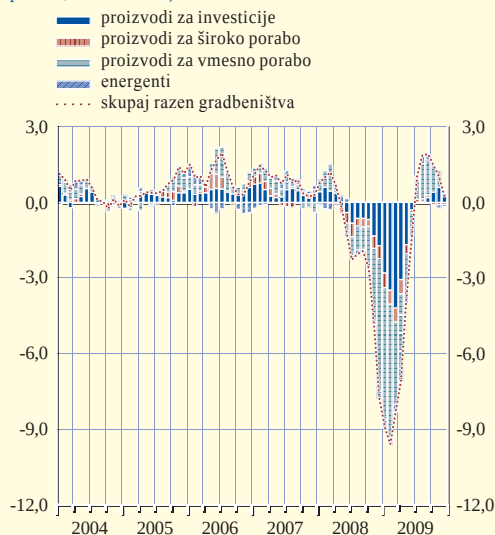
Skupno povečanje dodane vrednosti v euroobmočju v drugi polovici leta 2009 je poganjala predvsem aktivnost v industriji. Potem ko se je dodana vrednost v industrijskem sektorju (brez gradbeništva) pet četrtnetij zapored krčila, se je v tretjem in zadnjem četrtnetju prejšnjega leta povečala za 2,3% oziroma 0,3%.

Povečanje dodane vrednosti v industriji je odražalo gibanja v industrijski proizvodnji, ki se je v tretjem četrtnetju 2009 četrtnetno povečala za 1,9%, v zadnjem četrtnetju pa le za 0,2%, kar je bilo posledica mesečnega zmanjšanja v decembru (glej graf 49). Med glavnimi industrijskimi skupinami se je proizvodnja v drugi polovici leta 2009 povečala predvsem v proizvodnji blaga za vmesno porabo in investicije, medtem ko je proizvodnja blaga za široko porabo ostala šibka. Razlike med skupinami so skladne z zgodnjo fazo okrevanja, pri čemer je običajno mogoče zaznati močnejšo rast v proizvodnji blaga za vmesno porabo. Ob okrepitvi aktivnosti se je izkoriščenost zmogljivosti v industriji v januarju 2010 povečala na 72,4%. Vendar je ta raven še vedno precej pod dolgoročnim povprečjem (81,5%). V anketi Evropske komisije o poslovnih tendencah so podjetja navedla, da so se omejitve pri proizvodnji v drugi polovici leta 2009 nekoliko umirile, in sicer zaradi manjših omejitev, ki jih predstavljajo nezadostno povpraševanje in finančni dejavniki, a so še vedno ostale na visoki ravni. Aktualni podatki v obliki anket o poslovnih tendencah kažejo, da je rast v industriji na začetku leta 2010 ostala pozitivna (glej graf 50). Indeks proizvodnje PMI za predelovalne dejavnosti euroobmočja je februarja 2010 izkazal nadaljnje povečanje na 57, torej nad povprečno raven pred recesijo, kar kaže na razmeroma visoko stopnjo rasti v tem sektorju. Tudi druge ankete o zaupanju v industriji in neuradni podatki so kazali nadaljnjo rast v tem sektorju.

Aktivnost v gradbenem sektorju je v zadnjih četrtnetjih še naprej upadala. Dodana vrednost

Graf 49 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opombe: Prikazani podatki so izračunani kot 3-mesečne drseče sredine v primerjavi z ustreznimi povprečji izpred treh mesecev.

Graf 50 Industrijska proizvodnja, zaupanje v predelovalnih dejavnostih in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)



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

Opombe: Vse serije se nanašajo na predelovalne dejavnosti.

1) Medčetrtnetne spremembe v odstotkih.

2) Ravnotežje v odstotkih.

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

v gradbeništvu se je v zadnjih treh mesecih leta 2009 četrtno zmanjšala za 1,1%, torej približno enako kot v prejšnjih treh četrtnih, a manj kot na koncu leta 2008. Po državah lahko opazimo relativno velike razlike v dodani vrednosti v gradbeništvu, pri čemer so veliko večji padeci doživele tiste države, kjer se je teža tega sektorja v BDP močno povečala pred pretresi na finančnem trgu. Na splošno so bila gibanja v gradbenem sektorju še naprej pod vplivom prilagajanja na stanovanjskem trgu, kot je opisano zgoraj. To potrjuje tudi uspešnost dveh glavnih podsektorjev – stavbe in gradbeni inženirski objekti –, ki se precej razhajata. Močan upad aktivnosti je bil značilen za prvi podsektor, ki zajema stanovanjske in poslovne nepremičnine, medtem ko se je gradnja inženirskih objektov okrepila, na kar so pozitivno vplivali tudi svežnji javno finančnih spodbud.

Aktivnost v storitvenem sektorju je bila med gospodarsko recesijo bolj vztrajna kot v drugih sektorjih, saj je odvisnost od cikličnih gibanj v storitvenem sektorju veliko manjša kot v predelovalnih dejavnostih in gradbeništvu. Dodana vrednost storitev je po upadu ob koncu leta 2008 in na začetku leta 2009 v zadnjih četrtnih ostala umirjena. Po nizki rasti v drugem četrtnu lani je dodana vrednost storitev v naslednjem trimesečnem obdobju stagnirala, v zadnjem četrtnu 2009 pa se je povečala za 0,1%. Razpoložljive informacije po glavnih dejavnostih kažejo, da se je dodana vrednost po močnem padcu ob koncu leta 2008 in na začetku leta 2009 doslej le približno stabilizirala v trgovini in prometu ter v finančnem posredništvu in poslovnih storitvah, ki so med storitvenimi dejavnostmi najbolj ciklični in volatilni. Nedavno objavljeni anketni podatki kažejo, da je rast storitvenega sektorja na začetku leta 2010 zmerna.

TRG DELA

Razmere na trgih dela v euroobmočju so se v zadnjih dveh četrtnih 2009 nadalje poslabšale, saj spremembe v zaposlenosti pogosto zaostajajo za nihanji poslovnega cikla. Med gospodarsko krizo je začela zaposlenost v gradbenem sektorju upadati prej kot v industrijskem, storitvenem in državnem sektorju. Deloma je bilo to povezano s presežkom zmogljivosti v gradbenem sektorju v nekaterih državah in z dejstvom, da so v tem sektorju delavci običajno zaposleni začasno, zaradi česar je prilagajanje delovne sile lažje. Pozneje je odpuščanje delovne sile prizadelo tudi industrijski sektor, medtem ko je bil vpliv na storitveni sektor precej manjši (glej tabelo 8).

Ko se je gospodarska recesija razmahnila, so številne države euroobmočja uvedle posebne programe delovnega časa, da bi ohranile stabilnost zaposlenosti. Ti programi so zmanjšali število delovnih ur na več načinov, med drugim s spremembami v ureditvi prožnega delovnega časa v podjetjih, splošnim skrajšanjem nadur in posebnimi programi varovanja zaposlenosti, ki so jih uvedle številne evropske vlade. Razni programi za skrajšanje delovnega časa so preprečili večji upad zaposlenosti in olajšali proces prilagajanja delovne sile ob upadajočem povpraševanju. Če upoštevamo precejšen padec gospodarske aktivnosti, se zdi, da je zaposlenost v euroobmočju med gospodarsko recesijo ostala relativno vztrajna. Velik del prilagoditev je bil dejansko posledica zmanjšanja števila opravljenih delovnih ur na osebo in manj posledica velike rasti brezposelnosti, čeprav je treba omeniti, da so se gibanja na trgu dela med gospodarstvi euroobmočja precej razlikovala.

Podatki za tretje četrtno 2009 potrjujejo, da se zmanjševanje zaposlenosti v euroobmočju četrtno upočasnjuje. Zaposlenost se je četrtno zmanjšala za 0,5%, kar je enako četrtno zmanjšanje kot v drugem četrtnu, vendar nižje od 0,7% stopnje krčenja. Na sektorski ravni je zmanjšanje zaposlenosti še vedno najbolj prizadelo industrijo in gradbeništvo. Medtem ko 1,7% četrtni upad zaposlenosti v industriji (brez gradbeništva) v tretjem četrtnu kaže določeno umiritev krčenja v primerjavi s prejšnjim četrtnom, pa se je upad zaposlenosti v gradbenem

Tabela 8 Rast zaposlenosti

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

	Medletne stopnje		Medčetrtnne stopnje				
	2007	2008	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III
Celotno gospodarstvo	1,8	0,7	-0,2	-0,4	-0,7	-0,5	-0,5
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-1,5	-1,4	-0,6	0,1	-0,8	-0,9	-1,1
Industrija	1,3	-0,8	-0,9	-1,4	-1,7	-1,7	-1,8
Razen gradbeništva	0,3	-0,1	-0,5	-1,1	-1,5	-1,8	-1,7
Gradbeništvo	3,8	-2,2	-1,9	-2,2	-2,3	-1,4	-2,0
Storitve	2,1	1,4	0,0	0,0	-0,4	-0,1	-0,1
Trgovina in promet	2,0	1,3	-0,1	-0,4	-0,8	-0,4	-0,2
Finančno posredništvo in poslovne storitve	4,0	2,3	0,0	-0,5	-0,9	-0,7	-0,5
Javna uprava ¹⁾	1,2	1,0	0,2	0,6	0,2	0,6	0,3

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

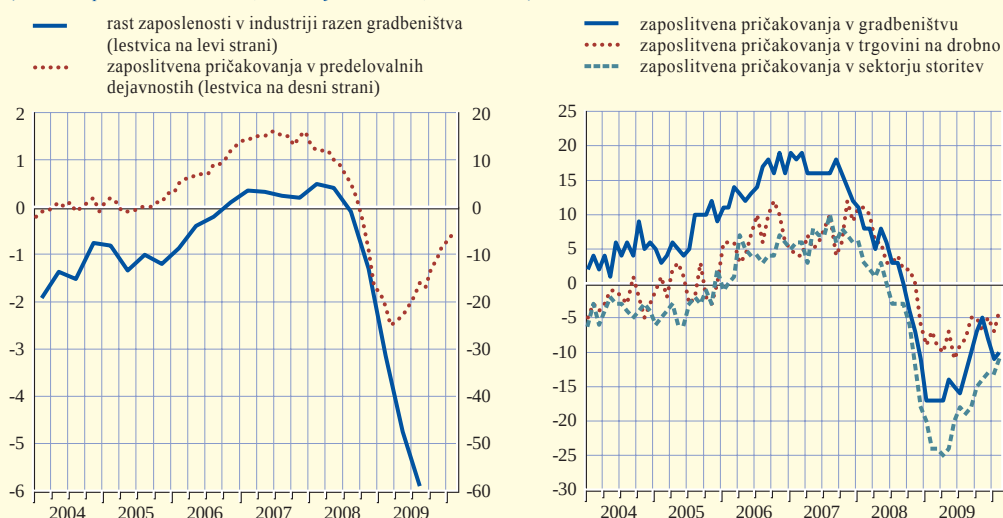
1) Vključuje tudi izobraževanje, zdravstvo in druge storitve.

sektorju spet pospešil, potem ko je bilo v drugem četrtnju zaznati nekaj znakov izboljšanja. Nasprotno pa se je zaposlenost v storitvenem sektorju nekoliko bolje odrezala, saj je medčetrtnni upad znašal le 0,1%, kar je enako kot v prejšnjem četrtnju (glej graf 51).

Skupaj s krepitvijo gospodarske rasti v euroobmočju so izgube delovnih mest v zadnjih četrtnjih vplivale na prelom v upadu produktivnosti. Na medletni ravni je skupna produktivnost euroobmočja (merjeno s proizvodom na zaposlenega) v tretjem četrtnju 2009 še padla za 2,1%, vendar to pomeni občutno izboljšanje glede na izjemen upad v prvi polovici tega leta (glej graf 52). Zadnji anketni kazalniki kažejo, da se je produktivnost v zadnjem četrtnju še naprej izboljševala.

Graf 51 Rast zaposlenosti in pričakovano zaposlovanje

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

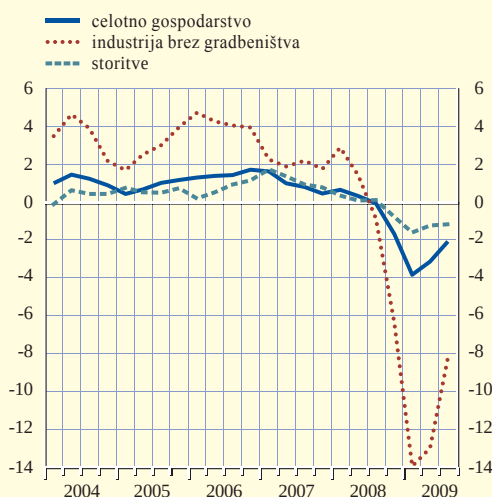


Viri: Eurostat in ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije.

Opomba: Ravnotežja v odstotkih so prilagojene srednje vrednosti.

Graf 52 Produktivnost dela

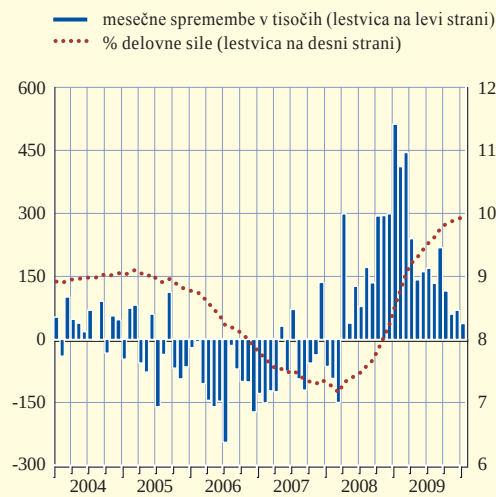
(medletne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 53 Brezposelnost

(mesečni podatki, desezonirano)



Vir: Eurostat.

Najnovejši podatki kažejo začasno prekinitev rasti stopnje brezposelnosti v euroobmočju ob koncu leta 2009 in na začetku tega leta. Stopnja brezposelnosti v euroobmočju je januarja 2010 znašala 9,9%, enako kot v prejšnjih dveh mesecih, potem ko je bil podatek za december 2009 popravljen navzdol za 0,1 odstotne točke (glej graf 53). Anketni kazalniki so se v primerjavi s slabimi preteklimi vrednostmi izboljšali, vendar v naslednjih mesecih še lahko pričakujemo nadaljnjo rast brezposelnosti v euroobmočju, čeprav počasnejšo, kot je bila zabeležena in pričakovana v zgodnejšem obdobju leta 2009.

4.3 OBETI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

V tekočem letu je pričakovati, da bo realna rast BDP v euroobmočju ostala skromna, saj bodo zaradi nizke izkoriščenosti zmogljivosti investicije manjše, šibki obeti glede trga dela v euroobmočju pa bodo povzročili zmanjšanje rasti potrošnje. Poleg tega se bo nadaljeval proces prilagajanja bilanc stanja v številnih sektorjih, tako znotraj kot tudi zunaj euroobmočja.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih marca 2010 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih bo letna realna rast BDP v razponu med 0,4% in 1,2% v letu 2010 ter med 0,5% in 2,5% v letu 2011 (glej okvir 8). V primerjavi s projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene decembra 2009, je razpon realne rasti BDP za leto 2010 nekoliko manjši, medtem ko je bil razpon za leto 2011 nekoliko povečan, kar je posledica občutno večje svetovne gospodarske aktivnosti.

Tveganja v zvezi z gospodarskimi obeti ostajajo na splošno uravnotežena ob razmerah nadaljnje negotovosti. Na pozitivni strani se zaupanje lahko izboljša bolj, kot je pričakovano, svetovno gospodarstvo in zunanjetrgovinska menjava pa lahko okreva močnejše, kot je predvideno. Poleg tega je mogoče, da bodo učinki obsežnih makroekonomskih spodbud in drugih sprejetih

ukrepov politik večji od pričakovanih. Na negativni strani še vedno ostaja zaskrbljenost glede večjih ali dolgotrajnejših negativnih povratnih učinkov med realnim gospodarstvom in finančnim sektorjem, glede ponovne rasti cen nafte in drugih primarnih surovin, stopnjevanja protekcionističnih pritiskov in ponovnih napetosti v nekaterih segmentih finančnega trga ter glede morebitnih neobvladljivih popravkov svetovnih neravnovesij.

Okvir 8

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki ECB so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 19. februarja 2010, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju.¹⁾ Glede na obete o okrevanju svetovnega gospodarstva naj bi se povprečna letna realna rast BDP postopno povečala od vrednosti med 0,4% do 1,2% v letu 2010 na vrednost med 0,5% do 2,5% v letu 2011. Inflacija naj bi v obdobju projekcij nekoliko zrasla in se gibala med 0,8% in 1,6% v letu 2010 ter med 0,9% in 2,1% v letu 2011, ob tem ko se bo okrevanje postopno krepilo.

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

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah energentov in drugih primarnih surovin temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 12. februarja 2010.²⁾ Predpostavka o kratkoročnih obrestnih merah je povsem tehnične narave. Kratkoročne obrestne mere se merijo s 3-mesečno obrestno mero EURIBOR, tržna pričakovanja pa so izpeljana iz obrestnih mer terminskih pogodb. Metodologija kaže na skupno povprečno raven kratkoročnih obrestnih mer v višini 0,9% v letu 2010 in 1,7% v letu 2011. Tržna pričakovanja glede nominalne donosnosti 10-letnih državnih obveznic euroobmočja kažejo na povprečno raven v višini 4,0% v letu 2010 in 4,5% v letu 2011. Osnovne projekcije upoštevajo nedavno dodatno izboljšanje pogojev financiranja in predpostavljajo, da se bo razpon bančnih obrestnih mer za posojila glede na zgornje obrestne mere v obdobju projekcij stabiliziral ali nekoliko zožil. Podobno naj bi postali kreditni pogoji v obdobju projekcij ugodnejši. Glede primarnih surovin je na podlagi gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo na presečni datum, predpostavljeno, da bo povprečna cena nafte v letu 2010 znašala 75,1 USD za sod, v letu 2011 pa 79,8 USD za sod. Cene primarnih surovin brez energentov v ameriških dolarjih naj bi se dvignile za 18,4% v letu 2010 in za nadaljnjih 2,7% v letu 2011.

Dvostranski devizni tečaji bodo po predpostavkah ostali v obdobju projekcij nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v 2-tedenskem obdobju s koncem na presečni datum. To pomeni, da bo devizni tečaj med eurom in ameriškim dolarjem (EUR/USD) v celotnem

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 se uporabljajo pri pripravi projekcij Eurosistema in so opisane v dokumentu „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, junij 2001, ki je na voljo na spletni strani ECB. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, je vrednost posamezne spremenljivke izražena v razponih. Ti temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razpona je dvakratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik. Uporabljena metoda, ki vključuje korekcijo za izjemne dogodke, je utemeljena v dokumentu „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, ECB, december 2009, ki je dostopen tudi na spletni strani ECB.

2) Predpostavke o cenah nafte in hrane temeljijo na terminskih cenah do konca obdobja projekcij. Pri cenah drugih primarnih surovin se predpostavlja, da bodo sledile terminskim cenam do zadnjega četrtertletja 2010, potem pa naj bi se gibale skladno s svetovno gospodarsko aktivnostjo.

obdobju projekcij na ravni 1,38, efektivni tečaj eura pa se bo v letu 2010 v povprečju znižal za 2,6% in v letu 2011 še za 0,2%.

Predpostavke o fiskalnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja, kot so bili na voljo 12. februarja 2010. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so že bili podrobno opredeljeni s strani vlade in bodo verjetno tudi sprejeti.

Predpostavke glede zunanjega okolja

Obeti za svetovno gospodarstvo kažejo od preobrata sredi leta 2009 močnejše znake izboljšanja. Kratkoročno naj bi okrevanje še naprej spodbujali predvsem učinki denarnih in javnofinančnih spodbud, normalizacija trgovinske menjave in cikel zalog. Medtem ko so nekateri izmed teh dejavnikov začasni, pa naj bi izboljšanje pogojev financiranja zagotovilo trajnejšo podporo napovedanemu nadaljevanju svetovnega okrevanja. V celoti gledano naj bi svetovna gospodarska rast v vsem obdobju projekcij ostala pod preteklimi trendi, saj zlasti razvita gospodarstva beležijo umirjeno okrevanje, kar odraža potrebo po prilagoditvi bilanc po obdobju krize. Svetovni realni BDP zunaj euroobmočja naj bi se v povprečju povečal za 4,2% v letu 2010 in za 4,0% v letu 2011. Rast izvoznih trgov euroobmočja naj bi v letu 2010 znašala 6,9%, v letu 2011 pa 5,4%, k čemur bo prispevalo precejšnje okrevanje svetovne trgovinske menjave. Višja letna stopnja rasti v letu 2010 kaže učinek večjega statističnega prenosa iz leta 2009 in zakriva dejstvo, da bo dinamika četrtnete rasti svetovnega gospodarstva predvidoma dejansko hitrejša v letu 2011 kot v letu 2010.

Projekcije realne rasti BDP

Po globoki recesiji je euroobmočje v zadnjem četrtnetu 2009 doseglo drugo zaporedno pozitivno realno rast BDP. Razpoložljivi podatki kažejo, da je po preobratu v svetovni trgovinski menjavi okrevanje poganjal izvoz. Okrevanje so dodatno podprli začasni dejavniki, kot so svežnji javnofinančnih spodbud in cikel zalog. S postopnim zmanjševanjem učinkov teh dejavnikov naj bi rast BDP v letu 2010 ostala zmerna, čeprav naj bi aktivnost vedno bolj spodbujal izvoz in počasno okrevanje domačega povpraševanja, kar odraža zapoznele učinke, ki so rezultat ukrepov denarne politike in velikih prizadevanj za obnovo delovanja finančnega sistema. Okrevanje naj bi se v letu 2011 utrdilo. Rast bo po pričakovanjih ostala šibkejša kot pred recesijo zaradi potrebnih popravkov bilanc v različnih sektorjih in dejstva, da potrošnja zavirajo šibki obeti glede trga dela in da preventivno varčevanje ostaja visoko. Poleg

Tabela A Makroekonomske projekcije za euroobmočje

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

	2009	2010	2011
HICP	0,3	0,8 - 1,6	0,9 - 2,1
Realni BDP	-4,0	0,4 - 1,2	0,5 - 2,5
Zasebna potrošnja	-1,0	-0,3 - 0,5	0,2 - 2,0
Državna potrošnja	2,5	0,1 - 1,1	0,2 - 1,6
Bruto investicije v osnovna sredstva	-10,8	-3,1 - -0,5	-1,1 - 2,9
Izvoz (blago in storitve)	-13,0	3,2 - 7,6	1,4 - 7,8
Uvoz (blago in storitve)	-11,6	1,9 - 5,7	0,7 - 6,5

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

2) Podatki se nanašajo na vseh 16 držav euroobmočja.

tega naj bi zasebne naložbe, ki se bodo v tem obdobju predvidoma okrepile, zavirale visoke stopnje neizkoriščenih zmogljivosti in slabi obeti glede povpraševanja. V celoti gledano se bo realni BDP po 4,0% letnem znižanju v letu 2009 po projekcijah zvišal za 0,4% do 1,2% v letu 2010 in za 0,5% do 2,5% v letu 2011. Kljub temu naj bi se proizvodna vrzel v obdobju projekcij zožila, saj bodo ocene letne potencialne rasti predvidoma prav tako nižje kot pred recesijo.

Projekcije cen in stroškov

Medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, je po najnižji -0,4% vrednosti v tretjem četrtletju 2009 v zadnjem četrtletju tega leta spet postala pozitivna. Takšna dinamika je predvsem posledica velikih baznih učinkov zaradi prejšnjega padca cen primarnih surovin. Po povečanju na 1,0% v januarju 2010 bo inflacija v prihodnjih mesecih po pričakovanjih ostala blizu te ravni. Zatem naj bi se postopoma zviševala zaradi pričakovanega postopnega izboljšanja aktivnosti ob tem, ko bo rast potencialnega proizvoda ostala zmerna. Povprečna medletna stopnja inflacije naj bi v letu 2010 znašala med 0,8% in 1,6% ter v letu 2011 med 0,9% in 2,1%. Rast sredstev za zaposlene bo po pričakovanjih ostala nizka, zaviral pa naj bi jo še naprej šibek trg dela. Ker bo zaposlenost po projekcijah še nekaj časa padala, naj bi posledičen dvig produktivnosti prispeval k precejšnjemu zmanjšanju rasti stroškov dela na enoto proizvoda v primerjavi z visokimi ravnmi v letu 2009. To naj bi po drugi strani omogočilo zmerno rast stopenj dobička in delno pokritje izgub iz leta 2009. Medletna stopnja rasti HICP brez energentov naj bi se v letu 2010 še naprej umirjala zaradi šibkega skupnega povpraševanja, nato pa v letu 2011 nekoliko povečala.

Primerjava s projekcijami iz decembra 2009

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene v Mesečnem biltenu decembra 2009, ostaja razpon predvidene realne rasti BDP v letu 2010 v okviru prejšnjega razpona. Razpon za leto 2011 je bil nekoliko popravljen navzgor, kar je predvsem posledica živahne svetovne gospodarske aktivnosti, ki bo po pričakovanjih spodbudila izvoz euroobmočja in naložbe.

V zvezi z inflacijo po HICP je bil razpon za leto 2010 glede na december 2009 malenkostno popravljen navzdol, medtem ko je bil razpon za leto 2011 popravljen nekoliko navzgor v skladu z izboljšanimi gospodarskimi obeti.

Tabela B Primerjava z decemborskimi projekcijami

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2009	2010	2011
Realni BDP – december 2009	-4,1 - -3,9	0,1 - 1,5	0,2 - 2,2
Realni BDP – marec 2010	-4,0	0,4 - 1,2	0,5 - 2,5
HICP – december 2009	0,3 - 0,3	0,9 - 1,7	0,8 - 2,0
HICP – marec 2010	0,3	0,8 - 1,6	0,9 - 2,1

Primerjava z napovedmi drugih institucij

Številne napovedi za euroobmočje pripravljajo tudi druge mednarodne organizacije in zasebne institucije. Te napovedi pa niso popolnoma primerljive med seboj ali s projekcijami

strokovnjakov ECB, saj so bile dokončane v različnih časovnih obdobjih. Poleg tega uporabljajo različne metode (ki včasih niso v celoti razložene) za izpeljavo predpostavk o fiskalnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah, vključno s cenami nafte in drugih surovin. Razlikujejo se tudi glede metod prilagoditve za število delovnih dni (glej spodnjo tabelo).

Glede na trenutno razpoložljive napovedi drugih organizacij in institucij bo realna rast BDP euroobmočja po pričakovanjih znašala med 0,7% in 1,3% v letu 2010 ter med 1,5% in 1,7% v letu 2011. Kar zadeva inflacijo, bo po razpoložljivih napovedih povprečna medletna inflacija po HICP predvidoma znašala med 0,8% in 1,3% v letu 2010 ter med 0,7% in 1,5% v letu 2011. Tako za rast BDP kot inflacijo po HICP so torej napovedi drugih institucij večinoma znotraj razponov projekcij strokovnjakov ECB.

Tabela C Primerjava napovedi rasti realnega BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP		Inflacija po HICP	
		2010	2011	2010	2011
OECD	november 2009	0,9	1,7	0,9	0,7
MDS	januar 2010	1,0	1,6	0,8	0,8
Consensus Economics Forecasts	februar 2010	1,3	1,5	1,2	1,5
Survey of Professional Forecasters	februar 2010	1,2	1,6	1,3	1,5
Evropska komisija	februar 2010	0,7	1,5	1,1	1,5
Projekcije strokovnjakov ECB	marec 2010	0,4 - 1,2	0,5-2,5	0,8-1,6	0,9-2,1

Viri: Vmesna napoved Evropske komisije, februar 2010, za podatke za leto 2010 ter napoved Evropske komisije – jesen 2009, za podatke za leto 2011; IMF World Economic Outlook, oktober 2009, za inflacijo ter World Economic Outlook Update, januar 2010, za rast BDP; OECD Economic Outlook, november 2009; napovedi Consensus Economics; anketa ECB Survey of Professional Forecasters.

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

5 FISKALNA GIBANJA

Leto 2009 je zaznamovalo strmo poslabšanje proračunskega salda v euroobmočju. V skladu z dopolnjenimi programi stabilnosti, ki jih je v obdobju od decembra 2009 do februarja 2010 predložila večina držav euroobmočja, naj bi se delež javnofinančnega primanjkljaja v BDP v letu 2010 še naprej večal. Čeprav so nekatere države za leto 2010 napovedale korektivne ukrepe, pa mnoge načrtujejo začetek procesa fiskalne konsolidacije šele v letu 2011. Da bi zagotovile trajno zaupanje v fiskalno vzdržnost in se izognile prelivanju negativnih učinkov na druge države članice in na celotno EMU, morajo države euroobmočja nujno izpolniti svoje obveze iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Prizadevanja številnih držav za konsolidacijo bodo morala biti ambiciozna in podkrepjena z verodostojnimi in razumljivo oblikovanimi strukturnimi ukrepi, osredotočenimi predvsem na reformo odhodkov. Kar zadeva Grčijo, je Ekonomsko-finančni svet (ECOFIN) 16. februarja 2010 določil leto 2012 kot rok za popravek čezmernega primanjkljaja države in zahteval, da Grčija oblikuje, izvede in redno poroča o celovitem sklopu strukturnih ukrepov.

FISKALNA GIBANJA V LETU 2009

Javnofinančno stanje se je v letu 2009 strmo poslabšalo v večini držav euroobmočja. V skladu z dopolnjenimi programi stabilnosti, ki jih je v obdobju od decembra 2009 do februarja 2010 predložila večina držav euroobmočja (glej tabelo 9), se je primanjkljaj širše države več kot potrojil, tako da se je z 2,0% BDP v letu 2008 dvignil na 6,2% v letu 2009. To je najbolj dramatično proračunsko poslabšanje od uvedbe EMU. Hkrati se je javni dolg zvišal z 69,4% BDP v letu 2008 na 78,7% BDP v letu 2009. Primerjava primanjkljajev v letu 2009 s cilji, zastavljenimi v dopolnjenih programih stabilnosti, ki so bili objavljeni konec leta 2008 in na začetku leta 2009, kaže na zaostajanje proračunskega salda širše države v euroobmočju za cilji v višini 2,8 odstotne točke BDP. To predstavlja največji popravek v zgodovini programov stabilnosti.

Če natančneje pogledamo gibanja na ravni držav, so tri države euroobmočja, Grčija, Irska in Španija, v letu 2009 zabeležile dvomestni delež primanjkljaja v BDP. Druga skupina držav, ki jo sestavljajo Portugalska, Francija, Slovaška, Belgija, Ciper, Slovenija in Italija, je imela velik delež primanjkljaja v razponu od 5% do 9,5% BDP. Naslednje štiri države, in sicer Nizozemska, Malta, Avstrija in Nemčija, so imele delež primanjkljaja v višini od 3% do 4,9% BDP. Le na Finskem in v Luksemburgu je proračunski primanjkljaj ostal pod 3% BDP. Skupno je v letu 2009 14 od 16 držav euroobmočja zabeležilo primanjkljaj, ki je presegal referenčno vrednost 3% BDP. Razen Cipra so vse te države trenutno v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem (glej tabelo 10).

Neugodna fiskalna gibanja je mogoče pripisati predvsem petim dejavnikom. Prvič, zaradi finančne krize in gospodarske recesije so se prek delovanja avtomatičnih stabilizatorjev znižali davčni prihodki in povečala izplačila za socialne transferje (kot so nadomestila za brezposelnost). Drugič, poleg avtomatičnih stabilizatorjev so na prihodke neugodno vplivali dejavniki, ki niso zabeleženi v gibanju ključnih makroekonomskih agregatov (na primer padanje cen sredstev), zaradi česar je prišlo do izpada prihodkov. Tretjič, medtem ko je stopnja rasti gospodarstva v euroobmočju upadala, se hitrost rasti strukturnih odhodkov ni spremenila. Četrto, potem ko je Evropski svet decembra 2008 potrdil evropski načrt za oživitev gospodarstva, je večina držav euroobmočja izvedla pomembne ukrepe fiskalnih spodbud. Petič, več držav je sprejelo daljnosežne ukrepe za stabilizacijo svojega finančnega sektorja, ki so vplivali na stanje javnega dolga v letu 2009 ali pa so privedli do znatnih potencialnih obveznosti. Slednje predstavljajo tveganje višjega prihodnjega primanjkljaja in/ali dolga (glej tudi članek z naslovom „The impact of government support to the banking sector on euro area public finances“, Monthly Bulletin, ECB, julij 2009).

Tabela 9 Dopolnjeni programi stabilnosti držav euroobmočja

	Realna rast BDP (spremembe v odstotkih)					Proračunski saldo (odstotek BDP)					Dolg (odstotek BDP)				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Belgija															
Dopolnitev aprila 2009	1,1	-1,9	0,6	2,3	2,3	-1,2	-3,4	-4,0	-3,4	-2,6	89,6	93,0	95,0	94,9	93,9
Dopolnitev januarja 2010	1,0	-3,1	1,1	1,7	2,2	-1,2	-5,9	-4,8	-4,1	-3,0	89,8	97,9	100,6	101,4	100,6
Nemčija															
Dopolnitev januarja 2009	1,3	-2,3	1,3	1,3	1,3	-0,1	-3,0	-4,0	-3,0	-2,5	65,5	68,5	70,5	71,5	72,5
Dopolnitev februarja 2010	1,3	-5,0	1,4	2,0	2,0	0,0	-3,2	-5,5	-4,5	-3,5	65,9	72,5	76,5	79,5	81,0
Irska															
Dopolnitev januarja 2009	-1,4	-4,0	-0,9	2,3	3,4	-6,3	-9,5	-9,0	-6,4	-4,8	40,6	52,7	62,3	65,7	66,2
Dopolnitev decembra 2009	-3,0	-7,5	-1,3	3,3	4,5	-7,2	-11,7	-11,6	-10,0	-7,2	44,1	64,5	77,9	82,9	83,9
Grčija															
Dopolnitev decembra 2008	3,0	1,1	1,6	2,3		-3,7	-3,7	-3,2	-2,6		94,6	96,3	96,1	94,7	
Dopolnitev januarja 2010	2,0	-1,2	-0,3	1,5	1,9	-7,7	-12,7	-8,7	-5,6	-2,8	99,2	113,4	120,4	120,6	117,7
Španija															
Dopolnitev januarja 2009	1,2	-1,6	1,2	2,6		-3,4	-5,8	-4,8	-3,9		39,5	47,3	51,6	53,7	
Dopolnitev februarja 2010	0,9	-3,6	-0,3	1,8	2,9	-4,1	-11,4	-9,8	-7,5	-5,3	39,7	55,2	65,9	71,9	74,3
Francija															
Dopolnitev decembra 2008	1,0	0,2	2,0	2,5	2,5	-2,9	-3,9	-2,7	-1,9	-1,1	66,7	69,1	69,4	68,5	66,8
Dopolnitev februarja 2010	0,4	-2,3	1,4	2,5	2,5	-3,4	-7,9	-8,2	-6,0	-4,6	67,4	77,4	83,2	86,1	87,1
Italija															
Dopolnitev februarja 2009	-0,6	-2,0	0,3	1,0		-2,6	-3,7	-3,3	-2,9		105,9	110,5	112,0	111,6	
Dopolnitev januarja 2010	-1,0	-4,8	1,1	2,0	2,0	-2,7	-5,3	-5,0	-3,9	-2,7	105,8	115,1	116,9	116,5	114,6
Ciper															
Dopolnitev februarja 2009	3,8	2,1	2,4	3,0	3,2	1,0	-0,8	-1,4	-1,9	-2,2	49,3	46,8	45,4	44,2	44,2
Ni na voljo															
Luksemburg															
Dopolnitev januarja 2009	1,0	-0,9	1,4			2,0	-0,6	-1,5			14,4	14,9	17,0		
Dopolnitev februarja 2010	0,0	-3,9	2,5	3,0	2,7	2,5	-1,1	-3,9	-5,0	-4,6	13,5	14,9	18,3	23,9	29,3
Malta															
Dopolnitev decembra 2008	2,8	2,2	2,5	2,8		-3,3	-1,5	-0,3	1,2		62,8	61,9	59,8	56,3	
Dopolnitev februarja 2010	2,1	-2,0	1,1	2,3	2,9	-4,7	-3,8	-3,9	-2,9	-2,8	63,6	66,8	68,6	68,0	67,3
Nizozemska															
Dopolnitev novembra 2008	2,3	1,3	2,0	2,0		1,2	1,2	0,8	1,1		42,1	39,6	38,0	36,2	
Dopolnitev januarja 2010	2,0	-4,0	1,5	2,0	2,0	0,7	-4,9	-6,1	-5,0	-4,5	58,2	62,3	67,2	69,6	72,5
Avstrija															
Dopolnitev aprila 2009	1,8	-2,2	0,5	1,5	2,0	-0,4	-3,5	-4,7	-4,7	-4,7	62,5	68,5	73,0	75,7	77,7
Dopolnitev januarja 2010	2,0	-3,4	1,5	1,5	1,9	-0,4	-3,5	-4,7	-4,0	-3,3	62,6	66,5	70,2	72,6	73,8
Portugalska															
Dopolnitev januarja 2009	0,3	-0,8	0,5	1,3		-2,2	-3,9	-2,9	-2,3		65,9	69,7	70,5	70,0	
Ni na voljo															
Slovenija															
Dopolnitev aprila 2009	3,5	-4,0	1,0	2,7		-0,9	-5,1	-3,9	-3,4		22,8	30,5	34,1	36,3	
Dopolnitev januarja 2010	3,5	-7,3	0,9	2,5	3,7	-1,8	-5,7	-5,7	-4,2	-3,1	22,5	34,4	39,6	42,0	42,7
Slovaška															
Dopolnitev aprila 2009	6,4	2,4	3,6	4,5	5,1	-2,2	-3,0	-2,9	-2,2	-1,7	27,6	31,4	32,7	32,7	
Dopolnitev januarja 2010	6,4	-5,7	1,9	4,1	5,4	-2,3	-6,3	-5,5	-4,2	-3,0	27,7	37,1	40,8	42,5	42,2
Finska															
Dopolnitev decembra 2008	2,6	0,6	1,8	2,4	2,2	4,4	2,1	1,1	1,0	0,9	32,4	33,0	33,7	34,1	34,6
Dopolnitev januarja 2010	1,0	-7,6	0,7	2,4	3,5	4,4	-2,2	-3,6	-3,0	-2,3	34,2	41,8	48,3	52,2	54,4
Euroobmočje															
Dopolnitev 2008–09	1,0	-1,2	1,2	1,8		-1,6	-3,4	-3,3	-2,6		67,8	71,5	73,2	73,8	
Dopolnitev 2009–10	0,7	-4,0	1,0	2,1	2,3	-2,0	-6,2	-6,6	-5,2	-3,9	69,4	78,7	83,9	86,5	87,3

Viri: Dopolnjeni programi stabilnosti 2008–2009 in 2009–2010, izračuni ECB.

Opombe: Agregat euroobmočja je izračunan kot tehtano povprečje vseh držav euroobmočja, brez Cipra in Portugalske v obdobju 2009–2010, katerih programi še niso na voljo. V dopolnitvi 2009–2010 so podatki o irski realni rasti BDP in irskem dolgu za leto 2008 vzeti iz napovedi Evropske komisije jeseni 2009.

Tabela 10 Pregled trenutnih postopkov v zvezi s čezmernim primanjkljajem v državah euroobmočja

(odstotek BDP)

	Proračunski saldo v letu 2009	Začetek konsolidacije	Rok za popravek	Priporočena povprečna letna strukturna prilagoditev
Belgija	-5,9	2010	2012	0,75
Nemčija	-3,4	2011	2013	≥ 0,5
Irska	-12,5	2010	2014	2
Grčija	-12,7	2010	2012	≥ 3,5 in 2010-11, ≥ 2,5 in 2012
Španija	-11,2	2010	2013	> 1,5
Francija	-8,3	2010	2013	> 1
Italija	-5,3	2010	2012	≥ 0,5
Malta	-4,5	2010	2011	0,75
Nizozemska	-4,7	2011	2013	0,75
Avstrija	-4,3	2011	2013	0,75
Portugalska	-8,0	2010	2013	1,25
Slovenija	-6,3	2010	2013	0,75
Slovaška	-6,3	2010	2013	1

Viri: Gospodarske napovedi Evropske komisije jeseni 2009 ter priporočila Ekonomsko-finančnega sveta decembra 2009 in februarja 2010.

IZVAJANJE PAKTA ZA STABILNOST IN RAST

Ekonomsko-finančni svet je 16. februarja 2010 sprejel sklep, ki se nanaša na dve državi euroobmočja, in sicer Malto in Grčijo. Kar zadeva Malto, je Svet izdal priporočilo na podlagi člena 126(7) Pogodbe o delovanju Evropske unije (v nadaljevanju „Pogodba”), v katerem je podaljšal rok za popravek čezmernega primanjkljaja države z leta 2010 na leto 2011 in kot zadnji rok za korektivno ukrepanje določil 16. avgust 2010.

Glede Grčije je Ekonomsko-finančni svet izdal mnenje o dopolnjenem programu stabilnosti Grčije, ki predvideva, da se bo njen delež primanjkljaja širše države, ki je leta 2009 znašal 12,7% BDP, v letu 2010 znižal na 8,7% BDP, leta 2012 pa pod 3% BDP. V skladu s programom se bo delež javnega dolga v letu 2011 v glavnem stabiliziral. Po mnenju Sveta je program dovolj ambiciozen, saj je fiskalna konsolidacija predstavljena na leti 2010 in 2011, prilagoditev skupnega primanjkljaja pa popravljena za 4,0 oziroma 3,4 odstotne točke BDP. Čeprav program vsebuje nekatere konkretne korektivne ukrepe za leto 2010, pa ne vključuje nobenih podrobnih ukrepov za konsolidacijo v obdobju od 2011–2013.

Ekonomsko-finančni svet je na podlagi člena 121(4) Pogodbe izdal tudi priporočilo Grčiji, ki se nanaša na širše smernice ekonomskih politik, in sprejel sklep, da to priporočilo javno objavi.¹⁾ Poleg tega je sprejel sklep na podlagi člena 126(9) Pogodbe, s katerim je Grčijo pozval, naj sprejme ukrepe za odpravo čezmernega primanjkljaja. Priporočilo opredeljuje vrsto ključnih strukturnih in fiskalnih ukrepov, ki naj bi jih Grčija sprejela. Grčija mora v letu 2010 čim prej oblikovati in izvesti pogumen in celovit sveženj strukturnih reform. Ta mora zajemati reformo plač javnega sektorja ter pokojninskega in zdravstvenega sistema, ukrepe za izboljšanje učinkovitosti javne uprave, poslovnega okolja in delovanja trga proizvodov ter ukrepe za spodbujanje produktivnosti in rasti zaposlenosti. Vzporedno s tem je Ekonomsko-finančni svet v svojem sklepu določil, da mora Grčija popraviti čezmerni primanjkljaj do leta 2012 in da mora prilagoditev v smeri popravka čezmernega primanjkljaja vključevati strukturno letno prilagoditev v višini najmanj 3,5 odstotne točke BDP v letih 2010 in 2011, ter najmanj 2,5 odstotne točke BDP v letu 2012. Poleg tega je v sklepu določen podroben časovni okvir ukrepov, ki jih je treba sprejeti v obdobju 2010–2012. Grčija je bila tudi pozvana, da Svetu in Evropski komisiji do 16. marca 2010 predloži

1) Glej „Council Recommendation with a view to ending the inconsistency with the broad guidelines of the economic policies in Greece and removing the risk of jeopardising the proper functioning of the economic and monetary union” (6145/10, 16. februarja 2010).

poročilo, v katerem bo navedla ukrepe in časovni okvir za uresničitev proračunskih ciljev za leto 2010. Grčija mora tudi redno in javno poročati o sprejetih ukrepih, in sicer mora prvi poročili oddati 16. marca in 15. maja 2010, nato pa vsako četrtoletje. Te zahteve, tako kot pozorno spremljanje napredka Grčije, so posledica posebej resnih fiskalnih neravnotežij, s katerimi se sooča Grčija, ter tveganja prelivanja neugodnih učinkov na druge države euroobmočja in celotno EMU. V zvezi s tem Evropski svet v izjavi z dne 11. februarja 2010 navaja, da bodo države članice po potrebi sprejele odločne in usklajene ukrepe za zaščito finančne stabilnosti v celotnem euroobmočju.

Grška vlada je 3. marca 2010 napovedala dodatne stalne ukrepe za fiskalno konsolidacijo, s katerimi naj bi znatno napredovala pri fiskalni konsolidaciji v letu 2010. Pomembno je, da ukrepi obsegajo znižanje javnih odhodkov in prilagoditve plač v javnem sektorju.

FISKALNI NAČRTI ZA LETO 2010 IN POZNEJE

V skladu z dopolnjenimi programi stabilnosti, ki so bili doslej predloženi, naj bi primanjkljaj širše države v euroobmočju v letu 2010 dosegel 6,6% BDP, kar je najvišja vrednost od začetka tretje faze EMU. Če predvidevamo, da bo realna rast BDP znašala od 2% do 2,5%, naj bi se primanjkljaj leta 2011 zmanjšal na 5,2% BDP, leta 2012 pa na 3,9% BDP. Večina držav euroobmočja, ki je trenutno v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, načrtuje, da bo svoj primanjkljaj do dogovorjenega roka znižala pod referenčno vrednost 3% BDP. Delež javnega dolga euroobmočja v razmerju do BDP naj bi se v letu 2010 po pričakovanjih dodatno povečal na 83,9%, v letu 2011 na 86,5%, v letu 2012 pa na 87,3%, pri čemer naj bi deleži dolga dosegali ravni, ki v več državah euroobmočja že desetletja niso bile zabeleženi.

Programi stabilnosti za krog dopolnitev 2009–2010 so bili v glavnem predloženi pozneje kot običajno, in sicer januarja oziroma februarja 2010, namesto novembra ali decembra 2009. Ta zamuda naj bi državam omogočila upoštevanje sklepov glede javnofinančne izhodne strategije, ki jih je Ekonomsko-finančni svet sprejel oktobra 2009, in sklepov o postopkih v zvezi s čezmernim primanjkljajem, ki jih je sprejel decembra 2009 (glej tabeli 9 in 10). Splošna ocena programov stabilnosti trenutno kaže, da poziv, naj se v programe vključijo podrobnosti strategije javnofinančnega izhoda in konsolidacije, v številnih primerih ni bil upoštevan.

Vsaka država mora v obdobju popravka čezmernega primanjkljaja izpolniti letno povprečno prilagoditev, ki je določena v priporočilih postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, vsako zaostajanje v strukturni konsolidaciji v obdobju 2010–2011 pa bo treba nadoknaditi z večjimi fiskalnimi prizadevanji v naslednjih letih. Glede na to, da ukrepi za prihodnja leta niso jasno opredeljeni, je z njihovo izvedbo trenutno povezano precejšnje tveganje.

Nemški dopolnjeni program stabilnosti za leto 2010 predvideva povečanje deleža primanjkljaja s 3,2% BDP v letu 2009 na 5,5% BDP v letu 2010, kar naj bi bilo med drugim posledica fiskalnih ukrepov za pospeševanje rasti. V skladu z zahtevami postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem naj bi se primanjkljaj nato zmanjševal in v letu 2013 znašal 3% BDP. Predvidena fiskalna prilagoditev doslej še ni bila podprta s konkretnimi ukrepi. Nemška vlada namerava v zvezi s tem do poletja 2010 objaviti podrobno strategijo konsolidacije. Delež bruto javnega dolga v BDP naj bi se povečal z 72,5% v letu 2009 na 82% v letu 2013.

Francoski dopolnjeni program stabilnosti predvideva povečanje deleža primanjkljaja s 7,9% BDP v letu 2009 na 8,2% BDP v letu 2010. Od leta 2011 dalje naj bi se delež primanjkljaja vsako leto zmanjševal, kar naj bi leta 2013 v skladu z zahtevami postopka v zvezi s čezmernim

primanjkljajem privedlo do popravka francoskega čezmernega primanjkljaja. Delež javnega dolga v BDP naj bi se v obdobju 2010–2012 povečal, leta 2013 pa rahlo zmanjšal na 86,6%. V skladu s programom naj bi se proces strukturne konsolidacije začel predvidoma leta 2011 in naj bi temeljil predvsem na omejitvah odhodkov. Za pospešitev teh konsolidacijskih načrtov francoska vlada razpravlja o uvedbi fiskalnih pravil.

Italijanski dopolnjeni program stabilnosti predvideva rahlo zmanjšanje deleža primanjkljaja s 5,3% BDP v letu 2009 na 5,0% BDP v letu 2010. Nato naj bi se primanjkljaj dodatno znižal in leta 2012 v skladu z zahtevami postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem znašal manj kot 3% BDP. Delež javnega dolga v BDP naj bi se po napovedih povečal s 115,1% v letu 2009 na 116,9% v letu 2010, leta 2012 pa rahlo zmanjšal na 114,6%. Po trditvah italijanske vlade je strategija konsolidacije podkrepjena s triletnim fiskalnim načrtom, ki ga je parlament odobril leta 2008 in ki temelji predvsem na omejitvi odhodkov (v višini okrog skupno 1,5% BDP v obdobju 2009–2011).

Irski dopolnjeni program stabilnosti vsebuje projekcije do leta 2014, to je do roka, ki ga je Ekonomsko-finančni svet določil za zmanjšanje primanjkljaja države pod 3% BDP. V skladu s programom se bo primanjkljaj z 11,7% BDP v letu 2009 zmanjšal na 2,9% v letu 2014, pri čemer bo strukturna prilagoditev od leta 2011 dalje znašala 2 odstotni točki BDP na leto. Navedeni ukrepi za leto 2010 se osredotočajo na odhodke, pri čemer skupna prilagoditev znaša 2,5% BDP. Za leto 2011 in pozneje se je država zavezala doseči dodatne ambiciozne cilje strukturne konsolidacije, vendar pa je treba ukrepe za uresničitev teh ciljev še določiti.

Španski dopolnjeni program stabilnosti predvideva popravek čezmernega primanjkljaja države do leta 2013, kar je v skladu s priporočili postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Cilj povprečne letne strukturne konsolidacije znaša 1,8 odstotne točke BDP, kar je v skladu s priporočilom postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, da naj bo ta vrednost višja od 1,5 odstotne točke. Vendar pa to še ni v celoti podprto s konkretnimi ukrepi, zlasti za obdobje 2011–2013.

USMERITVE FISKALNE POLITIKE

Dramatično povečanje fiskalnih neravnotežij v državah euroobmočja ogroža vzdržnost javnih financ in je zaskrbljujoče zaradi številnih razlogov. Prvič, naraščanje javnofinančnega primanjkljaja in javnega dolga lahko povzroči dvig inflacijskih pričakovanj in dodatno obremeniti denarno politiko ECB za euroobmočje. Drugič, velike potrebe države po (re)financiranju lahko povzročijo dvig (realnih) srednjeročnih in dolgoročnih obrestnih mer, kar se lahko prelije na druge države euroobmočja in v fazi okrevanja izrine povpraševanje zasebnega sektorja. Tretjič, naraščanje javnega dolga in višja donosnost državnih obveznic pomeni višje odhodke za obresti. Te je treba kriti bodisi z višjimi davki, ki zavirajo potencialno rast, ali z omejitvami drugih postavk porabe, vključno s tistimi, ki spodbujajo dolgoročno rast (npr. infrastruktura ali izobraževanje). Takšne omejitve se bodo še zaostrele ob odsotnosti reform, ki bi omogočile uspešno obvladovanje naraščajočih proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva. Četrto, velika fiskalna neravnotežja lahko povzročijo kopičenje drugih makroekonomskih neravnotežij, kot je primanjkljaj tekočega računa, zaradi katerih postanejo države bolj ranljive pred negativnimi šoki. Visok proračunski primanjkljaj in dolg poleg tega resno omejujeta ukrepe fiskalne politike pri spopadanju s takimi šoki.

Da bi ohranile zaupanje in se izognile prelivanju negativnih učinkov na druge države članice in na celotno EMU, morajo države euroobmočja nujno izpolniti svoje obveze iz postopkov v zvezi

s čezmernim primanjkljajem. Zlasti tam, kjer je treba konsolidacijo začeti v letu 2010, morajo proračunski načrti vsebovati učinkovite konsolidacijske ukrepe. Kot je navedeno v priporočilih Ekonomsko-finančnega sveta državam v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, bodo v mnogih državah potrebna precej večja prizadevanja za konsolidacijo, kot je referenčna vrednost 0,5% BDP na leto iz Pakta za stabilnost in rast. Scenariji glede javnega dolga euroobmočja, ki so predstavljeni v okvirju 9, poudarjajo pomembnost hitre in ambiciozne konsolidacije.

Glede na strmo povečanje deleža odhodkov in že sedaj velika davčna bremena se bodo morale strategije za konsolidacijo osredotočiti predvsem na reformo odhodkov. To bo povečalo verjetnost uspešnega zmanjšanja primanjkljaja, omogočilo reševanje napovedanih pritiskov na odhodke zaradi staranja prebivalstva ter sčasoma pomagalo zmanjšati davčno breme in spodbuditi potencialno rast. Uspešnost javnofinančnega prilagajanja bo v veliki meri odvisna tudi od ustreznih nacionalnih proračunskih pravil, institucij in preglednih proračunskih postopkov, pa tudi od zanesljive in popolne statistike državnih financ.

Okvir 9

IZZIVI ZA FISKALNO VZDRŽNOST V EUROOBMOČJU

V tem okvirju predstavljamo tri scenarije morebitnih gibanj deleža javnega dolga euroobmočje v razmerju do BDP do leta 2030. Namen je približno oceniti obseg fiskalne konsolidacije, ki je v euroobmočju potrebna za ponovno vzpostavitev vzdržnosti javnih financ. Scenariji se osredotočajo na agregate euroobmočja, zato ne upoštevajo heterogenosti med državami. To heterogenost pa je vseeno treba v celoti upoštevati pri oblikovanju izhodnih strategij iz fiskalnih ukrepov, povezanih s krizo, in pri obravnavanju ustreznega časovnega okvira, hitrosti in sestave fiskalne konsolidacije po državah.

Makroekonomske predpostavke, na katerih temeljijo ti scenariji, so naslednje. Stopnja realne rasti BDP temelji na gibanju stopnje realne potencialne rasti euroobmočja, kot jo napovedujeta Evropska komisija in Odbor za ekonomsko politiko.¹⁾ Po tem viru se bo realna potencialna rast postopno znižala z 2,2% v letu 2011 (dokaj visoka vrednost) na 1,5% v letu 2030. Povečanje deflatorja BDP v obdobju scenarijev bo predvidoma nespremenjeno pri vrednosti 1,9%. Nominalna implicitna obrestna mera za javni dolg naj bi bila nespremenjena na ravni 4,3%, kar je enako kot leta 2008 (vrednosti za obdobje 2009–2010 bi bile lahko izkrivljene zaradi finančne krize).

Vsi trije scenariji kot začetno točko uporabljajo napovedi Evropske komisije jeseni 2009²⁾ glede javnega dolga euroobmočja v letu 2010 (84% BDP). Na podlagi istega vira znaša začetna vrednost primarnega salda v letu 2010 -3,7% BDP. Glede na makroekonomske predpostavke in neugodno začetno fiskalno stanje, naj bi se delež dolga še povečal, če ne bo ustvarjen dovolj visok primarni presežek (tj. skupni proračunski saldo minus plačila za obresti), s čimer se bo delež dolga stabiliziral in se začel zmanjševati.

Fiskalna gibanja od leta 2011 dalje določajo trije alternativni scenariji, ki jih prikazuje graf A. Prvi scenarij predvideva dokaj hiter proces fiskalne konsolidacije, pri katerem bi

1) Glej „The 2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)“, European Economy, št. 2, Evropska komisija in Odbor za ekonomsko politiko, 2009.

2) Glej „European Economic Forecast Autumn 2009“, European Economy, št. 10, Evropska komisija, 2009.

se primarni saldo izboljšal za 1,0 odstotne točke BDP na leto, dokler ne bi bil dosežen v celoti uravnotežen proračun (leta 2018). Od takrat dalje se pričakuje rahel padec primarnega salda z namenom ohranjanja uravnoteženega proračuna, do konca obdobja simulacije (tj. 2030). Drugi scenarij predvideva manj ambiciozno konsolidacijo, pri kateri bi se primarni saldo izboljšal za 0,5 odstotne točke BDP na leto, dokler ne bi bil dosežen v celoti uravnotežen proračun (leta 2025). Potem bi se do leta 2030 vzdrževal stalen primarni presežek, združljiv z uravnoteženim proračunom. Tretji scenarij pa predvideva, da ni nobenih prizadevanj za konsolidacijo. Primarni saldo ostaja celotno obdobje simulacije na ravni -3,7% BDP, tj. nespremenjen na napovedani ravni za leto 2010.

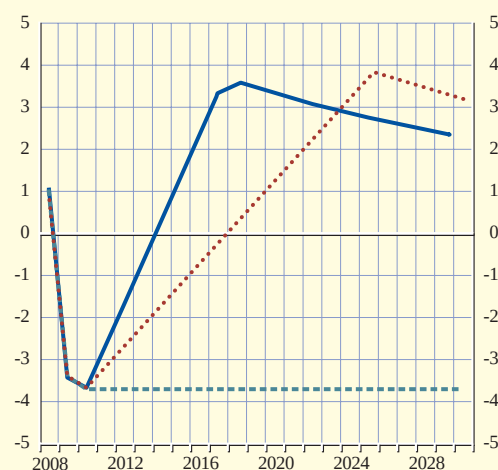
Rezultati teh scenarijev glede dolga euroobmočja so prikazani v grafu B. Delež javnega dolga v prvem scenariju doseže vrh pri 89,3% BDP leta 2013, v drugem scenariju pa leta 2017 pri vrednosti 97,2% BDP. Zatem oba scenarija privedeta do postopnega zmanjšanja deleža javnega dolga v BDP. Referenčna vrednost 60% BDP je v naslednjih dveh desetletjih (tj. leta 2026) dosežena le v prvem scenariju. Tretji scenarij bi privedel do vztrajnega naraščanja deleža javnega dolga, in sicer čez 100% BDP leta 2015, 120% leta 2020 in 150% leta 2026.

Rezultati teh scenarijev so odvisni od temeljnih predpostavk glede gospodarske rasti in (implicitnih) obrestnih mer. Temeljijo na izračunih pred krizo in njihove vrednosti so lahko po krizi precej drugačne. Vseeno pa služijo kot ilustracija povečanih tveganj za fiskalno vzdržnost v euroobmočju zaradi hitrega naraščanja deleža javnega dolga euroobmočja v razmerju do BDP. Nespremenjene fiskalne politike (tj. tretji scenarij) bi nedvomno ogrožale dolgoročno vzdržnost javnih financ. Ta tveganja lahko še zaostrijo negativni povratni učinki, če bi naraščanje deleža javnega dolga sprožilo višje realne obrestne mere in/ali zmanjšalo gospodarsko rast. Dejanska tveganja za fiskalno vzdržnost so še večja, saj trije scenariji glede dolga ne upoštevajo napovedanega dviga stroškov zaradi staranja

Graf A Predpostavke glede primarnega salda

(odstotek BDP)

— prvi scenarij
... drugi scenarij
- - - tretji scenarij

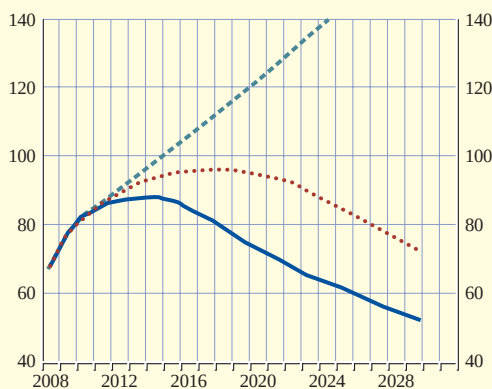


Vir: izračuni ECB.

Graf B Scenariji glede javnega dolga

(odstotek BDP)

— prvi scenarij
... drugi scenarij
- - - tretji scenarij



Vir: izračuni ECB.

prebivalstva niti tveganj, ki so povezana s potencialnimi obveznostmi, ki izhajajo iz jamstev finančnemu in nefinančnemu sektorju v času krize. Kljub temu se banke utegnejo še vedno soočati z znižanjem knjigovodske vrednosti,³⁾ zlasti po letu 2020 pa je pričakovati močne pritiske zaradi staranja prebivalstva.⁴⁾

Države članice, ki želijo uvesti euro, morajo ohranjati delež javnega dolga v BDP pod referenčno vrednostjo 60% ali drugače zagotoviti zmanjševanje deleža dolga in dovolj hitro približevanje referenčni vrednosti. Zaradi krize bodo morale mnoge države euro-območja, ki so ob pridružitvi EMU izpolnjevale to merilo, preoblikovati svojo fiskalno politiko, da bodo dosegle vztrajno zmanjševanje deleža dolga in prihodnjim generacijam omejile breme servisiranja dolga. Tudi s povprečnimi prizadevanji za konsolidacijo v višini 0,5 odstotne točke BDP na leto (drugi scenarij) bo vračanje na delež dolga euroobmočja v času pred krizo verjetno trajalo dve desetletji. Letna prizadevanja za konsolidacijo bi zato morala biti precej višja, da bi zagotovili hitrejše zmanjševanje deleža dolga v smeri referenčne vrednosti 60% BDP ali manj. Pred posebej velikimi izzivi so države euro-območja, ki imajo zaradi krize visok ali zelo visok primanjkljaj in/ali delež dolga, ter države z razmeroma visokimi obrestnimi merami ali nizko potencialno rastjo.⁵⁾

3 Glej okvir z naslovom „Estimate of potential future write-downs on securities and loans facing the euro area banking sector“, Financial Stability Review, ECB, december 2009.

4 Glej okvir z naslovom Poročilo o staranju prebivalstva 2009: dopolnjene projekcije javnofinančnih odhodkov v zvezi s staranjem prebivalstva, Mesečni bilten, ECB, junij 2009, in okvir z naslovom Poročilo Evropske komisije o vzdržnosti javnih financ 2009, Mesečni bilten, ECB, december 2009.

5 Pregled uspešnih izkušenj z zmanjševanjem javnega dolga v državah euroobmočja pri približevanju EMU je v okvirju z naslovom Izkušnje z zmanjševanjem javnega dolga v državah euroobmočja, Mesečni bilten, ECB, september 2009.

6 GIBANJA DEVIZNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

6.1 DEVIZNI TEČAJI

Nominalni efektivni tečaj eura se je v preteklih treh mesecih znižal za okrog 6% in se je spustil pod povprečno vrednost v letu 2009. Znižanje je bilo splošno, posebej izrazito pa je bilo v primerjavi z ameriškim dolarjem.

EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ EURA

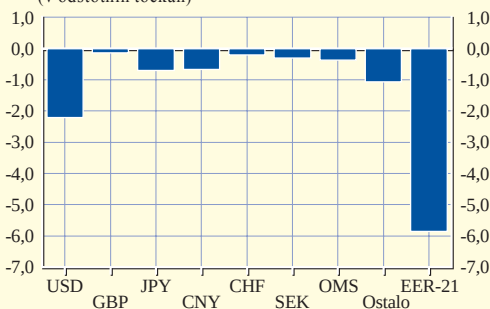
Nominalni efektivni tečaj eura se je v preteklih treh mesecih znižal bolj, kot se je v letu 2009 zvišal (glej graf 54). Nominalni efektivni tečaj eura, merjen do košarice valut 21 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, je bil 3. marca za 5,9% nižji kot konec novembra in za 3,4% nižji od povprečne vrednosti v letu 2009. Znižanje je bilo v preteklih treh mesecih splošno, posebej izrazito pa je bilo v primerjavi z ameriškim dolarjem.

Graf 54 Efektivni devizni tečaj eura (EDT-21) in njegova razčlenitev¹⁾

(dnevni podatki)



Prispevki k spremembam EDT-21²⁾
od 30. novembra 2009 do 3. marca 2010
(v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

1) Dvig indeksa predstavlja apreciacijo eura do valut 21 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja in vseh držav članic EU izven euroobmočja.

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

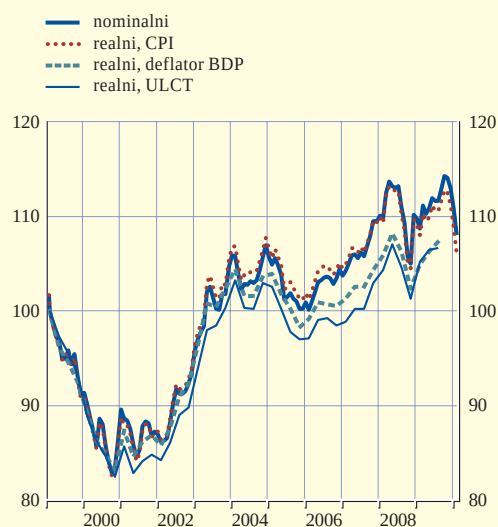
Kar zadeva kazalnike mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja, je bil realni efektivni tečaj eura, merjen na podlagi gibanja cen življenjskih potrebščin, januarja 2010 približno 1,4% nižji od povprečja v letu 2009 (glej graf 55).

AMERIŠKI DOLAR/EURO

V zadnjih treh mesecih se je vrednost eura v primerjavi z ameriškim dolarjem znižala, kar je delno izničilo učinek apreciacije v

Graf 55 Nominalni in realni efektivni devizni tečaji eura¹⁾

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



Vir: ECB.

1) Dvig indeksov EDT-21 predstavlja apreciacijo eura. Zadnji mesečni podatki se nanašajo na februar 2010. V primeru realnih indeksov EDT-21 na osnovi ULCT se zadnji podatki nanašajo na tretje četrtletje leta 2009 in delno temeljijo na ocenah.

letu 2009 (glej graf 56). Implicitna volatilitnost deviznega tečaja USD/EUR se je v istem obdobju na splošno zmanjšala, zlasti pri daljših ročnostih, kar kaže, da so se tržna pričakovanja, da se bo volatilitnost deviznega tečaja spet povečala, nekoliko zmanjšala (glej graf 56). Euro je 3. marca dosegel vrednost 1,36 USD, kar je 9,2% manj kot konec novembra in 2% pod povprečjem v letu 2009.

JAPONSKI JEN/EURO

Vrednost eura je v obdobju od marca 2009 do konca leta znašala od 129 JPY do 138 JPY (glej graf 56). Od takrat se je vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom znižala. Euro je 3. marca dosegel vrednost 121 JPY, kar je 6,7% manj kot konec novembra in okrog 7% pod povprečjem v letu 2009. Vrednost japonskega jena se je na začetku leta 2010 ob nazadovanju svetovnih borznih trgov in večanju nenaklonjenosti tveganju povečala v primerjavi z vsemi drugimi pomembnejšimi valutami. V minulih treh mesecih se je implicitna volatilitnost deviznega tečaja JPY/EUR ob precejšnjih nihanjih zmanjšala (glej graf 56). V okvirju 10, kjer je med drugimi valutami prikazan tudi japonski jen, je predstavljen vpliv prenosnega trgovanja na gibanje deviznih tečajev v zadnjih letih.

VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

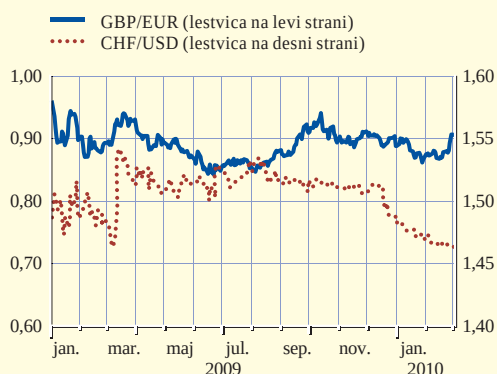
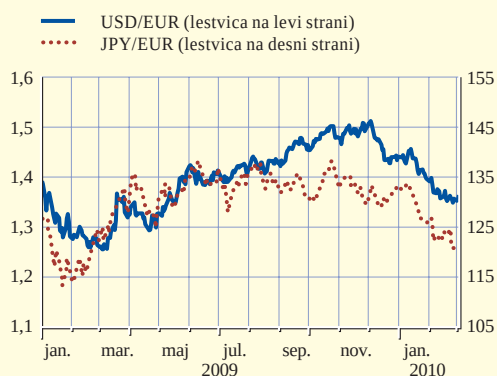
V treh mesecih do 3. marca je večina valut, ki sodelujejo v ERM II, ostala v glavnem stabilna v primerjavi z eurom in njihov tečaj je bil na ravni centralne paritete ali blizu (glej graf 57). Latvijski lats pa je še naprej ostajal na šibki strani enostransko določenega razpona nihanja +/-1%.

Kar zadeva valute držav članic EU, ki ne sodelujejo v ERM II, je vrednost eura v primerjavi z britanskim funtom v treh mesecih do 3. marca ob določeni volatilitnosti ostala nespremenjena. V minulih treh mesecih se je implicitna volatilitnost deviznega tečaja GBP/EUR kljub nedavnemu povečanju zmanjšala (glej graf 56). V istem obdobju se je vrednost eura zmanjšala tudi v primerjavi z valutami drugih držav članic EU. Vrednost eura se je tako znižala za 1,4% v primerjavi s češko krono, za 5,9% v primerjavi s poljskim zlotom in za 6,3% v primerjavi s švedsko krono.

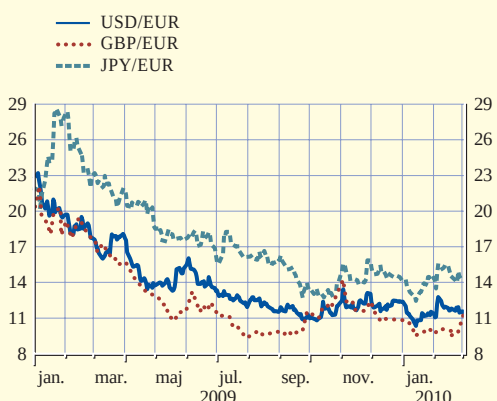
Graf 56 Gibanje deviznih tečajev in implicitne volatilitnosti

(dnevni podatki)

Devizni tečaji



Implicitna volatilitnost (3-mesečna)



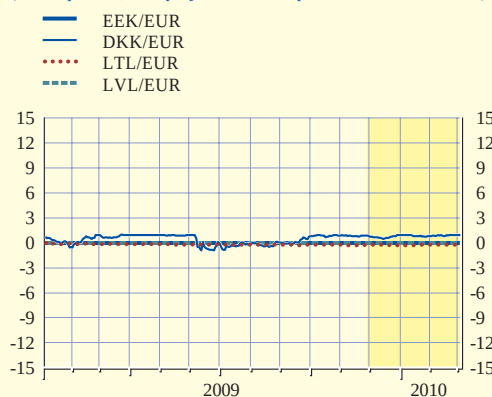
Vira: Bloomberg in ECB.

DRUGE VALUTE

Od marca do novembra 2009 je euro do švicarskega franka nihal med 1,50 CHF in 1,54 CHF za EUR ob tržnih poročilih o posegu švicarskih denarnih oblasti, da bi zmanjšale apreciacijo švicarskega franka. Po sporočilu švicarske centralne banke o spremenjeni tečajni politiki decembra 2009 se je vrednost eura v primerjavi s švicarskim frankom znižala, tako da je v treh mesecih do 3. marca padla za približno 3% na 1,46 CHF. V istem obdobju se je dvostranski devizni tečaj v primerjavi s kitajsko valuto renminbi in hongkonškim dolarjem gibal v skladu z deviznim tečajem USD/EUR. Vrednost eura se je znižala tudi v primerjavi s pomembnejšimi valutami držav izvoznic surovin, kot so kanadski dolar (za 11,2%), avstralski dolar (za 8,1%) in norveška krona (za 5,1%).

Graf 57 Gibanja deviznih tečajev v ERM II

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



Vir: ECB.

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

Okvir 10**PRENOSNO TRGOVANJE IN DEVIZNI TEČAJI**

Strategije prenosnega trgovanja so pogosto omenjene kot pomemben dejavnik pri nihanju deviznih tečajev v zadnjih letih.¹⁾ Prenosno trgovanje (*carry trade*) je navadno opredeljeno kot investicijska strategija, v kateri si vlagatelj sposodi sredstva po nizki obrestni meri v eni valuti („valuta financiranja“) ter jih vloži v finančno premoženje, ki prinaša višje obresti, v drugi valuti („ciljna valuta“), ne da bi se zaščitil pred tečajnim tveganjem. Empirične ugotovitve do neke mere potrjujejo, da je bilo prenosno trgovanje v preteklosti dolgoročno dobičkonosno. Izračuni so na primer pokazali, da so bili donosi prenosnega trgovanja v minulih 30 letih enako veliki kot donosi naložb v indeks S&P 500.²⁾ V tem okvirju predstavljamo vpliv prenosnega trgovanja na gibanja deviznih tečajev v zadnjih letih.

Tveganju prilagojeno dobičkonosnost prenosnega trgovanja določata dva glavna dejavnika: (1) razlika med obrestno mero valute financiranja in ciljne valute ter (2) tečajno tveganje, kot ga kažejo kazalniki volatilnosti deviznega trga. Če prvo delimo z drugim, dobimo razmerje med razliko v obrestnih merah in tečajnim tveganjem oziroma količnik „*carry-to-risk*“. Velike spremembe deviznih tečajev imajo lahko velike posledice za dobičkonosnost prenosnega trgovanja. Zato se aktivnosti prenosnega trgovanja navadno povečajo v obdobjih majhne volatilnosti na deviznih trgih in zmanjšajo, ko se volatilnost poveča.

Dobičkonosnost te naložbene strategije pa je v nasprotju s pogojem nekrite obrestne paritete (UIP). Ta predvideva, da se bo vrednost valute z visoko donosnostjo znižala v

1) Glej na primer G. Galati, A. Heath, P. McGuire „Evidence of carry trade activity“, Bank for International Settlements, Quarterly Review, september 2007.

2) Glej C. Burnside, M. Eichenbaum, I. Kleshchelski in S. Rebelo „The returns to currency speculation“, NBER working paper, št. 12489, 2006.

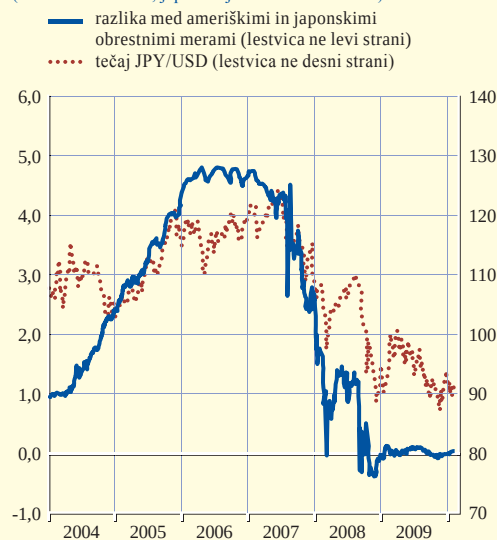
primerjavi z vrednostjo valute z nizko donosnostjo v obsegu, ki je enak razliki med obrestnima merama, s čimer predvideva, da bo donos prenosnega trgovanja enak nič. Vendar empirične ugotovitve nekrute obrestne paritete ne podpirajo. Valute, povezane z višje donosnimi sredstvi, pogosto daljše obdobje aprecirajo v primerjavi z nizko obrestnimi valutami (tako imenovana uganka terminske premije oziroma *forward premium puzzle*). Tako se donos prenosnega trgovanja, ki izhaja iz razlike med obrestnimi merami, z apreciacijo ciljne valute v primerjavi z valuto financiranja v daljšem obdobju pogosto poveča, ne pa izniči. Kljub temu se enosmerno gibanje deviznega tečaja na neki točki ustavi, zato vlagatelji v prenosno trgovanje pogosto utrpijo velike izgube zaradi hitrih popravkov deviznih tečajev. Empirični podatki namreč kažejo, da so vlagatelji v prenosno trgovanje izpostavljeni tveganju ostre deprecije ciljnega tečaja zaradi nenadnega zaprtja poslov prenosnega trgovanja, do katerega navedno pride v obdobjih zmanjševanja naklonjenosti tveganju in likvidnosti financiranja.³⁾

Gibanje deviznega tečaja med japonskim jenom in ameriškim dolarjem je primer medsebojnega delovanja razlik v obrestnih merah in volatilnosti na deviznem trgu. Za obdobje pred svetovno finančno krizo so bile značilne velike razlike med obrestnimi merami po celem svetu in umirjena volatilnost deviznih tečajev, tj. ugodne razmere za prenosno trgovanje. V tem obdobju so opazovalci trga redno navajali japonski jen kot valuto financiranja, ameriški dolar pa kot ciljno valuto. Razlika med ameriško in japonsko trimesečno obrestno mero je od začetka leta 2004 do sredine leta 2007 znašala 3,5 odstotne točke, pri čemer se je na začetku postopno povečevala, nato pa ostajala stabilna (glej graf A). Hkrati je bila implicitna volatilnost deviznega tečaja tega para valut precej majhna in je znašala 8,5%, kar je precej manj od povprečne ravni v preteklih desetih letih.

Aktivnost prenosnega trgovanja kaže gibanje nekomercialnih pozicij na podlagi podatkov poročila Commitment of Traders za ameriški trg s terminskimi pogodbami. Te pozicije – ki so najpogosteje uporabljeni kazalnik prisotnosti operacij prenosnega trgovanja – so izračunane kot razlika med dolgimi (nakupnimi) in kratkimi (prodajnimi) terminskimi pozicijami v določeni valuti v primerjavi z ameriškim dolarjem in so lahko povezane z gibanjem deviznega tečaja JPY/USD (glej graf B). Akumulacija neto kratkih pozicij v jeni od prvih nekaj mesecev leta 2005 do poletja 2007 je potekala vzporedno z 20% apreciacijo ameriškega dolarja v primerjavi z japonskim jenom. V tem obdobju se je v primerjavi z japonskim jenom močno zvišala tudi vrednost drugih visoko donosnih valut, kot so novozelandski dolar, britanski funt, kanadski dolar in avstralski dolar.

Graf A Razlika med 3-mesečnimi ameriški in japonski obrestnimi merami ter tečaj JPY/USD

(v odstotnih točkah; japonski jen za ameriški dolar)



Vira: Reuters in izračuni ECB.

Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na 3. marec 2010.

3) Glej na primer M. K. Brunnermeier, S. Nagel, L. H. Pedersen „Carry Trades and Currency Crashes”, NBER Working Paper, št. 14473, 2008.

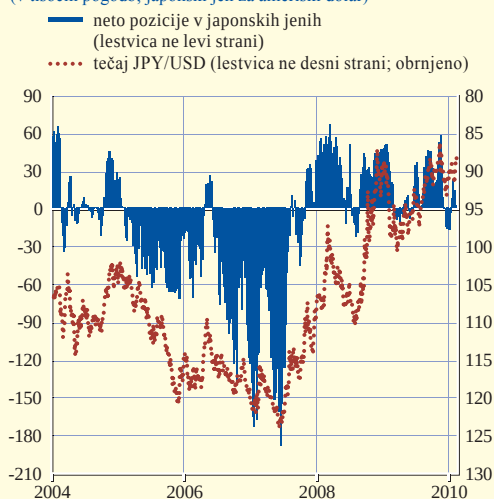
Konec leta 2007 in v prvi polovici leta 2008, ko so se razlike med obrestnimi merami v ZDA in na Japonskem zaradi recesije v ZDA in s tem povezanega znižanja medbančne obrestne mere zmanjšale, je prenosno trgovanje za ta par valut postalo manj privlačno. To je povzročilo delen preobrat neto špekulativnih pozicij, medtem ko so druge valute, kot je avstralski dolar, še vedno prinašale velike donose.

Po propadu banke Lehman Brothers septembra 2008 so se obrestne mere po celem svetu močno znižale, njihova razpršenost pa se je zmanjšala. Hkrati se je povečala nenaklonjenost tveganju, kot kaže naraščanje implicitne volatilnosti deviznih tečajev. Ta gibanja so povzročila strmo znižanje razmerja med razliko v obrestnih merah in tečajnim tveganjem (*carry-to-risk ratio*), zaradi česar so se spodbude vlagateljev za izvajanje strategij prenosnega trgovanja zmanjšale. Obsežno zaprtje poslov prenosnega trgovanja v tem obdobju se je kazalo tudi v zmanjšanju neto špekulativnih pozicij na deviznem terminkem trgu, ki so se pri vseh parih valut znižale z najvišjih na nevtralne vrednosti. Vrednost japonskega jena se je zato v dvomesečnem obdobju do konca oktobra 2008 v primerjavi z eurom strmo zvišala za 28%, v primerjavi z ameriškim dolarjem pa za 11%, in sicer v obdobju, ko se je povpraševanje po dolarjih dejansko povečevalo zaradi usmerjanja sredstev v varne naložbe.

V letu 2009, ko se je volatilnost deviznega trga postopno umirjala, naj bi se tržni udeleženci spet začeli usmerjati k poslu prenosnega trgovanja. Vendar pa so bile razlike med obrestnimi merami še vedno zelo majhne, tako da je bilo prenosno trgovanje verjetno manj pomembno za svetovna gibanja deviznih tečajev kakor v obdobju majhne volatilnosti pred svetovnimi finančnimi pretresi.

Graf B Neto pozicija v JPY do USD in tečaj JPY/USD

(v tisočih pogodb; japonski jen za ameriški dolar)



Vira: Bloomberg in izračuni ECB.
Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na 3. marec 2010.

6.2 PLAČILNA BILANCA

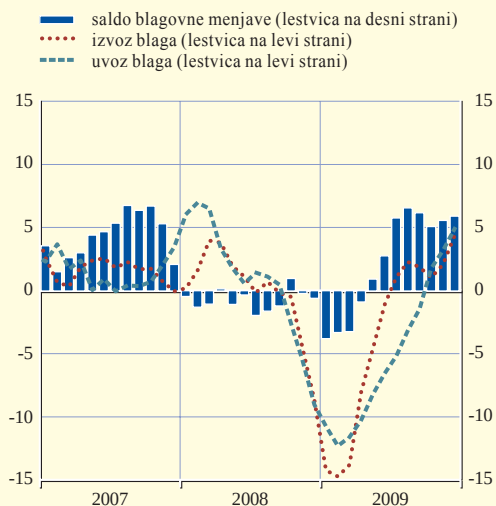
Zadnje četrletje 2009 je zaznamovalo močno povečanje blagovne menjave z državami zunaj euroobmočja in ponovna rast trgovine s storitvami. Primanjkljaj tekočega računa za celotno leto 2009 se je v primerjavi s prejšnjim letom znatno znižal, in sicer na 59,0 milijarde EUR (okrog 0,7% BDP). Euroobmočje je v letu 2009 v finančnem računu zabeležilo neto prilive portfeljskih naložb in neto odlive neposrednih naložb.

TRGOVINSKA MENJAVA IN TEKOČI RAČUN

Blagovna menjava z državami zunaj euroobmočja se je v zadnjem četrletju 2009 močno povečala, kar je potrdilo prva znamenja okrevanja v prejšnjem četrletju (glej graf 58). Tako uvoz kot izvoz blaga sta se povečala precej hitreje od dolgoročnih povprečnih stopenj rasti. Ob splošnem izboljšanju svetovne gospodarske aktivnosti se je izvoz pospešil in se je v primerjavi

Graf 58 Blagovna menjava z državami zunaj euroobmočja

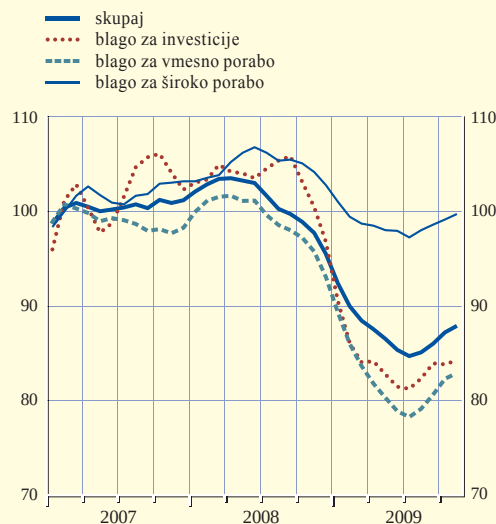
(odstotne spremembe med tromesečji; v milijardah EUR; trimesečna drseča sredina; mesečni podatki; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 59 Obseg uvoza iz držav zunaj euroobmočja

(indeksi: prvo četrletje 2007 = 100; desezonirano; trimesečna drseča sredina)



Vir: Eurostat in izračuni ECB.

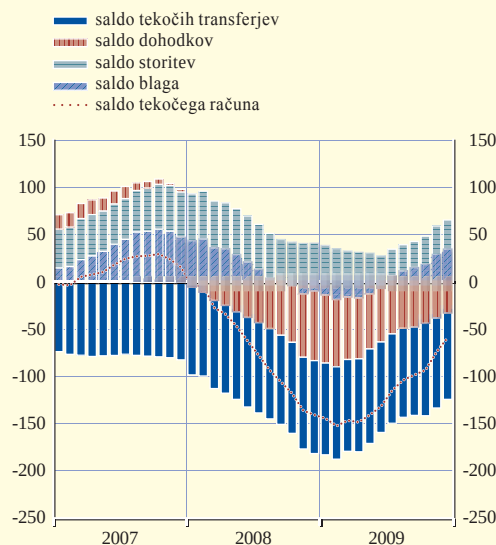
s tretjim četrletjem povečal za 4,4%. Dvig rasti izvoza je bil delno posledica ugodnih začasnih dejavnikov, kot so javnofinančne spodbude in preobrat v ciklu zalog zunaj euroobmočja. Uvoz blaga, ki se je v tretjem četrletju še vedno krčil, je prehitel izvoz, saj se je medčetrletno povečal za 4,9%. Kljub okrevanju blagovne menjave z državami zunaj euroobmočja sta uvoz in izvoz še vedno precej pod ravniyo pred finančno krizo in s tem povezanim upadom svetovne trgovinske menjave.

Ker se je storitvena menjava med recesijo skrčila manj izrazito kot blagovna menjava, je tudi okrevala bolj počasi. Kljub temu sta se tako uvoz kot izvoz storitev v zadnjem četrletju povečala za 0,8% oziroma 2,4% v primerjavi s prejšnjim četrletjem (glej tabelo 11). To je v skladu z znamenji, ki kažejo na povečanje svetovne aktivnosti v sektorju storitev proti koncu leta 2009.

Razčlenitev uvoza iz držav zunaj euroobmočja po vrstah blaga (na podlagi Eurostatovih statističnih podatkov o zunanji trgovini) kaže, da je bilo nedavno okrevanje posebej izrazito pri blagu za vmesno porabo (glej graf 59). Zaradi njegove uporabe v zgodnjih fazah proizvodnega procesa ima prednost v

Graf 60 Glavne postavke tekočega računa

(v milijardah EUR; 12-mesečni skupni tokovi; mesečni podatki; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Tabela 11 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	Mesečni podatki		Četrtni podatki				Letni podatki	
	2009 nov.	2009 dec.	I	2009 II	III	IV	2008	2009
<i>V milijardah EUR</i>								
Bilanca tekočega računa	-0,5	1,9	-12,5	-4,7	-1,4	-1,1	-140,6	-59,0
Blagovna bilanca	6,2	4,4	-3,2	2,7	6,2	5,9	-9,5	34,7
Izvoz	110,3	112,5	105,9	104,7	106,6	111,2	1.575,6	1.285,0
Uvoz	104,1	108,1	109,1	101,9	100,4	105,3	1.585,1	1.250,3
Storitvena bilanca	2,5	4,5	1,9	1,8	2,9	3,5	41,0	30,6
Izvoz	38,6	40,0	39,8	38,3	38,1	39,1	509,2	466,0
Uvoz	36,1	35,6	37,9	36,5	35,2	35,5	468,2	435,4
Bilanca dohodkov	-3,4	-1,7	-3,0	-2,0	-3,6	-2,4	-73,8	-32,9
Bilanca tekočih transferjev	-5,8	-5,2	-8,1	-7,3	-6,9	-8,1	-98,3	-91,3
	-0,6	-5,7	18,6	4,6	4,7	-0,6	163,9	81,8
Bilanca finančnega računa¹⁾								
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	-16,1	43,5	23,7	26,2	19,7	14,2	161,5	251,2
Neto neposredne naložbe	0,7	-2,4	-19,6	-1,4	-8,1	-1,2	-189,0	-90,9
Neto portfeljske naložbe	-16,9	45,9	43,3	27,6	27,8	15,4	350,5	342,1
Lastniški vrednostni papirji	-11,7	35,9	-4,4	12,8	14,0	-3,3	-23,0	57,4
Dolžniški instrumenti	-5,2	10,0	47,7	14,7	13,8	18,7	373,6	284,7
Obveznice in zadolžnice	-9,7	-1,0	48,8	3,9	-13,4	7,4	154,7	140,0
Instrumenti denarnega trga	4,5	11,0	-1,2	10,8	27,3	11,3	218,9	144,7
<i>Odstotne spremembe od predhodnega obdobja</i>								
Blago in storitve								
Izvoz	-0,3	2,4	-11,6	-1,8	1,2	3,8	3,8	-16,0
Uvoz	1,2	2,4	-9,7	-5,8	-2,0	3,8	7,4	-17,9
Blago								
Izvoz	-0,5	1,9	-13,8	-1,1	1,9	4,4	3,9	-18,4
Uvoz	0,3	3,8	-11,6	-6,6	-1,5	4,9	7,9	-21,1
Storitve								
Izvoz	0,2	3,7	-5,0	-3,7	-0,5	2,4	3,7	-8,5
Uvoz	3,8	-1,6	-3,7	-3,7	-3,5	0,8	5,7	-7,0

Vir: ECB.

Opombe: Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

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

poslovnem ciklu pred drugimi vrstami blaga. Poleg tega je uvoz blaga za vmesno porabo spodbujalo naraščanje povpraševanja po uvoženih proizvodih s strani izvoznikov euroobmočja. Podobno je bilo gibanje izvoza, pri katerem je obseg izvoza blaga za vmesno porabo presegel izvoz drugih vrst blaga (glej okvir z naslovom „Recent developments in euro area trade“, Monthly Bulletin, ECB, februar 2010).

Primanjkljaj tekočega računa euroobmočja je v celotnem letu 2009 znašal 59,0 milijard EUR (okrog 0,7% BDP). Primanjkljaj je bil precej manjši kot v letu 2008 (140,6 milijarde EUR), ker se je blagovni saldo prevesil s primanjkljaja v presežek, ker se je primanjkljaj v računu dohodkov prepolovil in ker se je primanjkljaj tekočih transferjev rahlo znižal (glej graf 60). Ta gibanja je le delno odtehtal manjši presežek v storitveni menjavi. Blagovni saldo se je izboljšal, saj se je uvoz večino leta 2009 krepil počasneje od izvoza, čeprav se je v zadnjem četrtletju to gibanje obrnilo. Poleg tega so k izboljšanju trgovinskega salda prispevale uvozne cene surovin, ki so bile nižje kot leta 2008.

Razpoložljivi kazalniki kažejo, da se bo okrevanje izvoza v države zunaj euroobmočja kratkoročno nadaljevalo. Februarja 2010 je indeks vodij nabave (PMI) o novih izvoznih naročilih v sektorju predelovalnih dejavnosti euroobmočja dosegel svojo najvišjo vrednost v treh letih in precej presegal prag rasti/krčenja, ki znaša 50. Pričakuje se, da se bo dodatno povečal

tudi uvoz blaga iz držav zunaj euroobmočja, nenazadnje zaradi povpraševanja po uvoženih proizvodih, ki ga spodbuja izvoz. Ker nedavno okrevanje trgovinske menjave z državami zunaj euroobmočja deloma odraža učinek začasnih dejavnikov – kot so javnofinančne spodbude in spodbude s strani cikla zalog – lahko pričakujemo določeno izgubo zagona, ko bo učinek teh dejavnikov popustil.

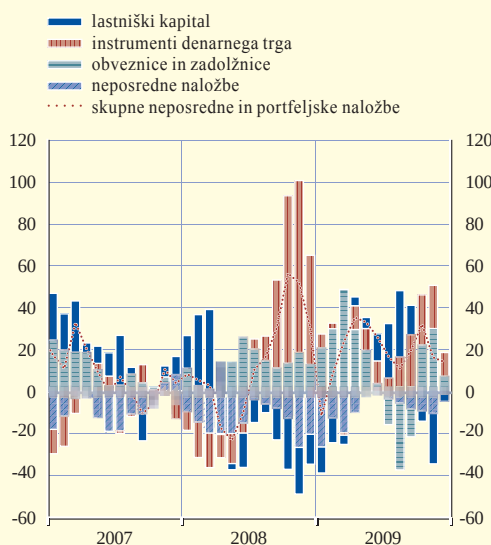
FINANČNI RAČUN

Skupne neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja so se v zadnjem četrtnetju 2009 rahlo zmanjšale na 14,2 milijarde EUR, medtem ko so v prejšnjem četrtnetju znašale 19,7 milijarde EUR (glej graf 61). Ta gibanja so predvsem posledica manjših neto prilivov portfeljskih naložb zaradi premika naložb v lastniški kapital od neto prilivov v neto odlive, kar pa so več kot izravnali višji neto prilivi dolžniških vrednostnih papirjev. Na delniških trgih je zmanjšanje neto nakupov tujega lastniškega kapitala s strani rezidentov euroobmočja in še večje zmanjšanje neto nakupov lastniškega kapitala euroobmočja s strani nerezidentov pokazalo, da je bila okrepitev naklonjenosti tveganju med vlagatelji precej slabotna. Manjši neto nakup lastniškega kapitala je mogoče delno pripisati tudi bolj dobičkonosnim priložnostim, ki so jih ponujale druge vrste vrednostnih papirjev, tako tujih kot tudi domačih. Obenem je bil premik neto odlivov v neto prilive naložb v obveznice in zadolžnice v skladu s pozitivnim razponom v donosnosti med obveznicami euroobmočja in drugih večjih gospodarstev, kot so ZDA. Hkrati kaže, da so postale naložbe v instrumente denarnega trga euroobmočja nekoliko manj privlačne. Euroobmočje je v zadnjem četrtnetju 2009 zabeležilo manjše neto prilive naložb v instrumente denarnega trga, pri čemer so neto nakupi nerezidentov dosegli najnižjo raven v letu 2009.

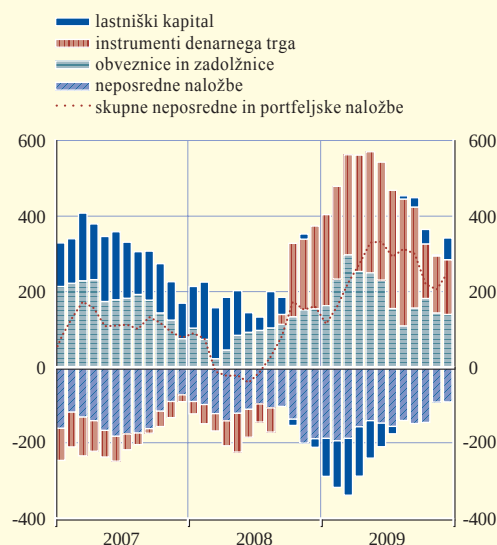
Če pogledamo neposredne naložbe, so se neto odlivi v euroobmočju v zadnjem četrtnetju 2009 rahlo zmanjšali v primerjavi s prejšnjim četrtnetjem. To gibanje je predvsem posledica upada

Graf 61 Glavne postavke finančnega računa

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



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



Vir: ECB.

naložb euroobmočja v tujino, zlasti posojil med podjetji, medtem ko so se neposredne tuje naložbe v euroobmočje nekoliko povečale.

V celotnem letu 2009 so neto prilivi neposrednih in portfeljskih naložb v euroobmočje skupaj znašali 251,2 milijarde EUR, medtem ko so neto prilivi v letu 2008 znašali 161,5 milijarde EUR. Povečanje je bilo posledica manjših neto odlivov neposrednih naložb, ki so jih le v manjši meri odtehtali nekoliko nižji neto prilivi portfeljskih naložb. Pri gibanjih neposrednih tujih naložb je bilo značilno povečanje neposrednih tujih naložb v euroobmočje, pa tudi zmanjšanje neposrednih tujih naložb podjetij euroobmočja v tujini. Zelo majhna sprememba neto prilivov portfeljskih naložb zakriva precejšnje spremembe v čezmejnih transakcijah z lastniškim kapitalom in dolžniškimi instrumenti, ki so se medsebojno v veliki meri izničile. Tako so se naložbe v lastniški kapital prevesile od neto odlivov v neto prilive, medtem ko so se neto prilivi dolžniških instrumentov zmanjšali. Gledano v celoti so bila ta gibanja predvsem posledica naložbene aktivnosti nerezidentov v zvezi z lastniškim kapitalom in dolžniškimi instrumenti euroobmočja.

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA



KAZALO¹⁾

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje

S5

I STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1	Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema	S6
1.2	Ključne obrestne mere ECB	S7
1.3	Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijskimi postopki	S8
1.4	Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti	S9

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1	Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja	S10
2.2	Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja	S11
2.3	Denarna statistika	S12
2.4	Posojila MFI: razčlenitev	S14
2.5	Vloge pri MFI: razčlenitev	S17
2.6	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI: razčlenitev	S20
2.7	Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja MFI	S21
2.8	Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI	S22
2.9	Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja	S24
2.10	Vrednostni papirji v lasti investicijskih skladov po izdajateljih vrednostnih papirjev	S25

3 RAČUNI EUROOBMOČJA

3.1	Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih	S26
3.2	Nefinančni računi euroobmočja	S30
3.3	Gospodinjstva	S32
3.4	Nefinančne družbe	S33
3.5	Zavarovalnice in pokojninski skladi	S34

4 FINANČNI TRGI

4.1	Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti	S35
4.2	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po sektorju izdajatelja in vrsti instrumenta	S36
4.3	Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S38
4.4	Delnice, ki kotirajo, in so jih izdali rezidenti euroobmočja	S40
4.5	Obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila rezidentov euroobmočja	S42
4.6	Obrestne mere denarnega trga	S44
4.7	Krivulje donosnosti v euroobmočju	S45
4.8	Indeksi na trgu vrednostnih papirjev	S46

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRG DELA

5.1	HICP, druge cene in stroški	S47
5.2	Proizvodnja in povpraševanje	S50
5.3	Trg dela	S54

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

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

Konvencionalni znaki v tabelah

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



PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje

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

1. Denarna gibanja in obrestne mere¹⁾

	M ²⁾	M ²⁾	M ^{3(2,3)}	M ^{3(2,3)}	Posojila MFI	Vrednostni papirji	3-mesečna	10-letni
				3-mesečna drseča	rezidentom	razen delnic, ki so jih v	obrestna mera	promptni donos
				(usredinjeno)	euroobmočja,	eurih izdale družbe,	(EURIBOR; % na	(% na leto;
					razen MFI in	ki niso MFI ³⁾	leto, povprečja za	konec
	1	2	3	4	širše opredeljene		obdobje)	obdobja) ⁴⁾
					države ²⁾			
2008	2,4	9,6	9,7	-	9,5	18,9	4,64	3,69
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	24,8	1,22	3,76
2009 I	5,4	7,3	6,1	-	4,6	26,1	2,01	3,77
II	8,1	5,6	4,4	-	2,1	27,7	1,31	3,99
III	12,2	4,5	2,7	-	0,4	25,3	0,87	3,64
IV	12,3	2,2	0,2	-	-0,6	20,5	0,72	3,76
2009 sep.	12,8	3,6	1,8	1,5	-0,3	24,3	0,77	3,64
okt.	11,8	2,3	0,3	0,6	-0,8	23,5	0,74	3,68
nov.	12,5	1,8	-0,3	-0,1	-0,7	19,7	0,72	3,57
dec.	12,3	1,5	-0,3	-0,1	-0,1	12,9	0,71	3,76
2010 jan.	11,5	1,9	0,1	.	-0,6	.	0,68	3,66
feb.	.	.	.	.	.	.	0,66	3,49

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile⁵⁾

	HICP ¹⁾	Cene industrijskih	Stroški dela	Realni BDP	Industrijska	Izkoriščenost	Zaposlenost	Brezposelnost
		proizvodov pri	na uro		proizvodnja razen	zmogljivosti v predelo-		(% delovne sile)
		proizvajalcih			gradbeništva	valnih dejanostih		
	1	2	3	4	5	(v odstotkih)	7	8
2008	3,3	6,1	3,4	0,6	-1,7	81,8	0,7	7,5
2009	0,3	-5,1	.	-4,1	-15,0	71,0	.	9,4
2009 II	0,2	-5,7	4,3	-4,9	-18,6	69,9	-1,8	9,3
III	-0,4	-7,8	3,2	-4,1	-14,5	70,3	-2,1	9,6
IV	0,4	-4,6	.	-2,1	-7,7	71,5	.	9,9
2009 sep.	-0,3	-7,6	-	-	-12,7	-	-	9,8
okt.	-0,1	-6,6	-	-	-11,0	71,0	-	9,8
nov.	0,5	-4,4	-	-	-6,8	-	-	9,9
dec.	0,9	-2,9	-	-	-4,8	-	-	9,9
2010 jan.	1,0	-1,0	-	-	.	72,0	-	9,9
feb.	0,9	.	-	-	.	-	-	.

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-21 ⁵⁾ (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
2008	-133,3	-11,4	-189,0	350,5	374,2	110,5	110,1	1,4708
2009	-49,9	36,1	-90,9	342,1	462,4	111,7	110,6	1,3948
2009 I	-36,6	-7,7	-58,8	129,9	395,7	109,9	109,2	1,3029
II	-19,5	13,1	-4,3	82,8	381,5	111,1	110,2	1,3632
III	-1,2	13,3	-24,3	83,4	430,9	112,1	110,9	1,4303
IV	7,4	17,5	-3,6	46,1	462,4	113,8	112,2	1,4779
2009 sep.	-5,9	1,4	-29,9	79,8	430,9	112,9	111,6	1,4562
okt.	-3,6	6,2	-2,0	17,1	437,9	114,3	112,8	1,4816
nov.	0,5	6,0	0,7	-16,9	464,2	114,0	112,5	1,4914
dec.	10,5	5,3	-2,4	45,9	462,4	113,0	111,3	1,4614
2010 jan.	.	.	.	.	468,7	110,8	108,9	1,4272
feb.	.	.	.	.	.	108,0	106,1	1,3686

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

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

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

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

Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

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

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

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



STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema (v milijonih EUR)

1. Sredstva

	5. februar 2010	12. februar 2010	19. februar 2010	26. februar 2010
Zlato in terjatve v zlatu	266.919	266.919	266.919	266.919
Terjatve v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	194.525	193.411	195.699	197.574
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	29.034	29.196	28.848	28.265
Terjatve v eurih do nerezidentov euroobmočja	17.761	17.074	17.272	15.379
Posojila v eurih kreditnim institucijam euroobmočja	718.663	717.097	719.170	726.910
Operacije glavnega refinanciranja	56.433	76.692	82.537	82.023
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	662.159	636.507	636.543	644.680
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Strukturne povratne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojila	51	3.876	62	178
Posojila v povezavi s pozivi h kritju	20	22	28	29
Druge terjatve v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	26.927	27.429	27.601	26.724
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	332.625	334.041	333.852	335.796
Vrednostni papirji v lasti zaradi uravnavanja denarne politike	34.804	36.114	37.392	38.744
Drugi vrednostni papirji	297.821	297.927	296.460	297.052
Dolg širše opredeljene države v eurih	36.121	36.121	36.121	36.121
Druge sredstva	251.925	253.400	255.387	255.328
Skupaj sredstva	1.874.500	1.874.687	1.880.871	1.889.017

2. Obveznosti

	5. februar 2010	12. februar 2010	19. februar 2010	26. februar 2010
Bankovci v obtoku	785.231	785.154	782.801	784.287
Obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	398.616	404.809	394.777	402.497
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	169.253	254.697	207.798	199.828
Odprta ponudba mejnega depozita	229.363	150.112	186.975	202.669
Vezane vloge	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v povezavi s pozivi h kritju	0	0	4	0
Druge obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	491	458	427	570
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	121.609	115.701	131.525	134.298
Obveznosti v eurih do nerezidentov euroobmočja	40.034	40.097	39.962	40.504
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	2.902	2.562	2.815	1.861
Obveznosti v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	10.439	9.873	11.145	12.055
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	51.249	51.249	51.249	51.249
Druge obveznosti	169.680	170.090	171.479	166.519
Računi prevrednotenja	220.213	220.213	220.213	220.213
Kapital in rezerve	74.036	74.481	74.477	74.965
Skupaj obveznosti	1.874.500	1.874.687	1.880.871	1.889.017

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

Velja od: ¹⁾	Odpirna ponudba mejnega depozita		Operacije glavnega refinanciranja			Odpirna ponudba mejnega posojila	
			Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			
	Stopnja	Sprememba	Stopnja	Stopnja	Sprememba	Stopnja	Sprememba
1	2	3	4	5	6	7	
1999 1. jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9. apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5. nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4. feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17. mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28. apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9. jun.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1. sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6. okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11. maj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31. avg.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18. sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9. nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6. dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7. mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6. jun.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6. dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8. mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15. jun.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9. avg.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11. okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13. dec.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14. mar.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13. jun.	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9. jul.	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
8. okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
9. ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
15. ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
12. nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
10. dec.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009 21. jan.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
11. mar.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
8. apr.	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
13. maj	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50

Vir: ECB.

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

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

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

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja^{3),4)}

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcijski postopki s fiksno mero	Avkcijski postopki z variabilno mero				Ročnost (v dnevih)
					Fiksna obrestna mera	Izključna obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁵⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
Operacije glavnega refinanciranja									
2009 4. nov.	46.201	170	46.201	1,00	-	-	-	-	7
11.	51.250	160	51.250	1,00	-	-	-	-	7
18.	52.580	177	52.580	1,00	-	-	-	-	7
25.	59.066	168	59.066	1,00	-	-	-	-	7
2. dec.	58.128	137	58.128	1,00	-	-	-	-	6
8.	55.779	111	55.779	1,00	-	-	-	-	8
16.	52.899	125	52.899	1,00	-	-	-	-	7
23.	58.575	109	58.575	1,00	-	-	-	-	7
30.	78.647	132	78.647	1,00	-	-	-	-	7
2010 6. jan.	54.023	100	54.023	1,00	-	-	-	-	7
13.	60.077	102	60.077	1,00	-	-	-	-	7
20.	58.020	101	58.020	1,00	-	-	-	-	7
27.	63.435	83	63.435	1,00	-	-	-	-	7
3. feb.	55.824	74	55.824	1,00	-	-	-	-	7
10.	76.083	79	76.083	1,00	-	-	-	-	7
17.	81.935	78	81.935	1,00	-	-	-	-	7
24.	81.421	71	81.421	1,00	-	-	-	-	7
3. mar.	80.455	65	80.455	1,00	-	-	-	-	7
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja									
2009 12. nov.	10.794	9	10.794	1,00	-	-	-	-	91
12.	782	21	782	1,00	-	-	-	-	182
26.	2.065	19	2.065	1,00	-	-	-	-	91
8. dec.	2.655	8	2.655	1,00	-	-	-	-	43
10.	2.933	9	2.933	1,00	-	-	-	-	91
10.	1.728	21	1.728	1,00	-	-	-	-	182
17.	2.558	21	2.558	1,00	-	-	-	-	105
17. ⁶⁾	96.937	224	96.937	.	-	-	-	-	371
2010 20. jan.	5.739	7	5.739	1,00	-	-	-	-	21
28.	3.268	22	3.268	1,00	-	-	-	-	91
10. feb.	2.757	14	2.757	1,00	-	-	-	-	28
25.	10.205	23	10.205	1,00	-	-	-	-	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcijski postopki s fiksno mero	Avkcijski postopki z variabilno mero					Poteka (v dnevih)
						Fiksna obrestna mera	Izključna obrestna mera	Najvišja obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁵⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2008 9. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	152.655	95	137.456	-	-	3,25	3,05	2,94	1	
2009 20. jan.	Zbiranje vezanih depozitov	143.835	103	140.013	-	-	2,50	2,30	2,15	1	
10. feb.	Zbiranje vezanih depozitov	130.435	119	129.135	-	-	2,00	1,80	1,36	1	
10. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	111.502	119	110.832	-	-	2,00	1,80	1,52	1	
7. apr.	Zbiranje vezanih depozitov	105.486	114	103.876	-	-	1,50	1,30	1,12	1	
12. maj	Zbiranje vezanih depozitov	109.091	128	108.056	-	-	1,25	1,05	0,93	1	
9. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	91.551	101	57.912	-	-	1,00	0,80	0,77	1	
7. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	279.477	165	275.986	-	-	1,00	0,80	0,64	1	
11. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	238.847	159	238.345	-	-	1,00	0,80	0,70	1	
8. sep.	Zbiranje vezanih depozitov	196.299	157	195.099	-	-	1,00	0,80	0,73	1	
13. okt.	Zbiranje vezanih depozitov	170.131	160	169.680	-	-	1,00	0,80	0,74	1	
10. nov.	Zbiranje vezanih depozitov	191.883	165	191.379	-	-	1,00	0,80	0,76	1	
7. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	130.896	147	129.709	-	-	1,00	0,80	0,76	1	
2010 19. jan.	Zbiranje vezanih depozitov	259.013	188	258.907	-	-	1,00	0,80	0,75	1	
9. feb.	Zbiranje vezanih depozitov	270.783	187	270.566	-	-	1,00	0,80	0,76	1	

Vir: ECB.

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

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

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

4) Na dan 8. oktobra 2008 je ECB objavila, da se bodo tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja, začeti z operacijo, poravnano 15. oktobra.

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

6) V zadnji enoletni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, ki je bila poravnana 17. decembra 2009, je bila obrestna mera, po kateri so bile izpolnjene vse protiponudbe, indeksirana na povprečno izključno obrestno mero v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja te operacije.

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne: ¹⁾	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge čez noč, vezane vloge oz. z dobo odpoklica do 2 let	Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let	Vezane vloge oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti	Repo posli	Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2007	17.394,7	9.438,8	815,0	2.143,1	1.364,0	3.633,9
2008	18.169,6	10.056,8	848,7	2.376,9	1.243,5	3.643,7
2009 avg.	18.319,0	9.817,8	799,7	2.427,1	1.172,3	4.102,1
sep.	18.280,1	9.752,0	786,1	2.453,9	1.206,6	4.081,5
okt.	18.260,1	9.766,9	763,3	2.420,9	1.224,8	4.084,2
nov.	18.285,8	9.743,0	756,6	2.436,5	1.245,0	4.104,6
dec.	18.318,2	9.808,5	760,4	2.475,7	1.170,1	4.103,5

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
2007	195,9	196,8	1,0	0,0	4,17
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2009 8. sep.	215,9	216,9	1,0	0,0	1,00
13. okt.	213,7	214,7	1,1	0,0	1,00
10. nov.	211,8	212,8	1,0	0,0	1,00
7. dec.	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010 19. jan.	210,1	211,2	1,2	0,0	1,00
9. feb.	209,5	210,9	1,4	0,0	1,00
9. mar.	210,9	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
	Operacije denarne politike Eurosistema											
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odprta ponudba mejnega posojila	Druge operacije povečevanja likvidnosti ²⁾	Odprta ponudba mejnega depozita	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti ³⁾	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto) ⁴⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	327,5	173,0	278,6	0,3	0,0	0,4	2,2	644,6	61,9	-126,6	196,8	841,9
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1.150,7
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1.052,3
2009 8. sep.	427,6	74,8	645,4	0,3	8,4	136,7	18,5	769,1	125,7	-110,4	216,9	1.122,7
13. okt.	421,4	79,1	616,9	0,3	14,3	109,6	12,9	768,8	139,0	-113,1	214,7	1.093,1
10. nov.	413,0	52,3	626,1	0,3	20,1	86,5	12,0	770,7	148,7	-118,9	212,8	1.070,0
7. dec.	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1.052,3
2010 19. jan.	413,0	60,6	648,4	0,4	28,4	147,0	8,1	796,8	119,8	-132,1	211,2	1.155,0
9. feb.	425,6	59,7	662,2	0,2	33,5	168,3	13,3	783,6	122,6	-117,5	210,9	1.162,8

Vir: ECB.

1) Konec obdobja.

2) Vključuje likvidnost, zagotovljeno v okviru programa Eurosistema za nakup kritih obveznic.

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



DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja¹⁾

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja				Točke/delnice skladov denarnega trga ³⁾	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	MFI						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Eurosistem													
2007	2.046,2	1.031,7	17,8	0,6	1.013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	395,3	15,2	318,0
2008	2.982,9	1.809,4	18,6	0,6	1.790,1	350,8	308,0	2,4	40,3	-	14,4	476,7	15,7	316,1
2009 III	2.746,8	1.465,9	17,6	0,7	1.447,7	408,4	336,0	3,3	69,2	-	16,1	517,5	16,6	322,2
2009 okt.	2.693,0	1.405,3	17,6	0,7	1.387,1	410,6	333,7	3,6	73,3	-	16,0	529,4	16,6	315,0
nov.	2.659,4	1.340,1	17,6	0,7	1.321,9	416,1	334,3	3,7	78,2	-	16,1	555,8	16,6	314,7
dec.	2.830,5	1.483,2	17,6	0,7	1.464,9	416,9	333,6	3,7	79,6	-	16,5	555,7	16,4	341,8
2010 jan. ^(p)	2.824,6	1.473,1	17,6	0,7	1.454,8	418,9	331,5	3,8	83,6	-	16,2	563,2	16,5	336,8
	MFI razen Eurosistema													
2007	29.500,2	16.893,0	954,5	10.144,3	5.794,2	3.950,6	1.197,1	1.013,2	1.740,3	93,5	1.293,8	4.878,9	205,7	2.184,7
2008	31.835,8	18.052,0	968,0	10.771,4	6.312,6	4.630,9	1.244,7	1.406,7	1.979,5	98,7	1.199,5	4.754,3	211,4	2.888,9
2009 III	31.278,7	17.674,5	994,7	10.768,4	5.911,4	5.115,3	1.504,5	1.492,8	2.117,9	90,6	1.222,1	4.267,4	216,3	2.692,6
2009 okt.	31.212,0	17.658,7	1.014,3	10.722,5	5.921,9	5.101,9	1.517,6	1.490,2	2.094,1	88,7	1.224,9	4.264,0	217,1	2.656,8
nov.	31.334,2	17.673,6	1.007,7	10.750,9	5.915,1	5.106,7	1.519,5	1.490,7	2.096,5	88,2	1.239,0	4.243,2	218,1	2.765,3
dec.	31.146,7	17.708,5	1.001,9	10.750,6	5.956,1	5.060,1	1.482,7	1.497,9	2.079,5	85,0	1.237,2	4.264,4	219,4	2.572,2
2010 jan. ^(p)	31.390,4	17.726,7	1.013,4	10.739,6	5.973,7	5.052,0	1.497,9	1.467,4	2.086,7	86,9	1.252,3	4.390,4	218,7	2.663,6

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge rezidentov euroobmočja				Točke/delnice skladov denarnega trga ³⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ⁴⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
			Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosistem											
2007	2.046,2	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	113,9	282,5
2008	2.982,9	784,7	1.217,5	68,8	16,6	1.132,1	-	0,1	273,8	377,8	329,0
2009 III	2.746,8	789,7	1.149,0	138,4	23,0	987,6	-	0,1	292,7	154,1	361,1
2009 okt.	2.693,0	794,1	1.095,2	152,8	26,0	916,4	-	0,1	297,3	144,9	361,4
nov.	2.659,4	798,7	1.037,0	129,3	27,7	880,0	-	0,1	321,4	143,9	358,4
dec.	2.830,5	829,2	1.159,0	102,6	22,6	1.033,7	-	0,1	322,1	140,2	380,0
2010 jan. ⁴⁾	2.824,6	806,2	1.189,9	116,3	23,5	1.050,0	-	0,1	330,3	133,5	364,6
MFI razen Eurosistema											
2007	29.500,2	-	15.141,9	126,9	8.927,5	6.087,5	754,1	4.630,9	1.683,6	4.538,6	2.751,1
2008	31.835,8	-	16.741,8	191,0	9.690,9	6.860,0	824,8	4.848,3	1.767,6	4.402,7	3.250,6
2009 III	31.278,7	-	16.348,7	157,0	9.904,2	6.287,5	831,4	4.962,5	1.886,8	4.084,7	3.164,6
2009 okt.	31.212,0	-	16.346,2	164,9	9.898,7	6.282,7	823,8	4.929,5	1.890,5	4.084,8	3.137,1
nov.	31.334,2	-	16.356,8	174,8	9.897,0	6.285,0	810,2	4.931,7	1.902,2	4.072,5	3.260,8
dec.	31.146,7	-	16.468,0	144,3	10.015,8	6.308,0	732,3	4.919,5	1.915,5	4.098,2	3.013,3
2010 jan. ⁴⁾	31.390,4	-	16.440,2	161,1	9.960,4	6.318,8	744,8	4.974,6	1.916,6	4.220,4	3.093,8

Vir: ECB.

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

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

3) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.

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

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja¹⁾

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

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja			Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja			Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2007	22.376,2	11.117,3	972,3	10.144,9	2.437,3	1.422,2	1.015,1	882,2	5.274,2	220,9	2.444,3
2008	24.108,0	11.758,6	986,6	10.772,0	2.961,8	1.552,7	1.409,1	786,1	5.231,0	227,1	3.143,3
2009 III	23.898,8	11.781,3	1.012,2	10.769,1	3.336,7	1.840,6	1.496,1	797,4	4.784,9	232,9	2.965,7
2009 okt.	23.849,5	11.755,0	1.031,8	10.723,2	3.345,1	1.851,3	1.493,8	799,1	4.793,4	233,7	2.923,2
nov.	24.001,8	11.776,8	1.025,2	10.751,5	3.348,2	1.853,8	1.494,4	811,6	4.799,1	234,7	3.031,4
dec.	23.810,4	11.770,8	1.019,5	10.751,2	3.317,9	1.816,2	1.501,6	811,1	4.820,1	235,8	2.854,8
2010 jan. ^(p)	24.027,1	11.771,3	1.031,0	10.740,3	3.300,6	1.829,4	1.471,2	815,1	4.953,6	235,2	2.951,3
Transakcije											
2008	1.694,0	597,9	12,4	585,5	468,2	58,1	410,2	-56,1	-81,6	-2,2	768,9
2009	-665,9	25,6	34,0	-8,4	341,4	249,2	92,2	10,5	-454,9	7,6	-596,7
2009 II	-224,1	68,5	27,0	41,5	144,2	89,3	54,9	6,1	-63,0	0,6	-381,5
III	-154,7	-50,9	-3,9	-47,0	33,1	39,1	-6,0	0,4	-91,0	1,9	-47,9
2009 okt.	-39,0	-18,6	19,6	-38,2	7,4	11,8	-4,4	2,9	12,9	0,8	-44,3
nov.	153,1	26,2	-4,9	31,1	2,4	1,2	1,2	12,6	4,2	1,0	106,7
dec.	-264,1	-7,0	-5,9	-1,1	-24,6	-34,2	9,6	-7,0	-46,9	1,2	-179,8
2010 jan. ^(p)	118,8	-19,7	11,3	-31,0	-18,1	14,0	-32,1	5,2	66,4	-0,6	85,6

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravnih držav	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Točke/delnice skladov denarnega trga ²⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ³⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti nad sredstvi med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2007	22.376,2	638,6	150,8	8.946,6	660,4	2.849,1	1.492,7	4.652,5	3.033,6	-48,2
2008	24.108,0	722,9	259,8	9.707,5	725,7	2.828,6	1.613,6	4.780,5	3.579,6	-110,7
2009 III	23.898,8	740,6	295,3	9.927,2	740,5	2.775,6	1.738,7	4.238,8	3.525,6	-83,9
2009 okt.	23.849,5	745,5	317,7	9.924,7	734,9	2.762,2	1.745,9	4.229,7	3.498,5	-109,9
nov.	24.001,8	750,1	304,1	9.924,6	721,8	2.757,1	1.780,2	4.216,3	3.619,2	-71,9
dec.	23.810,4	770,0	246,8	10.038,4	647,0	2.760,5	1.795,0	4.238,4	3.393,2	-79,3
2010 jan. ^(p)	24.027,1	757,2	277,4	9.983,9	658,0	2.804,4	1.793,6	4.353,8	3.458,4	-59,7
Transakcije										
2008	1.694,0	83,3	106,1	700,7	29,4	-30,1	138,5	93,3	599,5	-26,8
2009	-665,9	45,7	-4,4	289,6	-12,2	-53,8	138,2	-590,4	-504,2	25,5
2009 II	-224,1	15,0	0,5	154,1	-19,7	18,1	55,7	-167,7	-242,2	-37,9
III	-154,7	5,7	-45,6	-1,7	-2,4	-13,9	27,7	-123,0	-52,7	51,2
2009 okt.	-39,0	4,8	22,3	-0,5	-4,8	-10,6	1,9	0,6	-26,1	-26,8
nov.	153,1	4,7	-13,6	2,3	-15,0	1,1	14,5	10,6	111,3	37,2
dec.	-264,1	19,9	-57,2	102,5	-26,2	-11,3	23,6	-98,1	-206,3	-11,0
2010 jan. ^(p)	118,8	-12,8	30,6	-62,7	10,4	28,9	-3,0	54,0	67,8	5,6

Vir: ECB.

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

2) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.

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

2.3 Denarna statistika¹⁾

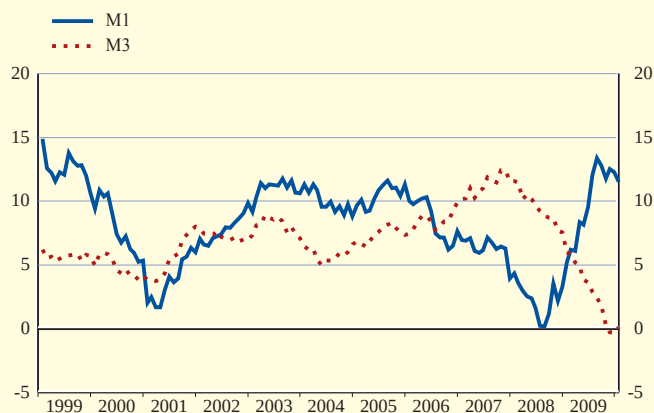
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati²⁾ in protipostavke

	M3					M3 3-mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja		Zabeležka: posojila, prilagojena za pro- daje in listinjenje ⁴⁾	Neto tuja aktiva ³⁾
	M2		M3-M2	9	Posojila							
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2007	3.827,9	3.509,8	7.337,8	1.305,6	8.643,4	-	6.028,0	2.416,9	12.069,5	10.161,9	-	596,0
2008	3.972,9	4.036,6	8.009,5	1.376,4	9.386,0	-	6.294,5	2.563,6	12.989,2	10.787,8	-	423,4
2009 III	4.398,8	3.783,0	8.181,8	1.226,5	9.408,3	-	6.667,7	2.861,7	13.086,2	10.760,8	-	552,1
2009 okt.	4.458,6	3.735,9	8.194,5	1.184,6	9.379,2	-	6.666,4	2.889,4	13.040,3	10.736,7	-	546,1
nov.	4.454,4	3.707,6	8.162,0	1.172,0	9.334,0	-	6.727,2	2.883,0	13.062,9	10.751,7	-	561,0
dec.	4.478,8	3.688,2	8.167,0	1.155,5	9.322,5	-	6.750,1	2.865,0	13.082,2	10.764,5	-	553,8
2010 jan. ^(p)	4.549,6	3.659,9	8.209,6	1.103,0	9.312,6	-	6.795,8	2.863,6	13.057,9	10.756,6	-	583,5
	Transakcije											
2008	126,8	486,0	612,8	46,2	658,9	-	260,6	71,0	934,6	584,2	740,1	-176,3
2009	489,8	-368,3	121,4	-149,6	-28,2	-	415,9	288,1	90,5	-11,0	27,7	134,6
2009 II	128,7	-72,8	55,9	-17,8	38,1	-	131,4	108,1	65,0	16,8	36,8	106,3
III	149,8	-102,0	47,8	-51,2	-3,4	-	115,6	63,3	9,4	-28,6	-26,9	36,5
2009 okt.	60,1	-46,0	14,1	-41,8	-27,8	-	-2,2	28,9	-39,3	-16,4	-12,2	-11,3
nov.	-3,4	-27,6	-31,0	-12,9	-43,9	-	46,4	-6,0	26,1	17,7	16,4	-10,5
dec.	21,5	-24,3	-2,8	36,1	33,2	-	11,5	-14,8	14,3	12,1	8,3	45,0
2010 jan. ^(p)	68,8	-32,2	36,6	-52,5	-15,9	-	26,0	-0,8	-44,9	-28,0	-32,6	24,1
	Stopnje rasti											
2007 dec.	4,0	17,9	10,1	20,2	11,6	11,9	9,3	-2,6	13,2	11,2	12,1	-42,8
2008 dec.	3,3	13,7	8,3	3,5	7,6	7,1	4,3	2,9	7,7	5,7	7,1	-176,3
2009 sep.	12,8	-5,3	3,6	-9,0	1,8	1,5	6,6	13,5	1,4	-0,3	0,8	142,1
2009 okt.	11,8	-7,1	2,3	-11,8	0,3	0,6	7,4	15,1	0,9	-0,8	0,2	74,3
nov.	12,5	-8,7	1,8	-12,4	-0,3	-0,1	7,1	13,2	0,6	-0,7	0,1	61,6
dec.	12,3	-9,1	1,5	-11,0	-0,3	-0,1	6,6	11,2	0,7	-0,1	0,2	134,6
2010 jan. ^(p)	11,5	-8,0	1,9	-10,8	0,1	.	5,8	9,1	0,1	-0,6	-0,3	233,1

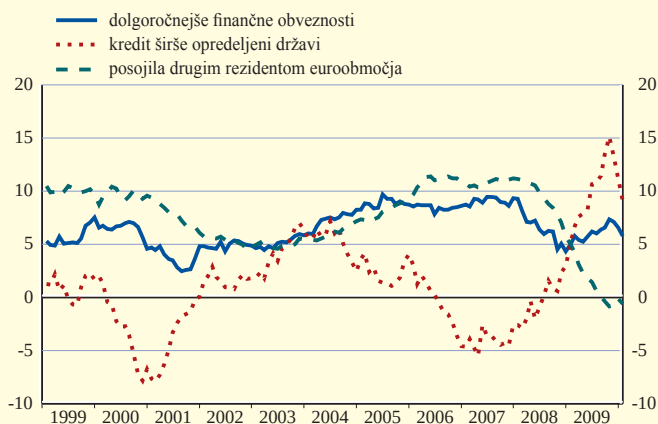
G1 Denarni agregati¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G2 Protipostavke¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

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

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

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

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

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

2.3 Denarna statistika¹⁾

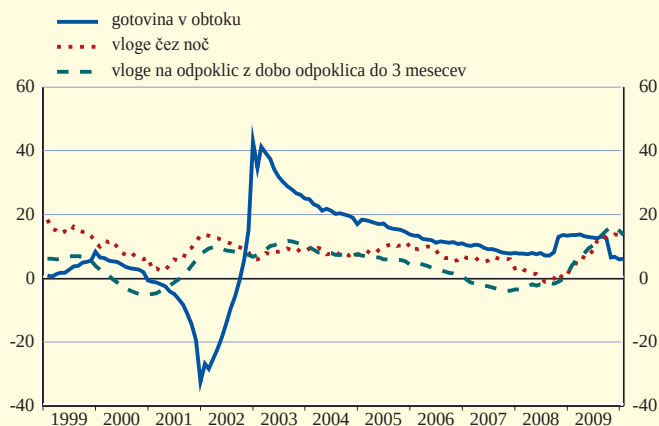
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Komponente denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 let	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesecev	Repo posli	Točke/delnice skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo do 2 let	Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo nad 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica nad 3 mesece	Vezane vloge nad 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2007	625,6	3.202,4	1.969,3	1.540,5	307,6	685,9	312,2	2.549,6	119,2	1.872,6	1.486,6
2008	709,9	3.263,0	2.469,6	1.567,0	354,3	755,3	266,8	2.575,5	121,2	1.990,7	1.607,1
2009 III	747,4	3.651,5	2.022,9	1.760,1	326,9	750,8	148,8	2.625,8	133,0	2.175,1	1.733,7
2009 okt.	745,2	3.713,4	1.952,5	1.783,5	300,6	744,7	139,4	2.615,3	134,1	2.174,1	1.743,0
nov.	753,6	3.700,8	1.916,3	1.791,3	310,2	727,2	134,5	2.623,2	133,1	2.186,2	1.784,7
dec.	754,3	3.724,5	1.885,4	1.802,8	348,8	673,9	132,7	2.642,0	131,3	2.189,1	1.787,7
2010 jan. ^(p)	761,2	3.788,4	1.843,7	1.816,3	307,4	662,9	132,7	2.694,2	131,9	2.181,5	1.788,2
Transakcije											
2008	83,3	43,4	466,0	20,0	48,0	32,9	-34,7	6,3	0,5	115,9	137,9
2009	43,0	446,8	-604,7	236,3	-5,3	-13,1	-131,3	77,5	8,7	192,2	137,5
2009 II	6,8	122,0	-128,2	55,4	10,9	-14,7	-14,0	15,3	4,2	45,3	66,5
III	13,1	136,7	-165,9	63,9	-24,3	7,4	-34,4	35,6	3,4	59,2	17,5
2009 okt.	-2,2	62,3	-69,4	23,4	-26,3	-5,3	-10,3	-6,9	1,1	-0,4	4,1
nov.	8,5	-11,8	-35,5	7,8	9,7	-19,4	-3,2	12,5	-1,0	13,0	21,9
dec.	0,7	20,8	-35,7	11,4	38,5	-2,7	0,3	2,0	-1,8	-0,4	11,7
2010 jan. ^(p)	6,9	61,9	-44,7	12,4	-41,5	-11,6	0,6	36,2	0,6	-9,7	-1,0
Stopnje rasti											
2007 dec.	8,1	3,2	41,3	-3,4	15,8	9,2	62,1	6,3	9,5	12,5	10,9
2008 dec.	13,3	1,4	23,4	1,3	15,5	4,7	-11,6	0,3	0,4	6,2	9,4
2009 sep.	12,5	12,8	-17,9	14,9	-3,0	3,1	-47,9	0,8	14,9	11,9	9,1
2009 okt.	6,5	12,9	-21,4	16,1	-11,8	2,7	-50,3	3,4	14,2	12,0	7,6
nov.	6,8	13,8	-23,9	16,1	-6,3	-0,9	-50,9	3,9	11,3	11,1	7,1
dec.	6,1	13,6	-24,3	15,1	-1,5	-1,8	-49,4	3,0	7,1	9,6	8,5
2010 jan. ^(p)	6,2	12,7	-22,6	13,7	-5,0	-4,9	-38,7	3,8	6,1	7,0	7,3

G3 Komponente denarnih agregatov¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)

**G4 Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti¹⁾**

(letne stopnje rasti; desezonirano)



Vir: ECB.

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

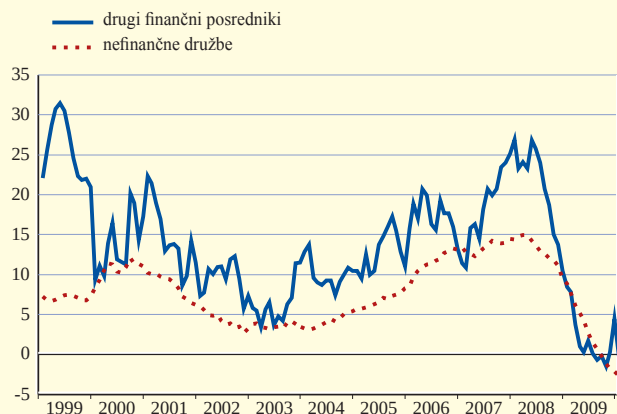
2.4 Posojila MFI: razčlenitev^{1), 2)}

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

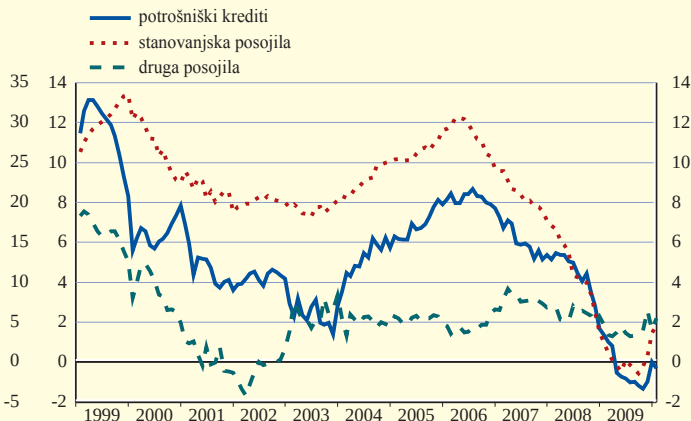
1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam in gospodinjstvom

	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Drugi finančni posredniki ³⁾	Nefinančne družbe				Gospodinjstva ⁴⁾			
	Skupaj	Skupaj	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Potrošniška posojila	Stanovanjska posojila	Druga posojila
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2007	107,5	880,5	4.385,0	1.282,1	860,2	2.242,7	4.788,9	616,5	3.425,2	747,1
2008	104,3	978,3	4.823,4	1.381,0	961,6	2.480,7	4.881,8	630,8	3.487,6	763,5
2009 III	94,3	1.008,5	4.749,5	1.238,0	953,7	2.557,7	4.908,5	630,3	3.509,3	768,9
2009 okt.	88,6	999,5	4.731,1	1.221,9	946,8	2.562,4	4.917,5	628,0	3.519,7	769,7
nov.	84,9	1.011,2	4.721,4	1.209,4	938,5	2.573,5	4.934,1	629,6	3.527,7	776,8
dec.	90,0	1.031,6	4.693,1	1.184,4	941,9	2.566,8	4.949,8	631,3	3.547,9	770,7
2010 jan. ^(p)	87,2	1.019,9	4.688,9	1.186,8	934,0	2.568,0	4.960,7	627,7	3.557,7	775,3
Transakcije										
2008	-4,4	88,6	419,1	86,9	120,1	212,2	80,9	10,5	53,2	17,2
2009	-12,9	42,2	-103,8	-187,8	-13,0	97,0	63,5	0,0	51,3	12,2
2009 II	2,3	52,7	-42,1	-51,7	-1,4	11,1	3,9	-4,7	2,4	6,1
III	-5,7	-15,2	-33,8	-44,4	-17,6	28,2	26,1	1,7	20,5	3,8
2009 okt.	-5,7	-7,6	-13,2	-16,5	-5,2	8,5	10,0	-1,4	10,1	1,3
nov.	-3,7	12,9	-8,0	-11,8	-7,1	10,8	16,6	0,7	8,0	7,8
dec.	5,0	11,0	-19,0	-23,7	4,5	0,2	15,0	1,5	18,8	-5,3
2010 jan. ^(p)	-2,8	-30,5	-5,8	2,0	-7,1	-0,6	11,1	-2,4	9,4	4,1
Stopnje rasti										
2007 dec.	18,2	24,9	14,5	12,8	22,0	12,8	6,2	5,4	7,1	2,7
2008 dec.	-4,1	10,1	9,5	6,8	13,9	9,4	1,7	1,7	1,6	2,3
2009 sep.	-7,3	-0,1	-0,2	-10,3	2,0	4,6	-0,3	-1,2	-0,6	1,5
2009 okt.	-12,8	-1,4	-1,2	-11,8	0,7	3,9	-0,1	-1,3	-0,2	1,6
nov.	-14,4	0,3	-1,9	-12,2	-1,4	3,7	0,5	-1,0	0,3	2,5
dec.	-12,5	4,3	-2,2	-13,6	-1,4	3,9	1,3	0,0	1,5	1,6
2010 jan. ^(p)	-9,7	-0,1	-2,7	-13,2	-3,0	3,2	1,6	-0,3	1,8	2,2

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



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



Vir: ECB.

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

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

3) Vključno z investicijskimi skladi.

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

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

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

2. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

	Zavarovalnice in pokojninski skladi				Drugi finančni posredniki ³⁾				Nefinančne družbe			
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stanja												
2008	93,0	69,3	5,7	18,0	962,1	555,0	169,0	238,0	4.828,4	1.377,6	961,4	2.489,4
2009 III	94,2	71,6	7,8	14,9	1.016,1	585,8	183,6	246,7	4.742,5	1.235,6	953,0	2.553,8
IV	80,2	57,1	7,2	15,9	1.016,4	592,6	173,3	250,4	4.698,5	1.181,1	941,7	2.575,8
2009 nov.	85,9	63,0	7,8	15,1	1.005,5	585,0	173,0	247,5	4.720,9	1.213,6	938,7	2.568,6
dec.	80,2	57,1	7,2	15,9	1.016,4	592,6	173,3	250,4	4.698,5	1.181,1	941,7	2.575,8
2010 jan. ⁴⁾	86,0	62,1	7,5	16,3	1.007,1	584,6	170,5	252,0	4.691,4	1.187,3	932,7	2.571,4
Transakcije												
2009	-11,3	-12,1	1,6	-0,7	43,2	28,6	7,6	7,0	-103,4	-187,8	-12,9	97,3
2009 III	-9,7	-9,9	0,4	-0,3	-8,6	-13,1	-1,2	5,8	-54,0	-59,3	-18,4	23,8
IV	-14,0	-14,5	-0,5	1,0	-6,6	-1,7	-5,2	0,3	-27,7	-52,8	-7,3	32,4
2009 nov.	-4,4	-3,8	-0,2	-0,4	18,5	21,2	-2,9	0,2	-0,6	-3,4	-7,5	10,4
dec.	-5,7	-6,0	-0,5	0,8	1,5	3,0	-0,8	-0,7	-13,0	-31,1	4,1	14,0
2010 jan. ⁴⁾	5,7	5,0	0,3	0,4	-28,0	-26,6	-3,5	2,1	-8,7	5,7	-8,2	-6,3
Stopnje rasti												
2008 dec.	-4,1	-4,3	-23,7	5,0	10,5	5,4	13,5	22,0	9,5	6,7	13,9	9,4
2009 sep.	-7,0	-9,3	23,1	-7,0	-0,2	-4,8	7,5	6,5	-0,2	-10,2	2,0	4,6
dec.	-12,5	-17,5	27,4	-3,8	4,5	5,1	4,4	2,9	-2,1	-13,7	-1,4	3,9
2009 nov.	-14,6	-19,5	39,7	-9,0	0,3	-3,9	3,8	9,0	-1,9	-12,1	-1,4	3,7
dec.	-12,5	-17,5	27,4	-3,8	4,5	5,1	4,4	2,9	-2,1	-13,7	-1,4	3,9
2010 jan. ⁴⁾	-9,7	-14,4	16,2	1,8	-0,3	-1,4	-3,3	4,2	-2,7	-13,2	-2,9	3,2

3. Posojila gospodinjstvom⁴⁾

	Skupaj	Potrošniška posojila				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
		Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Stanja													
2008	4.887,9	633,0	138,8	196,2	298,0	3.490,3	17,2	67,5	3.405,7	764,5	155,0	90,5	519,0
2009 III	4.915,6	631,8	133,4	195,8	302,6	3.514,6	15,2	62,3	3.437,1	769,2	148,8	87,9	532,5
IV	4.955,4	633,5	133,7	196,1	303,7	3.550,1	15,1	62,4	3.472,6	771,8	146,2	87,2	538,3
2009 nov.	4.938,5	628,9	131,7	194,8	302,4	3.530,2	15,1	62,3	3.452,8	779,4	151,5	87,4	540,5
dec.	4.955,4	633,5	133,7	196,1	303,7	3.550,1	15,1	62,4	3.472,6	771,8	146,2	87,2	538,3
2010 jan. ⁴⁾	4.955,1	625,8	131,8	193,7	300,4	3.555,7	15,1	62,4	3.478,2	773,6	146,8	85,8	541,0
Transakcije													
2009	63,0	0,1	-3,3	-3,3	6,7	50,8	-2,3	-6,7	59,8	12,2	-8,0	-1,9	22,1
2009 III	25,2	-0,2	-2,4	-0,2	2,4	26,0	-0,5	-1,8	28,2	-0,5	-5,2	-0,2	4,8
IV	40,0	1,6	1,0	0,0	0,6	33,8	-0,1	-0,1	34,1	4,6	-2,6	-0,1	7,3
2009 nov.	17,6	-1,9	-0,2	-0,3	-1,4	7,8	0,1	0,1	7,8	11,7	5,1	-0,1	6,6
dec.	16,1	4,4	2,3	0,6	1,5	18,6	0,1	0,1	18,5	-6,9	-5,2	0,0	-1,6
2010 jan. ⁴⁾	0,0	-6,5	-1,4	-2,4	-2,7	5,1	0,0	0,0	5,1	1,4	0,9	-1,4	2,0
Stopnje rasti													
2008 dec.	1,7	1,7	0,7	-4,4	6,7	1,5	7,0	-5,2	1,7	2,3	1,7	-5,1	4,0
2009 sep.	-0,3	-1,2	-3,3	-4,4	2,1	-0,6	-11,1	-12,6	-0,3	1,5	-3,0	-3,8	3,8
dec.	1,3	0,0	-2,4	-1,6	2,2	1,5	-13,4	-9,8	1,8	1,6	-5,1	-2,0	4,3
2009 nov.	0,5	-1,0	-2,1	-3,7	1,4	0,3	-12,2	-11,0	0,6	2,6	-2,1	-2,4	4,9
dec.	1,3	0,0	-2,4	-1,6	2,2	1,5	-13,4	-9,8	1,8	1,6	-5,1	-2,0	4,3
2010 jan. ⁴⁾	1,6	-0,3	-1,8	-2,2	1,7	1,8	-13,7	-7,5	2,1	2,2	-2,7	-2,6	4,4

Vir: ECB.

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

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

3) Vključno z investicijskimi skladi.

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

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

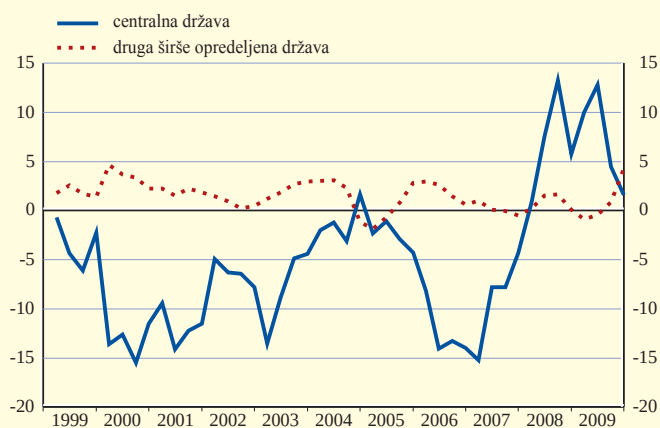
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; ni desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

4. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ³⁾	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2007	954,5	213,4	217,6	494,1	29,4	3.300,2	2.344,5	955,7	59,8	895,9
2008	968,0	227,0	210,1	508,6	22,2	3.247,8	2.282,0	965,8	57,8	908,1
2009 I	971,0	232,9	205,6	511,5	21,0	3.057,1	2.101,0	956,1	59,2	896,9
II	998,5	249,3	206,5	514,1	28,6	2.949,3	1.999,7	949,6	57,2	892,3
III	994,7	235,9	209,7	518,3	30,7	2.808,0	1.894,0	914,0	47,7	866,2
IV ^(p)	1.001,9	230,6	211,0	528,0	32,3	2.829,0	1.913,5	915,5	46,5	869,0
Transakcije										
2007	-8,0	-4,5	-13,0	6,0	3,6	540,7	381,4	159,3	0,3	159,0
2008	13,2	12,3	-8,1	16,2	-7,2	-59,3	-85,8	26,4	0,3	26,1
2009 ^(p)	35,0	3,6	1,0	20,5	10,1	-383,4	-350,7	-32,7	-1,4	-31,4
2009 I	2,0	5,5	-4,4	2,2	-1,2	-234,0	-208,5	-25,7	0,3	-26,0
II	28,0	16,9	0,9	2,6	7,6	-72,1	-79,0	7,2	-1,0	8,2
III	-3,8	-13,3	3,2	4,2	2,1	-75,3	-69,9	-5,4	0,6	-6,0
IV ^(p)	8,8	-5,5	1,3	11,4	1,6	-2,0	6,7	-8,9	-1,2	-7,6
Stopnje rasti										
2007 dec.	-1,0	-4,3	-5,6	1,3	13,8	18,6	18,5	18,8	0,5	20,2
2008 dec.	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,5	-1,8	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009 mar.	1,5	10,0	-3,6	3,5	-43,5	-14,3	-16,7	-8,7	-3,6	-9,0
jun.	2,6	12,8	-4,1	3,9	-31,9	-13,8	-16,5	-7,5	-7,6	-7,5
sep.	1,7	4,5	-0,2	4,4	-32,3	-18,2	-21,9	-9,4	-1,3	-9,8
dec. ^(p)	3,6	1,6	0,5	4,0	45,4	-11,8	-15,3	-3,4	-2,8	-3,5

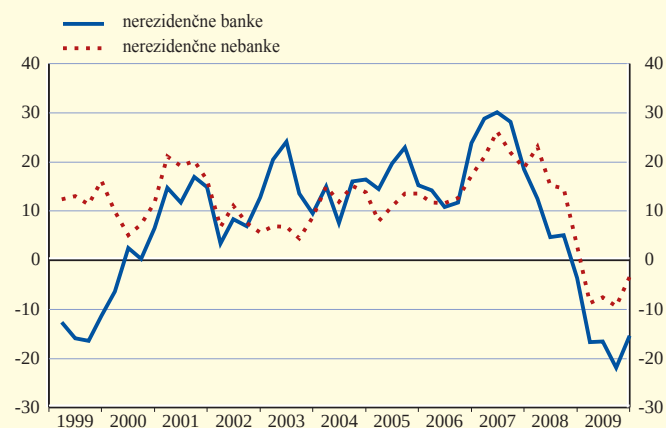
G7 Posojila državi in nerezidentom euroobmočja²⁾

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



G8 Skupaj vloge po sektorjih²⁾

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



Vir: ECB.

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

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

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

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

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

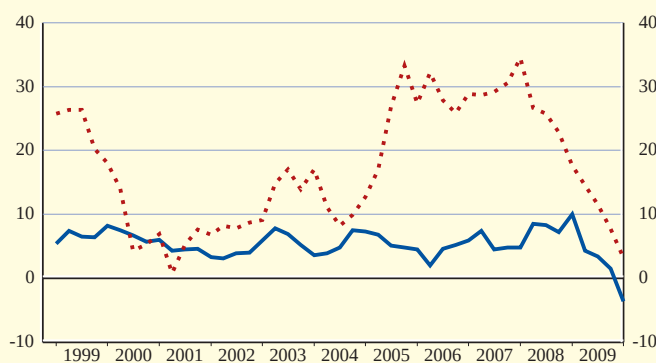
1. Vloge finančnih posrednikov

	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2007	689,5	70,8	69,6	526,4	0,8	1,1	20,8	1.525,0	311,8	345,5	708,1	12,2	0,3	147,1
2008	761,9	84,4	114,3	537,5	1,1	1,5	23,1	1.803,5	320,2	421,0	852,9	12,3	0,1	197,0
2009 III	739,9	83,1	83,8	550,5	1,9	1,4	19,2	1.866,9	314,9	335,2	949,0	14,4	0,2	253,3
2009 okt. nov. dec.	742,3	88,8	83,9	548,0	2,0	1,4	18,3	1.844,7	318,9	337,2	938,8	15,8	0,1	233,9
	734,5	84,6	79,1	545,7	2,0	1,4	21,6	1.850,3	325,9	332,3	938,0	16,1	0,0	237,9
	738,1	84,0	86,9	543,3	2,1	1,4	20,2	1.854,9	312,1	332,2	940,6	15,9	0,0	254,1
2010 jan. ^(p)	742,8	93,6	82,9	540,2	2,3	1,4	22,3	1.829,3	342,0	322,0	914,6	17,1	0,0	233,6
	Transakcije													
2008	69,4	12,4	42,8	12,3	-0,3	0,1	2,2	269,3	4,5	72,2	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009	-27,9	-1,1	-30,5	5,6	1,0	-0,1	-2,8	58,2	5,6	-93,5	85,3	3,7	0,0	57,2
2009 II III	-12,1	-5,4	-9,4	4,9	0,1	0,0	-2,4	61,0	19,5	-20,0	41,4	-0,2	0,0	20,4
	-6,3	-1,9	-4,5	-0,1	0,1	-0,1	0,1	-21,5	-22,4	-1,5	3,6	0,4	0,1	-1,7
2009 okt. nov. dec.	2,5	5,7	0,1	-2,6	0,1	0,0	-0,8	-21,2	4,3	2,4	-9,8	1,4	0,0	-19,4
	-8,1	-4,1	-4,9	-2,3	0,0	0,0	3,2	7,1	7,2	-4,4	0,0	0,3	-0,1	4,0
	0,8	-1,2	5,7	-2,4	0,1	0,0	-1,3	-1,1	-14,7	-1,7	-0,5	-0,3	0,0	16,1
2010 jan. ^(p)	4,4	9,5	-4,2	-3,1	0,2	0,0	2,1	-29,8	28,9	-11,2	-28,0	1,1	0,0	-20,6
	Stopnje rasti													
2007 dec.	4,8	1,1	17,5	4,9	-25,3	-	-16,4	34,5	12,0	39,7	49,5	16,4	-	19,1
2008 dec.	10,0	17,3	60,0	2,3	-23,4	-	10,5	17,6	1,4	21,1	20,0	-2,5	-	34,6
2009 sep.	1,5	9,3	-8,3	2,3	55,8	-	-5,9	7,7	1,9	-25,0	21,8	24,0	-	36,3
2009 okt. nov. dec.	0,9	6,3	-7,6	1,9	68,2	-	-12,7	5,3	0,4	-23,7	19,5	32,9	-	20,4
	-0,8	-0,3	-17,5	1,6	89,8	-	9,6	5,0	7,9	-24,6	15,1	37,9	-	23,1
	-3,7	-1,3	-26,5	1,0	95,8	-	-12,3	3,2	1,6	-22,0	10,0	30,0	-	29,0
2010 jan. ^(p)	-3,3	-8,0	-18,0	-0,5	89,2	-	10,8	2,0	4,1	-12,4	4,0	33,7	-	14,1

G9 Skupaj vloge po sektorjih²⁾

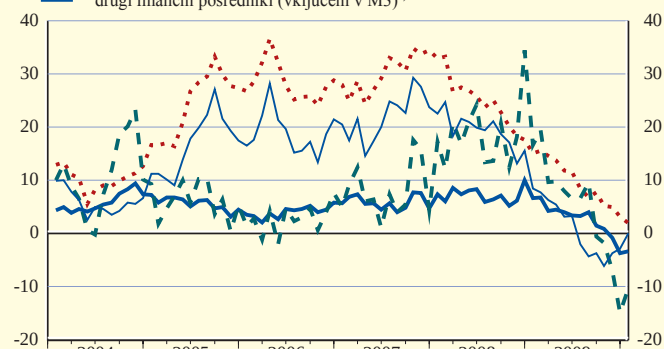
(letne stopnje rasti)

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

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

(letne stopnje rasti)

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



Vir: ECB.

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

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

3) Vključuje investicijske sklade.

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

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

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

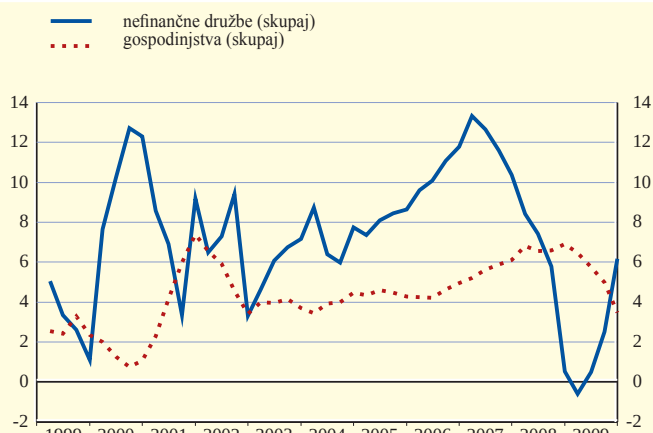
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Stanja													
2007	1.477,2	884,0	479,4	59,5	29,3	1,4	23,7	4.989,0	1.777,4	993,3	561,5	1.458,6	111,1	87,1
2008	1.502,9	883,4	502,2	64,4	27,9	1,3	23,7	5.368,6	1.813,3	1.350,0	517,9	1.490,2	113,6	83,7
2009 III	1.551,4	951,6	444,6	77,9	58,3	1,5	17,4	5.500,0	2.052,9	1.084,7	561,0	1.636,9	121,4	43,2
2009 okt.	1.561,3	963,5	442,6	78,5	60,1	1,5	15,1	5.510,8	2.084,9	1.040,3	573,8	1.648,2	123,8	39,9
nov.	1.564,1	971,3	435,6	79,7	61,2	1,6	14,8	5.507,6	2.098,9	1.010,6	584,2	1.650,7	124,7	38,5
dec.	1.603,7	1.001,3	434,7	80,8	68,7	1,7	16,3	5.590,2	2.155,4	988,3	605,5	1.679,9	123,7	37,3
2010 jan. ^(p)	1.548,4	964,0	418,6	82,1	68,7	1,7	13,2	5.610,2	2.173,6	954,1	615,3	1.707,9	122,2	37,0
	Transakcije													
2008	7,8	-5,0	13,3	3,2	-3,4	-0,3	0,0	347,5	28,7	335,5	-43,1	28,1	1,7	-3,4
2009	93,3	114,3	-70,0	15,1	40,8	0,4	-7,4	186,9	320,3	-371,4	85,5	190,3	8,6	-46,3
2009 II	44,2	45,8	-16,0	1,3	11,3	0,1	1,7	59,8	110,9	-94,4	11,8	39,3	2,7	-10,6
III	34,6	35,7	-13,6	6,1	8,6	0,0	-2,2	-4,6	42,4	-100,0	24,8	32,9	3,1	-7,7
2009 okt.	10,7	12,3	-1,8	0,6	1,7	0,0	-2,2	11,6	32,1	-44,1	13,1	11,3	2,5	-3,3
nov.	3,5	8,3	-6,7	1,1	1,1	0,0	-0,3	-3,1	14,0	-29,6	10,5	2,5	0,9	-1,4
dec.	37,8	28,9	-1,4	1,1	7,6	0,1	1,5	81,6	56,1	-22,9	21,3	29,2	-1,0	-1,1
2010 jan. ^(p)	-57,4	-38,5	-17,0	1,3	0,0	0,0	-3,1	18,6	18,5	-35,0	9,8	27,0	-1,5	-0,3
	Stopnje rasti													
2007 dec.	10,4	4,0	35,1	-11,8	-26,3	-31,6	-4,4	6,1	1,3	47,7	-7,5	-3,3	11,2	24,4
2008 dec.	0,5	-0,6	2,8	5,3	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,2	-7,7	1,9	1,5	-3,9
2009 sep.	2,5	8,3	-14,0	20,1	127,8	8,4	-30,8	5,0	15,9	-15,4	6,3	13,2	16,3	-60,1
2009 okt.	3,7	11,9	-15,4	18,5	139,8	13,0	-47,7	4,3	17,3	-22,2	10,6	14,2	15,4	-60,6
nov.	4,0	11,5	-15,2	20,6	134,4	19,5	-40,7	3,5	16,8	-25,5	13,4	14,0	12,2	-59,5
dec.	6,2	12,9	-13,8	23,2	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,3	16,4	12,8	7,5	-55,4
2010 jan. ^(p)	5,1	10,5	-12,8	21,1	115,1	32,9	-33,0	3,2	17,0	-28,4	17,8	11,6	6,3	-51,6

G11 Skupaj vloge po sektorjih²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

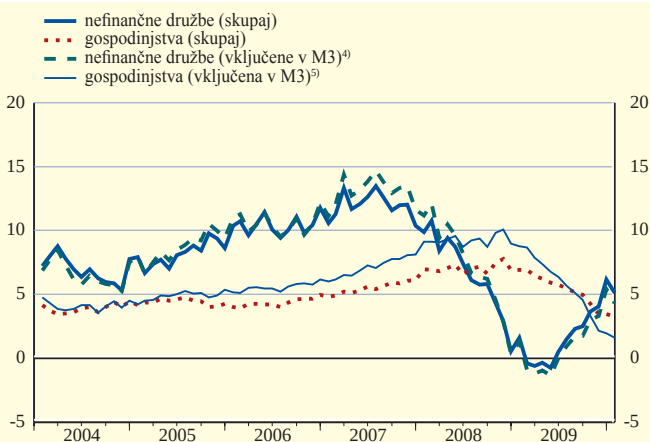
3) Vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva.

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

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

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

(letne stopnje rasti)



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

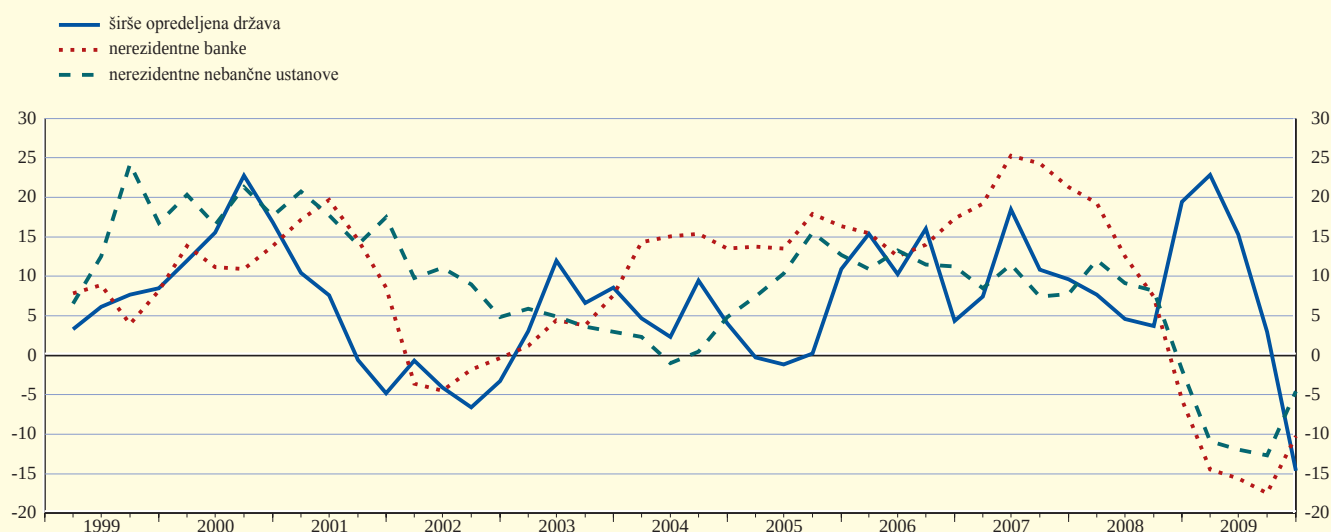
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ³⁾	Nebančne ustanove		
			Institucionalne enote federalne države	Institucionalne enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2007	373,7	126,9	59,0	107,6	80,3	3.862,1	2.953,9	908,2	143,3	764,9
2008	445,0	191,0	52,3	115,9	85,8	3.713,9	2.816,9	897,0	65,8	831,2
2009 I	464,4	216,4	50,6	114,5	83,0	3.665,7	2.786,7	879,0	63,6	815,4
II	476,6	227,3	48,9	118,9	81,4	3.565,2	2.685,4	879,9	64,3	815,6
III	403,0	157,0	51,2	123,0	71,8	3.422,4	2.564,0	858,5	63,5	794,9
IV ^(p)	373,2	144,3	45,1	113,1	70,8	3.368,8	2.517,9	850,9	60,1	790,8
Transakcije										
2007	31,9	-3,1	13,6	9,8	11,6	609,4	542,6	66,8	20,2	46,6
2008	72,8	63,5	-6,5	8,7	7,1	-185,1	-167,0	-18,0	-36,9	18,9
2009 ^(p)	-64,8	-38,1	-7,2	-3,6	-15,4	-331,0	-289,9	-41,1	-1,3	-39,8
2009 I	15,7	22,5	-1,7	-2,3	-2,9	-108,9	-77,7	-31,3	-2,6	-28,7
II	11,8	10,9	-1,6	4,5	-2,0	-60,5	-67,6	7,1	0,9	6,1
III	-62,1	-58,9	2,3	4,1	-9,6	-80,1	-73,0	-7,1	-0,2	-6,9
IV ^(p)	-30,1	-12,7	-6,1	-9,9	-0,8	-81,5	-71,7	-9,8	0,6	-10,4
Stopnje rasti										
2007 dec.	9,7	-2,4	29,9	10,7	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008 dec.	19,5	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,7	-5,6	-1,8	-25,6	2,6
2009 mar.	22,8	52,6	2,2	5,7	6,5	-13,6	-14,5	-10,9	-24,1	-8,8
jun.	15,3	43,7	-13,0	5,3	-4,9	-14,7	-15,6	-11,9	-21,9	-10,4
sep.	2,9	18,6	-16,6	8,2	-15,4	-16,3	-17,4	-12,7	-27,0	-10,3
dec. ^(p)	-14,6	-20,0	-13,7	-3,1	-17,9	-8,9	-10,3	-4,6	-2,0	-4,8

G13 Vloge države in nerezidentov euroobmočja²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

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

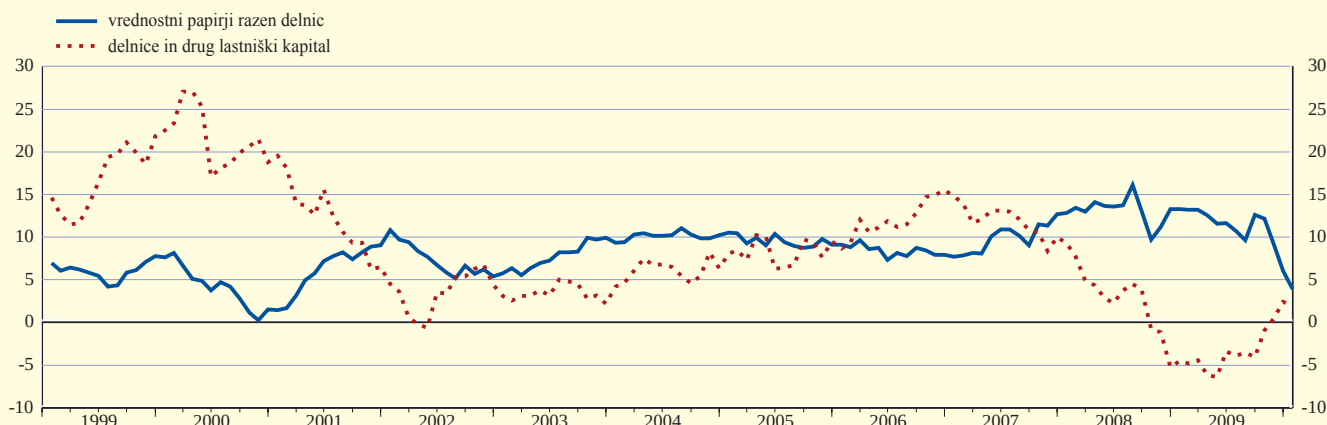
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev^{1), 2)}

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

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drug lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2007	5.185,3	1.656,4	84,0	1.180,5	16,6	979,9	33,3	1.234,7	1.636,5	424,5	869,3	342,7
2008	5.858,4	1.887,1	92,4	1.225,4	19,3	1.355,5	51,2	1.227,5	1.476,9	423,2	776,3	277,4
2009 III	6.296,3	2.014,9	102,9	1.486,4	18,1	1.446,7	46,2	1.181,0	1.498,2	435,9	786,1	276,1
2009 okt.	6.271,2	1.991,3	102,8	1.500,3	17,3	1.447,8	42,4	1.169,3	1.502,0	437,0	787,9	277,1
nov.	6.256,7	1.993,5	102,9	1.503,8	15,7	1.449,0	41,7	1.149,9	1.514,9	438,6	800,4	275,9
dec.	6.212,6	1.970,6	108,9	1.466,6	16,0	1.458,4	39,5	1.152,5	1.517,4	437,7	799,5	280,2
2010 jan. ^(p)	6.225,1	1.975,0	111,6	1.478,9	19,0	1.426,3	41,0	1.173,1	1.531,7	448,5	803,8	279,4
	Transakcije											
2008	692,8	212,4	5,9	36,5	1,9	390,7	19,0	26,4	-84,2	22,9	-56,6	-50,5
2009	356,6	80,1	16,2	233,3	-3,2	102,9	-12,0	-60,8	35,9	23,3	9,8	2,8
2009 II	176,8	34,7	4,1	83,7	0,5	56,3	-1,6	-0,8	16,6	7,2	5,8	3,6
III	21,2	-4,0	-0,3	34,0	-1,8	-6,1	-0,4	-0,2	7,3	9,0	0,3	-1,9
2009 okt.	-23,9	-22,4	0,1	14,2	-0,7	-1,4	-3,5	-10,4	6,0	1,9	2,8	1,4
nov.	-8,5	-0,9	1,4	2,3	-1,6	1,4	-0,3	-10,8	13,9	2,4	12,6	-1,0
dec.	-62,5	-22,3	2,6	-34,7	0,0	13,1	-3,5	-17,6	-4,5	-0,4	-7,2	3,0
2010 jan. ^(p)	-10,3	3,6	-0,3	13,5	2,4	-32,4	0,2	2,7	18,3	12,4	5,3	0,7
	Stopnje rasti											
2007 dec.	12,7	8,7	25,4	-6,8	10,7	50,2	33,4	17,7	10,0	13,7	6,9	13,9
2008 dec.	13,3	12,7	8,1	3,1	9,9	40,0	57,2	2,2	-5,3	5,4	-6,7	-15,3
2009 sep.	12,6	11,4	4,1	24,2	15,5	24,9	-4,9	-5,6	-4,1	2,6	-8,2	-2,3
2009 okt.	12,2	8,5	5,7	26,8	-0,2	20,5	-9,3	-2,3	-0,9	6,2	-4,3	-1,9
nov.	9,3	5,8	10,8	23,1	-3,9	14,3	-9,2	-3,3	0,4	7,4	-2,0	-3,0
dec.	6,0	4,2	17,1	18,9	-16,1	7,6	-23,0	-5,0	2,4	5,5	1,2	1,0
2010 jan. ^(p)	3,9	1,3	12,2	15,1	-12,8	5,5	-22,8	-4,7	2,0	7,4	0,5	-2,0

G14 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

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

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

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

	Nefinančne družbe				Nerezidenti euroobmočja		
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008	-17,8	-4,1	-9,1	-4,6	-6,6	-3,4	-3,2
2009	-30,0	-9,7	-10,2	-10,1	-6,3	-2,5	-3,8
2009 II	-5,9	-1,7	-2,4	-1,8	-1,1	-0,3	-0,8
III	-7,0	-2,2	-2,1	-2,7	-1,0	-0,5	-0,5
IV	-9,8	-2,3	-4,0	-3,5	-1,5	-0,3	-1,2
2009 okt.	-3,4	-0,7	-1,3	-1,4	-0,4	-0,1	-0,3
nov.	-1,7	-0,3	-0,7	-0,6	-0,2	0,0	-0,3
dec.	-4,8	-1,3	-2,0	-1,5	-0,9	-0,3	-0,6
2010 jan. ^(p)	-3,6	-1,2	-1,0	-1,3	-0,5	-0,3	-0,1

3. Prevrednotenje vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drugi lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-14,2	-3,3	0,1	-0,4	-0,2	-3,2	-0,6	-6,7	27,6	3,8	11,7	12,1
2008	-56,4	-8,0	0,0	5,2	0,0	-20,1	-2,2	-31,2	-60,6	-8,2	-44,1	-8,2
2009	2,7	7,5	0,2	-3,4	-0,1	-0,1	0,8	-2,3	6,3	1,6	3,0	1,7
2009 II	-2,4	2,0	0,1	-2,0	-0,1	-1,7	0,3	-1,0	8,2	2,3	4,7	1,3
III	17,3	4,6	0,1	3,6	0,0	3,4	0,2	5,3	16,0	4,9	9,2	1,9
IV	1,9	1,3	0,1	-1,7	-0,1	1,0	0,0	1,4	-0,8	-2,2	0,7	0,7
2009 okt.	2,4	1,6	0,0	-0,3	0,0	0,5	0,0	0,7	-2,5	-0,9	-1,2	-0,4
nov.	2,4	1,1	0,0	1,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	-1,0	-0,7	-0,1	-0,1
dec.	-2,9	-1,5	0,0	-2,6	-0,1	0,6	0,0	0,6	2,7	-0,6	2,0	1,2
2010 jan. ^(p)	-0,9	0,5	0,1	-1,2	0,0	-0,8	0,1	0,4	-4,1	-1,6	-0,9	-1,5

Vir: ECB.

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

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

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

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

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

1. Vloge

	MFI ³⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute					Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Rezidentov euroobmočja													
2007	6.087,5	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	9.054,4	95,8	4,2	2,2	0,4	0,1	0,5
2008	6.860,0	89,7	10,3	7,3	0,4	1,2	0,8	9.881,8	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009 I	6.607,9	90,9	9,1	6,3	0,3	1,2	0,7	9.989,5	96,9	3,1	1,9	0,4	0,1	0,5
II	6.625,7	92,2	7,8	5,1	0,3	1,1	0,8	10.145,9	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,5
III	6.287,5	92,4	7,6	4,8	0,4	1,1	0,8	10.061,2	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
IV ^(p)	6.308,0	93,0	7,0	4,4	0,3	1,1	0,7	10.160,0	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
	Nerezidentov euroobmočja													
2007	2.953,9	47,0	53,0	33,5	2,9	2,4	11,0	908,2	50,1	49,9	32,9	1,6	1,8	9,9
2008	2.816,9	48,2	51,8	33,4	2,8	2,6	10,2	897,0	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009 I	2.786,7	47,2	52,8	34,8	2,1	2,6	10,4	879,0	52,7	47,3	31,6	1,2	1,9	8,4
II	2.685,4	49,0	51,0	33,2	1,6	2,6	10,7	879,9	51,9	48,1	32,5	1,8	1,8	7,8
III	2.564,0	49,1	50,9	34,3	1,5	2,5	9,5	858,5	54,1	45,9	30,6	1,5	1,6	7,7
IV ^(p)	2.517,9	49,3	50,7	34,1	1,6	2,2	9,7	850,9	53,1	46,9	31,5	1,3	1,7	7,5

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

	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2007	4.933,2	81,5	18,5	9,2	1,7	1,9	3,4
2008	5.111,7	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009 I	5.197,9	83,3	16,7	8,7	1,9	1,9	2,5
II	5.225,1	83,6	16,4	8,3	1,8	1,8	2,7
III	5.203,2	84,0	16,0	8,2	1,8	1,9	2,3
IV ^(p)	5.179,6	83,3	16,7	8,7	1,7	1,9	2,5

Vir: ECB.

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

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

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

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

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

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

3. Posojila

	MFI ³⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute					
			Skupaj	USD	JPY	CHF			GBP	Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentom euroobmočja													
2007	5.794,2	-	-	-	-	-	-	11.098,9	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6
2008	6.312,6	-	-	-	-	-	-	11.739,4	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4
2009 I	6.128,0	-	-	-	-	-	-	11.785,6	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,5
II	6.216,3	-	-	-	-	-	-	11.834,4	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,5
III	5.911,4	-	-	-	-	-	-	11.763,1	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
IV ^(p)	5.956,1	-	-	-	-	-	-	11.752,5	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
	Nerezidentom euroobmočja													
2007	2.344,5	48,2	51,8	28,8	2,3	2,4	12,7	955,7	40,9	59,1	41,2	1,2	3,7	8,2
2008	2.282,0	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	965,8	40,5	59,5	41,9	1,4	4,3	7,4
2009 I	2.101,0	44,8	55,2	31,2	2,7	3,1	12,7	956,1	38,1	61,9	44,5	1,0	4,2	7,8
II	1.999,7	45,2	54,8	29,6	2,8	3,2	13,5	949,6	40,2	59,8	42,6	1,1	3,9	7,6
III	1.894,0	45,5	54,5	29,9	2,7	3,1	12,6	914,0	40,4	59,6	41,9	1,5	3,8	7,6
IV ^(p)	1.913,5	45,9	54,1	29,5	2,5	3,0	12,6	915,5	39,9	60,1	42,0	1,5	3,7	8,1

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI ³⁾							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute					
			Skupaj						Skupaj					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2007	1.740,3	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2.210,3	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008	1.979,5	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2.651,4	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009 I	2.085,8	95,0	5,0	2,7	0,2	0,4	1,3	2.834,2	97,5	2,5	1,7	0,2	0,1	0,4
II	2.123,5	95,0	5,0	2,5	0,5	0,4	1,4	2.962,4	97,7	2,3	1,5	0,2	0,1	0,3
III	2.117,9	95,1	4,9	2,9	0,2	0,3	1,3	2.997,4	97,9	2,1	1,4	0,2	0,1	0,4
IV ^(p)	2.079,5	94,8	5,2	3,0	0,2	0,3	1,4	2.980,6	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2007	582,4	53,9	46,1	27,3	0,7	0,4	14,4	652,3	35,9	64,1	39,3	4,5	0,8	12,6
2008	580,7	54,1	45,9	28,6	0,9	0,5	13,3	646,8	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,0
2009 I	597,8	52,1	47,9	27,6	0,3	1,6	13,9	617,8	34,1	65,9	40,5	4,3	0,8	15,3
II	571,0	55,3	44,7	24,6	1,7	1,4	14,6	633,1	33,5	66,5	41,4	4,0	0,9	15,0
III	562,7	56,3	43,7	25,3	0,6	0,5	14,7	618,3	34,8	65,2	39,3	4,2	0,9	15,1
IV ^(p)	547,8	55,6	44,4	26,5	0,4	0,5	14,9	604,6	34,7	65,3	38,6	4,0	0,9	15,5

Vir: ECB.

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

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

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

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

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja¹⁾

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

1. Sredstva

	Skupaj	Vloge in terjatve iz naslova posojil	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice in drugi lastniški kapital razen investicijskih točk/skladov/delnice skladov denarnega trga	Investicijski skladi/točka/delnice skladov denarnega trga	Nefinančna sredstva	Druge sredstva (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)
	1	2	3	4	5	6	7
Stanja							
2009 jun.	4.709,9	378,1	1.872,8	1.251,5	627,6	200,7	379,2
jul.	5.011,3	371,0	1.938,4	1.440,5	653,4	206,0	402,0
avg.	5.103,0	374,7	1.969,6	1.496,2	661,9	206,2	394,4
sep.	5.159,2	348,9	1.998,9	1.544,1	681,7	201,9	383,8
okt.	5.167,3	351,1	2.016,6	1.521,6	687,1	203,4	387,5
nov.	5.231,5	340,2	2.041,8	1.560,1	692,6	203,5	393,3
dec. ^(p)	5.361,7	344,0	2.076,5	1.670,5	707,5	207,9	355,3
Transakcije							
2009 II	106,8	-0,7	99,8	19,5	2,2	9,7	-23,8
III	172,7	-9,0	70,4	112,1	10,3	1,7	-12,7
IV	94,1	-10,8	61,6	46,0	14,3	5,6	-22,6

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Posojila in prejete vloge	Izdane delnice investicijskih skladov			Druge obveznosti (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)	
			Skupaj	V imetju rezidentov euroobmočja	V imetju nerezidentov euroobmočja		
							Investicijski skladi
	1	2	3	4	5	6	7
	Stanja						
2009 jun.	4.709,9	98,6	4.276,9	3.494,7	457,2	782,3	334,4
jul.	5.011,3	102,8	4.550,9	3.726,5	481,3	824,4	357,6
avg.	5.103,0	105,8	4.646,3	3.801,8	492,9	844,5	350,9
sep.	5.159,2	96,7	4.736,0	3.873,2	515,3	862,8	326,5
okt.	5.167,3	95,5	4.738,8	3.863,9	522,3	874,9	333,0
nov.	5.231,5	96,2	4.799,2	3.898,8	528,1	900,4	336,1
dec. ^(p)	5.361,7	99,2	4.955,2	4.005,6	538,6	949,7	307,3
	Transakcije						
2009 II	106,8	0,3	93,2	74,7	20,9	18,5	13,3
III	172,7	0,9	186,6	100,0	18,0	86,6	-14,7
IV	94,1	3,0	111,7	68,0	13,5	43,8	-20,8

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

	Skupaj	Skladi glede na investicijsko politiko						Sredstva po vrsti vlagatelja		Zaznamek: skladi denarnega trga
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Hedge skladi	Drugi skladi	Odpri skladi	Zaprti skladi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2009 maj.	4.195,3	1.348,1	1.078,5	1.087,7	221,1	79,6	380,3	4.128,6	66,7	1.295,0
jun.	4.276,9	1.425,5	1.077,2	1.093,3	221,0	79,3	380,6	4.209,3	67,6	1.269,1
jul.	4.550,9	1.494,5	1.249,7	1.112,6	223,3	78,1	392,8	4.483,0	67,9	1.285,4
avg.	4.646,3	1.516,3	1.293,0	1.141,0	226,4	78,2	391,3	4.578,1	68,2	1.285,2
sep.	4.736,0	1.531,8	1.344,9	1.166,1	222,8	77,4	393,1	4.668,1	67,9	1.253,0
okt.	4.738,8	1.547,3	1.322,2	1.178,3	227,2	78,8	385,0	4.671,2	67,6	1.246,2
nov.	4.799,2	1.561,0	1.349,0	1.193,9	229,6	78,8	386,9	4.731,8	67,4	1.223,7
dec. ^(p)	4.955,2	1.577,5	1.449,4	1.215,2	234,4	84,4	394,2	4.884,4	70,8	1.201,6
	Transakcije									
2009 jun.	69,5	60,7	2,3	-13,8	7,7	7,1	5,5	69,2	0,3	-27,8
jul.	132,1	41,9	84,4	1,4	0,4	-1,8	5,8	131,9	0,2	16,4
avg.	28,3	11,6	9,9	7,5	1,6	-0,8	-1,4	28,4	-0,1	3,9
sep.	26,2	4,4	9,9	12,9	-0,2	-0,1	-0,8	25,6	0,6	-29,2
okt.	31,7	13,3	4,1	15,1	2,5	1,2	-4,4	32,1	-0,4	-5,8
nov.	19,5	8,6	5,4	4,0	0,9	-0,5	1,1	19,6	-0,1	-20,4
dec. ^(p)	60,6	9,0	24,8	12,9	5,8	4,9	3,1	58,0	2,5	-32,6

Vir: ECB.

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

2.10 Vrednostni papirji v lasti investicijskih skladov¹⁾ po izdajateljih vrednostnih papirjev
(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja, transakcije znotraj obdobja)**1. Vrednostni papirji razen delnic**

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2009 I	1.710,6	1.233,9	340,9	628,6	151,5	4,0	108,7	476,7	142,4	183,5	22,6
II	1.872,8	1.293,7	357,9	635,7	173,2	3,9	122,9	579,1	161,9	234,6	21,8
III	1.998,9	1.384,9	388,6	669,0	186,3	4,8	136,2	613,9	180,2	234,4	21,8
IV ^(p)	2.076,5	1.414,1	387,7	689,4	187,5	5,4	144,0	662,5	199,0	251,6	15,9
	Transakcije										
2009 II	99,8	32,1	3,5	10,2	11,3	-0,8	7,9	67,7	6,7	48,7	-2,6
III	70,4	48,1	10,6	20,9	6,6	0,3	9,7	22,2	11,2	3,5	-1,0
IV ^(p)	61,6	23,5	-2,9	18,1	0,7	0,5	7,2	38,1	17,2	15,2	-6,1

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

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2009 I	1.070,5	502,9	48,1	-	26,2	19,8	408,7	567,5	89,3	190,8	47,9
II	1.251,5	566,0	69,8	-	28,6	16,8	450,1	685,5	110,8	210,9	59,7
III	1.544,1	701,1	97,2	-	35,5	24,8	543,4	843,0	127,0	265,1	61,8
IV ^(p)	1.670,5	721,3	97,2	-	35,7	23,9	564,5	949,2	138,3	295,3	65,8
	Transakcije										
2009 II	19,5	-4,1	1,3	-	-1,4	-3,5	-1,3	23,6	4,3	1,0	7,1
III	112,1	34,0	7,5	-	3,8	2,3	20,9	78,1	2,4	34,0	1,4
IV ^(p)	46,0	2,9	4,4	-	1,0	-0,6	-1,8	43,1	3,8	8,4	3,6

3. Investicijske točke/skladi/delnice skladov denarnega trga

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI ²⁾	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki ²⁾	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2009 I	594,6	492,9	85,1	-	407,8	-	-	101,8	9,5	15,9	0,3
II	627,6	540,1	82,9	-	457,2	-	-	87,5	12,9	16,2	0,4
III	681,7	593,4	78,1	-	515,3	-	-	88,3	14,5	19,0	0,3
IV ^(p)	707,5	612,7	74,1	-	538,6	-	-	94,8	15,6	19,0	0,3
	Transakcije										
2009 II	2,2	15,8	-5,1	-	20,9	-	-	-13,6	2,1	0,2	0,0
III	10,3	11,8	-6,2	-	18,0	-	-	-1,5	0,9	-0,3	0,0
IV ^(p)	14,3	9,1	-4,5	-	13,5	-	-	5,2	0,9	0,4	0,1

Vir: ECB.

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

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



RAČUNI EUROOBMOČJA

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

Poraba	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
2009 III						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						442,2
Trgovinski saldo ¹⁾						-21,9
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)						
Davki minus subvencije na proizvode						
Bruto domači proizvod (tržne cene)						
Sredstva za zaposlene	1.067,9	110,4	675,4	52,6	229,5	
Drugi davki minus subvencije na proi zvodnjo	26,2	4,8	14,2	3,5	3,8	
Potrošnja stalnega kapitala	354,2	98,2	198,4	11,5	46,1	
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek ¹⁾	565,1	286,6	246,3	33,8	-1,7	
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Sredstva za zaposlene						4,7
Davki minus subvencije na proizvode						
Dohodek od lastnine	625,3	33,7	222,3	308,2	61,2	91,2
Obresti	382,6	31,4	60,6	229,4	61,1	54,0
Drugi dohodki od lastnine	242,7	2,3	161,6	78,7	0,0	37,2
Neto nacionalni dohodek ¹⁾	1.874,5	1.533,9	109,7	32,5	198,5	
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek						
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	238,2	200,9	32,3	4,8	0,3	1,2
Socialni prispevki	410,1	410,1				1,1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	446,4	1,4	15,8	31,1	398,0	0,8
Drugi tekoči transferji	178,2	67,8	24,3	42,8	43,3	7,2
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	41,4	30,7	9,1	0,9	0,7	1,0
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	41,2			41,2		0,5
Drugo	95,6	37,1	15,2	0,7	42,6	5,6
Neto razpoložljivi dohodek ¹⁾	1.850,5	1.386,2	62,6	42,2	359,4	
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek						
Izdatki za končno potrošnjo	1.774,9	1.303,9			471,0	
Izdatki za individualno potrošnjo	1.589,6	1.303,9			285,7	
Izdatki za kolektivno potrošnjo	185,3				185,3	
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	15,0	0,1	0,6	14,3	0,0	0,0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino ¹⁾	75,6	97,2	62,1	27,9	-111,6	4,2
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Bruto investicije	434,1	139,9	225,4	11,4	57,3	
Bruto investicije v osnovna sredstva	443,2	138,2	236,3	11,3	57,4	
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	-9,1	1,7	-10,9	0,1	0,0	
Potrošnja stalnega kapitala						
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	-0,2	-2,3	0,8	0,1	1,1	0,2
Kapitalski transferji	34,1	7,8	1,0	1,9	23,4	3,5
Davki na kapital	6,7	5,5	0,2	1,0		0,0
Drugi kapitalski transferji	27,4	2,4	0,8	0,9	23,4	3,5
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala) ¹⁾	-2,6	59,8	50,5	27,1	-139,9	2,6
Statistična napaka	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0

Vira: ECB in Eurostat.

1) Za podrobnosti izračuna izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

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

Viri	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
2009 III						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						420,3
<i>Trgovinski saldo</i>						
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	2.013,5	499,9	1.134,3	101,5	277,8	
Davki minus subvencije na proizvode	217,4					
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	2.230,9					
Sredstva za zaposlene						
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo						
Potrošnja stalnega kapitala						
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek</i>						
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	565,1	286,6	246,3	33,8	-1,7	
Sredstva za zaposlene	1.069,2	1.069,2				3,4
Davki minus subvencije na proizvode	244,6				244,6	-1,0
Dohodek od lastnine	620,9	211,8	85,6	306,8	16,8	95,6
Obresti	373,1	56,8	38,6	269,2	8,5	63,5
Drugi dohodki od lastnine	247,9	155,0	47,0	37,6	8,2	32,0
<i>Neto nacionalni dohodek</i>						
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek	1.874,5	1.533,9	109,7	32,5	198,5	
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	238,7				238,7	0,7
Socialni prispevki	410,1	1,1	16,5	46,2	346,3	1,1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	444,4	444,4				2,7
Drugi tekoči transferji	155,5	87,0	8,8	42,3	17,4	29,8
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	41,2			41,2		1,2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	40,5	33,4	6,2	0,6	0,3	1,2
Drugo	73,8	53,6	2,6	0,5	17,1	27,5
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>						
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek	1.850,5	1.386,2	62,6	42,2	359,4	
Izdatki za končno potrošnjo						
Izdatki za individualno potrošnjo						
Izdatki za kolektivno potrošnjo						
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	15,0	15,0				0,0
<i>Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino</i>						
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino	75,6	97,2	62,1	27,9	-111,6	4,2
Bruto investicije						
Bruto investicije v osnovna sredstva						
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov						
Potrošnja stalnega kapitala	354,2	98,2	198,4	11,5	46,1	
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev						
Kapitalski transferji	35,6	9,9	17,2	1,0	7,5	2,0
Davki na kapital	6,7				6,7	0,0
Drugi kapitalski transferji	28,9	9,9	17,2	1,0	0,7	2,0
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)</i>						
Statistična napaka						

Vira: ECB in Eurostat.

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

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

(v milijardah EUR)

Sredstva	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
2009 III								
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva	17.161,2	14.660,5	32.623,9	12.177,6	6.140,3	3.367,8	15.061,3	
Denarno zlato in SDR			234,0					
Gotovina in vloge	6.303,3	1.732,6	9.960,4	2.054,5	846,4	751,3	3.888,8	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	45,1	91,8	640,7	381,3	349,5	25,2	829,3	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	1.396,9	144,1	6.150,5	1.879,4	2.049,1	353,0	3.168,3	
Posojila	68,7	2.841,3	12.808,3	2.957,9	425,0	468,5	1.806,8	
od katerih dolgoročna	49,8	1.650,0	9.764,5	2.472,9	310,3	358,2	.	
Delnice in drug lastniški kapital	3.790,9	6.560,0	1.915,9	4.707,6	2.022,1	1.167,3	4.658,1	
Delnice, ki kotirajo na borzi	643,9	1.090,4	488,6	1.362,5	426,0	265,1	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	1.830,6	5.131,6	1.089,1	2.767,3	434,0	773,8	.	
Delnice vzajemnih skladov	1.316,3	338,0	338,2	577,8	1.162,1	128,3	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.296,1	143,2	1,9	0,0	187,7	3,2	153,7	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	260,1	3.147,5	912,2	196,9	260,6	599,4	556,4	
<i>Neto finančna vrednost</i>								
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi	90,9	28,3	-600,0	147,5	59,1	-55,2	9,3	
Denarno zlato in SDR			-0,1				-0,1	
Gotovina in vloge	-0,8	39,6	-571,6	2,2	-1,9	-70,9	-121,7	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	-4,0	-8,0	-8,3	0,3	-0,8	-0,8	30,2	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	8,8	-15,1	38,8	63,9	27,2	8,2	12,6	
Posojila	1,0	5,8	-52,1	-17,1	0,2	20,2	-23,7	
od katerih dolgoročna	0,7	-25,3	36,7	-33,0	2,4	15,8	.	
Delnice in drug lastniški kapital	22,0	60,0	-14,0	80,5	37,3	-9,7	114,4	
Delnice, ki kotirajo na borzi	-0,6	42,5	-14,0	86,6	-74,1	2,6	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	12,1	24,6	11,7	-16,8	-0,9	-18,9	.	
Delnice vzajemnih skladov	10,4	-7,0	-11,6	10,6	112,4	6,6	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	60,5	-0,2	0,0	0,0	0,6	0,0	6,9	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	3,5	-53,7	7,1	17,7	-3,5	-2,2	-9,3	
<i>Spremembe neto finančne vrednosti</i>								
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev	457,9	659,0	129,9	363,9	145,6	57,2	285,1	
Denarno zlato in SDR			51,9					
Gotovina in vloge	-1,6	-12,6	-53,9	-4,6	0,6	0,7	-65,5	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	0,3	6,5	-1,3	-2,3	0,4	0,0	-4,6	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	28,7	20,3	31,7	38,3	32,2	2,0	-3,6	
Posojila	0,0	1,8	-50,9	-10,5	-0,2	-0,3	6,1	
od katerih dolgoročna	0,0	10,8	-24,2	6,4	0,3	-0,3	.	
Delnice in drug lastniški kapital	348,8	586,6	156,3	347,8	113,4	54,1	360,5	
Delnice, ki kotirajo na borzi	90,4	124,4	64,5	246,0	51,7	36,2	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	173,7	448,7	80,2	93,9	22,5	11,1	.	
Delnice vzajemnih skladov	84,6	13,5	11,6	7,9	39,2	6,8	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	94,2	0,0	0,0	0,0	-0,5	0,0	-0,4	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	-12,5	56,3	-4,0	-4,8	-0,2	0,8	-7,3	
<i>Spremembe neto finančne vrednosti</i>								
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva	17.710,0	15.347,8	32.153,7	12.689,0	6.345,0	3.369,8	15.355,8	
Denarno zlato in SDR			285,9					
Gotovina in vloge	6.300,9	1.759,6	9.334,9	2.052,1	845,1	681,1	3.701,5	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	41,4	90,4	631,2	379,3	349,1	24,4	854,9	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	1.434,4	149,3	6.221,0	1.981,6	2.108,4	363,2	3.177,2	
Posojila	69,7	2.848,9	12.705,3	2.930,3	425,0	488,3	1.789,2	
od katerih dolgoročna	50,5	1.635,5	9.777,0	2.446,3	313,0	373,7	.	
Delnice in drug lastniški kapital	4.161,7	7.206,6	2.058,3	5.135,9	2.172,8	1.211,7	5.133,0	
Delnice, ki kotirajo na borzi	733,7	1.257,3	539,2	1.695,2	403,6	303,8	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.016,5	5.604,9	1.180,9	2.844,4	455,6	766,1	.	
Delnice vzajemnih skladov	1.411,4	344,4	338,2	596,4	1.313,7	141,7	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.450,9	142,9	1,9	0,0	187,7	3,2	160,2	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	251,1	3.150,1	915,3	209,7	256,8	598,0	539,8	
<i>Neto finančna vrednost</i>								

Vir: ECB.

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

(v milijardah EUR)

Obveznosti	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
2009 II								
Začetna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.407,6	23.202,6	31.800,3	11.966,9	6.295,3	7.955,9	13.330,0
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			25,4	22.696,3	30,1	0,0	253,7	2.531,8
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			293,2	727,0	75,8	9,7	1.010,9	246,3
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			512,3	4.523,0	2.343,6	30,5	4.960,4	2.771,4
Posojila	5.735,3	8.375,4			2.722,4	267,5	1.307,0	2.968,9
od katerih dolgoročna	5.363,9	5.894,4			1.838,5	84,4	1.094,2	.
Delnice in drug lastniški kapital		10.694,2	2.784,5	6.572,5	423,6	4,5	4.336,3	.
Delnice, ki kotirajo na borzi		2.802,8	450,0	113,0	141,4	0,0	.	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	6,3	7.891,4	1.065,6	2.338,5	281,3	4,5	.	.
Delnice vzajemnih skladov			1.268,9	4.121,0			.	.
Zavarovalne tehnične rezervacije	33,8	331,8	65,1	0,8	5.353,9	0,4		
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		632,2	2.970,3	1.004,3	221,7	210,2	419,0	475,3
Neto finančna vrednost ⁽¹⁾	-1.497,3	10.753,6	-8.542,1	823,6	210,7	-155,0	-4.588,1	
Finančni račun, transakcije z obveznostmi								
Skupaj transakcije z obveznostmi		31,2	-22,2	-645,2	166,5	58,1	84,7	6,7
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			0,0	-660,7	-3,0	0,0	-5,2	-56,4
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			8,1	-42,8	-1,9	-1,3	41,7	5,1
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			12,3	40,2	20,2	2,2	67,9	1,3
Posojila	24,3	-72,9			1,4	-7,7	6,4	-17,2
od katerih dolgoročna	32,4	-10,1			-5,0	0,2	6,5	.
Delnice in drug lastniški kapital		47,7	-6,6	171,7	0,2	0,8	76,7	.
Delnice, ki kotirajo na borzi		9,7	5,3	1,4	0,1	0,0	.	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	0,0	38,0	-3,0	-30,9	0,1	0,8	.	.
Delnice vzajemnih skladov			-8,9	201,3			.	.
Zavarovalne tehnične rezervacije	0,1	0,7	1,8	0,0	65,2	0,0		
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		6,8	-18,1	23,0	-21,9	-0,4	-26,9	-2,8
Spremembe neto finančne vrednosti ⁽¹⁾	-2,6	59,7	50,6	45,1	-19,1	1,0	-139,9	2,6
Račun drugih sprememb, obveznosti								
Skupaj druge spremembe obveznosti		-3,3	1.150,2	170,2	312,9	144,5	67,0	205,1
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			0,0	-109,3	0,0	0,0	0,0	-27,5
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			-1,9	-4,0	-1,1	0,0	-1,0	7,0
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			10,5	18,8	-0,2	-0,1	75,6	45,0
Posojila	-2,9	6,0			-26,6	-0,2	-0,2	-30,1
od katerih dolgoročna	-1,9	2,9			6,3	0,0	-0,2	.
Delnice in drug lastniški kapital		1.136,3	230,5	324,7	53,7	0,0	222,1	.
Delnice, ki kotirajo na borzi		456,6	140,2	36,8	34,6	0,0	.	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	0,1	679,7	97,6	55,2	19,1	0,0	.	.
Delnice vzajemnih skladov			-7,3	232,8			.	.
Zavarovalne tehnične rezervacije	0,0	0,0	0,0	0,0	93,3	0,0		
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		-0,4	-0,8	34,3	16,1	-2,2	-7,4	-11,3
Ostale spremembe neto finančne vrednosti ⁽¹⁾	-28,1	461,2	-491,2	-40,3	51,0	1,1	-9,8	80,0
Končna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.435,5	24.330,6	31.325,3	12.446,4	6.498,0	8.107,6	13.541,8
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			25,4	21.926,3	27,1	0,0	248,5	2.447,9
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			299,4	680,2	72,8	8,4	1.051,6	258,4
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			535,2	4.582,0	2.363,7	32,6	5.103,9	2.817,7
Posojila	5.756,6	8.308,5			2.697,2	259,6	1.313,2	2.921,5
od katerih dolgoročna	5.394,4	5.887,2			1.839,9	84,5	1.100,5	.
Delnice in drug lastniški kapital		11.878,2	3.008,4	7.068,9	477,5	5,3	4.635,2	.
Delnice, ki kotirajo na borzi		3.269,2	595,5	151,1	176,1	0,0	.	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	6,4	8.609,1	1.160,3	2.362,8	300,5	5,3	.	.
Delnice vzajemnih skladov			1.252,7	4.555,0			.	.
Zavarovalne tehnične rezervacije	33,9	332,5	66,9	0,8	5.512,4	0,4		
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		638,6	2.951,4	1.061,6	215,9	207,5	384,7	461,2
Neto finančna vrednost ⁽¹⁾	-1.528,0	11.274,5	-8.982,7	828,4	242,6	-153,0	-4.737,8	

Vir: ECB.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja (se nadaljuje)

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Poraba	2005	2006	2007	2007 IV – 2008 III	2008 I – 2008 IV	2008 II – 2009 I	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)								
Davki minus subvencije na proizvode								
Bruto domači proizvod (tržne cene)								
Sredstva za zaposlene	3.906,7	4.069,1	4.255,2	4.398,2	4.432,2	4.439,1	4.438,1	4.431,2
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	129,8	128,6	136,7	135,2	131,7	129,7	123,0	119,6
Potrošnja stalnega kapitala	1.189,4	1.249,9	1.317,8	1.366,8	1.381,4	1.393,0	1.401,5	1.408,3
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek¹⁾</i>	2.068,2	2.185,9	2.329,6	2.376,9	2.355,4	2.289,8	2.206,6	2.158,9
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Sredstva za zaposlene								
Davki minus subvencije na proizvode								
Dohodek od lastnine	2.585,6	3.012,8	3.584,1	3.859,6	3.861,8	3.749,6	3.516,9	3.254,5
Obresti	1.344,5	1.643,2	2.057,2	2.298,0	2.308,2	2.220,5	2.062,8	1.849,9
Drugi dohodki od lastnine	1.241,1	1.369,6	1.526,9	1.561,6	1.553,7	1.529,1	1.454,1	1.404,7
<i>Neto nacionalni dohodek¹⁾</i>	6.968,7	7.321,1	7.697,3	7.818,5	7.801,2	7.718,7	7.626,4	7.566,1
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek								
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	935,9	1.028,2	1.111,8	1.142,3	1.124,2	1.112,9	1.075,1	1.044,8
Socialni prispevki	1.477,8	1.540,5	1.596,3	1.646,3	1.661,6	1.669,6	1.670,5	1.674,3
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.505,5	1.553,2	1.597,4	1.648,4	1.666,2	1.690,0	1.721,3	1.752,8
Drugi tekoči transferji	712,0	723,6	753,2	782,7	790,5	784,7	775,8	765,7
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	179,6	179,9	184,2	188,3	189,1	186,4	182,7	178,0
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	180,5	180,2	184,1	188,7	190,2	187,4	183,4	178,5
Drugo	351,9	363,4	384,8	405,7	411,3	410,8	409,8	409,1
<i>Neto razpoložljivi dohodek¹⁾</i>	6.882,3	7.228,9	7.602,8	7.716,3	7.696,1	7.614,4	7.522,3	7.460,8
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek								
Izdatki za končno potrošnjo	6.355,0	6.631,4	6.892,3	7.117,3	7.155,1	7.165,3	7.160,8	7.156,4
Izdatki za individualno potrošnjo	5.690,2	5.946,3	6.181,5	6.376,9	6.405,7	6.405,4	6.393,7	6.382,6
Izdatki za kolektivno potrošnjo	664,8	685,1	710,8	740,3	749,4	759,9	767,1	773,8
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	60,8	62,9	59,8	64,5	65,3	65,3	64,7	63,0
<i>Neto varčevanje¹⁾</i>	527,6	597,7	710,6	599,1	541,0	449,1	361,5	304,4
Račun kapitala								
Neto varčevanje								
Bruto investicije	1.716,2	1.876,5	2.021,2	2.073,7	2.065,2	1.998,6	1.900,2	1.819,5
Bruto investicije v osnovna sredstva	1.708,1	1.852,5	1.993,0	2.046,8	2.027,8	1.975,0	1.903,4	1.842,9
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	8,1	24,0	28,2	26,9	37,4	23,6	-3,1	-23,4
Potrošnja stalnega kapitala								
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	-0,4	-0,4	-1,1	0,2	0,7	1,1	0,7	0,4
Kapitalski transferji	183,6	170,0	151,2	163,8	164,6	161,8	169,3	168,1
Davki na kapital	24,4	22,5	24,3	24,2	23,8	23,6	28,6	29,0
Drugi kapitalski transferji	159,2	147,4	126,9	139,6	140,7	138,2	140,7	139,1
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)¹⁾</i>	14,3	-13,9	23,1	-94,9	-132,6	-149,1	-129,4	-98,4

Vira: ECB in Eurostat.

1) Za podrobnosti izračuna izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja (nadaljevanje)

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Viri	2005	2006	2007	2007 IV – 2008 III	2008 I – 2008 IV	2008 II – 2009 I	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	7.294,1	7.633,5	8.039,2	8.277,2	8.300,6	8.251,6	8.169,2	8.118,1
Davki minus subvencije na proizvode	845,2	913,8	959,4	953,6	947,2	929,6	912,0	899,6
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	8.139,3	8.547,3	8.998,6	9.230,8	9.247,8	9.181,3	9.081,3	9.017,7
Sredstva za zaposlene								
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo								
Potrošnja stalnega kapitala								
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek</i>								
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	2.068,2	2.185,9	2.329,6	2.376,9	2.355,4	2.289,8	2.206,6	2.158,9
Sredstva za zaposlene	3.913,9	4.076,6	4.263,3	4.406,6	4.440,6	4.447,3	4.446,3	4.439,4
Davki minus subvencije na proizvode	988,2	1.054,0	1.103,2	1.094,8	1.084,5	1.064,9	1.042,2	1.028,6
Dohodek od lastnine	2.584,0	3.017,4	3.585,4	3.799,8	3.782,5	3.666,3	3.448,3	3.193,7
Obresti	1.319,1	1.613,7	2.016,3	2.240,7	2.250,8	2.161,2	2.004,9	1.792,3
Drugi dohodki od lastnine	1.264,9	1.403,7	1.569,0	1.559,1	1.531,7	1.505,1	1.443,4	1.401,4
<i>Neto nacionalni dohodek</i>								
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek	6.968,7	7.321,1	7.697,3	7.818,5	7.801,2	7.718,7	7.626,4	7.566,1
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	939,5	1.032,9	1.119,2	1.150,6	1.132,5	1.121,0	1.081,6	1.050,5
Socialni prispevki	1.477,0	1.539,8	1.595,5	1.645,8	1.661,0	1.668,8	1.669,5	1.673,4
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.497,9	1.545,2	1.588,4	1.639,9	1.658,0	1.681,9	1.713,4	1.745,1
Drugi tekoči transferji	630,4	635,5	661,0	681,1	685,9	681,2	674,0	663,3
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	180,5	180,2	184,1	188,7	190,2	187,4	183,4	178,5
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	178,3	177,1	181,5	185,5	186,5	183,7	179,9	175,2
Drugo	271,6	278,2	295,4	306,9	309,2	310,0	310,7	309,5
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>								
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek	6.882,3	7.228,9	7.602,8	7.716,3	7.696,1	7.614,4	7.522,3	7.460,8
Izdatki za končno potrošnjo								
Izdatki za individualno potrošnjo								
Izdatki za kolektivno potrošnjo								
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	61,0	63,1	60,0	64,6	65,3	65,3	64,7	63,0
<i>Neto varčevanje</i>								
Račun kapitala								
Neto varčevanje	527,6	597,7	710,6	599,1	541,0	449,1	361,5	304,4
Bruto investicije								
Bruto investicije v osnovna sredstva								
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov								
Potrošnja stalnega kapitala	1.189,4	1.249,9	1.317,8	1.366,8	1.381,4	1.393,0	1.401,5	1.408,3
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev								
Kapitalski transferji	196,7	184,5	165,9	177,0	175,5	170,2	177,8	176,9
Davki na kapital	24,4	22,5	24,3	24,2	23,8	23,6	28,6	29,0
Drugi kapitalski transferji	172,3	161,9	141,6	152,7	151,6	146,7	149,2	147,9
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)</i>								

Vira: ECB in Eurostat.

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

3.3 Gospodinjstva

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

	2005	2006	2007	2007 IV – 2008 III	2008 I – 2008 IV	2008 II – 2009 I	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III
Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti								
Sredstva za zaposlene (+)	3.913,9	4.076,6	4.263,3	4.406,6	4.440,6	4.447,3	4.446,3	4.439,4
Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)	1.338,0	1.414,2	1.497,8	1.544,2	1.550,3	1.543,7	1.530,7	1.519,8
Prihodki od obresti (+)	225,5	261,7	305,1	336,3	336,7	324,2	300,7	270,0
Odhodki za obresti (–)	130,5	163,4	208,9	233,9	233,0	216,5	190,9	161,1
Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)	702,8	748,3	792,9	808,4	798,8	793,2	768,7	753,9
Drugi odhodki dohodka od lastnine (–)	9,5	9,8	9,9	9,9	9,9	10,0	10,1	10,2
Tekoči davki na dohodek in premoženje (–)	741,7	794,3	851,6	889,3	891,8	889,1	875,8	869,3
Neto socialni prispevki (–)	1.473,8	1.536,5	1.592,1	1.641,9	1.657,2	1.665,2	1.666,0	1.669,8
Neto socialni prejemki (–)	1.492,6	1.539,7	1.582,8	1.634,1	1.652,2	1.676,0	1.707,6	1.739,2
Neto prihodki tekočih transferjev (+)	66,3	66,4	68,9	69,8	71,0	72,8	76,1	79,1
= Bruto razpoložljivi dohodek	5.383,6	5.602,8	5.848,3	6.024,4	6.057,6	6.076,4	6.087,2	6.091,0
Izdatki za končno potrošnjo (–)	4.690,7	4.898,2	5.088,6	5.247,2	5.261,6	5.245,2	5.221,5	5.196,7
Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)	60,6	62,7	59,5	64,1	64,9	64,8	64,3	62,6
= Bruto varčevanje	753,5	767,4	819,3	841,3	860,8	896,0	929,9	956,8
Potrošnja stalnega kapitala (–)	325,6	344,7	365,4	380,2	383,7	386,5	388,7	390,5
Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)	24,0	18,7	12,4	14,9	15,3	15,1	16,0	18,0
Druge spremembe neto vrednosti ¹⁾ (+)	480,3	508,8	72,3	-1.196,8	-1.612,1	-1.222,9	-650,1	105,5
= Spremembe neto vrednosti¹⁾	932,2	950,1	538,6	-720,8	-1.119,6	-698,2	-92,8	689,9
Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	550,4	603,2	642,4	651,9	642,3	621,7	595,4	571,1
Potrošnja stalnega kapitala (–)	325,6	344,7	365,4	380,2	383,7	386,5	388,7	390,5
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	206,5	305,4	424,1	428,9	435,9	381,4	283,6	194,9
Gotovina in vloge	246,9	284,3	349,8	392,4	437,0	397,6	335,4	257,4
Delnice skladov denarnega trga	-20,2	0,9	40,0	13,5	-9,1	-4,0	-24,9	-22,7
Dolžniški vrednostni papirji ²⁾	-20,2	20,1	34,2	23,0	8,0	-12,3	-26,9	-39,8
Dolgoročno finančno premoženje	411,4	329,3	156,5	41,8	41,4	96,2	200,3	323,9
Vloge	-8,7	1,2	-26,1	-34,8	-24,7	-10,7	17,3	57,0
Dolžniški vrednostni papirji	-2,4	36,2	4,5	62,3	49,0	49,6	36,6	48,8
Delnice in drug lastniški kapital	129,9	-24,9	-87,6	-196,5	-157,6	-109,4	-30,7	28,1
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	63,3	-8,6	-7,9	-49,1	-11,1	7,2	37,9	49,3
Delnice vzajemnih skladov	66,5	-16,3	-79,7	-147,4	-146,5	-116,5	-68,5	-21,2
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	292,6	316,8	265,7	210,8	174,7	166,7	177,1	190,0
Glavne postavke financiranja (–)								
Posojila	398,0	401,6	350,1	238,7	200,4	149,6	119,9	98,5
<i>od katerih posojila pri MFI euroobmočja</i>	358,5	355,3	283,7	184,2	82,6	19,9	10,1	-15,8
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	425,9	469,3	53,8	-998,2	-1.352,4	-1.037,2	-601,1	-16,1
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	109,3	46,5	24,5	-183,9	-254,5	-198,1	-102,8	43,9
Preostali neto tokovi (+)	-47,7	-57,1	-47,2	-42,5	-48,3	-26,1	40,4	61,2
= Spremembe neto vrednosti¹⁾	932,2	950,1	538,6	-720,8	-1.119,6	-698,2	-92,8	689,9
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	4.484,4	4.748,2	5.211,0	5.542,9	5.719,6	5.788,6	5.797,8	5.763,3
Gotovina in vloge	4.174,0	4.454,4	4.843,3	5.104,7	5.312,9	5.374,4	5.430,1	5.397,6
Delnice skladov denarnega trga	296,4	257,6	296,0	348,5	328,0	346,5	312,0	315,6
Dolžniški vrednostni papirji ²⁾	14,0	36,1	71,6	89,7	78,6	67,7	55,8	50,2
Dolgoročno finančno premoženje	11.000,4	11.893,9	12.075,5	10.871,4	10.452,5	10.252,1	10.694,9	11.285,2
Vloge	992,7	997,0	931,3	864,6	875,9	855,5	873,3	903,3
Dolžniški vrednostni papirji	1.248,0	1.289,9	1.279,2	1.306,6	1.342,4	1.353,9	1.386,3	1.425,7
Delnice in drug lastniški kapital	4.510,5	4.994,5	4.962,3	3.823,9	3.411,3	3.208,6	3.478,9	3.846,1
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	3.186,5	3.594,5	3.618,4	2.766,3	2.450,5	2.283,2	2.474,6	2.750,2
Delnice vzajemnih skladov	1.324,0	1.400,0	1.343,9	1.057,6	960,8	925,5	1.004,3	1.095,8
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	4.249,2	4.612,5	4.902,7	4.876,2	4.822,9	4.834,1	4.956,5	5.110,2
Preostalo neto finančno premoženje (+)	33,5	18,2	3,5	18,2	-3,1	-23,9	-3,8	-17,4
Obveznosti (–)								
Posojila	4.767,9	5.181,2	5.520,2	5.667,3	5.706,7	5.698,2	5.735,3	5.756,6
<i>od katerih posojila pri MFI euroobmočja</i>	4.201,0	4.553,1	4.825,5	4.938,7	4.901,1	4.878,7	4.899,0	4.916,2
= Neto finančno premoženje	10.750,3	11.479,0	11.769,7	10.765,2	10.462,3	10.318,6	10.753,6	11.274,5

Vira: ECB in Eurostat.

1) Razen sprememb neto vrednosti zaradi drugih sprememb nefinančnih sredstev, kot so prevrednotenja stanovanjskih nepremičnin.

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

3.4 Nefinančne družbe

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

	2005	2006	2007	2007 IV – 2008 III	2008 I – 2008 IV	2008 II – 2009 I	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III
Dohodek in varčevanje								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)	4.164,2	4.372,1	4.620,7	4.756,8	4.758,7	4.702,5	4.622,1	4.568,8
Sredstva za zaposlene (–)	2.471,4	2.583,9	2.711,6	2.807,3	2.828,1	2.825,5	2.817,2	2.803,0
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (–)	72,8	74,7	79,9	79,6	76,6	75,2	70,2	67,2
= Bruto poslovni presežek (+)	1.620,0	1.713,4	1.829,2	1.869,9	1.853,9	1.801,9	1.734,8	1.698,6
Potrošnja stalnega kapitala (–)	669,8	701,4	738,4	765,2	773,7	780,5	785,0	788,6
= Neto poslovni presežek (+)	950,3	1.012,0	1.090,8	1.104,7	1.080,2	1.021,4	949,8	910,0
Prihodki dohodka od lastnine (+)	433,5	500,3	572,4	593,4	591,5	571,3	545,1	521,9
Prihodki od obresti	141,3	169,6	199,0	225,2	227,0	216,6	200,7	181,3
Drugi prihodki dohodka od lastnine	292,2	330,7	373,4	368,2	364,6	354,8	344,4	340,5
Odhodki za obresti in najemnine (–)	236,2	284,2	345,7	396,3	402,5	384,1	353,5	313,4
= Neto podjetniški dohodek (+)	1.147,5	1.228,1	1.317,5	1.301,8	1.269,3	1.208,6	1.141,3	1.118,5
Razdeljeni dohodek (–)	857,6	925,7	986,3	1.027,4	1.023,1	1.016,4	988,4	959,2
Odhodki za davke na dohodek in premoženje (–)	149,1	189,8	212,1	212,8	195,4	188,6	167,9	146,8
Prihodki od socialnih prispevkov (+)	72,8	74,9	64,3	64,9	65,5	65,6	66,2	66,7
Odhodki za socialne prejemke (–)	60,7	60,6	61,7	62,7	63,0	63,0	63,2	63,3
Odhodki neto drugih tekočih transferjev (–)	61,4	65,8	55,9	58,9	59,3	59,5	60,5	62,4
= Neto varčevanje	91,5	61,1	65,7	4,8	-6,0	-53,3	-72,5	-46,6
Naložbe, financiranje in varčevanje								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	255,1	315,1	367,1	373,7	360,2	305,4	223,3	162,6
Bruto investicije v osnovna sredstva (+)	915,8	990,6	1.078,9	1.114,5	1.098,7	1.063,9	1.013,5	975,8
Potrošnja stalnega kapitala (–)	669,8	701,4	738,4	765,2	773,7	780,5	785,0	788,6
Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)	9,1	25,9	26,6	24,4	35,3	22,0	-5,2	-24,6
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	128,9	159,0	156,7	86,5	41,7	-17,6	19,4	57,0
Gotovina in vloge	113,7	146,3	154,4	89,4	15,6	-5,3	9,8	37,2
Delnice skladov denarnega trga	8,3	2,5	-19,1	6,6	30,6	27,7	33,0	43,3
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	6,9	10,1	21,4	-9,6	-4,5	-40,0	-23,4	-23,5
Dolgoročno finančno premoženje	400,5	525,9	718,3	677,4	671,3	671,7	555,6	429,3
Vloge	30,8	31,0	11,3	14,7	9,2	19,2	29,5	18,5
Dolžniški vrednostni papirji	-34,9	4,8	-38,5	-50,6	-35,5	8,7	-39,2	-57,4
Delnice in drug lastniški kapital	241,3	288,9	428,8	396,3	380,7	385,6	342,4	304,7
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	163,3	201,3	316,7	317,1	316,9	258,2	222,9	163,4
Preostalo neto finančno premoženje (+)	103,0	120,8	156,3	20,6	9,1	-119,2	-99,9	-99,5
Glavne postavke financiranja (–)								
Dolg	454,8	741,8	808,0	791,8	729,1	560,9	409,3	220,1
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	271,7	456,3	557,8	501,6	405,6	278,1	120,5	-26,3
od katerega dolžniški vrednostni papirji	12,4	41,3	42,6	41,7	49,7	63,9	79,9	87,9
Delnice in drug lastniški kapital	280,6	245,5	455,7	283,0	281,3	253,5	284,0	298,8
Delnice, ki kotirajo na borzi	104,5	41,5	70,3	-2,5	2,6	13,2	45,5	56,8
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	176,1	204,0	385,4	285,5	278,7	240,4	238,5	242,0
Neto terjatve iz kapitalskih transferjev (–)	60,5	72,3	69,0	78,6	77,9	79,1	77,6	77,1
= Neto varčevanje	91,5	61,1	65,7	4,8	-6,0	-53,3	-72,5	-46,6
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva								
Kratkoročno finančno premoženje	1.507,3	1.671,5	1.808,0	1.844,4	1.861,1	1.841,9	1.877,6	1.911,7
Gotovina in vloge	1.229,3	1.367,2	1.507,6	1.536,6	1.540,9	1.510,4	1.550,5	1.579,0
Delnice skladov denarnega trga	176,5	184,8	161,0	182,8	187,8	210,5	213,7	224,4
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	101,5	119,5	139,4	125,0	132,4	121,0	113,4	108,3
Dolgoročno finančno premoženje	8.790,3	10.140,7	10.942,8	9.971,7	9.299,4	9.057,0	9.492,3	10.143,2
Vloge	116,5	151,6	184,2	174,9	186,5	183,6	182,1	180,6
Dolžniški vrednostni papirji	283,1	287,7	238,2	168,2	192,5	173,9	122,5	131,4
Delnice in drug lastniški kapital	6.426,6	7.562,3	8.082,9	6.951,5	6.168,2	5.880,3	6.346,3	6.982,3
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	1.964,1	2.139,1	2.437,4	2.677,1	2.752,3	2.819,2	2.841,3	2.848,9
Preostalo neto finančno premoženje	278,2	326,9	400,4	410,7	389,4	339,3	345,8	367,0
Obveznosti								
Dolg	7.196,3	7.868,7	8.642,6	9.220,2	9.379,3	9.468,8	9.512,7	9.475,6
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	3.529,2	3.984,9	4.530,9	4.863,9	4.929,5	4.911,1	4.886,3	4.810,9
od katerega dolžniški vrednostni papirji	684,4	703,6	706,8	736,5	757,2	776,0	805,5	834,5
Delnice in drug lastniški kapital	11.177,7	13.131,7	14.219,3	11.697,1	10.606,5	9.947,1	10.694,2	11.878,2
Delnice, ki kotirajo na borzi	3.673,4	4.438,5	4.902,6	3.385,1	2.823,8	2.480,6	2.802,8	3.269,2
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	7.504,3	8.693,2	9.316,7	8.312,0	7.782,7	7.466,5	7.891,4	8.609,1

Vira: ECB in Eurostat.

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

3.5 Zavarovalnice in pokojninski skladi

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

	2005	2006	2007	2007 IV – 2008 III	2008 I – 2008 IV	2008 II – 2009 I	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III
Finančni račun, finančne transakcije								
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	25,5	67,5	92,2	90,7	106,7	54,9	38,6	21,1
Gotovina in vloge	7,2	10,6	6,4	32,4	57,0	18,2	12,5	0,0
Delnice skladov denarnega trga	-0,5	3,6	3,1	21,7	20,3	16,8	9,4	6,6
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	18,8	53,3	82,7	36,6	29,5	19,9	16,8	14,6
Dolgoročno finančno premoženje	282,5	310,8	201,3	133,6	108,9	96,5	133,6	185,2
Vloge	17,5	72,8	49,6	6,2	2,2	9,2	9,3	17,8
Dolžniški vrednostni papirji	132,1	128,9	77,5	81,2	64,1	78,9	42,0	51,8
Posojila	-4,7	-2,0	-14,2	16,0	25,1	-1,5	12,1	11,6
Delnice, ki kotirajo na borzi	31,1	-2,7	-1,8	-10,8	-15,7	-13,2	-16,5	-85,4
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	18,8	27,4	27,0	27,3	28,7	22,0	14,7	1,6
Delnice vzajemnih skladov	87,6	86,5	63,2	13,7	4,4	1,2	72,2	187,7
Preostalo neto finančno premoženje (+)	-5,9	4,7	-22,7	13,6	39,0	17,5	33,0	14,2
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	-0,4	5,7	3,9	5,4	9,3	9,9	7,0	7,3
Posojila	10,2	43,2	3,9	-12,3	22,4	0,1	13,0	9,9
Delnice in drug lastniški kapital	10,4	9,6	1,8	-9,4	-0,6	2,9	2,8	5,3
Zavarovalne tehnične rezervacije	335,3	324,4	290,7	238,5	182,1	165,2	177,4	190,4
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah								
življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	291,6	318,1	286,9	221,1	174,1	160,1	171,9	186,6
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za								
odprte terjatve	43,8	6,2	3,9	17,4	8,0	5,0	5,6	3,8
= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij	-53,5	0,0	-29,5	15,7	41,3	-9,2	5,0	7,5
Račun drugih sprememb								
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	188,8	174,5	8,7	-413,8	-542,3	-427,6	-284,9	-66,2
Drugo neto finančno premoženje	75,5	-36,3	-54,7	-15,9	23,3	-9,8	52,5	78,5
Druge spremembe obveznosti (-)								
Delnice in drug lastniški kapital	122,8	39,6	-36,3	-145,2	-185,6	-190,4	-124,1	-52,6
Zavarovalne tehnične rezervacije	141,8	51,2	22,5	-186,8	-247,4	-194,9	-98,5	50,5
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah								
življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	150,8	47,7	22,6	-179,9	-247,4	-190,7	-95,2	52,1
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za								
odprte terjatve	-9,1	3,5	0,0	-6,9	0,0	-4,2	-3,3	-1,6
= Druge spremembe neto finančne vrednosti	-0,4	47,4	-32,2	-97,6	-86,1	-52,1	-9,9	14,4
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	435,3	511,0	596,3	668,0	707,8	717,3	705,6	692,0
Gotovina in vloge	146,6	156,6	163,1	188,4	222,9	214,7	198,5	192,7
Delnice skladov denarnega trga	75,6	81,6	82,5	99,0	100,2	113,0	103,7	104,9
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	213,1	272,7	350,6	380,6	384,6	389,6	403,5	394,4
Dolgoročno finančno premoženje	4.702,8	5.126,3	5.288,1	5.047,0	4.865,5	4.814,1	4.986,4	5.208,5
Vloge	514,8	589,9	634,3	637,6	637,4	646,3	647,9	652,4
Dolžniški vrednostni papirji	1.784,6	1.855,2	1.885,3	1.965,2	1.956,6	1.992,7	1.995,1	2.063,1
Posojila	413,3	407,8	395,9	414,8	421,3	420,5	425,0	425,0
Delnice, ki kotirajo na borzi	631,1	713,8	707,4	516,9	405,6	370,4	426,0	403,6
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	431,5	503,1	539,4	484,1	462,5	435,5	434,0	455,6
Delnice vzajemnih skladov	927,6	1.056,4	1.125,8	1.028,5	982,1	948,7	1.058,4	1.208,8
Preostalo neto finančno premoženje (+)	179,2	206,8	176,7	190,8	226,3	228,5	238,1	237,0
Obveznosti (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	21,4	35,9	35,2	36,7	43,2	42,2	40,2	41,0
Posojila	196,5	236,5	237,2	247,7	263,9	263,6	267,5	259,6
Delnice in drug lastniški kapital	627,6	676,8	642,3	524,8	456,1	397,1	423,6	477,5
Zavarovalne tehnične rezervacije	4.583,0	4.958,6	5.271,9	5.271,5	5.206,5	5.222,9	5.353,9	5.512,4
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah								
življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	3.896,9	4.262,7	4.572,2	4.559,9	4.498,9	4.513,6	4.641,3	4.798,7
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij								
za odprte terjatve	686,1	695,9	699,7	711,5	707,6	709,3	712,6	713,7
= Neto finančno premoženje	-111,1	-63,7	-125,4	-174,9	-170,2	-165,9	-155,0	-153,0

Vir: ECB.

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

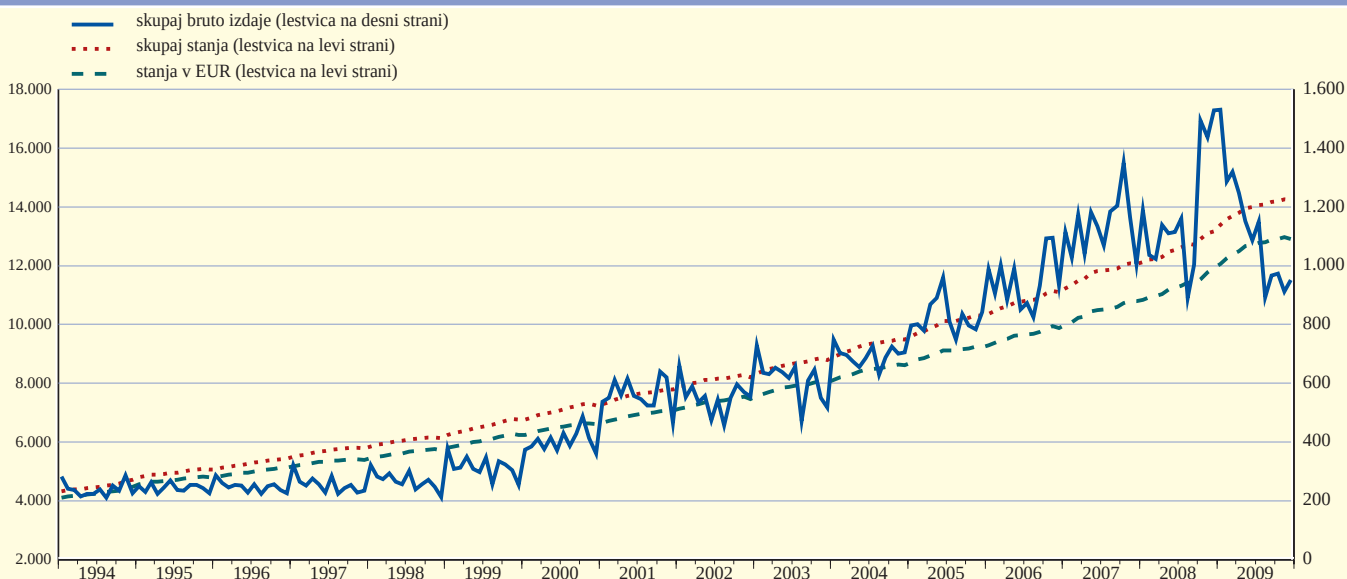
FINANČNI TRGI



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

	Skupaj v EUR ¹⁾			Rezidentov euroobmočja								
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	V eurih			V vseh valutah					
				Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano ²⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Neto izdaje	6-mesečne stopnje rasti
Skupaj												
2008 dec.	14.144,7	1.538,9	189,7	11.921,8	1.450,3	156,7	13.175,3	1.527,6	143,5	9,5	229,7	13,1
2009 jan.	14.243,3	1.500,6	94,0	12.061,1	1.451,4	135,7	13.376,1	1.530,1	145,1	10,1	103,1	13,0
feb.	14.436,5	1.260,2	190,8	12.248,2	1.200,9	184,9	13.580,5	1.286,4	204,4	11,0	157,1	13,1
mar.	14.608,6	1.318,1	170,6	12.384,4	1.229,9	134,7	13.686,2	1.318,7	150,1	11,9	134,6	15,2
apr.	14.685,5	1.233,7	79,5	12.484,1	1.167,4	102,4	13.797,6	1.247,9	109,0	12,0	91,1	14,6
maj	14.893,7	1.160,0	208,1	12.658,3	1.070,7	174,2	13.940,6	1.151,2	173,1	12,1	113,2	13,1
jun.	14.983,3	1.088,9	89,1	12.718,2	1.006,8	59,1	14.005,4	1.087,0	68,8	11,9	87,4	10,6
jul.	15.012,0	1.124,3	31,5	12.771,1	1.069,6	55,7	14.068,9	1.148,8	67,3	11,7	101,1	10,5
avg.	15.061,4	883,2	48,4	12.801,6	827,4	29,6	14.089,8	893,4	22,9	11,0	61,0	8,9
sep.	15.168,8	965,5	106,3	12.882,1	882,3	79,3	14.161,7	966,1	83,5	12,0	144,9	9,0
okt.	15.163,4	950,5	-4,7	12.905,4	900,9	24,0	14.185,2	972,3	26,8	10,9	1,1	7,5
nov.	15.219,2	888,4	56,1	12.963,5	846,1	58,2	14.247,2	911,9	67,1	9,7	43,2	6,4
dec.	15.169,6	929,5	-51,2	12.914,8	876,0	-50,3	14.227,0	951,1	-46,6	8,1	32,9	5,6
Dolgoročni												
2008 dec.	12.576,8	363,6	180,2	10.500,5	329,1	173,2	11.584,7	340,9	154,2	7,3	165,9	9,7
2009 jan.	12.653,1	291,6	74,1	10.590,0	276,8	88,3	11.718,9	300,3	88,9	8,1	115,4	10,5
feb.	12.823,4	301,5	169,2	10.752,3	270,5	161,4	11.892,3	297,6	173,5	9,2	136,3	10,6
mar.	13.003,8	319,9	150,6	10.922,7	280,3	140,6	12.027,1	301,9	141,8	10,3	139,1	13,2
apr.	13.079,8	292,3	79,2	10.990,7	257,5	71,3	12.105,0	276,4	74,7	10,3	71,4	14,0
maj	13.283,0	339,2	204,3	11.160,9	281,4	171,4	12.256,0	301,8	175,6	10,6	112,9	13,3
jun.	13.403,6	313,2	119,0	11.269,6	274,6	106,7	12.383,8	308,5	126,9	10,8	99,7	11,9
jul.	13.427,1	269,3	25,8	11.299,5	247,9	32,4	12.422,1	272,8	41,3	10,8	82,5	11,2
avg.	13.484,2	131,6	56,9	11.341,5	109,0	41,8	12.462,6	121,9	46,0	10,5	94,2	10,3
sep.	13.558,6	223,6	72,1	11.418,3	197,0	74,4	12.528,1	222,6	74,7	11,5	120,2	9,9
okt.	13.620,4	244,4	60,2	11.476,0	215,9	56,2	12.582,3	235,3	58,0	11,7	55,2	9,6
nov.	13.707,9	199,5	86,5	11.559,4	178,8	82,3	12.662,5	193,9	85,4	10,8	51,7	8,4
dec.	13.678,6	156,3	-29,4	11.539,1	140,8	-20,4	12.658,1	153,5	-23,9	9,2	-20,2	6,3

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



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

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

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

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

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

1. Stanja in bruto izdaje

	Stanja						Bruto izdaje ¹⁾					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2008	13.175	5.272	1.924	701	4.937	340	1.177	816	75	100	162	24
2009	14.227	5.376	2.185	797	5.496	373	1.122	738	56	85	221	22
2009 I	13.686	5.396	2.032	723	5.191	343	1.378	922	78	92	250	35
II	14.005	5.437	2.111	757	5.348	351	1.162	749	62	90	241	20
III	14.162	5.431	2.136	785	5.452	358	1.003	652	43	84	212	12
IV	14.227	5.376	2.185	797	5.496	373	945	629	42	72	182	20
2009 sep.	14.162	5.431	2.136	785	5.452	358	966	610	30	83	230	14
okt.	14.185	5.382	2.148	793	5.498	363	972	599	44	79	229	21
nov.	14.247	5.389	2.159	796	5.537	366	912	590	37	69	197	20
dec.	14.227	5.376	2.185	797	5.496	373	951	700	46	68	119	18
	Kratkoročne											
2008	1.591	822	62	116	566	25	961	722	27	92	101	19
2009	1.569	733	32	70	713	21	873	639	13	68	137	15
2009 I	1.659	839	42	98	663	18	1.078	806	17	74	154	27
II	1.622	785	37	85	699	16	866	631	14	69	139	13
III	1.634	751	31	82	752	19	797	569	10	71	139	8
IV	1.569	733	32	70	713	21	751	552	10	60	116	13
2009 sep.	1.634	751	31	82	752	19	744	525	11	63	134	11
okt.	1.603	710	35	79	760	18	737	513	14	62	134	13
nov.	1.585	706	34	74	751	19	718	515	9	58	121	15
dec.	1.569	733	32	70	713	21	798	627	8	59	91	12
	Dolgoročne ²⁾											
2008	11.585	4.451	1.862	585	4.371	316	216	95	48	8	61	4
2009	12.658	4.643	2.152	726	4.784	353	249	99	43	16	84	6
2009 I	12.027	4.558	1.991	625	4.529	325	300	116	61	18	96	8
II	12.384	4.652	2.074	673	4.650	335	296	119	48	21	102	7
III	12.528	4.680	2.105	703	4.700	339	206	83	33	14	72	4
IV	12.658	4.643	2.152	726	4.784	353	194	77	32	12	66	6
2009 sep.	12.528	4.680	2.105	703	4.700	339	223	85	19	20	95	2
okt.	12.582	4.672	2.113	714	4.739	345	235	85	29	17	95	8
nov.	12.662	4.683	2.125	721	4.786	348	194	75	28	11	76	5
dec.	12.658	4.643	2.152	726	4.784	353	154	72	38	9	28	6
	Od tega: dolgoročna fiksna obrestna mera											
2008	7.615	2.327	635	448	3.955	250	120	49	9	6	53	3
2009	8.533	2.549	780	595	4.338	271	172	60	18	16	74	4
2009 I	7.934	2.395	701	491	4.094	253	208	72	27	18	86	5
II	8.249	2.493	747	539	4.211	260	210	72	23	20	90	5
III	8.376	2.528	768	569	4.251	259	139	49	14	13	61	3
IV	8.533	2.549	780	595	4.338	271	131	45	10	12	59	5
2009 sep.	8.376	2.528	768	569	4.251	259	174	55	13	20	86	1
okt.	8.437	2.536	768	581	4.289	264	169	56	8	17	83	5
nov.	8.508	2.550	774	589	4.329	265	142	47	13	11	68	2
dec.	8.533	2.549	780	595	4.338	271	82	33	7	8	27	6
	Od tega: dolgoročna spremenljiva obrestna mera											
2008	3.477	1.725	1.198	127	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	3.601	1.678	1.347	121	374	81	61	27	24	1	6	2
2009 I	3.586	1.758	1.264	124	369	70	75	32	34	0	5	3
II	3.615	1.741	1.301	124	374	74	65	30	24	1	7	2
III	3.612	1.726	1.312	123	372	79	49	21	18	0	7	1
IV	3.601	1.678	1.347	121	374	81	54	26	22	1	5	2
2009 sep.	3.612	1.726	1.312	123	372	79	27	16	5	1	5	1
okt.	3.602	1.711	1.319	123	369	80	57	24	21	1	8	3
nov.	3.609	1.708	1.325	122	373	81	42	21	14	0	5	2
dec.	3.601	1.678	1.347	121	374	81	64	32	30	1	1	0

Vir: ECB.

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

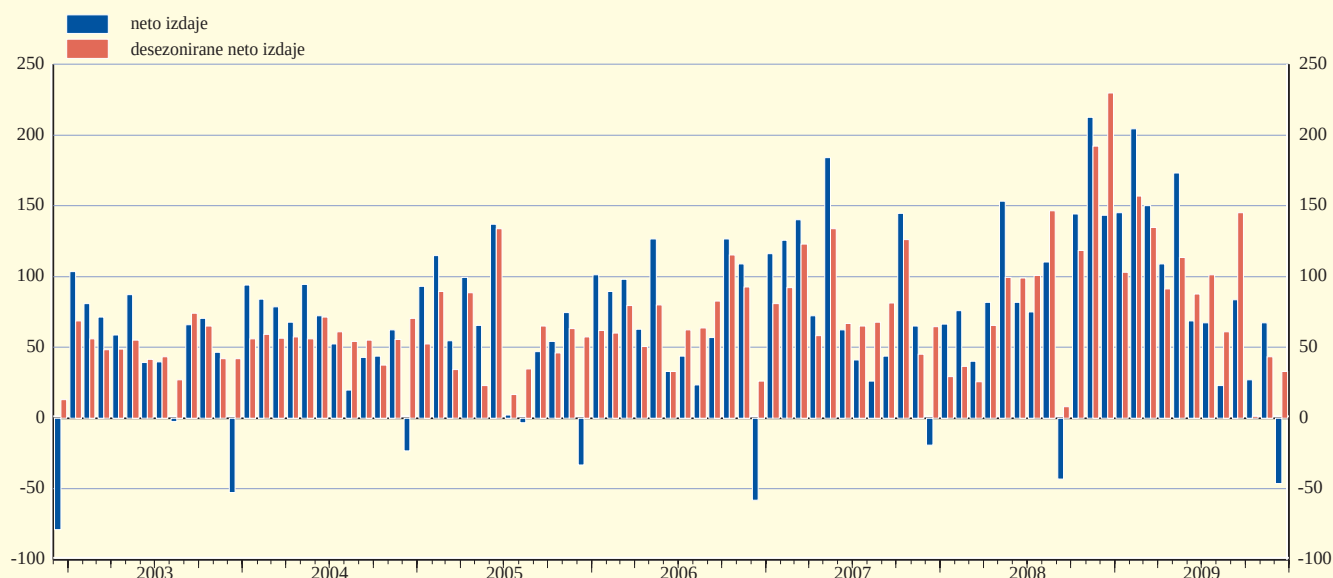
2) Preostala razlika med vsoto dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno in spremenljivo obrestno mero sestoji iz brezakupskih obveznic in učinkov prevrednotenja.

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

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano ¹⁾						Desezonirano ¹⁾					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2008	95,1	23,1	34,9	4,3	31,7	1,1	95,8	23,3	34,1	4,4	33,1	1,0
2009	89,3	9,9	21,8	8,0	46,8	2,8	89,2	9,7	21,3	7,7	47,7	2,8
2009 I	166,5	39,8	35,0	7,0	83,9	0,9	131,6	20,3	45,0	5,2	58,7	2,4
II	117,0	21,8	27,1	11,5	53,8	2,8	97,2	21,2	26,8	7,4	39,0	2,8
III	57,9	0,4	9,7	10,1	35,4	2,3	102,3	9,9	29,0	12,8	47,1	3,5
IV	15,8	-22,4	15,5	3,4	14,2	5,1	25,7	-12,7	-15,6	5,4	46,1	2,5
2009 sep.	83,5	-7,6	-1,7	18,2	71,0	3,7	144,9	16,1	30,8	21,9	70,3	5,7
okt.	26,8	-47,8	12,9	8,9	47,3	5,5	1,1	-73,0	-8,0	7,0	71,3	3,9
nov.	67,1	8,8	12,7	3,0	39,7	2,8	43,2	11,5	3,5	2,6	25,2	0,4
dec.	-46,6	-28,3	20,9	-1,9	-44,4	7,1	32,9	23,5	-42,2	6,6	41,8	3,2
Dolgoročni												
2008	65,7	16,2	32,8	2,8	13,3	0,6	65,0	16,3	32,0	2,9	13,2	0,5
2009	88,6	14,9	24,3	11,8	34,5	3,1	88,2	14,9	23,8	11,8	34,6	3,1
2009 I	134,7	25,0	41,8	12,9	52,0	3,0	130,2	16,3	51,9	14,4	44,7	2,9
II	125,7	36,2	28,6	15,9	41,3	3,7	94,7	25,5	27,7	12,3	25,7	3,5
III	54,0	12,3	11,8	11,1	17,4	1,4	99,0	22,5	31,3	12,9	29,8	2,5
IV	39,8	-14,1	15,0	7,2	27,4	4,4	28,9	-4,5	-15,9	7,7	38,2	3,4
2009 sep.	74,7	-8,1	1,1	19,9	61,0	0,7	120,2	7,1	31,4	21,9	57,2	2,6
okt.	58,0	-6,1	8,3	11,1	39,2	5,6	55,2	-9,0	-12,9	11,2	61,4	4,4
nov.	85,4	12,9	13,7	8,3	47,8	2,7	51,7	17,4	4,3	7,7	22,1	0,2
dec.	-23,9	-49,2	23,0	2,1	-4,8	4,9	-20,2	-22,1	-39,1	4,1	31,1	5,7

G16 Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic: desezonirano in nedesezonirano (v milijardah EUR; transakcije v mesecu; nominalna vrednost)



Vir: ECB.

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

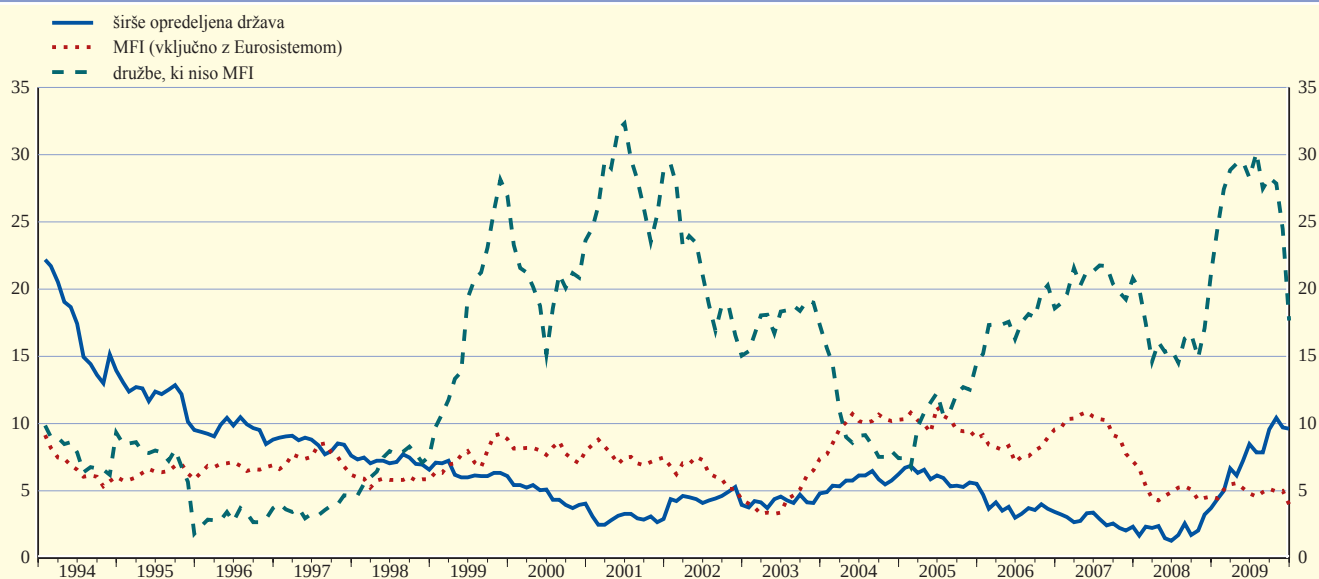
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja¹⁾

(spremembe v odstotkih)

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6-mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2008 dec.	9,5	5,5	27,8	7,8	8,4	4,1	13,1	4,8	35,4	12,9	15,5	9,8
2009 jan.	10,1	5,3	30,0	7,2	9,6	5,5	13,0	3,6	37,9	12,4	16,0	8,6
feb.	11,0	6,3	32,0	8,2	10,1	6,5	13,1	3,8	36,3	13,4	16,0	7,2
mar.	11,9	6,4	33,2	9,1	11,6	7,9	15,2	4,8	38,0	13,1	19,8	10,0
apr.	12,0	6,3	33,3	10,2	11,7	10,6	14,6	6,0	41,5	15,4	15,1	11,3
maj	12,1	5,5	32,8	10,2	12,8	9,5	13,1	5,8	35,2	15,9	13,0	11,9
jun.	11,9	4,8	29,7	11,8	13,7	9,6	10,6	4,7	24,1	10,8	12,0	9,6
jul.	11,7	4,2	30,7	13,3	13,5	9,4	10,5	4,8	24,1	14,3	11,0	10,3
avg.	11,0	3,5	26,9	12,9	13,4	9,0	8,9	3,2	18,5	12,5	10,7	10,8
sep.	12,0	4,2	27,1	15,3	14,9	10,6	9,0	3,5	17,3	17,3	10,2	11,3
okt.	10,9	3,0	26,0	16,2	13,6	10,4	7,5	0,1	12,2	17,2	12,1	9,4
nov.	9,7	2,5	21,5	15,9	12,1	10,6	6,4	-0,7	9,4	15,9	11,3	9,3
dec.	8,1	2,2	13,6	13,6	11,4	9,7	5,6	-0,3	3,9	15,1	10,8	10,4
	Dolgoročne											
2008 dec.	7,3	4,6	26,8	6,2	3,8	2,2	9,7	3,9	35,5	9,8	7,1	4,6
2009 jan.	8,1	4,4	30,7	8,3	4,4	3,4	10,5	3,0	42,2	16,1	7,1	4,2
feb.	9,2	5,1	33,9	10,6	5,1	3,9	10,6	3,0	40,9	19,5	7,4	3,0
mar.	10,3	5,4	34,8	13,1	6,7	5,8	13,2	3,9	42,9	21,1	11,8	7,3
apr.	10,3	5,6	34,7	14,8	6,0	8,7	14,0	5,2	46,7	26,1	10,0	11,8
maj	10,6	5,2	34,3	16,4	7,2	8,5	13,3	5,7	39,5	30,6	9,1	14,2
jun.	10,8	4,8	31,6	19,1	8,4	8,4	11,9	5,6	27,8	29,1	9,8	12,6
jul.	10,8	4,6	33,3	21,3	7,8	8,0	11,2	6,1	25,3	26,6	8,6	12,0
avg.	10,5	4,9	29,8	20,8	7,8	8,0	10,3	6,8	19,7	22,1	8,3	13,2
sep.	11,5	5,1	30,1	23,3	9,6	9,3	9,9	6,4	18,7	25,4	7,5	11,4
okt.	11,7	4,9	28,8	25,3	10,4	10,4	9,6	4,7	13,0	24,6	11,0	9,0
nov.	10,8	5,0	23,9	26,3	9,6	10,8	8,4	4,3	10,1	22,2	10,1	7,6
dec.	9,2	4,0	15,6	24,1	9,5	11,8	6,3	2,3	4,5	19,4	9,1	10,9

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

(letne spremembe v odstotkih)

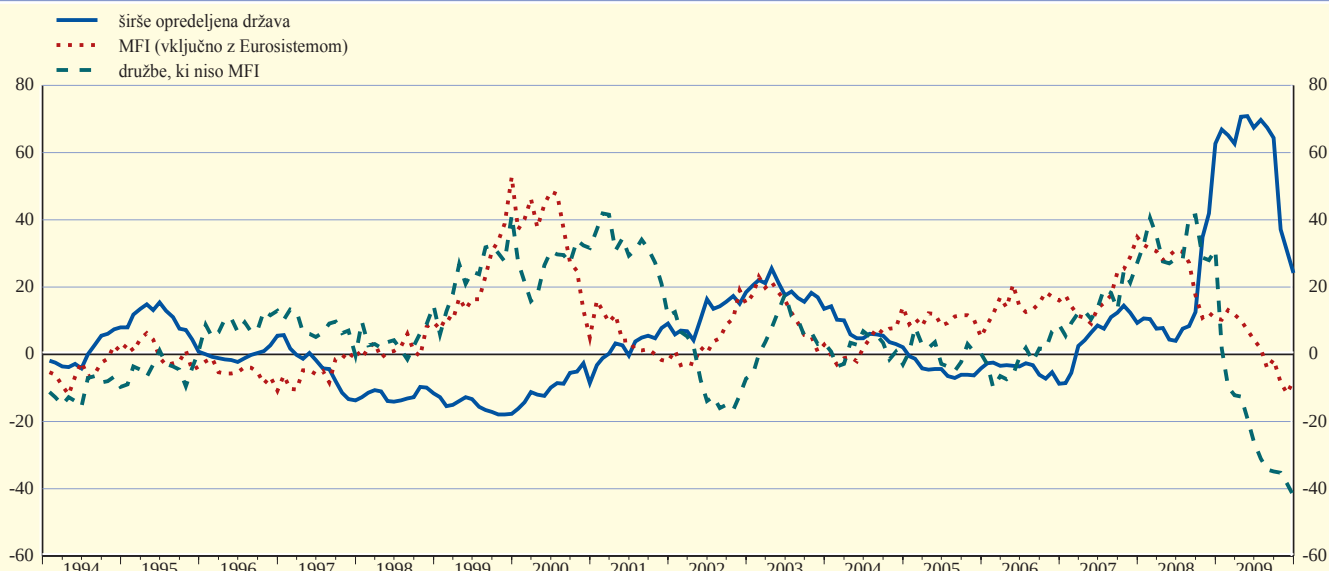


Vir: ECB.

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

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

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
V vseh valutah skupaj												
2008	3,1	4,9	5,7	4,9	1,5	1,4	12,8	5,6	33,4	7,1	7,6	3,2
2009	9,6	7,0	20,8	24,2	8,0	4,2	12,4	2,0	37,1	-2,0	0,1	20,7
2009 I	6,1	4,9	12,9	12,5	5,3	1,6	15,8	5,3	44,8	0,8	0,8	11,1
II	9,0	6,8	20,3	21,2	7,5	4,8	14,6	3,3	44,0	-1,1	-0,6	19,9
III	10,6	7,2	24,6	28,4	9,0	3,9	11,6	1,0	36,5	-3,2	-1,6	25,1
IV	12,4	9,0	25,2	34,0	10,3	6,6	7,8	-1,6	25,7	-4,4	2,0	26,2
2009 jul.	10,4	6,7	25,8	28,6	8,6	3,9	12,4	1,5	39,2	-3,0	-2,3	23,7
avg.	10,5	7,4	24,6	28,2	8,7	3,5	10,6	1,0	34,0	-3,7	-3,8	25,9
sep.	11,7	8,2	24,5	31,8	10,0	4,4	11,2	0,2	34,5	-4,7	2,9	28,2
okt.	12,7	8,5	26,0	34,3	11,1	6,4	9,5	-1,1	31,5	-4,3	1,3	26,1
nov.	12,5	9,4	25,6	35,3	10,1	7,1	7,1	-1,8	23,7	-4,2	1,7	25,8
dec.	12,1	9,6	23,3	32,8	9,7	8,3	2,8	-4,1	12,3	-4,8	3,0	25,2
V EUR												
2008	2,9	4,7	6,1	3,0	1,7	1,3	14,3	6,6	35,1	7,2	7,9	2,0
2009	10,1	8,9	23,1	22,6	8,2	3,6	14,7	3,9	39,4	-2,5	-0,4	21,8
2009 I	6,5	6,1	16,3	9,8	5,6	0,9	18,7	7,9	47,7	0,7	0,9	10,9
II	9,6	8,7	23,3	19,5	7,7	4,2	17,3	5,3	47,1	-1,8	-0,7	21,7
III	11,3	9,4	26,5	27,4	9,2	3,3	13,8	2,9	38,9	-3,8	-2,4	27,4
IV	12,9	11,2	25,8	33,5	10,4	6,1	9,4	-0,2	26,9	-5,2	0,7	26,8
2009 jul.	11,0	8,8	27,8	27,4	8,9	3,3	14,8	3,4	41,8	-3,5	-3,0	25,9
avg.	11,2	9,6	26,7	27,5	9,0	2,8	12,6	2,7	36,1	-4,2	-4,9	28,3
sep.	12,3	10,7	25,8	30,6	10,1	3,7	13,3	2,0	36,4	-5,7	1,7	30,5
okt.	13,3	11,0	27,2	33,6	11,2	5,7	11,4	0,6	32,9	-5,2	0,0	26,9
nov.	13,0	11,8	26,0	34,8	10,2	6,8	8,5	-0,6	24,8	-4,9	0,4	25,9
dec.	12,3	11,1	22,9	33,3	9,8	8,0	3,6	-3,3	12,9	-5,3	1,7	25,1

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

Vir: ECB.

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

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

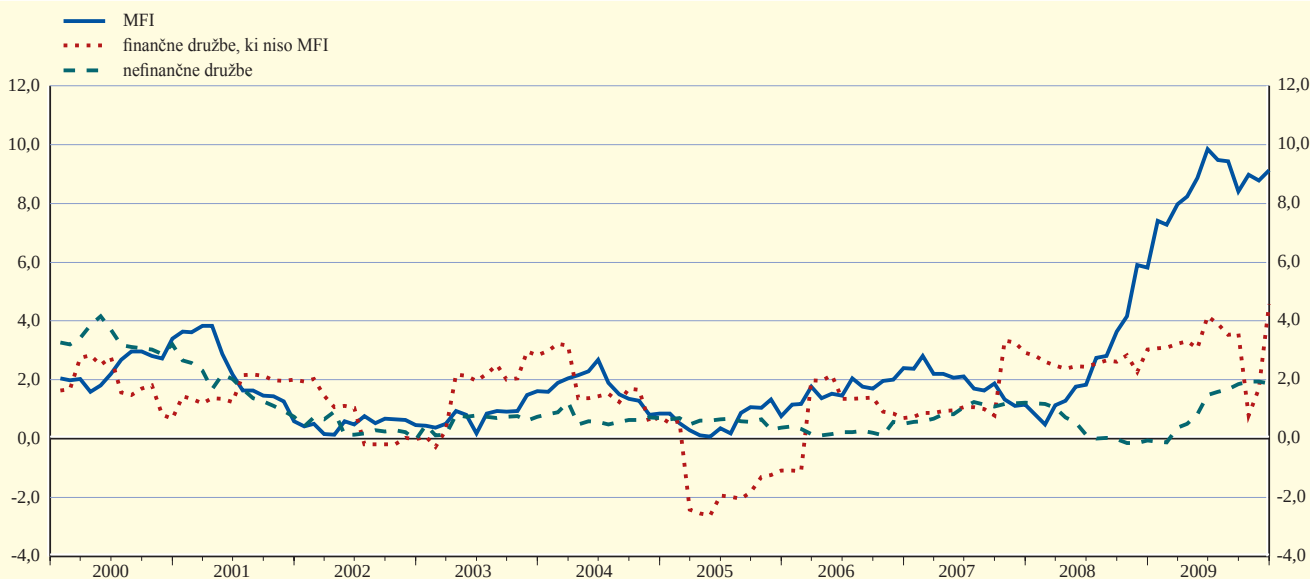
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

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

	Skupaj			MFI		Finančne družbe, ki niso MFI		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 2001 = 100	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 dec.	6.588,7	104,4	1,4	1.019,0	1,2	578,4	2,9	4.991,3	1,2
2008 jan.	5.766,2	104,4	1,3	889,8	0,8	497,0	2,8	4.379,4	1,2
feb.	5.820,8	104,5	1,2	860,1	0,5	492,0	2,6	4.468,7	1,2
mar.	5.567,1	104,5	1,2	860,5	1,1	501,0	2,5	4.205,6	1,1
apr.	5.748,0	104,4	1,0	837,2	1,3	519,1	2,4	4.391,7	0,7
maj	5.729,4	104,5	0,9	771,0	1,8	496,7	2,5	4.461,7	0,6
jun.	5.081,0	104,5	0,6	665,3	1,8	435,5	2,4	3.980,3	0,1
jul.	4.972,7	104,6	0,6	691,6	2,8	427,9	2,5	3.853,2	0,0
avg.	4.999,3	104,6	0,6	665,5	2,8	438,0	2,7	3.895,7	0,0
sep.	4.430,0	104,7	0,7	612,2	3,6	381,8	2,6	3.436,1	0,0
okt.	3.743,8	105,0	0,7	451,9	4,2	280,2	2,8	3.011,8	-0,1
nov.	3.489,3	105,2	0,9	394,5	5,9	265,1	2,3	2.829,7	-0,2
dec.	3.482,6	105,4	1,0	377,0	5,8	269,1	3,0	2.836,5	-0,1
2009 jan.	3.286,9	105,6	1,1	342,8	7,4	243,9	3,1	2.700,3	-0,1
feb.	2.922,2	105,6	1,1	275,0	7,3	192,4	3,1	2.454,8	-0,1
mar.	3.010,5	106,1	1,5	314,5	8,0	209,7	3,2	2.486,4	0,4
apr.	3.435,6	106,2	1,7	412,8	8,2	256,4	3,3	2.766,4	0,5
maj	3.580,6	106,5	2,0	453,2	8,9	262,3	3,1	2.865,1	0,8
jun.	3.530,7	107,3	2,7	448,5	9,8	257,9	4,2	2.824,3	1,5
jul.	3.815,2	107,5	2,7	509,4	9,5	278,3	3,9	3.027,5	1,6
avg.	4.015,3	107,5	2,7	572,4	9,4	301,0	3,5	3.141,9	1,7
sep.	4.181,4	107,6	2,8	593,0	8,4	327,6	3,6	3.260,7	1,9
okt.	4.058,9	107,8	2,7	568,1	9,0	322,1	0,8	3.168,8	1,9
nov.	4.072,5	108,1	2,7	567,6	8,8	313,5	1,7	3.191,3	1,9
dec.	4.297,0	108,5	2,9	570,7	9,1	341,0	4,6	3.385,2	1,9

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

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

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

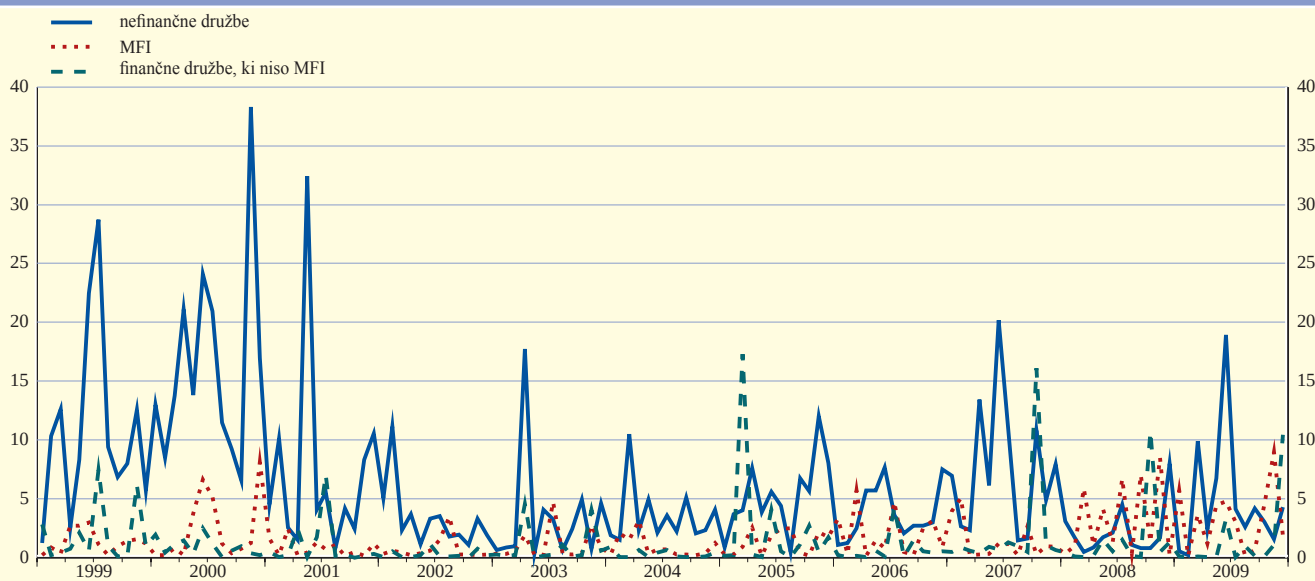
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			MFI			Finančne družbe, ki niso MFI			Nefinančne družbe		
	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007 dec.	9,5	4,6	4,9	0,9	0,0	0,9	0,7	2,2	-1,5	7,9	2,5	5,5
2008 jan.	3,6	1,4	2,3	0,1	0,0	0,1	0,4	0,7	-0,2	3,1	0,7	2,4
feb.	2,8	1,9	0,9	1,0	0,0	1,0	0,1	0,3	-0,2	1,7	1,6	0,1
mar.	6,4	6,0	0,3	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,4	5,6	-5,1
apr.	2,0	3,0	-0,9	1,1	0,0	1,1	0,1	0,5	-0,3	0,8	2,5	-1,7
maj	7,3	6,0	1,4	4,1	0,1	4,1	1,5	0,3	1,2	1,7	5,6	-3,9
jun.	3,9	4,8	-0,9	1,3	0,0	1,3	0,5	0,1	0,4	2,1	4,7	-2,6
jul.	12,7	3,4	9,4	6,7	0,0	6,7	1,5	0,5	1,0	4,5	2,9	1,6
avg.	1,5	3,0	-1,4	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	1,1	3,0	-1,9
sep.	7,8	2,9	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,8	-2,0
okt.	12,8	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
nov.	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
dec.	9,3	2,6	6,8	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,2	8,0	2,5	5,5
2009 jan.	6,3	0,5	5,8	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,0	0,5	0,4	0,1
feb.	0,2	0,9	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,8	-0,6
mar.	13,6	0,2	13,4	3,6	0,0	3,6	0,1	0,0	0,1	9,9	0,2	9,7
apr.	3,7	0,3	3,4	1,2	0,0	1,2	0,1	0,0	0,0	2,4	0,3	2,1
maj	11,2	0,3	10,9	4,4	0,0	4,4	0,0	0,0	0,0	6,7	0,3	6,5
jun.	27,0	2,0	25,0	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	18,9	1,8	17,2
jul.	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,2	3,9
avg.	3,6	3,3	0,2	0,0	0,0	0,0	1,0	1,9	-0,9	2,6	1,4	1,2
sep.	5,0	0,3	4,7	0,6	0,0	0,6	0,2	0,0	0,1	4,2	0,2	3,9
okt.	7,6	0,3	7,4	4,5	0,0	4,5	0,1	0,0	0,1	3,0	0,2	2,8
nov.	11,6	0,2	11,3	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,3
dec.	16,6	0,2	16,4	1,9	0,0	1,9	10,5	0,1	10,4	4,3	0,1	4,1

G20 Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja

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



Vir: ECB.

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

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

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

1. Obrestne mere za vloge (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ²⁾	Vezane:			Na odpoklic z dobo odpoklica: ^{2), 3)}		Čez noč ²⁾	Vezane:			
		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti	do 3 mesecev	nad 3 mesece		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009 feb.	0,90	2,62	3,38	3,23	2,49	3,98	1,10	1,61	3,21	3,89	1,55
mar.	0,80	2,24	2,94	3,07	2,31	3,87	0,93	1,36	2,96	3,30	1,23
apr.	0,66	2,01	2,69	2,87	2,22	3,75	0,77	1,15	2,64	3,06	1,12
maj	0,61	1,89	2,39	2,71	1,99	3,62	0,73	1,08	2,38	3,11	1,02
jun.	0,56	1,86	2,38	2,57	1,95	3,52	0,63	1,04	2,17	2,58	0,93
jul.	0,52	1,86	2,41	2,61	1,86	3,38	0,57	0,82	2,41	2,93	0,68
avg.	0,50	1,72	2,32	2,64	1,64	3,23	0,55	0,71	2,06	2,93	0,57
sep.	0,49	1,61	2,27	2,52	1,60	3,12	0,52	0,69	2,10	2,74	0,58
okt.	0,46	1,68	2,11	2,55	1,55	2,97	0,49	0,66	1,99	2,72	0,56
nov.	0,46	1,67	2,23	2,56	1,52	2,76	0,48	0,70	2,11	2,92	0,58
dec.	0,45	1,67	2,31	2,40	1,53	2,45	0,47	0,77	1,99	2,53	0,64
2010 jan.	0,43	1,74	2,30	2,53	1,47	2,23	0,45	0,72	1,93	2,51	0,53

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Prekoračitev na tekočem računu ²⁾	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov ⁴⁾	Po začetno fiksni obrestni meri				Letni odstotek stroškov ⁴⁾			
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let in do 10 let	Nad 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2009 feb.	10,15	8,06	6,65	8,49	8,35	3,97	4,54	4,80	4,89	4,60	4,08	5,03	5,16
mar.	9,94	7,51	6,51	8,31	8,05	3,65	4,34	4,61	4,72	4,38	3,83	4,72	5,05
apr.	9,71	7,43	6,50	8,27	8,05	3,38	4,21	4,55	4,68	4,22	3,54	4,69	4,90
maj	9,62	7,87	6,44	8,17	8,08	3,22	4,15	4,50	4,58	4,12	3,60	4,71	4,90
jun.	9,55	7,30	6,36	8,03	7,83	3,12	4,12	4,51	4,58	4,07	3,54	4,76	4,95
jul.	9,31	7,67	6,49	8,04	8,02	3,03	4,09	4,54	4,54	4,02	3,35	4,77	4,91
avg.	9,26	7,96	6,54	7,96	8,17	3,00	4,10	4,54	4,45	4,06	3,21	4,74	4,82
sep.	9,26	7,69	6,45	7,91	8,00	2,81	4,05	4,48	4,45	3,92	3,13	4,66	4,74
okt.	9,16	7,32	6,38	7,94	7,87	2,77	4,02	4,45	4,40	3,85	3,21	4,73	4,72
nov.	9,07	7,03	6,29	7,87	7,76	2,71	3,97	4,46	4,32	3,78	3,16	4,57	4,66
dec.	8,99	6,42	6,26	7,56	7,43	2,71	3,96	4,42	4,26	3,81	3,08	4,40	4,35
2010 jan.	8,95	6,81	6,43	8,04	7,85	2,70	3,93	4,38	4,26	3,80	3,12	4,45	4,40

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

	Okvirna posojila ²⁾	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri			Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7
2009 feb.	5,38	4,32	5,24	4,96	3,12	3,51	4,23
mar.	5,08	4,03	5,06	4,74	2,85	3,22	3,87
apr.	4,72	3,82	5,00	4,60	2,54	3,34	4,01
maj	4,64	3,73	5,00	4,52	2,48	3,21	3,98
jun.	4,55	3,64	4,85	4,49	2,57	3,08	3,71
jul.	4,34	3,56	4,78	4,32	2,37	2,89	3,90
avg.	4,24	3,42	4,67	4,24	2,31	2,80	3,83
sep.	4,25	3,36	4,54	4,16	2,06	2,89	3,64
okt.	4,18	3,33	4,49	4,18	2,14	2,73	3,64
nov.	4,11	3,34	4,49	4,10	2,22	2,74	3,80
dec.	4,05	3,28	4,22	3,96	2,19	3,15	3,58
2010 jan.	4,05	3,23	4,20	3,99	2,03	2,88	3,65

Vir: ECB.

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

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

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

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

4.5 Obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila rezidentov euroobmočja²⁾ (nadaljevanje)

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

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ⁽²⁾	Vezane:		Na odpoklic z dobo odpoklica: ⁽²⁾⁽³⁾		Čez noč ⁽²⁾	Vezane:			
		do 2 let 2	nad 2 leti 3	do 3 mesecev 4	nad 3 mesece 5		do 2 let 7	nad 2 leti 8		
	1					6				9
2009 feb.	0,90	3,98	3,17	2,49	3,98	1,10	3,17	4,00		2,68
mar.	0,80	3,78	3,06	2,31	3,87	0,93	2,80	3,87		2,29
apr.	0,66	3,54	3,11	2,22	3,75	0,77	2,50	3,84		1,95
maj	0,61	3,38	3,04	1,99	3,62	0,73	2,35	3,70		1,79
jun.	0,56	3,25	3,07	1,95	3,52	0,63	2,19	3,65		1,63
jul.	0,52	3,07	3,03	1,86	3,38	0,57	1,97	3,52		1,53
avg.	0,50	2,94	3,01	1,64	3,23	0,55	1,89	3,39		1,53
sep.	0,49	2,83	3,01	1,60	3,12	0,52	1,80	3,39		1,45
okt.	0,46	2,64	2,96	1,55	2,97	0,49	1,70	3,34		1,35
nov.	0,46	2,50	2,95	1,52	2,76	0,48	1,62	3,37		1,28
dec.	0,45	2,36	2,91	1,53	2,45	0,47	1,56	3,30		1,21
2010 jan.	0,43	2,21	2,81	1,47	2,23	0,45	1,46	3,27		1,20

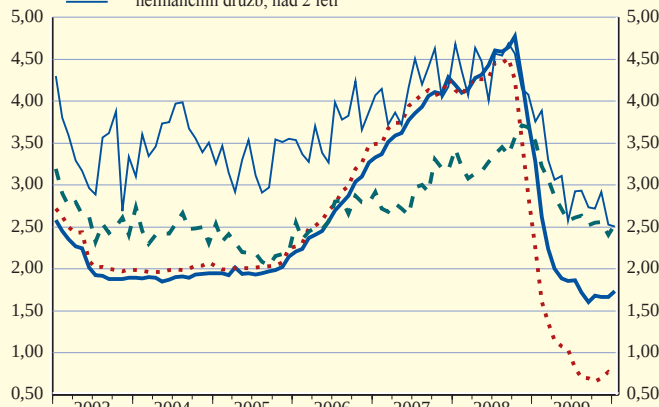
5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo:			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo:			Z dospelostjo:		
	do 1 leta 1	nad 1 in do 5 let 2	nad 5 let 3	do 1 leta 4	nad 1 in do 5 let 5	nad 5 let 6	do 1 leta 7	nad 1 in do 5 let 8	nad 5 let 9
2009 feb.	5,14	4,75	4,91	8,61	7,27	6,21	4,75	4,59	4,74
mar.	4,92	4,63	4,78	8,43	7,08	6,07	4,40	4,28	4,48
apr.	4,70	4,49	4,65	8,19	7,00	5,92	4,10	3,97	4,25
maj	4,59	4,45	4,56	8,09	6,92	5,84	4,00	3,84	4,12
jun.	4,50	4,40	4,46	7,97	6,91	5,79	3,91	3,72	4,00
jul.	4,31	4,31	4,36	7,82	6,79	5,70	3,72	3,59	3,81
avg.	4,23	4,25	4,28	7,81	6,74	5,65	3,65	3,50	3,73
sep.	4,18	4,26	4,25	7,80	6,72	5,64	3,62	3,43	3,68
okt.	4,05	4,19	4,18	7,69	6,66	5,54	3,56	3,37	3,60
nov.	4,01	4,15	4,12	7,56	6,66	5,51	3,53	3,36	3,57
dec.	4,08	4,11	4,07	7,55	6,58	5,43	3,47	3,35	3,50
2010 jan.	4,00	4,05	4,00	7,50	6,52	5,36	3,48	3,33	3,45

G21 Nove vezane vloge

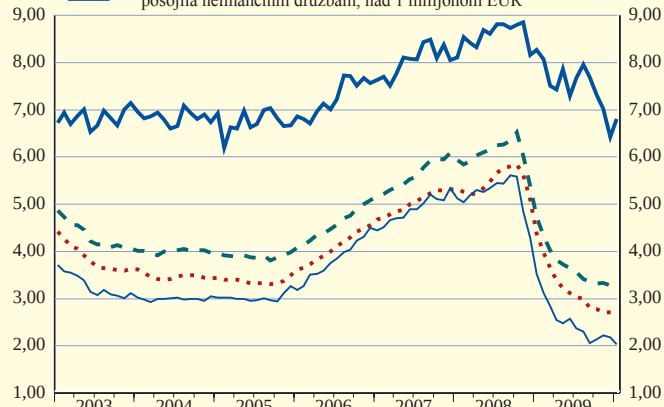
(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)

- gospodinjstev, do 1 leta
- ... nefinančnih družb, do 1 leta
- gospodinjstev, nad 2 leti
- nefinančnih družb, nad 2 leti

**G22 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 milijonom EUR



Vir: ECB.

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

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

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

4.6 Obrestne mere denarnega trga

(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

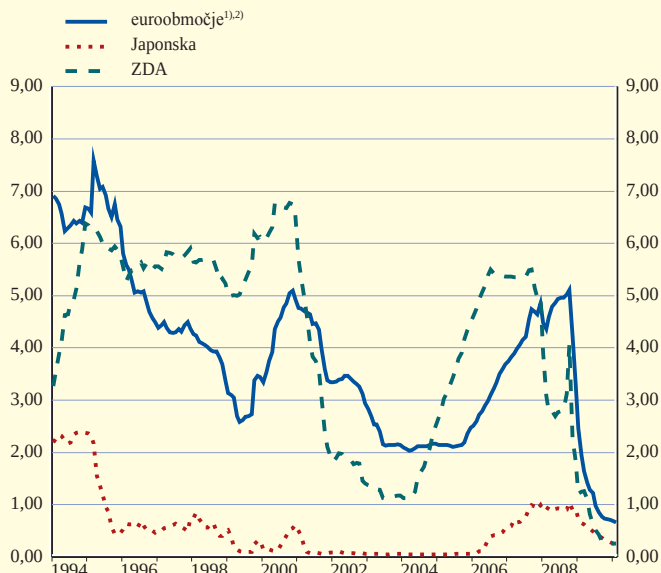
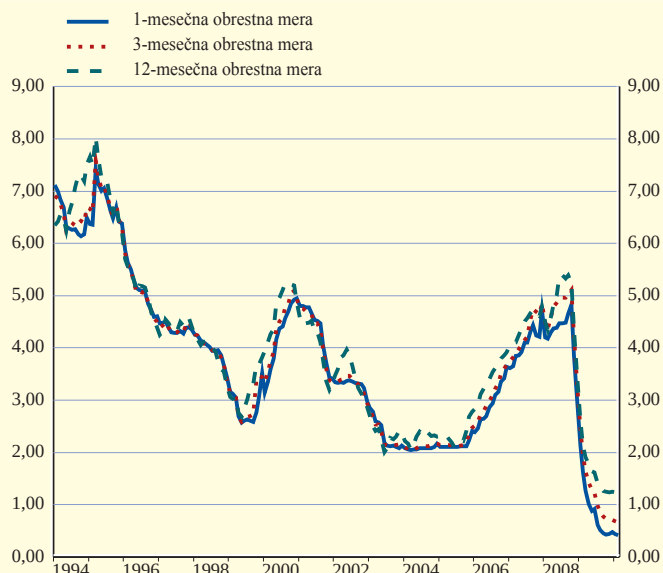
	Euroobmočje ^{1,2)}					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (EURIBOR)	6-mesečni depoziti (EURIBOR)	12-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2008 IV	3,17	3,92	4,24	4,31	4,38	2,77	0,96
2009 I	1,37	1,67	2,01	2,11	2,22	1,24	0,67
II	0,77	0,94	1,31	1,51	1,67	0,84	0,53
III	0,36	0,53	0,87	1,13	1,34	0,41	0,40
IV	0,36	0,45	0,72	1,00	1,24	0,27	0,31
2009 feb.	1,26	1,63	1,94	2,03	2,14	1,24	0,64
mar.	1,06	1,27	1,64	1,77	1,91	1,27	0,62
apr.	0,84	1,01	1,42	1,61	1,77	1,11	0,57
maj	0,78	0,88	1,28	1,48	1,64	0,82	0,53
jun.	0,70	0,91	1,23	1,44	1,61	0,62	0,49
jul.	0,36	0,61	0,97	1,21	1,41	0,52	0,43
avg.	0,35	0,51	0,86	1,12	1,33	0,42	0,40
sep.	0,36	0,46	0,77	1,04	1,26	0,30	0,36
okt.	0,36	0,43	0,74	1,02	1,24	0,28	0,33
nov.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,23	0,27	0,31
dec.	0,35	0,48	0,71	1,00	1,24	0,25	0,28
2010 jan.	0,34	0,44	0,68	0,98	1,23	0,25	0,26
feb.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,23	0,25	0,25

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

(mesečna povprečja; odstotki na leto)

G24 3-mesečne obrestne mere denarnega trga

(mesečna povprečja; odstotki na leto)



Vir: ECB.

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

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

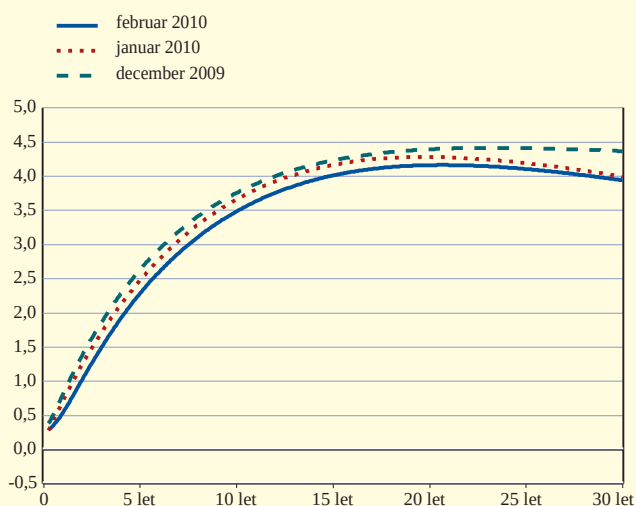
4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju¹⁾

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

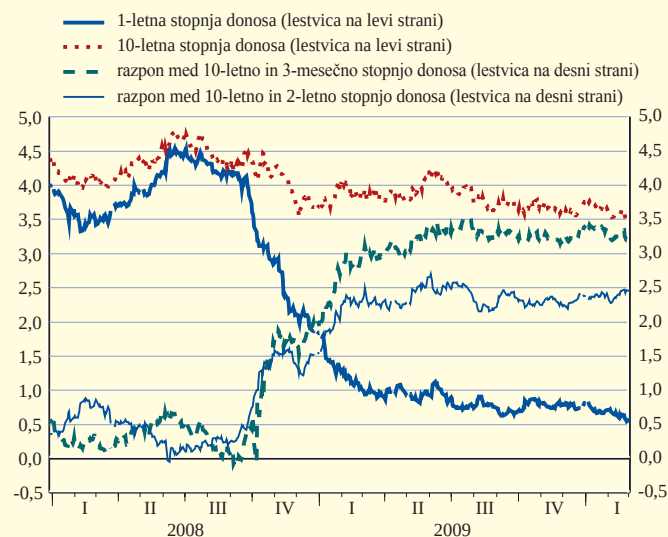
	Promptne stopnje donosa								Trenutne termske stopnje donosa			
	3 meseci	1 leto	2 leti	5 let	7 let	10 let	10 let - 3 meseci (razpon)	10 let - 2 leti (razpon)	1 leto	2 leti	5 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2008 IV	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009 I	0,78	0,88	1,46	2,70	3,23	3,77	3,00	2,31	1,41	2,58	4,24	5,19
II	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
III	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
IV	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2009 feb.	0,93	1,01	1,56	2,79	3,31	3,85	2,93	2,30	1,48	2,64	4,32	5,25
mar.	0,78	0,88	1,46	2,70	3,23	3,77	3,00	2,31	1,41	2,58	4,24	5,19
apr.	0,74	0,96	1,53	2,72	3,25	3,79	3,05	2,26	1,52	2,58	4,24	5,19
maj	0,79	0,93	1,53	3,00	3,60	4,18	3,39	2,65	1,43	2,77	4,81	5,61
jun.	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
jul.	0,49	0,74	1,43	2,68	3,21	3,74	3,26	2,31	1,49	2,62	4,21	5,13
avg.	0,44	0,74	1,46	2,69	3,19	3,68	3,24	2,22	1,55	2,66	4,16	4,95
sep.	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
okt.	0,50	0,81	1,43	2,61	3,13	3,68	3,18	2,25	1,49	2,50	4,12	5,11
nov.	0,44	0,80	1,34	2,49	3,01	3,57	3,13	2,23	1,38	2,32	4,00	5,04
dec.	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010 jan.	0,28	0,71	1,25	2,48	3,06	3,66	3,38	2,42	1,28	2,25	4,15	5,23
feb.	0,30	0,54	1,02	2,29	2,88	3,49	3,19	2,46	0,98	2,01	3,99	5,08

G25 Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju

(odstotki na leto, konec obdobja)

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

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



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

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

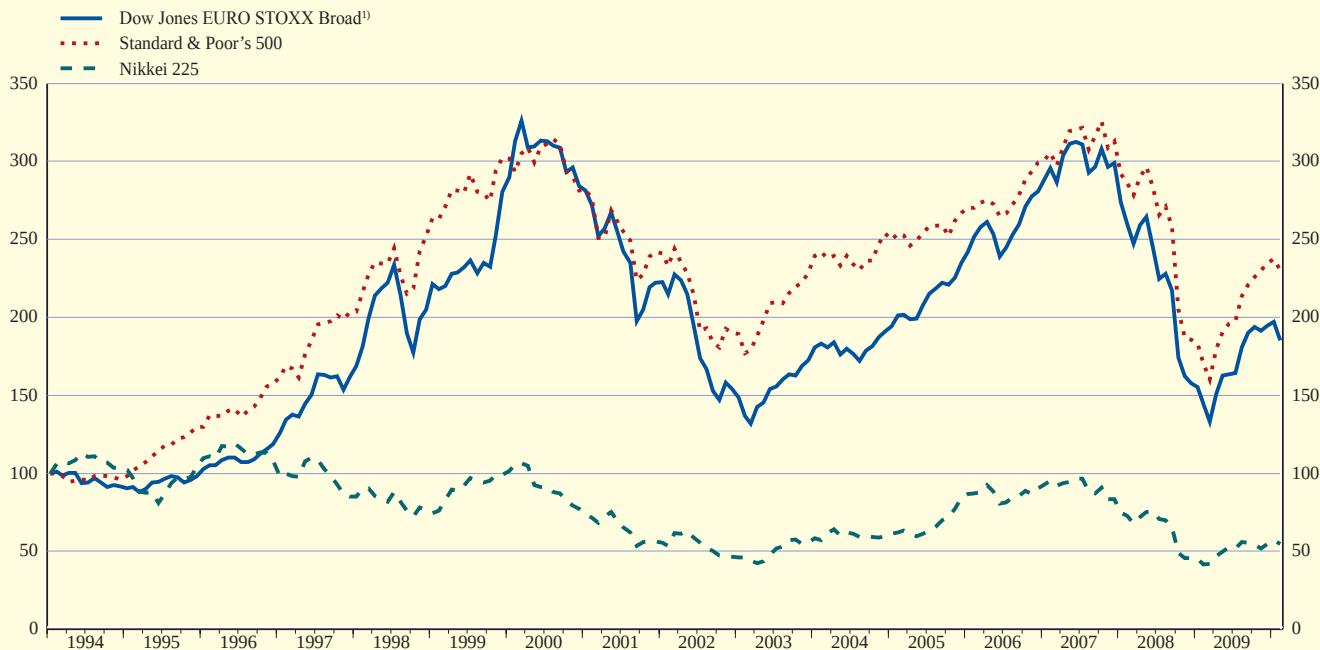
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

(stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Širši indeks	50	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Industrija	Tehnologija	Gospodarske javne službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	416,4	4.315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1.476,5	16.984,4
2008	313,7	3.319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1.220,7	12.151,6
2009	234,2	2.521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9.321,6
2008 IV	228,7	2.497,7	320,7	136,5	236,9	287,6	169,3	238,1	200,0	384,7	387,0	358,1	910,9	8.700,4
2009 I	200,2	2.166,4	293,6	131,6	207,9	272,5	126,3	223,0	175,7	340,6	367,2	345,7	810,1	7.968,8
II	220,5	2.376,6	326,9	136,6	229,5	287,3	158,6	251,0	201,1	337,7	351,5	343,8	892,0	9.274,8
III	247,2	2.660,6	369,0	142,0	257,1	296,8	192,7	286,0	211,3	361,1	386,0	365,1	994,2	10.117,3
IV	268,1	2.872,7	422,1	151,5	282,8	316,9	209,7	317,7	214,1	375,3	416,5	399,3	1.088,7	9.969,2
2009 feb.	200,4	2.159,8	299,2	132,7	208,0	280,9	123,3	226,1	175,7	341,0	361,7	354,1	806,3	7.707,3
mar.	184,6	1.993,9	272,5	125,3	194,9	256,9	111,8	206,8	163,5	304,2	355,2	319,1	757,1	7.772,8
apr.	209,3	2.256,3	308,4	134,6	219,0	268,1	145,0	237,9	196,0	323,2	356,8	327,7	848,5	8.755,5
maj	225,7	2.426,7	331,6	140,1	233,8	296,0	164,5	259,8	203,1	346,3	348,0	346,7	901,7	9.257,7
jun.	226,7	2.449,0	341,0	135,3	235,9	298,3	166,8	255,5	204,3	343,8	349,6	357,0	926,1	9.810,3
jul.	228,0	2.462,1	337,9	134,8	243,7	288,6	170,6	256,8	198,8	334,7	364,8	352,9	934,1	9.678,3
avg.	250,7	2.702,7	377,6	142,1	261,8	293,2	198,6	290,3	208,5	365,7	387,2	364,1	1.009,7	10.430,4
sep.	264,0	2.827,9	393,3	149,5	266,5	308,7	210,2	312,5	227,2	384,4	407,0	378,8	1.044,6	10.302,9
okt.	268,7	2.865,5	403,7	150,1	277,5	314,2	216,0	318,4	221,3	375,4	415,0	393,6	1.067,7	10.066,2
nov.	265,4	2.843,8	415,4	149,5	280,0	315,3	208,7	313,6	209,9	369,8	414,5	391,5	1.088,1	9.641,0
dec.	270,1	2.907,6	447,0	155,0	290,9	321,1	204,3	321,0	211,0	380,5	419,8	412,4	1.110,4	10.169,0
2010 jan.	273,5	2.922,7	449,4	158,9	295,7	329,8	204,6	331,6	223,1	384,1	407,4	425,5	1.123,6	10.661,6
feb.	257,0	2.727,5	427,9	154,3	285,3	309,8	183,9	312,3	222,7	360,9	386,8	415,0	1.089,2	10.175,1

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

(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)



Vir: ECB.

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

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA



5.1 HICP, druge cene in stroški

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

1. Harmonizirani indeks cen življenskih potrebščin¹⁾

	Skupaj					Skupaj (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)						Zaznamek: Nadzorovane cene ²⁾	
	Indeks: 2005 = 100	Skupaj		Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Industrijsko blago razen energentov	Energenti (ni des.)	Storitve	Skupaj HICP brez nadzorovanih cen	Nadzoro- vane cene
		Skupaj brez nepredelane hrane in energentov											
% od skupaj ³⁾	100,0	100,0	83,1	58,0	42,0	100,0	11,9	7,3	29,3	9,6	42,0	88,6	11,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,3
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,8
2008 IV	108,2	2,3	2,2	2,1	2,6	-0,6	0,3	0,3	0,3	-8,7	0,5	2,2	3,0
2009 I	107,4	1,0	1,6	0,1	2,2	-0,3	-0,1	0,3	0,1	-4,9	0,4	0,7	3,0
II	108,3	0,2	1,5	-1,2	2,2	0,2	0,1	-0,9	0,1	0,7	0,4	-0,1	1,9
III	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,4	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,3
IV	108,6	0,4	1,0	-0,4	1,7	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	1,0
2009 sep.	108,2	-0,3	1,1	-1,8	1,8	-0,1	0,0	0,1	0,0	-1,2	0,1	-0,5	1,2
okt.	108,4	-0,1	1,0	-1,4	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,2	-0,3	1,0
nov.	108,5	0,5	1,0	-0,3	1,6	0,2	0,2	0,2	0,0	1,4	0,1	0,4	1,0
dec.	108,9	0,9	1,0	0,5	1,6	0,0	0,1	-0,1	0,1	-0,5	0,1	0,9	0,9
2010 jan.	108,1	1,0	0,9	0,7	1,4	0,2	-0,1	0,3	-0,1	2,1	0,0	1,1	0,4
feb. ⁴⁾	.	0,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

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

3) Uteževanje uporabljeno v letu 2010.

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

2. Cene v industriji in gradbeništvu ter cene stanovanj

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih razen gradbeništva										Gradbeništvo ¹⁾	Cene stanovanj ²⁾
	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energentov						Energenti			
			Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo					
							Skupaj	Trajni		Netrajni		
% od skupaj ³⁾	100,0	100,0	83,0	75,8	30,1	21,9	23,7	2,7	21,0	24,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	105,1	5,1	3,5	2,7	4,6	1,6	1,5	1,5	1,4	13,5	4,6	6,5
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,2	1,2	4,1	4,4
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,1	3,8	1,8
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,8	-5,3	0,4	-2,0	1,2	-2,4	-11,5	.	.
2008 IV	113,7	3,4	0,7	2,4	2,5	2,5	2,0	2,6	1,9	6,4	3,4	0,8 ⁴⁾
2009 I	109,8	-2,0	-4,3	-1,1	-2,7	1,8	-1,0	1,9	-1,4	-4,4	2,6	-
II	108,3	-5,7	-6,8	-3,0	-5,8	0,7	-2,0	1,5	-2,5	-13,4	-0,2	-2,5 ⁴⁾
III	108,0	-7,8	-7,3	-4,1	-7,5	-0,1	-2,6	1,0	-3,1	-18,0	-1,6	-
IV	108,4	-4,6	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-9,5	.	.
2009 avg.	108,3	-7,5	-7,0	-4,1	-7,5	-0,1	-2,5	1,1	-3,1	-16,8	-	-
sep.	108,0	-7,6	-6,9	-4,2	-7,4	-0,4	-2,7	0,8	-3,2	-17,4	-	-
okt.	108,3	-6,6	-5,2	-3,9	-6,5	-0,6	-2,8	0,5	-3,3	-14,3	-	-
nov.	108,4	-4,4	-2,8	-3,0	-4,9	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-8,7	-	-
dec.	108,5	-2,9	-0,9	-2,3	-3,4	-0,6	-1,9	0,5	-2,3	-5,1	-	-
2010 jan.	109,2	-1,0	0,9	-1,0	-1,5	-0,6	-0,7	0,4	-0,8	-1,7	-	-

3. Cene primarnih surovin in deflatorji BDP¹⁾

	Cena nafte ⁵⁾ (EUR za sod)	Cene primarnih surovin razen energentov							Deflatorji BDT							
		Uteženo z uvozom ⁶⁾			Uteženo s porabo ⁷⁾			Skupaj (desenzonirani indeks: 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz ⁸⁾	Uvoz ⁸⁾	
		Skupaj	Hrana	Brez hrane	Skupaj	Hrana	Brez hrane			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva			
% od skupaj		100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2006	52,9	27,5	5,8	37,6	24,4	5,9	38,1	113,8	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,6	3,8	
2007	52,8	7,5	14,3	5,0	5,1	9,4	2,7	116,4	2,4	2,3	2,3	1,7	2,6	1,6	1,4	
2008	65,9	2,1	18,5	-4,3	-1,7	9,7	-8,5	119,0	2,2	2,7	2,9	2,8	2,4	2,5	3,7	
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,2	-18,1	-11,5	-22,8	120,3	1,1	-0,1	-0,1	1,9	-0,6	-2,8	-5,6	
2008 IV	43,5	-9,9	-7,2	-11,2	-14,5	-12,9	-15,8	120,1	2,4	1,6	2,0	2,2	1,8	2,2	0,2	
2009 I	35,1	-29,2	-15,0	-36,0	-28,7	-17,7	-36,8	120,2	1,9	0,9	0,4	2,6	0,7	-1,7	-4,3	
II	43,8	-24,5	-11,2	-31,0	-22,5	-10,0	-31,4	120,2	1,1	-0,3	-0,2	1,4	-0,7	-3,2	-6,7	
III	48,1	-18,8	-12,7	-21,8	-18,9	-15,3	-21,5	120,4	1,0	-0,7	-0,7	2,2	-1,4	-3,9	-7,9	
IV	51,2	2,8	5,8	1,4	2,4	-0,9	4,9	120,5	0,4	-0,1	0,3	1,3	-1,0	-2,4	-3,4	
2009 sep.	46,9	-17,1	-11,6	-19,6	-17,5	-15,4	-18,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
okt.	49,8	-7,3	-1,2	-10,1	-9,3	-10,3	-8,6	-	-	-	-	-	-	-	-	
nov.	52,1	-0,9	3,0	-2,8	-1,0	-2,9	0,5	-	-	-	-	-	-	-	-	
dec.	51,6	19,0	16,2	20,5	19,7	11,0	27,1	-	-	-	-	-	-	-	-	
2010 jan.	54,0	27,0	8,5	38,7	25,6	7,7	42,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
feb.	54,5	28,8	14,6	38,0	27,5	12,3	42,1	-	-	-	-	-	-	-	-	

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

1) Lastne cene za stanovanjske zgradbe.

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

3) V letu 2005.

4) Četrtletni podatki za drugo in četrto četrtletje se nanašajo na dvoletno povprečje za prvo in drugo polovico leta. Ker so nekateri nacionalni podatki na voljo samo letno, so dvoletne ocene deloma izpeljane iz letnih podatkov, zato je točnost dvoletnih podatkov manjša kot točnost letnih podatkov.

5) Nafta Brent (dostava čez en mesec).

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

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

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

4. Stroški dela na enoto proizvoda, sredstva za zaposlene in produktivnost dela¹⁾

(desezonirano)

	Skupaj (des. indeks: 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stroški dela na enoto proizvoda ¹⁾							
2005	109,0	1,2	8,6	-0,6	3,2	0,7	2,1	2,1
2006	110,0	1,0	1,4	-0,5	3,4	0,7	2,2	2,0
2007	111,7	1,5	2,5	0,8	4,2	0,6	2,3	1,7
2008	115,4	3,3	-0,1	3,6	2,8	3,3	3,1	3,1
2008 III	115,8	3,6	-1,0	4,1	3,1	4,5	3,6	2,5
IV	118,2	4,8	-0,7	9,9	2,7	5,4	2,4	3,2
2009 I	120,3	6,0	0,6	16,6	2,4	7,0	0,5	3,6
II	120,4	4,9	1,4	15,0	0,8	5,8	1,2	2,2
III	119,9	3,6	0,0	9,3	-0,4	3,7	0,3	3,6
	Sredstva za zaposlene							
2005	112,3	2,0	2,6	1,9	2,2	1,9	2,3	1,9
2006	114,9	2,3	3,2	3,4	3,5	1,7	2,3	1,7
2007	117,8	2,5	4,1	2,8	2,7	2,1	2,5	2,5
2008	121,6	3,2	3,3	3,1	4,5	2,7	2,5	3,7
2008 III	122,1	3,6	3,5	3,2	5,0	3,9	3,0	3,5
IV	122,8	3,0	3,0	2,9	4,4	2,9	2,0	3,5
2009 I	122,7	1,9	3,2	0,3	3,4	2,2	0,7	3,2
II	123,2	1,6	3,6	0,0	3,8	1,9	1,9	1,9
III	123,9	1,4	2,8	0,3	3,1	0,6	1,4	2,9
	Produktivnost dela ²⁾							
2005	103,1	0,7	-5,5	2,5	-1,0	1,2	0,2	-0,2
2006	104,5	1,3	1,8	4,0	0,1	1,0	0,1	-0,4
2007	105,5	1,0	1,5	2,0	-1,5	1,5	0,3	0,7
2008	105,4	-0,1	3,3	-0,5	1,6	-0,5	-0,6	0,6
2008 III	105,5	-0,1	4,6	-0,9	1,9	-0,6	-0,6	1,0
IV	103,9	-1,7	3,7	-6,4	1,6	-2,4	-0,4	0,3
2009 I	102,0	-3,8	2,5	-14,0	1,0	-4,4	0,3	-0,4
II	102,4	-3,1	2,2	-13,0	2,9	-3,6	0,8	-0,3
III	103,3	-2,1	2,8	-8,2	3,4	-3,0	1,0	-0,7

5. Stroški dela na uro³⁾

	Skupaj (des. indeks: 2008 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalnik dogovorjenih plač ⁴⁾
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	94,3	2,3	2,3	2,2	3,4	1,4	1,8	2,3
2007	96,6	2,5	2,8	1,5	2,2	2,7	2,6	2,1
2008	99,9	3,4	3,5	3,3	3,8	4,2	3,1	3,2
2009	.	.	.	.	.	.	.	2,6
2008 IV	101,7	4,4	4,3	4,9	6,2	5,1	3,3	3,6
2009 I	102,3	3,8	3,7	4,5	6,2	3,4	2,6	3,2
II	103,3	4,3	4,2	4,6	6,1	3,8	3,5	2,8
III	103,8	3,2	3,1	3,6	5,4	2,9	2,0	2,3
IV	.	.	.	.	.	.	.	2,1

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

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

2) Dodana vrednost (obseg) na zaposlenega.

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

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

5) V letu 2008.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in izdatkovne komponente

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca ¹⁾		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zaloz ²⁾	Skupaj	Izvoz ¹⁾	Uvoz ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)									
2006	8.557,5	8.460,3	4.869,8	1.733,4	1.832,3	24,8	97,2	3.451,5	3.354,3
2007	9.005,5	8.864,3	5.062,1	1.803,6	1.970,4	28,2	141,2	3.732,9	3.591,7
2008	9.259,0	9.161,6	5.228,6	1.892,4	2.003,7	36,9	97,4	3.859,5	3.762,1
2009	8.985,1	8.860,3	5.173,2	1.971,5	1.773,8	-58,3	124,8	3.257,8	3.133,1
2008 IV	2.295,3	2.275,2	1.304,4	480,3	481,9	8,6	20,1	905,4	885,3
2009 I	2.239,9	2.222,8	1.287,2	486,9	453,9	-5,1	17,1	808,8	791,7
II	2.238,0	2.207,0	1.291,8	491,7	444,6	-21,1	31,0	793,1	762,1
III	2.251,6	2.216,9	1.293,3	497,6	439,5	-13,5	34,7	818,1	783,4
IV	2.255,6	2.213,6	1.301,0	495,4	435,8	-18,5	42,0	837,9	795,9
odstotek BDP									
2009	100,0	98,6	57,6	21,9	19,7	-0,6	1,4	-	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano ³⁾)									
Četrtnete spremembe v odstotkih									
2008 IV	-1,9	-0,9	-0,6	0,6	-4,1	-	-	-7,3	-4,9
2009 I	-2,5	-2,2	-0,5	0,6	-5,4	-	-	-8,3	-7,6
II	-0,1	-0,8	0,1	0,6	-1,7	-	-	-1,1	-2,9
III	0,4	0,4	-0,2	0,8	-0,9	-	-	2,9	2,8
IV	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,8	-	-	1,7	0,9
Letne spremembe v odstotkih									
2006	3,0	2,9	2,0	2,1	5,4	-	-	8,5	8,5
2007	2,8	2,4	1,6	2,3	4,8	-	-	6,3	5,5
2008	0,6	0,7	0,4	2,1	-0,4	-	-	1,0	1,0
2009	-4,1	-3,4	-1,1	2,2	-11,1	-	-	-13,4	-12,0
2008 IV	-1,8	-0,5	-0,7	2,3	-5,9	-	-	-7,0	-4,0
2009 I	-5,1	-3,5	-1,4	2,4	-11,6	-	-	-16,4	-13,1
II	-4,9	-3,7	-1,0	2,2	-11,9	-	-	-17,0	-14,7
III	-4,1	-3,5	-1,1	2,5	-11,6	-	-	-13,5	-12,3
IV	-2,1	-2,8	-0,6	1,8	-8,7	-	-	-5,2	-6,9
Prispevki k četrtnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah									
2008 IV	-1,9	-0,8	-0,3	0,1	-0,9	0,2	-1,1	-	-
2009 I	-2,5	-2,2	-0,3	0,1	-1,1	-0,9	-0,3	-	-
II	-0,1	-0,8	0,0	0,1	-0,4	-0,6	0,7	-	-
III	0,4	0,4	-0,1	0,2	-0,2	0,5	0,0	-	-
IV	0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah									
2006	3,0	2,8	1,2	0,4	1,1	0,1	0,1	-	-
2007	2,8	2,4	0,9	0,5	1,0	0,0	0,4	-	-
2008	0,6	0,7	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,0	-	-
2009	-4,1	-3,3	-0,6	0,4	-2,4	-0,8	-0,7	-	-
2008 IV	-1,8	-0,5	-0,4	0,5	-1,3	0,7	-1,3	-	-
2009 I	-5,1	-3,5	-0,8	0,5	-2,5	-0,6	-1,6	-	-
II	-4,9	-3,6	-0,6	0,5	-2,6	-1,0	-1,2	-	-
III	-4,1	-3,4	-0,6	0,5	-2,5	-0,8	-0,7	-	-
IV	-2,1	-2,8	-0,3	0,4	-1,8	-1,0	0,7	-	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

2) Vključno s pridobitvami manj odtujitvami vrednostnih predmetov.

3) Letni podatki niso prilagojeni številu delovnih dni.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Davki minus subvencije na proizvode
	Skupaj	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)								
2006	7.643,6	140,7	1.564,5	477,3	1.594,0	2.136,0	1.731,1	913,9
2007	8.046,5	150,9	1.640,2	510,2	1.669,1	2.273,1	1.803,0	959,0
2008	8.313,0	146,0	1.660,5	534,0	1.723,3	2.367,0	1.882,2	946,0
2009	8.089,2	132,0	1.438,2	514,7	1.671,9	2.372,2	1.960,2	895,9
2008 IV	2.064,6	34,8	396,3	132,1	427,8	595,3	478,3	230,7
2009 I	2.015,7	34,3	359,8	130,2	416,7	590,0	484,6	224,2
II	2.014,9	33,2	353,9	128,9	417,2	592,5	489,2	223,1
III	2.027,6	32,1	361,0	128,2	419,3	594,2	492,8	224,0
IV	2.031,0	32,5	363,4	127,3	418,7	595,6	493,6	224,6
odstotek dodane vrednosti								
2009	100,0	1,6	17,8	6,4	20,7	29,3	24,2	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano ¹⁾)								
Četrletne spremembe v odstotkih								
2008 IV	-1,9	0,5	-6,4	-1,9	-2,0	-0,6	0,3	-1,9
2009 I	-2,5	-0,6	-8,4	-1,0	-2,9	-0,7	-0,2	-2,3
II	-0,2	-0,3	-1,5	-0,7	-0,2	0,0	0,7	0,4
III	0,4	0,5	2,3	-1,0	0,2	-0,2	0,2	0,9
IV	0,1	1,2	0,3	-1,1	-0,1	0,0	0,4	0,6
Letne spremembe v odstotkih								
2006	2,9	0,0	3,6	2,8	2,7	4,1	1,4	3,3
2007	3,0	0,0	2,3	2,2	3,5	4,3	2,0	0,9
2008	0,9	1,9	-0,6	-0,6	0,8	1,7	1,6	-1,2
2009	-4,2	-0,3	-13,9	-4,8	-4,7	-1,3	1,1	-3,1
2008 IV	-1,8	2,5	-7,6	-3,6	-2,1	0,2	1,5	-2,4
2009 I	-5,0	0,1	-16,7	-6,1	-5,7	-1,1	1,1	-5,2
II	-5,0	0,0	-17,1	-4,8	-5,4	-1,4	1,3	-3,8
III	-4,2	0,1	-13,6	-4,4	-4,8	-1,6	1,0	-2,9
IV	-2,3	0,8	-7,5	-3,7	-3,0	-1,0	1,1	-0,5
Prispevki k četrletnim odstotnim spremembam dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2008 IV	-1,9	0,0	-1,3	-0,1	-0,4	-0,2	0,1	-
2009 I	-2,5	0,0	-1,6	-0,1	-0,6	-0,2	0,0	-
II	-0,2	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,2	-
III	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-
IV	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
Prispevki k letnim odstotnim spremembam dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2006	2,9	0,0	0,7	0,2	0,6	1,1	0,3	-
2007	3,0	0,0	0,5	0,1	0,7	1,2	0,4	-
2008	0,9	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,5	0,4	-
2009	-4,2	0,0	-2,8	-0,3	-1,0	-0,4	0,3	-
2008 IV	-1,8	0,0	-1,6	-0,2	-0,4	0,1	0,3	-
2009 I	-5,0	0,0	-3,4	-0,4	-1,2	-0,3	0,2	-
II	-5,0	0,0	-3,5	-0,3	-1,1	-0,4	0,3	-
III	-4,2	0,0	-2,7	-0,3	-1,0	-0,4	0,2	-
IV	-2,3	0,0	-1,4	-0,2	-0,6	-0,3	0,3	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Letni podatki niso prilagojeni številu delovnih dni.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva									Gradbeništvo	
		Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energetike						Energetika		
				Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo				
								Skupaj	Trajni			Netrajni
% od skupaj ¹⁾	100,0	78,0	78,0	69,4	68,8	28,2	22,1	18,5	2,6	15,9	9,1	22,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,2	108,2	3,7	4,2	4,3	3,7	6,7	2,3	1,4	2,5	-0,9	1,2
2008	-2,3	106,3	-1,7	-1,8	-1,9	-3,3	-0,1	-2,0	-5,7	-1,4	0,3	-4,4
2009	-13,8	90,5	-15,0	-15,9	-16,4	-19,3	-21,0	-4,9	-17,4	-3,0	-5,9	-8,3
2009 I	-16,9	90,5	-18,4	-20,2	-20,6	-25,3	-23,9	-7,4	-19,8	-5,5	-4,3	-9,9
II	-16,7	89,2	-18,6	-19,4	-19,9	-24,3	-24,2	-5,9	-21,2	-3,3	-8,9	-7,4
III	-13,8	91,0	-14,5	-15,3	-15,8	-18,4	-21,1	-4,0	-18,3	-1,9	-6,3	-9,2
IV	-7,7	91,2	-7,7	-8,1	-8,6	-6,9	-14,5	-2,3	-9,7	-1,2	-4,7	-6,6
2009 jul.	-15,0	90,2	-15,8	-16,8	-17,7	-20,3	-23,4	-4,0	-20,4	-1,4	-5,5	-9,8
avg.	-14,6	91,2	-15,1	-16,1	-16,1	-19,4	-22,0	-5,4	-19,6	-3,8	-6,1	-10,5
sep.	-11,9	91,5	-12,7	-13,1	-13,7	-15,8	-18,2	-2,8	-15,5	-0,8	-7,3	-7,7
okt.	-10,5	90,8	-11,0	-11,7	-12,3	-12,3	-17,2	-4,5	-14,1	-2,8	-5,3	-7,2
nov.	-7,3	92,1	-6,8	-7,0	-7,4	-5,9	-12,9	-1,8	-8,0	-0,8	-5,7	-7,8
dec.	-4,8	90,6	-4,8	-5,1	-5,5	-0,6	-13,2	-0,4	-6,1	0,4	-3,3	-4,5
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)											
2009 jul.	-0,2	-	0,1	0,2	-0,2	0,7	-1,2	0,4	1,1	0,3	0,7	-1,5
avg.	0,6	-	1,1	1,3	1,1	0,5	1,5	-0,3	6,1	-1,0	0,1	0,0
sep.	0,5	-	0,3	0,5	0,0	0,5	1,6	0,3	-4,9	0,9	-1,6	-0,7
okt.	-0,6	-	-0,7	-0,8	-0,4	0,7	-0,7	-1,3	-0,7	-1,3	1,2	-0,5
nov.	1,0	-	1,4	1,7	1,2	1,7	1,5	1,1	2,4	0,8	-2,6	-0,8
dec.	-1,6	-	-1,6	-2,3	-0,8	-2,6	-1,4	0,7	0,9	0,7	2,1	0,3

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

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Trgovina na drobno							Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Predelovalne dejavnosti ²⁾ (tekoče cene)		Predelovalne dejavnosti (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene							
	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj		Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila			Skupaj (des.) v tisočih ³⁾	Skupaj
										Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema		
% od skupaj ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	42,9	57,1	9,9	13,9		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007	120,0	8,7	115,0	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,0	3,1	968	-0,6
2008	113,4	-5,2	116,9	1,9	1,7	103,4	-0,8	-1,8	-0,1	-1,7	-1,9	896	-7,0
2009	87,7	-22,9	95,6	-18,4	-2,6	101,7	-1,8	-1,8	-1,7	-1,2	-3,6	923	2,8
2009 I	83,1	-31,8	95,0	-21,6	-2,9	101,9	-2,8	-3,6	-2,2	-0,7	-6,3	831	-12,6
II	84,6	-30,6	94,1	-23,2	-2,9	101,7	-2,0	-1,5	-2,2	-2,1	-5,3	932	-0,3
III	91,0	-21,5	96,1	-18,8	-3,2	101,5	-1,8	-1,4	-2,2	-2,8	-2,9	958	9,6
IV	92,0	-2,9	97,4	-9,1	-1,5	101,6	-0,7	-0,8	-0,6	0,5	-0,4	969	20,5
2009 avg.	90,4	-23,4	97,0	-18,8	-3,2	101,6	-1,7	-0,9	-2,4	-4,0	-2,7	929	14,5
sep.	92,4	-16,4	96,3	-17,0	-3,8	101,2	-2,5	-1,8	-3,0	-4,9	-2,8	970	9,6
okt.	90,2	-14,5	96,7	-16,4	-1,6	101,7	-0,4	-1,1	-0,1	2,5	-0,4	979	10,8
nov.	92,8	-0,5	98,1	-6,5	-2,5	101,3	-1,6	-1,5	-1,5	-3,5	-1,3	972	34,0
dec.	93,0	9,2	97,5	-3,0	-0,7	101,8	-0,1	0,1	-0,2	1,9	0,3	957	19,5
2010 jan.	.	.	.	.	-0,3	101,3	-1,0	0,2	-1,5	.	.	875	8,3
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)												
2009 sep.	-	2,2	-	-0,8	-0,4	-	-0,4	-0,6	-0,2	0,3	0,0	-	4,4
okt.	-	-2,3	-	0,4	0,5	-	0,5	0,0	0,7	2,2	0,7	-	1,0
nov.	-	2,8	-	1,5	-0,4	-	-0,4	0,0	-0,6	-2,6	-0,4	-	-0,8
dec.	-	0,2	-	-0,6	0,7	-	0,5	0,4	0,5	2,0	0,9	-	-1,6
2010 jan.	-	.	-	.	0,1	-	-0,5	-0,1	-0,6	.	.	-	-8,5

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

1) V letu 2005.

2) Vključuje predelovalne dejavnosti, ki delajo predvsem na podlagi naročil in so leta 2005 predstavljale 61,2% celotnega sektorja predelovalnih dejavnosti.

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

5. Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime ²⁾ (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti					Kazalec zaupanja potrošnikov					
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti ³⁾ (%)	Skupaj ⁴⁾	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarske razmere v naslednjih 12 mesecih	Stopnja brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanje v naslednjih 12 mesecih	
		Skupaj ⁴⁾	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2006	107,2	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9	
2007	109,2	5	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8	
2008	93,5	-9	-15	11	-2	81,8	-18	-10	-25	24	-14	
2009	80,8	-28	-56	14	-15	71,0	-25	-7	-26	56	-10	
2008 IV	80,0	-25	-36	18	-22	78,0	-27	-11	-34	49	-14	
2009 I	71,5	-36	-56	20	-31	72,4	-33	-11	-41	64	-14	
II	75,6	-33	-62	18	-20	69,9	-28	-9	-34	59	-11	
III	84,1	-26	-58	12	-9	70,3	-21	-5	-20	51	-9	
IV	91,9	-19	-50	7	1	71,5	-17	-3	-11	48	-7	
2009 sep.	86,7	-24	-56	10	-7	-	-19	-4	-15	48	-10	
okt.	89,6	-21	-53	8	-2	71,0	-18	-3	-12	48	-8	
nov.	91,9	-19	-51	7	2	-	-17	-3	-10	50	-7	
dec.	94,1	-16	-47	5	3	-	-16	-3	-10	46	-5	
2010 jan.	96,0	-14	-44	3	5	72,0	-16	-3	-9	46	-6	
feb.	95,9	-13	-42	4	7	-	-17	-4	-12	47	-7	

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj ⁴⁾	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj ⁴⁾	SedANJI poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj ⁴⁾	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008	-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009	-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2008 IV	-23	-31	-16	-15	-16	17	-13	-12	-20	-9	-6
2009 I	-31	-36	-26	-19	-21	15	-20	-24	-33	-21	-18
II	-33	-42	-24	-17	-23	9	-19	-22	-29	-23	-15
III	-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
IV	-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2009 sep.	-30	-42	-19	-15	-21	11	-14	-9	-15	-10	-2
okt.	-29	-42	-16	-15	-24	10	-12	-7	-10	-10	0
nov.	-26	-39	-14	-11	-19	10	-4	-4	-7	-8	4
dec.	-28	-40	-17	-10	-15	9	-6	-3	-7	-6	5
2010 jan.	-29	-38	-20	-5	-6	8	-2	-1	-6	-2	5
feb.	-29	-39	-19	-9	-12	9	-5	1	-2	-2	7

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

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

2) Kazalec gospodarske klime je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, trgovini na drobno in gradbeništvu ter kazalca zaupanja potrošnikov; utež kazalca zaupanja v predelovalnih dejavnostih je 40%, utež kazalca zaupanja v storitvah je 30%, utež kazalca zaupanja potrošnikov je 20%, ostala dva kazalca pa imata 5% uteži. Vrednosti kazalca gospodarske klime nad (pod) 100 kažejo nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja, izračunana za obdobje med letoma 1990 in 2008.

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

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

5.3 Trg dela¹⁾

1. Zaposlenost

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

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	Skupaj (desezonirano, v milijonih)	Skupaj	Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj ²⁾	100,0	100,0	85,2	14,8	3,9	17,1	7,5	25,6	16,0	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	141,875	1,0	1,0	0,4	-0,7	-1,1	2,7	0,7	2,5	1,5
2006	144,168	1,6	1,8	0,8	-1,8	-0,3	2,7	1,6	4,0	1,8
2007	146,728	1,8	1,9	0,8	-1,5	0,3	3,8	2,0	4,0	1,2
2008	147,816	0,7	0,9	-0,3	-1,4	-0,1	-2,2	1,3	2,3	1,0
2008 III	147,796	0,5	0,8	-0,9	-1,7	-0,1	-2,7	0,9	2,0	0,8
IV	147,261	0,0	0,1	-0,8	-1,1	-1,2	-5,0	0,4	0,7	1,3
2009 I	146,200	-1,2	-1,0	-2,3	-2,3	-3,0	-7,2	-1,2	-1,2	1,6
II	145,496	-1,8	-1,7	-2,2	-2,3	-4,7	-7,5	-1,8	-2,1	1,7
III	144,759	-2,1	-2,0	-2,4	-2,7	-6,1	-7,8	-1,8	-2,5	1,7
Četrletne spremembe v odstotkih (desezonirano)										
2008 III	-0,348	-0,2	-0,2	-0,6	-0,6	-0,5	-1,9	-0,1	0,0	0,2
IV	-0,535	-0,4	-0,3	-0,5	0,1	-1,1	-2,2	-0,4	-0,5	0,6
2009 I	-1,061	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-1,5	-2,3	-0,8	-0,9	0,2
II	-0,704	-0,5	-0,5	-0,5	-0,9	-1,8	-1,4	-0,4	-0,7	0,6
III	-0,737	-0,5	-0,5	-0,7	-1,1	-1,7	-2,0	-0,2	-0,5	0,3

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti ³⁾				Po spolu ⁴⁾			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladi		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj ²⁾	100,0		78,2		21,8		53,7		46,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	12,877	8,3	10,053	7,3	2,824	16,4	6,388	7,5	6,489	9,4
2007	11,672	7,5	9,123	6,6	2,549	14,9	5,736	6,7	5,936	8,5
2008	11,889	7,6	9,264	6,6	2,625	15,4	5,996	6,9	5,893	8,3
2009	14,853	9,4	11,621	8,2	3,232	19,4	7,986	9,2	6,868	9,6
2008 IV	12,668	8,0	9,856	7,0	2,812	16,6	6,549	7,6	6,119	8,6
2009 I	13,901	8,8	10,803	7,7	3,098	18,4	7,374	8,5	6,528	9,2
II	14,723	9,3	11,491	8,1	3,232	19,3	7,917	9,1	6,806	9,5
III	15,210	9,6	11,937	8,4	3,273	19,8	8,208	9,5	7,001	9,8
IV	15,579	9,9	12,252	8,7	3,326	20,2	8,443	9,8	7,135	10,0
2009 sep.	15,181	9,6	11,915	8,4	3,267	19,8	8,178	9,5	7,003	9,8
okt.	15,400	9,8	12,094	8,6	3,306	20,0	8,341	9,7	7,059	9,9
nov.	15,515	9,8	12,183	8,6	3,332	20,2	8,394	9,7	7,121	9,9
dec.	15,575	9,9	12,251	8,7	3,324	20,2	8,453	9,8	7,122	10,0
2010 jan.	15,645	9,9	12,323	8,7	3,322	20,2	8,482	9,8	7,163	10,0
feb.	15,683	9,9	12,372	8,7	3,310	20,2	8,527	9,9	7,155	10,0

Vir: Eurostat.

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

2) V letu 2009.

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

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

DRŽAVNE FINANCE



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

1. Euroobmočje – prihodki

	Skupaj	Tekoči prihodki									Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev ²⁾	
		Neposredni davki			Posredni davki	Socialni prispevki			Prodaje	Kapitalski davki				
		Gospodinjstva	Podjetja	Ki jih prejmejo ustanove EU		Delodajalci	Zaposleni							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	46,5	46,2	12,6	9,6	3,0	13,9	0,6	15,8	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,6
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,7	13,5	0,5	15,6	8,2	4,7	2,1	0,2	0,3	41,6
2002	45,1	44,8	11,8	9,2	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	9,0	2,3	13,5	0,4	15,7	8,3	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,5	44,0	11,3	8,7	2,5	13,5	0,3	15,5	8,2	4,5	2,1	0,5	0,4	40,7
2005	44,8	44,4	11,5	8,8	2,6	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	40,9
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,5
2007	45,5	45,2	12,4	9,1	3,1	13,8	0,3	15,1	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,6
2008	44,9	44,7	12,2	9,3	2,7	13,3	0,3	15,3	8,1	4,4	2,1	0,2	0,3	41,0

2. Euroobmočje – odhodki

	Skupaj		Tekoči odhodki							Investicijski odhodki				Zaznamek: primarni odhodki ³⁾
	Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji				Naložbe	Kapitalski				
						Socialni prejemki	Subvencije	Ki jih plačajo ustanove EU		transferji	Ki jih plačajo ustanove EU			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2000	46,6	43,8	10,4	4,8	3,9	24,7	21,6	2,0	0,5	2,8	2,5	1,3	0,0	42,7
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,2
2003	48,1	44,1	10,5	5,0	3,3	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,3	1,8	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,4	43,5	10,4	5,0	3,0	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2006	46,7	42,8	10,2	5,0	2,9	24,8	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,1	42,3	10,0	5,0	3,0	24,4	21,6	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	46,9	43,0	10,1	5,1	3,0	24,8	22,0	1,6	0,4	3,9	2,5	1,3	0,0	43,9

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

	Primanjkljaj (-)/presežek (+)					Primarni primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Državna poraba ⁴⁾							
	Skupaj	Enote centralne ravn države	Enote federalne države	Enote lokalne ravn države	Skladi socialne varnosti		Skupaj						Kolektivna potrošnja	Individualna potrošnja
								Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Transferji v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2000	-0,1	-0,5	-0,1	0,1	0,5	3,8	19,7	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,2	11,6
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,8	10,3	4,8	4,9	1,8	2,1	8,2	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,3	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,8	2,1	8,3	12,2
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,2	8,2	12,3
2006	-1,3	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,2
2007	-0,6	-1,2	0,0	0,0	0,5	2,4	20,0	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,1
2008	-2,0	-2,0	-0,2	-0,2	0,4	1,0	20,4	10,1	5,1	5,3	1,9	2,1	8,1	12,3

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

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	-2,7	-3,3	1,7	-5,2	1,0	-2,9	-4,3	-2,4	0,0	-2,9	-0,3	-1,6	-6,1	-1,4	-2,8	2,8
2006	0,3	-1,6	3,0	-2,9	2,0	-2,3	-3,3	-1,2	1,3	-2,6	0,5	-1,6	-3,9	-1,3	-3,5	4,0
2007	-0,2	0,2	0,3	-3,7	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,7	-2,2	0,2	-0,6	-2,6	0,0	-1,9	5,2
2008	-1,2	0,0	-7,2	-7,7	-4,1	-3,4	-2,7	0,9	2,5	-4,7	0,7	-0,4	-2,7	-1,8	-2,3	4,5

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o primanjkljaju/presežku posameznih držav.

- Podatki se nanašajo na Euro 15. Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESR 95. Transakcije, ki vključujejo proračun EU, so vključene in konsolidirane. Transakcije med vladami držav članic niso konsolidirane.
- Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.
- Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.
- Ustreza izdatkom za končno potrošnjo (P.3) širše opredeljene države v ESR 95.
- Vključuje kupnine iz prodaje licenc UMTS in poravnave na podlagi zamenjav in dogovorov o terminski obrestni meri.

6.2 Javni dolg¹⁾ (odstotek BDP)

1. Euroobmočje – po finančnih instrumentih in po sektorju imetnika

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ²⁾				Drugi upniki ³⁾
						Skupaj	MFI	Druge finančne družbe	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	72,0	2,9	14,5	4,3	50,4	48,7	25,4	13,7	9,7	23,3
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	44,0	22,1	12,3	9,6	25,2
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,0	41,8	20,6	11,0	10,2	26,4
2002	68,0	2,7	11,8	4,6	48,9	40,0	19,4	10,6	10,0	28,0
2003	69,1	2,1	12,4	5,0	49,6	39,3	19,6	11,0	8,6	29,8
2004	69,5	2,2	12,0	5,0	50,3	37,5	18,5	10,7	8,3	31,9
2005	70,0	2,4	11,8	4,7	51,2	35,5	17,2	11,1	7,1	34,6
2006	68,2	2,4	11,4	4,1	50,2	33,8	17,4	9,4	7,0	34,4
2007	65,9	2,2	10,8	4,2	48,8	32,1	16,8	8,6	6,7	33,9
2008	69,3	2,3	10,9	6,7	49,4	32,5	17,2	8,2	7,1	36,8

2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj ⁴⁾				Izvirna dospelost			Preostala dospelost			Valute	
		Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti	Do 1 leta	Nad 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,3	64,6	7,0	13,5	27,8	30,6	69,9	2,0
2000	69,2	58,1	5,8	4,9	0,4	6,5	62,7	6,2	13,4	27,8	28,1	67,4	1,8
2001	68,2	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,2	5,3	13,7	26,6	27,9	66,7	1,5
2002	68,0	56,7	6,2	4,7	0,4	7,6	60,4	5,2	15,5	25,3	27,2	66,7	1,3
2003	69,1	57,0	6,5	5,0	0,6	7,8	61,3	5,0	14,9	26,0	28,2	68,1	0,9
2004	69,5	57,4	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,7	14,8	26,2	28,5	68,6	0,9
2005	70,0	57,6	6,7	5,2	0,5	7,9	62,2	4,6	14,8	25,6	29,7	69,1	1,0
2006	68,2	55,9	6,5	5,3	0,5	7,4	60,8	4,3	14,4	24,0	29,8	67,7	0,6
2007	65,9	54,0	6,2	5,2	0,5	7,4	58,5	4,3	14,2	22,7	29,1	65,4	0,5
2008	69,3	57,1	6,6	5,2	0,4	10,2	59,1	4,5	17,8	22,2	29,3	68,6	0,7

3. Države euroobmočja

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	92,1	68,0	27,6	100,0	43,0	66,4	105,8	69,1	6,1	70,2	51,8	63,9	63,6	27,0	34,2	41,8
2006	88,1	67,6	25,0	97,1	39,6	63,7	106,5	64,6	6,6	63,6	47,4	62,2	64,7	26,7	30,5	39,3
2007	84,2	65,0	25,1	95,6	36,1	63,8	103,5	58,3	6,6	62,0	45,5	59,5	63,6	23,3	29,3	35,2
2008	89,8	65,9	44,1	99,2	39,7	67,4	105,8	48,4	13,5	63,8	58,2	62,6	66,3	22,5	27,7	34,1

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

1) Podatki se nanašajo na Euro 16. To je bruto dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. Podatki so delno ocenjeni.

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

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

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

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

	Skupaj	Vir spremembe			Finančni instrumenti				Imetniki			
		Zadolževanje ²⁾	Učinek vrednotenja ³⁾	Druge spremembe v obsegu ⁴⁾	Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ⁵⁾	MFI	Druge finančne družbe	Drugi upniki ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	1,1	1,2	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,3	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,2
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,5	1,5	-0,3	-0,5	-0,8	2,2
2002	2,1	2,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,4	-0,5	-0,1	2,5
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,6
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,2	-0,3	0,1	3,3
2005	3,1	3,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,7	-0,6	0,8	3,8
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	0,0	1,0	-1,2	1,5
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,0	0,0	0,2	-0,3	1,1
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	1,3	0,9	-0,2	3,8

2. Euroobmočje – prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/presežek (+) ⁷⁾	Prilagoditev primanjkljaja-dolga ⁸⁾										Druge spremembe v obsegu	Drugo ⁹⁾
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države							Učinki vrednotenja	Učinki deviznega tečaja		
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji ¹⁰⁾	Delnice in drug lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	1,1	-0,1	1,0	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1
2001	1,9	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	-0,1	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-3,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,6	0,5	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2006	1,5	-1,3	0,2	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
2007	1,1	-0,6	0,5	0,6	0,3	0,0	0,3	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,2	-2,0	3,2	3,1	0,8	0,7	0,7	0,8	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0

Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na Euro 16 in so delno ocenjeni. Letna sprememba bruto nominalnega konsolidiranega dolga je izražena kot odstotek BDP, tj. $[\text{dolg}(t) - \text{dolg}(t-1)] \div \text{BDP}(t)$.

2) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.

3) Poleg vpliva gibanja deviznega tečaja vključuje tudi vpliv, ki izhaja iz nominalnega vrednotenja (npr. premij ali popustov na izdane vrednostne papirje).

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

5) Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.

6) Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.

7) Vključno s kupnino od prodaje licenc UMTS.

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

9) V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (komercialni krediti, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).

10) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

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

1. Euroobmočje – četrtletni 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	
2003 III	42,7	42,2	10,8	12,6	15,5	1,9	0,6	0,5	0,2	39,1
IV	49,2	48,2	13,1	14,1	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,7
2004 I	41,4	40,9	9,6	12,9	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,1
II	44,8	44,0	12,0	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,7
III	42,8	42,3	10,6	12,8	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
IV	49,0	48,0	12,9	14,2	16,2	2,9	0,7	1,0	0,4	43,7
2005 I	42,0	41,5	9,9	13,0	15,3	1,7	0,6	0,5	0,3	38,5
II	44,4	43,8	11,7	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,2
III	43,4	42,7	11,0	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,5
IV	49,0	48,3	13,4	14,2	16,1	2,9	0,8	0,7	0,3	43,9
2006 I	42,4	42,0	10,2	13,4	15,1	1,6	0,8	0,4	0,3	38,9
II	45,5	45,0	12,4	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,2
III	43,7	43,2	11,5	13,0	15,2	2,0	0,8	0,5	0,3	39,9
IV	49,3	48,7	14,0	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,4
2007 I	42,2	41,8	10,3	13,5	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,8
II	45,8	45,3	12,8	13,4	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	41,5
III	43,7	43,2	12,0	12,8	14,9	1,9	0,8	0,5	0,3	40,0
IV	49,7	49,2	14,4	14,2	15,8	3,0	0,9	0,5	0,3	44,6
2008 I	42,2	41,9	10,7	12,9	14,8	1,7	1,0	0,3	0,2	38,7
II	45,1	44,7	12,8	12,8	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	40,9
III	43,1	42,7	11,8	12,4	15,1	1,9	0,8	0,4	0,3	39,5
IV	48,8	48,3	13,6	13,6	16,2	3,0	1,0	0,5	0,3	43,6
2009 I	42,3	42,1	10,5	12,5	15,5	1,8	1,0	0,2	0,2	38,7
II	44,6	44,0	11,7	12,5	15,6	2,0	1,5	0,6	0,5	40,2
III	42,5	42,2	10,7	12,4	15,6	2,0	0,8	0,3	0,3	39,0

2. Euroobmočje – četrtletni odhodki in primanjkljaj/presežek

	Skupaj		Tekoči odhodki						Investicijski odhodki			Primanjkljaj (-)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)
	1	2	Sredstva za zaposlene 3	Vmesna poraba 4	Obresti 5	Tekoči transferji 6	Socialni prejemki 7	Subvencije 8	Naložbe 9	Kapitalski transferji 10	11		
2003 III	47,1	43,4	10,2	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,4	-1,1
IV	51,0	46,2	11,1	5,7	3,1	26,4	22,8	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004 I	46,4	43,0	10,3	4,6	3,2	24,9	21,3	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
II	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,7	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,5
III	46,1	42,7	9,9	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,3	-0,1
IV	50,8	45,6	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005 I	46,8	43,1	10,3	4,6	3,1	25,1	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,9	-1,7
II	46,1	42,7	10,2	4,9	3,2	24,4	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,7	1,5
III	45,8	42,3	9,9	4,8	3,0	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,4	0,6
IV	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,0	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,3
2006 I	45,3	42,2	10,0	4,6	2,9	24,7	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,0
II	45,4	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	1,0	0,1	3,1
III	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,4	1,0	-1,6	1,3
IV	50,3	45,0	10,7	5,7	2,7	25,8	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007 I	44,3	41,2	9,8	4,5	2,9	23,9	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,1	0,8
II	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,2	2,3	0,8	1,2	4,3
III	44,6	41,2	9,6	4,7	3,0	23,9	20,7	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,0
IV	50,3	45,2	10,7	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,1	3,4	1,8	-0,6	2,2
2008 I	44,7	41,5	9,8	4,6	2,9	24,2	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,5	0,5
II	45,3	41,9	10,1	4,9	3,1	23,7	20,6	1,1	3,4	2,3	1,1	-0,2	3,0
III	45,4	41,9	9,7	4,8	3,0	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,1	-2,3	0,7
IV	51,7	46,7	11,0	6,0	2,8	26,9	23,0	1,4	5,1	3,4	1,7	-3,0	-0,2
2009 I	48,3	44,9	10,5	5,2	2,9	26,2	22,4	1,3	3,4	2,1	1,2	-6,0	-3,1
II	49,8	46,0	10,9	5,5	3,1	26,5	23,0	1,3	3,9	2,7	1,2	-5,3	-2,1
III	48,8	45,1	10,3	5,2	2,7	26,9	23,3	1,4	3,7	2,6	1,1	-6,3	-3,5

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

- 1) Definicije „prihodki“, „odhodki“ in „primanjkljaj/presežek“ temeljijo na ESR 95. Transakcije med proračunom EU in enotami izven sektorja države niso vključene. Sicer se četrtletni podatki, razen različnih rokov za prenos podatkov, ujemajo z letnimi podatki. Podatki niso desezonirani.
- 2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

6.5 Četrtni javni dolg in spremembe javnega dolga
(odstotek BDP)**1. Euroobmočje - Maastrichtski javni dolg po finančnih instrumentih¹⁾**

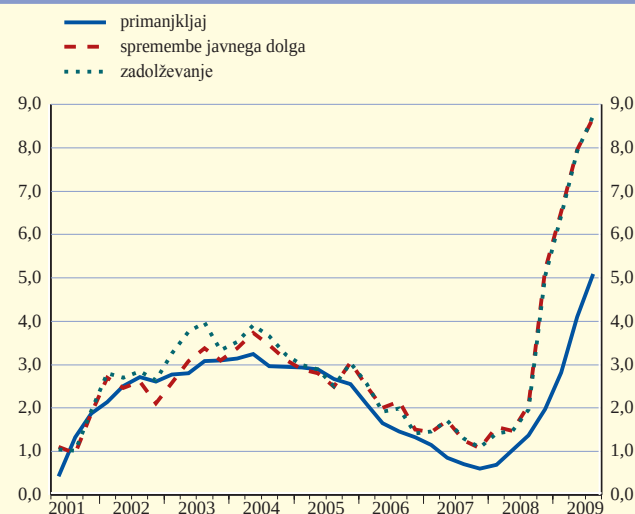
	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2006 IV	68,2	2,4	11,4	4,1	50,2
2007 I	68,4	2,4	11,5	4,7	49,9
II	68,6	2,2	11,2	5,1	50,2
III	67,6	2,1	11,0	5,1	49,4
IV	65,9	2,2	10,8	4,2	48,8
2008 I	66,9	2,1	11,1	5,0	48,7
II	67,2	2,1	11,0	4,9	49,1
III	67,1	2,1	10,8	5,5	48,6
IV	69,3	2,3	10,9	6,7	49,4
2009 I	72,7	2,3	11,0	7,9	51,6
II	75,9	2,4	11,5	8,4	53,6
III	77,6	2,3	11,6	9,2	54,5

2. Euroobmočje - prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Spremembe javnega dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditev primanjkljaja-dolga								Zaznamek: Zadolževanje
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države				Učinki vrednotenja in druge spremembe v obsegu		Drugo	
	1	2	3	Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji	Delnice in drugi lastniški kapital	9	10	11
2006 IV	-2,9	-1,0	-3,9	-2,4	-1,5	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-1,3	-2,8
2007 I	4,5	-2,1	2,3	2,0	1,0	0,0	0,6	0,2	-0,7	1,1	5,2
II	4,2	1,2	5,3	5,0	4,1	0,0	0,6	0,4	0,6	-0,3	3,5
III	-0,6	-0,9	-1,5	-1,5	-2,1	0,1	0,4	0,0	0,1	-0,1	-0,7
IV	-3,4	-0,6	-4,0	-2,9	-1,9	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-1,1	-3,4
2008 I	6,3	-2,5	3,8	3,1	1,9	0,0	0,9	0,3	-0,1	0,7	6,3
II	3,7	-0,2	3,5	3,4	1,8	0,3	1,1	0,1	0,0	0,0	3,7
III	1,9	-2,3	-0,4	-0,9	-1,6	0,0	0,1	0,6	0,5	0,0	1,4
IV	8,8	-3,0	5,9	6,5	1,1	2,6	0,8	2,0	0,1	-0,7	8,7
2009 I	11,9	-6,0	5,9	5,4	4,9	-0,1	-0,2	0,9	-0,3	0,7	12,2
II	9,4	-5,3	4,1	3,5	1,9	-0,7	1,0	1,3	-0,2	0,8	9,6
III	4,7	-6,3	-1,6	-2,9	-3,2	0,8	-0,1	-0,4	0,2	1,1	4,5

G 28 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga

(drseči znesek v štirih četrtnjih kot delež BDP)

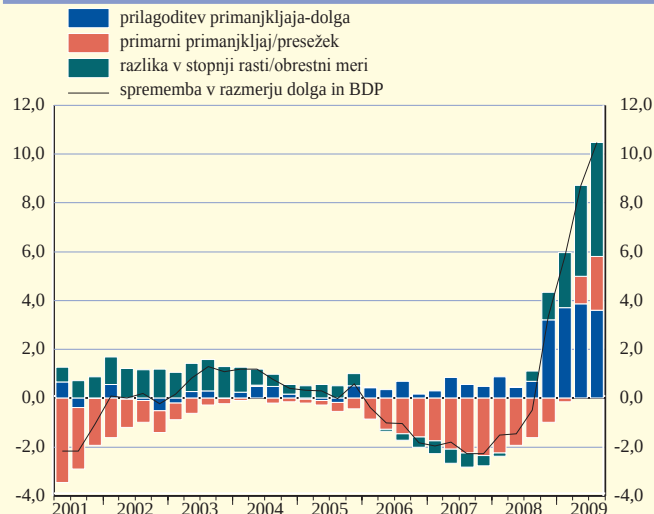


Viri: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

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

G 29 Maastrichtski dolg

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





TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

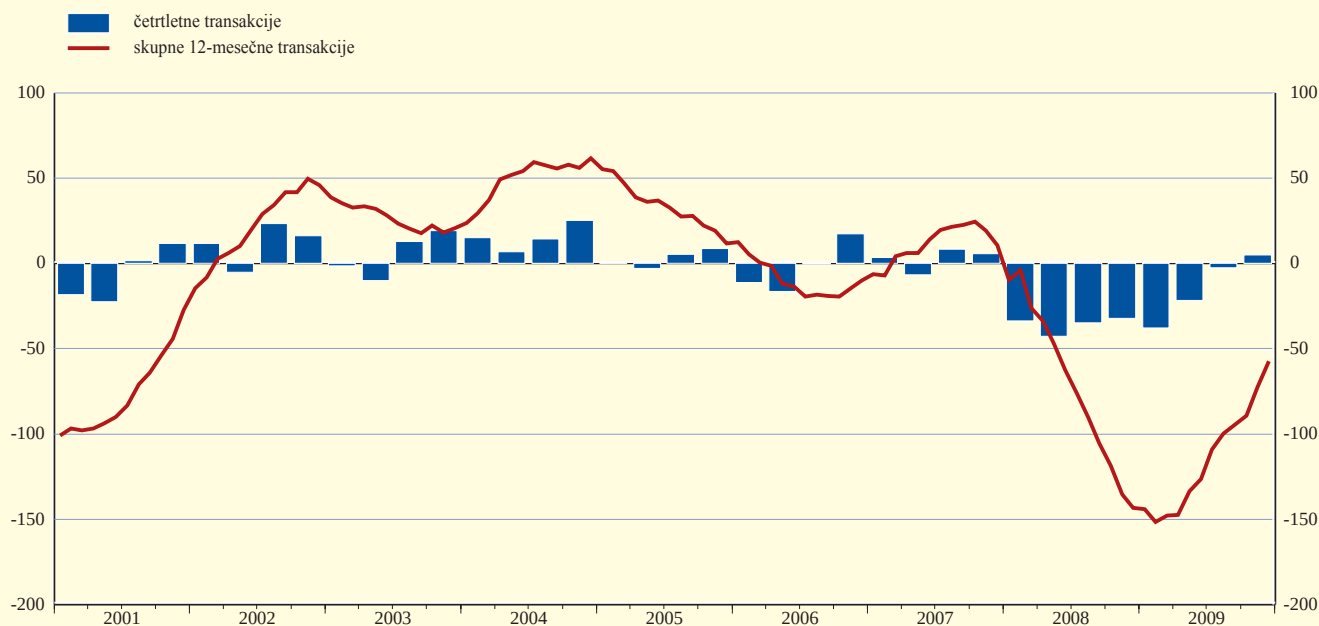
7.1 Povzetek plačilne bilance¹⁾

(v milijardah EUR; neto transakcije)

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/zadolževanje v tujini (stolpca 1+6)	Finančni račun						Napake in izpustitve
	Skupaj	Blago	Storitve	Dohodki	Tekoči transferji			Skupaj	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Druge naložbe	Rezerve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	10,6	46,0	48,3	2,8	-86,4	5,0	15,7	-1,2	-72,9	151,3	-64,6	-9,9	-5,1	-14,4
2008	-143,3	-11,4	40,6	-74,4	-98,1	10,0	-133,3	163,9	-189,0	350,5	-65,7	72,1	-3,9	-30,7
2009	-57,5	36,1	30,7	-32,8	-91,5	7,6	-49,9	81,8	-90,9	342,1	13,0	-185,0	2,7	-32,0
2008 IV	-32,2	-1,9	7,1	-11,7	-25,7	1,7	-30,5	41,5	-61,1	152,7	-13,3	-36,1	-0,5	-11,0
2009 I	-38,0	-7,7	0,5	-2,3	-28,4	1,4	-36,6	55,8	-58,8	129,9	-5,3	-15,7	5,7	-19,1
II	-21,7	13,1	7,3	-25,1	-16,9	2,2	-19,5	13,9	-4,3	82,8	18,8	-81,0	-2,4	5,5
III	-2,7	13,3	12,8	-5,8	-22,9	1,5	-1,2	14,0	-24,3	83,4	-4,2	-41,3	0,3	-12,8
IV	4,8	17,5	10,2	0,4	-23,3	2,5	7,4	-1,8	-3,6	46,1	3,6	-47,1	-0,9	-5,6
2008 dec.	-5,7	-0,2	3,8	-3,8	-5,5	-0,1	-5,7	16,1	-2,8	1,4	-3,7	13,4	7,9	-10,3
2009 jan.	-24,0	-10,6	0,2	-3,2	-10,4	0,2	-23,8	31,8	-22,8	-6,4	3,4	52,4	5,3	-8,0
feb.	-5,4	-0,1	0,4	0,0	-5,6	0,5	-4,9	11,2	-11,7	67,3	-1,3	-44,3	1,2	-6,3
mar.	-8,6	3,0	-0,2	0,9	-12,3	0,7	-7,9	12,7	-24,3	69,0	-7,3	-23,8	-0,8	-4,9
apr.	-10,8	4,1	1,7	-7,9	-8,7	1,7	-9,1	12,4	6,6	-0,6	9,1	-2,9	0,1	-3,3
maj	-13,7	2,2	3,0	-12,2	-6,7	0,3	-13,5	13,0	10,9	37,9	9,2	-42,8	-2,2	0,5
jun.	2,9	6,9	2,6	-5,0	-1,6	0,3	3,2	-11,5	-21,8	45,5	0,6	-35,3	-0,4	8,4
jul.	9,1	13,6	5,1	-2,6	-7,0	0,9	10,1	-13,0	0,9	-22,9	6,5	6,2	-3,7	3,0
avg.	-6,0	-1,8	3,9	0,2	-8,3	0,6	-5,4	-6,0	4,8	26,5	-9,3	-28,7	0,8	11,3
sep.	-5,9	1,4	3,8	-3,4	-7,7	0,0	-5,9	33,0	-29,9	79,8	-1,4	-18,9	3,3	-27,1
okt.	-3,9	6,2	4,0	0,5	-14,6	0,3	-3,6	4,5	-2,0	17,1	0,9	-11,0	-0,6	-0,8
nov.	-0,6	6,0	2,0	-1,4	-7,2	1,2	0,5	-0,6	0,7	-16,9	-0,2	15,3	0,3	0,1
dec.	9,4	5,3	4,3	1,3	-1,5	1,1	10,5	-5,7	-2,4	45,9	2,8	-51,4	-0,6	-4,8
Skupne 12-mesečne transakcije														
2009 dec.	-57,5	36,1	30,7	-32,8	-91,5	7,6	-49,9	81,8	-90,9	342,1	13,0	-185,0	2,7	-32,0

G30 Stanje tekočega računa

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

1) Pomen znakov je pojasnjen v splošnih opombah.

7.2 Tekoči in kapitalski račun

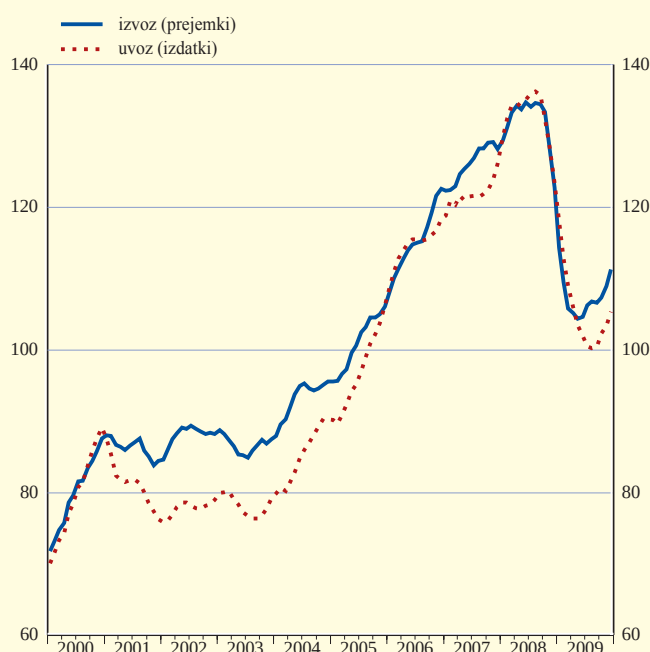
(v milijardah EUR; transakcije)

1. Povzetek tekočega in kapitalskega računa

	Tekoči račun												Kapitalski račun		
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji					
	Prejemki	Izdatki	Neto	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	10	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	
											Nakazila zdomcev	Nakazila zdomcev			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	2.697,0	2.686,3	10,6	1.516,5	1.470,5	491,8	443,5	597,4	594,7	91,3	6,4	177,7	20,6	25,7	20,7
2008	2.744,9	2.888,1	-143,3	1.581,0	1.592,4	509,9	469,2	565,1	639,6	88,8	6,7	186,9	21,4	24,2	14,2
2009	2.275,6	2.333,1	-57,5	1.288,8	1.252,7	466,1	435,4	434,0	466,8	86,7	.	178,3	.	18,4	10,7
2008 IV	674,0	706,2	-32,2	379,5	381,3	128,0	120,9	139,6	151,3	27,0	1,8	52,7	5,6	5,3	3,7
2009 I	561,1	599,1	-38,0	307,8	315,6	108,8	108,3	118,8	121,1	25,7	1,4	54,1	5,0	4,1	2,7
II	559,5	581,1	-21,7	312,1	299,0	113,2	106,0	113,1	138,2	21,1	1,5	38,0	5,4	5,0	2,8
III	559,8	562,5	-2,7	322,9	309,7	124,0	111,2	98,3	104,1	14,6	1,6	37,6	5,5	3,8	2,3
IV	595,3	590,4	4,8	346,0	328,5	120,2	109,9	103,9	103,4	25,3	.	48,6	.	5,5	3,0
2009 okt.	194,8	198,7	-3,9	117,6	111,4	40,2	36,2	33,0	32,5	4,0	.	18,6	.	1,1	0,8
nov.	191,3	192,0	-0,6	114,8	108,8	36,7	34,8	32,1	33,5	7,7	.	14,9	.	2,0	0,9
dec.	209,2	199,8	9,4	113,6	108,3	43,2	38,9	38,7	37,5	13,6	.	15,1	.	2,4	1,3
	Desezonirano														
2008 IV	650,5	693,2	-42,8	368,4	370,2	125,7	118,1	134,7	156,5	21,7	.	48,4	.	.	.
2009 I	581,5	618,9	-37,4	317,6	327,2	119,4	113,7	123,1	132,2	21,5	.	45,8	.	.	.
II	564,1	578,3	-14,1	314,0	305,7	115,0	109,5	111,8	117,8	23,4	.	45,2	.	.	.
III	555,6	559,9	-4,2	319,8	301,3	114,4	105,7	100,0	110,7	21,4	.	42,2	.	.	.
IV	572,0	575,3	-3,2	333,7	316,0	117,2	106,5	99,5	106,6	21,6	.	46,1	.	.	.
2009 jul.	187,9	184,2	3,7	108,7	98,3	38,5	34,8	33,9	37,6	6,8	.	13,5	.	.	.
avg.	184,5	186,5	-2,0	105,4	100,7	37,8	34,8	34,1	36,4	7,1	.	14,6	.	.	.
sep.	183,2	189,1	-5,9	105,7	102,3	38,1	36,1	32,0	36,7	7,5	.	14,1	.	.	.
okt.	188,4	193,0	-4,6	110,9	103,8	38,5	34,8	33,3	35,4	5,6	.	19,0	.	.	.
nov.	191,6	192,2	-0,5	110,3	104,1	38,6	36,1	32,7	36,1	10,0	.	15,8	.	.	.
dec.	192,0	190,1	1,9	112,5	108,1	40,0	35,6	33,5	35,2	6,1	.	11,3	.	.	.

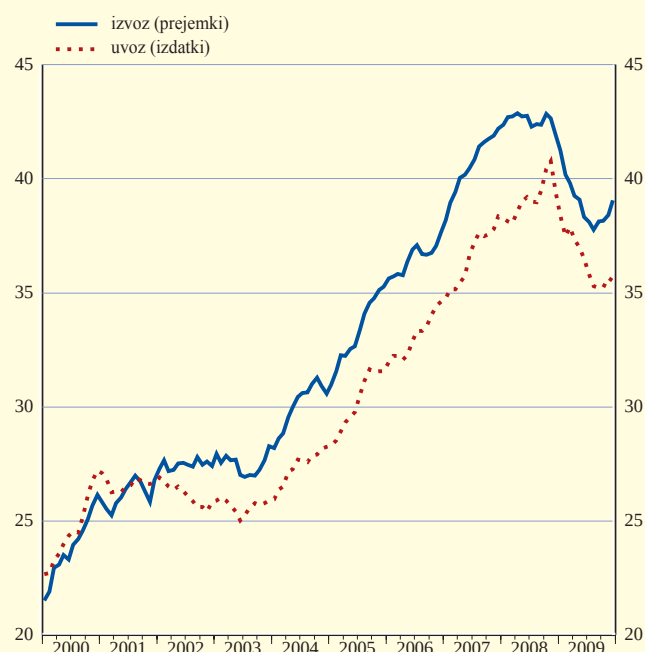
G3I Blago

(v milijardah EUR; desezonirano; 3-mesečna drseča sredina)



G32 Storitve

(v milijardah EUR; desezonirano; 3-mesečna drseča sredina)



Vir: ECB.

7.2 Tekoči in kapitalski račun

(v milijardah EUR)

2. Dohodkovni račun

(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala													
	Prejemki	Izdatki	Skupaj		Neposredne naložbe						Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
			Prejemki	Izdatki	Lastniški kapital				Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Prejemki	Izdatki
					Prejemki		Izdatki		Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		
					Reinvestirani dobički		Reinvestirani dobički									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	17,4	9,8	482,5	472,8	184,3	40,3	114,5	37,5	20,6	20,2	39,2	96,3	103,6	91,5	134,9	150,4
2007	18,8	10,2	578,6	584,5	208,8	72,7	139,1	46,1	26,4	24,9	45,4	113,2	118,8	110,9	179,3	196,4
2008	19,1	10,5	546,0	629,1	163,6	30,5	153,8	58,2	30,3	25,5	42,9	120,5	123,9	127,8	185,3	201,4
2008 III	4,6	3,1	133,5	147,8	39,0	10,7	37,7	20,3	7,1	6,2	10,2	23,2	32,1	31,0	45,1	49,8
IV	4,9	2,7	134,7	148,6	38,4	2,9	38,4	12,8	8,7	6,4	8,3	20,2	30,8	33,6	48,4	50,0
2009 I	4,7	2,0	114,1	119,1	37,9	12,1	28,4	17,2	5,5	5,9	6,5	13,0	25,8	36,3	38,3	35,6
II	4,6	2,6	108,4	135,6	35,2	4,4	27,5	5,3	5,9	6,1	8,7	36,6	24,2	35,6	34,4	29,6
III	4,6	3,0	93,7	101,1	31,3	9,5	27,7	11,9	4,4	4,7	6,6	13,4	24,7	33,9	26,7	21,4

3. Geografska razčlenitev

(skupne transakcije)

	Skupaj		Države članice EU izven euroobmočja						Brazilijska	Kanada	Kitajska	Indija	Japonska	Rusija	Švica	ZDA	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Inštitucije EU											
2008 IV do 2009 III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Prejemki																
Tekoči račun	2.354,4	833,8	49,3	68,5	417,2	238,8	60,0	34,4	31,3	82,6	27,8	48,8	75,7	171,6	331,1	717,4	
Blago	1.322,3	441,1	29,4	41,9	188,7	181,0	0,1	18,7	16,1	65,2	20,6	29,7	55,1	84,8	160,1	430,9	
Storitve	474,0	158,1	11,3	12,4	101,7	27,4	5,3	7,0	6,5	13,5	5,6	10,3	12,7	47,9	72,7	139,7	
Dohodki	469,7	170,3	7,9	12,7	115,1	27,4	7,2	8,5	7,9	3,6	1,5	8,5	7,5	32,3	92,7	136,9	
Dohodki od kapitala	450,9	163,8	7,8	12,6	113,4	26,7	3,2	8,5	7,9	3,6	1,5	8,5	7,5	25,3	90,9	133,6	
Tekoči transferji	88,4	64,3	0,7	1,4	11,7	3,0	47,5	0,2	0,7	0,3	0,1	0,3	0,4	6,6	5,6	9,9	
Kapitalski račun	18,2	15,5	0,0	0,0	1,0	0,1	14,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,5	1,6	
	Izdatki																
Tekoči račun	2.448,9	781,7	42,5	70,8	361,0	208,1	99,3	-	26,0	-	-	87,6	-	161,8	349,5	-	
Blago	1.305,5	367,8	27,3	39,1	142,2	159,3	0,0	22,2	11,2	162,3	18,5	44,3	78,8	74,4	127,2	398,7	
Storitve	446,4	137,3	7,6	11,0	85,4	33,0	0,2	5,4	5,8	10,6	4,5	7,7	7,7	38,0	96,9	132,5	
Dohodki	514,7	166,7	6,7	19,6	121,8	11,3	7,3	-	7,3	-	-	35,1	-	43,5	119,6	-	
Dohodki od kapitala	504,3	160,6	6,6	19,5	120,3	6,9	7,2	-	7,2	-	-	35,0	-	43,0	118,8	-	
Tekoči transferji	182,4	110,0	0,9	1,1	11,6	4,5	91,9	1,4	1,7	2,8	0,7	0,5	0,5	5,8	5,7	53,1	
Kapitalski račun	11,4	2,3	0,0	0,1	1,0	0,2	1,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,5	0,8	7,1	
	Neto naložbe																
Tekoči račun	-94,6	52,0	6,9	-2,3	56,2	30,7	-39,3	-	5,2	-	-	-38,8	-	9,9	-18,5	-	
Blago	16,7	73,3	2,1	2,9	46,5	21,7	0,1	-3,5	4,9	-97,1	2,1	-14,6	-23,7	10,5	32,8	32,2	
Storitve	27,6	20,8	3,7	1,4	16,3	-5,7	5,1	1,6	0,7	2,8	1,1	2,6	5,0	9,9	-24,2	7,2	
Dohodki	-44,9	3,6	1,2	-6,9	-6,8	16,1	-0,1	-	0,6	-	-	-26,6	-	-11,3	-27,0	-	
Dohodki od kapitala	-53,4	3,2	1,2	-7,0	-6,8	19,8	-4,0	-	0,7	-	-	-26,5	-	-17,7	-27,9	-	
Tekoči transferji	-93,9	-45,6	-0,1	0,3	0,1	-1,5	-44,4	-1,2	-1,0	-2,6	-0,6	-0,2	-0,1	0,8	-0,1	-43,3	
Kapitalski račun	6,8	13,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	13,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,3	-5,4	

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

1. Povzetek finančnega računa

	Skupaj ¹⁾			Skupaj kot % BDP			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe		Neto izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe		Rezerve
	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti		Terjatve	Obveznosti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2005	10.838,5	11.554,1	-715,6	133,0	141,8	-8,8	2.790,8	2.444,3	3.887,5	5.057,8	-21,4	3.861,5	4.052,0	320,1
2006	12.384,0	13.399,8	-1.015,8	144,8	156,7	-11,9	3.153,4	2.729,4	4.372,1	5.950,0	-20,8	4.553,4	4.720,4	325,8
2007	13.906,9	15.155,8	-1.248,9	154,5	168,4	-13,9	3.572,8	3.130,7	4.631,6	6.556,5	-26,0	5.381,3	5.468,6	347,2
2008	13.312,5	14.949,2	-1.636,7	143,7	161,4	-17,7	3.744,4	3.217,0	3.763,9	6.078,6	-36,2	5.466,1	5.653,6	374,2
2009 II	13.314,9	14.831,4	-1.516,5	146,5	163,2	-16,7	4.011,7	3.296,7	3.896,2	6.299,9	-58,2	5.083,7	5.234,7	381,5
III	13.412,7	14.971,0	-1.558,2	148,7	166,0	-17,3	4.063,9	3.356,6	4.052,1	6.611,2	-60,5	4.926,4	5.003,1	430,9
Spremembe salda														
2005	2.209,7	2.070,3	139,3	27,1	25,4	1,7	522,1	209,0	842,5	1.012,3	16,0	790,0	849,1	39,1
2006	1.545,5	1.845,7	-300,2	18,1	21,6	-3,5	362,6	285,1	484,6	892,2	0,6	691,9	668,4	5,7
2007	1.522,9	1.756,0	-233,1	16,9	19,5	-2,6	419,4	401,3	259,5	606,5	-5,2	827,9	748,1	21,4
2008	-594,4	-206,6	-387,8	-6,4	-2,2	-4,2	171,7	86,3	-867,7	-478,0	-10,2	84,8	185,1	27,0
2009 II	204,5	68,1	136,3	9,1	3,0	6,1	174,1	59,0	257,8	284,3	-7,5	-205,7	-275,1	-14,2
III	97,8	139,6	-41,8	4,4	6,3	-1,9	52,2	59,9	155,9	311,3	-2,3	-157,3	-231,6	49,4
Transakcije														
2006	1.728,3	1.719,1	9,1	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	788,9	753,2	1,3
2007	1.940,9	1.939,7	1,2	21,6	21,5	0,0	481,2	408,3	436,7	587,9	64,6	953,4	943,4	5,1
2008	480,6	644,5	-163,9	5,2	7,0	-1,8	326,5	137,5	-9,0	341,5	65,7	93,4	165,5	3,9
2009	-195,8	-114,1	-81,7	-2,2	-1,3	-0,9	299,4	208,5	50,0	392,0	-13,0	-529,5	-714,6	-2,7
2009 II	-2,1	11,8	-13,9	-0,1	0,5	-0,6	97,5	93,2	62,2	145,0	-18,8	-145,4	-226,4	2,4
III	-9,9	4,1	-14,0	-0,4	0,2	-0,6	59,2	35,0	42,0	125,3	4,2	-115,0	-156,3	-0,3
IV	20,4	18,6	1,8	0,9	0,8	0,1	42,6	39,0	17,0	63,1	-3,6	-36,4	-83,5	0,9
2009 avg.	31,0	25,0	6,0	.	.	.	15,0	19,8	45,8	72,3	9,3	-38,3	-67,0	-0,8
sep.	-20,6	12,4	-33,0	.	.	.	30,2	0,3	-24,8	55,1	1,4	-24,1	-42,9	-3,3
okt.	87,5	91,9	-4,5	.	.	.	27,9	26,0	15,7	32,8	-0,9	44,1	33,1	0,6
nov.	28,4	27,8	0,6	.	.	.	9,0	9,7	10,9	-6,0	0,2	8,7	24,1	-0,3
dec.	-95,5	-101,1	5,7	.	.	.	5,7	3,3	-9,6	36,3	-2,8	-89,3	-140,7	0,6
Ostale spremembe														
2005	851,4	749,6	101,7	10,5	9,2	1,2	163,7	56,5	426,3	487,7	-1,4	205,7	205,4	57,1
2006	-182,7	126,6	-309,3	-2,1	1,5	-3,6	-55,0	27,7	-35,2	183,7	0,0	-97,0	-84,8	4,4
2007	-418,0	-183,7	-234,3	-4,6	-2,0	-2,6	-61,8	-7,0	-177,2	18,6	-69,8	-125,5	-195,3	16,3
2008	-1.075,0	-851,1	-223,9	-11,6	-9,2	-2,4	-154,9	-51,2	-858,7	-819,5	-75,9	-8,6	19,6	23,1
Spremembe zaradi tečajnih sprememb														
2005	394,2	245,0	149,2	4,8	3,0	1,8	89,8	5,7	158,3	101,4	.	129,2	137,9	17,0
2006	-343,3	-227,3	-116,0	-4,0	-2,7	-1,4	-72,1	-4,2	-151,7	-99,9	.	-105,7	-123,2	-13,9
2007	-533,1	-293,0	-240,1	-5,9	-3,3	-2,7	-113,3	-5,9	-221,2	-107,5	.	-185,0	-179,5	-13,7
2008	-43,6	64,7	-108,2	-0,5	0,7	-1,2	-17,3	-0,2	-1,5	47,4	.	-34,0	17,5	9,2
Spremembe zaradi cenovnih sprememb														
2005	284,5	430,3	-145,8	3,5	5,3	-1,8	45,0	40,8	199,0	389,5	-1,4	.	.	41,9
2006	288,6	298,4	-9,8	3,4	3,5	-0,1	45,4	33,5	226,0	264,9	0,0	.	.	17,1
2007	82,4	124,7	-42,4	0,9	1,4	-0,5	46,5	12,5	75,0	112,2	-69,8	.	.	30,7
2008	-1.013,8	-1.102,1	88,3	-10,9	-11,9	1,0	-155,6	-138,4	-803,6	-963,7	-75,9	.	.	21,2
Spremembe zaradi drugih prilagoditev														
2005	172,7	74,3	98,3	2,1	0,9	1,2	29,0	10,0	69,0	-3,1	.	76,5	67,4	-1,8
2006	-128,0	55,5	-183,5	-1,5	0,6	-2,1	-28,3	-1,6	-109,6	18,6	.	8,7	38,4	1,2
2007	32,7	-15,4	48,1	0,4	-0,2	0,5	5,0	-13,6	-31,0	13,9	.	59,5	-15,7	-0,8
2008	-17,6	186,3	-203,9	-0,2	2,0	-2,2	18,0	87,4	-53,6	96,8	.	25,4	2,1	-7,3
Stopnja rasti salda														
2005	15,2	13,4	-	.	.	.	15,2	6,8	13,1	12,1	.	18,5	19,5	-5,9
2006	16,1	14,8	-	.	.	.	15,0	10,5	13,6	13,7	.	20,5	18,7	0,3
2007	15,7	14,4	-	.	.	.	15,3	14,9	10,0	9,8	.	21,0	20,0	1,6
2008	3,4	4,3	-	.	.	.	9,2	4,4	-0,5	5,4	.	1,7	3,1	1,1
2009 II	-2,9	-1,5	-	.	.	.	9,4	6,1	-5,6	3,9	.	-9,0	-11,2	-1,2
III	-3,9	-2,8	-	.	.	.	8,2	4,8	-3,0	5,2	.	-12,6	-15,0	-0,9
IV	-1,5	-0,8	-	.	.	.	8,0	6,5	1,3	6,5	.	-9,7	-12,5	-0,8

Vir: ECB.

1) Neto izvedeni finančni instrumenti so vključeni v terjatvah.

7.3 Finančni račun

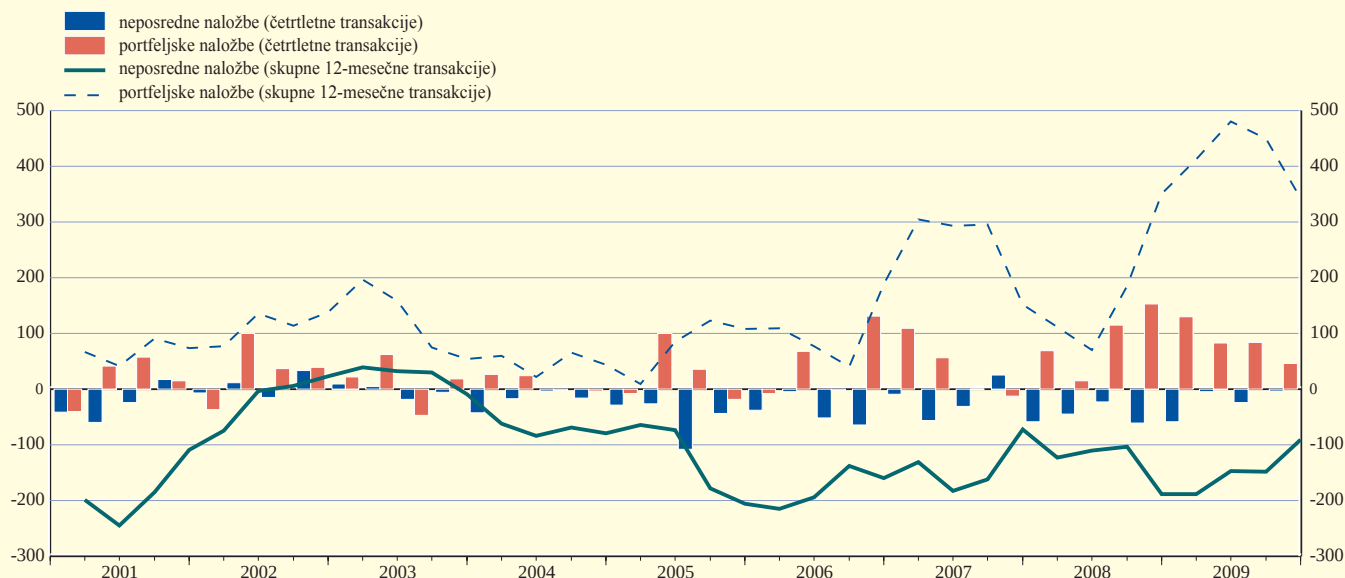
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)		
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI	V institucije, ki niso MFI		Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI	Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2007	3.572,8	2.886,7	240,8	2.645,9	686,1	6,4	679,7	3.130,7	2.401,0	69,5	2.331,5	729,8	15,4	714,4
2008	3.744,4	2.946,9	234,8	2.712,1	797,5	9,3	788,2	3.217,0	2.405,5	77,0	2.328,5	811,6	16,4	795,1
2009 II	4.011,7	3.147,3	265,1	2.882,2	864,4	10,4	854,0	3.296,7	2.478,5	70,7	2.407,8	818,3	16,6	801,6
III	4.063,9	3.177,5	262,8	2.914,7	886,4	10,4	876,1	3.356,6	2.537,7	74,5	2.463,2	819,0	15,3	803,6
Transakcije														
2008	326,5	198,1	2,2	195,9	128,4	-0,2	128,6	137,5	91,3	-1,0	92,2	46,2	1,6	44,6
2009	299,4	208,8	27,5	181,2	90,7	2,3	88,4	208,5	196,0	6,0	190,0	12,5	-0,5	13,0
2009 II	97,5	78,2	8,9	69,3	19,3	0,6	18,7	93,2	76,7	1,3	75,3	16,5	0,4	16,1
III	59,2	32,4	0,3	32,1	26,8	0,2	26,6	35,0	36,7	2,4	34,3	-1,7	-1,1	-0,6
IV	42,6	42,6	-2,0	44,6	0,0	0,6	-0,6	39,0	38,7	1,1	37,6	0,3	0,0	0,3
2009 avg.	15,0	10,9	1,6	9,3	4,2	0,3	3,9	19,8	15,7	0,4	15,3	4,1	-0,6	4,6
sep.	30,2	15,3	-3,7	19,0	14,9	0,0	14,9	0,3	6,4	0,9	5,5	-6,1	-0,1	-6,0
okt.	27,9	24,3	-0,6	24,9	3,6	0,3	3,3	26,0	16,6	0,3	16,3	9,4	0,1	9,3
nov.	9,0	9,7	0,6	9,1	-0,8	0,2	-1,0	9,7	7,9	0,5	7,4	1,8	-0,1	1,9
dec.	5,7	8,5	-2,1	10,6	-2,8	0,0	-2,9	3,3	14,2	0,4	13,9	-10,9	0,0	-10,8
Stopnje rasti														
2007	15,3	14,6	11,3	14,9	18,5	-55,0	18,7	14,9	14,8	8,3	15,0	15,3	6,3	15,5
2008	9,2	6,9	0,8	7,5	18,8	-1,6	19,1	4,4	3,8	-1,4	4,0	6,4	9,9	6,3
2009 II	9,4	8,0	7,6	8,0	14,8	5,7	14,8	6,1	7,7	4,6	7,8	1,6	4,9	1,5
III	8,2	6,6	11,9	6,1	14,2	14,0	14,2	4,8	7,5	6,9	7,5	-2,7	-4,3	-2,7
IV	8,0	7,0	11,7	6,6	11,3	24,4	11,2	6,5	8,2	8,4	8,2	1,5	-3,3	1,6

G33 Neto neposredne in portfeljske naložbe

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

3. Terjatve portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
							Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
		Skupaj	MFI		Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFIs		Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI		Institucije, ki niso MFI			
			Eurosistem	Širše opredeljena država			Eurosistem	Širše opredeljena država			Eurosistem	Širše opredeljena država				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2007	4.631,6	1.961,8	136,7	2,8	1.825,1	44,6	2.279,7	990,2	16,4	1.289,5	17,2	390,1	297,3	34,6	92,8	0,5
2008	3.763,9	1.162,7	68,4	3,0	1.094,3	27,3	2.179,1	970,9	19,9	1.208,2	18,4	422,1	353,3	61,6	68,8	1,3
2009 II	3.896,2	1.216,2	66,4	3,0	1.149,8	29,2	2.251,1	929,3	17,3	1.321,8	38,7	429,0	351,3	55,3	77,7	1,5
III	4.052,1	1.361,9	74,6	3,1	1.287,3	31,4	2.269,9	927,4	16,8	1.342,6	37,7	420,2	341,8	45,0	78,4	1,4
	Transakcije															
2008	-9,0	-101,8	-37,9	0,6	-63,9	0,1	95,4	43,9	3,3	51,5	2,6	-2,5	26,8	15,1	-29,4	0,4
2009	50,0	31,8	1,1	-0,2	30,7	.	27,7	-95,5	-2,7	123,2	.	-9,5	-4,2	-14,2	-5,2	.
2009 II	62,2	9,3	-0,3	0,0	9,5	0,3	32,9	-33,7	0,1	66,6	20,8	20,1	12,5	-1,8	7,5	-0,3
III	42,0	36,7	3,4	0,0	33,3	-0,4	27,4	-7,0	-0,5	34,4	-2,0	-22,2	-10,3	-11,8	-11,9	-0,2
IV	17,0	23,9	3,6	-0,2	20,3	.	23,4	-5,6	0,1	29,1	.	-30,4	-28,1	-0,2	-2,3	.
2009 avg.	45,8	12,3	0,9	0,0	11,3	.	37,3	14,3	0,0	23,0	.	-3,8	-3,0	-5,7	-0,8	.
sep.	-24,8	8,1	0,5	0,0	7,6	.	-22,7	-12,7	-1,1	-10,0	.	-10,2	0,8	-4,3	-11,0	.
okt.	15,7	8,0	1,8	0,0	6,2	.	4,2	-3,9	0,6	8,1	.	3,5	2,3	3,3	1,1	.
nov.	10,9	8,7	-0,8	-0,2	9,4	.	20,0	2,8	0,3	17,2	.	-17,8	-16,9	1,6	-0,8	.
dec.	-9,6	7,3	2,5	0,1	4,7	.	-0,8	-4,6	-0,7	3,7	.	-16,1	-13,5	-5,1	-2,6	.
	Stopnje rasti															
2007	10,0	3,3	22,2	-0,5	2,0	21,3	14,0	16,7	38,9	12,0	23,3	23,1	23,7	272,7	25,8	277,4
2008	-0,5	-6,1	-29,7	24,6	-4,4	0,2	4,3	4,5	20,4	4,0	15,6	-0,5	9,1	41,9	-32,1	70,8
2009 II	-5,6	-8,5	-15,3	14,9	-8,1	-0,9	-3,0	-10,3	-12,8	2,9	110,0	-10,4	-7,0	-18,6	-24,2	39,2
III	-3,0	-3,1	-8,5	12,4	-2,8	-3,5	-2,5	-10,6	-18,6	4,0	89,3	-6,9	0,0	-30,8	-32,5	49,3
IV	1,3	2,3	0,6	-7,1	2,4	.	1,2	-9,7	-13,3	10,0	.	-2,9	-2,2	-24,6	-7,0	.

4. Obveznosti portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital				Dolžniški instrumenti							
						Obveznice in zadolžnice				Instrumenti denarnega trga			
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Širše opredeljena država	Skupaj	MFIs	Institucije, ki niso MFI	Širše opredeljena država	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Širše opredeljena država
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Saldo (stanje mednarodnih naložb)													
2007		6.556,5	3.272,5	594,6	2.677,9	3.041,1	1.143,5	1.897,6	1.118,5	243,0	141,5	101,5	76,1
2008		6.078,6	2.168,7	640,7	1.528,0	3.466,5	1.263,8	2.202,8	1.357,1	443,3	108,9	334,4	272,9
2009 II		6.299,9	2.282,7	679,0	1.603,7	3.511,9	1.197,2	2.314,7	1.425,6	505,3	79,2	426,1	359,3
III		6.611,2	2.528,8	713,7	1.815,1	3.523,8	1.179,0	2.344,8	1.448,9	558,6	78,2	480,4	421,7
Transakcije													
2008		341,5	-124,8	93,4	-218,2	250,0	31,5	218,6	199,2	216,3	-2,5	218,9	185,7
2009		392,1	89,2	-0,7	89,9	167,7	-10,7	178,4	.	135,3	25,9	109,4	.
2009 II		145,0	47,8	3,4	44,4	44,6	-2,2	46,8	56,8	52,6	-2,6	55,2	54,1
III		125,3	78,6	12,3	66,3	-12,9	-7,6	-5,3	-5,9	59,6	13,9	45,7	60,5
IV		63,1	14,0	-12,0	26,0	45,5	10,1	35,5	.	3,6	26,0	-22,4	.
2009 avg.		72,3	57,5	11,4	46,1	4,2	9,1	-4,8	.	10,5	-0,2	10,7	.
sep.		55,1	-18,1	-5,4	-12,8	44,5	-13,2	57,7	.	28,6	20,5	8,2	.
okt.		32,8	-26,1	-0,5	-25,6	37,0	12,5	24,5	.	21,9	2,3	19,7	.
nov.		-6,0	-3,0	-2,4	-0,6	10,4	-4,1	14,4	.	-13,3	2,1	-15,4	.
dec.		36,3	43,1	-9,0	52,2	-1,8	1,7	-3,5	.	-5,1	21,7	-26,8	.
Stopnje rasti													
2007		9,8	5,2	4,4	5,3	13,5	15,9	12,2	14,2	31,2	54,5	13,7	33,2
2008		5,4	-5,4	16,0	-10,5	8,3	2,8	11,5	17,8	88,3	-2,0	202,0	246,5
2009 II		3,9	-7,1	-0,4	-9,0	4,8	-4,6	10,4	17,7	99,3	-20,1	233,3	300,3
III		5,2	-0,6	4,2	-1,9	2,8	-5,3	7,5	12,0	67,6	-5,9	113,9	177,6
IV		6,5	4,0	-0,1	5,8	4,9	-0,8	8,1	.	30,6	36,2	32,1	.

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

5. Terjatve ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Komer- cial- ni krediti	Posojila/gotovina in vloge		Gotovina in vloge	Komer- cial- ni krediti	Posojila/gotovina in vloge		Gotovina in vloge
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2007	5.381,3	36,9	35,6	1,4	3.354,4	3.283,2	71,2	107,8	12,7	48,8	13,7	1.882,1	196,2	1.518,5	476,5
2008	5.466,1	28,8	27,7	1,0	3.280,7	3.221,6	59,1	101,0	12,1	40,9	7,2	2.055,6	186,1	1.644,9	474,5
2009 II	5.083,7	27,9	27,7	0,3	2.966,4	2.930,5	35,9	103,2	12,1	42,0	11,2	1.986,1	188,9	1.559,3	414,1
III	4.926,4	22,8	22,5	0,3	2.823,3	2.790,0	33,2	109,1	11,9	48,4	8,6	1.971,3	190,5	1.544,3	446,2
Transakcije															
2008	93,4	-9,4	-9,4	0,0	-50,2	-65,5	15,3	-6,6	-1,1	-6,8	-5,8	159,6	2,5	97,6	-31,9
2009	-529,5	-1,6	.	.	-413,4	.	.	4,4	.	.	1,2	-118,9	.	.	-2,0
2009 II	-145,4	7,0	7,0	0,0	-90,0	-76,0	-13,9	-3,8	0,0	-4,5	-5,1	-58,6	5,3	-68,0	-16,7
III	-115,0	-6,6	-6,6	0,0	-83,5	-81,2	-2,3	-5,1	-0,3	-4,9	-3,9	-19,8	0,1	-15,8	26,1
IV	-36,4	6,2	.	.	-3,6	.	.	6,8	.	.	1,1	-45,8	.	.	-12,5
2009 avg.	-38,3	-2,5	.	.	-24,9	.	.	1,3	.	.	2,3	-12,2	.	.	14,9
sep.	-24,1	-1,8	.	.	-21,3	.	.	-1,9	.	.	-1,8	1,0	.	.	6,4
okt.	44,1	1,9	.	.	13,8	.	.	-0,3	.	.	-0,5	28,7	.	.	3,7
nov.	8,7	0,2	.	.	16,8	.	.	3,7	.	.	1,5	-11,9	.	.	-6,0
dec.	-89,3	4,1	.	.	-34,2	.	.	3,5	.	.	0,1	-62,7	.	.	-10,2
Stopnje rasti															
2007	21,0	157,3	173,7	-1,7	18,6	18,8	11,4	-6,4	-9,8	-12,4	-28,6	26,6	7,5	28,8	14,0
2008	1,7	-26,2	-26,9	5,0	-1,5	-2,0	21,6	-6,2	-8,9	-14,0	-44,4	8,6	1,2	6,5	-6,9
2009 II	-9,0	-28,7	-30,3	5,6	-14,1	-14,1	-17,1	-4,9	-3,3	-13,2	-35,7	0,1	-4,8	-0,8	-3,3
III	-12,6	-42,4	-43,8	6,0	-18,3	-18,4	-22,4	-2,3	-4,7	-6,6	-20,3	-2,6	-4,1	-2,7	3,3
IV	-9,7	-8,1	.	.	-12,6	.	.	3,7	.	.	14,3	-5,8	.	.	-0,3

6. Obveznosti ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Komer- cial- ni krediti	Posojila	Ostale obveznosti	Skupaj	Komer- cial- ni krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2007	5.468,6	201,7	201,4	0,2	3.935,1	3.872,6	62,5	52,3	0,0	46,9	5,4	1.279,5	156,9	1.009,7	112,8
2008	5.653,6	482,3	481,9	0,4	3.751,8	3.698,1	53,6	61,9	0,0	58,0	3,9	1.357,6	170,2	1.069,6	117,8
2009 II	5.234,7	313,4	308,4	5,0	3.587,6	3.551,2	36,4	58,8	0,0	55,0	3,9	1.274,9	182,3	973,2	119,4
III	5.003,1	264,3	263,8	0,6	3.437,7	3.401,0	36,8	59,7	0,0	55,9	3,8	1.241,3	179,1	952,9	109,4
Transakcije															
2008	165,5	280,7	280,6	0,1	-181,0	-191,9	10,9	9,5	0,0	11,0	-1,5	56,3	10,5	46,1	-0,3
2009	-714,6	-231,6	.	.	-343,9	.	.	-8,5	.	.	.	-130,5	.	.	.
2009 II	-226,4	-89,3	-91,1	1,8	-81,1	-69,7	-11,4	-2,4	0,0	-3,1	0,7	-53,6	4,4	-57,3	-0,7
III	-156,3	-43,5	-43,7	0,3	-79,1	-79,7	0,6	1,4	0,0	1,9	-0,5	-35,1	1,3	-24,6	-11,7
IV	-83,5	-16,7	.	.	-71,1	.	.	-3,8	.	.	.	8,1	.	.	.
2009 avg.	-67,0	-9,1	.	.	-44,6	.	.	0,3	.	.	.	-13,7	.	.	.
sep.	-42,9	-20,3	.	.	-3,5	.	.	1,2	.	.	.	-20,4	.	.	.
okt.	33,1	-8,3	.	.	14,7	.	.	5,9	.	.	.	20,8	.	.	.
nov.	24,1	-1,3	.	.	16,4	.	.	0,9	.	.	.	8,1	.	.	.
dec.	-140,7	-7,1	.	.	-102,2	.	.	-10,6	.	.	.	-20,8	.	.	.
Stopnje rasti															
2007	20,0	79,2	79,4	-6,9	18,0	18,2	9,5	-1,9	27,4	-4,1	20,7	20,7	6,8	26,2	0,5
2008	3,1	141,3	141,4	20,8	-4,6	-4,9	17,3	18,3	-20,1	23,6	-27,9	4,3	6,6	4,5	-0,8
2009 II	-11,2	19,1	17,3	1.123,2	-14,9	-15,1	-9,6	10,5	41,1	11,3	-1,2	-6,5	-3,5	-7,6	-1,7
III	-15,0	-27,7	-29,0	916,8	-16,3	-16,4	-13,4	8,1	234,7	9,4	-11,1	-8,3	-2,8	-9,3	-8,6
IV	-12,5	-47,8	.	.	-9,1	.	.	-13,6	.	.	.	-9,5	.	.	.

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

7. Rezerve

	Rezerve													Zaznamek			
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Posest SRD	Devize								Druge terjatve	Druge terjatve v tuji valuti	Predhodno določena kratko-ročna neto črpanja v tuji valuti	Dodelitve SRD
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti					
							Pri denarnih oblasteh in BIS	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice		Instrumenti denarnega trga				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)																
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5	5,6
2007	347,2	201,0	353,688	4,6	3,6	138,0	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,3	0,0	44,3	-38,5	5,3
2008	374,2	217,0	349,190	4,7	7,3	145,1	7,6	8,0	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,1	262,8	-245,7	5,5
2008 IV	374,2	217,0	349,190	4,7	7,3	145,1	7,6	8,0	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,1	262,8	-245,7	5,5
2009 I	395,7	240,4	349,059	4,8	8,4	142,1	8,4	3,7	129,9	0,6	108,6	20,7	0,1	0,1	155,4	-141,4	5,6
II	381,5	229,8	347,546	4,2	11,3	136,2	9,5	6,6	119,9	0,5	99,3	20,0	0,2	0,0	77,6	-65,6	5,4
III	430,9	236,1	347,200	49,8	11,7	133,2	12,7	7,1	113,2	0,5	89,8	22,9	0,2	0,0	56,7	-42,4	50,9
2009 nov.	464,2	271,7	347,166	49,6	10,3	132,6	11,8	8,4	112,2	-	-	-	0,2	0,0	39,5	-32,0	50,3
dec.	462,4	266,0	347,163	50,8	10,0	135,5	12,3	8,1	115,2	-	-	-	-0,1	0,0	32,1	-24,5	51,2
2010 jan.	468,7	268,1	347,162	52,0	10,2	138,4	10,3	10,0	118,4	-	-	-	-0,3	0,0	28,3	-20,0	52,5
	Transakcije																
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-	-
2008	3,9	-2,1	-	-0,1	3,8	2,3	5,0	-15,8	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,1	-	-	-
2009	-2,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2009 II	2,4	0,1	-	-0,5	3,3	-0,4	-0,4	2,9	-3,2	0,0	-2,0	-1,2	0,2	0,0	-	-	-
III	-0,3	-0,2	-	0,3	0,6	-1,0	2,3	0,3	-3,8	0,0	-7,0	3,2	0,2	0,0	-	-	-
IV	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Stopnje rasti																
2006	0,3	-2,4	-	11,6	-49,0	7,7	-48,4	12,7	13,4	0,0	29,2	-15,3	-	-	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	14,9	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,1	-1,0	-	-2,6	105,3	1,7	67,7	-69,1	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009 II	-1,2	-0,9	-	-6,6	174,2	-6,4	106,0	-80,7	2,1	2,6	0,0	15,5	-	-	-	-	-
III	-0,9	-0,9	-	-2,9	200,8	-6,2	60,3	-70,2	-2,7	1,3	-8,9	34,6	-	-	-	-	-
IV	-0,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

8. Geografska razčlenitev

	Skupaj		Države članice EU izven euroobmočja					Kanada	Kitajska	Japonska	Švica	ZDA	Eksteritorialna finančna središča	Medna- rodne organi- zacije	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Institucije EU									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
Neposredne naložbe	527,4	-93,0	-2,1	-30,2	-293,9	233,6	-0,3	41,1	35,2	-9,5	126,2	-68,7	-7,1	-0,2	503,3
V tujino	3.744,4	1.255,3	34,9	93,9	865,7	260,8	0,0	104,1	38,8	71,7	384,5	734,6	418,5	0,1	736,8
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	2.946,9	967,5	30,1	60,3	660,1	216,9	0,0	83,3	32,0	53,6	335,3	551,3	386,7	0,0	537,4
Drug kapital	797,5	287,9	4,8	33,6	205,7	43,8	0,0	20,7	6,9	18,1	49,2	183,4	31,9	0,0	199,4
V euroobmočje	3.217,0	1.348,3	37,0	124,1	1.159,7	27,1	0,3	63,0	3,6	81,2	258,3	803,3	425,6	0,3	233,4
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	2.405,5	1.096,8	28,3	97,4	956,9	13,9	0,2	50,6	0,8	68,7	191,1	590,8	284,1	0,1	122,5
Drug kapital	811,6	251,5	8,7	26,7	202,8	13,2	0,1	12,4	2,9	12,5	67,2	212,5	141,6	0,2	110,9
Portfeljske naložbe	3.763,9	1.242,2	63,7	122,4	895,5	80,7	80,0	82,8	25,6	213,4	95,4	1.225,8	458,4	30,5	389,8
Lastniški kapital	1.162,7	228,7	6,4	19,9	191,7	9,8	0,9	18,2	22,8	84,5	81,3	378,8	197,8	2,0	148,6
Dolžniški instrumenti	2.601,3	1.013,6	57,3	102,5	703,7	71,0	79,1	64,6	2,9	128,8	14,1	847,0	260,6	28,5	241,3
Obveznice in zadolžnice	2.179,1	849,1	50,3	81,5	569,1	70,3	77,8	61,6	2,3	61,7	12,6	705,4	238,2	28,4	219,9
Instrumenti denarnega trga	422,1	164,5	6,9	21,0	134,6	0,6	1,3	3,0	0,6	67,1	1,5	141,5	22,4	0,1	21,4
Druge naložbe	-187,5	-91,1	51,1	28,0	-110,4	108,8	-168,6	-6,2	-16,0	-10,2	-131,2	-286,3	2,1	1,8	349,6
Terjatve	5.466,1	2.419,7	100,9	83,3	2.020,2	201,8	13,4	25,7	34,0	109,4	276,5	852,5	640,7	58,7	1.048,8
Širše opredeljena država	101,0	15,0	0,7	0,4	3,6	0,7	9,7	0,0	1,8	0,2	0,1	3,4	1,4	40,1	39,1
MFI	3.309,5	1.731,1	83,9	58,3	1.419,1	167,9	1,9	16,8	14,5	79,0	164,5	418,9	367,7	18,2	498,8
Drugi sektorji	2.055,6	673,5	16,4	24,6	597,5	33,3	1,8	8,9	17,7	30,3	111,9	430,2	271,7	0,5	510,9
Obveznosti	5.653,6	2.510,8	49,8	55,3	2.130,6	93,0	182,0	32,0	50,0	119,5	407,7	1.138,8	638,6	57,0	699,1
Širše opredeljena država	61,9	32,5	0,0	0,1	2,5	0,0	29,7	0,0	0,0	0,6	0,5	7,0	0,3	17,7	3,3
MFI	4.234,1	1.907,6	38,9	33,5	1.664,9	70,0	100,2	24,4	32,1	91,2	328,7	751,1	535,1	36,8	527,2
Drugi sektorji	1.357,6	570,8	10,8	21,7	463,2	23,0	52,0	7,5	17,9	27,8	78,6	380,8	103,2	2,5	168,7
2008 IV do 2009 III	Transakcije														
Neposredne naložbe	148,5	54,1	1,2	7,4	34,5	11,0	0,0	-5,0	3,7	-10,0	-21,9	34,1	66,0	0,0	27,5
V tujino	303,6	105,7	1,6	19,3	78,9	5,8	0,0	3,3	4,0	-1,3	-0,4	83,4	61,5	0,0	47,4
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	192,9	56,8	1,3	9,5	43,7	2,3	0,0	3,5	2,4	0,7	3,7	42,5	48,7	0,0	34,6
Drug kapital	110,7	48,9	0,3	9,8	35,2	3,5	0,0	-0,2	1,6	-2,0	-4,1	41,0	12,8	0,0	12,8
V euroobmočje	155,1	51,5	0,4	11,9	44,4	-5,2	0,0	8,3	0,3	8,7	21,5	49,3	-4,5	0,0	19,9
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	177,6	52,6	0,5	12,4	37,6	2,0	0,0	8,5	0,2	2,8	13,0	63,6	8,7	0,0	28,3
Drug kapital	-22,5	-1,0	-0,1	-0,5	6,8	-7,3	0,0	-0,1	0,1	5,9	8,5	-14,3	-13,2	0,0	-8,4
Portfeljske naložbe	-133,1	41,0	5,7	11,6	7,6	-4,8	20,9	4,6	4,2	-47,0	8,2	-41,3	-113,4	-2,5	13,1
Lastniški kapital	-46,2	-1,4	0,4	1,2	-2,4	-0,6	0,0	3,8	5,7	-5,7	6,6	-13,0	-49,3	0,0	7,1
Dolžniški instrumenti	-86,9	42,4	5,3	10,3	10,1	-4,2	20,9	0,8	-1,5	-41,3	1,6	-28,3	-64,1	-2,5	6,0
Obveznice in zadolžnice	-58,5	49,8	4,8	16,2	15,4	-4,1	17,5	-2,9	-0,8	-28,5	0,3	-28,2	-48,8	-2,9	3,6
Instrumenti denarnega trga	-28,4	-7,3	0,5	-5,9	-5,3	-0,1	3,5	3,7	-0,7	-12,8	1,3	-0,1	-15,3	0,4	2,4
Druge naložbe	174,1	-220,9	1,5	-9,4	-221,7	18,8	-10,1	-3,1	5,4	68,7	85,1	49,9	82,1	18,9	88,1
Terjatve	-722,3	-332,5	-15,8	-13,7	-319,6	15,1	1,5	-0,8	-10,3	-9,4	-53,8	-188,1	-43,1	-4,9	-79,4
Širše opredeljena država	-2,3	-2,4	-0,3	-0,1	-2,0	-0,3	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	1,3	-1,2
MFI	-664,4	-326,2	-14,9	-13,4	-312,9	14,5	0,6	-1,3	-12,5	-7,2	-50,2	-108,3	-47,3	-6,1	-105,3
Drugi sektorji	-55,5	-3,9	-0,6	-0,1	-4,7	0,9	0,7	0,5	2,2	-2,2	-3,6	-79,9	4,2	0,0	27,2
Obveznosti	-896,4	-111,6	-17,4	-4,3	-97,9	-3,7	11,7	2,3	-15,8	-78,0	-138,9	-238,0	-125,2	-23,8	-167,4
Širše opredeljena država	4,3	2,2	0,0	-0,2	0,3	0,0	2,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	2,2	-0,2
MFI	-787,5	-95,6	-16,6	-1,4	-78,1	-0,6	1,2	1,1	-15,4	-79,6	-139,5	-142,6	-128,8	-25,9	-161,0
Drugi sektorji	-113,2	-18,2	-0,8	-2,6	-20,2	-3,1	8,4	1,2	-0,3	1,7	0,6	-95,6	3,7	-0,1	-6,2

Vir: ECB.

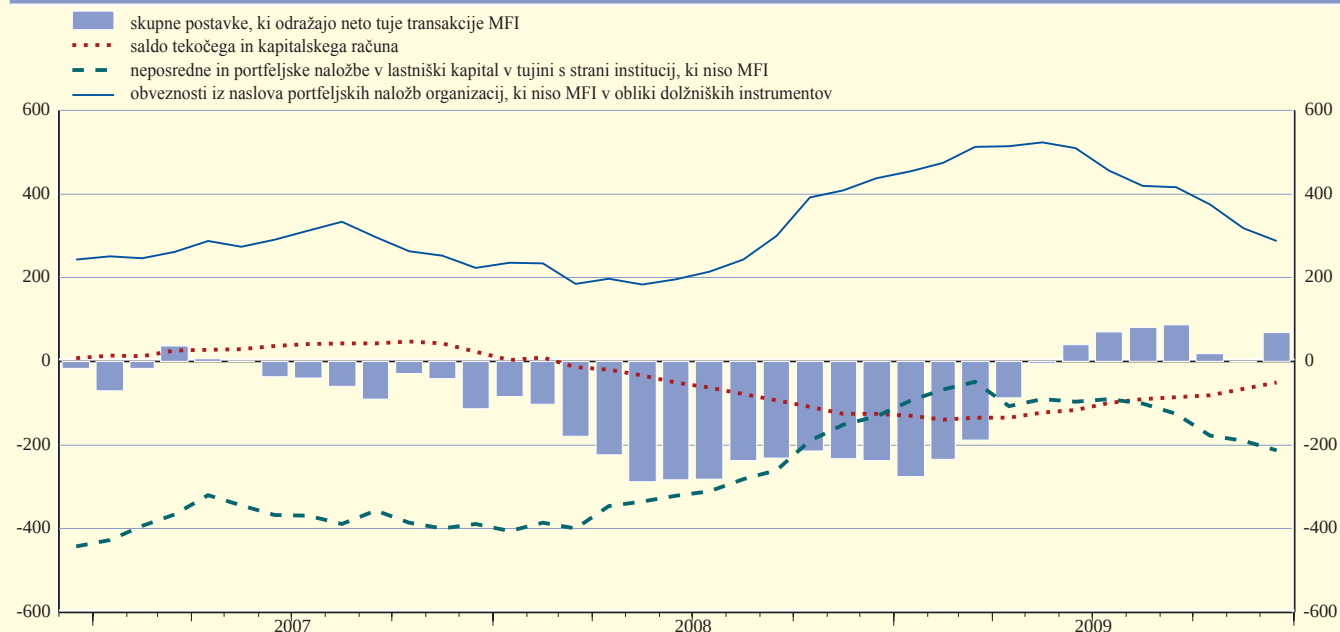
7.4 Denarni prikaz plačilne bilance¹⁾

(v milijardah EUR; transakcije)

	Postavke plačilne bilance, ki odražajo neto transakcije MFI											Napake in izpustitve
	Skupaj	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Transakcije MFI								Finančni derivati	
			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe				Druge naložbe			
					Terjatve		Obveznosti		Terjatve	Obveznosti		
							Lastniški kapital	Dolžniški instrumenti				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-112,5	22,8	-457,6	401,0	-38,3	-160,9	134,4	223,0	-384,8	226,8	-64,8	-14,1
2008	-237,6	-126,2	-325,0	136,6	63,8	-21,6	-218,5	438,0	-153,7	66,4	-65,6	-31,7
2009	69,0	-49,9	-269,6	203,0	-30,7	-117,9	89,9	287,8	114,5	-139,0	13,0	-32,0
2008 IV	52,7	-28,9	-48,9	-14,7	50,0	73,2	-111,9	140,8	-18,1	34,8	-13,2	-10,4
2009 I	-41,7	-36,6	-78,8	40,0	32,4	5,6	-46,8	132,4	-11,8	-53,5	-5,3	-19,1
II	77,4	-19,5	-88,0	91,4	-9,5	-74,2	44,4	102,0	62,5	-56,0	18,8	5,5
III	-1,2	-1,2	-58,7	33,7	-33,3	-22,5	66,3	40,4	24,8	-33,7	-4,2	-12,8
IV	34,5	7,4	-44,0	37,9	-20,3	-26,8	26,0	13,0	39,0	4,3	3,6	-5,6
2008 dec.	-22,5	-5,1	-8,0	2,8	8,3	23,6	-37,2	-0,3	28,9	-20,9	-3,4	-11,2
2009 jan.	-74,5	-23,8	-21,1	9,3	2,4	-5,6	-35,1	51,6	-3,7	-43,7	3,4	-8,0
feb.	31,0	-4,9	-19,5	12,4	18,8	0,8	3,4	38,1	6,8	-17,3	-1,3	-6,3
mar.	1,8	-7,9	-38,2	18,3	11,3	10,4	-15,2	42,7	-15,0	7,6	-7,3	-4,9
apr.	21,4	-9,1	-59,8	73,2	5,2	-48,3	-24,1	48,9	-11,5	41,0	9,1	-3,3
maj	5,2	-13,5	-11,3	20,9	-1,9	-33,2	28,6	30,3	86,6	-110,8	9,2	0,5
jun.	50,8	3,2	-16,9	-2,6	-12,9	7,4	39,9	22,7	-12,6	13,8	0,6	8,4
jul.	-0,1	10,1	-11,7	14,3	-14,3	-21,4	33,0	-31,3	13,0	-1,2	6,5	3,0
avg.	19,4	-5,4	-13,2	19,9	-11,3	-22,2	46,1	5,9	10,9	-13,3	-9,3	11,3
sep.	-20,4	-5,9	-33,9	-0,5	-7,6	21,0	-12,8	65,9	0,9	-19,2	-1,4	-27,1
okt.	-4,7	-3,6	-28,2	25,6	-6,2	-9,2	-25,6	44,2	-28,4	26,7	0,9	-0,8
nov.	-8,5	0,5	-8,1	9,3	-9,4	-16,4	-0,6	-0,9	8,2	9,0	-0,2	0,1
dec.	47,6	10,5	-7,7	3,0	-4,7	-1,2	52,2	-30,3	59,2	-31,4	2,8	-4,8
	Skupne 12-mesečne transakcije											
2009 dec.	69,0	-49,9	-269,6	203,0	-30,7	-117,9	89,9	287,8	114,5	-139,0	13,0	-32,0

G34 Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije MFI¹⁾

(v milijardah EUR; skupne 12-mesečne transakcije)



Vir: ECB.

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

7.5 Blagovna menjava

1. Vrednost in obseg po skupinah proizvodov¹⁾

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	Skupaj (nedesezoniirano)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
	Izvoz	Uvoz	Skupaj			Zaznamek: Industrijski proizvodi		Skupaj			Zaznamek: Industrijski proizvodi	Nafta	
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)													
2008	3,6	8,1	1.560,5	768,5	337,7	412,6	1.301,5	1.601,9	1.020,2	233,1	333,2	1.020,2	293,7
2009	-18,1	-22,3	1.275,8				1.046,1	1.256,1				824,2	
2009 I	-20,9	-20,7	310,9	147,1	65,6	86,3	258,8	320,8	180,6	49,4	78,6	213,5	35,6
II	-23,2	-27,2	309,3	150,4	63,5	85,0	254,5	306,7	170,4	47,5	76,3	202,5	41,4
III	-19,4	-25,8	319,3	154,9	64,5	87,7	262,0	311,0	177,3	47,4	77,9	203,5	48,3
IV	-8,4	-14,6	336,2				270,9	317,6				204,7	
2009 jul.	-18,1	-28,9	107,9	52,7	22,5	29,7	89,8	103,1	57,9	15,7	25,8	67,6	15,8
avg.	-21,2	-25,7	103,4	49,6	20,1	28,7	84,0	102,4	58,5	15,6	25,8	67,1	16,2
sep.	-19,3	-22,8	108,0	52,7	21,8	29,2	88,2	105,5	60,9	16,2	26,3	68,8	16,4
okt.	-17,1	-22,4	110,9	52,8	22,1	29,2	89,7	104,7	60,5	15,2	25,6	68,0	16,1
nov.	-5,5	-13,8	110,9	53,1	21,0	31,5	89,4	105,6	61,4	15,6	25,8	67,9	16,7
dec.	-0,5	-5,9	114,4				91,8	107,3				68,9	
Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)													
2008	1,3	0,4	146,1	141,5	157,7	146,9	142,7	128,8	122,5	143,8	143,3	133,2	108,3
2009													
2009 I	-20,8	-14,7	117,6	110,8	120,0	124,3	112,0	113,5	104,1	117,6	130,9	109,6	99,4
II	-22,0	-19,3	118,4	115,4	117,2	122,6	111,7	109,5	98,2	114,0	130,8	106,5	97,2
III	-17,5	-14,7	121,4	118,0	118,4	125,5	114,7	110,4	100,4	117,4	133,0	108,2	97,3
IV													
2009 jul.	-16,2	-18,2	122,8	120,7	123,8	126,6	117,6	109,1	98,0	115,3	131,3	106,9	98,2
avg.	-19,4	-13,7	118,3	113,5	111,2	123,8	110,7	109,9	100,3	117,0	132,2	107,5	96,8
sep.	-17,3	-12,2	123,1	119,8	120,2	126,2	115,8	112,1	102,9	120,0	135,3	110,2	96,9
okt.	-14,5	-12,4	127,5	121,6	122,8	126,2	118,7	113,7	104,1	114,7	135,5	110,9	98,0
nov.	-2,7	-6,3	127,2	120,9	117,0	137,8	118,3	112,6	102,6	118,9	135,7	110,5	95,9
dec.													

2. Cene²⁾

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

	Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (f.o.b.) ³⁾							Uvozne cene industrijskih proizvodov (c.i.f.)						
	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj				Zaznamek: Industrijski proizvodi		Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj				Zaznamek: Industrijski proizvodi	
		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti				Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti		
% skupnih cen	100,0	100,0	32,2	46,3	17,7	3,8	99,4	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008	103,5	1,6	1,5	-0,4	2,4	25,2	1,5	112,7	6,5	0,2	-3,4	2,4	28,2	0,8
2009	100,9	-2,5	-4,1	0,6	0,5	-26,6	-2,5	102,2	-9,4	-5,8	-0,8	0,2	-26,5	-3,8
2009 I	100,9	-2,8	-3,9	1,5	0,9	-36,4	-2,7	101,5	-12,4	-6,5	0,1	1,4	-35,3	-4,2
II	100,9	-4,0	-6,2	0,7	0,4	-34,0	-3,8	102,3	-13,0	-7,8	-1,0	-0,3	-33,8	-5,2
III	100,6	-2,0	-5,2	-1,1	-0,5	6,6	-1,9	103,4	-3,2	-5,0	-2,0	-2,9	-2,9	-3,1
IV														
2009 avg.	101,2	-3,6	-6,1	0,8	0,6	-30,1	-3,5	103,3	-12,2	-7,6	-1,0	-0,4	-31,4	-4,8
sep.	100,6	-4,3	-6,7	0,0	0,0	-32,7	-4,2	102,0	-11,7	-7,9	-1,3	-1,3	-30,1	-5,3
okt.	100,4	-3,6	-6,5	-1,0	-1,1	-13,7	-3,5	102,8	-7,7	-7,2	-2,1	-3,1	-16,7	-4,8
nov.	100,7	-2,1	-5,4	-1,6	-0,7	10,6	-2,0	103,5	-3,5	-5,5	-2,4	-3,5	-2,3	-3,6
dec.	100,6	-0,3	-3,7	-0,6	0,3	32,5	-0,2	103,9	1,9	-2,1	-1,6	-2,0	15,1	-0,9
2010 jan.	101,6	0,3	-1,4	-1,0	0,8		0,4							

Vir: Eurostat.

- Skupine proizvodov v skladu s klasifikacijo širokih ekonomskih kategorij. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 2 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo vključuje tudi kmetijske proizvode in energente.
- Skupine proizvodov v skladu z glavnimi industrijskimi skupinami. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 1 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo ne vključuje energentov in kmetijskih proizvodov. Sestava industrijskih proizvodov je drugačna kot v stolpcu 7 in 12 v tabeli 1. Prikazani podatki so cenovni indeksi, ki prikazujejo čisto spremembo cene košarice proizvodov in niso enostavna razmerja podatkov o vrednosti in obsegu iz tabele 1, na katere vplivajo spremembe v sestavi in kakovosti blaga v trgovinski menjavi. Ti indeksi se razlikujejo od uvoznega in izvoznega deflatorja BDP (prikazani v tabeli 3 v razdelku 5.1) predvsem zato, ker ti deflatorji vključujejo vse blago in storitve ter zajemajo tudi čezmejno menjavo znotraj euroobmočja.
- Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih se nanašajo na neposredne transakcije med domačimi in nedomačimi proizvajalci. V nasprotju s podatki o vrednosti in obsegu v tabeli 1 izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista vključena.

7.5 Blagovna menjava

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

3. Geografska razčlenitev

	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Druge EU države					Kitajska	Japonska				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Izvoz (f.o.b.)														
2008	1.560,5	35,0	53,6	220,2	232,7	78,4	86,6	42,8	187,5	308,0	65,7	33,6	100,5	68,1	147,0
2009	1.275,8	.	.	.	.	49,4	78,8	34,3	150,9	282,0	67,9	28,6	91,9	54,0	.
2008 III	398,3	9,1	14,0	55,9	60,0	21,0	21,9	10,8	46,9	77,1	16,0	8,2	26,8	17,6	37,1
IV	366,7	8,0	11,4	49,1	52,1	17,6	21,2	8,3	43,6	74,3	15,6	8,1	24,9	17,4	38,8
2009 I	310,9	7,4	10,0	42,3	43,9	12,5	19,9	7,7	39,9	65,2	15,4	7,0	23,4	12,8	25,8
II	309,3	6,4	9,6	42,4	42,3	12,1	19,3	8,3	37,7	70,4	16,8	7,1	22,8	12,4	25,6
III	319,3	6,9	10,5	44,7	44,9	12,1	19,4	9,1	35,8	71,3	17,3	7,2	22,5	14,1	28,1
IV	336,2	.	.	.	.	12,6	20,2	9,2	37,5	75,0	18,3	7,3	23,3	14,6	.
2009 jul.	107,9	2,3	3,6	15,0	14,9	4,2	6,5	3,1	12,6	24,1	5,7	2,6	7,6	5,0	9,1
avg.	103,4	2,3	3,4	14,3	14,7	3,8	6,4	3,0	11,4	23,5	5,7	2,2	7,4	4,4	8,9
sep.	108,0	2,3	3,5	15,4	15,3	4,1	6,5	3,0	11,9	23,7	5,8	2,4	7,5	4,8	10,1
okt.	110,9	2,2	3,6	14,9	15,3	4,1	6,5	3,0	12,6	24,2	6,0	2,4	7,6	4,6	12,3
nov.	110,9	2,1	3,5	14,9	15,1	4,2	6,8	3,1	12,5	25,0	6,2	2,4	7,8	4,9	10,9
dec.	114,4	.	.	.	.	4,4	6,9	3,1	12,3	25,8	6,1	2,6	7,9	5,0	.
	% delež od skupnega izvoza														
2009	100,0	.	.	.	.	3,9	6,2	2,7	11,8	22,1	5,3	2,2	7,2	4,2	.
	Uvoz (c.i.f.)														
2008	1.601,9	30,6	52,2	164,2	184,7	122,0	69,9	32,4	137,7	481,6	184,5	56,9	141,0	81,8	103,6
2009	1.256,1	.	.	.	.	81,2	64,9	26,3	116,5	377,1	158,0	42,8	93,2	59,0	.
2008 III	414,7	7,9	13,4	41,6	47,5	34,3	17,9	8,2	35,5	124,7	48,1	14,0	38,1	21,2	24,5
IV	372,7	7,3	11,5	36,2	43,0	24,8	17,4	7,0	33,7	113,4	46,6	13,4	30,7	19,8	27,7
2009 I	320,8	6,9	9,4	31,7	39,3	17,8	16,7	6,7	33,1	98,5	42,1	11,5	23,7	14,9	22,1
II	306,7	6,3	8,9	30,4	38,5	18,1	16,1	6,3	28,4	92,7	39,7	10,4	23,1	14,2	23,7
III	311,0	6,8	9,9	31,3	40,6	21,8	16,1	6,6	27,0	92,8	38,2	10,4	22,5	14,7	20,9
IV	317,6	.	.	.	.	23,5	16,0	6,7	28,0	93,1	38,0	10,5	23,9	15,2	.
2009 jul.	103,1	2,3	3,4	10,4	13,2	6,8	5,4	2,2	9,1	30,6	12,6	3,5	7,6	5,0	7,2
avg.	102,4	2,3	3,2	10,3	13,6	6,7	5,4	2,1	8,8	30,7	12,7	3,5	7,3	4,8	7,1
sep.	105,5	2,2	3,3	10,6	13,8	8,3	5,3	2,2	9,1	31,4	12,9	3,5	7,6	4,9	6,6
okt.	104,7	2,2	3,1	10,7	14,1	7,8	5,2	2,3	8,9	30,8	12,7	3,5	7,3	4,7	7,5
nov.	105,6	2,1	3,1	10,2	14,0	7,9	5,3	2,3	9,3	30,9	12,6	3,5	8,4	5,2	6,8
dec.	107,3	.	.	.	.	7,8	5,5	2,1	9,7	31,4	12,8	3,5	8,3	5,2	.
	% delež od skupnega uvoza														
2009	100,0	.	.	.	.	6,5	5,2	2,1	9,3	30,0	12,6	3,4	7,4	4,7	.
	Saldo														
2008	-41,4	4,4	1,4	56,0	48,1	-43,6	16,7	10,4	49,8	-173,6	-118,8	-23,3	-40,6	-13,7	43,4
2009	19,7	.	.	.	.	-31,8	13,9	8,1	34,4	-95,1	-90,1	-14,2	-1,3	-5,0	.
2008 III	-16,5	1,2	0,6	14,3	12,5	-13,3	4,0	2,6	11,4	-47,6	-32,1	-5,8	-11,3	-3,6	12,6
IV	-6,0	0,7	-0,1	12,9	9,0	-7,2	3,7	1,3	9,9	-39,2	-30,9	-5,3	-5,9	-2,4	11,1
2009 I	-9,9	0,5	0,6	10,6	4,6	-5,2	3,3	1,0	6,8	-33,3	-26,7	-4,4	-0,4	-2,0	3,7
II	2,6	0,1	0,7	12,0	3,7	-6,0	3,2	2,0	9,3	-22,3	-22,9	-3,4	-0,3	-1,8	1,9
III	8,3	0,1	0,6	13,4	4,3	-9,7	3,3	2,5	8,7	-21,4	-20,9	-3,2	0,0	-0,6	7,2
IV	18,6	.	.	.	.	-10,9	4,2	2,5	9,5	-18,1	-19,7	-3,1	-0,7	-0,6	.
2009 jul.	4,8	0,0	0,2	4,6	1,7	-2,6	1,2	0,9	3,5	-6,5	-6,9	-0,9	0,0	0,0	1,9
avg.	1,0	0,0	0,2	4,0	1,1	-2,9	1,0	0,8	2,5	-7,3	-6,9	-1,2	0,1	-0,4	1,8
sep.	2,5	0,1	0,2	4,7	1,4	-4,2	1,2	0,8	2,7	-7,7	-7,1	-1,1	-0,1	-0,2	3,5
okt.	6,3	0,0	0,5	4,3	1,2	-3,8	1,3	0,7	3,7	-6,6	-6,6	-1,1	0,3	-0,1	4,8
nov.	5,3	0,0	0,4	4,6	1,1	-3,7	1,5	0,8	3,2	-5,9	-6,3	-1,2	-0,6	-0,3	4,1
dec.	7,0	.	.	.	.	-3,4	1,3	1,0	2,6	-5,6	-6,7	-0,9	-0,4	-0,2	.

Vir: Eurostat.



DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji¹⁾

(povprečja obdobj; indeks: 1999 I=100)

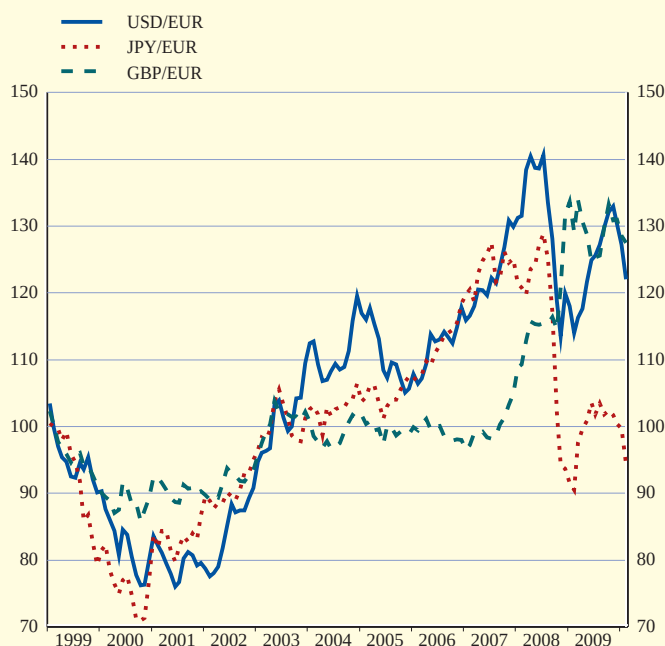
	Efektivni devizni tečaj-21						Efektivni devizni tečaj-41	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Deflator realnega BDP	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	106,3	106,8	105,2	102,7	107,0	100,6	113,0	104,2
2008	110,5	110,1	107,4	105,7	112,8	104,3	118,0	107,1
2009	111,7	110,6	105,9	.	.	.	120,6	107,9
2008 IV	107,0	106,5	103,0	102,4	111,5	101,3	115,2	104,1
2009 I	109,9	109,2	104,7	104,9	118,0	105,2	119,0	107,0
II	111,1	110,2	105,4	106,3	121,2	106,5	119,8	107,5
III	112,1	110,9	106,2	107,4	118,5	106,6	121,0	108,1
IV	113,8	112,2	107,3	.	.	.	122,5	109,0
2009 feb.	108,7	108,0	103,4	-	-	-	117,7	106,0
mar.	111,1	110,3	105,5	-	-	-	120,4	108,1
apr.	110,3	109,5	104,6	-	-	-	119,1	106,9
maj	110,8	109,9	105,2	-	-	-	119,5	107,2
jun.	112,0	111,1	106,2	-	-	-	120,7	108,3
jul.	111,6	110,5	105,8	-	-	-	120,5	107,7
avg.	111,7	110,6	106,0	-	-	-	120,6	107,9
sep.	112,9	111,6	106,9	-	-	-	122,0	108,8
okt.	114,3	112,8	108,2	-	-	-	123,0	109,6
nov.	114,0	112,5	107,6	-	-	-	122,9	109,3
dec.	113,0	111,3	106,2	-	-	-	121,7	108,0
2010 jan.	110,8	108,9	104,2	-	-	-	119,1	105,5
feb.	108,0	106,1	101,6	-	-	-	116,2	102,8
% sprememba glede na predhodni mesec								
2010 feb.	-2,5	-2,6	-2,5	-	-	-	-2,4	-2,6
% sprememba glede na predhodno leto								
2010 feb.	-0,6	-1,8	-1,8	-	-	-	-1,3	-3,0

G35 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)

G37 Dvostranski devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)



Vir: ECB.

1) Opredelitev skupin trgovinskih partneric in druge informacije najdete v splošnih opombah.

8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobj; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Danska krona	Švedska krona	Britanski funt	Ameriški dolar	Japonski jen	Švicarski frank	Južnokorejski won	Hongkonški dolar	Singapurski dolar	Kanadski dolar	Norveška krona	Avstralski dolar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1.272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1.606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2009	7,4462	10,6191	0,89094	1,3948	130,34	1,5100	1.772,90	10,8114	2,0241	1,5850	8,7278	1,7727
2009 II	7,4471	10,7806	0,87883	1,3632	132,59	1,5138	1.747,10	10,5657	2,0050	1,5883	8,8431	1,7917
III	7,4442	10,4241	0,87161	1,4303	133,82	1,5195	1.772,14	11,0854	2,0570	1,5704	8,7397	1,7169
IV	7,4424	10,3509	0,90483	1,4779	132,69	1,5088	1.725,91	11,4555	2,0604	1,5604	8,3932	1,6250
2009 avg.	7,4440	10,2210	0,86265	1,4268	135,31	1,5236	1.768,99	11,0587	2,0577	1,5522	8,6602	1,7081
sep.	7,4428	10,1976	0,89135	1,4562	133,14	1,5148	1.768,58	11,2858	2,0720	1,5752	8,5964	1,6903
okt.	7,4438	10,3102	0,91557	1,4816	133,91	1,5138	1.739,94	11,4828	2,0714	1,5619	8,3596	1,6341
nov.	7,4415	10,3331	0,89892	1,4914	132,97	1,5105	1.735,17	11,5588	2,0711	1,5805	8,4143	1,6223
dec.	7,4419	10,4085	0,89972	1,4614	131,21	1,5021	1.703,03	11,3296	2,0392	1,5397	8,4066	1,6185
2010 jan.	7,4424	10,1939	0,88305	1,4272	130,34	1,4765	1.624,76	11,0783	1,9930	1,4879	8,1817	1,5624
feb.	7,4440	9,9505	0,87604	1,3686	123,46	1,4671	1.582,70	10,6305	1,9326	1,4454	8,0971	1,5434
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2010 feb.	0,0	-2,4	-0,8	-4,1	-5,3	-0,6	-2,6	-4,0	-3,0	-2,9	-1,0	-1,2
	% sprememba glede na predhodno leto											
2010 feb.	-0,1	-8,8	-1,2	7,0	4,4	-1,6	-14,2	7,2	-0,4	-9,3	-7,8	-21,7

	Češka krona	Estonska krona	Latvijski lats	Litovski litas	Madžarski forint	Poljski zlot	Bolgarski lev	Novi romunski leu	Hrvaška kuna	Nova turška lira
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064
2009	26,435	15,6466	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	1,9558	4,2399	7,3400	2,1631
2009 II	26,679	15,6466	0,7065	3,4528	285,71	4,4523	1,9558	4,1963	7,3528	2,1410
III	25,597	15,6466	0,7019	3,4528	271,35	4,1978	1,9558	4,2263	7,3232	2,1444
IV	25,923	15,6466	0,7084	3,4528	270,88	4,1745	1,9558	4,2680	7,2756	2,2029
2009 avg.	25,646	15,6466	0,7013	3,4528	270,05	4,1311	1,9558	4,2183	7,3287	2,1236
sep.	25,346	15,6466	0,7039	3,4528	271,84	4,1584	1,9558	4,2420	7,3102	2,1711
okt.	25,861	15,6466	0,7088	3,4528	268,49	4,2146	1,9558	4,2871	7,2419	2,1823
nov.	25,812	15,6466	0,7088	3,4528	270,92	4,1646	1,9558	4,2896	7,2952	2,2262
dec.	26,089	15,6466	0,7077	3,4528	273,22	4,1439	1,9558	4,2284	7,2907	2,2013
2010 jan.	26,133	15,6466	0,7088	3,4528	269,43	4,0703	1,9558	4,1383	7,2938	2,1028
feb.	25,979	15,6466	0,7090	3,4528	271,21	4,0144	1,9558	4,1196	7,3029	2,0756
	% sprememba glede na predhodni mesec									
2010 feb.	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,7	-1,4	0,0	-0,5	0,1	-1,3
	% sprememba glede na predhodno leto									
2010 feb.	-8,7	0,0	0,5	0,0	-9,1	-13,6	0,0	-3,9	-1,7	-2,5

	Brazilski real ¹⁾	Kitajski juan renminbi	Islandska krona ²⁾	Indijska rupija ³⁾	Indone- zijska rupija	Malezijski ringit	Mehiški peso ¹⁾	Novo- zelandski dolar	Filipinski peso	Ruski rubelj	Južnoafriški rand	Tajski bat
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2,6594	10,4178	87,63	56,4186	12.528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	63,6143	14.165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2009	2,7674	9,5277	-	67,3611	14.443,74	4,9079	18,7989	2,2121	66,338	44,1376	11,6737	47,804
2009 II	2,8245	9,3107	-	66,3982	14.334,53	4,8340	18,1648	2,2565	65,097	43,7716	11,5242	47,294
III	2,6699	9,7702	-	69,1909	14.285,93	5,0333	18,9695	2,1232	68,815	44,7703	11,1618	48,575
IV	2,5703	10,0905	-	68,9088	13.999,42	5,0275	19,3003	2,0297	69,080	43,5740	11,0757	49,221
2009 avg.	2,6314	9,7485	-	68,9570	14.270,78	5,0185	18,5571	2,1097	68,803	45,1972	11,3415	48,543
sep.	2,6520	9,9431	-	70,4154	14.346,84	5,0862	19,5255	2,0691	69,967	44,7624	10,9495	49,239
okt.	2,5771	10,1152	-	69,2160	14.057,25	5,0425	19,5856	2,0065	69,419	43,6188	11,0938	49,504
nov.	2,5777	10,1827	-	69,4421	14.115,45	5,0553	19,5478	2,0450	70,165	43,1835	11,2134	49,634
dec.	2,5566	9,9777	-	68,0924	13.830,84	4,9859	18,7787	2,0383	67,706	43,9019	10,9261	48,544
2010 jan.	2,5383	9,7436	-	65,5361	13.263,60	4,8170	18,2820	1,9646	65,702	42,5749	10,6492	47,150
feb.	2,5237	9,3462	-	63,4291	12.786,05	4,6743	17,7154	1,9615	63,317	41,2845	10,4964	45,360
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2010 feb.	-0,6	-4,1	-	-3,2	-3,6	-3,0	-3,1	-0,2	-3,6	-3,0	-1,4	-3,8
	% sprememba glede na predhodno leto											
2010 feb.	-15,0	6,9	-	0,9	-16,1	0,6	-5,0	-21,1	4,1	-9,9	-18,0	0,5

Vir: ECB.

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

2) Najnovejši tečaj za Islandsko krono je za 3. december 2008.

3) Za to valuto ECB izračunava in objavlja devizne tečaje do evra od 1. januarja 2009. Prejšnji podatki so samo orientacijski.



GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU

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

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Bolgarija	Češka	Danska	Estonija	Latvija	Litva	Madžarska	Poljska	Romunija	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HICP											
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2009	2,5	0,6	1,1	0,2	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2009 III	0,8	-0,1	0,6	-0,9	1,2	2,4	4,9	4,3	5,0	1,7	1,5
IV	0,9	0,0	0,9	-2,0	-1,3	1,2	4,9	3,8	4,5	2,3	2,1
2009 nov.	0,9	0,2	0,9	-2,1	-1,4	1,3	5,2	3,8	4,6	2,4	1,9
dec.	1,6	0,5	1,2	-1,9	-1,4	1,2	5,4	3,8	4,7	2,8	2,9
2010 jan.	1,8	0,4	1,9	-1,0	-3,3	-0,3	6,2	3,9	5,2	2,7	3,5
Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP											
2006	3,0	-2,6	5,2	2,3	-0,5	-0,4	-9,3	-3,6	-2,2	2,5	-2,7
2007	0,1	-0,7	4,5	2,6	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,5	3,8	-2,7
2008	1,8	-2,1	3,4	-2,7	-4,1	-3,2	-3,8	-3,6	-5,5	2,5	-5,0
Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP											
2006	22,7	29,4	31,3	4,5	10,7	18,0	65,6	47,7	12,4	45,9	43,2
2007	18,2	29,0	26,8	3,8	9,0	16,9	65,9	45,0	12,6	40,5	44,2
2008	14,1	30,0	33,5	4,6	19,5	15,6	72,9	47,2	13,6	38,0	52,0
Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja											
2009 avg.	7,77	5,09	3,60	-	12,81	14,50	8,40	6,08	11,46	3,45	3,45
sep.	7,45	5,01	3,65	-	13,27	14,50	7,91	6,17	11,00	3,38	3,42
okt.	7,08	4,50	3,60	-	13,51	14,50	7,45	6,15	9,13	3,25	3,34
nov.	6,53	4,19	3,62	-	13,75	14,50	7,37	6,14	8,24	3,27	3,46
dec.	6,61	3,98	3,53	-	13,75	9,10	7,69	6,22	8,66	3,24	3,60
2010 jan.	6,65	4,28	3,57	-	13,76	8,15	7,62	6,13	8,80	3,37	4,01
3-mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje obdobja											
2009 avg.	5,30	1,92	1,94	5,85	13,06	7,98	9,02	4,16	9,06	0,62	0,78
sep.	5,11	1,88	1,76	5,58	11,58	7,07	8,78	4,18	9,05	0,55	0,61
okt.	4,84	1,87	1,58	5,44	13,49	6,59	7,34	4,18	10,03	0,50	0,57
nov.	4,80	1,80	1,56	4,54	11,87	5,39	7,56	4,19	10,19	0,48	0,61
dec.	4,71	1,64	1,55	3,28	8,39	4,54	7,47	4,23	10,18	0,48	0,61
2010 jan.	4,44	1,55	1,46	2,74	4,77	3,07	6,90	4,24	8,56	0,48	0,61
Realni BDP											
2008	6,0	2,5	-0,9	-3,6	-4,6	2,8	0,6	5,0	7,4	-0,2	0,5
2009	-5,1	-	-5,1	-	-	-15,0	-6,3	1,7	-6,9	-4,9	-5,0
2009 II	-4,9	-4,7	-7,1	-16,1	-17,3	-16,6	-6,8	1,5	-8,0	-5,8	-5,9
III	-5,4	-4,1	-5,7	-15,6	-19,3	-14,7	-7,1	1,3	-7,6	-5,4	-5,3
IV	-	-	-3,3	-	-	-13,2	-5,3	2,8	-6,9	-1,5	-3,3
Saldo tekočega in kapitalnega računa kot % BDP											
2008	-24,6	-2,2	2,2	-8,4	-11,5	-10,1	-6,0	-3,9	-11,1	6,1	-1,3
2009	-7,3	0,7	4,0	7,6	11,3	6,5	2,4	0,1	-3,7	7,0	-1,1
2009 II	-12,4	-2,6	4,4	7,9	16,7	3,6	4,4	-0,1	-5,3	9,2	-0,7
III	4,7	-1,6	5,7	9,6	11,8	6,8	4,7	-1,0	-2,3	7,0	-0,8
IV	-	-	4,5	-	-	10,6	-	-0,9	-4,3	4,4	-
Bruto zunanji dolg v % BDP											
2007	100,3	44,5	170,6	111,0	127,6	71,9	115,1	48,4	50,9	151,4	401,3
2008	108,4	47,6	179,0	118,5	128,5	71,6	152,4	56,7	55,8	175,3	431,4
2009 II	106,7	46,1	187,5	118,9	128,6	72,7	187,4	62,0	57,3	185,3	416,6
III	107,1	45,3	189,2	121,2	131,7	77,5	164,4	60,0	60,6	217,3	390,9
IV	107,6	44,4	192,2	123,7	145,8	83,1	164,2	60,0	65,5	210,7	408,0
Stroški dela na enoto proizvoda											
2008	16,2	5,1	6,5	14,1	21,1	9,3	4,5	6,9	-	2,8	2,8
2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,8	-
2009 II	14,2	4,3	9,5	3,4	-1,7	10,8	-	4,0	-	6,6	6,6
III	10,2	2,2	5,1	1,5	-13,0	-6,5	-	4,5	-	5,0	4,2
IV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1	-
Standardizirana stopnja brezposelnosti kot % delovne sile (des.)											
2008	5,6	4,4	3,3	5,5	7,5	6,0	7,8	7,2	5,8	6,2	5,6
2009	6,7	6,8	6,0	13,8	17,6	-	10,0	8,2	-	8,3	-
2009 III	6,9	7,3	6,2	15,2	18,9	14,6	10,5	8,4	7,2	8,6	7,8
IV	7,7	7,8	7,1	15,5	21,9	-	10,8	8,7	-	8,8	-
2009 nov.	7,7	7,8	7,1	-	22,0	-	10,8	8,7	-	8,7	7,8
dec.	8,0	8,0	7,3	-	22,6	-	10,8	8,7	-	9,0	-
2010 jan.	8,1	8,2	-	-	22,9	-	11,1	8,9	-	9,1	-

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

9.2 V ZDA in na Japonskem

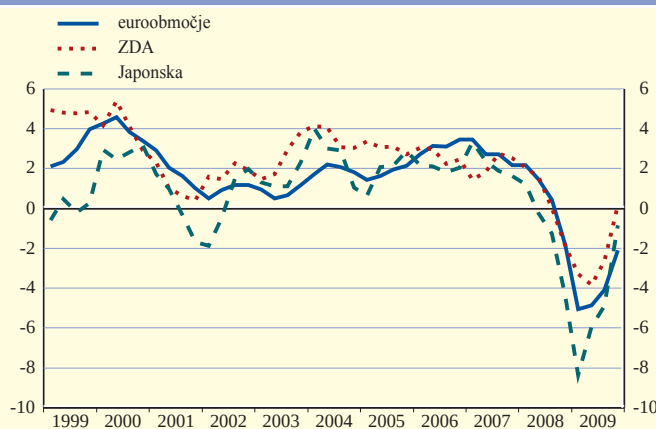
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Stroški dela na enoto proizvoda ¹⁾	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (predelovalne dejavnosti)	Stopnja brezposelnosti kot odstotek delovne sile (des.)	Široko opredeljeni denar ²⁾	Obrestna mera 3-mesečnih depozitov na medbančnem trgu ³⁾	Donos 10-letnih brezkuponskih državnih obveznic ⁴⁾ , konec obdobja	Menjalni tečaj ⁴⁾ nacionalne valute za euro	Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP	Bruto javni dolg ⁵⁾ v % BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ZDA											
2006	3,2	2,8	2,7	2,7	4,6	5,3	5,20	5,26	1,2556	-2,2	47,7
2007	2,9	2,3	2,1	1,6	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,8	48,3
2008	3,8	1,0	0,4	-3,1	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,5	56,3
2009	-0,4	-0,9	-2,4	-11,1	9,3	7,6	0,69	4,17	1,3948	.	.
2008 IV	1,6	1,7	-1,9	-8,7	7,0	8,5	2,77	2,70	1,3180	-8,1	56,3
2009 I	0,0	-0,1	-3,3	-13,9	8,2	9,5	1,24	2,96	1,3029	-9,9	60,0
II	-1,2	0,3	-3,8	-14,6	9,3	8,6	0,84	3,95	1,3632	-11,6	62,8
III	-1,6	-1,2	-2,6	-10,6	9,6	7,7	0,41	3,61	1,4303	-11,4	65,8
IV	1,4	-2,8	0,1	-4,7	10,0	4,9	0,27	4,17	1,4779	.	.
2009 okt.	-0,2	-	-	-7,6	10,1	5,8	0,28	3,71	1,4816	-	-
nov.	1,8	-	-	-4,6	10,0	5,5	0,27	3,44	1,4914	-	-
dec.	2,7	-	-	-1,7	10,0	3,4	0,25	4,17	1,4614	-	-
2010 jan.	2,6	-	-	2,1	9,7	1,9	0,25	3,92	1,4272	-	-
feb.	.	-	-	.	.	.	0,25	3,89	1,3686	-	-
Japonska											
2006	0,2	-0,5	2,0	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,6	159,9
2007	0,1	-1,0	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,3
2008	1,4	1,6	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	.	-5,1	-22,5	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	.	.
2008 IV	1,0	3,9	-4,4	-14,6	4,0	1,8	0,96	1,21	126,71	.	.
2009 I	-0,1	3,9	-8,4	-34,6	4,5	2,1	0,67	1,33	122,04	.	.
II	-1,0	2,5	-5,9	-27,9	5,2	2,6	0,53	1,41	132,59	.	.
III	-2,2	.	-4,9	-20,1	5,5	2,8	0,40	1,45	133,82	.	.
IV	-2,0	.	-0,9	-5,4	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	.	.
2009 okt.	-2,5	-	-	-15,1	5,1	3,4	0,33	1,58	133,91	-	-
nov.	-1,9	-	-	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,41	132,97	-	-
dec.	-1,7	-	-	5,2	5,1	3,1	0,28	1,42	131,21	-	-
2010 jan.	-1,3	-	-	18,4	.	2,9	0,26	1,42	130,34	-	-
feb.	.	-	-	.	.	.	0,25	1,43	123,46	-	-

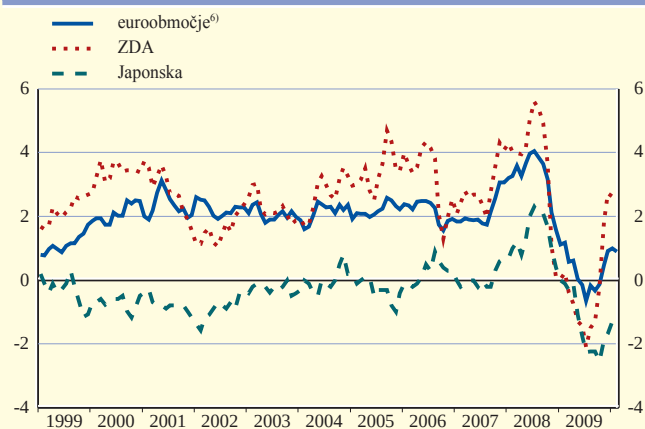
G37 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



G38 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



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

1) Podatki za ZDA so sezonsko prilagojeni. Podatki se nanašajo na zasebni neekmetijski poslovni sektor.

2) Povprečja obdobja: M3 za ZDA, M2 + potrdila o vlogah za Japonsko.

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

4) Za več informacij glej oddelek 8.2.

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

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

SEZNAM GRAFOV

G1	Denarni agregati	S12
G2	Protipostavke	S12
G3	Komponente denarnih agregatov	S13
G4	Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila drugim finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S14
G7	Posojila državi in nerezidentom euroobmočja	S16
G8	Skupaj vloge po sektorjih	S16
G9	Skupaj vloge po sektorjih	S17
G10	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih	S17
G11	Skupaj vloge po sektorjih	S18
G12	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih	S18
G13	Vloge države in nerezidentov euroobmočja	S19
G14	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G15	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G16	Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, desezonirano in nedesezonirano	S37
G17	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S38
G18	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S39
G19	Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja	S40
G20	Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja	S41
G21	Nove vezane vloge	S43
G22	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S43
G23	Obrestne mere denarnega trga euroobmočja	S44
G24	3-mesečne obrestne mere denarnega trga	S44
G25	Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju	S45
G26	Promptne stopnje donosov in razponi v euroobmočju	S45
G27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S46
G28	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S59
G29	Maastrichtski dolg	S59
G30	Stanje tekočega računa	S60
G31	Blago	S61
G32	Storitve	S61
G33	Neto neposredne in portfeljske naložbe	S64
G34	Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije MFI	S69
G35	Efektivni devizni tečaji	S72
G36	Dvostranski devizni tečaji	S72
G37	Realni bruto domači proizvod	S75
G38	Indeks cen življenjskih potrebščin	S75

TEHNIČNE OPOMBE

OPOMBE V ZVEZI S PREGLEDOM EUROOBMOČJA

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DENARNA GIBANJA

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

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 2.1 DO 2.6

IZRAČUN TRANSAKCIJ

Mesečne transakcije se izračunajo na podlagi mesečnih razlik v stanjih, prilagojenih za preračun, druga prevrednotenja, nihanja deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

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

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

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

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

pri čemer je L_{t-3} stanje ob koncu meseca t-3 (konec predhodnega četrletja) in je, na primer,

C_t^Q razvrstitev v četrletju, ki se konča z mesecem t.

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

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

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2006 = 100. Časovne vrste indeksa prilagojenih stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu) v podpoglavju „Money, banking and financial markets” poglavja „Statistics”.

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

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

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

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

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

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

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA ¹⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA.²⁾ Desezoniranje lahko vključuje prilagoditev na dan v tednu. Pri nekaterih vrstah se uporablja posredni pristop, to je, da je desezoniran agregat linearna kombinacija desezoniranih podagregatov. To še posebej velja za M3, ki ga dobimo tako, da agregiramo desezonirane časovne vrste za M1, (M2-M1) in (M3-M2).

Desezoniranje se najprej uporabi na indeksu prilagojenih stanj.³⁾ Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih in prilagoditvah, ki so posledica prerazvrstitev in prevrednotenj in tako dobimo desezonirane transakcije. Sezonski faktorji (in faktorji dneva trgovanja) v tednu so revidirani letno ali po potrebi.

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 3.1 DO 3.5

ENAKOST PORAB IN VIROV

V tabeli 3.1 so podatki prikazani v skladu s temeljno računovodsko enačbo. Kar zadeva nefinančne transakcije, so celotne porabe enake celotnim virom za vsako kategorijo transakcij. Ta računovodska enačba se prav tako odraža v finančnem računu, tj. za vsako skupino finančnih instrumentov so celotne transakcije s finančnimi sredstvi enake celotnim transakcijam z obveznostmi. V računu drugih sprememb sredstev in v finančnih bilancah stanja so celotna finančna sredstva enaka celotnim obveznostim za vsako skupino finančnih instrumentov razen denarnega zlata in posebnih pravic črpanja, ki po opredelitvi niso obveznost nobenega sektorja.

IZRAČUN IZRAVNALNIH POSTAVK

Izravnalne postavke na koncu vsakega računa v tabelah 3.1 in 3.2 se izračunajo na naslednji način:

Trgovinski saldo je enak uvoz minus izvoz blaga in storitev glede na tujino euroobmočja.

Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot bruto dodana vrednost (bruto domači proizvod v tržnih cenah za euroobmočje) minus sredstva za zaposlene (porabe) minus

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

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

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

drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (porabe) minus potrošnja stalnega kapitala (porabe).

Neto nacionalni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek plus sredstva za zaposlene (viri) plus davki minus subvencije na proizvodnjo (viri) plus neto dohodek od lastnine (viri minus porabe).

Neto razpoložljivi dohodek je prav tako določen samo za rezidenčne sektorje in je enak neto nacionalni dohodek plus neto tekoči davki na dohodek in premoženje (viri minus porabe) plus neto socialni prispevki (viri minus porabe) plus neto socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi (viri minus porabe) plus neto drugi tekoči transferji (viri minus porabe).

Neto varčevanje je določeno za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto razpoložljivi dohodek plus neto popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov (viri minus porabe) minus izdatki za končno potrošnjo (porabe). Za tujino se saldo tekočih transakcij s tujino izračuna kot trgovinski saldo plus celoten neto dohodek (viri minus porabe).

Neto posojanje/neto izposojanje se izračuna iz računa kapitala kot neto varčevanje plus neto kapitalski transferji (viri minus porabe) minus bruto investicije (porabe) minus pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev (porabe) plus potrošnja stalnega kapitala (viri). Izračuna se lahko tudi v finančnem računu kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi (poznano tudi kot spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij). Pri sektorju gospodinjstev in nefinančnih družb prihaja med to izravnalno postavko, izračunano iz računa kapitala, in to izravnalno postavko, izračunano iz finančnega računa, do statistične napake.

Spremembe neto vrednosti (premoženja) so izračunane kot spremembe neto vrednosti (premoženja) zaradi varčevanja in kapital-skih transferjev plus druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja). Trenutno niso vključene druge spremembe nefinančnih sredstev zaradi nerazpoložljivosti podatkov.

Neto finančna vrednost (premoženje) je izračunana kot celotna finančna sredstva minus celotne obveznosti, medtem ko so spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) enake vsoti sprememb neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij (posojanje/neto izposojanje iz finančnega računa) in drugih sprememb neto finančne vrednosti (premoženja).

Nazadnje, spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij se izračunajo kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi, druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) pa kot celotne druge spremembe finančnih sredstev minus celotne druge spremembe obveznosti.

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

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

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

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

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

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

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

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

kjer je I_t indeks hipotetičnih stanj v mesecu t . Prav tako se za leto, ki se konča z mesecem t , povprečna stopnja rasti izračuna, kakor sledi:

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

Formula za izračun, uporabljena v 4.3, se uporablja tudi v 4.4 in prav tako temelji na formuli, uporabljeni za denarne agregate. 4.4 temelji na tržnih vrednostih in osnova za izračun so finančne transakcije, ki izključujejo preračun preračunov, prevrednotenja ali katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Nihanja menjalnega tečaja niso vključena, saj so vse zajete delnice, ki kotirajo, denominirane v eurih.

DESEZONIRANJE STATISTIKE IZDAJE VREDNOSTNIH PAPIRJEV⁴⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12-ARIMA. Desezoniranje za skupne izdaje vrednostnih papirjev se izvaja posredno z linearno kombinacijo razčlenitev po sektorjih in zapadlosti.

Postopki desezoniranja se uporabijo na indeksu hipotetičnih delnic. Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih, iz katerih so izpeljane desezonirane neto izdaje. Sezonski faktorji se revidirajo letno ali po potrebi.

Podobno, kakor je prikazano v formuli k) in l), se lahko stopnja rasti za mesec t , ki ustreza spremembam v 6 predhodnih mesecih, izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

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

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

OPOMBE V ZVEZI S TABELO I V ODDELKU 5.1

DESEZONIRANJE HICP⁴⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12-ARIMA (glej opombo 2 na str. S79). Desezoniranje skupnega HICP za euroobmočje se izvaja posredno z agregiranjem desezoniranih serij euroobmočja v skupinah hrana, industrijsko blago razen energentov in

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

storitve. Energenti se dodajajo brez desezoniranja, saj ni nobenih statističnih podatkov o sezoni. Sezonski dejavniki se revidirajo letno ali po potrebi.

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 S79). Originalni podatki za blago, storitve in dohodke so predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago in storitve se prilagoditev delovnih dni popravi na podlagi nacionalnih državnih praznikov. Desezoniranje se za te časovne vrste izvede na predprilagojenih časovnih vrstah. Desezonirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoniranih podagregatov euroobmočja za blago, storitve, dohodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

OPOMBE V ZVEZI S POGlavJEM 7.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE IN LETNE VRSTE

Letna stopnja rasti za četrletje t se izračuna na podlagi četrletnih transakcij (F_t) in stanj (L_t), kakor sledi:

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

Stopnja rasti za letno vrsto je enaka stopnji rasti v zadnjem četrletju leta.

SPLOŠNE OPOMBE

Celotno poglavje mesečnega biltena „Statistični podatki euroobmočja” je osredotočeno na statistične podatke za euroobmočje v celoti. Natančnejši in obširnejši podatki z dodatnimi opombami so na voljo v oddelku „Statistics” na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu). Ta omogoča uporabniku prijazen dostop do podatkov prek povezave *Statistical Data Warehouse* (<http://sdw.ecb.europa.eu/>) z možnostjo iskanja in prenosa podatkov. Dodatne storitve, ki so na voljo v pododdelku *Data Services*, omogočajo naročilo na različne sklope podatkov in ponujajo bazo stisnjenih datotek CSV (*Comma Separated Value*). Nadaljnje informacije lahko dobite na naslovu: statistics@ecb.europa.eu.

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je presečni datum ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil presečni datum 3. marec 2010.

Če ni drugače navedeno, se podatkovne vrste za leto 2009 za celotno časovno vrsto nanašajo na Euro 16 (tj. euroobmočje vključno s Slovaško). Pri obrestnih merah, denarnih statistikah in HICP (ter zaradi doslednosti tudi komponentah in protipostavkah M3 in komponentah HICP) se statistične vrste nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Kjer je ustrezno, je to v tabelah navedeno v opombah. Kjer so v takšnih primerih na voljo osnovni podatki, se pri absolutnih in odstotnih spremembah v letu vstopa Grčije (2001), Slovenije (2007), Cipra (2008), Malte (2008) in Slovaške (2009) v euroobmočje, izračunanih iz osnove v letu pred vstopom, uporabljajo podatkovne serije, kjer je upoštevan vpliv vstopa teh držav v euroobmočje. Zgodovinski podatki, ki se nanašajo na euroobmočje pred vstopom Slovaške, so na voljo na spletni strani ECB <http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Statistične vrste, ki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja, temeljijo na sestavi euroobmočja v času, na katerega se nanašajo statistični podatki. Tako se podatki pred letom 2001 nanašajo na Euro 11, tj. na naslednjih 11 držav članic EU: Belgijo, Nemčijo, Irsko, Španijo, Francijo, Italijo, Luksemburg, Nizo-

zemsko, Avstrijo, Portugalsko in Finsko. Podatki od 2001 do 2006 se nanašajo na Euro 12, tj. Euro 11 plus Grčijo. Podatki za leto 2007 se nanašajo na Euro 13, tj. na Euro 12 plus Slovenijo. Podatki za leto 2008 se nanašajo na Euro 15, tj. Euro 13 plus Ciper in Malto, podatki od leta 2009 dalje pa se nanašajo na Euro 16, tj. Euro 15 plus Slovaško.

Glede na to, da sestava ECU ne sovпада z nekdanjimi valutami držav, ki so uvedle skupno valuto, na zneske pred letom 1999, pretvorjene iz sodelujočih valut v ECU po tekočih menjalnih razmerjih ECU, vplivajo gibanja valut držav članic EU, ki niso uvedle eura. Da bi se v denarni statistiki izognili temu vplivu, so podatki pred letom 1999¹⁾ v oddelkih 2.1 do 2.8 izraženi v enotah, pretvorjenih iz nacionalnih valut po nespremenljivih deviznih tečajih eura, ki so bili določeni 31. decembra 1998. Če ni navedeno drugače, statistični podatki o cenah in stroških pred letom 1999 temeljijo na podatkih, izraženih v nacionalnih valutah.

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

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

Skupina „drugih držav članic EU” obsega Bolgarijo, Češko, Dansko, Estonijo, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Švedsko in Združeno kraljestvo.

V večini primerov je terminologija, uporabljena v tabelah, skladna z mednarodnimi standardi iz Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95) in Priročnika MDS za plačilno bilanco. Transakcije se nanašajo na prostovoljne izmenjave na osnovi ekonomsko motiviranih poslovnih

1) Podatki o denarni statistiki v oddelkih 2.1 do 2.8 so za obdobja pred januarjem 1999 na voljo na spletni strani ECB (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>) in v razdelku Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>).

dogodkov (merjene neposredno ali izpeljane), medtem ko tokovi obsegajo tudi spremembe stanj zaradi cenovnih sprememb in sprememb tečaja, odpisov in drugih sprememb.

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

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

Oddelek 1.4 prikazuje statistične podatke o obveznih rezervah in likvidnostnih dejavnikih. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se začne vsak mesec na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (OGR) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je predvidena mesečna ocena naravnosti denarne politike, konča pa se na dan pred dnevom enake poravnave naslednji mesec. Letni in četrtni podatki se nanašajo na povprečje zadnjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu/četrtnetu.

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

Tabela 2 v oddelku 1.4. vsebuje povprečne podatke za zaključena obdobja izpolnjevanja. Znesek zahtevanih rezerv vsake posamezne

kreditne institucije se najprej izračuna tako, da se pri ustreznih obveznostih uporabi stopnja obveznih rezerv, ki velja za vsako kategorijo obveznosti, z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 EUR. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato seštejejo na ravni euroobmočja (stolpec 1). Sredstva na tekočih računih (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih računov kreditnih institucij, vključno s tistimi, ki služijo izpolnjevanju obveznih rezerv. Presežne rezerve (stolpec 3) so povprečna stanja tekočih računov v obdobju izpolnjevanja, ki presegajo zahtevani znesek obveznih rezerv. Primanjkljaji (stolpec 4) so opredeljeni kot povprečni primanjkljaji stanj tekočih računov glede na zahtevane obvezne rezerve v obdobju izpolnjevanja, izračunani na podlagi tistih kreditnih institucij, ki niso izpolnile obveznih rezerv. Obrestna mera za obvezne rezerve (stolpec 5) je enaka povprečni obrestni meri ECB (tehtano glede na število koledarskih dni) za operacije glavnega refinanciranja Euro-sistema v obdobju izpolnjevanja (glej oddelek 1.3).

Tabela 3 v oddelku 1.4 prikazuje likvidnostni položaj bančnega sistema, ki je opredeljen kot stanje tekočih računov v eurih kreditnih institucij v euroobmočju pri Eurosistemu. Vsi zneski so izpeljani iz konsolidirane bilance stanja Eurosistema. Druge operacije zmanjševanja likvidnosti (stolpec 7) izključujejo izdajo dolžniških certifikatov, ki so jih izdajale NCB v drugi fazi EMU. Drugi neto dejavniki (stolpec 10) predstavljajo pobotane preostale postavke v konsolidirani bilanci stanja Eurosistema. Tekoči računi kreditnih institucij (stolpec 11) so enaki razliki med vsoto dejavnikov povečevanja likvidnosti (stolpci od 1 do 5) in vsoto dejavnikov zmanjševanja likvidnosti (stolpci 6 do 10). Primarni denar (stolpec 12) je izračunan kot vsota odprte ponudbe mejnega depozita (stolpec 6), bankovcev v obtoku (stolpec 8) in stanj na tekočih računih kreditnih institucij (stolpec 11).

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

Oddelek 2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja denarnih finančnih institucij (MFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih MFI v euroobmočju. MFI so centralne banke, kreditne institucije, kakor so opredeljene z zakonodajo Skupnosti, skladi denarnega trga in druge institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog in/ali vlogam podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pogledu), odobravajo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. Popoln seznam MFI je objavljen na spletni strani ECB.

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno s pobotanjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v euroobmočju. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med MFI nič; stanje je prikazano v stolpcu 10 na strani obveznosti v oddelku 2.2. Oddelek 2.3 navaja denarne agregate euroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v euroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so prilagojeni glede delovnih dni in sezonskega. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) točk/delnic, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v euroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 let izdale MFI, ki se nahajajo v euroobmočju. V oddelku 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki „neto tuja aktiva“.

Oddelek 2.4 vsebuje analizo po sektorjih, vrsti in prvotni dospelosti posojil, ki so jih odobrile MFI, razen Eurosistema (bančni sistem), rezidenčne v euroobmočju. Oddelek 2.5 vsebuje analizo vlog v bančnem sistemu euroobmočja po sektorjih in instrumentih. Oddelek 2.6

prikazuje vrednostne papirje v bančnem sistemu euroobmočja po vrstah izdajatelja.

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

Podrobni podatki o sektorskih opredelitvah so navedeni v „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition“ (ECB, marec 2007). Publikacija „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ (ECB, november 2002) razlaga priporočene prakse, ki naj se jih držijo NCB. Od 1. januarja 1999 se zbirajo in urejajo statistični podatki na podlagi Uredbe ECB/1998/16 z dne 1. decembra 1998 o konsolidirani bilanci stanja v sektorju monetarnih finančnih institucij²⁾, nazadnje spremenjene z Uredbo ECB/2003/10³⁾.

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

V oddelku 2.9 so prikazani stanja in transakcije v bilanci stanja investicijskih skladov euroobmočja (razen skladov denarnega trga, ki so vključeni v statistične podatke iz bilance stanja MFI). Investicijski sklad je kolektivni investicijski sklad, ki nalaga kapital, zbran pri javnosti, v finančna in/ali nefinančna sredstva. Popoln seznam investicijskih skladov

2) UL L 356, 30. 12. 1998, str. 7.

3) UL L 250, 2. 10. 2003, str. 19.

euroobmočja je objavljen na spletnem mestu ECB. Bilanca stanja je agregirana, tako da sredstva investicijskih skladov vključujejo tudi imetja točk/delnic, izdanih s strani drugih investicijskih skladov. Delnice/točke, ki so jih izdali investicijski skladi, so razčlenjene tudi po investicijski politiki (delniški skladi, skladi obveznic, mešani skladi, nepremičninski skladi, hedge skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (odprti oziroma javni skladi in zaprti skladi, namenjeni določenim vrstam vlagateljev). V oddelku 2.10 so podrobnejše informacije o glavnih vrstah sredstev, ki jih imajo investicijski skladi euroobmočja. V tem oddelku je geografska razčlenitev izdajateljcev vrednostnih papirjev, ki jih imajo investicijski skladi, ter razčlenitev po gospodarskih sektorjih, kjer so izdajatelji rezidenti v euroobmočju.

RAČUNI EUROOBMOČJA

Oddelek 3.1 prikazuje podatke četrtletnih integriranih računov euroobmočja, ki dajejo celovito sliko o gospodarskih aktivnostih gospodinjstev (vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva), nefinančnih družb, finančnih družb in širše opredeljene države ter o povezanosti teh sektorjev tako s tujino kot z euroobmočjem. Nedesezonirani podatki o tekočih cenah so prikazani za zadnje razpoložljivo četrtletje in sledijo poenostavljenemu zaporedju računov v skladu z metodološkim okvirom Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95).

Zaporedje računov (transakcij) torej obsega: 1) račun ustvarjanja dohodka, ki prikazuje, kako se proizvodna dejavnost pretvarja v različne kategorije dohodkov; 2) račun alokacije primarnega dohodka, ki prikazuje prejemke in izdatke v zvezi z različnimi oblikami dohodka od lastnine (za celotno gospodarstvo; izravnalna postavka tega računa je nacionalni dohodek); 3) račun sekundarne razdelitve dohodka, ki prikazuje, kako se nacionalni dohodek institucionalnega sektorja spreminja zaradi tekočih transferjev; 4) račun porabe dohodka, ki prikazuje, kako je razpoložljivi

dohodek porabljen za potrošnjo ali privarčevan; 5) račun kapitala, ki prikazuje, kako se prihranki in neto kapitalski transferji porabijo pri pridobivanju nefinančnih sredstev (izravnalna postavka računa kapitala je neto posojanje/neto izposojanje); in 6) finančni račun, ki prikazuje neto pridobitve finančnih sredstev in neto prevzeme obveznosti. Ker je vsaka nefinančna transakcija zrcalna slika finančne transakcije, je tudi izravnalna postavka finančnega računa konceptualno enaka neto posojanju/neto izposojanju, izračunemu iz računa kapitala.

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

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

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

Oddelek 3.3 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih za račune dohodka, izdatkov in akumulacije gospodinjstev ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza. Transakcije in izravnalne postavke, značilne za sektor, so razporejene tako, da lažje opisujejo odločitve gospodinjstev o financiranju in naložbah, hkrati pa upoštevajo identitete računov iz oddelkov 3.1 in 3.2.

Oddelek 3.4 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtletjih za račune dohodka in akumulacije nefinančnih družb ter

stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza.

Oddelek 3.5 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrletjih in stanja za finančne bilance stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov.

FINANČNI TRGI

Časovne vrste o statistiki finančnih trgov za euroobmočje zajemajo države članice EU, ki so sprejele euro v času, na katerega se nanašajo statistike (spreminjajoča se sestava), z izjemo statistike o izdajah vrednostnih papirjev (tabele 4.1 do 4.4), ki se nanašajo na Euro 16 za celo časovno vrsto (nespremenljiva sestava).

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (oddelki 4.1 do 4.4), pripravlja ECB z uporabo podatkov iz ESCB in BIS. Oddelek 4.5 prikazuje obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila komitentov z euroobmočja. Statistične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu delnic (oddelki 4.6 do 4.8) pripravi ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo: (i) vrednostne papirje razen delnic, z izjemo izvedenih finančnih instrumentov, ter (ii) delnice, ki kotirajo na borzi. Prvi so predstavljeni v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, slednje pa v oddelku 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razčlenjeni na kratkoročne in dolgoročne vrednostne papirje. „Kratkoročni“ pomeni vrednostne papirje z originalno zapadlostjo eno leto ali manj (v izjemnih primerih dve leti ali manj). Vrednostni papirji (i) z daljšo zapadlostjo, (ii) opcijskimi datumi zapadlosti, od katerih je zadnji več kot eno leto od izdaje, ali (iii) z nedoločenim datumom zapadlosti so uvrščeni kot „dolgoročni“. Dolgoročni vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, so nadalje razčlenjeni na izdaje s fiksnimi in spremenljivimi

obrestnimi merami. Izdaje s fiksnimi obrestnimi merami obsegajo izdaje, kjer se kuponska obrestna mera v trajanju izdaje ne spreminja. Izdaje s spremenljivimi obrestnimi merami pa obsegajo vse izdaje, kjer se kupon periodično določa glede na neodvisno obrestno mero ali indeks. Statistični podatki o dolžniških vrednostnih papirjih po ocenah zajemajo približno 95% skupnih izdaj s strani rezidentov euroobmočja. Vrednostni papirji v eurih, prikazani v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, obsegajo tudi postavke v nacionalnih denominacijah eura.

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po originalni zapadlosti, rezidenčnem statusu in valuti. Prikazani so stanja, bruto izdaje in neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, razčlenjeni (i) po izdajah v eurih in izdajah v vseh drugih valutah; (ii) po izdajah s strani rezidentov euroobmočja in skupnih izdajah; (iii) po skupni in dolgoročni zapadlosti. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanja zaradi vrednostnih sprememb, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. V tem oddelku so predstavljeni tudi sezonski statistični podatki, vključno s 6-mesečno sezonsko stopnjo rasti na medletni ravni v kategoriji skupnih in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev. Sezonski podatki so izpeljani iz indeksa hipotetičnih stanj, iz katerega so bili odstranjeni sezonski vplivi. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

Oddelek 4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj, bruto izdaj in neto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti euroobmočja, v skladu z ESR 95. ECB je vključena v Eurosistem.

Stanja skupaj za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 1 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o stanju za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v stolpcu 7 oddelka 4.1. Stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale MFI, v stolpcu 2 tabele 1 v oddelku 4.2 so primerljiva s podatki o dolžniških vrednostnih papirjih, izdanimi kakor je prikazano na strani

obveznosti v agregirani bilanci stanja MFI v stolpcu 8 oddelka 2.1. Neto izdaje skupaj za skupne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 2 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o skupnih neto izdajah s strani rezidentov euroobmočja v stolpcu 9 oddelka 4.1. Preostala razlika med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fiksno in spremenljivo obrestno mero v tabeli 1 oddelka 4.2 sestoji iz brezakuponskih obveznic in učinkov prevrednotenja.

Oddelek 4.3 prikazuje nedesezonirane in desezonirane stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Desezonirane stopnje rasti so za namene predstavitve medletne stopnje rasti. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

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

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

Oddelek 4.5 prikazuje statistične podatke o vseh obrestnih merah, ki jih MFI, rezidenčne v

euroobmočju, uporabljajo za v eurih denominirane vloge in posojila, ki jih imajo gospodinjstva in nefinančne družbe, rezidenčni v euroobmočju. Obrestne mere MFI v euroobmočju se izračunajo kot tehtano povprečje (z ustreznim obsegom poslov) obrestnih mer držav euroobmočja za vsako kategorijo.

Statistični podatki o obrestnih merah MFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetni fiksni obrestni meri. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o bančnih obrestnih merah v euroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu od januarja 1999.

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za euroobmočje, ZDA in Japonsko. Za euroobmočje je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za vloge čez noč do obrestnih mer za 12-mesečne vloge. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za vloge čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrletne in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč so do vključno decembra 1998 prikazane kot medbančne ponujene depozitne obrestne mere ob koncu obdobja, od tedaj pa kot povprečja obrestne mere EONIA v obdobju. Od januarja 1999 obrestne mere euroobmočja za 1-mesečne, 3-mesečne, 6-mesečne in 12-mesečne vloge predstavlja obrestna mera EURIBOR, pred tem pa obrestna mera LIBOR, kjer je na voljo. Pri ZDA in Japonski obrestne mere za 3-mesečne vloge predstavlja LIBOR.

Oddelek 4.7 prikazuje stopnje ob koncu obdobja, izračunane iz krivulje nominalne promptne donosnosti na podlagi obveznic, denominiranih v eurih z boniteto AAA, ki so jih izdale centralne države euroobmočja. Krivulje donosnosti se izračunajo na podlagi Svenssonovega modela⁴.

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

Objavljene so tudi razlike med 10-letnimi stopnjami in 3-mesečnimi ali 2-letnimi stopnjami donosa. Dodatne krivulje donosnosti (dnevne objave, vključno z grafi in tabelami) in s tem povezani metodološki podatki so na voljo na naslovu <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. Dnevni podatki se lahko tudi prenesejo.

Oddelek 4.8 prikazuje delniške indekse za euroobmočje, ZDA in Japonsko.

CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRGI DELA

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska komisija (v glavnem Eurostat) in nacionalni statistični uradi. Rezultati za euroobmočje so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na uro, BDP in izdatkovnih komponentah, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, trgovini na drobno in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) za euroobmočje (oddelek 5.1) je na razpolago od leta 1995 naprej. Osnovan je na nacionalnih HICP, ki sledijo isti metodologiji v vseh državah euroobmočja. Razčlenitev na elemente blaga in storitev je izpeljana iz Klasifikacije individualne potrošnje po namenu (Coicop/HICP). HICP obsega denarne izdatke za končno potrošnjo gospodinjstev na gospodarskem ozemlju euroobmočja. Tabela vključuje desezonirane podatke o HICP in poskusne ocene o nadzorovanih cenah na podlagi HICP, ki jih pripravlja ECB.

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, nova naročila v industriji, prihodek od prodaje v industriji in trgovini na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih⁵⁾. Od januarja 2009 se pri

pripravi kratkoročne statistike uporablja revidirana klasifikacija gospodarskih dejavnosti (NACE Revizija 2), kot je zajeta v Uredbi (ES) št. 1893/2006 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. decembra 2006 o uvedbi statistične klasifikacije gospodarskih dejavnosti NACE Revizija 2 in o spremembi Uredbe Sveta (EGS) št. 3037/90 kakor tudi nekaterih uredb ES o posebnih statističnih področjih⁶⁾. Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijske proizvodnje po glavnih namenskih skupinah proizvodov temelji na harmonizirani členitvi industrije razen gradbeništva (NACE Revizija 2, področja B do E) v glavne industrijske skupine, kot so opredeljene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007⁷⁾. Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

Dva indeksa cen primarnih surovin razen energentov, ki sta prikazana v tabeli 3 v oddelku 5.1, zajemata enake primarne surovine, vendar z različno ponderacijo. Ena temelji na uvozu zadevnih primarnih surovin v euroobmočju (stolpci 2–4), druga (stolpci 5–7) pa na ocenjenem domačem povpraševanju v euroobmočju oziroma na „porabi” ob upoštevanju informacij o uvozu, izvozu in domači proizvodnji vsake primarne surovine (zaradi lažjega izračuna niso upoštevane zaloge, ki naj bi bile v opazovanem obdobju razmeroma stabilne). Indeks cen primarnih surovin, utežen z uvozom, je primeren za analiziranje zunanjih gibanj, medtem ko je indeks, utežen s porabo, primeren za analiziranje pritiskov mednarodnih cen primarnih surovin na inflacijo v euroobmočju. Indeks cen primarnih surovin, utežen s porabo, je poskusne narave. Več informacij o oblikovanju indeksa cen primarnih surovin je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 1.

5) UL L 162, 5. 6. 1998, str. 1.

6) UL L 393, 30. 12. 2006, str. 1.

7) UL L 155, 15. 6. 2007, str. 3.

Indeksi stroškov dela (tabela 5 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na opravljeno delovno uro v industriji (vključno z gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu stroškov dela⁸⁾ in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003⁹⁾. Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana po stroških dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost plus davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec) in po gospodarskih aktivnostih. ECB izračuna kazalec dogovorjenih plač (postavka v tabeli 3 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

Elementi stroškov dela na enoto proizvoda (tabela 4 v oddelku 5.1), BDP in elementi BDP (tabela 1 in 2 v oddelku 5.2), deflatorji BDP (tabela 3 v oddelku 5.1) ter statistični podatki o zaposlenosti (tabela 1 v oddelku 5.3) soizpeljani iz četrtnih nacionalnih računov ESR 95.

Nova naročila v industriji (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo naročila, prejeta v referenčnem obdobju, in pokrivajo dejavnosti, ki delujejo pretežno na podlagi naročil – predvsem za tekstilno industrijo, industrijo vlaknin in papirja, kemično, kovinsko industrijo, industrijo investicijskega blaga in trajnih življenjskih potrebščin. Podatki se izračunajo na osnovi tekočih cen.

Indeksi prihodka od prodaje v industriji in v trgovini na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo prihodek od prodaje, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v referenčnem obdobju. Prihodki od prodaje v trgovini na drobno pokrivajo celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, razen motornih goriv. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov. Serije za euroobmočje ne vključujejo podatkov za Ciper in Malto.

Podatki iz anket o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov (tabela 5 v oddelku 5.2) temeljijo na poslovnih in potrošniških raziskavah Evropske komisije.

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

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6.5 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v euroobmočju. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate euroobmočja v oddelkih 6.1 do 6.3 pripravlja ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodablja. Podatki o primanjkljaju in dolgu držav v euroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska komisija v okviru postopka v primeru čezmerne primanjkljaja. Četrtni agregate euroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 pripravlja ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000¹⁰⁾ o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru čezmerne primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v euroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta za stabilnost in rast. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo

8) UL L 69, 13. 3. 2003, str. 1.

9) UL L 169, 8. 7. 2003, str. 37.

10) UJ L 172, 12. 7. 2000, str. 3.

postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 479/2009 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med spremembo javnega dolga in javnofinančnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtnetne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002 o četrtnetnih nefinančnih računih širše opredeljene države.¹¹⁾ Oddelek 6.5 predstavlja četrtnetne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga. Te vrednosti so izračunane s pomočjo podatkov držav članic na podlagi Uredb (ES) št. 501/2004 in 1222/2004 ter podatkov posredovanih s strani NCB.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

Koncepti in opredelitve, ki se uporabljajo v plačilni bilanci (b.o.p.) in statistiki o stanju mednarodnih naložb (i.i.p.) (oddelki 7.1 do 7.4), so na splošno v skladu s Priročnikom MSD za plačilno bilanco (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 16. julija 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)¹²⁾ in smernico ECB z dne 31. maja 2007 (ECB/2007/3)¹³⁾. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (maj 2007) in v naslednjih poročilih projektnih skupin: „Portfolio investment collection systems” (junij 2002), „Portfolio investment income” (avgust 2003) in „Foreign direct investment” (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine

ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance (www.cmfb.org). Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v euroobmočju, ki temelji na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

Tabele v poglavjih 7.1 in 7.4 upoštevajo znakovno konvencijo iz priročnika MDS za plačilno bilanco, kar pomeni, da so presežki na tekočih računih in kapitalskih računih označeni z znakom plus, medtem ko znak plus na finančnem računu pomeni povečanje obveznosti ali zmanjšanje finančnega premoženja. V tabelah v poglavju 7.2 znak plus označuje kreditne in tudi debetne transakcije. Poleg tega so tabele v poglavju 7.3 od mesečnega biltena za februar 2008 preoblikovane tako, da so podatki o plačilnih bilancah, stanjih mednarodnih naložb in s tem povezanih stopnjah rasti prikazani skupaj; v novih tabelah so transakcije s finančnim premoženjem in obveznostmi, ki ustrezajo višjim stanjem, označene z znakom plus.

Plačilno bilanco euroobmočja pripravi ECB. Zadnji mesečni podatki so samo začasni. Podatki se popravijo po objavi podatkov za sledeči mesec in/ali podrobnih četrtnetnih plačilnih bilancah. Predhodni podatki se popravljajo redno ali na podlagi metodoloških sprememb pri zbiranju izvornih podatkov.

Tabela 1 v poglavju 7.2 vsebuje tudi desezonirane podatke za tekoči račun. Po potrebi so zajeti tudi učinki delovnih dni, prestopnega leta in/ali velike noči. Tabela 3 v poglavju 7.2 in tabela 8 v poglavju 7.3 predstavljata razčlenitev plačilne bilance euroobmočja in stanja mednarodnih naložb v razmerju do glavnih držav partneric kot posameznic ali skupine, vendar razlikujeta med državami članicami EU zunaj euroobmočja in državami ali območji zunaj Evropske unije. Razčlenitev prikazuje tudi transakcije in stanja v razmerju do institucij EU (kise, z izjemo ECB, statistično obravnavajo,

11) UL L 179, 9. 7. 2002, str. 1.

12) UL L 354, 30. 11. 2004, str. 34

13) UJ L 159, 20. 6. 2007, str. 48.

kot da so zunaj euroobmočja, ne glede na njihov geografski položaj) in za nekatere namene tudi do eksteritorialnih centrov in mednarodnih organizacij. Razčlenitev pa ne zajema transakcij ali stanj obveznosti iz portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Poleg tega ni na voljo ločenih podatkov o odhodkih iz naslova dohodka od naložb za Brazilijo, celinsko Kitajsko, Indijo in Rusijo. Geografska razčlenitev je opisana v članku z naslovom „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”, Monthly Bulletin, februar 2005.

Podatki o plačilni bilanci euroobmočja, finančnem računu in stanju mednarodnih naložb v poglavju 7.3 temeljijo na transakcijah in stanjih v razmerju do nerezidentov euroobmočja, pri čemer se euroobmočje upošteva kot enoten gospodarski prostor (glej tudi okvir 9, Monthly Bulletin, december 2002; okvir 5, Monthly Bulletin, januar 2007 in okvir 6, Monthly Bulletin, januar 2008). Stanje mednarodnih naložb se vrednoti po obstoječih tržnih cenah, z izjemo neposrednih naložb, ko se za delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge naložbe (npr. posojila in depoziti) uporablja knjigovodska vrednost. Četrtno stanje mednarodnih naložb se izpolni v skladu z enako metodologijo kot letno stanje mednarodnih naložb. Ker nekateri viri podatkov niso na voljo na četrtni osnovi (ali so na voljo z zamudo), se četrtno stanje mednarodnih naložb deloma oceni na podlagi finančnih transakcij, cen finančnih instrumentov in gibanj na deviznih trgih.

Tabela 1 v poglavju 7.3 je povzetek stanja mednarodnih naložb in finančnih transakcij v plačilni bilanci euroobmočja. Spremembe v letnem stanju mednarodnih naložb se razčlenijo tako, da se uporabi statistični model za spremembe stanja mednarodnih naložb razen za transakcije s podatki geografske razčlenitve in valutne sestave sredstev in obveznosti ter indeksov cen za različno finančno premoženje. Stolpec 5 in 6 v tej tabeli se nanašata na

neposredne naložbe rezidenčnih enot v tujini in na neposredne naložbe nerezidenčnih enot v euroobmočju.

Razčlenitev v tabeli 5 oddelka 7.3 na „posojila” in „gotovino in vloge” temelji na protipostavki nerezidentov, tj. finančno premoženje v razmerju do nerezidenčnih bank se razporedi med vloge, medtem ko se finančno premoženje v razmerju do drugih nerezidenčnih sektorjev razporedi med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja MFI, in je v skladu s priročnikom MDS za plačilno bilanco.

Stanje mednarodnih rezerv Eurosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v tabeli 7 poglavja 7.3. Ti izračuni niso v celoti primerljivi z izračuni tedenskega računovodskega izkaza Eurosistema zaradi razlik v pokritosti in vrednotenju. Podatki v tabeli 7 so v skladu s priporočili glede predloge za dajanje podatkov o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Eurosistema (stolpec 3) so posledice transakcij z zlatom pod pogoji Sporazuma centralnih bank o zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, ki je bil spremenjen 27. septembra 2009. Več podatkov o statističnem obravnavanju mednarodnih rezerv Eurosistema je v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves” (oktober 2000), ki se lahko prenese s spletne strani ECB. Na spletni strani so tudi obsežnejši podatki, kar je v skladu s predlogo o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti.

V oddelku 7.4 je denarni prikaz plačilne bilance euroobmočja, kjer so predstavljene transakcije organizacij zunaj sektorja MFI, ki zrealizirajo neto tuje transakcije MFI. V transakcije organizacij zunaj sektorja MFI so vključene plačilne bilančne transakcije, za katere sektorska razčlenitev ni na voljo. Sem sodita tekoči in kapitalni račun (stolpec 1) ter izvedeni finančni instrumenti (stolpec 9). Najnovejša metodološka opomba o denarnem prikazu plačilne bilance euroobmočja

je na voljo v razdelku Statistics na spletni strani ECB. Glej tudi okvir 1, Monthly Bulletin, ECB, junij 2003.

V oddelku 7.5 so podatki o zunanji trgovini euroobmočja z blagom. Vir je Eurostat. Podatki o vrednostih in indeksi obsega so desezonirani in prilagojeni za število delovnih dni. Razčlenitev na skupine proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 v tabeli 1 oddelka 7.5 je v skladu z razvrstitvijo po glavnih gospodarskih kategorijah in ustreza osnovnim vrstam blaga v sistemu nacionalnih računov. Industrijsko blago (stolpca 7 in 12) in nafta (stolpec 13) sta v skladu z opredelitvijo SMTK Rev. 4. Geografska razčlenitev (tabela 3 v poglavju 7.5) prikazuje glavne trgovske partnerje posamično ali po regijskih skupinah. Kitajska se obravnava brez Hong Konga. Zaradi razlik v opredelitvah, razvrstitvi, pokritosti in času zbiranja podatkov podatki o zunanji trgovini, zlasti za uvoz, niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilne bilance (poglavje 7.1 in 7.2). Del razlike izhaja iz dejstva, da uvoz blaga v podatkih o zunanji trgovini vključuje tudi zavarovalniške in prevozniške storitve.

Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (oziroma cene industrijskih proizvodov za nedomači trgi), ki so prikazane v tabeli 2 v oddelku 7.5, so bile uvedene z Uredbo (ES) št. 1158/2005 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 6. julija 2005 o spremembah Uredbe Sveta (ES) št. 1165/98, ki je glavna pravna podlaga za kratkoročno statistiko. Indeks uvoznih cen industrijskih proizvodov zajema industrijske proizvode, ki so uvoženi iz držav zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E statistične klasifikacije proizvodov po dejavnosti v Evropski gospodarski skupnosti (CPA) ter zajema vse institucionalne sektorje uvoznikov razen gospodinjstev, države in neprofitnih institucij. Indeks kaže ceno s stroški, zavarovanjem in prevoznino (c.i.f.) brez carin in uvoznih dajatev ter se nanaša na dejanske

transakcije v eurih, ki so zabeležene tam, kjer se zamenja lastništvo blaga. Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih zajemajo vse industrijske proizvode, ki jih proizvajalci iz euroobmočja neposredno izvozijo v države zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E klasifikacije NACE Revizija 2. Izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista upoštevana. Indeks kaže ceno franko ladja (f.o.b.) v eurih, ki je izračunana na meji euroobmočja, vključno s posrednimi davki razen DDV in drugih vračljivih davkov. Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih so na voljo za glavne industrijske skupine, kot so določene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007. Več podrobnosti je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 11).

DEVIZNI TEČAJI

V oddelku 8.1 so prikazani indeksi nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EDT) eura, ki jih izračunava ECB na podlagi tehtanega povprečja dvostranskih tečajev eura do valut izbranih trgovinskih partneric euroobmočja. Pozitivna sprememba pomeni apreciacijo eura. Uteži temeljijo na menjavi industrijskega blaga s trgovinskimi partnericami v obdobju 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003 in 2004–2006 ter so izračunane tako, da upoštevajo učinek tretjih trgov. Indeksi EDT so rezultat veriženja indeksov za vsako obdobje na podlagi uteži ob koncu vsakega triletnega obdobja. Bazno obdobje tako pridobljenega indeksa efektivnega tečaja je prvo četrtletje 1999. Indeks EDT-21 kot trgovinske partnerice zajema 11 držav članic EU zunaj euroobmočja plus Avstralijo, Hong Kong, Japonsko, Južno Korejo, Kanado, Kitajsko, Norveško, Singapur, Švico in ZDA. V skupini EDT-41 so države, vključene v EDT-21, plus naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Filipini, Hrvaška, Indija, Indonezija, Islandija, Izrael, Južna Afrika, Malezija, Maroko, Mehika, Nova Zelandija, Rusija, Tajska, Tajvan, Turčija in Venezuela.

Realni efektivni tečaji so izračunani s pomočjo indeksa cen življenjskih potrebščin, deflatorja BDP in stroškov dela na enoto proizvoda, in sicer za predelovalne dejavnosti in celotno gospodarstvo.

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

Dvostranski tečaji, prikazani v oddelku 8.2, so mesečna povprečja tečajev, ki se objavljajo dnevno kot referenčni tečaji teh valut.

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

Statistika o drugih državah članicah EU (oddelek 9.1) upošteva ista načela, kakršna se upoštevajo za podatke o euroobmočju. Podatki za ZDA in Japonsko v oddelku 9.2 izhajajo iz nacionalnih virov.

KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA¹⁾



11. JANUAR IN 8. FEBRUAR 2007

Svet ECB je sklenil, da ostanejo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 3,50%, 4,50% oziroma 2,50%.

8. MAREC 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 3,75%, z začetkom veljavnosti z operacijo, ki bo poravnana 14. marca 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 4,75% oziroma na 2,75% z veljavnostjo od 14. marca 2007.

12. APRIL IN 10. MAJ 2007

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 3,75%, 4,75% oziroma 2,75%.

6. JUNIJ 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 4%, začevši z operacijo, ki bo poravnana 13. junija 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 5% oziroma na 3% z veljavnostjo od 13. junija 2007.

5. JULIJ, 2. AVGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTOBER, 8. NOVEMBER IN 6. DECEMBER 2007 TER 10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 6. MAREC, 10. APRIL, 8. MAJ IN 5. JUNIJ 2008

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 4,00%, 5,00% oziroma 3,00%.

3. JULIJ 2008

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 4,25%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 9. julija 2008. Poleg tega je za 25 bazičnih točk zvišal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita na 5,25% oz. 3,25%, z začetkom veljavnosti 9. julija 2008.

7. AVGUST, 4. SEPTEMBER IN 2. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 4,25%, 5,25% oz. 3,25%.

8. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil znižati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 3,75%, začevši z operacijo, poravnano 15. oktobra 2008. Poleg tega je sklenil, da za 50 bazičnih točk zniža obrestno mero mejnega posojila in obrestno mero mejnega depozita na 4,75% oziroma 2,75% s takojšnjim učinkom. Svet ECB je tudi sklenil, da se bodo od operacije, poravnane 15. oktobra,

¹⁾ Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2007, se nahaja v Letnem poročilu ECB za vsako posamezno leto.

tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale prek avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja. ECB bo od 9. oktobra dalje zmanjšala širino pasu, ki ga oblikujeta dve odprti ponudbi (z 200 na 100 bazičnih točk okrog obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja). Oba ukrepa ostaneta v veljavi, dokler bo potrebno in najmanj do zaključka prvega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2009, to je do 20. januarja.

15. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil razširiti sistem zavarovanja terjatev in okrepiti zagotavljanje likvidnosti. V ta namen je Svet ECB sklenil: i) razširiti listo primerne finančnega premoženja za zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema, pri čemer ta razširitev ostane v veljavi do konca leta 2009, ii) okrepiti zagotavljanje dolgoročnejšega financiranja v obdobju od 30. oktobra 2008 do konca prvega četrtletja leta 2009 ter iii) zagotoviti likvidnost v ameriških dolarjih prek valutnih zamenjav.

6. NOVEMBER 2008

Svet ECB je sklenil znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 3,75%, začevši z operacijo, poravnano 12. novembra 2008. Poleg tega je sklenil, da z dnem 12. novembra 2008 za 50 bazičnih točk zniža obrestno mero mejnega posojila in obrestno mero mejnega depozita na 3,75% oziroma 2,75%.

4. DECEMBER 2008

Svet ECB obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema zniža za 75 bazičnih točk na 2,50%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 10. decembra 2008. Poleg tega za 75 bazičnih točk zniža tudi obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita,

na 3,00% oz. 2,00%, ki prav tako začneta veljati 10. decembra 2008.

18. DECEMBER 2008

Svet ECB sklene, da se bodo tudi po obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se konča 20. januarja 2009, operacije glavnega refinanciranja izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Ta ukrep bo veljal, dokler bo potrebno, najmanj pa do zadnje dodelitve v tretjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2009 na dan 31. marca. Svet sklene tudi, da se bo koridor obeh odprtih ponudb, ki je bil 9. oktobra 2008 zožan na 100 bazičnih točk okrog obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, z 21. januarjem 2009 ponovno simetrično razširil na 200 bazičnih točk.

15. JANUAR 2009

Svet ECB zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 2,00%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 21. januarja 2009. Poleg tega sklene, da bosta v skladu s sklepom z dne 18. decembra 2008 obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita od 21. januarja 2009 znašali 3,00% oz. 1,00%.

5. FEBRUAR 2009

Svet ECB sklene, da bo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita pustil nespremenjene na ravni 2,00%, 3,00% in 1,00%.

5. MAREC 2009

Svet ECB zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 1,50%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 11. marca 2009.

Poleg tega sklene, da bosta obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita od 11. marca 2009 znašali 2,50% oziroma 0,50%.

Svet ECB sklene tudi, da bo za vse operacije glavnega refinanciranja, operacije refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti ter dodatne in redne operacije dolgoročnejšega refinanciranja še naprej uporabljal avkcije z obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer toliko časa, kolikor bo potrebno, vsekakor pa dlje kot do konca leta 2009. Svet ECB je poleg tega sklenil ohraniti trenutno pogostost in trajanje dodatnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja in operacij refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti, in sicer toliko časa, kolikor bo potrebno, vsekakor pa dlje kot do konca leta 2009.

2. APRIL 2009

Svet ECB sklene znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,25%, in sicer začnši z operacijami, ki bodo poravnane 8. aprila 2009. Poleg tega sklene, da bodo obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojila in mejnega depozita od 8. aprila 2009 znašale 2,25% oziroma 0,25%.

7. MAJ 2009

Svet ECB sklene znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,00%, in sicer začnši z operacijami, ki bodo poravnane 13. maja 2009. Poleg tega sklene znižati obrestno mero za odprte ponudbe mejnega posojila za 50 bazičnih točk na 1,75%, začnši s 13. majem 2009, in da ostane obrestna mera mejnega depozita nespremenjena na 0,25%.

Svet ECB je poleg tega sklenil nadaljevati s svojo okrepljeno podporo kreditni kvaliteti. Predvsem pa se je odločil, da bo Eurosistem izvedel operacije dolgoročnejšega refinan-

ciranja za zagotavljanje likvidnosti z zapadlostjo enega leta kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Načeloma je tudi odločen, da bo Eurosistem odkupil krite obveznice, izražene v eurih, ki so bile izdane v euroobmočju.

4. JUNIJ 2009

Svet ECB odloča, da ostanejo obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja, obrestna mera mejnega posojila in obrestna mera na mejni depozit nespremenjene, in sicer 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Poleg tega je Svet ECB odločal o tehničnih načinih v zvezi z odkupom kritih obveznic, izraženih v eurih, ki so bile izdane v euroobmočju, kar je bilo sklenjeno 7. maja 2009.

2. JULIJ, 6. AVGUST, 3. SEPTEMBER, 8. OKTOBER, 5. NOVEMBER IN 3. DECEMBER 2009, 14. JANUAR, 4. FEBRUAR IN 4. MAREC 2010

Svet ECB sklene, da ostanejo obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja, obrestna mera mejnega posojila in obrestna mera na mejni depozit nespremenjene, in sicer 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2009



Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2009. Seznam delovnih zvezkov, ki so od januarja 2009 (od številke 989 naprej) na voljo samo v elektronski obliki, se nanaša samo na dokumente, objavljene od decembra 2009 do februarja 2010. Razen če ni navedeno drugače, lahko tiskane različice dokumentov dobite ali se nanje naročite brezplačno do izteka zalog prek naslova info@ecb.europa.eu.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (<http://www.ecb.europa.eu>).

LETNO POROČILO

„Letno poročilo 2008“, april 2009.

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

- „Housing wealth and private consumption in the euro area“, januar 2009.
- „Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets“, januar 2009.
- „New survey evidence on wage setting in Europe“, februar 2009.
- „Assessing global trends in protectionism“, februar 2009.
- „The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States“, april 2009.
- „Revisions to GDP estimates in the euro area“, april 2009.
- „The functional composition of government spending in the European Union“, april 2009.
- „Expectations and the conduct of monetary policy“, maj 2009.
- „Five years of EU membership“, maj 2009.
- „Credit rating agencies: developments and policy issues“, maj 2009.
- „The impact of government support to the banking sector on euro area public finances“, julij 2009.
- „The implementation of monetary policy since August 2007“, julij 2009.
- „Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB“, julij 2009.
- „Housing finance in the euro area“, avgust 2009.
- „Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area“, avgust 2009.
- „Monetary policy and loan supply in the euro area“, oktober 2009.
- „Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan“, oktober 2009.
- „Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications“, oktober 2009.
- „Central bank communication in periods of heightened uncertainty“, november 2009.
- „Monetary analysis in an environment of financial turmoil“, november 2009.
- „The latest euro area recession in a historical context“, november 2009.
- „The ECB’s monetary policy stance during the financial crisis“, januar 2010.
- „The ECB’s relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects“, januar 2010.
- „Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts“, januar 2010.
- „Euro repo markets and the financial market turmoil“, februar 2010.
- „Euro area commercial property markets and their impact on banks“, februar 2010.
- „Update on developments in general economic statistics for the euro area“, februar 2010.

STATISTICS POCKET BOOK

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PRAVNIH DELOVNIH ZVEZKOV

- 8 „National rescue measures in response to the current financial crisis”, A. Petrovic in R. Tutsch, julij 2009.
- 9 „The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations”, S. E. Lambrinoc, november 2009.
- 10 „Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections”, P. Athanassiou, december 2009.

SERIJA OBČASNIH ZVEZKOV

- 100 „Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use”, the Eurosystem Household Finance and Consumption Network, januar 2009.
- 101 „Housing finance in the euro area”, the Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, marec 2009.
- 102 „Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications”, E. Dorrucchi, A. Meyer-Cirkel in D. Santabárbara, april 2009.
- 103 „Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets”, R. Ritter, april 2009.
- 104 „Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues”, M. Sturm, F. Gurtner in J. González Alegre, junij 2009.
- 105 „Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications”, L. Bê Duc in G. Le Breton, avgust 2009.
- 106 „Monetary policy strategy in a global environment”, P. Moutot in G. Vitale, avgust 2009.
- 107 „The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil”, S. Cheun, I. von Köppen-Mertes in B. Weller, december 2009.

RAZISKOVALNI BILTENI

„Research Bulletin”, št. 8, marec 2009.

SERIJA DELOVNIH ZVEZKOV

- 1119 „Nonparametric hybrid Phillips curves based on subjective expectations: estimates for the euro area”, M. Buchmann, december 2009.
- 1120 „Exchange rate pass-through in central and eastern European Member States”, J. Beirne in M. Bijsterbosch, december 2009.
- 1121 „Does finance bolster superstar companies? Banks, venture capital and firm size in local US markets”, A. Popov, december 2009.
- 1122 „Monetary policy shocks and portfolio choice, M. Fratzscher, C. Saborowski in R. Straub, december 2009.
- 1123 „Monetary policy and the financing of firms”, F. De Fiore, P. Teles in O. Tristani, december 2009.
- 1124 „Balance sheet interlinkages and macro-financial risk analysis in the euro area”, O. Castrén in I. K. Kavonius, december 2009.
- 1125 „Leading indicators in a globalised world”, F. Fichtner, R. Ruffer in B. Schnatz, december 2009.
- 1126 „Liquidity hoarding and interbank market spreads: the role of counterparty risk”, F. Heider, M. Hoerova in C. Holthausen, december 2009.
- 1127 „The Janus-headed salvation: sovereign and bank credit risk premia during 2008-09”, J. W. Ejsing in W. Lemke, december 2009.
- 1128 „EMU and the adjustment to asymmetric shocks: the case of Italy”, G. Amisano, N. Giammarioli in L. Stracca, december 2009.
- 1129 „Determinants of inflation and price level differentials across the euro area countries”, M. Andersson, K. Masuch in M. Schiffbauer, december 2009.

- 1130 „Monetary policy and potential output uncertainty: a quantitative assessment”, S. Delle Chiaie, december 2009.
- 1131 „What explains the surge in euro area sovereign spreads during the financial crisis of 2007-09?”, M.-G. Attinasi, C. Checherita in C. Nickel, december 2009.
- 1132 „A quarterly fiscal database for the euro area based on intra-annual fiscal information”, J. Paredes, D. J. Pedregal in J. J. Pérez, december 2009.
- 1133 „Fiscal policy shocks in the euro area and the United States: an empirical assessment”, P. Burriel, F. de Castro, D. Garrote, E. Gordo, J. Paredes in J. J. Pérez, december 2009.
- 1134 „Would the Bundesbank have prevented the great inflation in the United States?”, L. Benati, december 2009.
- 1135 „Return to retail banking and payments”, I. Hasan, H. Schmiedel in L. Song, december 2009.
- 1136 „Payment scale economies, competition and pricing”, D. B. Humphrey, december 2009.
- 1137 „Regulating two-sided markets: an empirical investigation”, S. Carbó Valverde, S. Chakravorti in F. Rodríguez Fernández, december 2009.
- 1138 „Credit card interchange fees”, J.-C. Rochet in J. Wright, december 2009.
- 1139 „Pricing payment cards”, O. Bedre in E. Calvano, december 2009.
- 1140 „SEPA, efficiency and payment card competition”, W. Bolt in H. Schmiedel, december 2009.
- 1141 „How effective are rewards programmes in promoting payment card usage? Empirical evidence”, S. Carbó Valverde in J. M. Liñares-Zegarra, december 2009.
- 1142 „Credit card use after the final mortgage payment: does the magnitude of income shocks matter?”, B. Scholnick, december 2009.
- 1143 „What drives the network’s growth? An agent-based study of the payment card market”, B. Alexandrova-Kabadjova in J. Luis Negrín, december 2009.
- 1144 „Choosing and using payment instruments: evidence from German microdata”, U. von Kalckreuth, T. Schmidt in H. Stix, december 2009.
- 1145 „An area-wide real-time database for the euro area”, D. Giannone, J. Henry, M. Lalik in M. Modugno, januar 2010.
- 1146 „The role of central bank transparency for guiding private sector forecasts”, M. Ehrmann, S. Eijffinger in M. Fratzscher, januar 2010.
- 1147 „Interbank contagion at work: evidence from a natural experiment”, R. Iye in J.-L. Peydró, januar 2010.
- 1148 „Is there a signalling role for public wages? Evidence for the euro area based on macro data”, J. J. Pérez in J. Sánchez, januar 2010.
- 1149 „Does it matter how aggregates are measured? The case of monetary transmission mechanisms in the euro area”, A. Beyer in K. Juselius, januar 2010.
- 1150 „Do bank loans and credit standards have an effect on output? A panel approach for the euro area”, L. Cappiello, A. Kadareja, C. Kok Sørensen in M. Protopapa, januar 2010.
- 1151 „Methodological advances in the assessment of equilibrium exchange rates”, M. Bussière, M. Ca’ Zorzi, A. Chudik in Alistair Dieppe, januar 2010.
- 1152 „Government bond risk premiums in the EU revisited: the impact of the financial crisis”, L. Schuknecht, J. von Hagen in G. Wolswijk, februar 2010.
- 1153 „The determination of wages of newly hired employees: survey evidence on internal versus external factors”, K. Galuščák, M. Keeney, D. Nicolitsas, F. Smets, P. Strzelecki in M. Vodopivec, februar 2010.
- 1154 „Public and private inputs in aggregate production and growth: a cross-country efficiency approach”, A. Afonso in M. St. Aubyn, februar 2010.
- 1155 „Combining disaggregate forecasts or combining disaggregate information to forecast an aggregate”, D. F. Hendry in K. Hubrich, februar 2010.

- 1156 „Mortgage indebtedness and household financial distress”, D. Georgarakos, A. Lojschová in M. Ward-Warmedinger, februar 2010.
- 1157 „Real time estimates of the euro area output gap: reliability and forecasting performance”, M. Marcellino in A. Musso, februar 2010.

DRUGE PUBLIKACIJE

- „Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament”, januar 2009 (samo elektronska oblika).
- „Euro money market study 2008”, februar 2009 (samo elektronska oblika).
- „Eurosysteem oversight policy framework”, februar 2009 (samo elektronska oblika).
- „Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments”, februar 2009 (samo elektronska oblika).
- „European Commission’s consultation on hedge funds – Eurosysteem contribution”, februar 2009 (samo elektronska oblika).
- „Guiding principles for bank asset support schemes”, marec 2009 (samo elektronska oblika).
- „Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament”, marec 2009 (samo elektronska oblika).
- „Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament”, marec 2009 (samo elektronska oblika).
- „Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes”, marec 2009 (samo elektronska oblika).
- „Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields”, marec 2009 (samo elektronska oblika).
- „Eurosysteem’s SEPA expectations”, marec 2009 (samo elektronska oblika).
- „Housing finance in the euro area”, marec 2009 (samo elektronska oblika).
- „Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report”, marec 2009 (samo elektronska oblika).
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report”, marec 2009 (samo elektronska oblika).
- „Manual on investment fund statistics”, maj 2009 (samo elektronska oblika).
- „EU banks’ funding structures and policies”, maj 2009 (samo elektronska oblika).
- „Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament”, maj 2009 (samo elektronska oblika).
- „TARGET2 oversight assessment report”, maj 2009 (samo elektronska oblika).
- „TARGET Annual Report”, maj 2009 (samo elektronska oblika).
- „The ECB’s advisory role – overview of opinions (1994-2008)”, maj 2009.
- „Financial Stability Review”, junij 2009.
- „Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR)”, junij 2009 (samo elektronska oblika).
- „The international role of the euro”, julij 2009.
- „Monthly report on the Eurosysteem’s covered bond purchase programme – July”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).
- „Oversight framework for direct debit schemes”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).
- „Oversight framework for credit transfer schemes”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).
- „The Eurosysteem’s stance on the Commission’s consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).
- „Legal framework of the Eurosysteem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update”, avgust 2009.

„EU banking sector stability”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).

„Credit default swaps and counterparty risk”, avgust 2009 (samo elektronska oblika).

„OTC derivatives and post-trading infrastructures”, september 2009 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – August 2009”, september 2009 (samo elektronska oblika).

„Consultation of the European Commission on ‘Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets’: Eurosystem contribution”, september 2009 (samo elektronska oblika).

„ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area”, september 2009 (samo elektronska oblika).

„The euro at ten – lessons and challenges”, Fifth ECB Central Banking Conference volume, september 2009.

„Euro money market survey”, september 2009 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – September 2009”, oktober 2009 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain”, oktober 2009 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB’s considerations on issuing a €30 banknote”, oktober 2009 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – October 2009”, november 2009 (samo elektronska oblika).

„Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution”, november 2009 (samo elektronska oblika).

„Eurosystem oversight report 2009”, november 2009 (samo elektronska oblika).

„Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems”, december 2009 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – November 2009”, december 2009 (samo elektronska oblika).

„New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges”, december 2009 (samo elektronska oblika).

„Financial Stability Review”, december 2009.

„Retail payments – integration and innovation”, december 2009 (samo elektronska oblika).

„Recent advances in modelling systemic risk using network analysis”, januar 2010 (samo elektronska oblika).

„Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future ‘EU 2020’ strategy”, januar 2010 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – December 2009”, januar 2010 (samo elektronska oblika).

„Structural indicators for the EU banking sector”, januar 2010 (samo elektronska oblika).

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties”, januar 2010 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„The ‘Centralised Securities Database’ in brief”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – January 2010”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

„ECB–Eurostat workshop on pensions”, februar 2010 (samo elektronska oblika).

INFORMATIVNE BROŠURE

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks”, april 2009.

„Price stability – why is it important for you?”, april 2009.

„The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market”, julij 2009.

„T2S – settling without borders”, januar 2010.



GLOSAR

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

Anketa o bančnih posojilih: četrtna raziskava o posojilnih politikah, ki jo Eurosistem izvaja od januarja 2003. Vnaprej določeni vzorčni skupini bank v euroobmočju zastavlja kvalitativna vprašanja o spremembah v kreditnih standardih, posojilnih pogojih in povpraševanju po posojilih v razmerju do gospodarskih družb in gospodinjev.

Anketa Survey of Professional Forecasters (SPF): četrtna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999 dalje, da bi zbrala makroekonomske napovedi skupine strokovnjakov, ki so pridruženi finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji euroobmočja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

Ankete Evropske komisije: usklajene ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov, ki se v imenu Evropske komisije izvajajo v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo vodstvenim delavcem v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih ter potrošnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo sestavljeni kazalniki, ki povzemajo odgovore na večje število različnih vprašanj v enem samem kazalniku (kazalnik zaupanja).

Ankete med vodji nabave v euroobmočju: ankete o pogojih poslovanja v predelovalnih in storitvenih dejavnostih, ki se izvajajo v več državah euroobmočja in se uporabljajo pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave v euroobmočju (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Anketa v storitvenem sektorju zastavlja vprašanja o poslovni aktivnosti, pričakovani aktivnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročil, zaposlovanju ter o lastnih cenah in zaračunanih cenah. Sestavljeni indeks za euroobmočje se izračunava z združevanjem rezultatov iz anket v predelovalnih in storitvenih dejavnostih.

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

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

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

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

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

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

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

Deflacija: splošno, vztrajno in samospodbujajoče zniževanje širokega niza cen, ki je posledica upada skupnega povpraševanja in postane ukoreninjeno v pričakovanjih.

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

Delni odpis: prilagoditev vrednosti posojil navzdol, ki se evidentira v bilanci stanja MFI, če se ugotovi, da so posojila postala delno neizterljiva.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dezinflacija: proces zmanjševanja inflacije, ki lahko privede do začasnih negativnih stopenj inflacije.

Dolg (finančni računi): posojila, ki so jih najela gospodinjstva, ter posojila, dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih družb (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu svojih zaposlenih), vrednoteni po tržni vrednosti ob koncu obdobja.

Dolg (širše opredeljena država): bruto dolg (gotovina in vloge, posojila in dolžniški vrednostni papirji) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med sektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

Dolgoročneje finančne obveznosti MFI: vezane vloge nad dve leti, vloge na odpoklic z odpovednim rokom nad tri mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja, z originalno zapadlostjo nad dve leti ter kapital in rezerve sektorja MFI euroobmočja.

Dolžniški vrednostni papir: predstavlja obljubo izdajatelja (tj. dolžnika), da bo izvršil eno ali več plačil v dobro imetnika (posojilodajalca) na določen datum oziroma datume. Običajno se obrestuje s posebno obrestno mero (kupon) in/ali se proda s popustom od zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti. Dolžniški vrednostni papirji, ki so izdani z originalno zapadlostjo, daljšo od enega leta, se uvrščajo med dolgoročne.

Druge naložbe: postavka v plačilni bilanci in stanju mednarodnih naložb, ki zajema finančne transakcije/stanja z nerezidenti na področju komercialnih kreditov, vlog in posojil ter druge terjatve in obveznosti.

Efektivni devizni tečaji (EDT) eura (nominalni/realni): tehtano povprečje dvostranskih deviznih tečajev eura do valut glavnih trgovinskih partneric euroobmočja. Indeksi efektivnega deviznega tečaja eura se izračunavajo do dveh skupin trgovinskih partneric: EDT-21 (obsega 11 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 trgovinskih partneric zunaj EU) in EDT-41 (obsega EDT-21 in 20 drugih držav). Uporabljene uteži odražajo delež vsake države partnerice v trgovinski menjavi euroobmočja z industrijskimi proizvodi in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

EONIA (uteženo povprečje obrestnih mer v eurih za medbančna posojila čez noč): merilo efektivne obrestne mere, ki prevladuje na medbančnem trgu v eurih čez noč. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana posojila čez noč v eurih, kot poroča skupina bank prispevnic.

ERM II (mehanizem deviznih tečajev II): režim deviznih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju tečajne politike med državami euroobmočja in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (obrestna mera za dane medbančne depozite v eurih): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi finančna sredstva v eurih drugi prvorazredni banki in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo zapadlosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so sprejele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo o delovanju Evropske unije.

Eurosistem: centralnobančni sistem, ki ga sestavljajo ECB in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

Finančni račun: račun plačilne bilance, ki zajema transakcije med rezidenti in nerezidenti v obliki neposrednih naložb, portfeljskih naložb in drugih naložb ter transakcije z izvedenimi finančnimi instrumenti in rezervami.

Finančni računi: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki prikazuje finančno stanje (obseg ali bilanco stanja), finančne transakcije in druge spremembe v različnih institucionalnih sektorjih gospodarstva po vrsti finančnega sredstva.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo gibanja cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in je usklajen med vsemi državami članicami EU.

Indeks dogovorjenih plač: merilo neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede osnovne plače (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Indeks stroškov dela na uro: merilo stroškov dela, ki vključuje bruto plače (v denarju ali naravi skupaj z dodatki) in druge stroške dela (prispevke delodajalcev za socialno varnost plus davke v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Indeksirane državne obveznice: dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda širše opredeljena država, pri katerih sta izplačilo kuponov in glavnica vezana na določen indeks cen življenjskih potrebščin.

Industrijska proizvodnja: bruto dodana vrednost po stalnih cenah, ki jo ustvari industrija.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Investicijski skladi (razen skladov denarnega trga): finančne institucije, ki združujejo kapital, zbran pri javnosti, in ga nalagajo v finančna in nefinančna sredstva. Glej tudi MFI.

Implicitna volatilitet: pričakovana volatilitet (tj. standardni odklon) v spremembi cene finančnega premoženja (npr. delnice ali obveznice). Izvedena je lahko iz cene finančnega premoženja, datuma zapadlosti in izvršilne cene opcij ali iz stopnje donosa brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je Black-Scholesov model.

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

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

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

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

Konsolidirana bilanca stanja sektorja denarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala s pobotom pozicij med MFI (tj. posojila in vloge med MFI) v agregirani bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. širša država in drugi rezidenti euroobmočja) in do nerezidentov euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Kreditni MFI rezidentom euroobmočja: posojila MFI rezidentom euroobmočja zunaj sektorja MFI (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in imetja vrednostnih papirjev v sektorju MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki so jih izdali rezidenti euroobmočja zunaj sektorja MFI.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in preostalo zapadlostjo v določenem trenutku za zadosti homogene dolžniške vrednostne papirje z različnimi datumi zapadlosti. Nagib krivulje donosnosti se lahko meri kot razlika med obrestnimi merami ali donosnostjo ob dveh izbranih zapadlostih.

Lastniški vrednostni papirji: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo na borzi), delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški vrednostni papirji običajno ustvarjajo dohodek v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in vloge čez noč pri denarnih finančnih institucijah in institucionalnih enotah centralne države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in vloge na odpoklic z odpovednim rokom do vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in vloge z dogovorjeno zapadlostjo do vključno dveh let (tj. kratkoročne vezane vloge) pri MFI in institucionalnih enotah centralne države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, zlasti repo posle, točke/delnice skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z zapadlostjo do vključno dveh let, ki so jih izdale MFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi razpolagajo in jih nadzirajo denarne oblasti, da bi prek posegov na deviznih trgih neposredno financirale ali regulirale obseg plačilnih neravnovesij. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve do nerezidentov euroobmočja, ki niso izražene v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna imetja pri MDS, ki jih ima Eurosistem.

MFI (denarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo denarni sektor v euroobmočju. Sem sodijo Eurosistem, rezidentne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidentne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog in/ali bližnjih substitutov za vloge od subjektov, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu) dajejo posojila in/ali nalagajo v vrednostne papirje. V zadnjo skupino sodijo predvsem skladi denarnega trga, tj. skladi, ki sredstva nalagajo v kratkoročne instrumente z nizko stopnjo tveganja in navadno z zapadlostjo do enega leta ali manj.

Naravnost denarne politike: stališče, ki ga zavzamejo nosilci denarne politike s ciljem, da bi vplivali na gospodarska, finančna in denarna gibanja.

Neposredna naložba: čezmejna naložba z namenom pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvideno za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, reinvestirane dobičke in drug kapital, povezan s poslovanjem med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/stanje premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini“) in neto transakcije/stanje premoženja euroobmočja v lasti nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju“).

Neto tuja aktiva MFI: terjatve do tujine sektorja MFI euroobmočja (npr. zlato, bankovci in kovanci v tuji valuti, vrednostni papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja, in posojila, odobrena nerezidentom euroobmočja) minus obveznosti do tujine sektorja MFI euroobmočja (npr. vloge in repo pogodbe nerezidentov euroobmočja ter njihova imetja točk/delnic skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale denarne finančne institucije, z zapadlostjo do vključno dveh let).

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidentne kreditne institucije in druge denarne finančne institucije, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za vloge in posojila v eurih pri poslovanju z gospodinjstvi in nefinančnimi družbami, ki so rezidenti euroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu v vnaprej določenem obdobju. Izpolnjevanje te zahteve se določi na podlagi povprečnih dnevnih stanj na računu rezerv v obdobju izpolnjevanja.

Odpis: odpis vrednosti posojil iz bilance stanja MFI, če posojila veljajo za neizterljiva v celoti.

Odrpta ponudba mejnega depozita: odrpta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za deponiranje likvidnosti čez noč pri nacionalni centralni banki po vnaprej določeni obrestni meri.

Odrpta ponudba mejnega posojila: odrpta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobivanje posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri ob zastavi primernega finančnega premoženja.

Okrepljena kreditna podpora: nestandardni ukrepi, ki sta jih med finančno krizo sprejela ECB/Eurosistem, katerih cilj je bil podpreti pogoje financiranja in kreditne tokove v takšni meri, ki presega učinek, ki bi bil dosežen zgolj z zniževanjem ključnih obrestnih mer ECB.

Operacije dolgoročnejšega refinanciranja: kreditne operacije z zapadlostjo več kot en teden, ki jih Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Redne mesečne operacije se izvajajo z zapadlostjo treh mesecev. Med pretresi na finančnih trgih, ki so se začeli avgusta 2007, so se izvajale dodatne operacije z zapadlostjo v trajanju od enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv do enega leta, njihova pogostost pa je bila različna.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odrprtega trga, ki jo Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in imajo običajno zapadlost en teden.

Pariteta kupne moči (PKM): tečaj, po katerem se ena valuta preračuna v drugo, s čimer se izenači kupna moč dveh valut tako, da se odpravijo razlike v ravni cen, ki prevladuje v zadevnih državah. V najpreprostejši obliki paritete kupne moči izražajo razmerje med cenami v nacionalni valuti za enako blago ali storitev v različnih državah.

Plačilna bilanca: statistični prikaz, ki za določeno časovno obdobje povzema ekonomske transakcije določenega gospodarstva s tujino.

Portfeljske naložbe: neto transakcije in/ali stanja rezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja („imetja”), in neto transakcije in/ali stanja nerezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti”). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in zadolžnice ter instrumente denarnega trga). Transakcije se evidentirajo po dejansko plačani ali prejeti ceni, minus provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Prilagoditev med primanjkljajem in dolgom (širše opredeljena država): razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolževanje širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi javnofinančnimi prihodki in skupnimi javnofinančnimi odhodki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, običajno pa se ugotavlja kot BDP (obseg), deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec nedavno sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primerne kandidata.

Računi kapitala: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki obsega spremembe neto vrednosti, ki so posledica neto varčevanja, neto kapitalskih transferjev in neto pridobitev nefinančnih sredstev.

Razmerje med javnim dolgom in BDP (širše opredeljena država): razmerje med dolgom širše opredeljene države in BDP po tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, ki se uporablja pri ugotavljanju obstoja čezmerne primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: medletna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za medletno rast M3 znaša 4,5%.

Sredstva za zaposlene na zaposlenega ali opravljeno delovno uro: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Sredstva za zaposlene sestavljajo bruto plača ter dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno varnost, deljeno s skupnim številom zaposlenih ali s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je pglavitni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot medletno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) v euroobmočju, ki je manjše kot 2%. Svet ECB je poleg tega določil, da namerava v prizadevanjih za ohranjanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod dvema odstotkoma, vendar blizu te meje.

Stanje mednarodnih naložb: vrednost in sestava neto finančnih imetij (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stroški dela na enoto proizvoda: merilo skupnih stroškov dela na enoto proizvoda, ki se izračuna za euroobmočje kot razmerje med skupnimi sredstvi za zaposlene in produktivnostjo dela (opredeljena kot BDP (obseg) na zaposlenega).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidentne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerezporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialne varnosti. Ne zajema enot v državni lasti, ki opravljajo poslovno dejavnost, kot so javna podjetja.

Tekoči račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije z blagom in storitvami, dohodke in tekoče transferje med rezidenti in nerezidenti.

Volatilnost: stopnja nihanja pri določeni spremenljivki.

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska blagovna menjava: izvoz in uvoz blaga z državami znotraj in zunaj euroobmočja, merjen vrednostno ter kot indeks obsega in indeks povprečne vrednosti. Zunanjetrgovinska statistika ni neposredno primerljiva s podatki o izvozu in uvozu v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega ter združujejo blago in storitve. Prav tako ni v celoti primerljiva s postavko blaga v plačilnobilančni statistiki. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v tem, da se uvoz v zunanjetrgovinski statistiki evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevoznikiškimi storitvami, medtem ko se v plačilnobilančni statistiki evidentira kot franko na krovu.

