



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

MESEČNI BILTEN
SEPTEMBER 2006

01/2006

02/2006

03/2006

04/2006

BCE ECB EZB EKT EKP

05/2006

06/2006

07/2006

08/2006

09/2006

10/2006

11/2006

12/2006





EVROPSKA CENTRALNA BANKA



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



**MESEČNI BILTEN
SEPTEMBER 2006**

© Evropska centralna banka, 2006

Naslov

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Nemčija

Poštni naslov

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon

+49 69 1344 0

Spletna stran

<http://www.ecb.int>

Faks

+49 69 1344 6000

Teleks

411 144 ecb d

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

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

*Presečni dan za statistične podatke v tej
izdaji je 30. avgust 2006.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)



KAZALO

UVODNIK

GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA

Zunanje okolje euroobmočja	
Denarna in finančna gibanja	
Cene in stroški	
Proizvodnja, povpraševanje in trg dela	
Fiskalna gibanja	
Gibanja menjalnih tečajev in plačilne bilance	

Okvirji:

1	Sektorska denarna imetja in informativna vsebina denarja v zvezi z inflacijo	18
2	Likvidnostne razmere in operacije denarne politike od 10. maja 2006 do 8. avgusta 2006	28
3	Zakaj so nefinančne družbe euroobmočja z uvrščenimi kotacijami v zadnjih treh letih povečevale svoja imetja denarja?	41
4	Ocena nedavnih gibanj inflacijskih pričakovanj potrošnikov	52
5	Nedavna gibanja števila skupno opravljenih ur v euroobmočju	58
6	Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje	61

5 STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA

9 PRILOGE

9	Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema	I
15	Sistem TARGET (transevropski sistem bruto poravnave v realnem času)	III
47	Dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od leta 2005	VII
54		
65	Glosar	XIII
68		

KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

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

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



UVODNIK

Svet ECB je na seji 31. avgusta 2006 sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene. Informacije, dosegljive po zadnji seji, so še dodatno utemeljile odločitev Sveta ECB z dne 3. avgusta, da poviša obrestne mere. Ravno tako so potrdile, da je treba še naprej zelo pozorno spremljati dogajanja in tako zagotoviti, da ostanejo tveganja inflacijskih pritiskov na stabilnost cen omejena. Ključne obrestne mere ECB so nominalno in realno še vedno na nizki ravni, rast obsega denarja in kreditov ostaja dinamična, likvidnost pa je po vseh merilih obsežna, kar pomeni, da ostaja denarna politika ECB akomodativna. Če se predpostavke in osnovni scenarij Sveta ECB izkažejo za pravilne, bo še naprej potrebno postopno zaostrovanje akomodativne denarne politike. Za obvladovanje tveganj za stabilnost cen je namreč bistveno, da pravočasno ukrepamo in tako zagotovimo, da ostanejo inflacijska pričakovanja v euroobmočju trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen. Zasidranje inflacijskih pričakovanj je temeljni pogoj, da lahko denarna politika še naprej prispeva k spodbujanju vzdržne gospodarske rasti in ustvarjanju delovnih mest v euroobmočju.

V okviru ekonomske analize vsi najnovejši glavni kazalniki za euroobmočje, razpoložljivi za prvo polovico leta, kažejo na precejšnje izboljšanje gospodarske aktivnosti in nakazujejo, da je bila gospodarska rast močnejša, kot so sprva predvidevale uradne napovedi in napovedi zasebnih organizacij. Po Eurostatovi oceni je realna rast BDP v drugem četrletju 2006 v primerjavi s prejšnjim četrletjem znašala 0,9%, kar presega stopnjo rasti v prvem četrletju. Pri razlagi najnovejših podatkov o BDP je treba upoštevati določeno stopnjo nihanja četrletnih stopenj rasti, vseeno pa ti podatki na splošno potrjujejo oceno Sveta ECB, da se gospodarska rast širi in postaja vse trajnejša. Podatki o gospodarski aktivnosti v tretjem četrletju, ki izhajajo iz različnih anket o zaupanju in ocen na podlagi kazalnikov, so še naprej ugodni in potrjujejo oceno, da realna rast BDP dosega stopnje, ki so blizu potencialni rasti. V prihodnjem obdobju ostajajo razmere v

euroobmočju ugodne za nadaljevanje gospodarske rasti na ravni okrog potencialne rasti. Svetovna gospodarska aktivnost je še naprej okrepljena in spodbuja izvoz euroobmočja. Zaradi dolgotrajnega obdobja zelo ugodnih pogojev financiranja, prestrukturiranja bilanc podjetij, dosedanje in trenutne rasti dobičkov ter izboljšane podjetniške učinkovitosti bodo investicije predvidoma ostale visoke. Rast potrošnje v euroobmočju naj bi se sčasoma ravno tako krepila skladno z gibanjem realnega razpoložljivega dohodka, ko se bodo razmere za zaposlovanje dodatno izboljšale.

Takšne obete izražajo tudi nove makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB, ki v projekcije za leto 2007 prvič vključujejo tudi Slovenijo kot del euroobmočja. Po teh projekcijah se bo povprečna medletna realna rast BDP v letu 2006 gibala med 2,2% in 2,8%, v letu 2007 pa med 1,6% in 2,6%. V primerjavi z junijskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema so bili razponi napovedane realne rasti BDP za leto 2006 in 2007 popravljeni navzgor, kar je predvsem posledica močnejše rasti v prvi polovici leta kakor tudi nadaljevanja pozitivnih znakov, ki jih kažejo številni drugi kazalniki.

Tveganja, povezana s temi projekcijami gospodarske rasti, so kratkoročno večinoma uravnotežena. Dolgoročno pa se je negotovost povečala in gospodarsko rast lahko oslabijo nekateri dejavniki tveganja, kot so morebitna nadaljnja rast cen nafte, svetovna neravnovesja in protekcionistični pritiski, zlasti po prekinitvi kroga trgovinskih pogajanj, ki se je začel v Dohi.

Na področju cenovnih gibanj je po Eurostatovi prvi oceni medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, avgusta znašala 2,3%, potem ko je prejšnji mesec dosegla 2,4%. V drugi polovici leta 2006 in tudi v povprečju leta 2007 bo stopnja inflacija verjetno ostala povišana na ravni nad 2%, natančna raven pa bo odvisna predvsem od prihodnjega gibanja cen energentov. Do konca leta 2006 in v letu 2007

se bodo zmerna gibanja stroškov dela v euroobmočju predvidoma nadaljevala, na kar bodo deloma vplivali svetovni konkurenčni pritiski, zlasti v predelovalnih dejavnostih. Zakasneli posredni učinki pretekle rasti cen nafte in že napovedano povečanje posrednih davkov pa naj bi tekom prihodnjega leta povzročali precejšen pritisk na povišanje inflacije.

Nove projekcije strokovnjakov ECB predvidevajo, da se bo medletna inflacija leta 2006 gibala med 2,3% in 2,5%, leta 2007 pa med 1,9% in 2,9%. V primerjavi z junijskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema se razpon za leto 2006 giblje v zgornjem delu prejšnjega razpona napovedi, razpon za leto 2007 pa je bil nekoliko popravljen navzgor, kar odraža predvsem predpostavko o višjih cenah nafte.

Prihodnja cenovna gibanja so še vedno izpostavljena inflacijskim tveganjem. Mednje sodijo nadaljnje povečanje cen nafte, prenos pretekle rasti cen nafte na cene življenjskih potrebščin v obsegu, ki bi bil lahko večji od doslej pričakovanega, dodatno povišanje nadzorovanih cen in posrednih davkov ter, kar je bistveno, višje gibanje plač od pričakovanega.

V takšnih razmerah je izredno pomembno, da socialni partnerji še naprej ravnaajo odgovorno, kar je pomembno tudi glede na ugodnejše okolje za gospodarsko aktivnost in zaposlovanje.

Oceno Sveta ECB, da v srednjeročnem in dolgoročnem obdobju prevladujejo tveganja inflacijskih pritiskov na stabilnost cen, še naprej potrjuje tudi denarna analiza. Stopnje rasti obsega denarja in kreditov ostajajo visoke, kar odraža še vedno nizko raven obrestnih mer v euroobmočju. Zlasti medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju še naprej dosega dvomestne vrednosti, rast pa ostaja hitra tako v sektorju gospodinjstev kot tudi v podjetniškem sektorju. Umirjanje medletne rasti denarnega agregata M3 v juniju (na 8,5%) in juliju (na 7,8%) bi bilo lahko posledica učinka prejšnjih

dvigov obrestnih mer. Kljub temu je treba ob tem upoštevati visoko stopnjo rasti v maju, ko je bila medletna stopnja rasti M3 med najvišjimi po uvedbi eura. Na splošno je treba najnovejša denarna gibanja oceniti s primerne srednjeročne perspektive, torej glede na vztrajno povečevanje stopenj rasti denarja, ki ga opazamo od sredine leta 2004 dalje. S tega vidika je likvidnost v euroobmočju po vseh merilih še naprej obsežna. Močna nadaljnja rast obsega denarja in kreditov v okolju obsežne likvidnosti pomeni, da v srednjeročnem in dolgoročnem obdobju obstajajo tveganja inflacijskih pritiskov na stabilnost cen. Gibanja denarja bo zato treba skrbno spremljati, zlasti glede na izboljšane gospodarske razmere in močna gibanja na trgu nepremičnin v številnih delih euroobmočja.

Če povzamemo, bo medletna stopnja inflacije v letih 2006 in 2007 predvidoma ostala na višji ravni, tveganja pa še naprej nedvomno kažejo v smer naraščanja inflacije. Ob nadaljnji dinamični rasti denarja in kreditov v razmerah, ko že obstaja obsežna likvidnost, navzkrižna primerjava rezultatov iz ekonomske in denarne analize potrjuje oceno, da bodo v srednjeročnem obdobju prevladovala tveganja inflacijskih pritiskov na stabilnost cen. Ključnega pomena je, da ostanejo inflacijska pričakovanja trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen. Pozorno spremljanje dogajanj je zato nujno, da bi zagotovili, da ostanejo tveganja za stabilnost cen omejena. Če bodo predpostavke in osnovni scenarij Sveta ECB ostali pravilni, bo še naprej potrebno postopno zaostrovanje akomodativne denarne politike. S pravočasnim ukrepanjem bomo prispevali k vzdržni gospodarski rasti in ustvarjanju delovnih mest.

Na področju fiskalne politike je več držav članic na dobri poti, da dosežejo ali celo presežejo letošnje cilje glede javnih financ, saj ugoden gospodarski položaj, nepričakovani prihodki in učinkoviti ukrepi za konsolidacijo pozitivno vplivajo na proračunski saldo. V drugih državah pa trenutni obeti glede fiskalnega položaja kažejo, da ni bilo doseženo zadostno strukturno izboljšanje v javnih financah. To je glede na

cilje in zaveze, sprejete v okviru prenovljenega Pakta za stabilnost in rast, zaskrbljujoče. Zato je nujno, da se proračuni za leto 2006 do konca leta dosledno izvajajo ter da so načrtovani proračuni za leto 2007 in kasneje dovolj ambiciozni. Vse države bi morale sedanje gospodarsko okrevanje izkoristiti za konsolidacijo svojega proračunskega salda. Zlasti države, ki so v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem in z visokim deležem javnega dolga v BDP, bi morale sedanje gospodarsko okrevanje izrabit za znižanje deleža javnofinančnega primanjkljaja na raven pod 3% v dogovorjenem roku, ambicioznejša fiskalna konsolidacija pa je nujna za uresničitev srednjeročnih ciljev. Ravno tako je bistveno, da celoviti programi reform okrepijo gospodarske spodbude in povečajo vzdržnost sistemov socialne varnosti. S tem lahko fiskalna politika največ prispeva h krepitvi zaupanja v prihodnje možnosti za rast in stabilnost v euroobmočju ter zaupanje v prenovljeni Pakt za stabilnost in rast.

Na področju strukturnih reform je Svet ECB poudaril, da je treba dvigniti stopnjo rasti potencialnega proizvoda, okrepiti spodbude za delo ter povečati sposobnost euroobmočja, da absorbira šoke. Celoviti reformni ukrepi za vzpostavitev v celoti delujočega notranjega trga, večja prožnost plač in cen ter spodbudnejše poslovno okolje bi podjetjem in delavcem odprli nove priložnosti ter pospešili investicije, inovacije in ustvarjanje novih delovnih mest. Takšne strukturne reforme ne bi le okrepile zagona sedanjega gospodarskega okrevanja, ampak bi dolgoročno omogočale tudi ohranjanje življenjske ravni prebivalcev v euroobmočju.

GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE
EUROOBMOČJA

Hitra rast svetovnega gospodarstva se je kljub določeni upočasnitvi v drugem četrtletju nadaljevala. Vseeno inflacija cen življenjskih potrebščin v mnogih državah še vedno narašča, k čemur največ prispevajo cene energentov. V prihodnjem obdobju je sodeč po nedavnih vodilnih kazalnikih mogoče pričakovati, da se bo svetovna gospodarska aktivnost še nekoliko upočasnila in spustila do ravni, ki je blizu dolgoročnemu povprečju. Tveganja za svetovno gospodarstvo so tudi za prihodnje obdobje povezana predvsem z dogajanjem na trgu nafte ter okrepljenimi geopolitičnimi napetostmi. Poleg tega so še vedno prisotna tveganja, ki so povezana z neurejenim reševanjem svetovnih gospodarskih neravnovesij in okrepljenimi protekcionističnimi pritiski.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Po močni rasti v prvem četrtletju 2006 je zaradi zmernejših gibanj v ZDA in na Japonskem svetovno gospodarstvo v drugem četrtletju raslo nekoliko počasneje. Kljub temu je mednarodno okolje euroobmočja ob robustni rasti v novih azijskih gospodarstvih, vključno s Kitajsko, ter v večini evropskih držav na splošno ostalo ugodno. Medletna rast industrijske proizvodnje v državah članicah OECD (brez euroobmočja) se je s 4,3% v aprilu maja tako rahlo povečala na 4,4% (glej graf 1). Po anketnih podatkih je še naprej hitro rasel predelovalni sektor, medtem ko se v storitvenih dejavnostih rast očitno upočasnjuje.

Na cenovnem področju spremembe cen energentov še naprej močno vplivajo na letno inflacijo cen življenjskih potrebščin. Za države članice OECD se je medletna stopnja rasti cen življenjskih potrebščin julija rahlo zmanjšala na 3,1%, potem ko je bila junija na ravni 3,2%. V istem obdobju se je inflacija CPI brez hrane in energentov povečala za 0,1 odstotne točke in v juliju dosegla 2,2%. Po anketnih podatkih sta v zadnjih mesecih v večini držav članic OECD tako inflacija cen inputov kot tudi inflacija prodajnih cen ostali visoki.

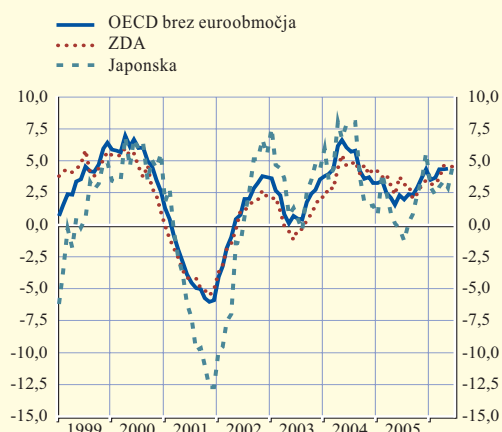
ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

V ZDA se je po predhodnih ocenah rast realnega BDP v drugem četrtletju 2006 medletno nekoliko upočasnila na 2,9%. Glavni razlog za šibkejšo rast je bil upad v trošenju gospodinjstev za trajne dobrine, ki ga je delno ublažilo močnejše povpraševanje gospodinjstev po storitvah. K šibkejši rasti v drugem četrtletju je prispevalo tudi zmanjšanje naložb v osnovna sredstva, ki ga je le delno uravnovesilo povečevanje zalog. Močno so se zmanjšale tudi stanovanjske investicije, kar kaže na ohlajanje ameriškega stanovanjskega trga.

Čeprav sta tako izvoz kot uvoz občutno upadla, je bil neto prispevek mednarodne menjave k rasti vseeno rahlo pozitiven. Izvoz je po obsegu letos naraščal hitreje kot uvoz, a so njegov vpliv na trgovinsko bilanco večinoma nevtralizirali vse slabši pogoji menjave, ki se poslabšujejo zaradi velikih povečanj cen uvožene energije.

Graf 1 Industrijska proizvodnja v državah OECD

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: OECD in izračuni ECB.

Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na junij 2006, razen za države OECD brez euroobmočja (maj 2006).

Zaradi pričakovanega zmanjševanja trošenja gospodinjskih kot posledice vse šibkejšega stanovanjskega trga, višjih cen nafte in zaostrovanja denarne politike v zadnjih letih se bo gospodarska rast v ZDA predvidoma upočasnjevala tudi v drugi polovici leta. Po drugi strani utegne vse hitrejše naraščanje plač nekoliko ublažiti negativni učinek na trošenje gospodinjskih. V prihodnje bodo k gospodarski rasti verjetno največ prispevale naložbe zasebnega sektorja, ki jih podpira še vedno visoka dobičkonosnost podjetij.

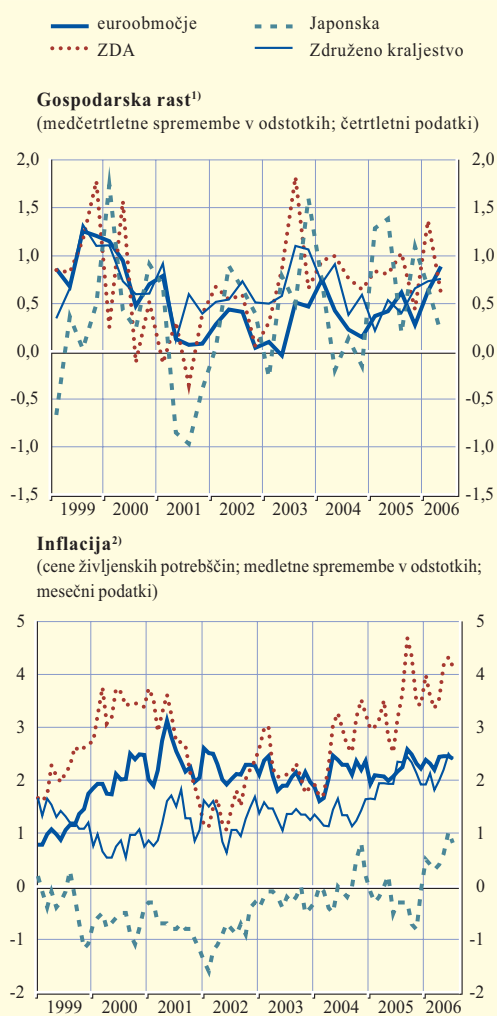
Na področju cenovnih gibanj je skupna inflacija cen življenjskih potrebščin v juliju naraščala nekoliko bolj zmerno zaradi manjše rasti komponent indeksa brez energentov. Vztrajni cenovni pritiski, ki jih povzročajo visoke cene primarnih surovin ter visoka izkoriščenost zmogljivosti, naj bi se sčasoma ublažili zaradi pričakovanega upočasnevanja gospodarske rasti in zmernih inflacijskih pričakovanj. 8. avgusta je zvezni odbor za odprti trg (FOMC) sklenil, da prvič v več kot dveh letih ciljno raven za medbančno obrestno mero za kratkoročna posojila (fed funds rate) ohrani nespremenjeno na ravni 5,25%.

JAPONSKA

Na Japonskem se je gospodarska aktivnost še naprej krepila, cene življenjskih potrebščin pa so vztrajno naraščale. V drugem četrtletju leta 2006 se je po predhodnih podatkih, ki jih je objavil urad japonske vlade, realni BDP na četrtletni ravni povečal za 0,2%, v primerjavi z 0,7% v prejšnjem četrtletju. Ta upočasnitev je predvsem posledica negativnega prispevka javnega povpraševanja in zasebnih vlaganj v zaloge. Domače zasebno povpraševanje je v drugem četrtletju 2006 ostalo robustno in je zaradi povečanja poslovnih naložb in rasti zasebne potrošnje k rasti BDP prispevalo 0,5 odstotne točke. V drugem četrtletju 2006 se je obseg naročil v proizvodnji strojev in naprav (brez spremenljivih naročil) na četrtletni ravni povečal za 8,9%. Gledano v celoti, je zadnja objava podatkov potrdila, da je zasebno domače povpraševanje glavno gonilo japonskega gospodarstva. Obiti za japonsko gospodarstvo v prihodnjem obdobju ostajajo ugodni.

Na področju cenovnih gibanj so še naprej naraščale cene življenjskih potrebščin. Tako kot prejšnji mesec je tudi julija indeks CPI brez sveže hrane na medletni ravni zrasel za 0,2%. Skupni indeks CPI se je v juliju na medletni ravni povečal za 0,3%, medtem ko je junija zrasel za 0,5%. Cene proizvajalcev, merjene z

Graf 2 Glavna gibanja v najpomembnejših industrijsko razvitih gospodarstvih



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

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

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

indeksom cen domačega proizvedenega blaga, so v juliju še naprej naraščale po 3,4% stopnji na letni ravni. Nasprotno se je deflator BDP v drugem četrtletju 2006 na letni ravni še naprej zmanjševal (-0,8%), vendar počasneje kot v prejšnjem četrtletju (-1,2%). Na področju denarne politike je centralna banka Bank of Japan 11. avgusta sklenila, da svojo ciljno vrednost za nezavarovano izklicno obrestno mero čez noč ohrani nespremenjeno na ravni 0,25%.

Od sredine leta 2004 japonski zunanjetrgovinski presežek trendno upada, večinoma zaradi višjih cen uvoženih primarnih surovin, predvsem nafte in industrijskih surovin. Kljub temu je učinek zmanjševanja zunanjetrgovinskega presežka na tekoči račun večinoma nevtraliziralo občutno povečanje salda dohodkov v plačilni bilanci, deloma zaradi povečane repatriacije dobičkov iz tujih podružnic. Med novejšimi trendi se od začetka leta 2006 zaradi stabilnega salda dohodkov v plačilni bilanci in padajočega presežka blaga in storitev japonski presežek na tekočem računu zmanjšuje.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

Četrtletna stopnja rasti realnega BDP se je v drugem četrtletju leta 2006 povečala na 0,8%, z 0,7% v prejšnjem četrtletju. K rasti je največ prispevala zasebna potrošnja, ki se je po šibki rasti v prejšnjem četrtletju tokrat močno okrepila. Prispevek neto izvoza k rasti je bil negativen. Ankete o poslovnih tendencah kažejo na visoko raven naročil iz tujine, kar obeta pozitivna izvozna gibanja tudi v prihodnjih mesecih.

Stopnja brezposelnosti je še naprej naraščala in v drugem četrtletju dosegla 5,5%. Ta trend je povezan z hkratnim naraščanjem obsega delovno sposobnega in delovno aktivnega prebivalstva. V drugi polovici leta 2006 bo četrtletna stopnja rasti BDP po pričakovanjih ostala trdna, zahvaljujoč predvsem visoki ravni izvoza in hitri rasti investicij. Letna inflacija po indeksu HICP, ki je od marca do junija naraščala, je julija padla za 0,1 odstotne točke na 2,4%. To zmanjšanje je predvsem posledica baznih učinkov na cene pohištva in druge stanovanjske opreme ter finančne storitve. Rast povprečnih dohodkov je ostala zmerna. Nedavni podatki potrjujejo, da je letna stopnja rasti cen stanovanjskih nepremičnin še vedno visoka.

Na sestanku 2. in 3. avgusta je odbor za denarno politiko Bank of England repo obrestno mero zvišal za 25 bazičnih točk na 4,75%. Razlogi za to odločitev so trdna gospodarska rast, omejene proste zmogljivosti, hitra rast širokega denarja in kreditov ter inflacija, ki bo po pričakovanjih še nekaj časa ostala nad ciljno stopnjo.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

V večini drugih držav članic EU izven euroobmočja je gospodarska rast v prvem četrtletju leta 2006 ostala trdna, glavno gonilo rasti pa je bilo domače povpraševanje. V številnih članicah EU gospodarsko rast podpira hitra rast izvoza, ki je večinoma povezana s pritoki neposrednih tujih naložb iz preteklosti. V večini držav se je letna inflacija po indeksu HICP v juliju še nekoliko povečala, čeprav je rast cen energentov v indeksu HICP na splošno oslabil. Banka Slovenije, Danmarks Nationalbank in Sveriges Riksbank so avgusta svojo ključno obrestno mero zvišale za 25 bazičnih točk, medtem ko jo je Magyar Nemzeti Bank povečala za 50 bazičnih točk.

Na Danskem je četrtletna stopnja rasti realnega BDP ostala razmeroma nizka in je v prvem četrtletju 2006 znašala 0,2%. Nasprotno se je na Švedskem v prvem in drugem četrtletju okrepila na 1,4%. V obeh državah gospodarsko aktivnost vzdržuje razmeroma močno domače povpraševanje, na Švedskem pa tudi neto izvoz. Medletna stopnja inflacije po indeksu HICP je julija nekoliko oslabil in na Danskem znašala 2,0%, na Švedskem pa 1,8%. Na splošno so gospodarski obeti za obe državi ugodni.

Na Poljskem, Češkem in Madžarskem je v prvem četrtletju 2006 močno domače in mednarodno povpraševanje še naprej podpiralo gospodarsko rast. Na Češkem in Madžarskem je realna rast BDP ostala nespremenjena glede na prejšnje četrtletje in je znašala 2,0% oz. 1,0%, medtem ko se je na Poljskem zmanjšala na 1,2%. Kot kažejo kazalniki gospodarske aktivnosti, se bo hitra gospodarska rast verjetno nadaljevala. Medletna inflacija po indeksu HICP se je julija povečala na Češkem (na 2,4%) in Madžarskem (na 3,2%), na Poljskem pa nekoliko zmanjšala (na 1,4%). V vseh treh državah so na nedavna inflacijska gibanja največ vplivale cene energentov in hrane, medtem ko je medletna inflacija po indeksu HICP brez energentov od začetka leta postopno naraščala na Madžarskem in Poljskem.

V drugih državah članicah EU gospodarska rast prav tako ostaja robustna, še zlasti v baltskih državah, kjer je najvišja tudi inflacija. Na splošno obeti za gospodarsko aktivnost ostajajo ugodni.

Med evropskimi državami izven EU je Švica še naprej beležila solidno gospodarsko rast, tudi zaradi visoke rasti v glavnih trgovinskih partnericah. Nedavni anketni podatki kažejo, da bodo gospodarske razmere v tej državi predvidoma ostale ugodne. Medletna inflacija je julija znašala 1,4%, manj kot v juniju, ko je bila na ravni 1,6%. V Rusiji kljub nekoliko počasnejši rasti industrijske proizvodnje v juliju gospodarski obeti ostajajo pozitivni. Po pričakovanjih bo v ostanku tega leta gospodarsko rast podpiralo domače povpraševanje. Medletna inflacija je junija padla na 9%, kar do določene mere odraža zmerno apreciacijo rublja.

RASTOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

Kot kažejo kazalniki podjetniške aktivnosti v rastočih azijskih gospodarstvih, je po hitri rasti realnega BDP v prvi polovici leta 2006 gospodarska rast v zadnjih mesecih nekoliko oslabil. V skoraj vseh večjih gospodarstvih v regiji se je domača gospodarska aktivnost upočasnila, še vedno pa je živahno naraščal izvoz. Inflacija, ki je v prvi polovici tega leta v več gospodarstvih v regiji zaradi višjih cen nafte in zmanjševanja prostih zmogljivosti začela ponovno naraščati, se je po najnovejših podatkih v večini držav nekoliko upočasnila.

Na Kitajskem je v juliju gospodarska aktivnost nekoliko upadla z visoke ravni, značilne za prvo polovico tega leta. Upočasnitev je bila najbolj vidna v industrijski proizvodnji, ki je na medletni ravni z 19,5% v juniju upadla na 16,7% v juliju. Investicije v osnovna sredstva so v istem obdobju prav tako naraščale počasneje, čeprav so kitajske denarne oblasti trajno visoko rast investicij navedle kot enega od razlogov za zaostrovanje denarne politike. Po drugi strani se je rast prodaje v trgovini na drobno gibala v skladu s prejšnjimi podatki, kar kaže, da zasebno povpraševanje ostaja trdno.

Na področju menjave s tujino se je hitra rast izvoza nadaljevala, tako da se je zunanjetrgovinski presežek julija povzpел na novo rekordno vrednost. Skupni zunanjetrgovinski presežek v prvih sedmih mesecih leta 2006 je tako dosegel 76 milijard USD, kar je bistveno več kot v enakem obdobju lani, ko je znašal 50 milijard USD. Inflacija je z junijske ravni pri 1,5% v juliju padla na 1%, kar je približno enako kot v marcu. Vseeno je centralna banka 18. avgusta orientacijsko obrestno mero povečala za 0,27 bazične točke, da bi umirila kreditna in investicijska gibanja v državi.

Tudi v Koreji kratkoročni poslovni kazalniki za tretje četrtletje kažejo na umirjanje gospodarske aktivnosti. V juliju sta tako industrijska proizvodnja kot izvoz zabeležila nekoliko počasnejšo rast. Medletna inflacija je z junijske ravni pri 2,6% v juliju padla na 2,3%. Avgusta je centralna

banka sklenila, da z letom 2007 svoj triletni inflacijski cilj prenese z osnovne na skupno inflacijo, obrestne mere pa je dvignila za 25 bazičnih točk na 4,5%.

Na splošno ostajajo gospodarski obeti za rastoča azijska gospodarstva ugodni. Višje cene energije in presežne zmogljivosti v nekaterih sektorjih na Kitajskem ostajajo glavno tveganje za nižjo gospodarsko rast.

LATINSKA AMERIKA

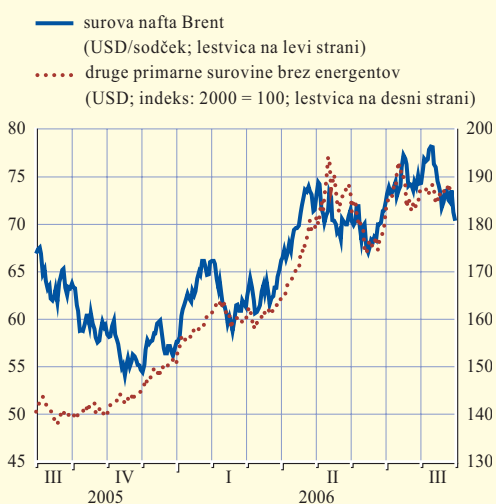
V večini latinskoameriških je gospodarska aktivnost ostala trdna. V Mehiki se je po najnovejših ocenah realni BDP v drugem četrtletju leta 2006 na medletni ravni povečal za 4,7%. K hitrejši gospodarski rasti je največ prispeval izvoz nafte in avtomobilov, pa tudi domače povpraševanje, ki ga spodbujajo nižje obrestne mere. Medletna inflacija je julija znašala 3,1%. V Braziliji vrsta kazalnikov gospodarske aktivnosti, še zlasti o industrijski proizvodnji, kaže na morebitno upočasnjevanje gospodarske rasti. Ob tem medletna inflacija trenutno ostaja razmeroma stabilna na ravni okrog 4%. V Argentini novejši kazalniki kažejo na robustno gospodarsko rast, katere glavno gonilo sta domače povpraševanje in izvoz primarnih surovin. Inflacijski pritiski ostajajo glavno tveganje za gospodarsko rast Argentine, čeprav je medletna inflacija julija padla na 10,6%. Gospodarski obeti za regijo kot celoto ostajajo pozitivni, k čemur prispeva tudi ugodno zunanje finančno okolje.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Cene nafte so v začetku avgusta ponovno zrasle, tako da je 9. avgusta surova nafta Brent dosegla novo rekordno ceno 78,2 USD za sod. Na cene nafte je tudi v tem obdobju močno vplivalo občutno poslabšanje temeljnih pogojev na ponudbeni strani: omejen napredek pri reševanju napetosti na Bližnjem vzhodu, nadaljevanje nemirov v Nigeriji (in posledično motnje v proizvodnji visokokakovostne surove nafte v tej državi), prihajajoča sezona orkanov v severnem Atlantiku in zaprtje enega glavnih naftnih polj BP v Severni Ameriki. Od začetka avgusta so cene občutno padle, vseeno pa so ostale visoke po zgodovinskih standardih. Glavni dejavnik v ozadju tega padca cen je bila objava premirja v Libanonu, ki je nekoliko sprostila negotovost glede morebitne prekinitve dobav nafte iz regije. 30. avgusta je cena surove nafte Brent znašala 70,4 USD za sod, kar je približno 10% manj od zadnje najvišje vrednosti, a še vedno približno 22% nad ravnjo na začetku leta 2006 (glej graf 3).

V bližnji prihodnosti bodo zaradi omejenih rezerv po celi preskrbovalni verigi nafte in s tem velike občutljivosti na nepričakovane spremembe v ravovesju med ponudbo in povpraševanjem cene nafte verjetno ostale visoke in nestalne. Tržni udeleženci trenutno pričakujejo, da bodo cene nafte ostale visoke; tako se s terminkimi pogodbami za nafto, ki bo dobavljena decembra 2008, trenutno trguje po ceni 73,1 USD.

Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWA.

Po manjšem popravku konec julija so cene primarnih surovin brez energentov v začetku avgusta ponovno nekoliko narasle in od takrat ostale na povišani ravni. Na nedavna gibanja očitno najbolj vplivajo industrijske surovine, še zlasti barvne kovine. Skupne cene primarnih surovin brez energentov, izražene v ameriških dolarjih, so bile proti koncu avgusta za približno 35% višje kot v začetku leta.

1.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Obeti za zunanje okolje in s tem za zunanje povpraševanje po blagu in storitvah iz euroobmočja ostajajo ugodni. Vseeno šestmesečna stopnja rasti zbirnega vodilnega kazalnika OECD (CLI) v juniju kaže na določeno nadaljnje umirjanje svetovne gospodarske rasti, še zlasti v ZDA in na Japonskem. Skupna raven svetovne gospodarske rasti kljub temu ostaja visoka in presega dolgoročno povprečje.

S temi obeti so še vedno povezana določena tveganja, da bo gospodarska rast manjša od pričakovane. Eden glavnih virov tveganj za svetovne gospodarske obete ostajajo cene nafte, predvsem zaradi možnega vpliva na rast in inflacijo. Povečanje cen življenjskih potrebščin v mnogih državah članicah OECD in visoke cene inputov dodatno krepijo inflacijske pritiske, ki so povezani z visokimi cenami nafte v kontekstu visoke izkoriščenosti zmogljivosti. Poleg tega so še naprej prisotna tveganja, ki so povezana z neurejenim reševanjem svetovnih gospodarskih neravnovesij in okrepljenimi protekcionističnimi pritiski.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN POSOJILA MFI

V prvi polovici leta 2006 je bila denarna dinamika še naprej močna, spodbujali pa sta jo krepitev gospodarske aktivnosti in nizka raven obrestnih mer, kar se je odražalo v nadaljnji krepitvi rasti posojil zasebnemu sektorju. Nekateri podatki kažejo, da so na denarna gibanja vplivala nedavna povečanja ključnih obrestnih mer ECB. Tako je prišlo do preusmeritve depozitov čez noč v bolj obrestovane sestavine, vključene v širši denarni agregat M3. Na splošno denarna in kreditna gibanja še naprej kažejo tveganja za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor, zlasti v okolju izboljšanih gospodarskih pričakovanj in aktivnosti.

ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

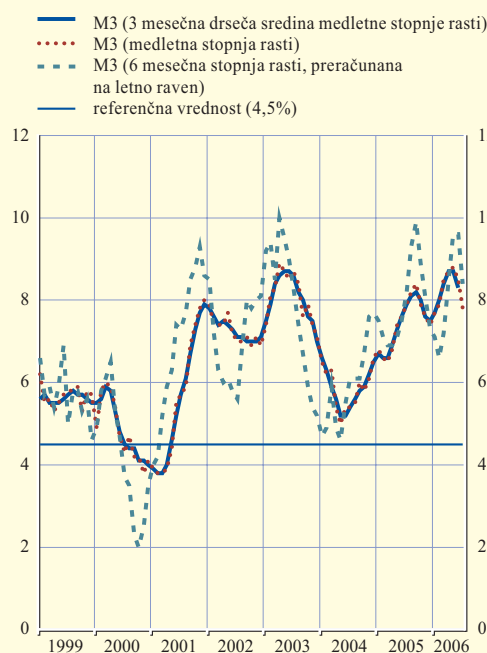
V prvi polovici leta 2006 je bila denarna dinamika še naprej močna. V drugem četrtletju leta 2006 se je letna stopnja rasti M3 s 7,9%, kolikor je znašala v prejšnjem četrtletju, povečala na 8,7%, kar je največja stopnja rasti od sredine leta 2003 (glej graf 4). Vendar ti četrtletni podatki prikrivajo določeno umiritev v zadnjih dveh mesecih, saj se je letna rast M3 julija zmanjšala na 7,8%, potem ko je bila junija in maja 8,5% oziroma 8,8%. To umirjanje se kaže tudi v kratkoročni dinamiki, merjeni, na primer, s 6 mesečno stopnjo rasti M3 na letni ravni, ki se je z 9,6%, kolikor je znašala junija, julija zmanjšala na 8,4%. Kljub tej umiritvi pa stopnja denarne ekspanzije na splošno ostaja močna.

Zadnji denarni podatki podpirajo oceno, da je nadaljevanje visoke stopnje rasti M3 predvsem posledica še vedno nizkih obrestnih mer in krepitve gospodarske aktivnosti v euro-območju. To razlago zlasti potrjuje vztrajna krepitev letne stopnje rasti posojil zasebnemu sektorju. Obenem nekateri sedanji podatki kažejo, da so na denarna gibanja vplivala nedavna povečanja ključnih obrestnih mer ECB, in sicer prek preusmerjanja znotraj širšega denarnega agregata M3, npr. z depozitov čez noč k bolj obrestovanim instrumentom v okviru kratkoročnih depozitov.

Glede na to, da ni bilo znakov nadaljnega preusmerjanja preteklih prerazporeditev portfeljev po začasni oživitvi v zadnjem četrtletju leta 2005, sta uradni M3 in M3, popravljen za ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev, sledila podobnemu vzorcu (glej graf 5). Vendar letna stopnja rasti merila M3, popravljenega za ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev, še naprej presega letno stopnjo rasti uradnega M3, kar je odraz preusmerjanja preteklih prerazporeditev portfeljev v zadnjem četrtletju leta 2005. Pri tem pa je treba omeniti, da je glede na negotovosti, ki neizogibno obkrožajo ocenjevanje obsega prerazporeditev portfeljev, pri razlaganju tega popravljenega merila potrebna določena previdnost.

Graf 4 Rast M3 in referenčna vrednost

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

GLAVNE SESTAVINE M3

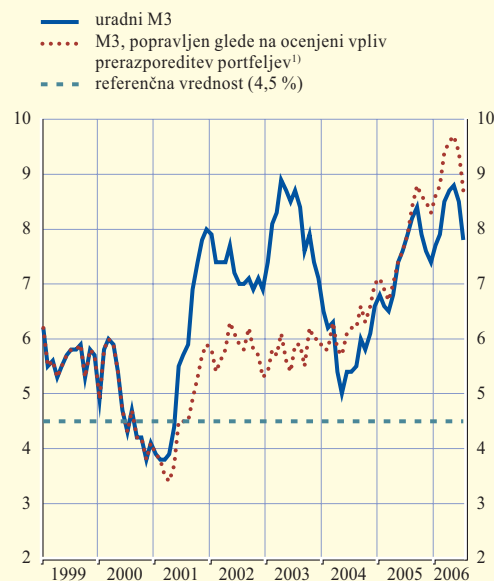
Kljub temu, da se je močna rast M1 še nekoliko umirila, je v drugem četrtletju leta 2006 še naprej največ prispevala k močni dinamiki M3 (glej graf 6). Julija 2006 je bila letna stopnja rasti M1 7,4%, potem ko je v drugem četrtletju letos znašala 9,9% in v prvem 10,3% (glej tabelo 1).

Kar zadeva gibanja sestavin M1, je bila letna stopnja rasti gotovine v obtoku julija 11,5%, potem ko je v drugem četrtletju leta 2006 znašala 11,9%, v prvem četrtletju pa 13,4%. Letna rast depozitov čez noč se je julija zmanjšala na 6,7% glede na 9,5% v drugem in 9,8% v prvem četrtletju leta 2006.

Letna rast kratkoročnih depozitov razen depozitov čez noč se je v zadnjih mesecih okrepila in julija dosegla 9,3%, potem ko je v drugem in prvem četrtletju leta 2006 znašala 8,4% oziroma 6,8%. To je posledica nadaljnje krepitve letne stopnje rasti vezanih vlog (tj. vezanih vlog do 2 let), medtem ko se je letna stopnja rasti hranilnih vlog (tj. vlog na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev) umirjala, s čimer se je nadaljeval trend upadanja iz zadnjih četrtletij.

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

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



Vir: ECB

1) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „Monetary analysis in real time“, (poglavje 4) Monthly Bulletin, oktober 2004. Za zadnje spremembe glej okvir z naslovom „Ponovno preusmerjanje prerazporeditev portfeljev v četrtem četrtletju 2005“ v tem mesečnem biltenu.

Tabela 1 Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3 ¹⁾	Medletne stopnje rasti					
		2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 jun.	2006 jul.
M1	48,0	11,2	10,9	10,3	9,9	9,3	7,4
Gotovina v obtoku	7,5	16,0	14,8	13,4	11,9	11,1	11,5
Vloge čez noč	40,5	10,4	10,2	9,8	9,5	9,0	6,7
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	38,0	5,5	5,9	6,8	8,4	8,8	9,3
Vezane vloge do 2 let	16,8	4,5	6,5	9,7	15,2	17,3	19,2
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesece	21,2	6,0	5,3	4,6	3,7	3,0	2,5
M2	86,0	8,4	8,5	8,6	9,2	9,1	8,2
M3-M2 (= tržni instrumenti)	14,0	5,6	3,8	3,4	5,7	4,8	5,0
M3	100,0	8,0	7,8	7,9	8,7	8,5	7,8
Kredit rezidentom euroobmočja		7,0	7,9	8,7	9,4	9,1	9,2
Kredit širše opredeljeni državi		1,1	2,5	2,3	0,8	0,1	-0,9
Posojila širše opredeljeni državi		-1,2	0,0	0,8	0,2	-0,2	-0,6
Kredit zasebnemu sektorju		8,6	9,4	10,4	11,7	11,5	11,8
Posojila zasebnemu sektorju		8,4	9,0	10,1	11,3	11,0	11,1
Dolgoročne finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		10,1	9,5	8,8	8,8	8,3	8,7

Vir: ECB

1) Ob koncu zadnjega meseca, za katerega so na razpolago podatki. Lahko, da se številke zaradi zaokrožanja ne ujemajo.

Nasprotno si gibanja, ki jih je mogoče opaziti pri različnih vrstah kratkoročnih depozitov, so verjetno odraz povečevanja razlike v njihovem obrestovanju. Medtem ko je obrestovanje vezanih vlog naraščalo bolj ali manj skladno z gibanjem obrestnih mer denarnega trga (in tako odražalo povečanje ključnih obrestnih mer ECB), se je obrestovanje depozitov čez noč in hranilnih vlog le nekoliko odzivalo na višje obrestne mere.

Letna stopnja rasti tržnih instrumentov, za katero je praviloma značilna precejšnja kratkoročna nestanovitnost, je julija znašala 5,0%, potem ko je bila v drugem četrtletju leta 2006 5,7%, v prvem četrtletju pa 3,4%.

Letna stopnja rasti točk/delnic skladov denarnega trga, tj. sredstev, ki jih gospodinjstva in podjetja pogosto uporabljajo za zaščito svojega finančnega premoženja pred nestanovitnostjo finančnega trga v obdobjih povečane negotovosti, je bila še vedno skromna. Julija 2006 je tako znašala 0,3%, potem ko je bila v drugem in prvem četrtletju leta 2006 -0,6% oziroma -0,8%.

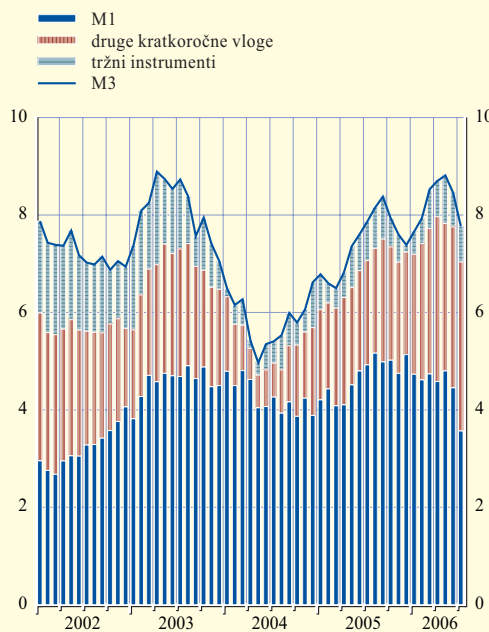
Nasprotno je bilo v prvi polovici leta 2006 povpraševanje po dolžniških vrednostnih papirjih z dospelostjo do 2 let zelo močno, deloma verjetno zaradi pojava novih strukturiranih proizvodov, ki te vrednostne papirje kombinirajo z izvedenimi instrumenti, ki so vezani na cene lastniških vrednostnih papirjev in zagotavljajo zgornjo mejo za morebitne kapitalske izgube, če bi cene lastniških vrednostnih papirjev padle. Poleg tega je letna stopnja rasti pogodb o povratnem nakupu, katerih gibanje je praviloma še zlasti nestanovitno, julija znašala 4,5%, potem ko je bila v drugem četrtletju leta 2006 6,7%, v prvem četrtletju pa 2,2%. V okolju, kjer se pričakuje naraščanje kratkoročnih obrestnih mer, so kratkoročni dolžniški vrednostni papirji in pogodbe o povratnem nakupu zaradi svoje likvidnosti, donosnosti in lastnosti glede tveganja nasprotne stranke, podobno kot vezane vloge, privlačna oblika naložb za vlagatelje.

Razčlenitev kratkoročnih depozitov in pogodb o povratnem nakupu po sektorjih kaže, da je vzorec letne rasti M3, ki ga je mogoče spremljati od konca leta 2005, v veliki meri odraz prispevka drugih finančnih posrednikov, ki se je sprva sicer močno povečal, vendar je nato v naslednjih mesecih upadel. Prispevek gospodinjstev in nefinančnih družb je bil, v celoti gledano, bolj stabilen, pri čemer so gospodinjstva še naprej največ prispevala k močni rasti kratkoročnih depozitov in pogodb o povratnem nakupu.

Julija je prišlo do zmanjšanja letne stopnje rasti kratkoročnih depozitov in pogodb o povratnem nakupu pri vseh zasebnih sektorjih, še zlasti očitno pri drugih finančnih posrednikih, kjer je letna stopnja rasti z junjskih 19,0% julija padla na 15,3%. Letna stopnja rasti depozitov, vključenih v M3, ki jih imajo nefinančne družbe, je julija padla na 9,6%, potem ko je v juniju znašala 10,3%.

Graf 6 Prispevki k medletni rasti M3

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



Vir: ECB.

Nazadnje, rast depozitov gospodinjstev se je julija upočasnila in je znašala 5,2% glede na 5,5% v juniju. Nekatere predhodne ugotovitve o vsebini podatkov o sektorskih denarnih imetjih (zlasti gospodinjstev) v zvezi z inflacijo v euroobmočju so predstavljene v okviru 1.

Okvir 1

SEKTORSKA DENARNA IMETJA IN INFORMATIVNA VSEBINA DENARJA V ZVEZI Z INFLACIJO

Povezava med dolgoročnejsimi ali temeljnimi gibanji v denarju in inflaciji je trdna empirična ugotovitev, ki predstavlja temelj denarne analize ECB.¹⁾ Kot je razloženo v članku z naslovom „Sektorska denarna imetja: determinante in nedavna gibanja”, Monthly Bulletin, avgust 2006, lahko gibanja v sektorskih denarnih imetjih pomagajo razumeti, ali trenutna gibanja v rasti M3 odsevajo stopnjo denarne ekspanzije. V tem kontekstu ta okvir predstavlja nekatere predhodne ugotovitve o informativni vsebini sektorskih denarnih imetij, zlasti gospodinjstev, v zvezi z inflacijo v euroobmočju. Podatki o sektorskih denarnih imetjih so na voljo le za obdobje od 1991 do sredine 2006. Poleg tega na vzorec močno vplivajo občutne prerazporeditve portfeljev v denar med 2001 in sredino 2003, se pravi v obdobju povečane geopolitične, finančne in gospodarske negotovosti. Rezultati, predstavljeni v tem okvirju, so torej še nedoločni in si jih je treba tolmačiti previdno.

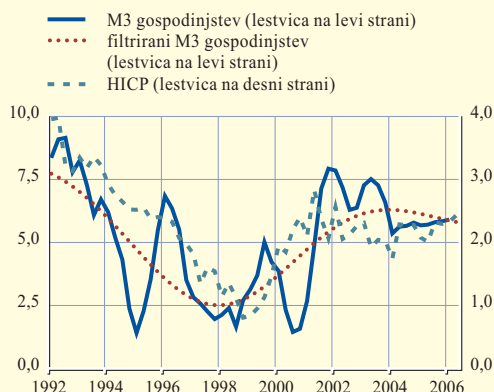
Pri ocenjevanju, ali so denarna imetja gospodinjstev lahko boljši kazalci v zvezi z inflacijo v euroobmočju kot agregat M3, je treba upoštevati dvoje. Na eni strani, glede na tesno povezavo med denarnimi imetji gospodinjstev in njihovimi odločitvami glede izdatkov za potrošnjo, bi lahko sklepali, da so denarna stanja gospodinjstev in inflacija cen življenjskih potrebščin tesneje povezana kot to velja za agregat M3. Na drugi strani pa se lahko z agregacijo denarnih imetij po različnih sektorjih, s čimer dobimo M3, idiosinkratični elementi enakomerno porazdelijo, substitucijski učinki (npr. med neposrednimi imetji gospodinjstev v obliki bančnih vlog in njihovimi posrednimi imetji prek investicijskih skladov in drugih nedenarnih finančnih posrednikov) pa ponotranjijo, da lahko pridejo v ospredje informativna vsebina denarja.

Graf A ponazarja povezavo med letno stopnjo rasti imetij M3 gospodinjstev in inflacijo po HICP v euroobmočju. Na podlagi dejanskih letnih stopenj rasti vidimo, da razmerje med denarnimi imetji gospodinjstev in inflacijo ni tesno. Vendar pa takšna merila denarne dinamike popačijo motnje v denarnih podatkih v posameznih četrletjih. Da bi lahko bolj smiselno ovrednotili razmerje med denarnimi imetji gospodinjstev in inflacijo, je treba

1) Glej Okvir 2 z naslovom „Uporaba preprostih strukturnih filtrov za pridobivanje denarnih pokazateljev glede tveganja za cenovno stabilnost” v članku z naslovom „Denarna analiza v realnem času”, Monthly Bulletin, oktober 2004.

Graf A M3 gospodinjstev in inflacija

(letne spremembe v odstotkih)

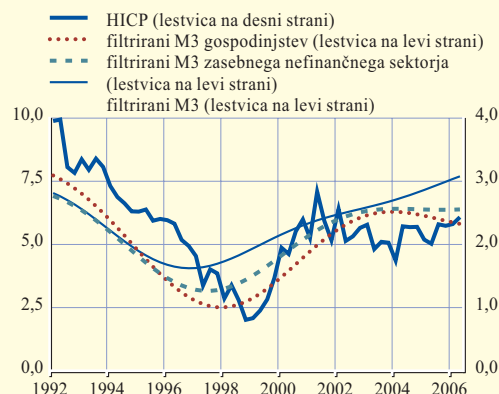


Vira: Eurostat in ocene ECB.

Opomba: Serija filtriranega M3 gospodinjstev predstavlja manj pogosto komponento, ki jo dobimo z uporabo Christiano-Fitzgeraldovega asimetričnega filtra pogostosti, pri čemer se cikli, daljši od sedmih let, štejejo kot tendenčna gibanja.

Graf B Trend M3 in inflacija

(letne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in ocene ECB.

Opomba: Serija filtriranega M3 predstavlja manj pogosto komponento, ki jo dobimo z uporabo Christiano-Fitzgeraldovega asimetričnega filtra pogostosti, pri čemer se cikli, daljši od sedmih let, štejejo kot tendenčna gibanja.

prepoznati „znamenja“ v notranji dinamiki denarnih imetij gospodinjstev. V ta namen se, na precej mehanski način, s pomočjo statističnega filtra izdelava merilo temeljne rasti denarnih imetij gospodinjstev. V empiričnih študijah se je uporaba takšnih statističnih tehnik izkazala za koristen način razkrivanja temeljne denarne dinamike, ki je pomembna za gibanje cen.²⁾ Primerjava letne inflacije po HICP s temeljnimi gibanji v rasti imetij M3 gospodinjstev pokaže, da se obe seriji gibljeta skupaj.

To preprosto analizo je mogoče razširiti na druge sektorske prispevke k rasti M3. Graf B prikazuje podobna merila temeljne denarne dinamike (označeno kot „filtrirana“ denarna rast) za sektor gospodinjstev, nefinančni zasebni sektor (tj. gospodinjstva in nefinančne družbe) in agregat M3. Vse tri serije kažejo, da med filtrirano denarno rastjo in inflacijo obstaja razmerje. Zlati prelomna točka, opažena v teh serijah proti koncu devetdesetih let, je tesno povezana z naraščanjem inflacije v euroobmočju v obdobju od leta 1999 do 2002.

Vse tri serije filtrirane denarne rasti, prikazane v grafu B, v glavnem odražajo enak vzorec, ki kaže, da imetja M3 gospodinjstev najbolj prispevajo k skupni letni rasti M3. Filtrirana denarna rast gospodinjstev je najtesneje povezana z inflacijo. Na primer, sočasni korelacijski koeficient inflacije in filtriranega M3 gospodinjstev znaša 0,76, v primerjavi s koeficientom 0,61 v primeru filtrirane denarne rasti za nefinančni zasebni sektor in koeficientom 0,43 v primeru filtriranega merila agregata M3. To kaže, da bi se bilo koristno osredotočiti na gibanja v imetjih M3 gospodinjstev pri izdelavi ocene obetov za inflacijo na podlagi denarja.

2) Filter, uporabljen pri izpeljavi dolgoročnejših gibanj, je Christiano-Fitzgeraldov asimetrični filter pogostosti, pri čemer se cikli, daljši od sedmih let, štejejo kot tendenčna gibanja. Za uporabo tovrstnega statističnega filtriranja glej npr. A. Bruggeman, G. Camba-Mendez, B. Fischer in J. Sousa: „Structural filters for monetary analysis: inflationary developments in the euro area“, ECB Working Paper št. 470, april 2005, in K. Assenmacher-Wesche in S. Gerlach: „Interpreting Euro Area Inflation at High and Low Frequencies“, BIS Working Paper št. 195, februar 2006.

Vendar pa graf B tudi kaže, da prelomne točke v serijah filtrirane denarne rasti v drugi polovici devetdesetih let niso enake. Predvsem prelomna točka v seriji za nefinančni zasebni sektor nastopi pred prelomno točko temeljne rasti M3 gospodinjstev. Podobno tudi prelomna točka filtriranega merila agregata M3 nastopi pred prelomno točko serije nefinančnega zasebnega sektorja. Širša kot je torej bila sektorska pokritost denarnih serij, prej je serija napovedala dvig inflacije v euroobmočju. Ta podatek kaže, da ima upoštevanje denarnega agregata prednosti pri uporabi denarnih podatkov kot vodilnega kazalca inflacijskih pritiskov. Na konceptualni ravni tradicionalni monetaristični argumenti navajajo, da informativna vsebina denarnih agregatov temelji na dejstvu, da slednja vključujejo kompleksne substitucijske procese, ki se pojavljajo med različnimi sredstvi in vplivajo na premijo za likvidnost in tveganje, katerih ni mogoče opazovati.³⁾ Glede na substitucijske možnosti med denarnimi imetji gospodinjstev in depoziti nedenarnih finančnih posrednikov in/ali nefinančnih družb lahko agregat M3 nekatere od teh vplivov zajame bolj zgodaj kot samo imetja M3 gospodinjstev.

Predstavljene analize nakazujejo, da je povezava med dolgoročnejsimi gibanji v imetjih M3 gospodinjstev in inflacijo po HICP morda močnejša kot povezava med dolgoročnejsimi gibanji v agregatu M3 in inflacijo. Hkrati pa je videti, da agregacija sektorskih imetij M3 izboljša glavne značilnosti denarja v primerjavi s serijo M3 gospodinjstev. Ta dva rezultata nakazujeta potrebo po celoviti denarni analizi, ki bo zajela tako agregatni kot sektorski pristop, za kar si trenutno prizadeva ECB. Na primer, ta okvir kaže, da je nedavno močno stopnjo rasti stanj depozitov nedenarnih finančnih posrednikov v euroobmočju težko tolmačiti v smislu njenega vpliva na obete glede gibanj cen zaradi nestanovitnosti serij, vendar ta analiza prav tako kaže, da je tovrstna sektorska stanja depozitov treba skrbno spremljati zaradi njihove potencialno pomembne informativne vsebine v kontekstu celotnega agregata M3.

3) Glej na primer K. Brunner in A. H. Meltzer: „Liquidity Traps for Money, Bank Credit, and Interest Rates,” *Journal of Political Economy* 76, str. 1-37, 1968.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

Kar zadeva protipostavke M3, je bila julija 2006 letna stopnja rasti skupnih kreditov MFI rezidentom euroobmočja 9,2% glede na 9,4% v drugem in 8,7% v prvem četrtnem leta 2006. Za tem gibanjem se skriva nadaljevanje upadanja letne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi, medtem ko se je rast kreditiranja zasebnega sektorja v zadnjih četrtnem okrepila (glej tabelo 1).

Julija se je letna stopnja rasti kreditov zasebnemu sektorju z 11,7% in 10,4%, kolikor je znašala v drugem oziroma prvem četrtnem leta 2006, povečala na 11,8%. Istočasno se je letna stopnja rasti kreditov MFI zasebnemu sektorju julija nekoliko ustalila pri 11,1% glede na 11,3% v drugem četrtnem leta 2006. Medtem ko se je rast posojil nefinančnim družbam še naprej povečevala, se je letna stopnja rasti posojil gospodinjstvom že drugi mesec zapored upočasnila, vendar je kljub temu ostala močna (glej sektorska gibanja posojil zasebnemu sektorju v pododdelkih 2.6 in 2.7).

Julija se je letna stopnja rasti kreditov širše opredeljeni državi z 0,8% v drugem četrtnem leta 2006 in 2,3% v četrtnem pred tem zmanjšala na -0,9%. To zmanjšanje je bilo splošno, saj je zajelo tako

posojila MFI širše opredeljeni državi kot neto nakupe vrednostnih papirjev, ki ji je izdala širše opredeljena država.

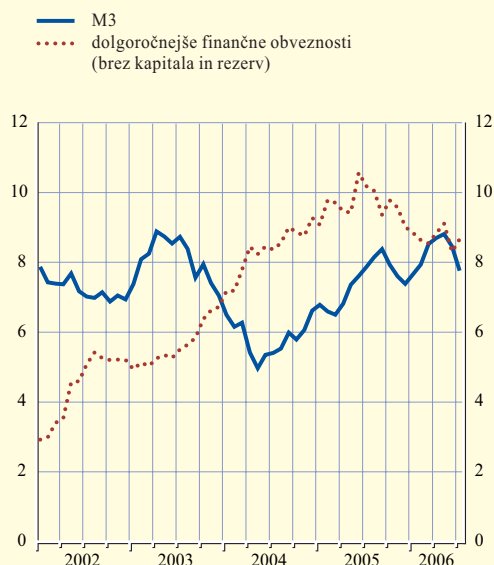
Med ostalimi protipostavkami M3 je bila dinamika dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv), s katerimi razpolaga denarni sektor, še naprej močna (glej graf 7). Letna stopnja rasti teh instrumentov je bila julija 2006 8,7%, potem ko je v drugem in prvem četrtletju leta 2006 znašala 8,8%. Ta močna rast kaže, da se denarni sektor euroobmočja še naprej nagiba k vlaganju v dolgoročnejshe finančne instrumente euroobmočja.

Letni tok neto tuje aktive sektorja MFI je bil julija pozitiven pri 5 milijardah EUR, medtem ko je junija znašal 22 milijard EUR (glej graf 8). Ti podatki, kot tudi gibanje v prvem in drugem četrtletju leta 2006 kažejo, da je zaviralni vpliv izrazitega upadanja neto tuje aktive sektorja MFI, ki ga je bilo mogoče opazovati do konca leta 2005, popustil. V zvezi s tem bi bila lahko zadnja gibanja neto tuje aktive odraz močnejšega zanimanja rezidentov euroobmočja in tujcev za aktivo euroobmočja.

Če povzamemo: denarna rast in rast posojil sta se kljub nedavni umiritvi letne stopnje rasti M3 ohranili na visoki ravni. Dinamika kreditiranja zasebnega sektorja je še naprej močna, k čemur prispevata še vedno nizka raven obrestnih mer v euroobmočju in krepitev gospodarske aktivnosti. Istočasno je močno povpraševanje po dolgoročnejših finančnih obveznostih še naprej zaviralno vplivalo na dinamiko M3, medtem ko to za neto tujo aktivo ne velja več.

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

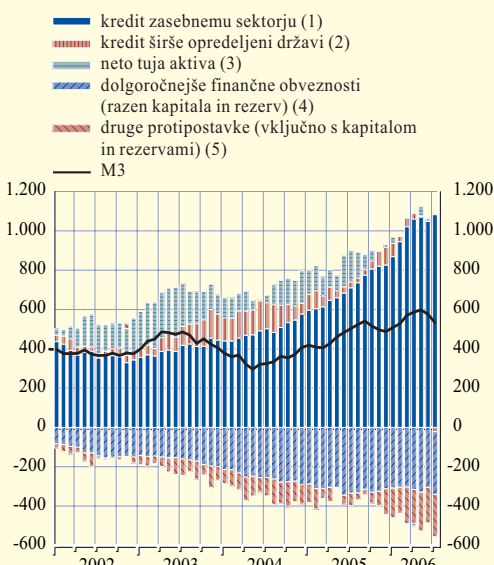
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 8 Protipostavke M3

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



Vir: ECB.

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

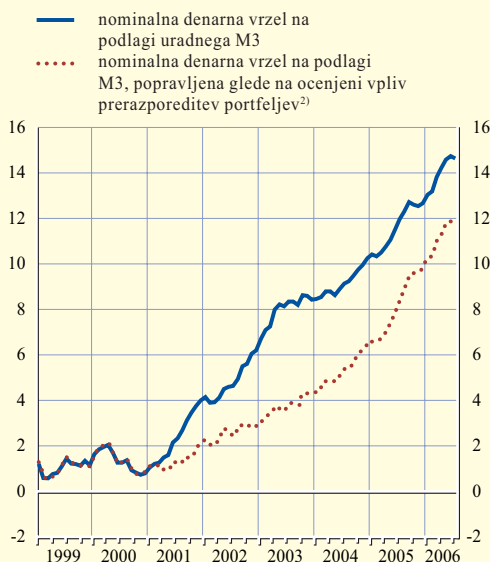
SPLOŠNA OCENA POGOJEV LIKVIDNOSTI V EUROOBMOČJU

Upočasnitev najnovejše dinamike M3, zlasti v juliju, je privedla do ustalitve rasti likvidnosti (kakor kažejo razpoložljiva merila denarnih vrzeli), čeprav na doslej najvišjih ravneh od začetka tretje faze EMU. Nominalna denarna vrzel na podlagi uradnih časovnih vrst M3 in nominalna denarna vrzel na podlagi časovnih vrst M3, popravljenih glede na prerazporeditve portfeljev, sta se izravnali. Glede na to, da ni bilo znakov nadaljnjega preusmerjanja preteklih prerazporeditev portfeljev po začasni oživitvi v zadnjem četrtletju lanskega leta, sta se obe merili denarnih vrzeli v prvem in drugem četrtletju leta 2006 gibali vzporedno. Vrzeli sta ostali na zelo različnih ravneh, pri čemer je bila denarna vrzel, izračunana s popravljeno časovno vrsto M3, znatno nižja (glej graf 9).

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

Graf 9 Ocene nominalne denarne vrzeli¹⁾

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

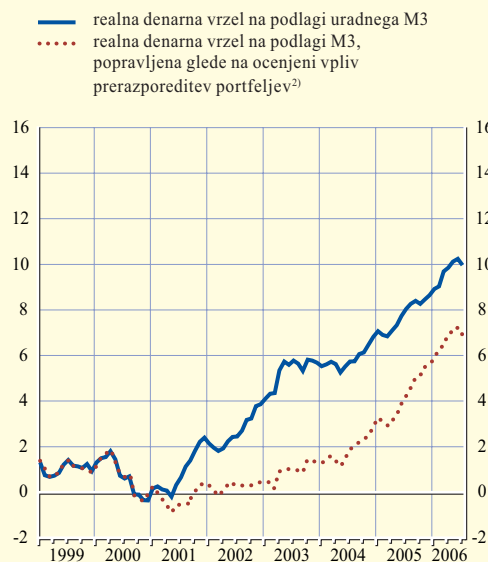


Vir: ECB.

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

Graf 10 Ocene realne denarne vrzeli¹⁾

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



Vir: ECB.

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

Vendar so ta mehanska merila zgolj nepopolne ocene likvidnostnega položaja. Ker jih obkroža precejšnja negotovost, kar je na primer odraz dejstva, da je izbira baznega obdobja do neke mere poljubna, bi jih bilo zato treba obravnavati previdno. To negotovost dobro ponazarjajo številne različne ocene, ki izhajajo iz štirih zgoraj obravnavanih meril.

Čeprav so te ocene negotove, pa splošna slika, ki jo ustvarjajo ta merila, kaže na presežno likvidnost v euroobmočju. Močna denarna in kreditna rast v kontekstu presežne likvidnosti pomeni tveganje za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNEGA SEKTORJA IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V prvem četrtletju leta 2006 se je letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja neznatno zmanjšala, kar je bilo odraz nižje rasti dolgoročnih naložb. Podatki o institucionalnih vlagateljih kažejo povečane pritoke v vzajemne sklade, za katere je videti, da v veliki meri odražajo naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov.

NEFINANČNI SEKTOR

V prvem četrtletju leta 2006 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz četrtletnih finančnih računov) se je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnega sektorja euroobmočja malenkostno zmanjšala na 5,0% s 5,1% v zadnjem četrtletju leta 2005 (glej tabelo 2). Ta upad je odraz nižje letne stopnje rasti dolgoročnih finančnih naložb, medtem ko se je letna stopnja rasti kratkoročnih finančnih naložb še povečala (glej graf 11). Zaradi teh nasprotujočih si gibanj se je razlika med letnimi stopnjami rasti dolgoročnih finančnih naložb in letnimi stopnjami rasti kratkoročnih finančnih naložb v prvem četrtletju leta 2006 povečala, potem ko se je v predhodnih četrtletjih nekoliko zmanjšala.

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnega sektorja euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Medletne stopnje rasti									
		2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I
Finančne naložbe	100	4,5	4,3	4,8	4,9	4,8	4,7	4,5	4,4	5,1	5,0
Gotovina in vloge	36	5,6	5,4	5,6	6,0	6,1	5,9	6,0	5,6	6,2	6,4
Vrednostni papirji razen delnic	11	-3,0	-2,5	1,4	2,1	3,9	4,0	3,2	2,0	2,5	4,7
od tega: kratkoročni	1	-14,0	-2,1	22,5	25,4	36,4	17,8	8,6	4,7	-4,6	12,9
od tega: dolgoročni	10	-1,9	-2,6	-0,5	-0,1	0,8	2,6	2,6	1,7	3,4	3,7
Delnice vzajemnih skladov	12	7,2	5,2	3,3	2,3	1,7	1,9	2,4	3,7	4,2	3,1
od tega: delnice vzajemnih skladov, razen točk/delnic skladov denarnega trga	10	6,7	5,8	3,8	2,9	2,6	3,3	4,0	5,3	5,3	4,0
od tega: točke/delnice skladov denarnega trga	2	9,5	3,0	1,6	0,1	-1,6	-3,3	-3,4	-2,0	-0,1	-0,5
Delnice v borzni kotaciji	16	1,9	1,9	3,8	3,0	1,3	1,1	-0,9	-1,7	1,0	-1,4
Zavarovalno tehnične rezervacije	25	6,8	6,8	6,7	6,7	6,7	6,5	6,7	6,9	7,1	7,3
M3 ²⁾		7,1	6,3	5,4	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4	7,4	8,5
Letni dobički in izgube nefinančnega sektorja od imetij vrednostnih papirjev (odstotek od BDP)		4,8	8,9	4,3	3,6	2,2	2,3	4,0	7,6	6,6	9,4

Vir: ECB.

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

1) Ob koncu četrtega četrtletja. Lahko, da se številke zaradi zaokrožanja ne ujemajo.

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

Upad letne stopnje rasti dolgoročnih finančnih naložb nefinančnega sektorja na 3,6% v prvem četrtletju leta 2006 s 4,1% v zadnjem četrtletju leta 2005 je bil posledica manj izrazitega gibanja naložb v delnice v borzni kotaciji in delnice vzajemnih skladov (razen delnic skladov denarnega trga). To se je deloma izravnavalo z močnejšim vlaganjem v dolgoročne dolžniške vrednostne papirje ter z nadaljnjo krepitvijo naložb v zavarovalniške in pokojninske produkte. Povečanje letne stopnje rasti kratkoročnih finančnih naložb na 7,0% v prvem četrtletju leta 2006 s 6,6% v predhodnem četrtletju je spodbudila močnejša akumulacija kratkoročnih depozitov in dolžniških vrednostnih papirjev.

V splošnem je mogoče glavnino finančnih naložb nefinančnega sektorja, ki so (k 5,0% povečanju v prvem četrtletju leta 2006 prispevale 3,6 odstotne točke), še naprej pojasnjevati z dvema kategorijama, ki sta navadno na nasprotnih polih naložbenega obzorja, namreč s kratkoročnimi depoziti in zavarovalniškimi ter pokojninskimi produkti.

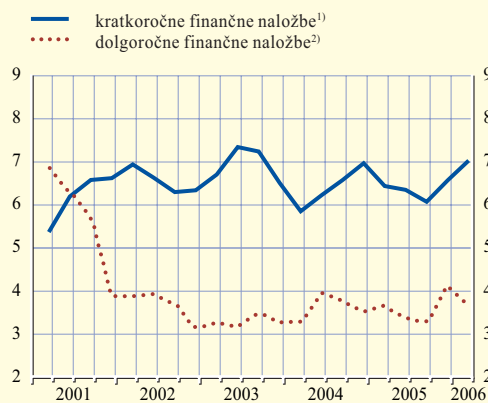
INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Letna stopnja rasti vrednosti skupnih sredstev investicijskih skladov euroobmočja se je v prvem četrtletju leta 2006 povečala na 27,9% glede na 25,0% v zadnjem četrtletju leta 2005. To je predvsem odraz močnejše rasti vrednosti imetij delniških in mešanih skladov, medtem ko se je letna stopnja rasti vrednosti imetij obvezniških in nepremičninskih skladov nekoliko zmanjšala. Te spremembe vrednosti stanja skupnih sredstev vključujejo učinke vrednotenja, ki so jih povzročile spremembe cen sredstev, in zato lahko dajo le nepopolno sliko investicijskega obnašanja institucionalnih vlagateljev. Podatki, ki jih je dala EFAMA¹⁾, kažejo, da se je neto letna prodaja investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) v prvem četrtletju leta 2006 povečala v primerjavi z zadnjim četrtletjem leta 2005. To je odraz nadaljnjega močnega povečevanja neto letne prodaje delniških skladov – na doslej najvišjo raven od leta 2001, kar je več kot kompenziralo nadaljnji upad neto letnih tokov v obvezniške sklade (glej graf 12). Istočasno so neto letni tokovi v sklade denarnega trga ostali nekoliko negativni.

Letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov euroobmočja se je s 7,4% v zadnjem četrtletju leta 2005 zmanjšala na 7,1% v prvem četrtletju leta 2006 (glej graf 13). To je predvsem odraz manjšega prispevka naložb v depozite in vrednostne papirje razen delnic. Prispevek naložb v delnice se je v prvem četrtletju leta 2006 nekoliko povečal, vendar to prikriva dejstvo, da se je rast delnic v borzni kotaciji zmanjšala, rast delnic vzajemnih skladov pa se je še okrepila. Prihodki vrednotenja skupnih imetij finančnih sredstev so se v prvem četrtletju

Graf 11 Finančne naložbe nefinančnega sektorja

(medletne spremembe v odstotkih)



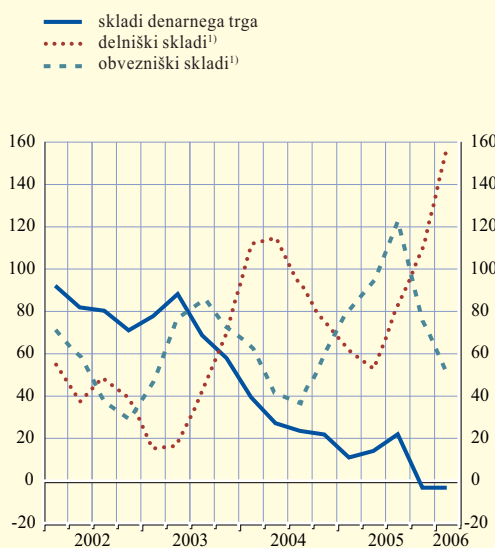
Vir: ECB.

- 1) Vključuje gotovino, kratkoročne depozite, kratkoročne dolžniške vrednostne papirje ter točke/delnice skladov denarnega trga.
- 2) Vključuje dolgoročne vloge, dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, delnice vzajemnih skladov razen točk/delnic skladov denarnega trga, delnice v borzni kotaciji in zavarovalno tehnične rezervacije.

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

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

(v milijardah EUR)

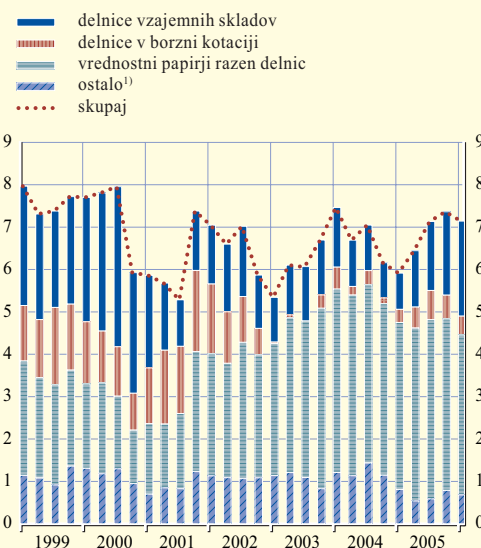


Vira: ECB in EFAMA.

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

Graf 13 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne stopnje rasti; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

1) Vsebuje posojila, vloge in zavarovalno tehnične rezervacije

leta 2006 glede na predhodno četrtletje močno povečali, saj so prihodki od vrednotenja delnic precej presegle odhodke od vrednotenja vrednostnih papirjev razen delnic.

Na splošno je mogoče iz zadnjih podatkov o finančnih naložbah nefinančnega sektorja in o institucionalnih vlagateljih kot zanimivost izluščiti to, da nefinančni sektor močno vlaga v zavarovalniške in pokojninske produkte ter da zavarovalnice in pokojninski skladi ta sredstva nato v vedno večji meri vlagajo v vzajemne sklade (razen skladov denarnega trga).

2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

Med junijem in avgustom 2006 so obrestne mere denarnega trga za vse zapadlosti narasle spričo okrepljenih tržnih pričakovanj glede nadaljnjega povečanja ključnih obrestnih mer ECB, zlasti proti koncu leta 2006. Krivulja donosnosti denarnega trga se je potem, ko je do sredine julija postala bolj strma, pozneje izravnala, tako da jo je mogoče po nagibu primerjati s krivuljo koncem maja.

Obrestne mere denarnega trga, ki so oktobra 2005 začele močno naraščati, so se med začetkom junija in koncem avgusta 2006 še nadalje povečale. Avgusta so bile 1 mesečne obrestne mere še naprej bolj ali manj stabilne, medtem ko so 3 mesečne in 12 mesečne obrestne mere narasle zaradi tržnih pričakovanj glede nadaljnjega povečanja ključnih obrestnih mer ECB v drugi polovici leta. 30. avgusta so 1 mesečne, 3 mesečne, 6 mesečne in 12 mesečne obrestne mere znašale 3,09%, 3,26%, 3,44% oziroma 3,62%, kar je 30, 33, 35 oziroma 31 baznih točk več kakor konec maja. Krivulja donosnosti denarnega trga se je potem, ko je med junijem in sredino julija postala bolj strma, pozneje izravnala, tako da je bil konec avgusta njen nagib primerljiv z nagibom ob koncu

maja. Razlika med 12 mesečnimi in 1 mesečnimi obrestnimi merami EURIBOR je 30. avgusta 2006 znašala 53 baznih točk glede na 52 baznih točk 31. maja 2006 (glej graf 14).

Od konca maja 2006 so udeleženci na trgu svoja pričakovanja glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer v zadnjem četrtletju leta 2006 in prvi polovici leta 2007 popravili navzgor. Obrestne mere za terminske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo decembra 2006, marca 2007 in junija 2007 so 30. avgusta 2006 znašale 3,63%, 3,71% oziroma 3,72%, kar je 15, 12 oziroma 6 baznih točk več kakor konec maja 2006 (glej graf 15).

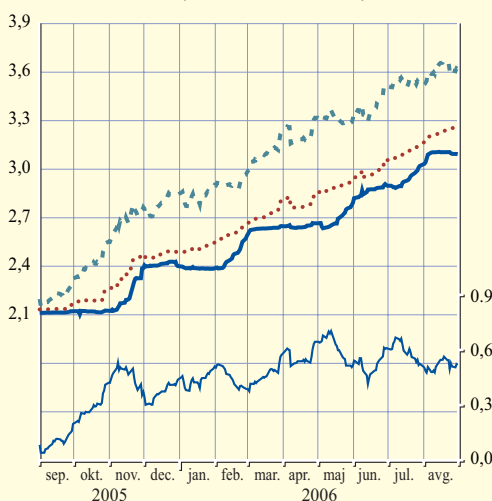
Po rahlem povečanju v maju se je implicitna nestanovitnost obrestnih mer za terminske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR zmanjševala in konec avgusta dosegla zelo nizko raven glede na pretekla gibanja. Razvoj implicitne nestanovitnosti v zadnjih treh mesecih še naprej kaže, da je negotovost udeležencev na trgu glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer ob koncu leta 2006 in v prvih mesecih leta 2007 še vedno majhna (glej graf 16).

Svet ECB je 8. junija in 3. avgusta sklenil zvišati ključne obrestne mere ECB za 25 baznih točk. Skladno s tem so se povečale obrestne mere na najkrajšem koncu krivulje donosnosti denarnega trga. V treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 14. junija, 11. julija in 8. avgusta 2006, se je razlika med obrestno mero čez noč EONIA in izklicno obrestno mero postopoma zmanjševala, kar je bilo predvsem odraz dodelitve likvidnosti v znesku, ki je za 2 milijardi EUR višji od objavljenega referenčnega zneska, v vsaki operaciji glavnega refinanciranja Eurosistema v navedenih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. Sklep o

Graf 14 Kratkoročne obrestne mere denarnega trga

(odstotki na leto; odstotne točke; dnevni podatki)

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

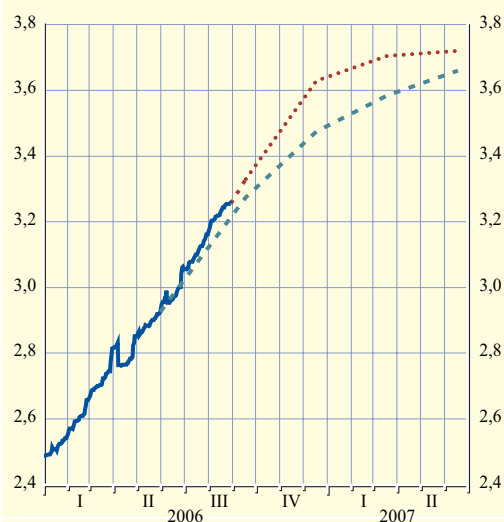


Vir: Reuters.

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)

- 3 mesečni EURIBOR
- ... obrestne mere za terminske pogodbe dne 30. avg. 2006
- - - obrestne mere za terminske pogodbe dne 31. maj 2006

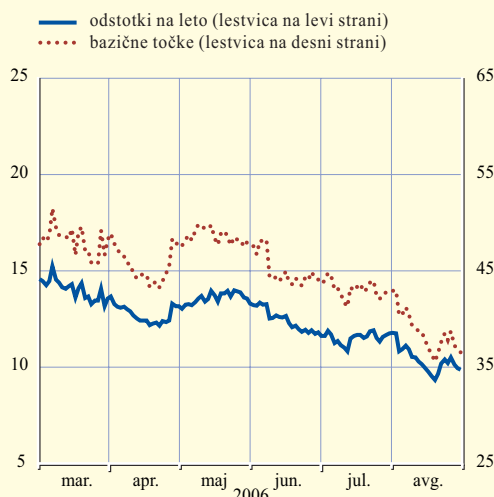


Vir: Reuters.

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

Graf 16 Implicitna nestanovitnost, izpeljana iz opcij na terminsko pogodbo na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo mar. 2007

(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)

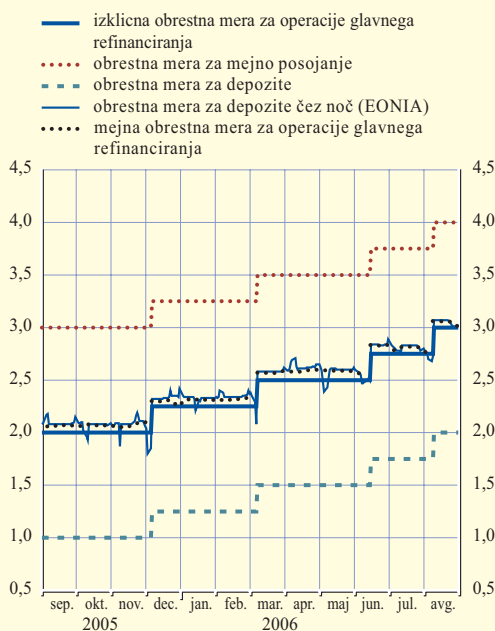


Vira: Bloomberg in izračuni ECB.

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

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

dodelitvi zneska likvidnosti, ki je za 2 milijardi EUR višji od referenčnega, je bil sprejet kot odziv na povečanje navedene razlike, do katerega je prišlo že prej v tem letu. Podrobnejši opis gibanja obrestne mere EONIA v navedenih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv je v okviru 2. V prvih 2 tednih obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je začelo 9. avgusta, je bila EONIA stabilna pri 3,07%, tj. 7 baznih točk nad izklicno obrestno mero, proti koncu meseca pa se je zniževala in 30. avgusta dosegla 3,02% kot odziv na ohlapne likvidnostne razmere na denarnih trgih in v pričakovanju ohlapnih likvidnostnih razmer ob koncu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv zaradi politike dodeljevanja ECB (glej graf 17).

Razlike med mejno in tehtano povprečno obrestno mero v tedenskih avkcijah v operacijah glavnega refinanciranja Eurosistema na eni strani ter izklicno obrestno mero na drugi so se med junijem in avgustom postopoma zmanjšale, kar je bilo v neki meri odraz gibanja obrestne mere EONIA. Razlika med mejno obrestno mero in izklicno obrestno mero se je s 7–8 baznih točk, kolikor je znašala v operacijah obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 14. junija, v obdobju, ki se je končalo 11. julija, zmanjšala na 6 baznih točk, v obdobju, ki se je začelo 9. avgusta, pa na okrog 5 baznih točk. V nasprotju s tem je bila razlika med tehtano povprečno obrestno mero in izklicno obrestno mero v teh obdobjih še naprej zelo stabilna in je večinoma znašala 1 bazno točko. Izjema pri tem so bili rezultati zadnjih avkcij, izvedenih v vsakem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ko sta bili tako mejna obrestna mera kot tehtana povprečna obrestna mera nižji kakor v prejšnjih avkcijah, razlika med tehtano povprečno obrestno mero in izklicno obrestno mero pa je presegala običajno 1 bazno točko. Več informacij o kratkoročnih obrestnih merah in likvidnostnih razmerah za zadnja tri obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je prav tako predstavljenih v okviru 2.

Pri treh operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, ki so bile poravnane 29. junija, 27. julija in 30. avgusta, so bile mejne obrestne mere 6, 7 oziroma 6 baznih točk pod takrat veljavnim 3 mesečnim EURIBOR.

Okvir 2

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE DENARNE POLITIKE OD 10. MAJA 2006 DO 8. AVGUSTA 2006

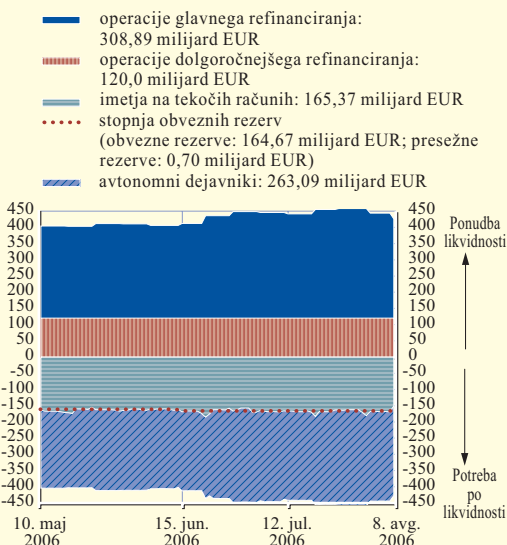
Ta okvir pregleduje uravnavanje likvidnosti ECB v času treh obdobj izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 14. junija, 11. julija in 8. avgusta 2006.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V obravnavanem obdobju so se likvidnostne potrebe bank povečale za 22,2 milijarde EUR zaradi večjega vpliva avtonomnih dejavnikov (16,5 milijarde EUR) in večjih obveznih rezerv (5,7 milijarde EUR) (glej graf A). Število bankovcev v obtoku, ki je glavni avtonomni dejavnik, je 4. avgusta doseglo rekordno vrednost 593,9 milijarde EUR. V obravnavanem obdobju so avtonomni dejavniki povprečno prispevali 263,1 milijarde EUR k likvidnostnemu primanjkljaju Eurosistema. Obvezne rezerve, ki so drugi glavni vir likvidnostnih potreb, so se v istem obdobju povečale za 5,7 milijarde EUR na 164,7 milijarde EUR. Povprečne dnevne presežne rezerve (tj. dnevna povprečja imetij na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve) so v obravnavanem obdobju prispevale 0,70 milijarde EUR k likvidnostnemu primanjkljaju Eurosistema. Povprečne presežne rezerve so dosegle 0,73 in 0,74 milijarde EUR v obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki sta se končali 14. junija oziroma 11. julija, nato pa so se zmanjšale na 0,61 milijarde EUR v obdobju izpolnjevanja, ki se je končalo 8. avgusta (glej graf B).

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

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



Vir: ECB.

Ponudba likvidnosti in obrestne mere

Hkrati s povečanim povpraševanjem po likvidnosti se je postopoma večal obseg operacij na prostem trgu (glej graf A). V povprečju je likvidnost, dosežena prek izvajanja operacij glavnega refinanciranja, znašala 308,9 milijarde EUR. Razmerje med protiponudbami nasprotnih strank in sprejetimi ponudbami (razmerje pokritosti ponudb) se je v obravnavanem obdobju gibalo med 1,06 in 1,33, pri čemer je povprečno razmerje pokritosti ponudb znašalo 1,19.

Likvidnost, ki jo zagotavljajo operacije dolgoročnejšega refinanciranja, je v obravnavanem obdobju ostala nespremenjena in je znašala 120 milijard EUR.

3. maja je ECB objavila, da bo, če bo zaradi povečane razlike med obrestno mero EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih) in izklicno obrestno mero to potrebno, v vseh operacijah glavnega refinanciranja Eurosistema v prihodnjih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv (vključno z zadnjo operacijo glavnega refinanciranja) še naprej dodeljevala višji znesek od referenčnega, da pa se še naprej zavzema za uravnotežene pogoje likvidnosti na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

V skladu s to objavo je ECB v obravnavanem obdobju dodelila za 2 milijardi EUR višji znesek od referenčnega v vseh operacijah glavnega refinanciranja.

Graf B Presežne rezerve¹⁾

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



Vir: ECB.

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

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 14. junija

Obdobje se je začelo z mejnimi in tehtanimi povprečnimi obrestnimi merami operacij glavnega refinanciranja v višini 2,58% oziroma 2,59%, EONIA pa je znašala 2,60%, tj. 10 baznih točk nad izklicno obrestno mero. Obe obrestni meri sta ostali nespremenjeni v treh zaporednih OGR. 31. maja se je EONIA povečala na 2,62% zaradi vpliva konca meseca. V naslednjih nekaj dneh je EONIA nato upadla na 2,57% zaradi naraščajočih pričakovanj udeležencev na trgu, da bo ECB tudi v končni OGR dodelila znesek nad referenčnim. Ker se je to v resnici zgodilo, se je EONIA še znižala na 2,55% na zadnji dan dodelitve v OGR, mejna in tehtana povprečna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja pa sta se znižali za 3 oziroma 2 bazni točki. Na tisti in naslednji dan se je EONIA znižala na 2,47% in tako tudi v prihodnjih dneh ostala pod ali zelo blizu izklicne obrestne mere. Na zadnji dan izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB nameravala izvesti operacijo finega uravnavanja za zmanjšanje pričakovanega likvidnostnega presežka v višini 5 milijard EUR. Vendar je operacija pritegnila le ponudbe v višini 4,91 milijarde EUR. Kljub temu se je obdobje izpolnjevanja končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega posojanja v vrednosti 0,84 milijarde EUR, EONIA pa se je izenačila z izklicno obrestno mero, tj. 2,50%.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 11. julija

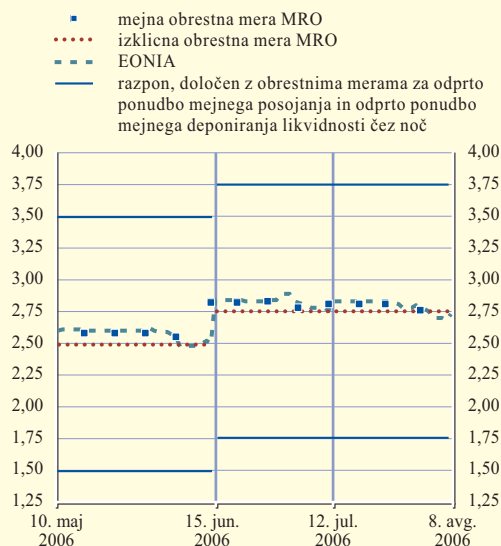
8. junija je Svet ECB sklenil povečati ključne obrestne mere ECB (izklicno obrestno mero ter obrestno mero deponiranja likvidnosti čez noč in mejnega posojanja) za 25 baznih točk na 2,75%, 1,75% oziroma 3,75%. Sprememba je začela veljati 15. junija, se pravi na začetku naslednjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

V prvih dveh tednih obdobja izpolnjevanja sta mejna in tehtana povprečna obrestna mera OGR znašali 2,82% oziroma 2,83%, EONIA pa je ostala nespremenjena in znašala 2,83-2,84%, tj. med 8 in 9 baznih točk nad novo ravno izklicne obrestne mere. Pri predzadnji

dodelitvi OGR sta bili tako mejna kot tehtana povprečna obrestna mera OGR za 1 bazno točko višji, EONIA pa je ostala nespremenjena in je znašala 2,84%. 30. junija je EONIA narasla na 2,89% zaradi običajnega vpliva konca četrtertletja, prihodnji dan pa se je vrnila na 2,83%. Pred zadnjo dodelitvijo OGR v obdobju izpolnjevanja se je EONIA znižala v pričakovanju, da bo ECB tudi pri zadnji dodelitvi v obdobju nadaljevala svojo politiko dodeljevanja zneska 2 milijardi EUR nad referenčnim. Mejna in tehtana povprečna obrestna mera v zadnji OGR sta znašali 2,78% oziroma 2,81%. Glede na ugodne likvidnostne pogoje se je v naslednjih dneh EONIA še znižala in 10. julija znašala 2,78%. Na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB izvedla operacijo finega uravnavanja za zmanjšanje likvidnosti v višini 8,5 milijarde EUR. Obdobje izpolnjevanja se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega posojanja v znesku 0,84 milijarde EUR, EONIA pa je znašala 2,76%.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 8. avgusta

V začetku obdobja izpolnjevanja je EONIA znašala 2,83%, tj. 8 baznih točk nad izklicno obrestno mero. Prva dva tedna je EONIA ostala nespremenjena. Pred zadnjo dodelitvijo OGR se je EONIA začela zniževati; 28. julija je dosegla 2,78%, 31. julija pa se je dvignila na 2,80% zaradi običajnega vpliva konca meseca. 1. avgusta, na dan dodelitve zadnje OGR v obdobju, se je EONIA vrnila nazaj na 2,78%. EONIA se je še naprej zniževala in predzadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv dosegla 2,68%. Na zadnji dan obdobja izpolnjevanja je ECB sprožila operacijo finega uravnavanja, da bi znižala presežno likvidnost v višini 18 milijard EUR. Obdobje izpolnjevanja se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega posojanja v znesku 1,2 milijarde EUR, EONIA pa je znašala 2,73%.

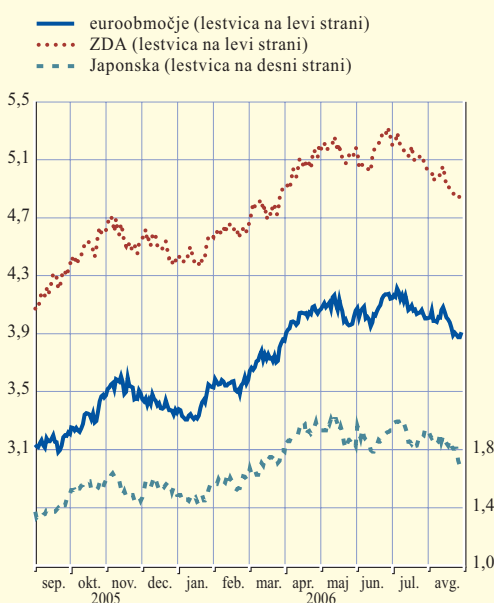
2.4 TRGI OBVEZNIC

V zadnjih nekaj mesecih je pri dolgoročnih obrestnih merah na glavnih trgih obveznic prišlo do pomembnih zasukov. V obdobju od konca maja do konca avgusta so se donosi dolgoročnih državnih obveznic v euroobmočju in ZDA na splošno nekoliko zmanjšali deloma zaradi nižjih realnih donosov. Nižji realni donosi dolgoročnih obveznic so bili, kot kaže, posledica prepričanja vlagateljev, da gospodarska rast v največjem gospodarstvu na svetu slabi, in zniževanja premij za tveganja na svetovnem trgu obveznic. Dolgoročne izvedene stopnje inflacije so ostale v euroobmočju v glavnem nespremenjene, vidneje pa so se znižale v ZDA. Nestanovitnost glavnih trgov obveznic, ki se je med majskim obdobjem intenzivne prodaje na trgih nekoliko povečala, se je od sredine julija začela postopoma zmanjševati.

V zadnjih nekaj mesecih so se dolgoročne obrestne mere v euroobmočju in ZDA gibale bolj ali manj podobno. Junija so se nominalni donosi dolgoročnih obveznic znatno povečali na obeh gospodarskih območjih, k čemur je prispeval ponoven globalni porast tečajev delnic po obdobju intenzivne prodaje sredi maja. Od začetka julija dalje pa so se dolgoročni donosi zmanjševali spričo tržnih pričakovanj, da naj bi se gospodarstvo ZDA soočalo z daljšim obdobjem upočasnjevanja gospodarske aktivnosti, kakor je bilo predhodno predvideno (glej graf 18). Na splošno so se donosi dolgoročnih državnih obveznic euroobmočja med koncem maja in koncem avgusta zmanjšali za 15 baznih točk in 30. avgusta znašali okrog 3,9%. Istočasno so donosi ameriških dolgoročnih obveznic padli za okrog 40 baznih točk in ob koncu obravnavanega obdobja znašali okrog 4,8%. Zaradi tega se je razlika med donosi ameriških 10 letnih državnih obveznic in 10 letnih državnih

Graf 18 Donosi dolgoročnih državnih obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)

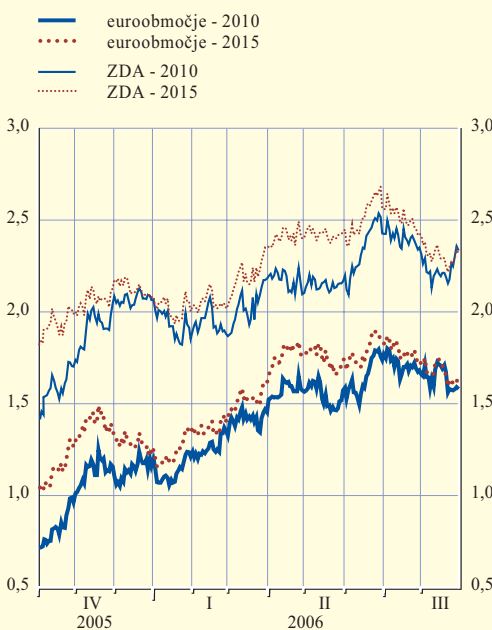


Vira: Bloomberg in Reuters.

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

Graf 19 Izravnane stopnje inflacije

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: Reuters in izračuni ECB.

obveznic euroobmočja 30. avgusta zmanjšala na približno 90 baznih točk. Na Japonskem so 30. avgusta donosi 10 letnih državnih obveznic znašali 1,7%, kar je približno 15 baznih točk manj kakor konec maja.

Negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih gibanj na trgu obveznic, izmerjena z implicitno nestanovitnostjo trgov obveznic, se je na glavnih trgih na splošno umirila, potem ko je med majskih burnim dogajanjem na finančnem trgu dosegla visoke ravni.

V ZDA so se donosi dolgoročnih državnih obveznic junija začasno povečali glede na nizke ravni, zabeležene po recesiji na trgu vrednostnih papirjev sredi maja, ko so državne obveznice delovale kot „varna oblika naložb“ za vlagatelje, ki so prerazporejali svoje portfelje. Vendar so se julija in avgusta donosi dolgoročnih državnih obveznic postopoma zmanjševali in obravnavano obdobje končali na okrog 4,8%, tj. ravni, ki ni bila dosežena vse od aprila. Kot kaže, je bila glavna gonilna sila za to postopno upadanje donosov obveznic porajajoča se zaskrbljenost vlagateljev glede slabitve rasti gospodarstva in nižjih inflacijskih pritiskov v ZDA. Glede na to in v luči sklepa zveznega odbora za odprti trg (Federal Open Market Committee – FOMC) z dne 9. avgusta, s katerim je ta prvič v zadnjih dveh letih svojo medbančno obrestno mero ohranil nespremenjeno, so udeleženci na trgu svoja pričakovanja glede prihodnjega gibanja uradnih obrestnih mer izrazito popravili navzdol. Povečanje medbančne obrestne mere za 25 baznih točk, za katerega se je na zasedanju 29. junija odločil FOMC, ni imelo pomembnejšega vpliva na finančne trge, kot je bilo pričakovati. Gibanja v zadnjih 3 mesecih so privedla do nadaljnje izravnave ameriške krivulje donosnosti, pri čemer se je razlika med 10 letnimi in 2 letnimi donosi do konca avgusta spustila na 0.

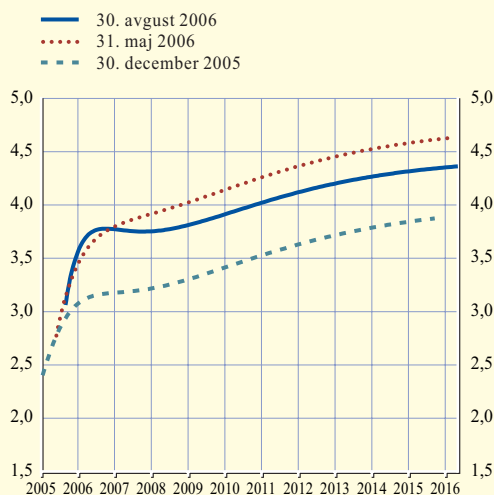
Medtem ko so se bolj pesimistični pogledi vlagateljev na obete za rast ameriškega gospodarstva med koncem maja in koncem avgusta odrazili v padcu dolgoročnejših donosov obveznic, vezanih na gibanje inflacije, (glej graf 19), so se inflacijska pričakovanja udeležencev na trgu, merjena z izvedenimi stopnjami inflacije, v istem obdobju na splošno precej zmanjšala.

V euroobmočju so se donosi dolgoročnih državnih obveznic v začetku obravnavanega obdobja postopoma povečevali spričo izboljšanih tržnih pričakovanj glede gospodarske aktivnosti euroobmočja. Pozneje sta vpliv dodatnih pozitivnih novic o gospodarski aktivnosti euroobmočja na donose obveznic, kot kaže, zasenčila povečana zaskrbljenost vlagateljev glede možnih gospodarskih posledic bližnjevzhodnega konflikta ter že omenjeni pesimizem na trgu glede obetov za rast ameriškega gospodarstva.

Sklepa z dne 15. junija in 3. avgusta, s katerima je Svet ECB povečal ključne obrestne mere ECB vsakič za 25 baznih točk, sta bila povezana s premikom kratkoročnega segmenta krivulje

Graf 20 Implicitne termske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vir: ocena ECB.

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

implicitnih terminskih obrestnih mer čez noč navzgor med koncem maja in koncem avgusta. Srednjeročno in dolgoročno gledano so se implicitne terminske obrestne mere v istem obdobju znižale, kar je bilo med drugim verjetno odraz nižjih premij za tveganja, ki so bile v skladu z gibanji na svetovnem trgu obveznic (glej graf 20).

Dolgoročne realne obrestne mere v euro-območju, izmerjene z donosi obveznic, vezanih na gibanje inflacije, so se v obravnavanem obdobju nekoliko znižale in se gibale bolj ali manj vzporedno z nominalnimi donosi. Glede na znižanje premij za tveganja v zvezi s trgom obveznic na daljšem koncu krivulje donosnosti in dejstvo, da so donosi obveznic, vezanih na gibanje inflacije, pri krajših zapadlostih v zadnjih treh mesecih ostali v glavnem nespremenjeni, je verjetno, da udeleženci na trgu niso bistveno popravili svojih pričakovanj glede dolgoročne rasti gospodarstva euroobmočja.

Dolgoročna izvedena stopnja inflacije, izračunana iz razlike med donosi nominalnih državnih obveznic in državnih obveznic, vezanih na gibanje inflacije, ki zapadejo leta 2015, se med koncem maja in 30. avgustom v glavnem ni spreminjala kljub razmeroma visoko izmerjeni inflaciji po HICP. Ob koncu tega obdobja je dolgoročna izvedena stopnja inflacije znašala 2,2%. Kratkoročnejše izvedene stopnje inflacije (zapadlost leta 2010) so v obravnavanem obdobju nekoliko nihale, ravni, zabeležene konec avgusta, pa so bile nekoliko nižje kakor konec maja.

Dodatne podatke o obdobjih, pri katerih se inflacijska pričakovanja spreminjajo, je mogoče za razčlenitev izvedenih stopenj inflacije na podlagi 10 letnih brezakuponskih instrumentov v izvedene stopnje inflacije na podlagi 5 letnih instrumentov in stopnje inflacije na podlagi 5 letne implicitne terminske obrestne mere za 5 let vnaprej dobiti iz ocene časovnih struktur izvedene stopnje inflacije na podlagi brezakuponskih instrumentov (glej graf 21).²⁾ Ta zagotavlja merila izvedenih stopenj inflacije s stalnimi zapadlostmi in tako potrjuje stabilnost pričakovanj glede dolgoročne inflacije euroobmočja in njihovo majhno nestanovitnost v primerjavi z inflacijskimi pričakovanji za krajša obdobja. Poleg tega je na grafu dobro vidna tudi izravnava krivulje izvedene stopnje inflacije euroobmočja v 5 do 10 letnem segmentu, do katere je prišlo v zadnjem letu.

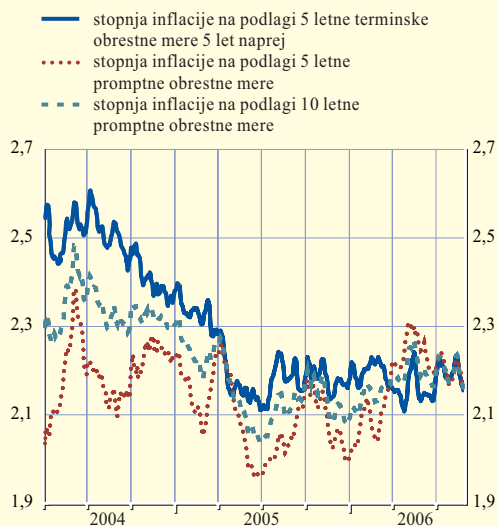
2.5 DELNIŠKI TRGI

Gibanje tečajev svetovnih delnic je bilo v zadnjih treh mesecih dokaj nestanovitno. Tečaji delnic v euroobmočju in ZDA so se po padcu med sredino maja in sredino junija, ki je bil posledica močnega povečanja nenaklonjenosti tveganju, čez poletje spričo razmeroma dobrih podjetniških dobičkov znova okrepili. Videti je, da je negotovost vlagateljev popustila, kar je razvidno iz zmanjšanja nestanovitnosti delniških trgov, ki je bila sredi junija največja doslej.

2) Podrobnosti o oceni so navedene v okviru 3, Monthly Bulletin, julij 2006.

Graf 21 Izvedene stopnje inflacije na podlagi promptnih in terminskih obrestnih mer za brezakuponske instrumente

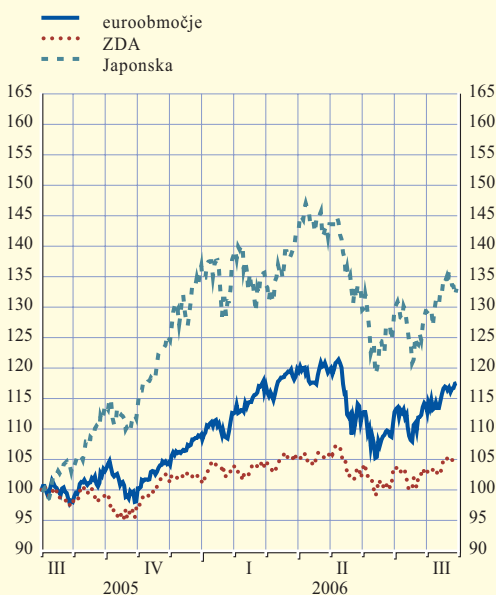
(odstotki na leto; petdnevno drseče povprečje dnevni podatkov)



Vira: Reuters in izračuni ECB

Graf 22 Indeksi cen delnic

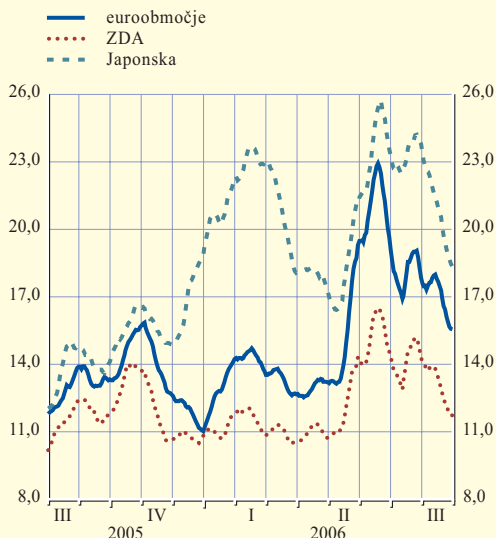
(indeksi: 1. avgust 2005=100; dnevni podatki)



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

Graf 23 Implicitna nestanovitnost delniških trgov

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



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

V zadnjih 3 mesecih so tečaji delnic v večjih gospodarstvih kljub velikim nihanjem na splošno nekoliko narasli (glej graf 22). Od konca maja do 30. avgusta 2006 so tečaji delnic v euroobmočju, izmerjeni po indeksu Dow Jones EURO STOXX, narasli za okrog 5%, medtem ko so se tečaji delnic v ZDA, izmerjeni po indeksu Standard & Poor's 500, povečali nekoliko manj, in sicer za okrog 3%. Na Japonskem se je indeks Nikkei 225 v istem obdobju prav tako povečal za okrog 3%.

Med sredino maja in sredino junija se je negotovost na glavnih delniških trgih, merjena z implicitno nestanovitnostjo, izpeljana iz delniških opcij, močno povečala, kar je bilo odraz precejšnjega povečanja nenaklonjenosti tveganju in zaznavanja tveganja pri udeležencih na trgu. Pozneje se je implicitna nestanovitnost delniških trgov nekoliko zmanjšala glede na najvišje vrednosti, zabeležene okrog sredine junija, vendar je bila konec avgusta še vedno večja kakor aprila (glej graf 23).

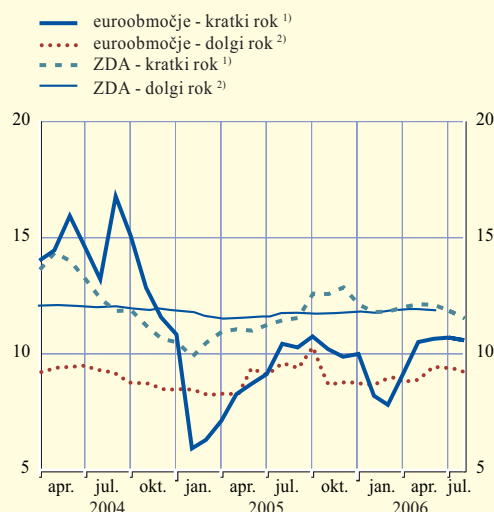
V zadnjih 3 mesecih so tečaji delnic v ZDA precej nihali. Junija so na tečaje delnic, kot je videti, vplivali zaskrbljenost na trgu glede inflacije in z njo povezana pričakovanja glede sklepov ameriškega sistema centralnih bank o obrestnih merah. To je skupaj z naraščanjem geopolitičnih napetosti privedlo do tega, da so vlagatelji začeli zahtevati višje premije za tveganja, kar je nato povzročilo padec tečajev delnic. S tem ko je negotovost glede geopolitičnih tveganj, gibanja inflacije in prihodnjega gibanja obrestnih mer ameriške denarne politike pozneje popustila, se je nestanovitnost na trgih zmanjšala, tečaji delnic pa so postopoma naraščali, k čemur so še naprej prispevali razmeroma dobri dejanski in pričakovani podjetniški dobički kljub razširjenim pričakovanjem udeležencev na trgu, da naj bi se v drugi polovici leta rast gospodarstva ZDA upočasnila (glej graf 24).

Gibanja na delniških trgih euroobmočja so bila v zadnjih 3 mesecih v glavnem podobna gibanjem na delniških trgih v ZDA. Vendar je bil padec tečajev delnic euroobmočja v začetku obravnavanega obdobja izrazitejši kakor v ZDA, postopno naraščanje od sredine julija pa je bilo nekoliko močnejše. H krepitvi tečajev v zadnjem delu obravnavanega obdobja so verjetno prispevali dokaj visoki podjetniški dobički. Po podatkih Thomson Financial Datastream, objavljenih avgusta, so analitiki pričakovali, da bo v naslednjih 12 mesecih letna stopnja rasti dobičkov na delnico družb, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, 10%. Poleg tega po podatkih iz istega vira najnovejša pričakovanja glede dobičkov za daljša obdobja (3 do 5 let vnapij) prav tako kažejo na izboljšanje po juniju. Dejansko bi bilo mogoče na podlagi zadnjih novic, ki potrjujejo moč gospodarske aktivnosti v euroobmočju v prvi polovici leta, pojasniti tudi, zakaj so imeli tečaji delnic euroobmočja večje koristi od splošnega zmanjšanja nenaklonjenosti tveganju pri vlagateljih.

Kar zadeva gibanje indeksov cen delnic v posameznih sektorjih v euroobmočju, so bili rezultati v zadnjih 3 mesecih dokaj mešani, najverjetneje zato, ker se je naklonjenost tveganju v tem obdobju spreminjala. Tečaji delnic finančnih družb, ki se praviloma ostro odzivajo na nihanja v pripravljenosti vlagateljev za sprejemanje tveganj, so bili na primer med najslabšimi v juniju, toda med najboljšimi v zadnjih nekaj tednih, ko so se, gledano na zadnje 3 mesece, odrezali bolje kakor skupni indeks (glej tabelo 3). Prav tako sta se bolje od splošnega indeksa Dow Jones EURO STOXX odrezala sektor

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

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opomba: Pričakovana rast dobička indeksa Dow Jones EURO STOXX za euroobmočje in indeksa Standard & Poor's 500 za ZDA.

- 1) Kratki rok se nanaša na pričakovanja analitikov o dobičku za prihodnjih 12 mesecev (letne stopnje rasti).
2) Dolgi rok se nanaša na pričakovanja analitikov o dobičku za 3 do 5 letno obdobje (letne stopnje rasti).

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

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja)

	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe	EURO STOXX
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji (podatki koncem obdobja)	5,6	6,5	11,1	7,4	34,8	3,7	10,5	5,1	6,1	9,2	100,0
Spremembe cen (podatki koncem obdobja)											
2005 II	-0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	-0,3	8,2	4,4
2005 III	12,5	1,7	11,8	14,1	9,8	4,5	7,0	4,8	1,3	6,5	8,1
2005 IV	6,2	4,3	0,6	-6,3	9,0	6,5	7,1	7,0	-4,1	5,7	4,5
2006 I	11,5	5,6	11,3	2,7	12,5	11,3	14,8	11,2	-0,1	12,9	10,3
2006 II	-1,2	-3,0	-7,5	-3,9	-7,1	-2,1	-5,4	-9,7	-5,8	-2,4	-5,6
junij	2,3	0,9	-0,7	0,8	0,1	2,1	0,5	-2,2	-0,2	1,1	0,3
julij	3,2	0,7	3,5	2,7	1,8	-1,1	-2,6	-6,8	-0,6	3,3	1,0
konec avgusta	8,4	4,0	5,7	3,4	7,7	-1,4	1,7	-2,3	0,8	8,2	5,0

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

javnih gospodarskih služb in baznih materialov, medtem ko je tehnološki sektor v celotnem obravnavanem obdobju dosegal slabe rezultate.

2.6 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

V drugem četrtletju leta 2006 so se realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb povečali, čeprav so bili glede na pretekla merila še naprej razmeroma nizki. V istem obdobju so nefinančne družbe povečale svoj dolg, predvsem z nadaljnjim močnim povečanjem obsega financiranja s posojili kot tudi z rahlim povečanjem obsega izdajanja dolžniških vrednostnih papirjev. Zaradi tega se je razmerje med dolgom tega sektorja in BDP v drugem četrtletju nekoliko povečalo.

STROŠKI FINANCIRANJA

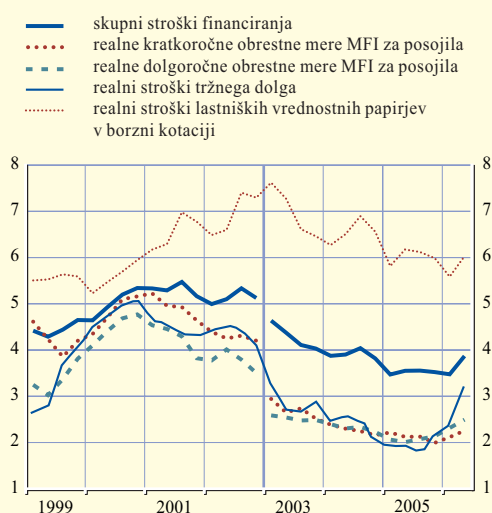
Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih neodplačanih zneskov (popravljenih za učinke vrednotenja), so se v drugem četrtletju leta 2006 povečali, vendar so se glede na pretekla gibanja ohranili na nizki ravni (glej graf 25).³⁾ To je bilo posledica močnega povečanja realnih stroškov dolžniškega financiranja in realnih stroškov lastniških vrednostnih papirjev v borzni kotaciji v istem obdobju.

Realni stroški bančnih posojil so v drugem četrtletju leta 2006 nekoliko narasli. Kar zadeva razčlenitev po ročnosti, so se kratkoročne obrestne mere MFI za posojila (s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta) nefinančnim družbam med marcem in junijem zvišale za 24 baznih točk in tako odražale porast obrestnih mer denarnega trga v istem obdobju (glej tabelo 4). Od septembra 2005, ko so obrestne mere denarnega trga prvič začele naraščati, so se kratkoročne obrestne mere za posojila nefinančnim družbam povečale za okrog 66 do 77 baznih točk, kar je nekoliko manj kakor ustrezne tržne obrestne mere. V istem obdobju so se dolgoročne obrestne mere MFI za posojila (z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let) nefinančnim družbam zvišale za 6 do 21 baznih točk, kar je bilo posledica dokaj postopnega prenosa vplivov povečanja ustreznih dolgoročnih tržnih obrestnih mer na dolgoročne posojilne obrestne mere bank. Skladno s

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

Graf 25 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(odstotki na leto)



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, Monthly Bulletin, marec 2004).

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; ponderirano¹⁾)

							Sprememba v bazičnih točkah do jun. 2006 ²⁾		
	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 maj	2006 jun.	2005 dec.	2006 mar.	2006 maj
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	5,11	5,13	5,14	5,30	5,36	5,46	32	15	9
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo	3,88	3,81	3,99	4,23	4,38	4,47	48	24	8
nespremenljive obrestne mere do 1 leta									
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	4,22	4,06	4,10	4,19	4,27	4,40	30	21	13
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijonom EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo	2,94	2,97	3,24	3,50	3,58	3,74	50	24	16
nespremenljive obrestne mere do 1 leta									
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	3,87	3,88	3,98	4,22	4,34	4,28	30	6	-7
Zaznamki									
3 mesečna obrestna mera denarnega trga	2,11	2,14	2,47	2,72	2,89	2,99	51	26	10
Donos 2 letnih državnih obveznic	2,07	2,21	2,80	3,22	3,38	3,47	67	25	10
Donos 5 letnih državnih obveznic	2,58	2,60	3,07	3,47	3,74	3,78	71	31	4

Vir: ECB.

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

2) Lahko, da se številke zaradi zaokroževanja ne ujemajo.

tem se je v drugem četrtletju leta 2006 pri srednjeročnih in dolgoročnih posojilih nadaljeval trend zmanjševanja razlik med aktivnimi obrestnimi merami bank in tržnimi obrestnimi merami primerljive ročnosti, ki ga je bilo mogoče opazovati od začetka leta 2003, medtem ko so bile te razlike pri kratkoročnih bančnih posojilih še vedno bolj ali manj stabilne.

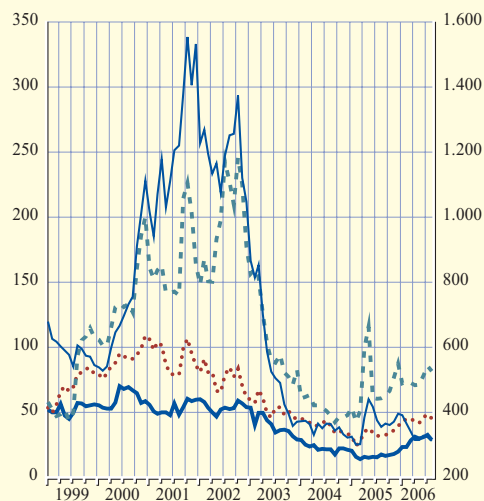
Tudi v drugem četrtletju so realni stroški tržnega dolga, ki so ga izdale nefinančne družbe, naraščali zaradi dviga dolgoročnih obrestnih mer brez tveganja in povečanja razponov donosov podjetniških obveznic (glej graf 26). Povečanje je bilo zlasti očitno pri razponih donosov podjetniških obveznic z boniteto BBB, kar bi bilo lahko tudi posledica povečanja zadolženosti v zadnjem času.

V drugem četrtletju leta 2006 so se realni stroški lastniškega kapitala nefinančnih družb predvsem zaradi gibanj na delniških trgih nekoliko povečali in bili še naprej precej višji od realnih stroškov dolžniškega financiranja.

Graf 26 Razponi donosov obveznic nefinančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečni podatki)

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



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

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

TOKOVI FINANCIRANJA

Kar zadeva notranje vire financiranja, je bila dobičkonosnost nefinančnih družb euroobmočja, izmerjena na podlagi dohodka iz poslovanja in čistega dobička v zvezi s prodajo, tudi v letu 2005 in v prvem četrtnem leta 2006 visoka, kar je razvidno iz podatkov iz agregiranih bilanc stanja nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami. Stopnje dobička so se še posebno močno povečale v sektorju prevoza in komunikacij, medtem ko so bili dobički v sektorju trgovine na debelo in na drobno podpovprečni, kar je verjetno odraz zmerne rasti zasebne potrošnje v euroobmočju v navedenem obdobju.

Merila donosnosti, ki temeljijo na borznih indeksih, kažejo, da naj bi rast dobičkonosnosti velikih družb z uvrščenimi kotacijami v prihodnjih 12 mesecih ostala bolj ali manj nespremenjena (glej graf 24).⁴⁾

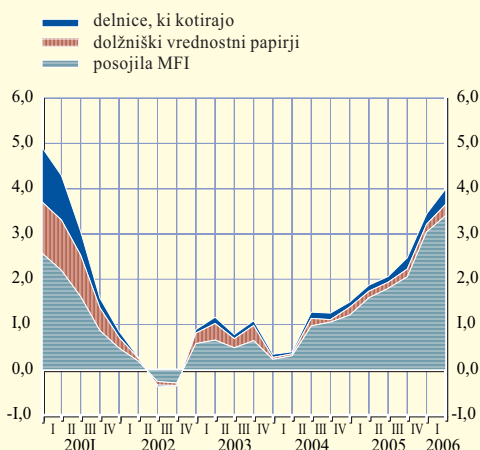
Poleg financiranja z izdatnimi notranjimi viri so nefinančne družbe v drugem četrtnem leta 2006 nadalje povečale svoje potrebe po zunanjem financiranju (glej graf 27). Letna realna stopnja rasti zunanjega financiranja nefinančnih družb se je v drugem četrtnem povečala na 4,0% glede na 3,4% v prvem četrtnem. To gre pripisati predvsem nadaljnjemu močnemu povečanju prispevka posojil MFI. V nasprotju s tem je bil prispevek dolžniških vrednostnih papirjev in delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, še naprej skromen.

Letna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam se je z 10,5% v prvem četrtnem leta 2006 ob koncu drugega četrtnega povečala na 11,5% (glej tabelo 5), julija pa narasla še na 11,8%, kar je bilo predvsem odraz gibanja posojil z ročnostjo od 1 do 5 let. V zvezi z razčlenitvijo po ročnosti se je letna stopnja rasti kratkoročnih posojil v drugem četrtnem rahlo okrepila in junija dosegla 8,1%. Istočasno se je letna stopnja rasti dolgoročnih posojil MFI (z ročnostjo nad 5 let) ustalila pri okrog 11%, tj. na ravni, doseženi ob koncu prejšnjega četrtnega, medtem ko se je letna stopnja rasti posojil z ročnostjo od 1 do 5 let še naprej povečevala in junija dosegla 17,8%.

Uporabo bančnih posojil za financiranje so spodbujali nizki realni stroški bančnih posojil, ugodna posojilna politika bank in povečano zaupanje. Vztrajno močno rast posojil nefinančnim družbam bi bilo mogoče povezati s pozitivnim gibanjem gospodarske aktivnosti v euroobmočju v prvi polovici letošnjega leta. Nefinančne družbe so del pridobljenih sredstev morda porabile za realne naložbe, kar je razvidno iz rasti bruto investicij v osnovna sredstva, ki so v prvem četrtnem leta

Graf 27 Stopnja dobička nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami

(medletne odstotne spremembe)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

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

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

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

	Stanja ob koncu zadnjega četrtertletja, za katerega so na razpolago podatki (milijarde EUR)	Medletne stopnje rasti (odstotne spremembe; konec obdobja)					
		2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	julij 2006 ³⁾
Posojila MFI	3,644	6,5	7,3	8,3	10,5	11,5	11,8
do 1 leta	1,099	5,5	5,4	5,8	7,7	8,1	9,0
nad 1 leto in do 5 let	653	6,3	6,7	9,9	14,9	17,8	19,0
nad 5 let	1,891	7,2	8,6	9,3	10,7	11,4	11,0
Izdani dolžniški vrednostni papirji	631	3,1	2,9	3,7	3,1	4,5	-
kratkoročni	98	-2,9	-1,3	-0,4	-6,8	-3,3	-
dolgoročni, <i>od tega</i> : ¹⁾	533	4,4	3,7	4,5	5,2	6,1	-
s fiksno obrestno mero	409	0,8	0,4	0,4	0,3	0,8	-
s spremenljivo obrestno mero	107	26,1	18,2	23,4	25,0	30,1	-
Delnice v borzni kotaciji	3,942	0,6	0,5	1,0	0,7	1,0	-
Zaznamki²⁾							
Skupno financiranje:	9,255	3,2	4,4	5,6	6,2	7	-
Posojila nefinančnim družbam	4,182	5,1	5,8	7,8	9,7	10,75	-
Sklad pokojninskih rezerv nefinančnih družb	317	4,5	4,5	4,2	4,4	4,25	-

Vir: ECB.

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

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

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

3) Podatki za julij 2006 so na razpolago samo za posojila MFI.

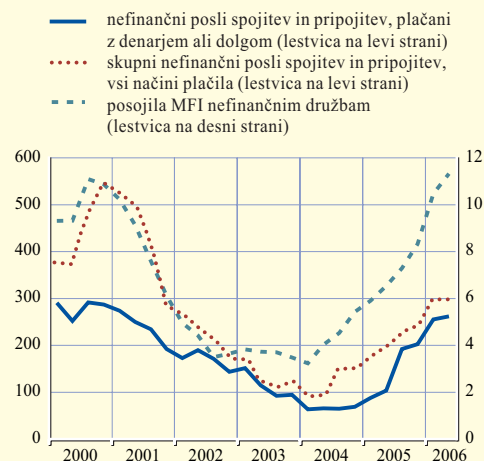
2006 dosegle najvišji ravni v približno zadnjih petih letih.⁵⁾ K hitremu porastu zadolževanja podjetij je morda prav tako prispevala močna rast aktivnosti na področju združitvev in prevzemov v euroobmočju (glej graf 28), zlasti v zvezi s kratkoročnimi posojili, ki se na začetku pogosto uporabljajo kot premostitvena posojila, ki se pozneje preoblikujejo v dolžniške vrednostne papirje (glej okvir z naslovom „Recent trends in merger and acquisition activity in the euro area“, Monthly Bulletin, julij 2006). Zadnje aktivnosti na področju združitvev in prevzemov so v veliki meri vključevale izplačilo denarja ali dolga delničarjem prevzetih družb, za kar je bilo verjetno treba pridobiti dodatna sredstva. Vzporedno s posojili MFI se je po podatkih, ki zajemajo obdobje do prvega četrtertletja leta 2006, letna stopnja rasti posojil, ki so jih nefinančnim družbam dodelile druge institucije razen MFI, še naprej močno povečevala.

Letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, se je nekoliko povečala in konec junija znašala 4,5%. Dejavniki, ki so verjetno vplivali na nadaljevanje zmerne rasti v obdobju ugodnih realnih stroškov tržnega dolga, so med drugim velika razpoložljivost notranjih virov, močna rast bančnih posojil nefinančnim družbam (in s tem možen substitucijski učinek) in razmeroma visok obseg odkupov dolžniških vrednostnih papirjev. Poleg tega je videti, da se je posredno financiranje prek nemonetarnih finančnih družb, na primer nosilcev s posebnim namenom, umirilo, saj je letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal ta sektor, konec junija padla na 24,4%, potem ko je ob koncu prejšnjega četrtertletja dosegla 27,1%. Splošno povečanje letne stopnje rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, je bilo odraz povečanja letne stopnje rasti obsega izdajanja dolgoročnih

5) Glej tudi okvir 2 z naslovom „The results of the July 2006 bank lending survey for the euro area“, Monthly Bulletin, avgust 2006.

Graf 28 Gibanja posojil ter spojitvev in pripojitev v nefinančnem podjetniškem sektorju v euroobmočju

(vrednost zaključenih poslov v milijardah EUR; 12 mesečna drseča vsota; nefinančne firme euroobmočja kot kupci)



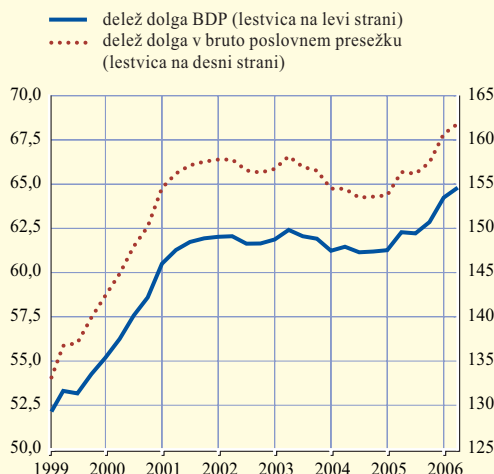
Vir: Bureau van Dijk (Zephyr database).

Opomba: Posli spojitvev in pripojitev, plačani z denarjem ali dolgom, se nanašajo na posle spojitvev in pripojitev, ki vsebujejo element denarja ali dolga.

Razlika med „skupnimi“ posli spojitvev in pripojitev ter posli spojitvev in pripojitev, plačanimi z denarjem ali dolgom, v nefinančnem podjetniškem sektorju se določa s tistimi posli, ki so bili plačani drugače kot z denarjem ali dolgom, v glavnem z delnicami.

Graf 29 Zadolženost nefinančnega podjetniškega sektorja

(odstotki)



Vira: ECB in Eurostat.

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

vrednostnih papirjev. Nasprotno je letna stopnja spremembe kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, v drugem četrletju leta 2006 ostala negativna, tako kot večji del predhodnega leta.

Letna stopnja rasti delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, se je konec drugega četrletja leta 2006 rahlo povečala na 1% z 0,7% v četrletju pred tem. Ta razvoj izdajanja lastniških vrednostnih papirjev je bil deloma posledica okrepljene aktivnosti na področju združitev in prevzemov, k njemu pa je, kot kaže, prispevalo gibanje bruto izdaje prek prvih in sekundarnih javnih ponudb.

FINANČNI POLOŽAJ

Kot odraz nadaljnjega naraščanja dolžniškega financiranja nefinančnih družb se je skupna zadolženost tega sektorja v razmerju do BDP v drugem četrletju leta 2006 povečala na 65% (glej graf 29). Po obdobju stabilnosti so stopnje zadolženosti nefinančnih družb tako višje kakor sredi leta 2003, ko so po močnem povečanju zadolženosti v drugi polovici 90. let dosegle zadnjo najvišjo vrednost.

Nizki stroški dolžniškega financiranja in ugodni obeti za gospodarsko rast so očitno spodbudili podjetja k večjemu zadolževanju in investiranju. Poleg tega so nefinančne družbe praviloma povečevale svoja imetja denarja (glej okvir 3), kar je odraz njihovega namena hraniti likvidna sredstva, da bi pridobile določeno prožnost pri prihodnjem pridobivanju finančnih sredstev. Obenem je razmerje zadolženosti do bruto poslovnega presežka raslo in doseglo 162% v drugem četrletju leta 2006.

Okvir 3

**ZAKAJ SO NEFINANČNE DRUŽBE EUROOBMOČJA Z UVRŠČENIMI
KOTACIJAMI V ZADNJIH TREH LETIH POVEČEVALE SVOJA IMETJA DENARJA?**

Podatki iz bilanc stanja nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami kažejo, da so se njihova imetja denarja¹⁾ v zadnjih treh letih občutno povečala. Na eni strani to povečanje na splošno zrcali večjo finančno trdnost nefinančnih družb euroobmočja, kar pomeni, da so manj občutljive za neugodne finančne šoke. Na drugi strani pa so velika imetja denarja v daljšem obdobju v nasprotju s smotrom nefinančne družbe. Za pravilno oceno visokih ravni denarja v družbah je torej treba razumeti temeljne motive firm. Ta okvir na podlagi vzorca družb z uvrščenimi kotacijami razlaga, zakaj so firme v euroobmočju povečevale svoja imetja denarja.

V teoriji se višina imetij denarja določi na ravni, ki izenačuje njihove mejne stroške in prednosti, kar povečuje premoženje delničarjev. (Oportunitetni) stroški imetja denarja so nižji pričakovani donos v primerjavi z alternativnimi sredstvi, medtem ko prednosti izvirajo iz manjše verjetnosti, da bi zmanjkalo finančnih sredstev, če bi bil dobiček manjši od pričakovanega. Videti je, da to splošno razmišljanje velja za vse vrste firm v euroobmočju ne glede na njihove splošne pogoje financiranja.²⁾ Poleg tega imajo predvsem firme z večjim obsegom neopredmetenih sredstev višja imetja denarja zaradi višjih stroškov zunanjega financiranja za to vrsto nezavarovanih in bolj nestanovitnih sredstev.³⁾ Imetja denarja se lahko povečajo tudi v pričakovanju prihodnjih realnih in finančnih naložb, ker je notranje financiranje na splošno najcenejša oblika financiranja. In končno, kratkoročno gledano firme morda raje držijo določen delež svojega dobička v obliki likvidnih sredstev kot neke vrste zaščito, preden se odločijo za trajnejšo razporeditev sredstev v druge naložbe ali njihovo razdelitev med delničarje.

Gibanja v imetjih denarja

V zadnjih letih so bila imetja denarja sorazmerno visoka v primerjavi z obdobjem 2000 do 2002. Delež denarja v skupnih sredstvih je z 8% leta 2000 narasel na nekaj čez 10% leta 2005 (glej graf A). Ta raven je podobna povprečju v letih od 1995 do 1999. Razčlenitev po sektorjih kaže, da se je splošni trend povečevanja denarja glede na celotno aktivo med letom 2002 in 2005, čemur je sledil upad v letih 1999-2000, pojavljal v več sektorjih. Leta 2004 in 2005 so storitveni, prevozni in komunikacijski sektor ter sektor javnih gospodarskih služb povečevali svoja imetja denarja, v preostalih sektorjih pa je delež denarja stagniral ali se celo zmanjševal.

Denarni tok, dobičkonosnost in oportunitetni stroški

Po občutnem upadu v obdobju med letom 2002 in 2005 so dobički in ustvarjanje denarnih tokov od leta 2003 naprej spet začeli občutno naraščati.⁴⁾ Da bi razumeli, do katere mere

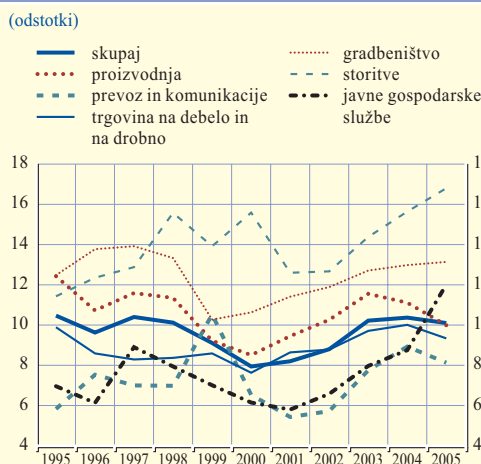
1) Imetja denarja so opredeljena kot denarna sredstva in njihovi ustrezniki (vir: Thomson Financial DataStream). Ta opredelitev je širša kot opredelitev denarnega agregata M3. Glej tudi članek z naslovom „Sektorska denarna imetja: determinante in nedavna gibanja“, Monthly Bulletin, avgust 2006, ki razlaga determinante povpraševanja po denarju nefinančnega podjetniškega sektorja.

2) R. Pal, in A. Ferrando: „Financing constraints and firms' cash policy in the euro area“, ECB Working Paper št. 642, 2006.

3) R. Passov: „How much cash does your company need?“, Harvard Business Review, Harvard School of Business, november 2003.

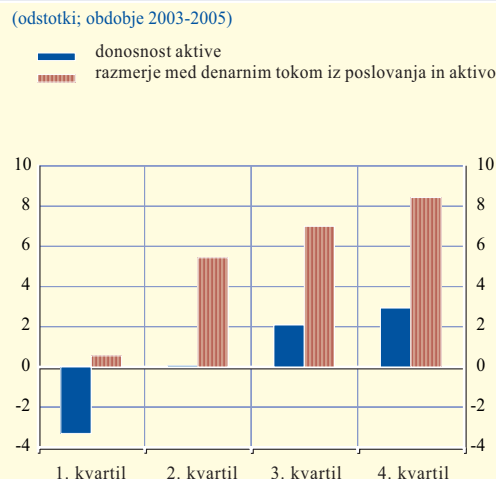
4) Glej okvir z naslovom „Dobičkonosnost podjetij in gibanje finančnega vzvoda nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami“, Mesečni bilten, junij 2006.

Graf A Razčlenitev denarja glede na celotno aktivo po sektorjih



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opombe: Izračun temelji na agregiranih letnih finančnih izkazih nefinančnih družb v euroobmočju z uvrščenimi kotacijami. Vzorec ne vsebuje zunanjih točk.

Graf B Denarni tok in dobičkonosnost



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opombe: Izračun temelji na agregiranih letnih finančnih izkazih nefinančnih družb v euroobmočju z uvrščenimi kotacijami. Firme so razporejene po naraščajočem vrstnem redu glede na svojo stopnjo akumulacije denarja v obdobju od 2003 do 2005; 1. kvartil torej predstavlja 25% firm z najmanjšo akumulacijo denarja v obdobju.

so bila povečana imetja denarja povezana z večjimi dobički in denarnimi tokovi, graf B prikazuje povprečno dobičkonosnost in ustvarjanje denarnih tokov firm glede na njihovo raven akumulacije denarja. Videti je, da je odnos enoličen in pozitiven, kar kaže, da akumulacija denarja sledi povečanju dobička, pri čemer se del dobička zadrži v denarju. Tehtano povprečje razmerja med akumulacijo denarja in dobičkom je med letom 2003 in 2005 znašalo približno 17%, čeprav se je od leta 2003, ko je znašalo 55%, znižalo na 8% leta 2005.

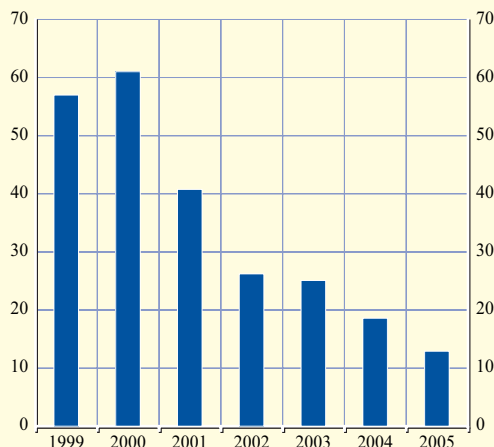
Oportunitetni stroški imetja denarja se določijo glede na pričakovani donos alternativnih naložb. Kot eno od možnih meril donosa alternativnih naložb je mogoče upoštevati dolgoročne obrestne mere. Akumulacija denarja v zadnjih letih je bila morda med drugim tudi posledica nizke stopnje obrestnih mer.

Prednosti imetij denarja: izogibanje nelikvidnosti in kreditnim omejitvam

Ena od prednosti imetij denarja je, da se firme lahko izognejo nelikvidnosti. Zaloga denarja podjetje obvaruje pred tveganjem, da bi moralo poseči po dragih kreditnih linijah, ali ga celo varuje pred stečajem v položaju, ko ustvarjeni denarni tok celotnega poslovanja podjetja ne zadošča za poplačilo obveznosti. Do takšnega položaja najverjetneje pride v bolj nestanovitnem poslovnem okolju, zato bi bilo večjo nestanovitnost prodaje treba povezovati z večjimi prednostmi imetij denarja. Graf C prikazuje, da se je nestanovitnost rasti prodaje firm euroobmočja z uvrščenimi kotacijami v zadnjih letih zmanjšala kar se kaže v upadanju povprečne rasti prodaje. Hkrati pa, ker realizirana raven nestanovitnosti (ki je usmerjena v preteklost) morda ni popoln kazalec predvidene prihodnje ravni nestanovitnosti, ni mogoče v celoti izključiti, da je k povečanim imetjem denarja v euroobmočju prispevala tudi poslovna negotovost.

Graf C Nestanovitnost prodaje

(standardni odklon; letni podatki)

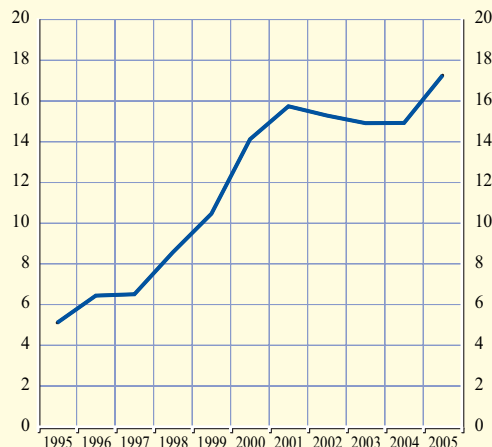


Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

Opombe: Izračun temelji na uravnoveženem vzorcu približno 800 nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami. Standardni odkloni so izračunani z uporabo rasti prodaje na ravni firme v štiriletnem obdobju in ponderirani s celotno aktivo.

Graf D Razmerje med neopredmetenimi sredstvi in celotno aktivo

(odstotki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

Opombe: Izračun temelji na agregiranih letnih finančnih izkazih nefinančnih družb v euroobmočju z uvrščenimi kotacijami. Vzorec ne vsebuje zunanjih točk.

Poleg tega bodo podjetja pričakovala koristi od kopičenja denarja, če v bližnji prihodnosti načrtujejo naložbe, pri katerih nameravajo imetja denarja uporabiti kot neko vrsto predfinanciranja. V letih 2005 in 2006 so se aktivnosti združitve in prevzemov okrepile, pri čemer so bile čedalje bolj financirane z denarjem. To je lahko dokaz, da so bile nekatera povečana imetja denarja dejansko namenjena za pričakovane dobičkonosne naložbe.⁵⁾

Razpoložljivost zavarovanj je drugi dejavnik, ki bo vplival na možnosti firm za pridobitev kredita. V tem smislu je občutno povečanje neopredmetenih sredstev firm euroobmočja z uvrščenimi kotacijami morda razlog, zaradi katerega imajo firme dodatna imetja denarja (glej graf D). Ker so imele več denarja, so firme zmanjšale stroške zunanjega financiranja za to vrsto sredstev, ki jih je precej težje uporabiti kot zavarovanje.

Sklepi

Videti je, da je v zadnjih letih povečanje imetij denarja v euroobmočju tesno povezano z večjo dobičkonosnostjo in večjimi denarnimi tokovi firm euroobmočja z uvrščenimi kotacijami, ki so se morda kratkoročno odločile, da povečana sredstva uporabijo za naložbe v likvidna sredstva. Poleg tega se imetja denarja firm lahko povečajo v pričakovanju prihodnjih naložb, na primer za spojitve in pripojitve. Povečanje imetij denarja nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami lahko v zadnjih letih nadalje razložimo z nižjimi oportunitetnimi stroški imetij denarja v primerjavi z alternativnimi finančnimi naložbami. Poleg tega so firme morda povečale svoja imetja denarja, ker imajo večji del svojih tekočih in pričakovanih sredstev v obliki neopredmetenih sredstev.

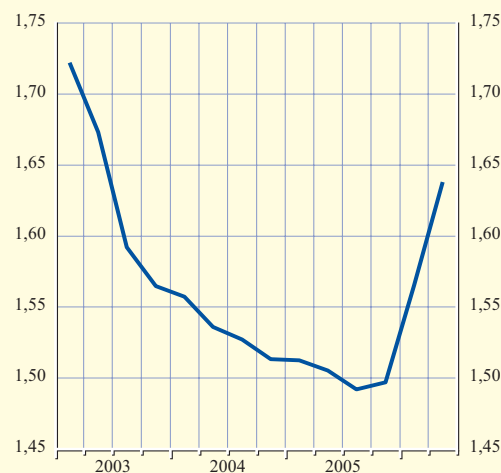
5) Glej okvir z naslovom „Nedavna gibanja v spojitvah in pripojitvah v euroobmočju“, Monthly Bulletin, julij 2006.

Videti je, da je na močno povečanje bremena plačevanja obresti pri nefinančnih družbah v prvi polovici leta 2006 vplivalo gibanje dolga in obrestnih mer (glej graf 30).

V celoti gledano je kljub nedavnemu povečanju stopnje zadolženosti in neto plačil obresti finančni položaj nefinančnih družb še naprej ugoden, predvsem zaradi visoke dobičkonosnosti v kombinaciji s še vedno nizkimi stroški financiranja.

Graf 30 Neto plačila obresti nefinančnih družb

(kot odstotek BDP)



Vira: ECB in Eurostat.

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

2.7 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V drugem četrtletju leta 2006 je bilo zadolževanje gospodinjstev še naprej močno, spodbujali pa so ga ugodni pogoji financiranja, živahno gibanje na stanovanjskih trgih in izboljšano zaupanje potrošnikov. Kljub temu da se je rast stanovanjskih posojil MFI v zadnjih mesecih nekoliko umirila, je bila še naprej močna in še vedno prispeva največji delež k skupni rasti posojil. Zaradi neprekinjene močne dinamike posojil se je zadolženost gospodinjstev v razmerju do BDP v drugem četrtletju leta 2006 še povečala.

POGOJI FINANCIRANJA

Podatki iz statistike obrestnih mer MFI in ankete o bančnih posojilih iz julija 2006⁶⁾ kažejo, da so bili pogoji financiranja za sektor gospodinjstev euroobmočja v drugem četrtletju leta 2006 še vedno ugodni, čeprav so se stroški sposojanja zaradi zvišanja ključnih obrestnih mer ECB še nekoliko povečali.

V drugem četrtletju leta 2006 so obrestne mere MFI za stanovanjska posojila za vse ročnosti še naprej naraščale (glej graf 31). Na četrtletni povprečni osnovi so se gibale med 15 in 25 baznih točk več kakor v prvem četrtletju leta 2006. Obrestne mere za posojila s krajšo ročnostjo so se zvišale nekoliko bolj kakor obrestne mere za posojila z daljšo ročnostjo, s čimer se je implicitna razlika med njimi zmanjšala na najnižjo raven od začetka leta 2003. Kar zadeva obrestne mere MFI za potrošniške kredite, so bile v drugem četrtletju leta 2006 obrestne mere za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta v povprečju za 25 baznih točk višje kakor v prvem četrtletju leta 2006, medtem ko so bile obrestne mere za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 1 letom za 10 baznih točk nižje.

6) Glej okvir 2 z naslovom „The results of the July 2006 bank lending survey for the euro area“, Monthly Bulletin, avgust 2006.

V anketi o bančnih posojilih iz julija 2006 banke na splošno poročajo o sprostitvi kreditnih standardov za odobravanje stanovanjskih posojil in potrošniških kreditov gospodinjstvom. Pri stanovanjskih posojilih je bil neto odstotek bank, ki so poročale o sprostitvi kreditnih standardov, nekoliko manjši, pri potrošniških kreditih pa nekoliko večji kakor v aprilski anketi. Banke menijo, da je na odločitve o sprostitvi kreditnih standardov najpomembneje vplivala konkurenca s strani drugih bank in nebančnih institucij. K temu je prav tako prispevalo manjše zaznavanje tveganj v smislu pričakovanj glede splošne gospodarske aktivnosti in obetov na stanovanjskem trgu. Spremembe kreditnih standardov so bile večinoma izvedene z znižanjem marž za povprečna posojila, pri stanovanjskih posojilih pa tudi s podaljšanjem ročnosti.

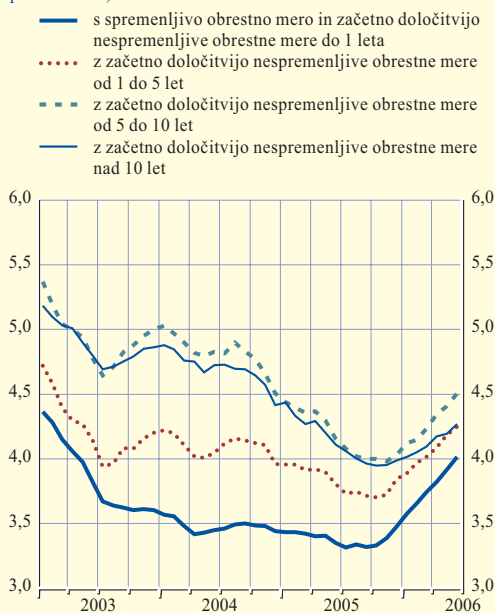
TOKOVI FINANCIRANJA

V prvem četrtletju leta 2006 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz četrtletnih finančnih računov euroobmočja) se je letna stopnja rasti skupnih posojil, ki so jih sektorju gospodinjstev euroobmočja dodelile vse finančne institucije, povečala na 9,8%, potem ko je v zadnjem četrtletju leta 2005 znašala 9,4% (glej graf 32). K nadaljnji krepitvi rasti financiranja gospodinjstev je prispeval večji obseg posojil, ki so jih dodelile MFI euroobmočja, medtem ko se prispevek posojil, ki jih dodeljujejo nemonetarne finančne institucije, tj. drugi finančni posredniki, zavarovalnice in pokojninski skladi, v glavnem ni spremenil. V drugem četrtletju leta 2006 naj bi se po ocenah letna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom rahlo zmanjšala.

Podatki MFI, ki zajemajo obdobje do julija 2006, kažejo, da je bila letna rast posojil gospodinjstvom še naprej močna, vztrajna krepitev, ki jo je bilo mogoče opazovati v zadnjih četrtletjih, pa se je ustavila. To je zlasti odraz gibanja rasti stanovanjskih posojil, ki še naprej pojasnjuje, zakaj je posojanje trenutno tako močno. Dinamika stanovanjskih posojil gospodinjstvom se je v zadnji meseci umirila: julija je bila letna stopnja rasti 11,4%, potem ko je v juniju znašala 11,8%, v drugem četrtletju pa v povprečju 12,1%. Iz rezultatov ankete o bančnih posojilih iz julija 2006 je razvidno, da bi bila lahko nedavna umiritev rasti stanovanjskih posojil deloma povezana s tem, da so posojilojemalci iz alternativnih virov za nakupe stanovanj čedalje bolj uporabljali vire kot so okrepljena uporaba prihrankov in mogoče tudi prodaja finančnih sredstev. Kljub temu je rast stanovanjskih posojil še naprej močna in odraža ugodne pogoje financiranja, izboljšano zaupanje potrošnikov in močno dinamiko stanovanjskih trgov v številnih regijah euroobmočja.

Graf 31 Obrestne mere MFI za posojila gospodinjstvom za nakup stanovanj

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

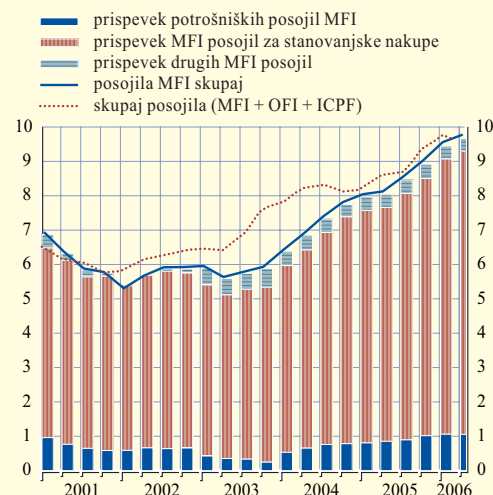


Vir: ECB.

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

Graf 32 Skupna posojila gospodinjstvom

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

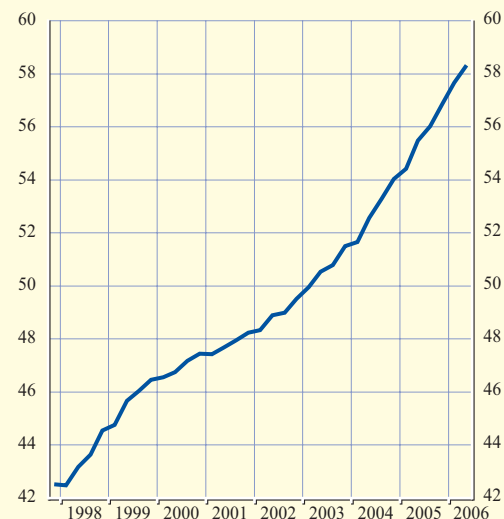


Vir: ECB.

Opomba: Skupna posojila (MFI+OFI+ICPF) so bila za drugo četrtletje 2006 ocenjena na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki. Za podrobnejše informacije o razlikah in izračunih stopenj rasti glej Tehnične opombe.

Graf 33 Razmerja med zadolženostjo gospodinjstev in BDP

(v odstotkih)



Vir: ECB.

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

Julija je bila letna stopnja rasti potrošniških kreditov 8,6%, kar je najvišja mesečna stopnja rasti od konca leta 1999, potem ko je tako v drugem kot v prvem četrtletju leta 2006 v povprečju znašala 8,2%. Letna stopnja rasti drugih posojil gospodinjstvom je julija znašala 2,3% glede na povprečje 2,1% v drugem in prvem četrtletju leta 2006. Po rezultatih ankete o bančnih posojilih iz julija 2006 naj bi bilo pozitivno neto povpraševanje po potrošniških in drugih kreditih povezano predvsem s porastom nakupov trajnih življenjskih potrebščin in povečanjem zaupanja potrošnikov.

FINANČNI POLOŽAJ

Zaradi vztrajne krepitve zadolževanja se ocenjuje, da se je v drugem četrtletju leta 2006 delež zadolženosti gospodinjstev glede na BDP v euroobmočju še povečal, in sicer na 58,5% (glej graf 33). Kljub vztrajnemu naraščanju je zadolženost gospodinjstev ostala na relativno nizki ravni glede na mednarodne standarde. Stopnja servisiranja dolga sektorja gospodinjstev (tj. plačila obresti in odplačila glavnice kot odstotek razpoložljivega dohodka) se je leta 2005 po ocenah nekoliko povečala in naj bi leta 2006 še nekoliko porasla zaradi močne rasti posojil in dviga posojilnih obrestnih mer bank v prvi polovici tega leta.

3 CENE IN STROŠKI

Inflacija, merjena s cenami življenjskih potrebščin, je letos v euroobmočju ves čas nad dvema odstotkoma predvsem zaradi vztrajnega pritiska na rast cen energije. Na cene pri proizvajalcih vplivajo pritiski s strani višjih lastnih stroškov, ki jih spodbuja rast cen energije in surovin, opazni pa so tudi znaki, da se višji lastni stroški postopno prenašajo na cene življenjskih potrebščin. Najnovejši kazalniki kljub temu kažejo, da so bili plačni pritiski do zdaj še naprej zmerni. Glede na zadnje makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB naj bi inflacija ostala povišana tudi do konca leta 2006 in v povprečju leta 2007. Če pretehtamo vsa tveganja, prevladujejo pritiski na povišanje inflacije.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

PRVA OCENA ZA AVGUST 2006

Po Eurostatovi prvi oceni se je skupna inflacija, merjena z indeksom HICP, avgusta v primerjavi z julijem znižala z 2,4% na 2,3% (glej tabelo 6). Glede na prehodni značaj teh podatkov pa je ta ocena še vedno negotova. Podrobna razčlenitev komponent indeksa HICP bo na voljo sredi septembra.

INFLACIJA PO HICP DO JULIJA 2006

Skupna inflacija, merjena z indeksom HICP, je julija 2006 znašala 2,4%, potem ko je bila junija 2,5%. Pregled daljšega obdobja kaže, da skupna inflacija po HICP od novembra 2005 dalje po precejšnjem zvišanju jeseni istega leta niha med 2,2% in 2,5%, od aprila 2006 pa ostaja v zgornjem delu tega razpona.

Zaradi močne dinamike cen nafte je prispevek rasti cen energije glavni dejavnik, ki je v zadnjem obdobju spodbujal rast skupne inflacije po HICP. Medletna stopnja rasti cen energije se je v prvi polovici leta 2006 ves čas gibala na visoki ravni (glej graf 34). Vpliv najnovejših medmesečnih dvigov so deloma ublažili ugodni bazni učinki, ki odražajo skokovit porast cen nafte v istem obdobju lani.

Medletna stopnja rasti cen nepredelane hrane, ki je bila v prejšnjih letih dokaj umirjena, se je junija in julija 2006 okrepila. Zlasti močno povečanje v juliju je bilo večinoma posledica skoka cen sadja

Tabela 6 Gibanje cen

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

	2004	2005	2006 mar.	2006 apr.	2006 maj	2006 jun.	2006 jul.	2006 avg.
HICP in elementi HICP								
Skupni indeks ¹⁾	2,1	2,2	2,2	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3
Energija	4,5	10,1	10,5	11,0	12,9	11,0	9,5	.
Nepredelana hrana	0,6	0,8	0,6	1,2	1,5	2,1	3,2	.
Predelana hrana	3,4	2,0	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3	.
Proizvedeno blago razen energije	0,8	0,3	0,5	0,6	0,6	0,7	0,5	.
Storitve	2,6	2,3	1,9	2,2	1,8	2,0	2,1	.
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	2,3	4,1	5,1	5,5	6,1	5,8	.	.
Cene nafte (EUR za sodček)	30,5	44,6	52,6	57,6	55,7	55,4	58,8	58,1
Cene drugih primarnih surovin razen energije	10,8	9,4	20,0	25,4	31,5	22,0	26,7	26,9

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

1) Inflacija po HICP za avgust 2006 je Eurostatova prva ocena.

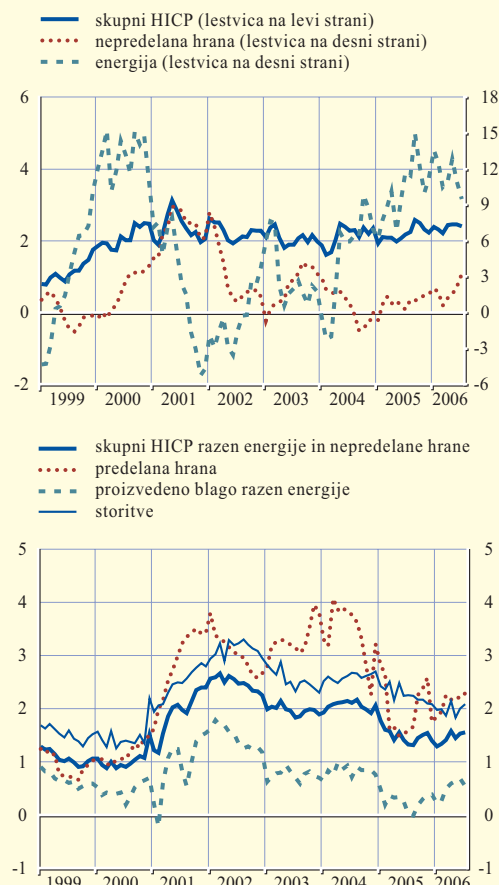
in v manjši meri tudi cen zelenjave. To je verjetno povzročilo izjemno vroče in suho julijsko vreme v večjem delu Evrope.

Medletna stopnja rasti indeksa HICP brez nepredelane hrane in energije se od druge polovice leta 2005 giblje na ravni okrog 1,5%, julija 2006 pa je znašala 1,6%. Ta gibanja potrjujejo oceno, da so stroškovni pritiski iz domačega okolja, ki jih povzročajo višje cene energentov in drugega blaga razen energije, za zdaj omejeni. Kljub splošni stabilnosti pa so gibanja komponent indeksa HICP brez nepredelane hrane in energije različna.

Inflacija, merjena s cenami storitev, je od začetka leta 2006 dalje razmeroma stabilna in se giblje na ravni okrog 2,0%, julija pa je dosegla 2,1%. V zadnjih nekaj mesecih so na kratkoročna gibanja vplivale zlasti spremembe cen počitnic v paketu in nastanitvene storitve, na kar je vplival čas počitnic. V nasprotju s tem je bila medletna stopnja rasti cen proizvedenega blaga razen energije zmernejša. Kljub temu je od sredine lanskega leta dalje opazen trend naraščanja, tako da se stopnja rasti sedaj giblje nad povprečjem leta 2005. To bi bilo lahko posledica postopnega nastanka posrednih učinkov na ravni cen življenjskih potrebščin, ki jih povzroča pretekla rast cen nafte. Medletna stopnja rasti cen proizvedenega blaga razen energije se je julija zmanjšala na 0,5%, vendar je zmanjšanje povzročilo predvsem izjemno sezonsko znižanje cen med poletnimi razprodajami in je zato verjetno le kratkotrajne narave. Medtem se je v drugem četrtletju 2006 zvišala tudi medletna stopnja rasti cen predelane hrane.

Graf 34 Razčlenitev inflacije po HICP: glavni elementi

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

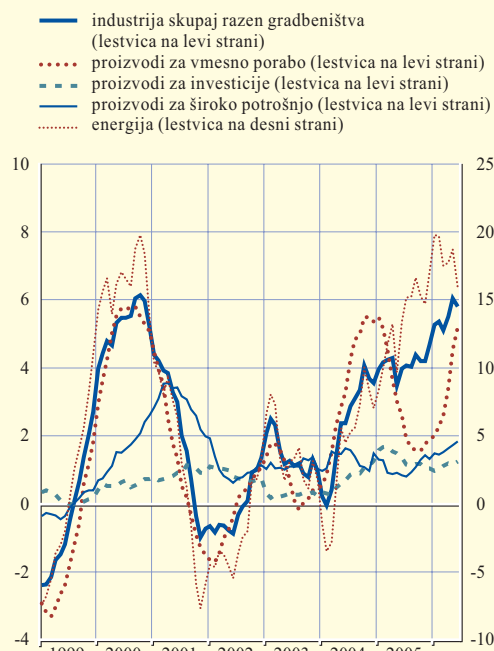
3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Po očitnem trendu naraščanja v zadnjih nekaj letih je medletna rast cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih maja in junija 2006 dosegla raven blizu 6,0%. Čeprav od prejšnje izdaje Mesečnega biltena ni novih podatkov o cenah pri proizvajalcih v euroobmočju, so se močni cenovni pritiski na ravni cen pri proizvajalcih julija verjetno nadaljevali.

Skupno inflacijo, merjeno s cenami industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, spodbujajo skokovit porast cen proizvodov za vmesno porabo kakor tudi močan prispevek cen energije (glej graf 35). Slednji se je leta 2006 nekoliko umiril, deloma zaradi vpliva ugodnega baznega učinka, vendar še vedno ostaja na višji ravni. V nasprotju s tem se je medletna stopnja rasti cen proizvodov

Graf 35 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

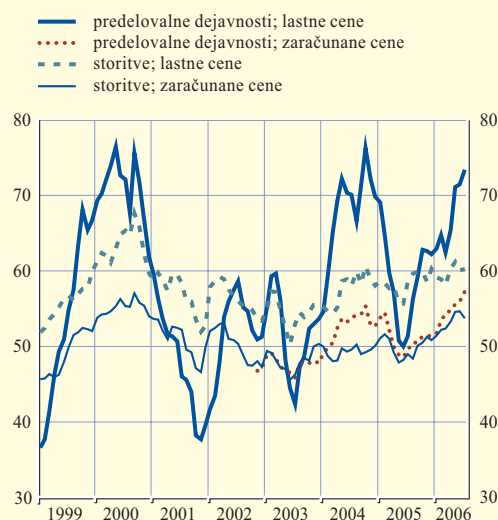
(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 36 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)



Vir: Raziskave NTC.

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

za vmesno porabo v prvi polovici leta 2006 vztrajno krepila, še posebno v drugem četrtletju, in julija dosegla 5,2% (v primerjavi s povprečno 1,7% rastjo v zadnjem četrtletju 2005). To povečanje je bilo povezano predvsem z rastjo uvoznih cen proizvodov za vmesno porabo, kar bi lahko odražalo višje cene surovin (glej poglavje 1.2 in 6.2). Pri cenah industrijskih proizvodov za široko porabo se medletna stopnja rasti od sredine leta 2005 dalje postopno krepi, kar pomeni, da bi se lahko višji lastni stroški postopno in deloma prenašali na cene v poznejših fazah proizvodne verige. Medletna stopnja rasti cen proizvodov za investicije se je junija nekoliko povečala.

Najnovejša gibanja cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih na splošno potrjujejo oceno, da se stroškovni pritiski v industriji nadaljujejo ter da se je zmožnost podjetij za prenos višjih lastnih stroškov na prodajne cene povečala. To oceno podpirajo tudi najnovejše informacije o oblikovanju cen iz anket o poslovnih tendencah. Glede na podatke NTC Economics sta julija tako indeks lastnih cen kot indeks prodajnih cen za predelovalne dejavnosti dosegla visoko raven glede na zgodovinske vrednosti (glej graf 36). Zaradi visokega domačega povpraševanja in omejitev v proizvodnih zmogljivostih so predelovalna podjetja poročala o povečani moči pri oblikovanju cen. Rezultati ankete med vodji nabave za storitvene dejavnosti ravno tako še naprej kažejo na okrepljene pritiske lastnih cen ter zmožnost ponudnikov storitev, da povišajo svoje prodajne cene. Poleg stroškovnih pritiskov zaradi cen surovin ankete za storitvene dejavnosti od maja 2006 dalje poročajo tudi o pojavu pritiskov s strani stroškov dela.

Tabela 7 Kazalci stroškov dela

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

	2004	2005	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II
Dogovorjene plače	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,3
Skupni stroški dela na uro	2,4	2,4	2,6	2,0	2,1	2,2	.
Sredstva na zaposlenega	2,2	1,8	1,6	1,8	2,0	2,0	.
<i>Zaznamki:</i>							
Produktivnost dela	1,3	0,7	0,5	0,9	1,0	1,0	.
Stroški dela na enoto proizvoda	0,9	1,1	1,1	0,8	1,0	0,9	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

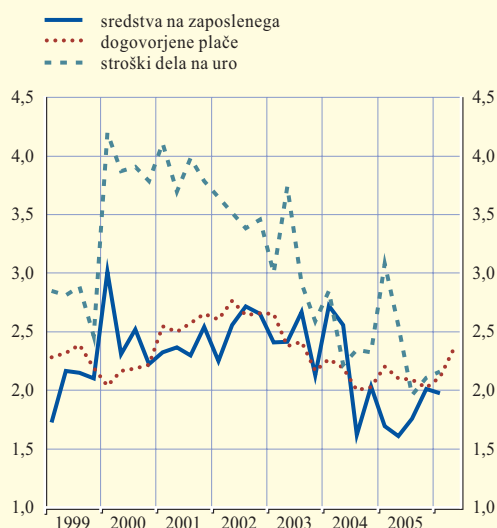
Medletna stopnja rasti dogovorjenih plač v euroobmočju se je v drugem četrtnetju 2006 v primerjavi s prejšnjim četrtnetjem povečala z 2,1% na 2,3% (glej tabelo 7). Čeprav je na povečanje vplival predvsem učinek enkratnega izplačila v nemškem industrijskem sektorju in zato kaže določeno kratkoročno nihanje, se je kazalnik dogovorjenih plač povzpел nekoliko nad raven iz leta 2004 in 2005 (v povprečju 2,1%). Zaradi različnega zajetja in možnih dodatkov na osnovno plačo velja kazalnik dogovorjenih plač le za približen podatek o dejanskem gibanju plač. Ocen o tega kazalnika je treba dopolniti z drugimi kazalniki stroškov dela, ki za drugo četrtnetje 2006 še niso bili objavljeni.

Na podlagi podatkov, razpoložljivih do prvega četrtnetja 2006, so najnovejša gibanja kazalnikov stroškov dela na splošno skladna z oceno, da se zmerna gibanja plač nadaljujejo. Medletna stopnja rasti sredstev na zaposlenega je v prvem četrtnetju 2006 znašala 2,0%, kar je nekoliko nad stopnjo rasti, ki je prevladovala od sredine leta 2004 dalje. Dolgoročnejša analiza kaže, da so nedavne stopnje rasti sredstev na zaposlenega precej nižje od povprečja v obdobju od leta 1999 do sredine leta 2004 (glej graf 37). Medletna stopnja rasti stroškov dela na uro v nekmetijskem podjetniškem sektorju se je v prvem četrtnetju 2006 nekoliko povečala na 2,2%. Kljub določenim kratkoročnim nihanjem kaže, da se je ta kazalnik gibanja stroškov dela ustalil, potem ko se je v prejšnjih letih vztrajno zniževal.

Razpoložljivi podatki po dejavnostih kažejo, da se medletna stopnja rasti sredstev na zaposlenega v industriji od začetka leta 2005 dalje giblje na ravni okrog 2,0%, potem ko je tekom leta 2004 močno upadla (glej graf 38). V tržnih storitvah se je medletna stopnja rasti sredstev na zaposlenega od druge polovice leta 2003 dalje večinoma ustalila na ravni blizu 2,0%.

Graf 37 Izbrani kazalniki stroškov dela

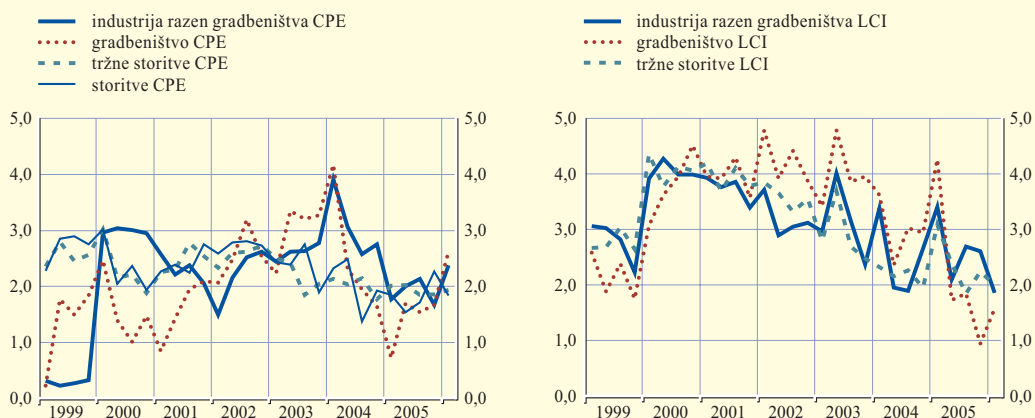
(medletne spremembe v odstotkih; četrtnetni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Graf 38 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(letne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: CPE se nanaša na plačo na zaposlenega in LCI na indeks stroškov dela na uro.

Glede na zmerno rast sredstev na zaposlenega ter ob stalni medletni stopnji rasti produktivnosti dela je rast stroškov dela na enoto proizvoda v zadnjih nekaj četrletjih ostala na zmerni ravni. Tako so bili celotni inflacijski pritiski, ki izhajajo iz trga dela, na začetku leta 2006 še naprej umirjeni.

3.4 OBETI ZA INFLACIJO

Inflacija v euroobmočju bo do konca leta 2006 po pričakovanjih ostala nad dvema odstotkoma. Kratkoročno bo gibanje skupne inflacije po HICP verjetno precej pod vplivom sprememb v cenah energije. Na začetku leta 2007 bo na inflacijo v euroobmočju predvidoma vplivalo tudi načrtovano povečanje davka na dodano vrednost v Nemčiji, kar pojasnjuje tudi nedavno povečanje anketnih kazalnikov o inflacijskih pričakovanjih potrošnikov (glej okvir 4 z naslovom „Ocena nedavnih gibanj inflacijskih pričakovanj potrošnikov“). Na podlagi trenutno razpoložljivih podatkov pa naj bi se inflacijski pritiski iz domačega okolja krepili le počasi predvsem zaradi nadaljnje zmerne rasti plač in učinkov povečane svetovne konkurence. Po najnovejših makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB se bo inflacija leta 2007 gibala na ravni med 1,9% in 2,9%. Projekcije so podrobneje predstavljene v okviru z naslovom „Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje“.

Ti obeti pa so izpostavljeni številnim inflacijskim tveganjem. Na inflacijo po HICP bi lahko vplivalo močnejše gibanje cen energije in drugih primarnih surovin od pričakovanega ter močnejši prenos na cene življenjskih potrebščin od doslej predvidenega. Poleg tega obstaja tveganje, da bo povišanje nadzorovanih cen in posrednih davkov višje od pričakovanega. Kratkoročno je določeno tveganje za dvig inflacije povezano tudi z nedavnim nihanjem cen nepredelane hrane. Poleg tega se ob izboljšanih obetih za trg dela in gospodarsko rast kaže tudi tveganje močnejših pritiskov s strani plač in cen, kot je predvideno v projekcijah.

OCENA NEDAVNIH GIBANJ INFLACIJSKIH PRIČAKOVANJ POTROŠNIKOV

ECB spremlja gibanje inflacijskih pričakovanj potrošnikov, saj lahko na podlagi tega ugotovimo, kako potrošniki dojemajo naravo šokov, ki povzročajo dvig cen, in ocenimo možen odziv potrošnikov na te šoke. Inflacijska pričakovanja potrošnikov imajo na primer precejšnjo vlogo pri oblikovanju plač in so zato lahko pomemben dejavnik gibanja inflacije, merjene z indeksom HICP. Glede na anketo Evropske komisije o mnenju potrošnikov so se kratkoročna inflacijska pričakovanja zasebnih gospodinjstev nedavno povečala. V tem okvirju podrobneje analiziramo ta gibanja.

V mesečni anketi o mnenju potrošnikov Evropske komisije¹⁾ je približno 20.000 potrošnikom zastavljeno naslednje vprašanje: „Kakšna bo po vašem mnenju rast cen v prihodnjih 12 mesecih glede na sedanje gibanje cen? Cene bodo rasle hitreje (1), naraščale po enaki stopnji (2), po nižji stopnji (3), ostale približno enake kot sedaj (4), rahlo padle (5) ali ne vem (6)”. Kvalitativna pričakovanja so prikazana kot ravnotežja, ki se izračuna kot razlika med tehtanim povprečjem odstotka anketirancev, ki so odgovorili (1) ali (2), ter tehtanim povprečjem odstotka anketirancev, ki so odgovorili (4) ali (5).²⁾

Čeprav je kazalnik Evropske komisije kvalitativen, daje določene informacije o smeri in hitrosti cenovnih sprememb, ki jih pričakujejo potrošniki, in ga je zato mogoče neposredno primerjati z dejanskim gibanjem inflacije po HICP. Kot kaže graf, se je dojetanje pretekle inflacije s strani potrošnikov zgodovinsko gibalo približno v skladu z dejansko inflacijo, vendar se je ta tesna povezava prekinila v času uvedbe eurobankovcev in eurokovancev leta 2002. Takrat so se inflacijska pričakovanja, ki so v anketi povezana z vprašanjem o prevladujoči ravni inflacije, kot jo dojemajo potrošniki, znižala in nekaj časa ostala razmeroma nizka.

Če pogledamo dinamiko v zadnjem obdobju, se kvalitativni kazalnik inflacijskih pričakovanj potrošnikov od začetka leta 2005 dalje stalno povečuje. Povečanje tekom leta 2005 najverjetneje kaže na vpliv, ki ga je na inflacijo imela rast cen nafte. Od maja 2006 dalje pa je opazno dodatno močno povečanje inflacijskih pričakovanj potrošnikov. To je skoraj izključno posledica gibanj v Nemčiji in najverjetneje odraža precejšen vpliv na inflacijo, ki ga bo po pričakovanjih imelo 3% povišanje DDV v Nemčiji januarja 2007.

Čeprav potrošniki v Nemčiji v zadnjem obdobju upoštevajo informacije o prihodnjem povečanju DDV, kvalitativno merilo inflacije na agregatni ravni euroobmočja na splošno raje bolje sledi pretekli in trenutni inflaciji kot pa napovedim, ki bi jih bilo mogoče sklepati iz vprašanja v anketi, inflacije za eno leto vnaprej. Izmed soodvisnosti med spremembo

Graf A Inflacijska pričakovanja potrošnikov in njihovo dojetanje inflacije ter dejanska inflacija po HICP

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



Vira: Eurostat in Evropska komisija.

v inflacijskih pričakovanjih in spremembo v medletni stopnji inflacije je namreč samo soodvisnost s trenutno inflacijo približno statistično značilna z vrednostjo okrog 0,3, medtem ko med prihodnjim gibanjem cen in inflacijskimi pričakovanji potrošnikov ni bilo opaziti tesnejše soodvisnosti. To opozarja na to, da moramo informacije o prihodnjih gibanjih, ki jih kaže ta kazalnik, razlagati previdno.

- 1) Za dodatne informacije glej članek z naslovom „Measures of inflation expectations in the euro area“, Monthly Bulletin, julij 2006.
- 2) Pri določanju uteži dobijo skrajnejši odgovori, tj. (1) ali (5), dvakratno vrednost uteži zmernejših odgovorov, tj. (2) ali (3).

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Prva ocena Eurostata o realni rasti BDP v euroobmočju je v drugem četrtletju leta 2006 potrdila, da se je okrevanje v euroobmočju še okrepilo v prvi polovici leta 2006. Četrtna realna rast BDP v euroobmočju je bila z 0,9% v drugem četrtletju leta 2006 najvišja v zadnjih šestih letih. Razpoložljivi podatki potrjujejo, da je bila rast lepo porazdeljena po vseh sektorjih v drugem četrtletju, in kazalci raziskav kažejo na močno rast na začetku tretjega četrtletja. Vse kaže, da so se razmere na trgu dela postopoma še izboljšale v prvi polovici leta 2006. Pričakovati je, da se bo gospodarstvo še naprej hitro krepilo. Tveganja za ta obet se zdijo kratkoročno na splošno uravnotežena, dolgoročnejša tveganja pa se zmanjšujejo in se povečini nanašajo na morebitna nadaljnja zviševanja cen nafte, na nenačrtovano zmanjševanje svetovnih neravnovesij in pritiske zagovornikov zaščitne carine.

4.1 GIBANJE PROIZVODNJE IN POVPRAŠEVANJA

REALNI BDP IN ELEMENTI PORABE

Po zmerni realni rasti BDP v večini preteklih nekaj let se je dinamika rasti v euroobmočju močno povečala v prvi polovici tega leta. Prva ocena Eurostata o realni rasti BDP v euroobmočju kaže, da se je realni BDP medčetrtno povečal za 0,9% v drugem četrtletju leta 2006, potem ko je dosegel močno četrtno rast prav tako v prvem četrtletju (glej graf 39). Stopnja rasti 0,9% v drugem četrtletju predstavlja najvišjo četrtno stopnjo rasti v euroobmočju v zadnjih šestih letih. Medtem ko rast gospodarske aktivnosti v prvi polovici leta 2006 na splošno kaže na krepitev gospodarstva, je k močnejši rasti v drugem četrtletju morda začasno prispevalo tudi nekaj posebnih dejavnikov. Zelo verjetno je, da se je rast gospodarske aktivnosti pojavila v gradbenem sektorju, potem ko je bilo gibanje v tem sektorju bolj šibko v prvem četrtletju zaradi vremenskih pogojev.

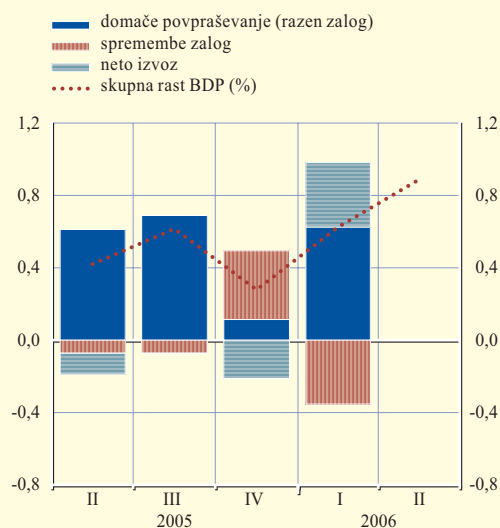
Za realno rast BDP v euroobmočju še ni uradne razčlenitve elementov porabe v drugem četrtletju leta 2006. Toda razpoložljivi podatki kažejo, da je prispevek domačega povpraševanja (razen zalog) še vedno zelo pozitiven v drugem četrtletju leta 2006, predvsem v povezavi z močno rastjo bruto investicij v osnovna sredstva. Najverjetneje so tudi spremembe zalog pozitivno prispevale k rasti v drugem četrtletju, medtem ko se je prispevek neto trgovine verjetno zmanjšal v primerjavi s prvim četrtletjem.

PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH IN INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

Tako industrijski kot storitveni sektor sta zabeležila dolgotrajno umirjeno rast v zadnjih letih. Pospešena rast dodane vrednosti, zabeležena v prvem četrtletju leta 2006, je na splošno veljala za vso industrijo (razen gradbeništvo) in storitve, in oba sektorja sta zabeležila nadpovprečne stopnje rasti. V nasprotju s tem se je dodana vrednost v gradbenem sektorju medčetrtno zmanjšala v prvem četrtletju tega leta zaradi izjemno hladnega vremena.

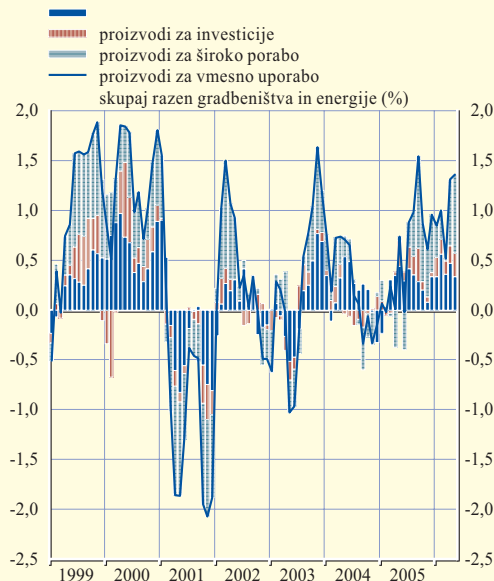
Graf 39 Realna rast in prispevki k rasti BDP

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

**Graf 40 Rast in prispevki k rasti
industrijske proizvodnje**(stopnje rasti in prispevki k rasti v odstotnih točkah; mesečni
podatki; desezonirano)

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

Razčlenitev po sektorjih za dodano vrednost še ni objavljena za drugo četrtletje leta 2006, toda razpoložljivi podatki kažejo na močno rast v industrijskem kot tudi v storitvenem sektorju v tem četrtletju. Industrijska proizvodnja (razen gradbeništva) se je medčetrletno povečala za 1,0% v drugem četrtletju in s tem prispevala k realni rasti BDP v euroobmočju približno 0,2 odstotne točke v tem četrtletju, opazno več od povprečnega rekordnega prispevka tega sektorja od sredine 90. let, ki znaša 0,1 odstotne točke (glej graf 40). Proizvodnja je močno narasla v drugem četrtletju leta 2006 v vseh glavnih industrijskih skupinah, razen v energetskega sektorja, kjer je zabeležila večji padec. Ta četrtletni padec v proizvodnji energije v drugem četrtletju je lahko do neke mere odraz zasuha posebno močne proizvodnje energije v prvem četrtletju, kar je najverjetneje povezano z izjemno hladnim vremenom v nekaterih predelih euroobmočja v tem obdobju. Na splošno se je industrijska proizvodnja v euroobmočju (razen gradbeništva) močno okrepila (za več kot 4%) v minulem letu, potem ko je bila v preteklem 12 mesečnem obdobju njena rast bolj nizka.

Nova naročila v industriji so se močno povečala od začetka leta 2005, toda trend rasti se je v zadnjem času morda nekoliko upočasnil. V drugem četrtletju leta 2006 je bila rast novih naročil medčetrletno le nekoliko večja. Toda v omenjenem četrtletju se je indeks brez pretežno spremenljivega elementa „druga transportna oprema“ povečal hitreje kot skupni indeks, čeprav kaže, da se je v drugem četrtletju leta 2006 nekoliko upočasnil v primerjavi s prvim četrtletjem.

PODATKI RAZISKAV ZA PROIZVODNI IN STORITVENI SEKTOR

Podatki raziskav so se močno povečali od sredine leta 2005, kar kaže na veliko izboljšanje pogojev poslovanja v industrijskem in tudi v storitvenem sektorju v omenjenem obdobju. V zvezi z drugim četrtletjem leta 2006 raziskave kažejo (kot je omenjeno zgoraj), da so industrija in tudi storitve močno prispevale k močni rasti BDP. Raziskave so pokazale tudi trajne pozitivne razmere v obeh sektorjih na začetku tretjega četrtletja, čeprav so nekateri kazalci v zadnjem času morda dosegli najvišjo raven.

V zvezi z industrijskim sektorjem sta se indeks vodij nabave (PMI) za proizvodni sektor in tudi kazalec zaupanja v industriji Evropske komisije močno okrepila v zadnjem letu, in zdaj sta oba na ravneh, ki se približujejo njuni rekordni stopnji. Po teh večjih izboljšanjih je PMI za proizvodni sektor zabeležil julija rahel upad (glej graf 41). K temu padcu so prispevale vse sestavine PMI, razen indeksa o dobavnih rokih. Nasprotno so se dobavni roki še nadalje podaljševali, kar kaže na vse večje omejitve zmogljivosti v proizvodnem sektorju. Kljub temu padcu je stopnja PMI še

vedno tolikšna, da kaže na rast. V nasprotju s tem se je kazalec zaupanja v industriji Evropske komisije tudi julija še povečal zaradi boljših ocen naročil in pričakovane proizvodnje, medtem ko je ostal indeks obsega zalog končnih izdelkov nespremenjen.

V zvezi s storitvami sta se indeks poslovne dejavnosti PMI in tudi kazalec zaupanja Evropske komisije močno povečala od sredine leta 2005. Oba kazalca kažeta na močno rast v storitvenem sektorju v drugem četrtletju leta 2006, ne kažeta pa nadaljnjega izboljšanja dinamike rasti v tem sektorju v začetku tretjega četrtletja. Julija je indeks poslovne dejavnosti PMI za storitveni sektor padel z zelo visoke ravni. Deloma je ta padec lahko odraz zasuka, ki ga je povzročil začasen ugoden vpliv svetovnega nogometnega prvenstva v Nemčiji. Toda stopnja indeksa v juliju je še vedno v skladu s stalno močno dinamiko rasti v storitvenem sektorju euroobmočja. Kazalec zaupanja Evropske komisije za storitveni sektor je bil julija na splošno nespremenjen po padcu v predhodnem mesecu. Boljše ocene poslovne klime in pričakovanega povpraševanja je kompenziralo poslabšanje indeksa o gibanju povpraševanja, ki so ga zabeležili v zadnjih mesecih.

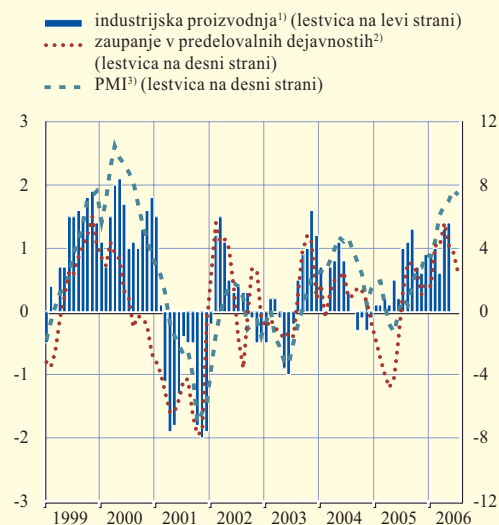
KAZALCI POTROŠNJE GOSPODINJSTEV

Rast zasebne potrošnje je bila relativno umirjena v preteklih nekaj letih. To je bilo deloma povezano z omejenim povečanjem realnega razpoložljivega dohodka zaradi relativno zmerne rasti zaposlenosti in z višjimi cenami energije, neposrednimi davki in nadzorovanimi cenami. V prvem četrtletju leta 2006 se je zasebna potrošnja v euroobmočju močno okrepila. Za drugo četrtletje leta 2006 kazalci potrošnje gospodinjstev kažejo, da je kombinirani prispevek prodaje v trgovini na drobno in avtomobilov k rasti zasebne potrošnje znašal nadpovprečne 0,3 odstotne točke. Obseg prodaje v trgovini na drobno se je medčetrletno povečal za 0,5% v drugem četrtletju, močno nad svojo stopnjo rasti v prvem četrtletju. Istočasno so nove registracije osebnih vozil zabeležile rast v višini 1,7% po podobno močni rasti v prvem četrtletju.

Razpoložljivi kazalci potrošnje gospodinjstev pa predstavljajo samo približno 50% zasebne potrošnje euroobmočja. V zvezi z gibanji za preostalo zasebno potrošnjo euroobmočja ni na razpolago nobenih kratkoročnih kazalcev, ta pa vključuje na primer potrošnjo, povezano s stanovanji, restavracijami in hoteli, ter izobraževanje. Vendar pa velik prispevek teh elementov k rasti zasebne potrošnje v prvem četrtletju lahko povzroči šibkejša gibanja v drugem četrtletju. Kazalec zaupanja potrošnikov Evropske komisije je še naprej rasel v drugem četrtletju leta 2006 in tudi na začetku tretjega četrtletja po postopnih izboljšanjih od sredine leta 2005 (glej graf 42).

Graf 41 Industrijska proizvodnja, zaupanje v predelovalnih dejavnostih in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)

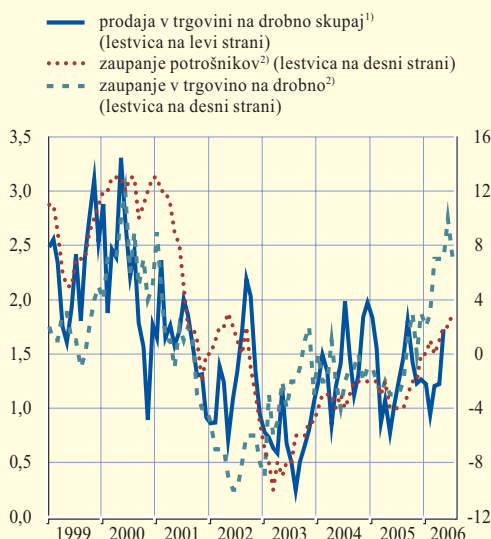


Viri: Eurostat, ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije, raziskave NTC in izračuni ECB.

- 1) Predelovalne dejavnosti; 3 mesečne spremembe glede na prejšnje 3 mesece.
- 2) Razmerja v odstotkih; spremembe glede na prejšnje 3 mesece.
- 3) Indeks vodij nabave; odstopanja od vrednosti indeksa 50.

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

(mesečni podatki)



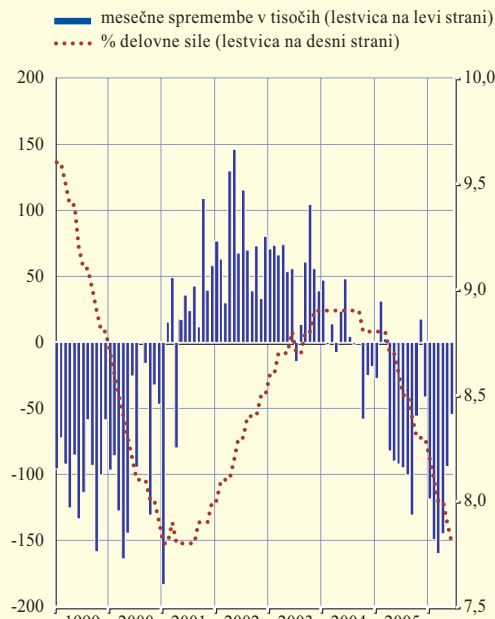
Vira: Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije in Eurostat.

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

2) Razmerja v odstotkih; desezonirano in prilagojeno glede na srednjo vrednost. Pri zaupanju potrošnikov podatki za euroobmočje od januarja 2004 dalje niso popolnoma primerljivi s prejšnjimi podatki zaradi sprememb v vprašalniku, ki se uporablja v francoski anketi.

Graf 43 Brezposelnost

(mesečni podatki; desezonirano)



Vir: Eurostat.

4.2 TRG DELA

Razpoložljivi podatki kažejo na vsesplošno izboljšanje na trgih dela v euroobmočju. Stopnja brezposelnosti je nenehno upadala od sredine leta 2004 in rast zaposlenosti se je okrepila v preteklem letu. Zaposlitvena pričakovanja so prav tako zabeležila velika povečanja od sredine leta 2005, čeprav če se zdijo julija nekoliko šibkejša.

BREZPOSELNOST

Stopnja brezposelnosti v euroobmočju se je močno zmanjšala v zadnjih dveh letih, z 8,9% sredi leta 2004 na 7,8% junija leta 2006 (glej graf 43). Stopnja brezposelnosti v tem obdobju se je najbolj izrazito zmanjšala za osebe, mlajše od 25 let, in sicer za 1,6 odstotne točke, tako da je junija 2006 dosegla 16,5%. Stopnja brezposelnosti za osebe, stare 25 let in več, se je v tem obdobju zmanjšala za 0,9 odstotne točke in junija dosegla 6,7%. Število brezposelnih se je zmanjšalo za približno 1,5 milijona od sredine leta 2004 in junija 2006 je doseglo 11,5 milijona. Če se osredotočimo na nedavna gibanja, je bilo zmanjšanje stopnje brezposelnosti junija 2006 v primerjavi z majem 2006 povezano z nadaljnjim zmanjšanjem števila brezposelnih, in sicer za 55.000 oseb. To zmanjšanje pa je bilo manjše od tistih, opazovanih v preteklih mesecih.

ZAPOSLOVANJE

Rast zaposlovanja se je postopoma okrepila v preteklem letu, naraščajoč z 0,1% v vsakem od prvih treh četrtletij leta 2005 na 0,3% v zadnjem četrtletju leta 2005 in tudi v prvem četrtletju tega leta

Tabela 8 Rast zaposlenosti

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

	Letne stopnje		Četrtnete stopnje				
	2004	2005	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I
Celotno gospodarstvo	0,6	0,7	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-1,4	-1,0	-0,8	0,1	0,1	-0,3	-0,3
Industrija	-0,8	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,2
Razen gradbeništva	-1,7	-1,2	-0,5	-0,3	-0,1	-0,2	0,0
Gradbeništvo	1,5	2,3	0,8	0,4	0,0	1,0	0,4
Storitve	1,2	1,1	0,3	0,2	0,2	0,4	0,4
Trgovina in promet	0,7	0,7	0,4	0,2	-0,1	0,2	0,3
Finančno posredništvo in poslovne storitve	1,7	1,8	0,3	0,2	0,6	0,9	0,6
Javna uprava	1,3	1,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,4

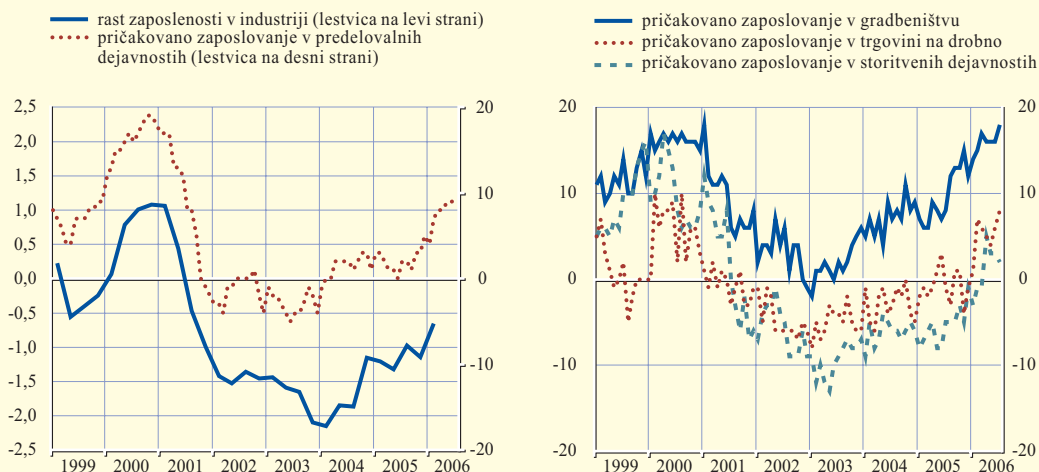
Vira: Eurostat in izračuni ECB.

(glej tabelo 8). Na sektorski ravni je bila četrtneta rast zaposlovanja 0,4% v storitvenem sektorju v prvem četrtnetu tega leta nespremenjena od prvega četrtnetja leta 2005, vendar višja od prejšnjih četrtnetij. Rast zaposlovanja v industrijskem sektorju (razen gradbeništva) je bila enaka nič v prvem četrtnetu tega leta. Iz tega je razvidno delno izboljšanje, če upoštevamo skoraj stalno zmanjševanje zaposlovanja v tem sektorju v zadnjih letih.

Dolgoročno gledano pa kaže, da se je rast zaposlovanja le postopoma povečevala v okviru nedavnega okrevanja. To bi bilo lahko povezano z dejstvom, da je bilo trenutno okrevanje priča močnejšim cikličnim prilagoditvam povprečnega delovnega časa kot v preteklosti. Še ena zanimivost je ta, da je bila rast zaposlovanja v euroobmočju od začetka okrevanja leta 2003 skoraj v celoti posledica boljšega zaposlovanja za skrajšan delovni čas, kar je do neke mere

Graf 44 Rast zaposlenosti in pričakovano zaposlovanje

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



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

najverjetneje posledica vpliva reform na trgu dela v euroobmočju, katerih cilj je povečati prožnost gospodarstva (glej okvir 5 spodaj).

Zaposlitvena pričakovanja v industrijskem in tudi v storitvenem sektorju so se močno izboljšala od sredine leta 2005, toda nekateri kazalci so se zadnje čase umirili (glej graf 44). Kar zadeva industrijski sektor, se zaposlitvena pričakovanja Evropske komisije na splošno niso spremenila v treh mesecih do julija in indeks zaposlenosti PMI se je julija znižal, kar kaže, da so se možnosti za boljše zaposlovanje v tem sektorju morda zmanjšale. V storitvenem sektorju so zaposlitvena pričakovanja Evropske komisije in tudi indeks zaposlenosti PMI julija nazadovali, toda indeks zaposlenosti PMI še vedno kaže na rast v tem sektorju.

Okvir 5

NEDAVNA GIBANJA ŠTEVILA SKUPNO OPRAVLJENIH UR V EUROOBMOČJU

V zadnjih letih so številne strukturne spremembe vplivale na trg dela v euroobmočju. Nekatere so povezane z večjim koriščenjem dela za skrajšan delovni čas, je pa tudi več prožnosti glede delovnega časa delavcev „za poln delovni čas“. Te spremembe bi morale prispevati k povečanju odstotka aktivnega prebivalstva na trgu dela, povečati stopnjo potencialne rasti in pomagati gospodarstvu euroobmočja, da postane bolj prožno v primeru pretresov. Toda analiza trendov na trgu dela je postala bolj zapletena po teh strukturnih spremembah, saj morajo ocene spremembe vloženega dela upoštevati ne le spremembe v zaposlovanju temveč tudi spremembe v delovnem času. Rezultat tega so skupno opravljene ure kot preferenčno merilo za vloženo delo. Po definiciji so gibanja števila skupno opravljenih ur odraz sprememb v zaposlovanju in v dejanskih opravljenih urah na zaposlenega.

Ti dve komponenti vloženega dela se lahko vedeta tudi povsem različno v poslovnem ciklusu. Predvsem če je fluktuacija draga in je pričakovati, da bo upad (ali dvig) kratkotrajen, bodo podjetja morda raje prilagodila svoje vloženo delo s prilagoditvijo opravljenih ur, kot da bi prilagajala zaposlovanje, da bi se uskladila z gibanji povpraševanja po proizvodih. Takšne prilagoditve lahko vključujejo tudi prerazporejanja z zaposlitve za poln delovni čas na zaposlitev za skrajšan delovni čas ali obratno. Namen tega okvira je obravnavati dejstva v euroobmočju o nedavnih gibanjih števila skupno opravljenih ur.

Skupno opravljene ure lahko izračunamo na podlagi letnih podatkov raziskav European Labour Force (LFS) o opravljenih urah na osebo v zaposlitvi za poln delovni čas ali za skrajšan delovni čas; te pomnožimo s številom zaposlenih za poln delovni čas in za skrajšan delovni čas (ugotovimo tako, da združimo podatke o zaposlovanju iz nacionalnih računov s podatki LFS o razmerju skrajšan/poln delovni čas).¹⁾ Dodati je treba, da na izračun lahko vplivajo učinki števila delovnih dni.²⁾ Kljub temu pa je ocena dovolj oprijemljiva za analizo trendov. Zato gibanja v izračunu števila skupno opravljenih ur odražajo spremembe v številu zaposlenih za poln delovni čas ali za skrajšan delovni čas in dejansko opravljenih ur zaposlenih za poln delovni čas ali za skrajšan delovni čas.³⁾

1) Glej tudi okvir 1 z naslovom „Gibanja skupnih opravljenih ur v euroobmočju“, Monthly Bulletin, oktober 2004.

2) Do leta 2005 so „letni“ podatki LFS za euroobmočje podatki, zbrani v drugem četrtletju (razen za Francijo in Avstrijo, za kateri se podatki navezujejo prvo četrtletje). Od leta 2005 naprej so podatki LFS prava letna povprečja s podatki, ki se nenehno zbirajo vse leto. Zato je večja verjetnost, da bodo na podatke pred letom 2005 bolj vplivali učinki števila delovnih dni, saj se Velikonočne praznike lahko vključijo v obdobje zbiranja podatkov ali pa tudi ne.

3) Dejansko opravljene ure ne upoštevajo odsotnosti zaradi letnega dopusta ali bolezni, vključujejo pa podatke o nadurah.

Gibanja števila skupno opravljenih ur, zaposlovanja in povprečnega števila opravljenih ur na zaposlenega

Graf A prikazuje gibanja števila skupno opravljenih ur v euroobmočju v obdobju 1996-2005. Število skupno opravljenih ur se je močno povečalo v drugi polovici 90. let, vendar se je zmanjšalo v času šibke gospodarske aktivnosti leta 2002 in 2003 (s stopnjo rasti -0,5% leta 2002 in -0,7% leta 2003). Ko je gospodarstvo postopoma okrevalo, so se začele skupno opravljene ure gibati vzporedno z BDP in njihovo število se je leta 2004 in 2005 spet povečalo za 0,6% oziroma 0,7%. Iz rasti zaposlovanja lahko razberemo nekoliko manj izrazit ciklični vzorec v tem obdobju. Tudi ta se je upočasnila kot posledica upočasnitve gospodarske aktivnosti, vendar je ostala pozitivna, saj se letna rast zaposlovanja nikdar ni spustila pod 0,4%. Poleg tega kaže, da se je ponovno le postopoma povečevala v okviru nedavnega okrevanja.

Izrazitejša ciklična reakcija skupno opravljenih ur je posledica močnih sprememb v povprečju števila opravljenih ur na zaposlenega, ki se je povprečno zmanjšalo za 1,1% leta 2002 in 2003, temu pa je sledilo rahlo povečanje leta 2004 in 2005. To povečanje pa je le izjema, če se upošteva trend upadanja, ki je dolgoročno dokumentiran za povprečno število opravljenih ur.⁴⁾ To odstopanje od trenda bi lahko pojasnili z naraščajočo ponovno uporabo „kopičenja dela“ po začasni upočasnitvi gospodarske aktivnosti. Če to drži, je pričakovati, da se bo stopnja rasti števila skupno opravljenih ur spet spustila pod stopnjo rasti zaposlovanja, ko se bo rast povprečnega števila opravljenih delovnih ur vrnila na svojo običajno raven. Vendar velja opozoriti, da je težko jasno razlikovati med nedavnimi cikličnimi gibanji in drugimi dejavniki, ki vplivajo na povprečno število opravljenih ur.⁵⁾

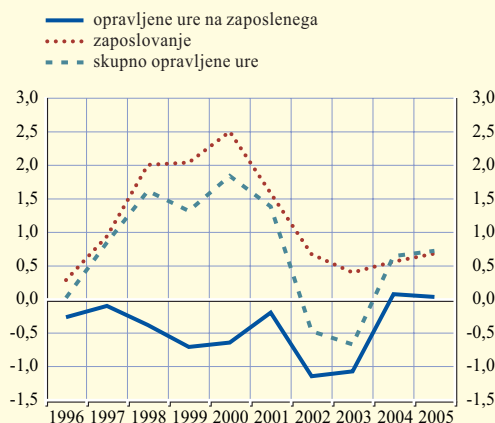
Kaj prispeva k spremembam števila skupno opravljenih ur

Spremembe števila skupno opravljenih ur se lahko še dodatno raziščejo, če se preuči, kako prispevajo k temu spremembe v zaposlovanju in povprečno število opravljenih ur, razčlenjeno na zaposlitev za poln delovni čas in za skrajšan delovni čas. Sprememba števila skupno opravljenih ur na letni ravni se lahko razčleni na štiri ločene komponente, ki odražajo spremembe v zaposlitvi za skrajšan delovni čas in za poln delovni čas ter spremembe v povprečnem številu opravljenih ur zaposlenih za poln delovni čas in zaposlenih za skrajšan delovni čas.

Graf B prikazuje celotno spremembo v številu skupno opravljenih ur (črtkana črta) skupaj s prispevki k letni spremembi števila skupno opravljenih ur (stolpci). Stolpec predstavlja prispevke (v milijonih ur) posameznih komponent za vsako leto posebej. Vsota vseh stolpcev je enaka celotni spremembi števila skupno opravljenih ur.

Graf A Skupno opravljene ure, zaposlovanje in opravljene ure na zaposlenega

(letne spremembe v odstotkih)



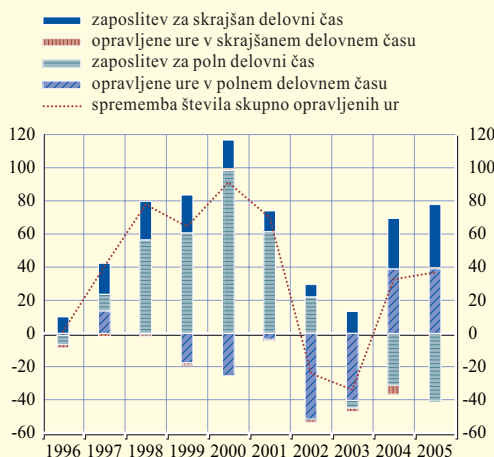
Vir: Eurostat in izračuni ECB.

4) Glej tudi N. Leiner-Killinger, C. Madaschi in M. Ward-Warmedinger, „Trends and patterns in working time across euro area countries 1970-2004: causes and consequences“, izdaja ECB Occasional Paper št. 41, december 2005.

5) Zakonske spremembe, kot je uvedba 35-urnega delovnega tedna v Franciji februarja 2000, seveda ključno vpliva na število opravljenih ur. Vendar ta posebna sprememba zakonodaje ne vpliva na poglobitve sklepi analize z vidika kakovosti.

**Graf B Prispevki k spremembi števila
skupno opravljenih ur**

(v milijonih ur)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Ta gibanja odražajo seveda tako ciklične kot strukturne spremembe. Vse kaže, da so podjetja izkoristila možnosti, ki jih omogoča institucionalni okvir za zmanjševanje stroškov zaposlovanja in odpuščanja, s prilagoditvijo ur, ki so jih opravili zaposleni za poln delovni čas, da bi izpolnili povpraševanje po izdelkih v gospodarskem ciklu.⁶⁾ Nedavna gibanja v izračunu povprečnega števila opravljenih ur še potrjujejo to razlago. Institucionalne spremembe bi lahko vplivale tudi na obliko nedavnega povečanja zaposlovanja in privedle do večjega zaposlovanja za skrajšan delovni čas. Delež zaposlovanja za skrajšan delovni čas v euroobmočju se je nedavno povečal, s 16,9% leta 2003 na 19% leta 2005. To veliko povečanje je najverjetneje odraz učinka reform na trgu dela v euroobmočju (na primer „reforma Hartz“, ki uvaja delo za en euro v Nemčiji). Vendar bi določeno vlogo lahko odigrale tudi statistične in metodološke spremembe, ki so jih izvajali v nekaterih državah euroobmočja.⁷⁾

Gibanja v številu skupno opravljenih ur v euroobmočju na splošno kažejo, da so se podjetja odzvala na zadnje upočasnitev z izrazitim popravkom povprečnega števila opravljenih ur navzdol. Temu je sledilo povečanje povprečnega števila opravljenih ur in nekoliko močnejša rast zaposlovanja med naknadnim okrevaljem. Vendar kaže, da je nedavno povečanje števila skupno opravljenih ur v celoti vodilo povečanje povprečnega števila ur, ki so jih opravili zaposleni za poln delovni čas, in vse večje zaposlovanje za skrajšan delovni čas, spremembe v zaposlovanju za poln delovni čas pa so negativno prispevale k rasti števila skupno opravljenih ur v euroobmočju.

Pričakovati je, da se bo zgornji trend naraščanja števila delovnih ur zaposlenih za poln delovni čas v nekem trenutku končal, in tako omogočil posebno pospešeno rast zaposlovanja v euroobmočju, saj se pričakuje, da bodo razmere v gospodarstvu še naprej ugodne.

6) Institucionalni okvir za letno opravljene ure v euroobmočju omogoča dogovarjanje o podrobnostih posameznih delovnih programih na ravni podjetja. To so dogovori o spremembah tedenskega ali letnega števila opravljenih ur in o uvedbi dodatnih dela prostih dni. Poleg tega se vse pogostejše uporabljajo dogovori, na podlagi katerih, na primer, se delovni čas lahko izračuna in gibljivo razporeja čez leto.

7) V Španiji in Italiji so te spremembe povzročile prekinitev v razvoju deleža zaposlovanja za skrajšan delovni čas. Ključni sklepi pa ostajajo kakovostno nespremenjeni, tudi če izvzamejo Španijo in Italijo. Za pregled nad nedavnimi reformami na trgu dela ter statističnimi in metodološkimi spremembami glej okvir 5 z naslovom „Nekateri dejavniki, specifični za posamezne države, ki so vplivali na nedavno gibanje zaposlovanja v euroobmočju“, Monthly Bulletin, januar 2006.

4.3 OBETI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Realna rast BDP v euroobmočju v drugem četrtletju leta 2006 je potrdila, da se je gospodarska aktivnost v prvi polovici leta 2006 krepila. Razpoložljivi podatki kažejo, da je ostala rast močna tudi na začetku tretjega četrtletja leta 2006. Ta ocena je v skladu z napovedmi zasebnega sektorja in mednarodnih organizacij. Prav tako je v skladu z zadnjimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB za euroobmočje, ki kažejo na povprečno letno realno rast BDP med 2,2% in 2,8% leta 2006 in med 1,6% in 2,6% leta 2007 (glej okvir spodaj). Tveganja za ta obet se zdijo kratkoročno na splošno uravnotežena, dolgoročno pa se zmanjšujejo in se povečini nanašajo na morebitna nadaljnja zviševanja cen nafte, na nenačrtovano zmanjševanje svetovnih neravnovesij in pritiske zagovornikov zaščitne carine.

Okvir 6

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki ECB so na podlagi informacij, ki so bile na voljo do 18. avgusta 2006, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju.¹⁾ Povprečna medletna realna rast BDP se bo v letu 2006 po projekcijah gibala med 2,2% in 2,8%, v letu 2007 pa med 1,6% in 2,6%. Povprečna stopnja rasti skupnega harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) je za leto 2006 napovedana med 2,3% in 2,5%, za leto 2007 pa med 1,9% in 2,9%.

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

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah nafte in primarnih surovin razen energentov temeljijo na tržnih pričakovanjih. Tržna pričakovanja o kratkoročnih obrestnih merah, izraženih s trimesečno obrestno mero EURIBOR, se merijo s terminskimi obrestnimi merami na dan 8. avgusta in odražajo položaj krivulje donosnosti v tem obdobju. Ta pričakovanja kažejo na naraščajočo krivuljo, in sicer s povprečja 3,1% v letu 2006 na povprečje 3,9% v letu 2007. Tržna pričakovanja glede nominalnih donosov desetletnih državnih obveznic euroobmočja prav tako implicirajo rahlo naraščajočo krivuljo s povprečja 3,9% v letu 2006 na povprečje 4,1% v letu 2007. Na osnovi gibanj na terminkih trgih v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo 9. avgusta, predpostavljamo, da bo povprečna letna cena nafte v letu 2006 znašala 71,0 USD za sod, v letu 2007 pa 77,6 USD za sod. Povprečna medletna stopnja rasti cen surovin brez energentov v ameriških dolarjih bo v letu 2006 predvidoma 26,2%, v letu 2007 pa 8,4%.

Sprejeta je tehnična predpostavka, da bodo v obdobju projekcij dvostranski devizni tečaji ostali nespremenjeni na ravni, ki je prevladovala v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo 8. avgusta. To pomeni, da bo devizni tečaj med eurom in ameriškim dolarjem (EUR/USD) na ravni 1,28, efektivni devizni tečaj eura pa za 1,2% nad povprečjem leta 2005.

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. 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 2-kratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

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

Predpostavke glede mednarodnega okolja

V obdobju projekcij bo zunanje okolje euroobmočja po pričakovanjih ostalo ugodno. Medtem ko bo realni BDP v ZDA po projekcijah naraščal nekoliko počasneje kot v prejšnjih letih, pa bo v rastočih azijskih gospodarstvih rast realnega BDP predvidoma ostala visoko nad svetovnim povprečjem, prav tako pa naj bi dinamična ostala tudi gospodarska rast v večini drugih večjih gospodarstev.

Skupna medletna realna rast svetovnega BDP izven euroobmočja bo po projekcijah v letu 2006 v povprečju približno 5,2%, v letu 2007 pa 4,9%. Na zunanjih izvoznih trgih euroobmočja je za leto 2006 pričakovana rast približno 8,7%, za leto 2007 pa približno 6,6%.

Projekcije realne rasti BDP

Po Eurostatovi prvi oceni realne rasti BDP v euroobmočju se je četrtna stopnja rasti močno okrepila z 0,6% v prvem četrtnem leta 2006 na 0,9% v drugem četrtnem. Ta krepitev rasti BDP je skladna z ugodnimi informacijami iz anketnih kazalnikov. V obdobju projekcij bo četrtna rast BDP predvidoma ostala približno 0,5%, z izjemo prvega četrtnega leta 2007, ko bodo velika povečanja posrednih davkov po pričakovanjih nekoliko upočasnila gospodarsko rast.

Na osnovi teh dejavnikov projekcije napovedujejo, da bo povprečna medletna realna rast BDP v letu 2006 med 2,2% in 2,8%, v letu 2007 pa med 1,6% in 2,6%. Rast izvoza bo kljub določeni izgubi konkurenčnosti predvidoma še naprej podpirala gospodarsko aktivnost, saj predpostavljamo, da bo zunanje povpraševanje še naprej hitro naraščalo. Zasebno povpraševanje bo po projekcijah naraščalo približno v skladu z gibanjem realnega razpoložljivega dohodka, na katerega bodo po pričakovanjih ugodno vplivali predvsem boljši pogoji na trgu dela. Vseeno bodo rastoče cene energije v letu 2006 in povečanja posrednih davkov v letu 2007 po pričakovanjih zavirala rast potrošnje. Skupna vlaganja v osnovna sredstva so se nedavno okrepila in bodo po projekcijah zaradi še vedno ugodnih pogojev financiranja, visokih dobičkov in dobrih obetov za rast povpraševanja v prihodnjem obdobju

Tabela A Makroekonomske projekcije za euroobmočje

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

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

1) Razponi za vsako spremenljivko in obdobje temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi rezultati in preteklimi napovedmi centralnih bank euroobmočja. Projekcije realne rasti BDP in njegovih komponent temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni. Projekcije izvoza in uvoza vključujejo tudi trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.

2) Projekcije v septembru 2006 prvič upoštevajo tudi Slovenijo kot del euroobmočja v projekcijah euroobmočja za leto 2007. Utež za Slovenijo v projekcijah BDP euroobmočja v letu 2005 je bila 0,3%. Medletne spremembe v odstotkih za leto 2007 temeljijo na sestavi euroobmočja, ki Slovenijo vključuje že v letu 2006.

hitro naraščala. Zasebne stanovanjske investicije bodo v obdobju projekcij po napovedih še naprej dosegale zmerno stopnjo rasti.

Projekcije cen in stroškov

Povprečna stopnja rasti skupnega indeksa HICP se bo po projekcijah v letu 2006 gibala med 2,3% in 2,5%, v letu 2007 pa med 1,9% in 2,9%. Projekcije cen odražajo občuten prispevek višjih cen energentov in cen primarnih surovin brez nafte v letu 2006. Čeprav se bo, sodeč po sedanjih cenah terminskih pogodb, ta prispevek v letu 2007 po pričakovanjih zmanjšal, bodo na inflacijo po indeksu HICP v tem letu močno vplivali višji posredni davki. Projekcije cen tako temeljijo na pričakovanju, da bo sekundarni učinek rasti cen nafte na plače omejen ter da se bodo razmere na trgu dela zmerno izboljšale, kar naj bi v obdobju projekcij privedlo do manjšega povečanja rasti plač. Ob predvideni razmeroma stalni rasti produktivnosti se bodo skupni stroški dela na enoto proizvoda v tem obdobju po pričakovanjih nekoliko okrepili. Projekcije indeksa HICP temeljijo tudi na pričakovanju, da neblagovni uvoz ne bo povzročal večjih cenovnih pritiskov.

Primerjava z junijskimi projekcijami

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene v Mesečnem biltenu junija 2006, so razponi napovedane realne rasti BDP za leto 2006 in 2007 nekoliko popravljeni navzgor. To odraža predvsem višjo rast od pričakovane v prvi polovici leta, nadaljevanje pozitivnih znakov, ki jih kažejo anketni kazalniki in trg dela, ter posledično nekoliko boljši obeti v obdobju projekcij glede domačega povpraševanja v euroobmočju.

Novi napovedani razpon medletne stopnje rasti skupnega indeksa HICP v letu 2006 je v zgornjem delu razpona iz junijskih projekcij. Predvideni razpon za leto 2007 pa je bil popravljen navzgor. Ta popravek odraža predvsem višje predpostavke glede cen energije, zaradi česar se je povečal prispevek komponente energentov k skupnemu indeksu HICP.

Tabela B Primerjava s projekcijami iz junija 2006

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2005	2006	2007
Realni BDP – junij 2006	1,4	1,8-2,4	1,3-2,3
Realni BDP - september 2006	1,4	2,2-2,8	1,6-2,6
HICP – junij 2006	2,2	2,1-2,5	1,6-2,8
HICP – september 2006	2,2	2,3-2,5	1,9-2,9

5 FISKALNA GIBANJA

Medletni podatki kažejo, da se večina držav trenutno na tem, da uresniči cilje svojih programov stabilnosti za leto 2006 ali, da jih v nekaterih primerih celo preseže. Medtem ko kaže, da konsolidacijski ukrepi kažejo pričakovane rezultate, pa ostaja njihov obseg razmeroma omejen in ugodni rezultati so v veliki meri posledica cikličnih gibanj in nepričakovanih prihodkov. Zaradi tega je potrebno strogo izvajanje proračuna, morebitne nepričakovane prihodke pa je treba uporabiti za hitrejše znižanje primanjkljaja, zlasti v državah, ki so predmet postopka v primeru čezmernega primanjkljaja. Glede na pozitivne obete glede rasti in verjetno pozitivnega učinka prenosa iz leta 2006, naj bi bili proračunski načrti za leto 2007 precej bolj ambiciozni od ciljev, ki so bili določeni v zadnjih programih stabilnosti. „Dobre čase“ bi torej morali uporabiti za pospešitev procesov doseganja trdnih javnih financ. Načrti bi morali temeljiti na celovitih strategij na osnovi odhodkov, ki obravnavajo tudi pomanjkljivosti proračunskih institucij in statističnega poročanja.

FISKALNI OBETI ZA LETO 2006

Najnovejši podatki o proračunskih gibanjih in ukrepih politike, ki so jih zagotovile vlade, med državami niso usklajeni, saj je med njimi veliko razlik v zajemanju in opredelitvah podatkov. Zato je v tej fazi možna le približna ocena kratkoročnih obetov v javnih financah v državah euroobmočja. Najnovejši usklajeni fiskalni podatki za euroobmočje so napovedi, ki jih je Evropska komisija objavila spomladi 2006 (predstavljene v Mesečnem biltenu iz junija 2006), in četrletni statistični kazalci za prvo četrletje 2006 (objavljeni v prilogi Statistični podatki za euroobmočje v tej izdaji Mesečnega biltena).

Medletni podatki kažejo nekoliko boljše fiskalne obete za euroobmočje v letu 2006, kakor so napovedovale spomladanske napovedi Evropske komisije in kakor je bilo povprečno načrtovano v programih stabilnosti držav. To je posledica dejstva, da je večina držav na tem, da doseže ali celo preseže napovedi Komisije in svoje cilje programov stabilnosti za leto 2006. Fiskalno stanje euroobmočja pa naj bi po napovedih ostalo v veliki meri nevtrarno, saj so bili prvotni cilji pogosto neambiciozni, pričakovano izboljšanje pa je v veliki meri posledica ugodnejših obetov rasti od pričakovanih.

Izvedene strukturne proračunske prilagoditve kažejo pričakovane učinke pri omejevanju odhodkov in podpiranju prihodkov, s čemer se nevtralizira neugodni učinek postopne odprave nekaterih začasnih ukrepov na primanjkljaj. V nekaterih državah lahko nepričakovani prihodki, poleg tistih, nastalih zaradi faze vzpona cikla, še dodatno izboljšajo fiskalne rezultate. Ta učinek je verjetno pretežno prehodnega značaja in ga ne smemo avtomatično razlagati kot fiskalno omejevanje, pri čemer je treba upoštevati, da je bilo od sprejetja proračunov za leto 2006 uvedenih le malo dodatnih konsolidacijskih ukrepov.

Stopnja dolga države euroobmočja naj bi se po pričakovanjih nekoliko znižala zaradi manjšega primanjkljaja in večje rasti. To predstavlja prvo znižanje stopnja dolga euroobmočja od leta 2002. Stopnjo dolga nad mejo 60% – BDP – bodo še naprej beležili v sedmih državah in pričakuje se, da bo v nekaterih državah s čezmernim primanjkljajem še naprej rasla.

Še posebej zaskrbljujoča so proračunska gibanja v petih državah, ki so trenutno v postopku zaradi čezmernega primanjkljaja (Nemčija, Grčija, Francija, Italija in Portugalska). V vseh teh državah naj bi proračunski primanjkljaji po pričakovanjih znašali blizu ali celo precej preko 3% BDP.

V Nemčiji se je strategija vlade, da omeji odhodke na vseh ravneh države, zaenkrat izkazala za učinkovito, pri tem pa sodelovala v pomoč tudi ugodna makroekonomska gibanja in omejene prekoračitve porabe v socialni sferi. Ta strategija bo skupaj z zelo živahnimi prihodki, zlasti iz podjetniškega sektorja, v letu 2006 verjetno znižala primanjkljaj pod 3%, kar je eno leto pred ciljem programa stabilnosti in rokom, postavljenim v postopku zaradi čezmernega primanjkljaja.

V Grčiji kaže, da so konsolidacijski ukrepi obrodili nekaj sadov pri upočasnitvi rasti odhodkov. Skupaj s fiskalnimi posledicami ukrepov za močno rast in povečanje prihodkov – ki so v veliki meri začasnega značaja – naj bi to Grčiji pomagalo uresničiti svoj cilj, to je primanjkljaj pod 3% v letu 2006. Kljub temu pa je še vedno treba razjasniti nerešena statistična vprašanja glede fiskalnih podatkov za leto 2005 in računovodsko obdelavo letos uvedenih začasnih ukrepov. Nadaljevanje težav s poročanjem podatkov je lahko razlog za večje prilagoditve primanjkljaja-dolga, ki so vplivale na razvoj stopnje javnega dolga.

V Franciji je postala uresničitev vladnih proračunskih načrtov glede primanjkljaja pod 3% v letu 2006 bolj verjetna zaradi hitre gospodarske rasti in večjih fiskalnih prihodkov. Medtem ko ostaja rast odhodkov zaenkrat omejena, pa se pojavljajo tveganja zaradi morebitnih prekoračitev izdatkov pri zdravstvenem varstvu in lokalni upravi. Kar zadeva razvoj dolga, naj bi občutno zmanjšanje dolga v letu 2006 po pričakovanjih izhajalo iz zmanjšanja vladne denarne bilance in ne iz izboljšane primarne bilance.

V Italiji je vlada julija svoje proračunske projekcije za leto 2006 dodatno popravila navzgor, kar kaže na stopnjo primanjkljaja v višini 4% BDP, kar je višje od začetnega cilja 3,5%, ki ga je vseboval program stabilnosti, predložen decembra 2005, in le malenkost nižje od stopnje primanjkljaja v letu 2005. Popravljenе vrednosti že upoštevajo mini-proračun, ki ga je vlada sprejela konec junija, ki naj bi imel zelo skromne konsolidacijske učinke v letu 2006 in večina obsežnih prilagoditev naj bi znižala primanjkljaj v letu 2007. Veliki prihodki zaradi ugodnih cikličnih pogojev in do neke mere nadaljevanje prizadevanj za boj proti izogibanju davkov imajo pozitiven učinek na proračun. Te vrednosti pomenijo, da po izravnavi učinka začasnih ukrepov v letu 2006 ne bo skoraj nobenih strukturnih prilagoditev, kar je v nasprotju s sprejeto obveznostjo glede strukturne prilagoditve brez enkratnih ukrepov v višini najmanj 0,8% BDP.

Na Portugalskem si vlada prizadeva uresničiti znižanje primanjkljaja v letu 2006 na 4,6% BDP (v primerjavi s primanjkljajem v višini 6% v letu 2005), vendar pa je na razpolago le malo podatkov o dejanskem napredku v smeri tega cilja. Na ravni centralne države kaže, da je fiskalna strategija, usmerjena na omejitev odhodkov in nekaj zvišanj davkov, v prvi polovici tega leta dosegla želene rezultate. Vendar pa ostaja velika negotovost glede učinkovitosti ukrepov za širše opredeljeno državo za leto 2006 glede na omejen uspeh nadzora odhodkov v preteklosti.

V številnih drugih državah ostajajo kljub ugodnemu gospodarskemu okolju tveganja nezadostnega napredka v smeri trdnih proračunskih stanj ali ekspanzivnih fiskalnih politik. Ti obeti temeljijo na močni rasti odhodkov in/ali znižanj davkov.

Skupni obeti glede primanjkljaja euroobmočja v letu 2006 so nižji od spomladanskih napovedi. Čeprav kaže, da so fiskalni ukrepi delovali po načrtih, je to izboljšanje verjetno bolj posledica močnejše rasti in posebnih dejavnikov in ne, kakor pa ostrejšje politike in bolj ambicioznih konsolidacijskih prizadevanj, čeprav so v nekaterih državah še vedno verjetne pomanjkljivosti pri prilagoditvah. Zato je v letu 2006 še naprej treba strogo izvrševati proračun, morebitne nepredvidene prihodke pa nameniti za hitrejšo znižanje primanjkljaja. To bo preprečilo neupravičene ekspanzivne politike in omogočilo uporabo ugodnih gospodarskih razmer za doseganje trdnih fiskalnih stanj.

PRORAČUNSKI NAČRTI V LETU 2007

Večina držav članic euroobmočja trenutno pripravlja osnutke proračunov za leto 2007. Proračunski cilji za leto 2007, vključeni v programe stabilnosti, ki so bili predloženi konec prejšnjega leta ali na začetku tega leta, kažejo na proračunski primanjkljaj euroobmočja v višini 1,8% BDP v manj ugodnih razmerah rasti od trenutno predvidenih. Glede na potrebo po dodatnih prizadevanjih v „dobrih

časih" in učinke prenosa iz pospešitve gospodarske dejavnosti v letu 2006, bi morali biti proračunski cilji v državah s fiskalnimi neravnovesji veliko bolj ambiciozni, druge države pa bi se morale izogibati pro-cikličnim politikam. Če cilji ne bodo popravljeni navzgor in če se bodo nepredvideni prihodki porabili, bo prišlo do nazadovanja proračunske konsolidacije in ne do napredka.

Kaže, da so fiskalne strategije, napovedane za leto 2007, kljub skrbem glede njihovega obsega, usmerjene v pravo smer. Države, ki potrebujejo fiskalno prilagoditev, nakazujejo, da bo do popravkov proračunov prišlo večinoma na strani odhodkov in da bodo za nadzor porabe pogosto vključevali izboljšave institucionalnih mehanizmov. Nekatere države bodo tudi zvišale davke. Poleg tega države, ki so v preteklosti v širokem obsegu uporabljale začasne ukrepe, te nameravajo konsolidirati v strukturne ukrepe. Trenutni fiskalni obeti pa vendar kažejo, da bi bilo treba s proračuni za leto 2007 uvesti obsežne dodatne korektivne ukrepe, da bi dosegli cilje, sorazmerne z zahtevami Pakta o stabilnosti in rasti in predvidenimi gospodarskimi razmerami.

V petih državah, ki so predmet postopka v primeru čezmernega primanjkljaja, imajo javne finance trenutno koristi od pozitivnih cikličnih učinkov. Čeprav se primanjkljaji v Nemčiji, Grčiji in Franciji v letu 2006 sicer znižujejo (ali ostajajo) pod 3% BDP, pa je napredek v smeri trdnih javnih financ ključno odvisen od nadaljnega izvajanja trajnih ukrepov za konsolidacijo proračuna v letu 2007 in pozneje. Poleg tega je treba v Grčiji prednostno obravnavati nadomestitev začasnih ukrepov in izboljšanje fiskalnega poročanja, da se konča stanje čezmernega primanjkljaja, kakor zahteva Svet EU. Italija in Portugalska bosta potrebovali velika prilagoditvena prizadevanja, da bosta izpolnili svoje obveze in znižali svoja primanjkljaja pod 3% v letu 2007, oziroma najpozneje v letu 2008. Za to bo treba izvajati velike dodatne ukrepe. Pozdravljamo pripravljenost italijanske in portugalske vlade, da izpolnita svoje obveze. Če fiskalni rezultati in načrti v državah s čezmernim primanjkljajem ne bodo izpolnili obvez, bo treba razmisliti o dodatnih korakih v postopku v primeru čezmernega primanjkljaja v skladu z doslednim izvajanjem Pakta.

Proračuni držav, ki nimajo čezmernega primanjkljaja, niso pa dosegle svojega srednjeročnega cilja, bodo morali v letu 2007 zagotoviti zadostni napredek v smeri teh ciljev. Glede na razmeroma spodbudne napovedi glede rasti, bi morali doseči večji napredek od trenutno načrtovanega. Države, ki so že dosegle svoje srednjeročne cilje, se morajo izogibati ekspanzivnim politikam, ki bi lahko ogrozile njihove proračunske dosežke in povzročile pro-ciklični položaj. Izogibati se je treba zlasti hitri rasti odhodkov, da se prepreči pregrevanje gospodarstva.

Tudi srednjeročni do dolgoročni razlogi zahtevajo občutno konsolidacijo za obvladovanje visokih stopenj javnega dolga, nizkih trendov rasti in velikih implicitnih obveznosti zaradi staranja prebivalstva. Proračunski načrti za leto 2007 bi morali zato predvideti konsolidacijo kot del celovite srednjeročne strategije, ki poudarja obete za rast in fiskalno vzdržnost. Izboljšanje „kakovosti javnih financ“ bo še naprej predstavljalo velik izziv za države euroobmočja, s katerim naj bi omejitev obveznosti porabe in reforma sistemov socialne varnosti ne le olajšala uresničevanje ciljev glede dolga in primanjkljaja, temveč tudi izboljšala spodbude za delo, naložbe in inovacije. Od številnih držav se zahteva, da izboljšajo svoje politike na tem področju. Tudi učinkovit nadzor proračuna in zanesljivi statistični podatki igrajo ključno vlogo pri podpiranju fiskalne discipline. V zvezi s tem so mnenja Sveta EU glede najnovejših programov stabilnosti pozvala države s čezmernim primanjkljajem, naj izboljšajo svoje proračunske procese tako, da med drugim povečajo preglednost proračuna in mehanizmov zbiranja podatkov, izboljšajo spremljanje in nadzor odhodkov in prihodkov, vključno s podsektorji države in predvsem izdatke za socialno varnost. To bi bilo tudi v skladu z ukrepi za izboljšanje delovanja nacionalnih fiskalnih predpisov in institucij, o čemer trenutno potekajo razprave na evropski ravni.

6 GIBANJA MENJALNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

6.1 MENJALNI TEČAJI

Nominalni efektivni tečaj eura je bil med junijem in avgustom razmeroma stabilen. Njegova občutna apreciacija v primerjavi z japonskim jenom se je večinoma nevtralizirala z deprecijacijo v primerjavi z angleškim funtom, medtem ko je njegova raven v primerjavi z ameriškim dolarjem ostala bolj ali manj nespremenjena.

AMERIŠKI DOLAR/EURO

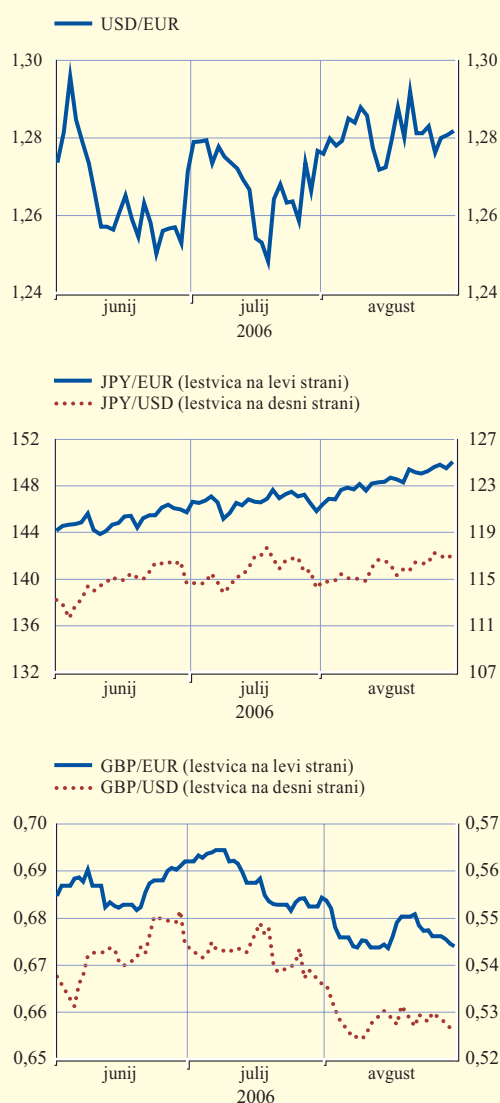
V 3 mesečnem obdobju do avgusta 2006, se je vrednost eura gibala od 1,25 do 1,30 USD, ne glede na nekatera občutna nihanja (glej graf 45). Menjalni tečaj ameriški dolar/euro se je v večjem delu obravnavanega obdobja gibal bolj ali manj v skladu s spremembami razlik 2 letnih obrestnih mer med ZDA in euro-območjem. Junija se je razlika v obrestnih merah zaradi zmanjšanja zaskrbljenosti trga glede inflacijskih gibanj v ZDA začasno povečala v korist ameriških sredstev. Julija in avgusta pa se je spet zmanjšala, ker so bili kazalci rasti na euroobmočju ugodnejši in so se tržne ocene glede zniževanja gospodarske rasti v ZDA okrepile. Spremenjena tržna ocena gospodarskih obetov ZDA je, kot kaže, temeljila na znamenjih upočasnitve stanovanjskega trga, objavi ocen BDP, ki so bile slabše od pričakovanih, in znamenj umirjanja gibanj cen. 30. avgusta je bila vrednost eura 1,28 USD, kar je zelo blizu vrednosti ob koncu maja in 3,0% več, kakor je znašalo povprečje leta 2005.

JAPONSKI JEN/EURO

Vrednost eura se je od junija do avgusta v primerjavi z japonskim jenom skoraj neprekinjeno višala. 30. avgusta je dosegla rekordno vrednost 150,1 JPY; 4,0% več v primerjavi z vrednostjo ob koncu maja in za 9,7% več glede na povprečje leta 2005 (glej graf 45). Do deprecijacije jena je prišlo kljub temu, da je Bank of Japan 14. julija zvišala svojo ključno obrestno mero na 0,25%, s čemer je zaključila svojo 5 letno politiko ničelne obrestne mere, in kljub ugodnejšim tržnim ocenam glede obetov za Japonsko gospodarstvo, ki so jih nakazovale zadnje raziskave Bank of Japan. Udeleženci na trgu, kot kaže, deprecijacijo jena povezujejo s postopnim zaostrovanjem monetarne politike Bank of Japan, ki jo je ta že večkrat oznanila.

Graf 45 Gibanje menjalnih tečajev

(dnevni podatki)



Vir: ECB.

VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

Z večino valut, ki sodeluje v ERM II, se je v zadnjih mesecih še naprej trgovalo okoli njihovih centralnih paritet (glej graf 46). Ciprski funt in latvijski lats sta bila stabilna na močni strani razpona nihanja okrog njunih centralnih paritet ERM II. Nasprotno je bila slovaška krona v obravnavanem obdobju bolj nestanovitna. Junija je doživela fazo pritiska navzdol, ki ga je sprožila predvsem zaskrbljenost trga glede gospodarskega programa nove vlade in prihodnje stanje fiskalne politike. Zaradi tega se je slovaška krona sredi julija začasno gibalna nekoliko pod svojo centralno pariteto. Národná banka Slovenska je posredovala na deviznih trgih v podporo kroni in 25. julija dvignila svojo 2 tedensko repo obrestno mero za 50 baznih točk. Vrednost krone se je od takrat dvigala in 30. avgusta je njena vrednost v primerjavi z eurom znašala 37,75 SKK, kar je skoraj 2% več od njene centralne paritete ERM II.

V primerjavi z valutami ostalih držav članic EU je prišlo v 3 mesečnem obdobju do avgusta, ne glede na nekatera nihanja, do deprecijacije eura v primerjavi z angleškim funtom. 30. avgusta je bila vrednost eura 0,67 GBP, kar je 1,7% nižje od vrednosti ob koncu maja in 1,4% več, kakor je znašalo povprečje leta 2005 (glej graf 45). V obravnavanem obdobju je bil euro bolj ali manj stabilen v primerjavi s švedsko krono. V glavnem nespremenjen je bil tudi v primerjavi s poljskim zlotom in češko krono, čeprav sta oba menjalna tečaja močno nihala. Od konca maja do 30. avgusta se je vrednost madžarskega forinta v primerjavi z eurom znižala za 5,4%, predvsem zaradi zaskrbljenosti trga glede fiskalnih obetov Madžarske.

DRUGE VALUTE

Od konca maja do 30. avgusta se je vrednost eura okrepila v primerjavi z norveško krono (3,2%), švicarskim frankom (1,1%) in kanadskim dolarjem (0,6%), znižala pa v primerjavi z avstralskim dolarjem (1,0%) in kitajsko valuto renminbi (1,1%). V primerjavi z večino azijskih valut, ki so vezane na ameriški dolar, ni bilo velikih premikov.

EFEKTIVNI MENJALNI TEČAJ EURA

Nominalni efektivni tečaj eura, merjen proti valutam triindvajsetih pomembnih trgovinskih partneric euroobmočja, je v obravnavanem obdobju ostal skoraj stabilen. 30. avgusta je bil efektivni menjalni tečaj eura 0,2% višji kot konec maja in 1,6% višji od povprečja v letu 2005 (glej graf 47). Rahlo okrepitev vrednosti eura v primerjavi z japonskim jenom je v veliki meri nevtraliziralo znižanje vrednosti eura v primerjavi z angleškim funtom. Glede kazalcev mednarodne stroškovne

Graf 46 Gibanje menjalnih tečajev v ERM II

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

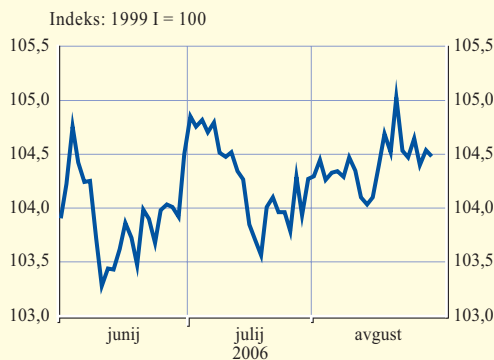


Vir: ECB.

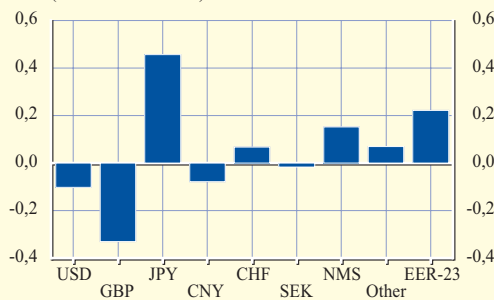
Opomba: Pozitivno/negativno odstopanje od centralne paritete pomeni, da je valuta na šibki/močni strani pasu. Meja odstopanja za dansko krono je $\pm 2,25\%$, za vse druge valute pa se uporablja standardna meja odstopanja $\pm 15\%$.

Graf 47 Efektivni menjalni tečaj eura in njegova razčlenitev¹⁾

(dnevni podatki)



Prispevki k spremembam efektivnega menjalnega tečaja²⁾
od 31. maja do 30. avgusta 2006
(v odstotnih točkah)

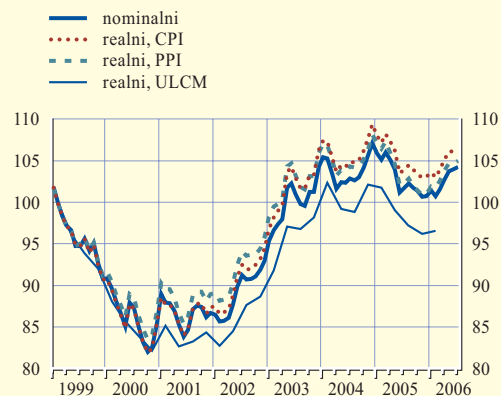


Vir: ECB.

- 1) Dvig indeksa predstavlja apreciacijo eura do valut najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja in vseh držav članic EU izven euroobmočja.
- 2) Prispevki k spremembam efektivnega menjalnega tečaja, merjenega s košarico 23 valut (EER-23), so prikazani za posamezne valute šestih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Kategorija „NMS“ se nanaša na skupni prispevek valut desetih novih držav članic, ki so se pridružile EU 1. maja 2004. Kategorija „Ostali“ se nanaša na skupni prispevek preostalih sedmih trgovinskih partneric euroobmočja v indeksu EER-23. Spremembe so izračunane z uporabo ustreznih skupnih trgovinskih uteži v indeksu EER-23.

Graf 48 Nominalni in realni efektivni menjalni tečaji eura¹⁾

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



Vir: ECB.

1) Dvig indeksov EER-23 predstavlja apreciacijo eura. Zadnji mesečni podatki se nanašajo na julij 2006. V primeru realnih EER-23 na osnovi ULCM se zadnji podatki nanašajo na prvo četrtnje leta 2006 in delno temeljijo na ocenah.

in cenovne konkurenčnosti euroobmočja je bil julija 2006 indeks realnega efektivnega menjalnega tečaja eura na podlagi gibanj cen življenjskih potrebščin in proizvodov pri proizvajalcih okrog 1,5% višji od povprečja v letu 2005 (glej graf 48).

6.2 PLAČILNA BILANCA

Zadnji podatki plačilne bilance do junija 2006, kažejo upočasnitev rasti uvoza in izvoza v primerjavi z gibanji v prejšnjih četrtnjih. Junija je 12 mesečni skupni tekoči račun v primerjavi s prejšnjem letu izkazoval primanjkljaj v višini okrog 0,5% BDP, predvsem zaradi višjih cen uvoza nafte in primarnih surovin. V finančnem računu so 12 mesečne skupne kombinirane neposredne in portfeljske naložbe junija zabeležile neto prilive v višini 44,0 milijarde EUR, zaradi neto prilivov v portfeljske naložbe, ki so bili le delno zamaknjeni zaradi neto odlivov v tuje neposredne naložbe.

TRGOVINA IN TEKOČI RAČUN

Po močnem povečanju v prvem četrtnju se je rast uvoza in izvoza zunaj euroobmočja v drugem četrtnju leta 2006 upočasnila (glej graf 49). Vrednost izvoza blaga in storitev se je v drugem

Tabela 9 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

			3 mesečne drseče vrednosti do				12 mesečne skupne vrednosti do	
	2006 maj	2006 jun.	2005 sep.	2005 dec.	2006 mar.	2006 jun.	2005 jun.	2006 jun.
<i>V milijardah EUR</i>								
Bilanca tekočega računa	-7,6	4,0	-3,0	-7,2	-3,5	-0,9	26,4	-44,1
Blagovna bilanca	0,1	2,5	3,6	1,4	1,1	1,3	78,4	22,4
Izvoz	110,7	114,6	104,2	105,8	111,2	113,1	1.154,4	1.302,5
Uvoz	110,6	112,1	100,6	104,4	110,1	111,7	1.076,0	1.280,1
Storitvena bilanca	2,6	2,3	2,6	3,7	3,5	2,7	30,6	37,9
Izvoz	35,1	35,3	33,6	34,8	35,3	35,0	373,7	416,2
Uvoz	32,5	33,1	30,9	31,1	31,8	32,3	343,1	378,3
Bilanca prihodkov	-5,2	2,2	-3,6	-6,6	-2,4	-0,3	-22,4	-38,7
Bilanca tekočih transferjev	-5,2	-3,0	-5,7	-5,7	-5,8	-4,7	-60,2	-65,7
Bilanca tekočega računa¹⁾	37,1	15,1	11,5	-7,9	28,2	19,0	72,3	152,4
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	49,0	62,8	-2,6	-23,1	5,5	34,9	101,7	44,0
Neposredne naložbe	-0,4	-8,7	-32,5	-6,7	-4,9	-3,6	-53,0	-143,4
Portfeljske naložbe	49,3	71,4	29,9	-16,4	10,4	38,5	154,7	187,4
Obveznice	5,5	65,8	39,6	1,3	7,8	19,7	102,8	205,0
Instrumenti denarnega trga	43,8	5,6	-9,7	-17,7	2,6	18,8	52,0	-17,6
Lastniški vrednostni papirji	43,5	16,0	-15,6	-12,5	-0,5	21,7	49,1	-21,2
Dolžniški instrumenti	0,3	-10,4	6,0	-5,1	3,2	-2,9	2,8	3,5
<i>Odstotne spremembe predhodnega obdobja</i>								
Blago in storitve								
Izvoz	-1,8	2,8	5,1	2,1	4,1	1,1	7,8	12,5
Uvoz	-0,4	1,5	7,2	3,0	4,7	1,6	11,7	16,9
Blago								
Izvoz	-2,8	3,6	5,2	1,6	5,1	1,7	7,5	12,8
Uvoz	-1,6	1,4	8,1	3,7	5,5	1,5	13,3	19,0
Storitve								
Izvoz	1,2	0,6	5,0	3,7	1,3	-0,7	8,6	11,4
Uvoz	3,7	1,7	4,6	0,6	2,0	1,7	7,1	10,3

Vir: ECB.

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

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

četrtnetu povečala za 1,1%, v prvem četrtnetu pa za 4,1% (glej tabelo 49). Medtem se je uvoz blaga in storitev v drugem četrtnetu povečal za 1,6%, v primerjavi s 4,7% v prejšnjem četrtnetu. Upočasnitev rasti je bila očitna pri trgovini z blagom in storitvami, pri čemer se je izvoz storitev v primerjavi s prvim četrtnetu zmanjšal za 0,7%.

Vrednost izvoza blaga se je v prvem četrtnetu povečala za 5,1%, v drugem četrtnetu pa se je znižala na 1,7%. To je v veliki meri posledica profila tujega povpraševanja, ki je v začetku leta močno raslo, zaradi velikega uvoza največjih trgovinskih partneric euroobmočja.

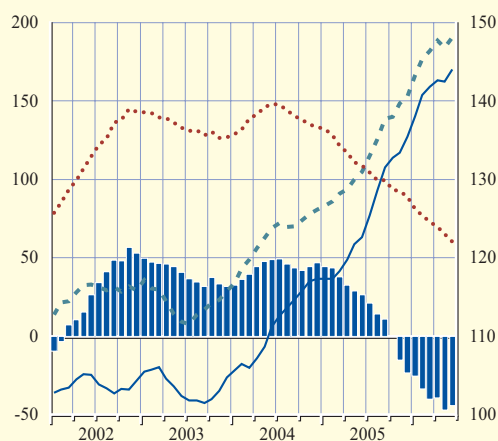
Cene uvoženega blaga so se v prvi polovici leta 2006 še naprej dvigale. Močni dvigi cen nafte in primarnih surovin so povzročili občutno inflacijo uvoznih cen, zlasti za uvoz repromateriala, ki vsebuje veliko energetskih proizvodov (glej graf 50). Višje cene primarnih surovin so dvignile tudi proizvodne stroške za uvozne dobavitelje, ki se prenašajo na višje uvozne cene življenjskih potrebščin in investicijskega blaga.

Vrednost uvoza blaga se je v drugem četrtnetu leta 2006 povečala za 1,5%, medtem ko se je v prvem četrtnetu povečala za 5,5%. Čeprav kaže, da je višanje uvoznih cen del vzroka za visoke rasti v prvem četrtnetu, naj bi apreciacija eura v drugem četrtnetu nekoliko upočasnila rast uvoznih cen, s čemer lahko tudi razložimo padec rasti vrednosti uvoza v drugem četrtnetu. Pritiske na dvig

Graf 49 Tekoči račun in trgovinska bilanca evroobmočja

(v milijardah EUR, mesečni podatki, desezonirano)

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

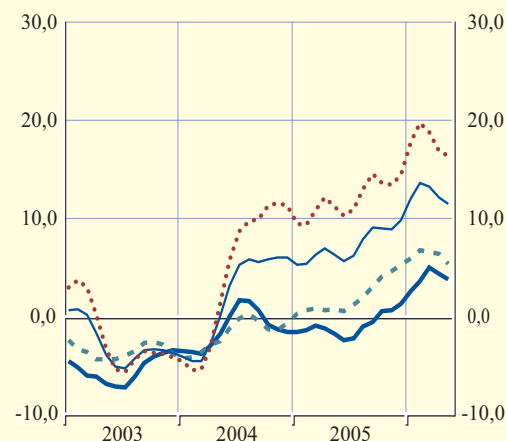


Vir: ECB.

Graf 50 Uvozne cene investicijskega blaga, repromateriala in življenjskih potrebščin zunaj euroobmočja

(3 mesečno gibljivo povprečje; letne spremembe v odstotkih)

- investicijsko blago
- repromaterial
- - - življenjske potrebščine
- skupno blago



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na april 2006.

uvoznih cen je zmanjšala zlasti apreciacija eura v primerjavi z ameriškim dolarjem, ker je delno nevtralizirala dvige cen primarnih surovin, izraženih v eurih. Kaže pa, da je razlog za počasnejšo rast uvoza v drugem četrtletju tudi manjši obseg uvoza. Čeprav se to na videz razhaja z močno rastjo BDP euroobmočja v istem četrtletju, je upočasnitev izvoza v istem obdobju lahko zaradi visokega uvoznega deleža izvoza zavirala uvoz.

Dvanajstmesečni skupni tekoči račun euroobmočja beleži do junija 2006 primanjkljaj v višini 44,1 milijarde EUR (okoli 0,5 % BDP), v primerjavi s presežkom v višini 26,4 milijarde EUR (0,3% BDP) v letu prej. Ta dvig je bil v veliki meri posledica dvigov cen uvožene energije in surovin in s tem poslabšanja pogojev euroobmočja za trgovino z blagom. Tako zadnji podatki kažejo, da se je skupni primanjkljaj v trgovinski menjavi nafte v 12 mesečnem obdobju do maja 2006 povečal na 168,4 milijarde EUR, kar je 47,8 milijarde EUR več, kot je znašal primanjkljaj leto prej.

FINANČNI RAČUN

V drugem četrtletju leta 2006 so kombinirane neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja beležile neto prilive v višini 104,6 milijarde EUR, zaradi neto nakupov portfeljskih instrumentov euroobmočja s strani nerezidentov. Medtem so neposredne naložbe zabeležile neto odlive v višini 10,9 milijarde EUR.

12 mesečni skupni podatki kažejo, da so neto prilivi v kombinirane neposredne in portfeljske naložbe znašali 44,0 milijarde EUR, kar je posledica neto prilivov v portfeljske naložbe (v višini 187,4 milijarde EUR), ki so jih deloma nevtralizirali neto odlivi v neposredne naložbe (glej

graf 51). 12 mesečni kombinirane neposredne in portfeljske naložbe so potem, ko so na začetku leta beležile neto odlive, od marca 2006 beležile neto prilive, ki so bili predvsem posledica večjih neto nakupov lastniških vrednostnih papirjev s strani nerezidentov.

Neto prilivi v lastniške vrednostne papirje so v 12 mesečnem obdobju do junija 2006 znašali 205,0 milijarde EUR. Neto prilivi lastniškega kapitala so po kratkotrajnem padcu na začetku leta 2006 izkazovali postopno višanje, kar je lahko povezano z močnejšim dvigom donosov lastniških vrednostnih papirjev v euroobmočju, kot ameriški v prvi polovici leta. Nasprotno so 12 mesečni skupni portfeljski dolžniški tokovi od konca leta 2005 nihali okrog uravnoteženega stanja in v 12 mesečnem obdobju do junija 2006 zabeležili skromne neto odlive (17,6 milijarde EUR). Vendar pa zadnja mesečna gibanja kažejo višanje neto prilivov dolžniških instrumentov zaradi povečanja neto nakupov dolžniških vrednostnih papirjev euroobmočja s strani nerezidentov, kar je posledica močnejšega povečanja skupnih donosov obveznic in zadolžnic na euroobmočju, kot v ZDA.

Neto odlivi v neposredne naložbe so v 12 mesečnem obdobju do junija 2006 znašali 143,4 milijarde EUR. Takšno gibanje neto odlivov v neposredne naložbe je dokaj stabilno od sredine leta 2005.

Graf 51 Kombinirane neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja

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



Viri: ECB.

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA



KAZALO¹⁾

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z euroobmočja

S5

I STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema

S6

1.2 Ključne obrestne mere ECB

S7

1.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijami

S8

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

S9

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja

S10

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja

S11

2.3 Denarna statistika

S12

2.4 Posojila MFI, razčlenitev

S14

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev

S17

2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev

S20

2.7 Revalorizacija izbranih postavk bilance stanja MFI

S21

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI

S22

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja

S24

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

S25

3 FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev

S26

3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev

S27

3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov

S28

3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje

S29

4 FINANČNI TRGI

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

S30

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

S31

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

S33

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

S35

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

S37

4.6 Obrestne mere denarnega trga

S39

4.7 Donosi državnih obveznic

S40

4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

S41

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRG DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

S42

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

S45

5.3 Trg dela

S49

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

6	DRŽAVNE FINANCE	
6.1	Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S50
6.2	Javni dolg	S51
6.3	Spremembe javnega dolga	S52
6.4	Četrtni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S53
6.5	Četrtni javni dolg in spremembe javnega dolga	S54
7	TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI	
7.1	Plačilna bilanca	S55
7.2	Denarni prikaz plačilne bilance	S60
7.3	Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb	S61
7.4	Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)	S63
7.5	Blagovna menjava	S65
8	DEVIZNI TEČAJI	
8.1	Efektivni devizni tečaji	S67
8.2	Dvostranski devizni tečaji	S68
9	GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA	
9.1	V drugih državah članicah EU	S69
9.2	V ZDA in na Japonskem	S70
	SEZNAM GRAFOV	S72
	TEHNIČNE OPOMBE	S74
	SPLOŠNE OPOMBE	S77

Konvencionalni znaki v tabelah

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



PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z euroobmočja

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

1. Denarna gibanja in obrestne mere

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1,2)}	M3 ^{1,2)} 3 mesečno drseče povprečje (sredine)	Posojila MFI rezidentom euroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države ¹⁾	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v eurih izdale nefinančne in nemonetarne finančne družbe ¹⁾	3 mesečna obrestna mera (EURIBOR, % na leto, povprečja za obdobje)	Donos 10 letnih državnih obveznic (% na leto, povprečja za obdobje)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	10,0	6,3	5,9	-	6,1	10,0	2,11	4,14
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,7	2,18	3,44
2005 III	11,2	8,4	8,0	-	8,4	13,3	2,13	3,26
IV	10,9	8,5	7,8	-	9,0	14,8	2,34	3,42
2006 I	10,3	8,6	7,9	-	10,1	16,3	2,61	3,56
II	9,9	9,2	8,7	-	11,3	16,1	2,90	4,05
2006 mar.	10,1	9,0	8,5	8,4	10,9	16,7	2,72	3,73
apr.	9,8	9,3	8,7	8,7	11,4	16,2	2,79	4,01
maj	10,2	9,1	8,8	8,7	11,4	16,3	2,89	4,06
jun.	9,3	9,1	8,5	8,3	11,0	14,8	2,99	4,07
jul.	7,4	8,2	7,8	.	11,1	.	3,10	4,10
avg. ³⁾	.	.	.	.	.	.	3,22	3,97

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile

	HICP	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Strošek dela na uro	Realni BDP	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v proizvodnji (v odstotkih)	Zaposlenost	Brezposelnost (% delovne sile)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	2,1	2,3	2,4	2,1	2,0	81,6	0,6	8,9
2005	2,2	4,1	2,4	1,3	1,2	81,3	0,7	8,6
2005 III	2,3	4,2	2,0	1,6	1,4	81,0	0,6	8,5
IV	2,3	4,4	2,1	1,7	2,1	81,5	0,6	8,3
2006 I	2,3	5,2	2,2	2,0	3,4	82,3	0,9	8,1
II	2,5	5,8	.	2,4	3,7	83,0	.	7,9
2006 mar.	2,2	5,1	-	-	4,2	-	-	8,0
apr.	2,4	5,5	-	-	1,6	82,5	-	8,0
maj	2,5	6,1	-	-	5,2	-	-	7,9
jun.	2,5	5,8	-	-	4,4	-	-	7,8
jul.	2,4	.	-	-	.	83,6	-	.
avg.	2,3	.	-	-	.	-	-	.

3. Plačilna bilanca, rezerve in devizni tečaji

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)				Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Efektivni devizni tečaj eura: EER-23 ³⁾ (indeks, 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe		Nominalni 6	Realni (CPI) 7	
	1	2	3	4				
2004	67,3	105,3	-41,2	60,3	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-10,6	54,1	-156,3	155,4	320,3	103,0	105,2	1,2441
2005 III	1,5	16,0	-97,6	89,8	311,7	101,9	104,2	1,2199
IV	-8,1	4,9	-20,2	-49,1	320,3	100,9	103,1	1,1884
2006 I	-12,9	-4,6	-14,6	31,2	327,1	101,2	103,5	1,2023
II	-11,3	5,7	-10,9	115,5	323,8	103,5	105,7	1,2582
2006 mar.	-2,5	2,2	11,4	46,4	327,1	101,5	103,8	1,2020
apr.	-6,8	0,4	-1,9	-5,2	336,8	102,7	105,0	1,2271
maj	-10,8	0,9	-0,4	49,3	333,2	103,8	106,0	1,2770
jun.	6,3	4,4	-8,7	71,4	323,8	103,9	106,1	1,2650
jul.	.	.	.	.	330,1	104,3	106,5	1,2684
avg.	.	.	.	.	.	104,4	106,7	1,2810

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

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

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

Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

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

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



STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

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

1. Sredstva

	4. avgust 2006	11. avgust 2006	18. avgust 2006	25. avgust 2006
Zlato in terjatve v zlatu	175.131	175.099	175.076	175.059
Terjatve v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	141.098	142.617	143.395	143.525
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	25.741	25.518	24.947	24.427
Terjatve v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	13.661	13.138	13.064	12.382
Posojila v eurih kreditnim ustanovam euroobmočja	444.007	438.150	431.012	437.511
Glavne operacije refinanciranja	323.999	318.000	311.002	317.500
Dolgoročnejshe operacije refinanciranja	120.002	120.002	120.002	120.002
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Povratne strukturne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojanja	0	148	0	0
Kreditni v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	6	0	8	9
Druge terjatve v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	6.324	6.588	6.601	7.552
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	85.863	85.846	84.294	84.738
Dolg širše opredeljene države v eurih	40.050	40.050	40.050	40.049
Druge sredstva	182.752	185.696	185.473	187.782
Skupaj	1.114.627	1.112.702	1.103.912	1.113.025

2. Obveznosti do virov sredstev

	4. avgust 2006	11. avgust 2006	18. avgust 2006	25. avgust 2006
Bankovci v obtoku	593.865	594.160	590.682	584.865
Obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	167.863	167.427	169.172	166.133
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	167.818	167.421	169.147	166.099
Odprta ponudba mejnega deponiranja čez noč	45	6	25	34
Vezani depoziti	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	0	0	0	0
Druge obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	101	100	99	99
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	70.400	66.783	61.105	78.439
Obveznosti v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	15.327	15.707	15.971	16.183
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	110	112	105	106
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	9.131	10.314	10.274	9.860
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.692	5.692	5.692	5.692
Druge obveznosti	67.246	67.514	64.424	65.258
Računi revalorizacije	121.984	121.984	121.984	121.984
Kapital in rezerve	62.908	62.909	64.404	64.406
Skupaj	1.114.627	1.112.702	1.103.912	1.113.025

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

Velja od ¹⁾	Odrpta ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč		Glavne operacije refinanciranja			Odrpta ponudba mejnega posojanja	
			Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			
				Fiksna mera	Izklicna obrestna mera		
	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

Vir: ECB.

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

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

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

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja³⁾

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije z variabilno mero			Ročnost (v dnevih)
				Izklicna obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7
Operacije glavnega refinanciranja							
2005 4. maj	372.850	380	286.000	2,50	2,59	2,60	6
10.	372.864	381	284.000	2,50	2,58	2,59	7
17.	376.580	392	283.000	2,50	2,58	2,59	7
24.	372.247	401	291.500	2,50	2,58	2,59	7
31.	371.542	381	290.500	2,50	2,58	2,59	7
7. jun.	339.282	357	286.000	2,50	2,55	2,57	8
15.	350.472	374	292.000	2,75	2,82	2,83	6
21.	391.122	395	316.000	2,75	2,82	2,83	7
28.	371.979	394	328.500	2,75	2,83	2,84	7
5. jul.	376.624	381	326.000	2,75	2,78	2,81	7
12.	367.223	377	321.500	2,75	2,81	2,82	7
19.	388.712	399	335.000	2,75	2,81	2,82	6
25.	359.208	335	338.000	2,75	2,81	2,82	8
2. avg.	357.627	364	324.000	2,75	2,76	2,79	7
9.	359.131	353	318.000	3,00	3,05	3,06	6
15.	367.386	349	311.000	3,00	3,05	3,06	8
23.	376.014	388	317.500	3,00	3,05	3,06	7
30.	323.482	343	310.500	3,00	3,00	3,02	7
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja							
2005 29. sep.	52.795	142	30.000	-	2,09	2,10	84
28. okt.	51.313	168	30.000	-	2,17	2,19	90
1. dec.	52.369	152	30.000	-	2,40	2,41	84
22. ⁵⁾	89.877	165	12.500	-	2,45	2,46	98
23. ⁵⁾	45.003	127	17.500	-	2,44	2,45	97
2006 26. jan.	69.438	168	40.000	-	2,47	2,48	91
23. feb.	63.980	164	40.000	-	2,57	2,57	98
30. mar.	56.708	170	40.000	-	2,73	2,75	91
27. apr.	63.596	188	40.000	-	2,76	2,78	91
1. jun.	59.771	161	40.000	-	2,87	2,88	91
29.	57.185	167	40.000	-	3,00	3,01	91
27. jul.	54.824	158	40.000	-	3,08	3,09	91
31. avg.	51.079	148	40.000	-	3,20	3,21	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije s	Avkcije z variabilno mero			Poteka (...)
					fiksno mero	Najnižja licitirana mera	Mejna mera ⁴⁾	Povprečna ponderirana mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 8. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	4.300	5	3.500	2,00	-	-	-	1
7. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	3.708	6	3.708	2,00	-	-	-	1
12. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	9.605	11	9.605	2,00	-	-	-	1
9. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	500	1	500	2,00	-	-	-	1
6. sep.	Povratne transakcije	51.060	41	9.500	-	2,00	2,09	2,10	1
11. okt.	Zbiranje vezanih depozitov	23.995	22	8.500	2,00	-	-	-	1
5. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	21.240	18	7.500	2,00	-	-	-	1
2006 17. jan.	Povratne transakcije	24.900	28	7.000	-	2,25	2,27	2,28	1
7. feb.	Povratne transakcije	28.260	28	6.500	-	2,25	2,31	2,32	1
7. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	2.600	3	2.600	2,25	-	-	-	1
11. apr.	Povratne transakcije	47.545	29	26.000	-	2,50	2,55	2,58	1
9. maj	Zbiranje vezanih depozitov	15.810	16	11.500	2,50	-	-	-	1
14. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	4.910	8	4.910	2,50	-	-	-	1
11. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	9.000	9	8.500	2,75	-	-	-	1
18. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	19.860	21	18.000	2,75	-	-	-	1

Vir: ECB.

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

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

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

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

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

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne ¹⁾ :	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do 2 leti)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do 2 leti	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2004	12.415,9	6.593,7	458,1	1.565,2	913,7	2.885,3
2005	14.040,7	7.409,5	499,2	1.753,5	1.174,9	3.203,6
2006 jan.	14.165,7	7.451,5	517,8	1.766,1	1.215,4	3.215,0
feb.	14.353,6	7.511,1	534,2	1.804,6	1.241,7	3.262,0
mar.	14.500,2	7.604,7	550,2	1.825,1	1.241,5	3.278,8
apr.	14.649,5	7.740,4	563,8	1.833,0	1.231,5	3.280,7
maj	14.769,0	7.765,7	583,5	1.843,6	1.264,4	3.311,7
jun.	14.712,2	7.764,5	550,9	1.877,1	1.174,4	3.345,3

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
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006 I	157,7	158,3	0,6	0,0	2,31
2006 11. apr.	158,9	159,5	0,6	0,0	2,56
9. maj	160,4	161,2	0,8	0,0	2,58
14. jun.	162,6	163,3	0,7	0,0	2,57
11. jul.	165,6	166,3	0,8	0,0	2,81
8. avg.	166,5	167,1	0,6	0,0	2,80
5. sep.	165,8	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti						Dejavniki zmanjševanja likvidnosti				Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odporna ponudba mejnega posojanja	Druge operacije povečevanja likvidnosti	Odporna ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Druge dejavniki (neto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006 I	324,7	299,3	104,7	0,1	0,0	0,2	0,1	550,8	53,3	-34,0	158,3	709,2
2006 11. apr.	327,9	290,1	113,7	0,1	0,7	0,3	0,0	556,4	51,6	-35,2	159,5	716,2
9. maj	337,0	291,3	120,0	0,2	0,0	0,2	0,4	569,1	51,1	-33,5	161,2	730,5
14. jun.	336,9	287,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,1	572,0	45,5	-37,0	163,3	735,4
11. jul.	334,3	316,5	120,0	0,2	0,0	0,6	0,3	578,8	67,0	-42,1	166,3	745,7
8. avg.	327,6	329,7	120,0	0,2	0,0	0,1	0,6	588,2	73,0	-51,5	167,1	755,4

Vir: ECB.

1) Konec obdobja.



DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja				Deleži/enote skladov denarnega trga ¹⁾	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Druzi rezidenti euroobmočja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Druzi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosistem														
2004	1.197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	294,1	14,0	173,8
2005	1.404,9	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,2
2006 I	1.431,3	636,9	20,7	0,6	615,6	188,2	168,0	2,3	18,0	-	15,8	348,9	14,7	226,7
2006 apr.	1.468,7	661,0	20,7	0,6	639,7	189,9	168,6	2,3	19,0	-	16,8	358,9	14,7	227,4
2006 maj	1.472,2	662,3	20,7	0,6	641,0	194,0	171,4	2,3	20,3	-	16,4	357,2	14,6	227,6
2006 jun.	1.532,1	731,1	20,3	0,6	710,1	192,8	170,3	2,3	20,2	-	16,4	343,7	14,6	233,5
2006 jul. ^(p)	1.555,1	741,4	20,3	0,6	720,4	197,9	173,6	2,1	22,1	-	16,4	352,6	14,8	232,0
MFI razen Eurosistema														
2004	21.355,4	12.825,3	811,9	7.555,6	4.457,8	3.188,1	1.299,9	465,5	1.422,7	72,6	945,5	2.943,4	159,6	1.220,9
2005	23.653,3	13.682,7	826,9	8.287,4	4.568,4	3.493,1	1.429,4	549,6	1.514,1	83,1	1.007,0	3.679,0	165,7	1.542,6
2006 I	24.361,1	14.022,4	815,5	8.552,3	4.654,6	3.582,6	1.440,5	571,7	1.570,4	83,6	1.092,3	3.854,2	166,3	1.559,9
2006 apr.	24.698,7	14.221,3	816,0	8.644,9	4.760,5	3.593,2	1.434,6	582,7	1.575,9	82,9	1.151,2	3.893,9	166,5	1.589,7
2006 maj	24.908,8	14.362,1	805,5	8.708,7	4.847,9	3.601,7	1.407,5	591,7	1.602,6	85,4	1.157,1	3.927,4	166,8	1.608,3
2006 jun.	24.747,2	14.341,3	808,2	8.787,7	4.745,5	3.593,4	1.407,3	600,7	1.585,4	87,5	1.103,7	3.882,7	167,6	1.570,9
2006 jul. ^(p)	24.884,1	14.440,5	806,2	8.860,3	4.774,0	3.598,0	1.381,5	611,0	1.605,4	86,4	1.107,1	3.955,8	168,1	1.528,3

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Depoziti rezidentov euroobmočja				Deleži/enote skladov denarnega trga ²⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ³⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
			Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /druzi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosistem											
2004	1.197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005	1.404,9	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	202,9	27,6	206,2
2006 I	1.431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
2006 apr.	1.468,7	586,6	425,9	45,8	17,4	362,6	-	0,1	218,3	28,4	209,4
2006 maj	1.472,2	588,8	427,8	34,8	19,4	373,6	-	0,1	217,2	31,2	207,1
2006 jun.	1.532,1	598,2	487,4	69,3	21,5	396,5	-	0,1	206,2	30,6	209,5
2006 jul. ^(p)	1.555,1	607,7	490,1	64,7	19,3	406,1	-	0,1	214,0	31,0	212,2
MFI razen Eurosistema											
2004	21.355,4	-	11.487,5	137,7	6.640,9	4.709,0	677,4	3.496,9	1.203,1	2.815,0	1.675,6
2005	23.653,3	-	12.214,6	149,2	7.214,2	4.851,2	698,9	3.858,3	1.310,6	3.518,2	2.052,7
2006 I	24.361,1	-	12.419,7	148,1	7.322,1	4.949,5	686,7	3.991,5	1.368,4	3.733,7	2.161,0
2006 apr.	24.698,7	-	12.615,3	136,8	7.430,5	5.048,0	696,0	4.007,5	1.368,5	3.790,3	2.221,2
2006 maj	24.908,8	-	12.708,7	132,4	7.455,3	5.120,9	706,3	4.060,7	1.373,8	3.815,0	2.244,2
2006 jun.	24.747,2	-	12.737,4	138,6	7.515,9	5.083,0	703,3	4.063,0	1.380,1	3.704,0	2.159,3
2006 jul. ^(p)	24.884,1	-	12.751,3	129,0	7.519,6	5.102,8	710,7	4.096,9	1.399,4	3.782,4	2.143,3

Vir: ECB.

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

2) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.

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

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja

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

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja			Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja			Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2004	15.723,6	8.389,6	833,4	7.556,3	1.907,1	1.439,9	467,2	669,9	3.237,4	173,6	1.345,9
2005	17.897,4	9.135,6	847,5	8.288,1	2.146,6	1.595,0	551,6	708,8	4.016,0	180,4	1.709,9
2006 I	18.479,8	9.389,1	836,2	8.552,9	2.182,4	1.608,4	573,9	780,1	4.203,1	181,0	1.744,1
2006 apr.	18.707,0	9.482,2	836,7	8.645,5	2.188,2	1.603,2	585,1	831,7	4.252,8	181,2	1.770,9
maj	18.786,7	9.535,4	826,2	8.709,3	2.172,8	1.578,8	594,0	821,6	4.284,6	181,4	1.790,8
jun.	18.747,6	9.616,8	828,6	8.788,3	2.180,7	1.577,6	603,0	781,7	4.226,4	182,2	1.759,9
jul. ^(a)	18.850,7	9.687,5	826,5	8.861,0	2.168,3	1.555,2	613,1	788,4	4.308,4	182,9	1.715,3
Transakcije											
2004	1.269,9	499,7	-6,7	506,4	92,1	58,1	33,9	36,5	437,7	2,7	201,3
2005	1.611,4	711,2	12,8	698,4	150,4	72,8	77,6	48,5	457,7	1,4	242,1
2006 I	597,3	240,5	-11,2	251,6	54,5	28,6	25,9	65,0	203,5	-0,2	34,1
2006 apr.	279,1	98,1	0,7	97,4	12,2	0,2	12,0	52,2	89,9	0,2	26,4
maj	91,6	56,9	-10,5	67,4	-8,2	-17,6	9,5	-4,8	50,5	0,3	-3,2
jun.	-35,3	82,4	2,4	80,0	11,6	1,7	9,9	-39,0	-58,1	0,8	-33,1
jul. ^(a)	97,8	71,7	-3,6	75,3	-10,3	-20,2	9,9	3,7	76,9	0,5	-44,8

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Deleži/enote skladov denarnega trga ⁽¹⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ⁽²⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2004	15.723,6	468,4	162,4	6.655,9	604,9	2.061,7	1.051,6	2.842,2	1.842,9	33,6
2005	17.897,4	532,8	173,6	7.228,8	615,8	2.326,2	1.200,6	3.545,8	2.258,9	15,0
2006 I	18.479,8	532,3	193,1	7.337,1	603,1	2.403,2	1.254,9	3.764,1	2.367,7	24,3
2006 apr.	18.707,0	540,3	182,6	7.447,9	613,1	2.412,7	1.250,5	3.818,7	2.430,7	10,5
maj	18.786,7	543,6	167,2	7.474,8	620,9	2.437,9	1.239,1	3.846,2	2.451,3	5,6
jun.	18.747,6	553,7	207,9	7.537,4	615,8	2.457,6	1.247,9	3.734,6	2.368,8	23,9
jul. ^(a)	18.850,7	562,7	193,6	7.538,9	624,4	2.469,4	1.278,4	3.813,5	2.355,5	14,5
Transakcije										
2004	1.269,9	70,5	6,1	377,4	22,3	197,2	49,6	276,9	232,1	37,8
2005	1.611,4	64,4	10,8	501,1	-3,0	217,1	88,2	445,3	337,1	-49,5
2006 I	597,3	-0,5	19,6	103,0	9,0	74,1	26,8	241,4	90,2	34,0
2006 apr.	279,1	8,1	-10,5	116,0	10,1	19,0	-5,1	95,9	49,6	-4,0
maj	91,6	3,3	-15,4	29,2	9,3	34,3	-2,6	33,1	-1,2	1,6
jun.	-35,3	10,1	40,7	61,2	-5,2	10,0	15,7	-122,4	-61,3	15,9
jul. ^(a)	97,8	9,0	-13,3	3,1	10,4	16,2	21,3	82,3	-21,8	-9,4

Vir: ECB.

1) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.

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

2.3 Denarna statistika

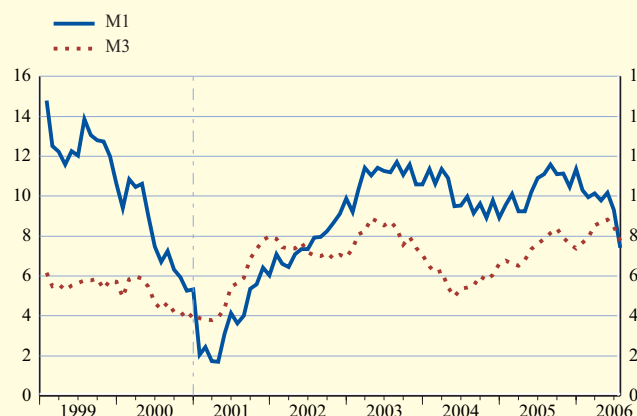
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati¹⁾ in protipostavke

					M3	M3 3 mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja	Neto tuja aktiva ²⁾	
	M2			M3-M2					Posojila		
	M1	M2-M1									
	1	2	3	4							5
	Stanja										
2004	2.908,7	2.660,5	5.569,2	963,7	6.532,9	-	4.465,3	2.294,6	8.690,1	7.548,8	385,9
2005	3.423,4	2.651,0	6.074,4	996,1	7.070,5	-	5.005,3	2.468,0	9.546,6	8.281,4	462,6
2006 I	3.496,6	2.723,0	6.219,6	1.006,0	7.225,6	-	5.141,1	2.438,3	9.903,9	8.562,4	445,9
2006 apr.	3.507,6	2.763,2	6.270,8	1.010,4	7.281,3	-	5.168,7	2.429,3	10.029,2	8.644,0	450,9
maj	3.549,0	2.744,2	6.293,2	1.039,7	7.332,9	-	5.185,7	2.387,6	10.088,3	8.704,6	463,7
jun.	3.565,4	2.779,6	6.345,0	1.030,6	7.375,6	-	5.226,8	2.394,8	10.139,0	8.758,8	488,4
jul. ^(p)	3.546,1	2.806,9	6.353,1	1.034,1	7.387,2	-	5.283,3	2.375,2	10.249,4	8.837,3	496,8
	Transakcije										
2004	238,6	110,7	349,3	57,3	406,6	-	341,7	54,5	576,4	506,1	166,0
2005	338,6	138,8	477,5	9,7	487,2	-	399,8	90,1	826,5	699,4	14,3
2006 I	74,9	74,5	149,4	24,9	174,3	-	102,4	-14,4	341,4	267,8	-23,4
2006 apr.	12,8	42,6	55,4	4,3	59,7	-	37,9	-3,5	131,6	86,5	4,0
maj	42,5	-17,3	25,1	33,1	58,2	-	32,1	-35,0	68,4	64,2	26,0
jun.	16,0	34,9	50,9	-10,5	40,4	-	39,0	10,0	53,6	55,3	35,5
jul. ^(p)	-19,2	27,4	8,2	10,1	18,4	-	48,5	-19,0	109,8	81,2	0,0
	Transakcije										
2004 dec.	8,9	4,3	6,7	6,3	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	166,0
2005 dec.	11,4	5,4	8,5	1,0	7,4	7,5	8,8	3,9	9,5	9,2	14,3
2006 mar.	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,7	1,9	11,5	10,9	-3,0
2006 apr.	9,8	8,9	9,3	5,1	8,7	8,7	8,8	1,2	11,8	11,4	-12,6
maj	10,2	8,0	9,1	6,9	8,8	8,7	8,9	0,3	11,8	11,4	47,7
jun.	9,3	8,8	9,1	4,8	8,5	8,3	8,1	0,1	11,5	11,0	10,2
jul. ^(p)	7,4	9,3	8,2	5,0	7,8	.	8,7	-0,9	11,8	11,1	5,2

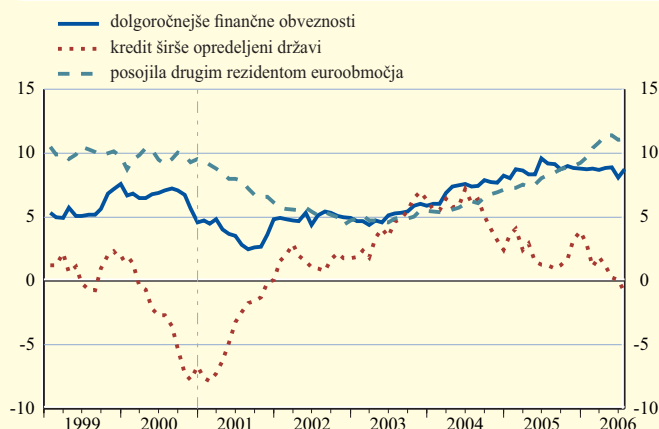
G1 Denarni agregati

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G2 Protipostavke

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

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

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

2.3 Denarna statistika

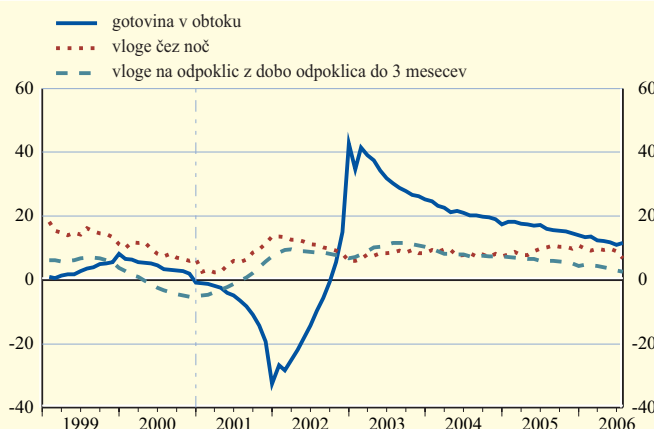
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Elementi denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesece	Repo posli	Deleži/enote skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji do 2 leti	Dolžniški vrednostni papirji več kakor 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica več kakor 3 mesece	Vezane vloge več kakor 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2004	456,4	2.452,3	1.024,5	1.636,0	241,4	620,0	102,3	1.964,8	90,2	1.359,5	1.050,8
2005	520,4	2.903,0	1.107,9	1.543,1	235,5	630,8	129,8	2.203,8	87,0	1.514,9	1.199,6
2006 I	535,5	2.961,1	1.159,3	1.563,7	238,6	603,5	163,8	2.239,7	88,4	1.559,3	1.253,6
2006 apr.	540,6	2.967,1	1.199,2	1.564,0	239,4	605,6	165,4	2.248,2	89,2	1.575,7	1.255,5
maj	544,6	3.004,3	1.174,6	1.569,6	252,2	612,6	174,8	2.258,7	90,7	1.590,4	1.245,9
jun.	547,8	3.017,6	1.216,0	1.563,7	247,4	618,3	164,9	2.289,6	92,3	1.600,6	1.244,3
jul. ⁽⁹⁾	552,3	2.993,8	1.244,4	1.562,5	251,4	620,4	162,4	2.301,9	93,8	1.610,9	1.276,7
Transakcije											
2004	67,7	170,9	-2,2	112,9	24,1	21,9	11,3	185,9	-0,9	107,1	49,6
2005	64,0	274,7	69,3	69,5	-7,0	-3,2	20,0	199,1	-4,3	116,9	88,0
2006 I	15,2	59,8	53,8	20,7	3,2	-5,6	27,3	39,7	1,4	34,9	26,5
2006 apr.	5,0	7,8	42,1	0,5	0,8	2,2	1,2	18,4	0,8	17,4	1,3
maj	4,1	38,4	-23,0	5,7	12,1	8,5	12,5	16,5	1,5	14,9	-0,8
jun.	3,1	12,9	40,9	-6,0	-4,8	5,5	-11,2	22,5	1,5	9,7	5,2
jul. ⁽⁹⁾	4,5	-23,7	28,6	-1,2	5,4	3,9	0,9	13,3	1,6	10,3	23,3
Stopnje rasti											
2004 dec.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,1	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	4,9
2005 dec.	14,0	10,9	6,6	4,4	-3,0	-0,5	19,0	10,0	-4,7	8,5	8,1
2006 mar.	12,4	9,8	12,7	4,4	3,7	-0,5	44,3	8,7	-3,2	9,1	9,1
2006 apr.	12,2	9,4	16,0	3,9	9,8	-1,1	27,6	8,7	-2,4	9,7	8,9
maj	11,9	9,9	14,6	3,6	7,4	-0,8	46,4	8,6	-0,5	10,5	8,2
jun.	11,1	9,0	17,3	3,0	2,7	0,6	30,3	8,1	1,7	9,0	7,5
jul. ⁽⁹⁾	11,5	6,7	19,2	2,5	4,5	0,3	30,2	8,5	4,2	9,2	9,0

G3 Elementi denarnih agregatov

(letne stopnje rasti; desezonirane)

**G4 Elementi dolgoročnih finančnih obveznosti**

(letne stopnje rasti; desezonirano)



Vir: ECB.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

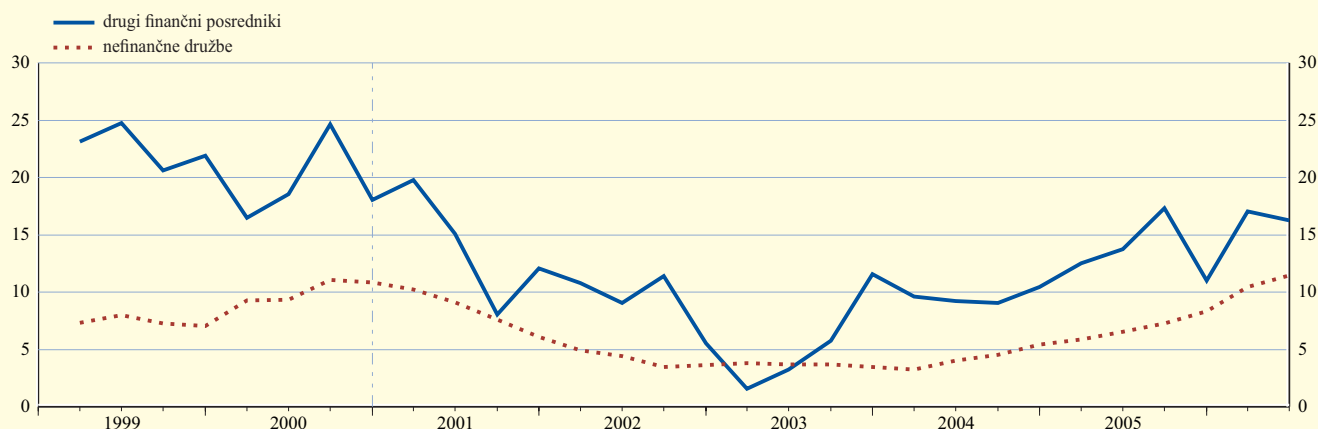
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam²⁾

	Zavarovalnice in pokojninski skladi		Drugi finančni posredniki ³⁾		Nefinančne družbe			
	Skupaj		Skupaj		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	Do 1 leta 2	3	Do 1 leta 4				
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stanja							
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3.152,2	973,8	547,3	1.631,2
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3.409,1	1.037,8	594,0	1.777,2
2006 I	81,9	57,1	661,9	412,0	3.525,9	1.060,9	626,7	1.838,2
2006 apr.	88,1	63,0	677,2	428,5	3.568,6	1.080,6	634,3	1.853,7
maj	86,9	61,7	682,5	433,9	3.596,2	1.078,1	644,4	1.873,7
jun.	84,8	59,5	674,1	420,3	3.643,2	1.099,2	653,3	1.890,8
jul. ^(p)	89,9	64,0	667,1	408,0	3.687,4	1.111,4	671,0	1.905,1
	Transakcije							
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,2
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	262,7	57,0	54,3	151,5
2006 I	17,2	15,7	46,6	45,2	109,6	26,9	35,8	46,9
2006 apr.	6,2	5,9	17,0	17,7	45,4	20,5	8,6	16,2
maj	-1,1	-1,2	5,8	5,5	30,2	-1,6	10,9	20,9
jun.	-2,1	-2,2	-8,7	-13,8	47,7	21,1	9,2	17,4
jul. ^(p)	5,1	4,5	-5,1	-9,7	43,5	12,4	16,8	14,3
	Stopnje rasti							
2004 dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,6	6,0	7,0
2005 dec.	30,6	31,2	11,0	8,7	8,3	5,8	9,9	9,3
2006 mar.	40,3	44,2	17,0	16,8	10,5	7,7	14,9	10,7
2006 apr.	47,7	54,6	20,7	24,0	11,0	8,8	15,2	10,8
maj	39,8	44,2	19,8	23,1	11,3	8,6	16,2	11,3
jun.	32,7	36,1	16,2	16,8	11,4	8,1	17,8	11,4
jul. ^(p)	40,8	48,5	15,6	16,6	11,8	9,3	19,0	11,0

G5 Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

3) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

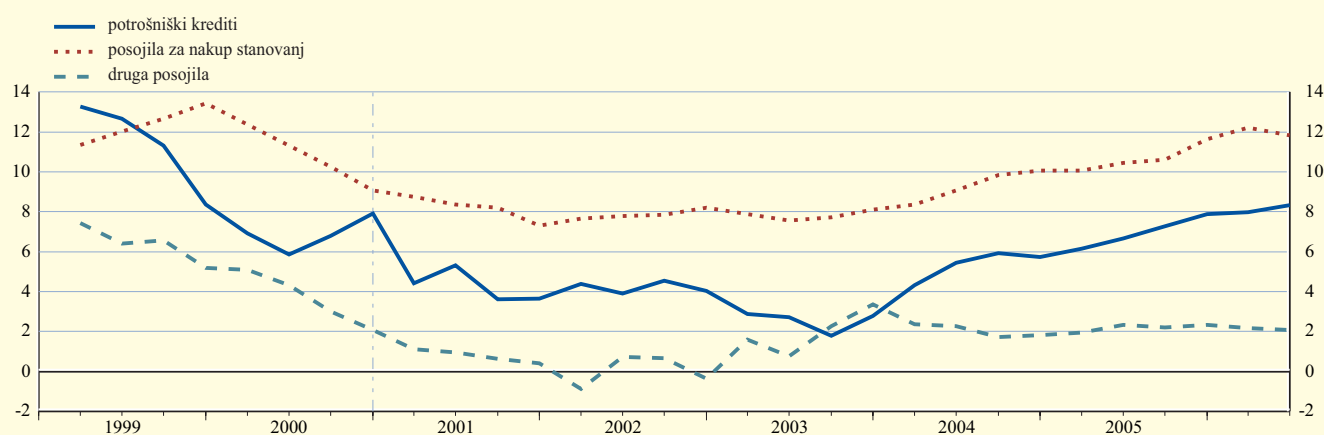
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Posojila gospodinjstvom²⁾

	Skupaj	Druga posojila				Stanovanjska posojila				Potrošniški krediti			
		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Stanja													
2004	3.808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2.591,5	14,6	65,8	2.511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005	4.193,3	554,1	129,2	200,7	224,2	2.917,6	15,2	67,5	2.834,9	721,6	147,3	99,9	474,4
2006 I	4.282,5	557,1	126,2	200,9	230,0	3.006,3	15,1	67,9	2.923,3	719,1	146,5	98,1	474,5
2006 apr.	4.311,0	561,5	127,0	202,5	232,0	3.029,5	15,0	67,7	2.946,8	720,0	146,0	97,7	476,3
maj	4.343,0	568,9	129,1	204,8	235,0	3.053,2	15,1	68,5	2.969,7	720,9	144,6	97,6	478,7
jun.	4.385,6	575,7	129,8	207,1	238,7	3.081,6	15,5	69,1	2.997,0	728,3	150,8	97,6	480,0
jul. ⁽³⁾	4.415,9	579,2	130,6	207,6	241,0	3.110,5	15,5	69,5	3.025,6	726,2	146,9	97,7	481,6
Transakcije													
2004	277,4	27,7	6,4	8,4	12,9	237,4	0,8	2,7	233,9	12,3	-0,9	2,0	11,1
2005	359,8	40,7	9,1	11,6	20,0	302,9	0,8	4,8	297,3	16,2	3,9	1,3	11,1
2006 I	78,3	5,2	-2,2	1,2	6,2	71,8	0,0	0,4	71,4	1,2	-0,2	0,4	1,1
2006 apr.	29,0	4,6	0,8	1,3	2,4	23,4	-0,2	0,0	23,6	1,0	-0,3	-0,5	1,8
maj	32,6	7,5	2,1	2,3	3,0	23,6	0,0	0,4	23,1	1,5	-1,4	0,3	2,5
jun.	43,2	6,8	0,8	2,2	3,7	28,5	0,4	0,6	27,5	7,9	6,2	0,1	1,6
jul. ⁽³⁾	31,8	4,0	0,9	0,5	2,6	29,4	0,0	0,4	29,0	-1,6	-3,8	0,1	2,1
Stopnje rasti													
2004 dec.	7,9	5,7	5,8	4,6	6,7	10,1	5,3	4,4	10,3	1,8	-0,6	2,1	2,5
2005 dec.	9,4	7,9	7,6	6,1	9,7	11,6	5,6	7,5	11,8	2,3	2,7	1,3	2,4
2006 mar.	9,8	8,0	6,0	5,8	11,1	12,2	7,3	6,0	12,4	2,2	1,6	2,1	2,4
2006 apr.	9,8	8,0	6,9	5,6	10,8	12,2	6,0	7,1	12,3	2,2	2,7	1,4	2,3
maj	9,8	8,4	7,4	5,7	11,5	12,1	6,5	7,5	12,2	2,0	1,7	1,0	2,3
jun.	9,6	8,3	5,6	5,6	12,5	11,8	5,6	6,6	12,0	2,1	0,9	1,7	2,5
jul. ⁽³⁾	9,4	8,6	7,9	4,8	12,5	11,4	5,3	6,5	11,6	2,3	1,4	1,6	2,7

G6 Posojila gospodinjstvom

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

3) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

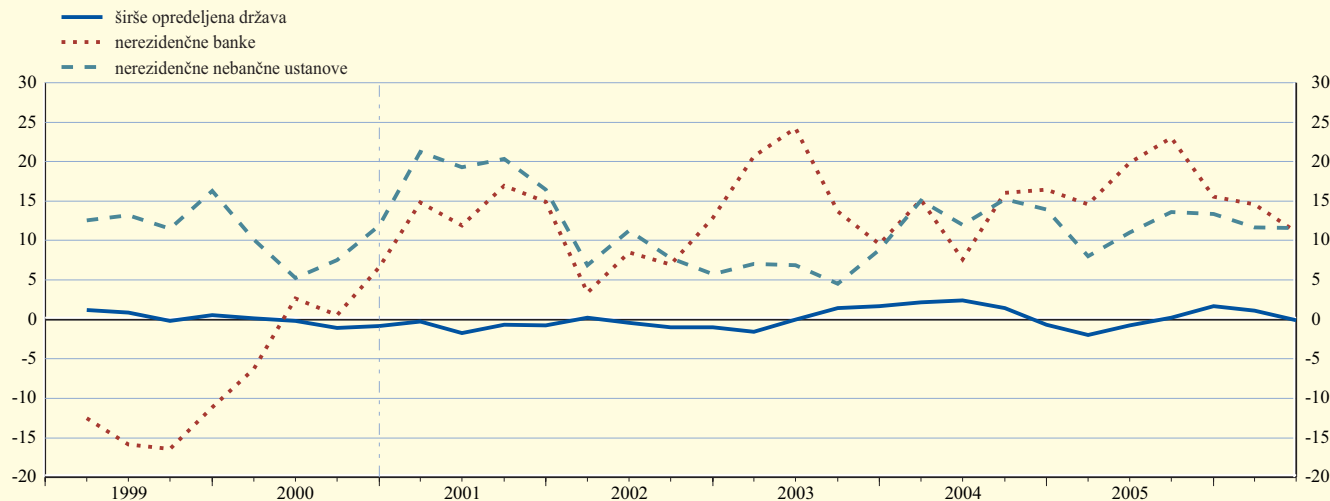
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ²⁾	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2004	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1.974,7	1.342,2	632,5	61,3	571,1
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2.485,3	1.723,6	761,6	66,0	695,6
2006 I	815,5	117,7	240,9	427,7	29,2	2.594,9	1.823,3	771,7	62,9	708,8
II ^(a)	808,2	106,3	234,5	438,2	29,2	2.619,8	1.849,3	770,5	62,9	707,7
Transakcije										
2004	-5,6	2,2	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005	13,7	-5,6	-8,1	21,9	5,5	298,4	210,9	87,6	4,7	82,9
2006 I	-11,2	-7,1	-5,9	1,9	-0,1	131,3	111,7	19,6	-3,0	22,6
II ^(a)	-7,1	-11,2	-6,4	10,5	0,1	55,6	41,6	14,0	0,0	14,0
Stopnje rasti										
2004 dec.	-0,7	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 dec.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,9	15,5	13,4	7,7	14,0
2006 mar.	1,1	-8,6	-3,9	5,8	29,5	13,7	14,6	11,7	1,7	12,7
jun. ^(a)	-0,1	-14,2	-6,3	7,9	2,4	11,3	11,1	11,6	1,5	12,5

G7 Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

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

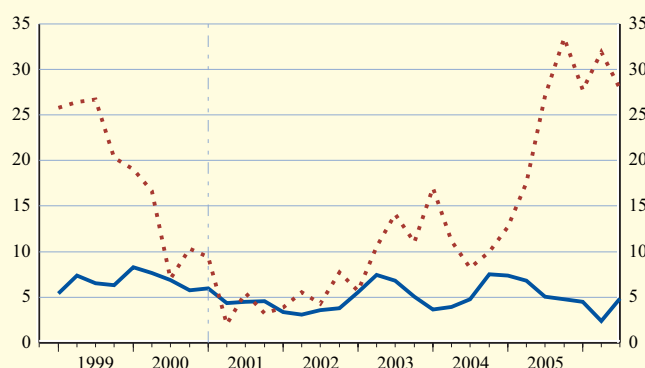
1. Vloge finančnih posrednikov²⁾

	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	636,6	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	119,8
2005	612,6	67,8	51,9	469,7	1,2	1,4	20,6	882,8	233,9	185,0	332,2	10,5	0,1	121,1
2006 I	613,0	65,6	50,4	474,8	1,1	1,4	19,7	989,2	271,5	195,1	376,3	11,0	0,1	135,2
2006 apr.	628,3	67,9	50,4	479,5	1,1	1,4	28,0	1.036,9	275,4	221,3	387,2	10,5	0,1	142,5
2006 maj	621,1	66,2	45,9	481,1	1,1	1,4	25,6	1.036,8	273,6	206,7	397,4	11,7	0,2	147,2
2006 jun.	625,4	68,3	47,9	484,7	1,0	1,4	22,1	1.051,1	279,6	213,3	407,0	10,8	0,2	140,2
2006 jul. ^(p)	633,1	65,4	51,9	488,6	1,0	1,4	24,9	1.037,4	263,5	213,0	415,4	9,9	0,2	135,4
	Transakcije													
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,1	0,9	5,8	43,6	4,1	0,0	17,7
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	181,4	40,1	37,3	102,2	1,5	0,0	0,4
2006 I	0,6	-2,0	-1,4	5,0	-0,1	0,0	-0,8	98,2	38,3	10,7	34,4	0,5	0,0	14,2
2006 apr.	15,5	2,3	0,1	4,8	0,0	0,0	8,3	50,0	4,6	26,9	11,6	-0,5	0,0	7,3
2006 maj	-7,0	-1,6	-4,5	1,5	0,0	0,0	-2,5	-0,7	-1,4	-14,9	10,3	1,2	0,1	4,0
2006 jun.	4,2	2,1	2,0	3,6	0,0	0,0	-3,4	13,9	5,8	6,5	9,3	-0,8	0,0	-7,0
2006 jul. ^(p)	7,7	-2,9	4,0	3,9	0,0	0,0	2,8	-12,2	-16,0	-0,3	8,5	-1,0	0,0	-3,4
	Stopnje rasti													
2004 dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,3	67,6	-	17,1
2005 dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,0	2,9	-0,8	27,8	22,2	25,0	50,6	14,3	-	0,4
2006 mar.	2,4	-1,7	2,2	3,1	11,3	0,9	-0,3	31,9	20,7	41,8	53,2	6,1	-	4,7
2006 apr.	4,0	1,8	-1,9	3,6	12,5	0,7	32,8	36,3	25,0	50,6	53,8	-10,8	-	11,6
2006 maj	3,0	0,3	-9,7	4,1	-9,7	1,1	17,4	31,9	20,3	40,1	55,0	4,3	-	4,5
2006 jun.	4,9	11,4	-1,7	4,6	-8,9	0,8	7,5	27,9	18,8	43,5	43,4	-1,8	-	-1,8
2006 jul. ^(p)	4,8	1,4	-0,9	5,1	-7,1	-0,7	24,0	25,0	13,5	37,0	43,2	-14,4	-	-3,5

G8 Skupaj vezane vloge po sektorjih

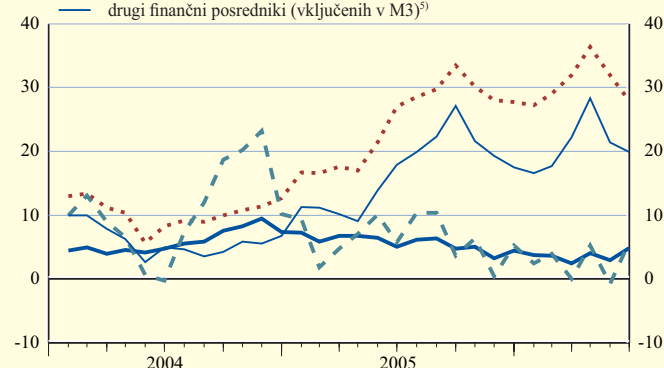
(letne stopnje rasti)

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

**G9 Skupaj vezane vloge, in vezane vloge vključene v M3 po sektorjih**

(letne stopnje rasti)

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



Vir: ECB.

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

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

3) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

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

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

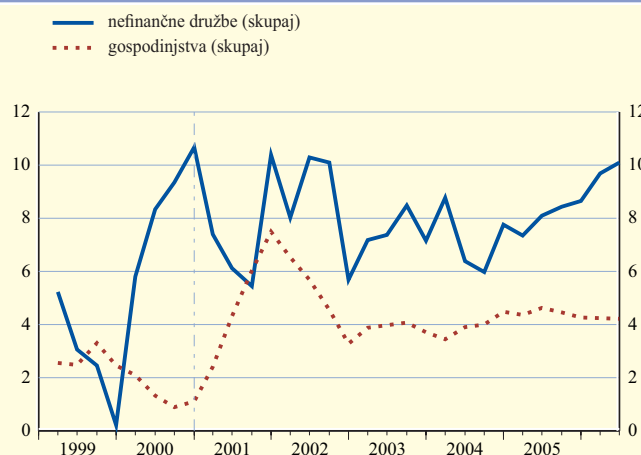
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev²⁾

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stanja														
2004	1.114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4.162,0	1.403,1	515,0	634,3	1.466,1	88,0	55,6
2005	1.211,8	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4.343,1	1.685,9	534,0	631,3	1.354,6	84,5	52,8
2006 I	1.199,7	745,5	313,0	71,9	46,4	1,2	21,6	4.356,2	1.673,8	549,3	623,2	1.368,4	86,3	55,1
2006 apr.	1.212,0	751,3	319,8	72,5	45,6	1,3	21,4	4.385,2	1.703,9	552,7	620,7	1.367,2	86,5	54,1
maj	1.230,2	772,4	314,2	72,7	45,3	1,4	24,3	4.390,6	1.702,1	560,5	618,6	1.365,1	87,7	56,6
jun.	1.237,0	783,4	313,5	73,0	43,3	1,4	22,4	4.423,2	1.725,6	569,3	616,3	1.364,5	89,0	58,5
jul. ⁴⁾	1.231,7	775,2	316,9	72,3	42,5	1,4	23,4	4.435,2	1.718,6	587,3	613,8	1.362,5	90,1	63,0
Transakcije														
2004	80,8	48,5	17,1	6,6	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7
2005	96,6	88,9	11,4	-1,6	3,7	-0,4	-5,4	177,7	125,1	16,3	-2,8	45,9	-4,0	-2,9
2006 I	-10,4	-23,0	8,9	4,8	2,0	0,0	-3,1	14,0	-11,9	16,0	-8,0	13,8	1,8	2,3
2006 apr.	14,2	6,6	7,7	0,8	-0,8	0,1	-0,2	30,0	30,3	4,0	-2,5	-1,1	0,2	-1,0
maj	20,2	21,6	-4,3	0,3	-0,3	0,0	2,9	6,1	-1,6	8,2	-2,1	-2,1	1,2	2,5
jun.	6,1	10,9	-0,9	0,0	-2,0	0,0	-1,9	32,5	23,4	8,7	-2,3	-0,6	1,3	1,9
jul. ⁴⁾	-5,1	-8,2	3,5	-0,7	-0,8	0,0	1,1	12,1	-7,0	18,0	-2,6	-2,0	1,1	4,5
Stopnje rasti														
2004 dec.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 dec.	8,6	13,1	3,8	-2,0	9,0	-29,0	-18,2	4,3	8,5	3,2	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006 mar.	9,7	9,8	11,5	6,6	14,2	-27,6	-9,8	4,2	7,4	6,6	-1,7	3,2	-2,7	7,6
2006 apr.	10,4	10,2	12,4	12,4	10,4	-20,0	-9,9	4,2	7,4	7,1	-2,2	2,9	-1,9	6,6
maj	11,5	11,4	12,1	13,1	8,0	-20,7	10,9	4,2	6,9	9,0	-2,0	2,4	-0,1	8,7
jun.	10,1	8,9	15,5	8,1	4,1	-11,3	2,8	4,2	6,0	11,5	-2,4	2,2	2,0	14,9
jul. ⁴⁾	9,5	8,1	14,8	8,6	0,8	3,6	9,9	4,0	4,6	14,5	-2,7	1,8	4,3	17,5

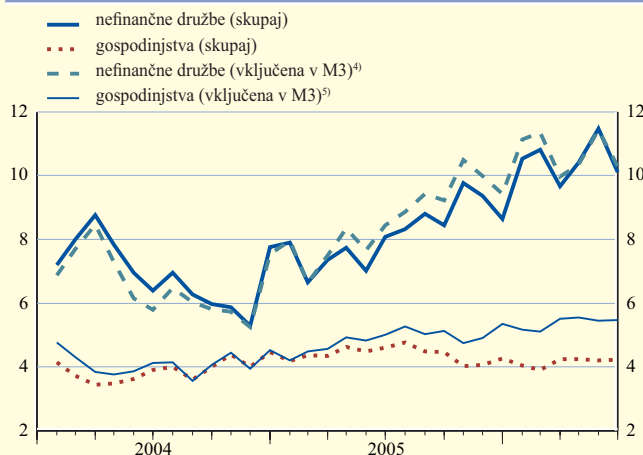
G10 Skupaj vezane vloge po sektorjih

(letne stopnje rasti)



G11 Skupaj vezane vloge in vezane vloge, vključene v M3 po sektorjih

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

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

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

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

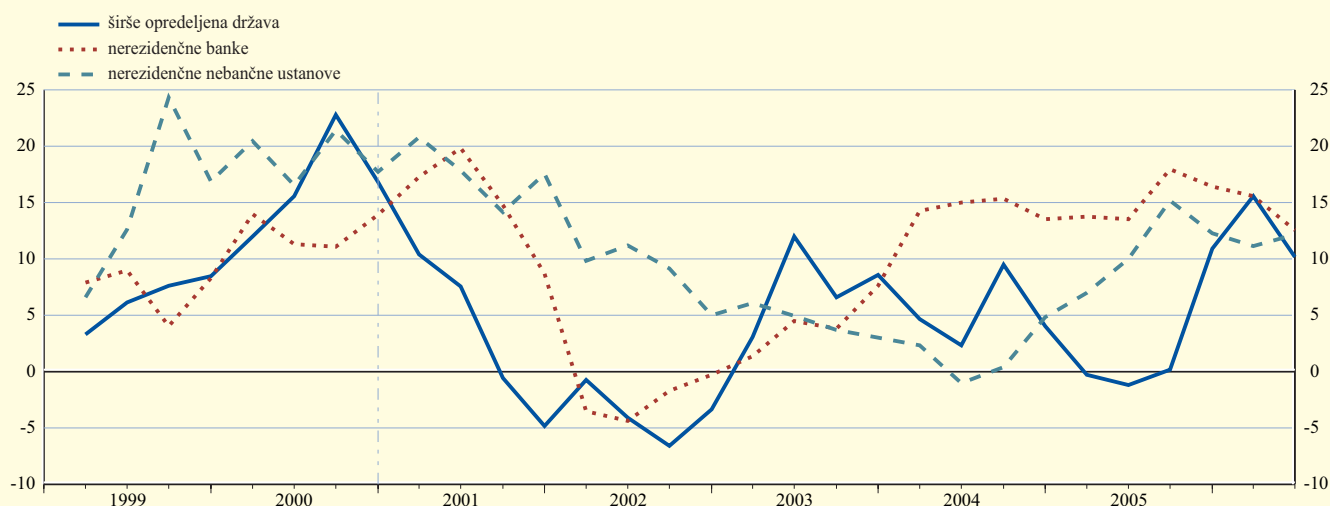
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ²⁾	Nebančne ustanove		
			Institucionalne enote federalne države	Institucionalne enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2.428,9	1.748,0	680,9	103,4	577,5
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3.050,5	2.250,5	800,0	125,8	674,2
2006 I	312,1	148,1	38,1	77,0	48,9	3.241,8	2.410,3	831,5	128,2	703,3
II ^(p)	317,8	138,6	39,6	82,5	57,0	3.205,4	2.379,8	825,6	127,7	698,0
Transakcije										
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,9	32,0	6,9	25,0
2005	30,8	11,2	7,8	11,5	0,3	378,1	292,8	85,3	22,4	63,0
2006 I	-1,0	-1,1	-0,2	-3,9	4,3	211,3	171,8	39,5	2,4	37,1
II ^(p)	5,7	-9,5	1,6	5,5	8,1	-4,7	-11,4	6,7	-0,5	7,2
Stopnje rasti										
2004 dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 dec.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,3	16,4	12,3	21,6	10,6
2006 mar.	15,6	17,0	14,1	14,3	14,6	14,4	15,6	11,1	21,6	9,3
jun. ^(p)	10,2	2,4	13,1	18,6	17,8	12,5	12,6	12,2	7,7	13,0

G12 Vloge države in nerezidentov euroobmočja

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

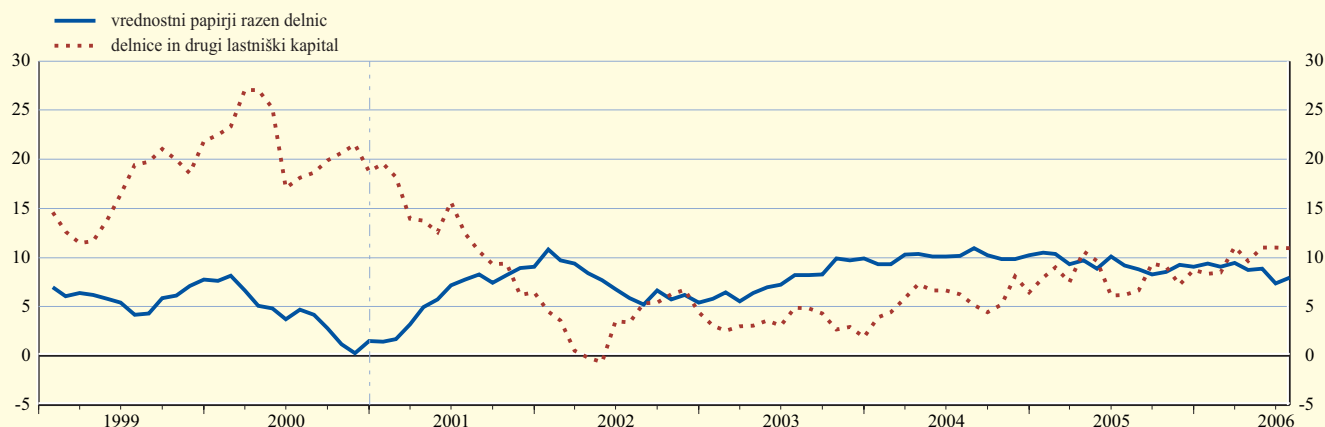
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev¹⁾

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

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drugi lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		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											
2004	3.939,9	1.362,7	59,9	1.284,1	15,8	449,2	16,3	751,8	1.161,2	285,4	660,1	215,7
2005	4.436,2	1.450,3	63,8	1.412,5	17,0	525,5	24,1	943,1	1.256,4	308,5	698,4	249,4
2006 I	4.568,5	1.501,9	68,5	1.423,8	16,6	544,5	27,2	986,0	1.364,3	323,6	768,7	272,1
2006 apr.	4.583,1	1.506,6	69,3	1.418,0	16,6	554,5	28,2	989,8	1.421,5	331,9	819,3	270,3
maj	4.600,2	1.535,6	67,1	1.391,1	16,4	564,0	27,7	998,4	1.425,6	347,5	809,6	268,5
jun.	4.591,0	1.519,7	65,7	1.390,1	17,2	573,3	27,4	997,6	1.367,6	334,0	769,7	263,9
jul. ^(p)	4.624,0	1.534,5	71,0	1.363,9	17,6	583,1	27,9	1.026,0	1.372,1	330,7	776,4	265,0
	Transakcije											
2004	368,4	148,0	4,9	40,3	1,3	34,9	-1,3	140,3	69,7	2,3	36,4	30,9
2005	358,1	85,6	-1,5	48,9	-0,9	71,4	5,9	148,7	101,3	26,9	48,7	25,8
2006 I	171,9	59,5	6,2	23,5	0,2	21,9	3,7	56,9	91,1	10,7	64,3	16,1
2006 apr.	35,7	5,3	1,9	-1,7	0,3	10,4	1,6	17,9	57,8	8,2	51,2	-1,6
maj	26,5	26,0	-1,6	-20,2	0,0	9,6	-0,2	12,8	12,2	16,6	-4,8	0,4
jun.	-8,5	-16,3	-1,6	1,3	0,7	10,2	-0,3	-2,5	-56,2	-11,8	-39,0	-5,4
jul. ^(p)	34,4	13,2	4,9	-23,3	0,4	9,3	0,8	29,1	-0,6	-3,8	3,8	-0,5
	Stopnje rasti											
2004 dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,5	-7,2	22,0	6,5	0,9	5,9	17,3
2005 dec.	9,0	6,3	-1,8	3,9	-4,5	15,9	33,6	19,2	8,7	9,5	7,3	11,9
2006 mar.	9,4	8,3	0,0	1,3	-0,4	16,3	59,7	21,2	11,1	10,0	14,2	3,7
2006 apr.	8,7	7,0	6,2	0,5	-9,8	16,4	57,2	20,6	9,7	6,9	12,1	6,0
maj	8,9	9,0	3,0	-0,4	-7,8	17,2	47,7	19,2	11,0	11,1	12,0	8,2
jun.	7,4	5,9	0,8	-1,0	12,3	17,5	51,4	17,3	11,0	12,5	11,3	8,5
jul. ^(p)	8,0	6,2	8,2	-2,5	11,6	19,9	47,8	20,3	10,9	10,1	12,9	6,4

G13 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,7	-2,3	-0,3	-4,1
2005	-4,1	-1,7	-0,9	-1,5	-4,4	-0,3	-1,1	-3,0	-9,8	-2,7	-3,2	-3,9
2006 I	-1,1	-0,4	-0,2	-0,5	-1,3	-0,1	0,0	-1,2	-2,0	-0,5	-0,3	-1,2
2006 apr.	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2
maj	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,6	0,0	-0,4	-0,2
jun.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,5	0,0	-0,2	-0,3
jul. ^(p)	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	-0,1

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

	Nefinančne družbe				Nerezidenti euroobmočja		
	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto
	1	2	3	4	5	6	7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005	-19,3	-7,4	-5,6	-6,2	-1,2	-0,3	-0,9
2006 I	-3,5	-1,2	-0,7	-1,6	-0,2	0,0	-0,2
2006 apr.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0
maj	-1,1	-0,3	-0,6	-0,3	0,0	0,0	0,0
jun.	-1,1	-0,2	-0,4	-0,5	0,0	0,0	0,0
jul. ^(p)	-0,6	-0,1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0

3. Revalorizacija vrednostnih papirjev, ki jih imajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drugi lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	5,4	1,3	0,8	3,3
2005	24,8	3,4	0,5	7,5	0,7	1,6	0,3	10,7	37,4	4,6	17,4	15,4
2006 I	-5,1	-1,1	-0,1	-4,1	-0,1	-0,8	0,0	1,2	17,1	3,9	6,8	6,3
2006 apr.	-8,3	-0,4	-0,1	-4,1	-0,1	-0,3	-0,1	-3,2	-0,7	0,0	-0,6	-0,2
maj	-1,3	0,3	-0,1	1,9	0,0	0,0	-0,1	-3,4	-10,2	-1,0	-5,0	-4,2
jun.	-3,2	0,3	0,1	-2,2	0,1	-1,0	0,0	-0,5	-1,4	-1,3	-0,9	0,8
jul. ^(p)	5,4	0,6	0,4	2,7	0,0	1,3	-0,3	0,7	5,1	0,5	2,9	1,7

Vir: ECB.

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

2) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI¹⁾

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

1. Depoziti

	MFI ²⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ³⁾	Druge valute					Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Rezidentov euroobmočja													
2004	4.709,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6.778,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005	4.851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7.363,4	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006 I	4.949,5	89,8	10,2	6,2	0,4	1,5	1,4	7.470,2	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
II ^(p)	5.083,0	90,2	9,8	5,7	0,4	1,5	1,5	7.654,5	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
	Nerezidentov euroobmočja													
2004	1.748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005	2.250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006 I	2.410,3	47,4	52,6	34,3	2,9	2,6	9,7	831,5	51,9	48,1	32,6	1,4	2,0	9,1
II ^(p)	2.379,8	47,6	52,4	33,8	2,8	2,6	10,0	825,6	53,0	47,0	30,8	1,5	2,2	9,1

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

	Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute			
			Skupaj	USD	JPY	CHF
		2	3	4	5	6
2004	3.653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9
2005	4.051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9
2006 I	4.204,3	81,2	18,8	9,5	1,8	1,9
II ^(p)	4.276,1	81,3	18,7	9,3	1,8	2,0

Vir: ECB.

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

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

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

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI¹⁾

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

3. Posojila

	MFI ²⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ³⁾	Druge valute				Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute					
			Skupaj						Skupaj					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Rezidentom euroobmočja													
2004	4.457,8	-	-	-	-	-	-	8.367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005	4.568,4	-	-	-	-	-	-	9.114,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006 I	4.654,6	-	-	-	-	-	-	9.367,8	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,5
II ^(p)	4.745,5	-	-	-	-	-	-	9.595,9	96,4	3,6	1,6	0,2	1,2	0,5
	Nerezidentom euroobmočja													
2004	1.342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,5	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005	1.723,6	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	761,6	38,2	61,8	43,6	1,8	4,2	8,6
2006 I	1.823,3	49,6	50,4	30,3	3,8	2,4	9,2	771,7	39,0	61,0	44,0	1,7	3,9	7,8
II ^(p)	1.849,3	49,7	50,3	29,4	3,7	2,4	10,0	770,5	40,4	59,6	42,9	1,1	4,1	7,6

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI ²⁾							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ³⁾	Druge valute				Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute					
			Skupaj						Skupaj					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2004	1.422,7	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1.765,4	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005	1.514,1	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1.979,0	97,9	2,1	1,1	0,3	0,1	0,5
2006 I	1.570,4	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,4	2.012,1	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,6
II ^(p)	1.585,4	95,9	4,1	1,9	0,3	0,4	1,3	2.008,0	97,8	2,2	1,2	0,3	0,1	0,6
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2004	341,4	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,5	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005	401,9	48,7	51,3	29,8	0,8	0,6	16,5	541,2	36,1	63,9	36,3	8,6	0,8	12,6
2006 I	428,6	50,3	49,7	28,4	0,8	0,6	16,6	557,3	37,3	62,7	35,3	6,1	0,8	14,9
II ^(p)	441,3	52,0	48,0	28,0	0,9	0,5	15,3	556,3	37,9	62,1	34,3	6,4	0,7	15,2

Vir: ECB.

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

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

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

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja¹⁾

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 IV	3.830,1	260,8	1.622,8	78,5	1.544,2	1.246,3	346,2	158,5	195,5
2005 I	4.058,5	288,2	1.692,1	79,3	1.612,8	1.320,2	376,0	163,1	218,8
II	4.313,6	296,4	1.783,0	91,5	1.691,5	1.399,9	417,5	167,6	249,2
III	4.631,3	303,5	1.860,6	101,2	1.759,4	1.553,4	460,0	171,6	282,2
IV	4.788,9	291,0	1.848,1	109,6	1.738,5	1.683,1	505,2	176,1	285,5
2006 I ^(p)	5.190,4	315,0	1.904,6	139,2	1.765,4	1.894,1	567,7	177,4	331,7

2. Obveznosti do virov sredstev

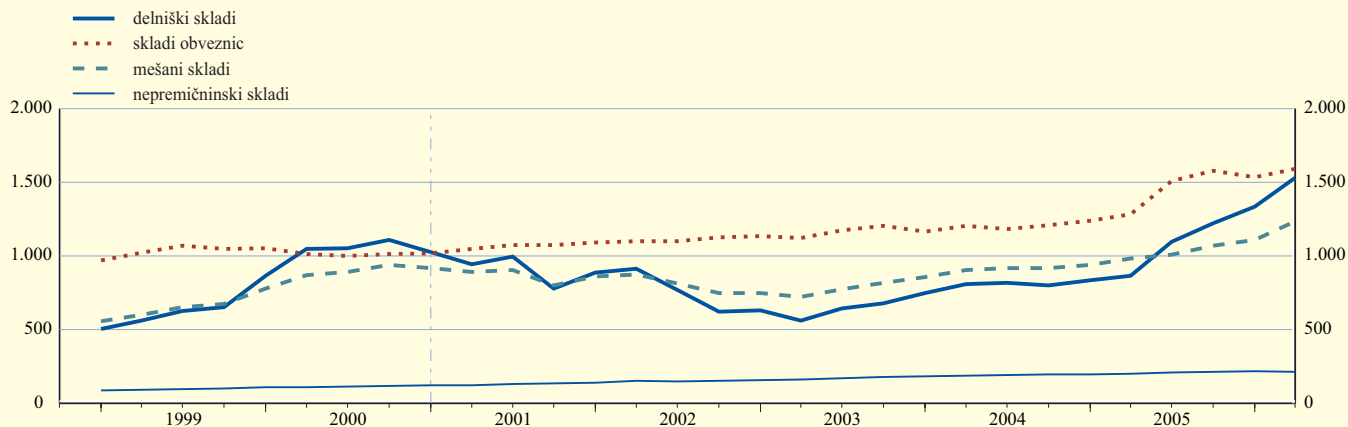
	Skupaj	Prejeti depoziti in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2004 IV	3.830,1	53,1	3.618,9	158,1
2005 I	4.058,5	61,7	3.798,0	198,8
II	4.313,6	58,7	4.034,4	220,4
III	4.631,3	60,5	4.351,7	219,1
IV	4.788,9	61,6	4.516,9	210,5
2006 I ^(p)	5.190,4	73,1	4.863,7	253,7

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

	Skupaj	Sredstva po vrsti vlagatelja					Skladi glede na investicijsko politiko	
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Drugi skladi	Javni skladi	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004 IV	3.830,1	836,8	1.238,7	941,4	196,8	616,5	2.851,0	979,1
2005 I	4.058,5	864,6	1.285,8	984,4	201,1	722,6	3.041,4	1.017,0
II	4.313,6	1.097,2	1.510,2	1.011,1	207,1	488,0	3.245,7	1.067,9
III	4.631,3	1.224,8	1.581,9	1.071,1	213,2	540,3	3.507,6	1.123,8
IV	4.788,9	1.335,8	1.538,0	1.109,2	215,8	590,1	3.658,8	1.130,1
2006 I ^(p)	5.190,4	1.530,2	1.592,5	1.237,5	213,4	616,8	3.995,4	1.195,0

G14 Skupna sredstva investicijskih skladov

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

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

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

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Skladi glede na investicijsko politiko

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Delniški skladi									
2004 IV	836,8	30,9	37,0	4,1	32,9	705,8	32,2	-	30,9
2005 I	864,6	33,8	37,0	4,0	33,0	729,9	33,3	-	30,6
II	1.097,2	45,0	41,6	4,5	37,1	936,5	40,0	-	34,1
III	1.224,8	48,3	43,4	4,9	38,5	1.044,8	52,4	-	35,9
IV	1.335,8	50,8	45,8	5,7	40,2	1.145,4	60,3	-	33,5
2006 I ^(p)	1.530,2	55,0	51,4	6,3	45,1	1.308,2	71,0	-	44,6
Skladi obveznic									
2004 IV	1.238,7	84,1	1.020,9	43,6	977,3	39,9	29,4	-	64,3
2005 I	1.285,8	97,8	1.046,0	44,8	1.001,2	39,4	34,5	-	68,0
II	1.510,2	110,5	1.229,5	58,4	1.171,1	38,4	40,1	-	91,7
III	1.581,9	110,3	1.289,1	67,0	1.222,1	38,4	43,8	-	100,2
IV	1.538,0	100,0	1.251,7	67,6	1.184,2	38,6	46,3	-	101,3
2006 I ^(p)	1.592,5	108,9	1.286,2	82,6	1.203,6	41,1	49,3	-	107,0
Mešani skladi									
2004 IV	941,4	55,2	375,4	21,8	353,6	304,9	149,7	0,3	55,9
2005 I	984,4	61,1	388,4	22,5	365,9	315,0	155,3	0,2	64,5
II	1.011,1	65,5	418,3	21,2	397,0	277,6	170,2	0,2	79,4
III	1.071,1	67,0	426,0	21,7	404,3	301,2	185,5	0,2	91,3
IV	1.109,2	60,9	440,9	26,9	413,9	315,5	202,0	0,1	89,9
2006 I ^(p)	1.237,5	68,0	464,8	38,1	426,7	349,2	238,4	0,1	117,0
Nepremičninski skladi									
2004 IV	196,8	15,7	7,6	0,7	6,9	1,0	7,5	156,3	8,7
2005 I	201,1	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,8	9,0
II	207,1	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,6	167,1	9,0
III	213,2	15,2	8,8	1,2	7,6	1,3	8,1	171,0	8,7
IV	215,8	14,2	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4
2006 I ^(p)	213,4	14,4	6,1	1,7	4,4	1,8	4,4	176,6	10,1

2. Sredstva po vrsti vlagatelja

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic	Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
	1	2	3	4	5	6	7
Javni skladi							
2004 IV	2.851,0	217,9	1.077,4	999,7	261,0	137,5	157,6
2005 I	3.041,4	241,7	1.134,4	1.058,3	285,7	141,1	180,2
II	3.245,7	247,7	1.207,1	1.125,1	313,7	144,8	207,3
III	3.507,6	251,6	1.261,0	1.257,9	353,3	146,5	237,4
IV	3.658,8	242,4	1.277,5	1.371,0	381,0	150,1	236,8
2006 I ^(p)	3.995,4	262,6	1.334,8	1.549,5	427,5	150,3	270,7
Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev							
2004 IV	979,1	42,9	545,4	246,7	85,3	21,0	37,9
2005 I	1.017,0	46,6	557,7	261,9	90,3	22,0	38,6
II	1.067,9	48,7	575,9	274,8	103,9	22,8	41,9
III	1.123,8	51,9	599,6	295,5	106,7	25,2	44,8
IV	1.130,1	48,6	570,6	312,0	124,3	25,9	48,7
2006 I ^(p)	1.195,0	52,4	569,8	344,6	140,2	27,1	61,0

Vir: ECB.



FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj		Gotovina in vloge								Zaznamek: Vloge institucij, ki niso MFI pri bankah izven euroobmočja
	Skupaj	Gotovina	Vloge nefinančnih sektorjev razen enot centralne ravni države pri MFI euroobmočja					Vloge enot centralne ravni države pri MFI euroobmočja	Vloge pri institucijah, ki niso MFI		
			Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2004 IV	16.671,1	6.346,6	412,2	5.435,0	2.165,2	1.577,9	1.603,7	88,2	162,4	337,0	336,1
2005 I	16.942,1	6.358,0	409,6	5.432,8	2.174,3	1.560,0	1.620,0	78,5	187,4	328,2	371,9
II	17.391,6	6.528,6	431,8	5.549,2	2.448,4	1.552,8	1.471,1	76,8	211,5	336,1	369,0
III	17.731,1	6.528,9	439,9	5.565,0	2.440,3	1.571,7	1.475,5	77,6	182,4	341,5	396,6
IV	18.163,8	6.730,1	465,5	5.732,3	2.559,1	1.604,0	1.489,0	80,3	173,6	358,8	369,2
2006 I	18.648,2	6.751,9	459,7	5.733,8	2.517,7	1.628,9	1.506,3	80,9	193,1	365,3	377,7
	Transakcije										
2004 IV	162,6	160,1	28,0	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	14,4	-16,3
2005 I	148,8	16,3	-2,6	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-2,1	26,7
II	303,0	166,7	22,2	110,0	110,9	-10,1	10,9	-1,7	24,1	10,4	-9,5
III	95,1	3,5	8,1	16,7	-7,3	18,8	4,4	0,7	-29,4	8,1	14,2
IV	296,2	207,0	25,6	170,7	119,2	34,9	14,2	2,4	-8,9	19,6	-6,7
2006 I	149,6	27,2	-5,8	4,2	-40,5	26,7	17,4	0,6	19,6	9,3	9,0
	Stopnje rasti										
2004 IV	4,8	6,1	17,2	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	11,6	3,8
2005 I	4,7	5,9	16,5	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	9,5	5,1
II	4,5	6,0	15,8	5,5	9,0	1,8	4,9	-3,2	-5,5	11,3	3,5
III	4,3	5,6	14,5	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	9,6	4,3
IV	5,1	6,2	12,9	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	10,7	7,4
2006 I	5,0	6,4	12,2	5,6	8,4	4,5	2,9	2,7	2,9	14,4	1,9
	Vrednostni papirji razen delnic			Delnice ¹⁾					Zavarovalno tehnične rezervacije		
	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Deleži/enote skladov denarnega trga	Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
	Stanja										
2004 IV	1.967,2	230,1	1.737,1	4.161,0	2.182,6	1.978,4	405,0	4.196,3	3.814,4	381,9	
2005 I	1.952,8	226,7	1.726,1	4.322,0	2.290,0	2.032,0	411,1	4.309,3	3.918,8	390,5	
II	1.994,7	234,3	1.760,4	4.452,0	2.363,3	2.088,6	408,3	4.416,3	4.022,8	393,6	
III	1.980,7	229,0	1.751,6	4.709,7	2.540,4	2.169,3	409,2	4.511,9	4.114,1	397,8	
IV	1.971,2	212,7	1.758,5	4.840,0	2.662,7	2.177,3	399,2	4.622,4	4.222,2	400,3	
2006 I	2.032,7	250,1	1.782,7	5.123,8	2.908,4	2.215,4	381,0	4.739,8	4.333,1	406,7	
	Transakcije										
2004 IV	-0,3	3,6	-3,9	-60,2	-49,0	-11,2	-16,4	63,0	59,9	3,1	
2005 I	21,1	-3,0	24,1	36,4	1,8	34,6	6,3	75,1	66,5	8,6	
II	27,5	8,7	18,8	36,3	19,9	16,4	-1,1	72,5	69,3	3,2	
III	-7,8	0,7	-8,5	25,9	-7,7	33,6	3,0	73,5	69,4	4,1	
IV	8,3	-17,1	25,4	5,5	6,9	-1,3	-8,7	75,3	72,9	2,4	
2006 I	64,5	36,9	27,7	-36,4	-50,3	13,9	4,8	94,2	87,3	6,9	
	Stopnje rasti										
2004 IV	3,9	36,4	0,8	1,5	1,3	1,7	-1,6	6,7	6,8	5,8	
2005 I	4,0	17,8	2,6	1,5	1,1	1,9	-3,3	6,5	6,6	5,4	
II	3,2	8,6	2,6	0,7	-0,9	2,4	-3,4	6,7	6,9	5,0	
III	2,0	4,7	1,7	1,0	-1,7	3,7	-2,0	6,9	7,1	5,0	
IV	2,5	-4,6	3,4	2,5	1,0	4,2	-0,1	7,1	7,3	4,8	
2006 I	4,7	12,9	3,7	0,7	-1,4	3,1	-0,5	7,3	7,6	4,3	

Vir: ECB.

1) Razen delnic, ki ne kotirajo.

3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj			Posojila, najeta pri MFI euroobmočja in drugih finančnih družbah, ki jih najamejo									Zaznamek: posojila, institucij, ki niso MFI, najeta izven euroobmočja
	Skupaj		Najeta iz MFI euroobmočja	Širše opredeljena država			Nefinančne družbe			Gospodinjstva ¹⁾			
				Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Stanja												
2004 IV	17.876,7	8.935,5	7.794,7	929,7	80,8	848,9	3.780,5	1.191,4	2.589,1	4.225,3	292,4	3.932,9	435,0
2005 I	18.241,5	9.023,3	7.877,9	924,3	77,4	846,9	3.811,0	1.190,4	2.620,6	4.287,9	292,1	3.995,8	451,3
II	18.792,7	9.240,4	8.110,3	925,7	82,2	843,5	3.907,2	1.239,2	2.668,0	4.407,4	302,7	4.104,7	518,3
III	19.255,7	9.365,9	8.240,1	929,9	87,5	842,4	3.938,2	1.221,8	2.716,4	4.497,7	300,2	4.197,5	527,8
IV	19.520,9	9.590,3	8.450,6	936,8	79,8	857,1	4.039,9	1.262,2	2.777,8	4.613,5	306,6	4.306,9	586,0
2006 I	20.163,4	9.829,5	8.645,2	931,7	86,7	845,0	4.181,7	1.286,5	2.895,2	4.716,2	302,7	4.413,5	654,2
	Transakcije												
2004 IV	107,7	145,0	139,7	1,9	-9,2	11,1	55,6	23,1	32,4	87,5	5,8	81,7	1,7
2005 I	237,8	102,2	87,2	-6,2	-3,4	-2,8	43,4	5,8	37,6	65,0	0,7	64,3	7,6
II	337,4	200,7	187,8	0,8	4,8	-4,0	84,8	39,3	45,5	115,1	10,4	104,6	60,9
III	212,6	130,5	133,4	4,4	5,3	-0,9	33,6	-16,6	50,2	92,4	-2,5	94,9	23,4
IV	285,7	269,0	227,0	14,4	-7,5	21,9	132,0	46,1	85,9	122,7	6,6	116,0	53,9
2006 I	299,9	203,5	176,7	-5,9	6,9	-12,8	120,6	21,7	98,9	88,8	-2,3	91,1	50,6
	Stopnje rasti												
2004 IV	4,3	5,0	5,9	-0,9	-1,7	-0,8	3,3	2,0	4,0	8,1	1,9	8,6	2,3
2005 I	4,5	5,6	6,0	-2,0	-10,1	-1,1	4,8	3,1	5,5	8,2	3,9	8,5	1,7
II	4,8	6,1	6,6	-0,9	-10,1	0,1	5,1	4,8	5,3	8,6	4,9	8,9	16,7
III	5,1	6,6	7,1	0,1	-2,8	0,4	5,8	4,4	6,5	8,7	5,0	9,0	21,9
IV	6,0	7,9	8,2	1,4	-0,9	1,7	7,8	6,3	8,5	9,4	5,2	9,7	33,5
2006 I	6,2	8,9	9,2	1,5	12,4	0,5	9,7	7,6	10,7	9,8	4,2	10,2	41,8

	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali							Delnice, ki kotirajo, katerih izdajatelji so nefinančne družbe	Obveznosti iz naslova vlog enot širše opredeljene države	Rezervacije pokojninskih skladov kot obveznosti nefinančnih družb
	Skupaj	Širše opredeljena država			Nefinančne družbe					
		Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne	Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne			
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
	Stanja									
2004 IV	5.371,4	4.718,9	590,8	4.128,0	652,5	221,3	431,1	2.980,4	288,5	300,9
2005 I	5.496,8	4.835,2	601,3	4.233,8	661,7	235,5	426,2	3.138,6	279,1	303,7
II	5.708,2	5.031,5	622,8	4.408,7	676,7	240,7	436,0	3.243,6	293,6	307,0
III	5.703,1	5.025,5	610,6	4.414,9	677,6	237,2	440,4	3.580,2	296,1	310,5
IV	5.629,7	4.960,4	586,5	4.373,9	669,3	235,6	433,7	3.675,5	311,7	313,7
2006 I	5.614,3	4.941,1	595,9	4.345,1	673,3	246,9	426,4	4.082,8	319,6	317,1
	Transakcije									
2004 IV	-50,9	-41,6	-25,1	-16,5	-9,3	-7,3	-1,9	2,7	7,0	4,0
2005 I	137,4	123,6	9,1	114,5	13,8	15,4	-1,6	4,7	-9,3	2,8
II	117,4	111,1	22,7	88,4	6,3	5,0	1,3	1,4	14,5	3,3
III	-3,2	-3,1	-12,1	9,0	-0,1	-3,6	3,4	79,3	2,6	3,4
IV	-21,4	-18,5	-24,0	5,5	-2,9	-4,4	1,5	20,5	14,4	3,2
2006 I	87,7	79,3	9,7	69,6	8,4	11,3	-2,9	-2,5	7,9	3,4
	Stopnje rasti									
2004 IV	4,9	5,2	6,2	5,1	2,3	8,4	-0,6	0,5	8,4	4,6
2005 I	4,8	4,8	1,0	5,3	5,5	8,4	4,0	0,5	4,6	4,5
II	4,8	5,0	1,2	5,6	3,0	4,3	2,3	0,5	7,1	4,5
III	3,7	4,0	-0,9	4,8	1,6	4,2	0,3	3,2	5,3	4,5
IV	4,3	4,5	-0,7	5,3	2,6	5,6	1,1	3,6	7,7	4,2
2006 I	3,3	3,5	-0,6	4,1	1,8	3,5	0,8	3,1	14,1	4,4

Vir: ECB.

1) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov

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

	Glavna finančna sredstva												
	Skupaj		Vloge pri MFI euroobmočja				Posojila			Vrednostni papirji razen delnic			
			Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Stanja												
2004 IV	4.239,1	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	357,0	62,6	294,4	1.731,1	84,0	1.647,1	
2005 I	4.361,1	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	356,6	63,1	293,5	1.774,7	83,4	1.691,3	
II	4.497,5	595,8	61,2	511,3	2,7	20,6	352,6	64,7	287,9	1.840,3	83,8	1.756,5	
III	4.673,2	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	359,6	70,6	289,1	1.889,0	81,9	1.807,2	
IV	4.765,8	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	363,3	76,6	286,7	1.918,9	85,7	1.833,2	
2006 I	4.935,2	613,0	65,6	525,2	2,5	19,7	377,1	81,0	296,0	1.941,2	89,5	1.851,7	
	Transakcije												
2004 IV	59,3	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-8,3	-0,6	-7,8	49,6	4,1	45,5	
2005 I	89,0	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-2,3	0,9	-3,2	50,1	-0,5	50,6	
II	60,7	-2,0	-5,3	2,2	0,2	0,8	-4,2	1,6	-5,8	36,2	-0,6	36,8	
III	85,5	7,1	-1,2	6,4	0,1	1,8	2,4	1,3	1,1	38,8	-2,0	40,8	
IV	77,0	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	1,7	5,5	-3,8	46,3	3,0	43,4	
2006 I	88,4	0,6	-2,0	3,6	-0,1	-0,8	5,7	4,4	1,3	43,3	3,9	39,4	
	Stopnje rasti												
2004 IV	6,2	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-0,7	2,4	-1,4	10,2	13,8	10,1	
2005 I	5,9	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-3,5	1,4	-4,5	9,9	8,4	9,9	
II	6,4	5,1	1,8	5,7	23,8	-2,8	-4,2	2,6	-5,7	10,2	4,9	10,5	
III	7,1	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-3,4	5,1	-5,2	10,5	1,5	10,9	
IV	7,4	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-0,7	14,9	-4,0	9,9	-0,1	10,4	
2006 I	7,1	2,4	-1,7	3,0	7,2	-0,3	1,6	20,4	-2,5	9,3	5,1	9,5	
	Glavna finančna sredstva						Glavne obveznosti						
	Delnice ¹⁾				Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	Skupaj	Posojila iz MFI euroobmočja in drugih finančnih ustanov		Vrednostni papirji razen delnic	Delnice, ki kotirajo	Zavarovalno tehnične rezervacije		
	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Deleži/enote skladov denarnega trga			Skupaj	Najeta pri MFI euroobmočja			Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
	Stanja												
2004 IV	1.439,1	683,9	755,3	67,4	128,7	4.371,6	79,5	48,6	21,1	207,9	4.063,0	3.469,7	593,3
2005 I	1.500,6	713,1	787,5	67,1	132,3	4.511,7	90,1	58,2	21,4	220,3	4.179,9	3.574,6	605,4
II	1.574,3	745,1	829,3	87,1	134,4	4.635,8	92,8	63,8	21,5	223,3	4.298,1	3.688,8	609,3
III	1.684,7	815,7	869,1	88,0	136,9	4.724,8	92,4	65,2	22,1	251,2	4.359,1	3.778,8	580,3
IV	1.732,0	837,5	894,5	81,0	139,0	4.874,8	65,0	64,6	22,1	285,9	4.501,8	3.881,4	620,3
2006 I	1.865,0	911,3	953,7	80,2	139,0	5.027,3	82,4	81,9	22,2	298,7	4.623,9	3.993,0	631,0
	Transakcije												
2004 IV	7,0	-0,2	7,2	5,1	1,1	43,2	-11,0	-3,6	-0,1	0,1	54,2	50,5	3,7
2005 I	25,2	7,0	18,2	-0,3	3,5	84,0	9,7	8,6	0,6	0,0	73,6	61,6	12,0
II	28,7	4,5	24,2	6,7	2,0	74,9	2,8	5,5	0,0	0,5	71,6	67,4	4,2
III	34,6	17,1	17,6	1,0	2,5	75,5	-0,4	1,4	0,5	1,1	74,3	67,6	6,7
IV	18,8	-4,7	23,5	-8,0	1,5	79,6	-0,5	-0,6	0,1	4,0	76,0	70,8	5,2
2006 I	35,0	2,4	32,6	-0,9	3,8	112,6	17,3	17,2	0,0	0,1	95,2	84,6	10,6
	Stopnje rasti												
2004 IV	2,8	0,8	4,7	4,8	6,1	6,2	5,5	36,9	-9,1	1,6	6,5	6,8	4,7
2005 I	3,4	1,9	4,8	6,3	6,3	6,0	5,4	23,7	-6,7	1,2	6,3	6,6	4,6
II	5,3	3,1	7,4	17,3	7,0	6,2	3,5	17,6	-6,0	1,4	6,6	7,0	4,3
III	6,8	4,3	9,1	20,2	7,1	6,5	1,2	22,8	5,0	0,9	6,9	7,3	4,5
IV	7,5	3,5	11,0	-0,9	7,4	7,2	14,5	30,8	6,2	2,7	7,3	7,7	4,7
2006 I	7,8	2,7	12,4	-1,8	7,4	7,6	21,2	40,4	3,2	2,6	7,6	8,1	4,4

Vir: ECB.

1) Razen delnic, ki niso v borzni kotaciji.

3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

1. Vsi sektorji v euroobmočju

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev					Neto pridobitev finančnih sredstev							
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Spremembe zalog ¹⁾	Neproizvedena sredstva	Skupaj	Denarno zlato in posebne pravice črpanja	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Druge naložbe (neto) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	508,0	1.353,7	-871,5	25,7	0,1	3.313,5	-1,3	566,5	499,5	879,5	1.090,1	264,7	14,4
2000	565,4	1.456,0	-927,2	36,3	0,3	3.282,1	-1,3	369,1	334,9	797,9	1.506,6	251,4	23,5
2001	517,6	1.483,0	-976,7	10,6	0,6	2.797,7	0,5	583,2	578,4	693,8	727,1	254,4	-39,6
2002	453,0	1.481,8	-1.013,9	-15,3	0,5	2.545,7	-0,9	802,0	376,5	520,7	599,7	226,2	21,5
2003	464,0	1.507,3	-1.043,4	-0,3	0,4	2.756,8	-1,7	737,8	576,0	613,6	577,0	240,9	13,2
2004	509,7	1.573,2	-1.086,0	22,6	-0,2	3.148,8	-1,6	1.007,4	647,0	710,5	520,3	257,7	7,6

	Spremembe neto vrednosti ⁴⁾				Neto prevzem obveznosti							
	Skupaj	Bruto varčevanje	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Neto terjatve iz kapitalskih transferjev	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije		
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23		
1999	488,6	1.347,3	-871,5	12,8	3.333,0	842,5	554,4	773,5	894,5	268,0		
2000	505,3	1.419,7	-927,2	12,8	3.342,1	507,7	474,0	903,2	1.200,7	256,6		
2001	481,8	1.451,1	-976,7	7,4	2.833,4	614,0	512,4	673,2	773,1	260,7		
2002	517,9	1.521,3	-1.013,9	10,6	2.480,7	637,8	437,7	565,4	610,0	229,8		
2003	500,3	1.528,8	-1.043,4	14,9	2.720,5	672,9	587,1	581,0	629,1	250,4		
2004	538,9	1.608,4	-1.086,0	16,5	3.119,5	1.120,9	684,5	548,1	506,5	259,5		

2. Nefinančne družbe

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti ⁴⁾		Neto prevzem obveznosti			
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	257,5	728,5	-489,2	619,9	29,9	79,6	187,4	319,4	96,6	529,8	780,8	46,8	433,4	289,7
2000	380,8	803,4	-524,2	938,4	68,2	68,5	244,2	543,7	83,4	557,3	1.235,8	70,3	632,6	521,1
2001	279,6	821,3	-554,9	623,3	106,5	45,6	183,2	234,3	95,6	587,9	807,3	104,1	381,0	310,8
2002	219,8	810,8	-576,9	408,8	24,9	22,1	65,5	256,7	123,2	639,8	505,3	17,8	268,5	206,5
2003	218,6	814,5	-592,0	378,0	91,2	-26,0	150,5	202,1	116,3	663,2	480,2	72,5	210,4	183,5
2004	254,8	850,6	-614,2	267,5	83,5	-48,6	85,2	164,9	156,0	714,6	366,3	16,8	165,9	170,5

3. Gospodinjstva⁵⁾

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti ⁴⁾		Neto prevzem obveznosti		Zaznamek:	
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Posojila	Bruto razpoložljivi dohodek	Odstotek bruto varčevanja ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	199,1	427,4	-232,9	472,0	116,6	-60,7	190,4	250,0	400,9	608,5	270,3	268,8	4.230,0	14,2
2000	201,4	445,2	-245,1	422,5	78,7	28,8	119,8	245,5	392,7	612,0	231,3	229,3	4.436,0	13,7
2001	184,8	443,9	-257,6	433,2	168,1	59,4	35,7	234,2	435,9	675,6	182,1	180,4	4.667,4	14,3
2002	185,9	455,4	-267,9	493,2	219,6	16,2	0,1	216,3	458,1	719,0	221,0	218,9	4.824,2	14,7
2003	190,1	465,1	-278,6	531,0	217,5	-45,6	92,3	240,0	470,7	735,9	250,4	248,3	4.958,7	14,7
2004	202,5	491,4	-291,9	601,6	237,3	62,8	18,9	246,4	485,9	761,9	318,1	315,8	5.128,9	14,7

Vir: ECB.

1) Vključno z neto pridobitvami vrednostnih predmetov.

2) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

3) Izvedeni finančni instrumenti in druge terjatve/obveznosti.

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

5) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

6) Bruto varčevanje deljeno z bruto razpoložljivim prihodkom in neto povečanjem terjatev do rezerv pokojninskih skladov.

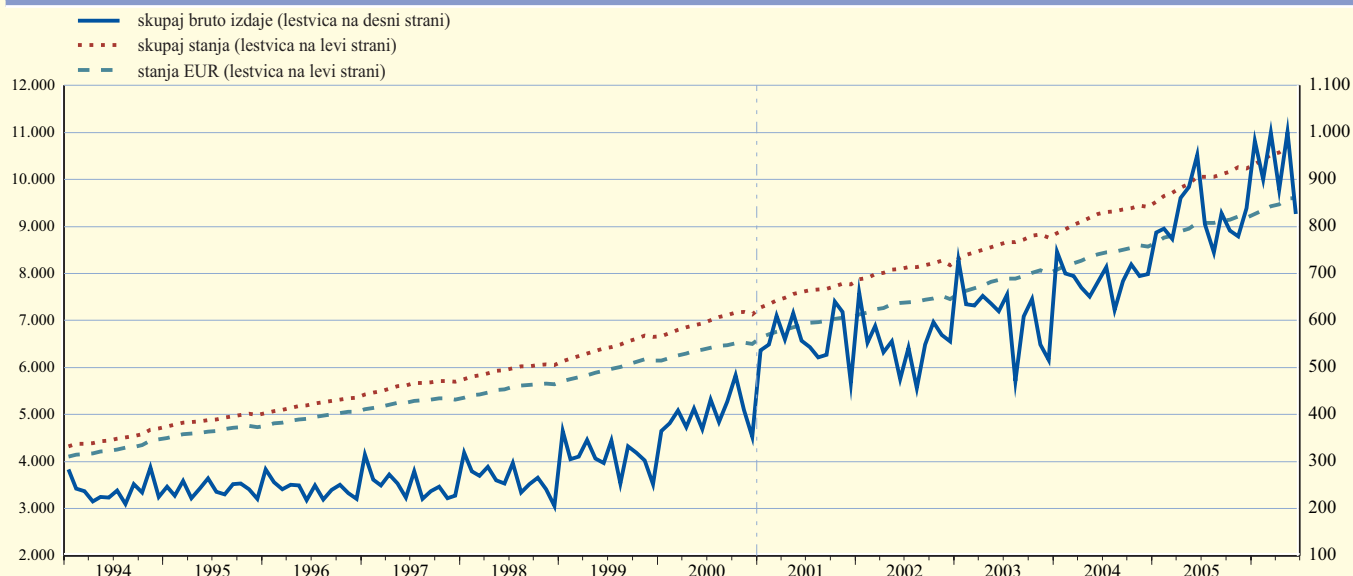
4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

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

	Skupaj v EUR ¹⁾			Rezidentov euroobmočja								
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	V eurih			V vseh valutah					
				Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano ²⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Neto izdaje	6 mesečne stopnje rasti
											11	12
Skupaj												
2005 jun.	10.641,1	1.026,7	193,4	9.077,5	902,7	125,1	10.049,5	952,3	134,8	8,1	128,3	9,0
jul.	10.618,3	818,5	-23,0	9.080,4	762,7	2,8	10.055,8	804,1	5,9	7,6	14,2	8,1
avg.	10.625,7	757,8	3,7	9.073,1	705,2	-11,1	10.057,6	744,4	-2,7	7,4	39,4	7,0
sep.	10.724,6	893,7	100,3	9.109,1	786,9	37,3	10.111,7	828,1	46,1	7,4	45,9	7,3
okt.	10.739,1	797,5	14,8	9.145,2	744,1	36,3	10.165,7	790,7	53,1	7,5	53,7	6,4
nov.	10.817,3	801,5	79,8	9.206,0	734,4	62,3	10.255,0	779,4	76,7	7,6	73,5	7,3
dec.	10.831,5	870,7	13,0	9.183,2	794,4	-23,9	10.237,1	838,3	-24,8	7,6	74,9	6,1
2006 jan.	10.880,7	971,9	55,1	9.262,0	927,4	84,7	10.321,1	982,4	103,9	7,7	62,9	7,1
feb.	10.988,4	917,5	105,1	9.340,8	845,8	76,1	10.428,5	900,7	89,6	7,3	62,0	7,5
mar.	11.143,2	1.054,2	154,6	9.423,1	939,4	82,1	10.514,9	999,9	99,3	7,7	72,5	8,1
apr.	11.164,5	872,7	18,0	9.474,5	821,1	48,3	10.573,3	878,8	67,9	7,3	56,1	8,1
maj	11.290,6	1.019,2	126,1	9.588,3	950,7	113,7	10.695,6	1.000,4	127,1	7,8	90,0	8,3
jun.	11.341,5	876,9	56,6	9.602,5	778,6	19,7	10.719,8	826,9	27,6	6,7	20,0	7,2
Dolgoročni												
2005 jun.	9.679,5	306,1	183,5	8.242,7	238,6	146,7	9.092,5	261,1	156,8	8,9	132,7	10,3
jul.	9.678,9	160,1	-0,9	8.235,8	131,4	-7,0	9.088,9	146,1	-2,4	8,4	8,1	8,8
avg.	9.677,6	86,9	-4,9	8.222,8	63,8	-16,8	9.086,4	77,3	-9,3	8,1	28,3	7,4
sep.	9.745,4	188,6	68,6	8.265,6	143,8	43,5	9.146,3	163,3	54,9	8,0	47,5	7,5
okt.	9.776,9	166,5	32,5	8.283,2	137,4	18,4	9.180,7	159,3	31,6	8,0	44,8	6,8
nov.	9.859,3	168,3	83,3	8.348,2	131,9	65,8	9.270,3	152,6	80,5	8,2	76,7	7,7
dec.	9.902,9	178,3	41,8	8.375,1	147,1	25,2	9.302,8	165,9	27,4	8,3	72,1	6,2
2006 jan.	9.945,8	195,9	48,2	8.414,3	173,5	44,5	9.342,9	195,4	56,9	8,1	57,3	7,3
feb.	10.035,5	214,8	88,2	8.475,7	170,4	59,8	9.428,5	196,0	72,0	7,6	49,7	7,8
mar.	10.134,4	246,9	99,2	8.547,4	195,9	72,1	9.498,1	221,7	80,5	7,8	61,0	8,1
apr.	10.169,0	172,6	33,0	8.576,4	140,8	27,6	9.534,4	168,8	46,4	7,5	47,8	8,1
maj	10.266,7	202,4	97,8	8.661,8	166,4	85,4	9.627,3	186,0	95,1	7,7	63,1	7,7
jun.	10.319,8	191,9	54,7	8.723,5	164,2	63,2	9.706,0	185,6	76,0	6,7	48,0	7,1

G15 Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja

(v milijardah EUR)



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

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

2) Za izračun stopenj rasti glej Tehnične opombe. 6 mesečne stopnje rasti so prikazane na letni ravni.

4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja (v milijardah EUR; transakcije v mesecu in stanja na koncu obdobja; nominalna vrednost)

1. Stanja in buto izdaje

	Stanja						Bruto izdaje					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2004	9.415	3.713	737	591	4.124	250	8.278	5.480	223	1.028	1.464	83
2005	10.237	4.109	927	610	4.309	283	9.838	6.983	324	1.032	1.404	95
2005 III	10.112	4.046	842	613	4.340	271	2.377	1.732	49	251	323	21
IV	10.237	4.109	927	610	4.309	283	2.408	1.747	116	250	270	26
2006 I	10.515	4.260	969	620	4.377	289	2.883	2.108	83	258	412	22
II	10.720	4.333	1.031	631	4.426	298	2.706	1.985	102	248	348	22
2006 mar.	10.515	4.260	969	620	4.377	289	1.000	738	33	84	139	6
apr.	10.573	4.294	986	625	4.379	289	879	639	32	82	122	5
maj	10.696	4.352	1.002	639	4.410	293	1.000	752	28	93	118	8
jun.	10.720	4.333	1.031	631	4.426	298	827	594	42	73	108	9
Kratkoročne												
2004	912	447	7	90	362	5	6.338	4.574	44	931	756	33
2005	934	482	7	90	350	5	7.769	6.046	45	942	702	33
2005 III	965	475	7	99	379	5	1.990	1.560	12	235	175	9
IV	934	482	7	90	350	5	1.931	1.531	10	221	160	8
2006 I	1.017	539	7	98	368	5	2.270	1.817	13	242	190	8
II	1.014	531	10	98	371	5	2.166	1.752	14	218	174	8
2006 mar.	1.017	539	7	98	368	5	778	634	4	78	59	3
apr.	1.039	557	8	101	368	5	710	568	5	74	60	3
maj	1.068	579	8	107	370	5	814	675	5	78	54	3
jun.	1.014	531	10	98	371	5	641	509	4	66	59	3
Dolgoročne ¹⁾												
2004	8.503	3.266	729	501	3.762	245	1.939	905	179	97	708	49
2005	9.303	3.627	920	520	3.959	278	2.069	937	279	89	702	61
2005 III	9.146	3.571	835	514	3.961	265	387	172	38	17	148	12
IV	9.303	3.627	920	520	3.959	278	478	216	106	29	109	18
2006 I	9.498	3.720	963	521	4.009	285	613	291	70	15	222	15
II	9.706	3.802	1.022	533	4.055	294	540	233	89	30	174	14
2006 mar.	9.498	3.720	963	521	4.009	285	222	104	28	6	81	3
apr.	9.534	3.737	979	524	4.011	284	169	71	27	8	61	2
maj	9.627	3.774	994	532	4.040	288	186	77	24	15	64	5
jun.	9.706	3.802	1.022	533	4.055	294	186	85	38	7	49	7
Od tega dolgoročna fiksna obrestna mera												
2004	6.380	1.929	416	410	3.439	186	1.193	408	70	61	620	36
2005	6.711	2.016	458	409	3.610	217	1.227	413	91	54	620	48
2005 III	6.671	2.014	435	412	3.603	207	235	80	8	8	133	8
IV	6.711	2.016	458	409	3.610	217	264	95	35	16	103	14
2006 I	6.812	2.060	475	404	3.648	225	402	156	31	8	195	12
II	6.906	2.080	500	409	3.685	232	329	109	42	18	150	10
2006 mar.	6.812	2.060	475	404	3.648	225	140	49	16	5	68	2
apr.	6.825	2.059	482	404	3.656	224	101	31	14	4	52	1
maj	6.870	2.073	482	410	3.677	227	115	38	7	10	57	3
jun.	6.906	2.080	500	409	3.685	232	113	40	21	4	41	6
Od tega spremenljiva fiksna obrestna mera												
2004	1.870	1.148	310	77	276	59	620	404	110	32	60	14
2005	2.258	1.343	457	94	304	60	715	429	188	28	58	12
2005 III	2.165	1.310	396	86	315	58	124	76	30	6	8	5
IV	2.258	1.343	457	94	304	60	185	95	70	12	4	4
2006 I	2.331	1.383	483	98	307	60	172	108	39	4	18	3
II	2.425	1.419	518	107	319	61	170	91	47	12	15	4
2006 mar.	2.331	1.383	483	98	307	60	67	43	12	1	10	1
apr.	2.355	1.393	492	100	310	60	52	28	13	4	6	1
maj	2.395	1.409	507	104	313	61	61	33	17	5	4	2
jun.	2.425	1.419	518	107	319	61	56	30	17	3	6	1

Viri: ECB.

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

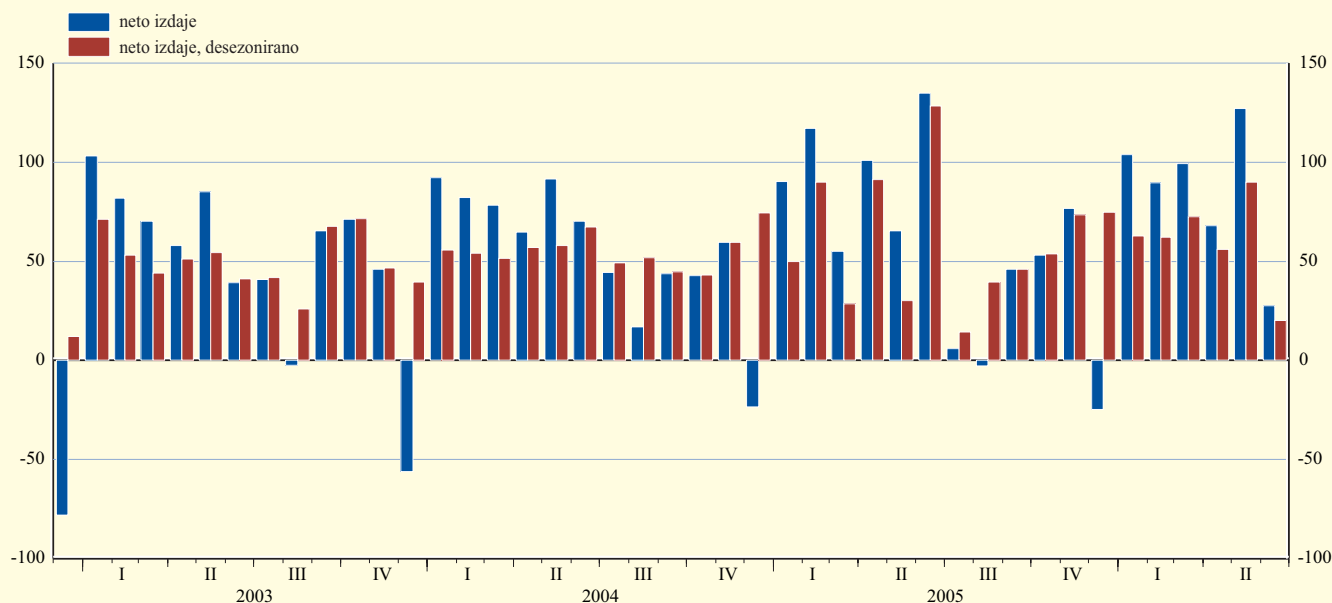
4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja (v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano						Desezonirano					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
	1	2	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država	7	8	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
			3	4	5	6			9	10	11	12
	Skupaj											
2004	662,6	350,4	75,2	8,5	197,0	31,5	666,2	354,0	73,1	8,3	199,1	31,7
2005	717,8	315,6	177,1	21,9	170,9	32,2	719,6	319,0	172,9	22,1	173,2	32,4
2005 III	49,3	38,3	12,3	-0,8	-5,0	4,5	99,6	51,9	24,6	2,9	13,4	6,8
IV	105,0	44,8	81,3	-0,2	-33,1	12,3	202,1	78,1	59,2	5,9	47,8	11,0
2006 I	292,8	158,9	44,9	11,0	71,1	6,9	197,4	107,1	65,0	7,6	11,6	6,1
II	222,6	80,4	64,1	17,6	51,5	9,1	166,1	84,8	51,6	10,9	10,3	8,5
2006 mar.	99,3	54,9	18,5	2,7	22,9	0,3	72,5	36,3	22,5	2,4	10,4	0,9
apr.	67,9	38,9	18,5	6,4	4,6	-0,4	56,1	30,7	18,9	4,2	2,4	-0,1
maj	127,1	59,4	16,5	14,5	32,3	4,3	90,0	51,0	17,9	9,1	7,8	4,3
jun.	27,6	-17,9	29,1	-3,4	14,6	5,2	20,0	3,1	14,8	-2,4	0,2	4,4
	Dolgoročna											
2004	615,2	297,8	73,8	12,1	201,7	29,8	617,8	299,1	71,7	12,0	205,1	30,0
2005	708,5	292,9	177,5	22,3	183,3	32,5	710,1	294,8	173,3	22,3	187,2	32,6
2005 III	43,3	28,1	12,7	5,8	-7,7	4,5	83,9	32,1	25,0	7,8	12,3	6,7
IV	139,5	40,6	81,4	8,6	-3,9	12,7	193,6	68,7	59,4	7,9	45,9	11,6
2006 I	209,4	100,9	45,3	2,8	53,4	7,0	168,1	70,4	65,4	8,0	18,3	6,0
II	217,6	84,1	61,2	13,8	49,2	9,2	158,9	81,9	48,7	7,1	12,5	8,8
2006 mar.	80,5	36,2	19,1	0,3	24,6	0,3	61,0	19,3	22,9	0,9	17,3	0,6
apr.	46,4	21,8	17,2	3,7	4,3	-0,6	47,8	21,5	18,1	4,0	4,4	-0,2
maj	95,1	35,3	16,3	9,2	29,9	4,5	63,1	25,6	17,5	5,7	9,7	4,6
jun.	76,0	27,0	27,7	0,9	15,0	5,3	48,0	34,8	13,0	-2,5	-1,6	4,4

G16 Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in desezonirane

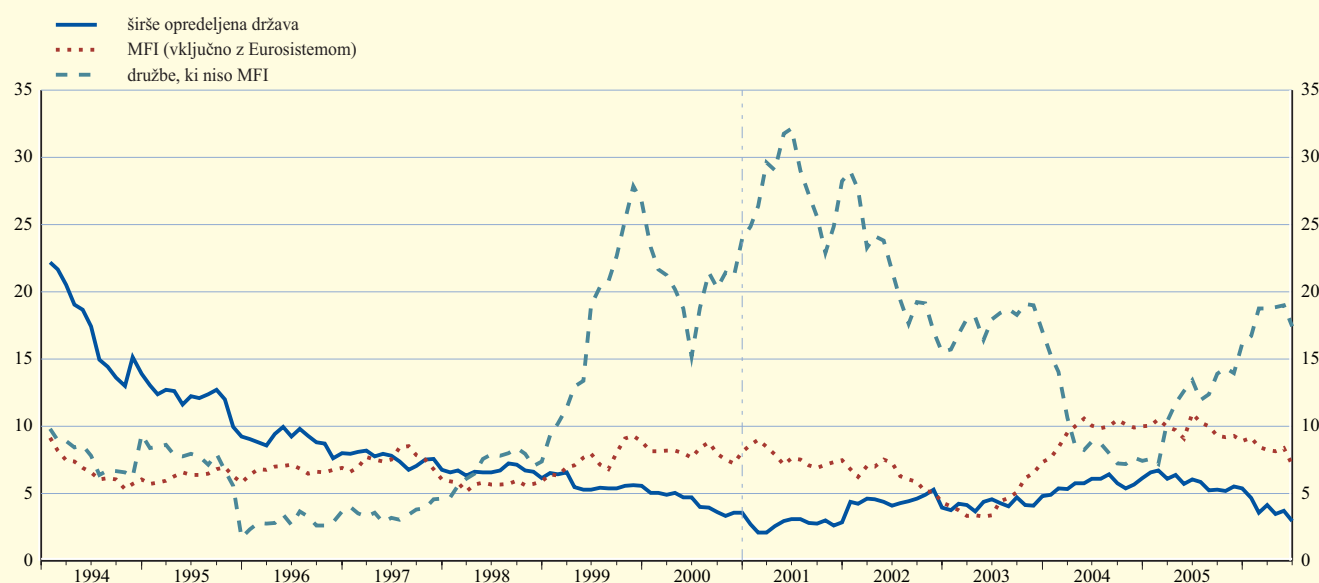
(v milijardah EUR; transakcije v mesecu; nominalna vrednost)



Vir: ECB.

4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja¹⁾ (nadaljevanje na str. 34)
(spremembe v odstotkih)

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6 mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2005 jun.	8,1	10,5	20,0	3,1	4,5	11,3	9,0	10,3	25,8	4,5	5,4	12,0
jul.	7,6	10,0	18,7	1,6	4,2	12,9	8,1	10,6	22,3	2,5	4,2	9,9
avg.	7,4	10,0	18,8	2,3	3,7	12,1	7,0	9,6	22,9	1,9	2,5	9,4
sep.	7,4	9,4	21,2	2,9	3,7	11,8	7,3	9,2	23,2	1,9	3,5	10,2
okt.	7,5	9,4	21,4	4,1	3,6	12,2	6,4	8,4	23,5	2,0	2,2	9,0
nov.	7,6	9,4	21,0	3,1	4,0	12,3	7,3	9,2	22,3	1,5	3,4	13,8
dec.	7,6	8,4	23,7	3,7	4,1	12,9	6,1	6,6	21,4	2,9	2,9	13,9
2006 jan.	7,7	9,1	24,3	3,6	3,7	11,3	7,1	7,7	26,2	4,6	3,2	12,7
feb.	7,3	8,9	26,9	3,2	2,7	11,9	7,5	8,1	30,9	4,6	2,8	14,2
mar.	7,7	9,3	27,3	3,1	3,1	11,6	8,1	9,3	31,4	4,5	2,8	13,0
apr.	7,3	8,9	27,3	2,8	2,6	10,2	8,1	9,3	31,2	3,6	3,0	11,4
maj	7,8	10,0	26,6	4,2	2,7	12,1	8,3	10,6	31,0	7,1	2,0	10,4
jun.	6,7	8,0	24,4	4,5	1,9	12,3	7,2	9,5	27,3	6,1	1,0	10,6
Dolgoročne												
2005 jun.	8,9	10,9	19,9	4,4	5,7	11,4	10,3	12,1	26,1	2,7	6,9	11,9
jul.	8,4	10,3	18,6	2,7	5,4	13,2	8,8	11,0	22,5	2,8	5,1	10,5
avg.	8,1	10,0	18,8	3,5	4,8	12,4	7,4	9,3	23,4	4,6	3,0	9,9
sep.	8,0	9,3	21,2	3,7	4,8	12,2	7,5	8,5	23,7	4,1	3,9	10,5
okt.	8,0	9,2	21,5	4,3	4,7	12,5	6,8	8,4	24,0	5,0	2,3	9,1
nov.	8,2	9,3	21,2	3,7	5,0	13,0	7,7	9,0	22,7	5,6	3,6	14,2
dec.	8,3	8,9	24,0	4,5	4,9	13,2	6,2	5,8	21,8	6,3	3,0	14,6
2006 jan.	8,1	9,1	24,6	5,1	4,2	11,8	7,3	7,3	26,5	7,4	3,2	13,1
feb.	7,6	8,5	27,2	6,1	3,0	12,6	7,8	7,7	31,1	7,6	2,9	15,0
mar.	7,8	8,2	27,7	5,2	3,6	12,1	8,1	7,9	31,8	6,3	3,3	13,6
apr.	7,5	8,1	27,6	5,4	3,0	10,5	8,1	7,8	31,3	5,8	3,6	12,0
maj	7,7	8,4	26,8	6,8	3,1	12,5	7,7	7,7	31,0	8,1	2,6	11,0
jun.	6,7	7,2	24,4	6,1	2,3	12,8	7,1	8,5	26,9	6,0	1,5	10,9

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

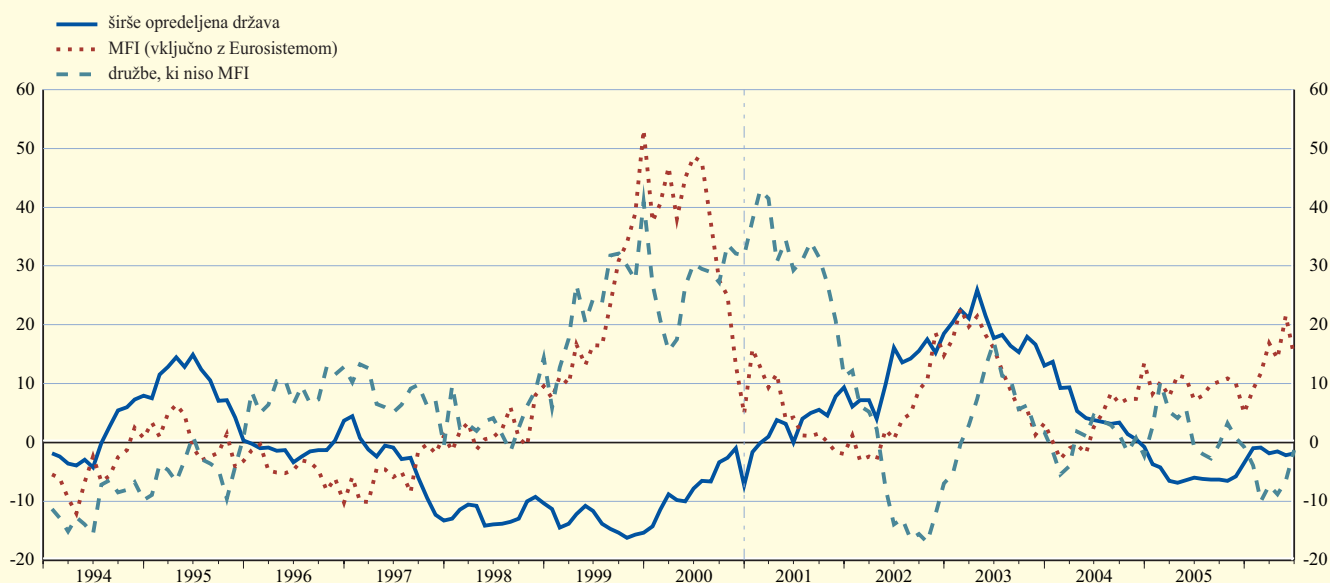
Vir: ECB.

1) Za izračun indeksa in stopenj rasti glej Tehnične opombe. 6 mesečne stopnje rasti so prikazane na letni ravni.

4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja¹⁾ (nadaljevanje s str. 33) (spremembe v odstotkih)

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
	13	14	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država	19	20	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
			15	16	17	18			21	22	23	24
V vseh valutah skupaj												
2004	5,1	3,1	6,5	3,4	5,8	14,7	16,2	18,5	27,1	8,8	0,3	26,5
2005	4,7	3,1	5,7	0,4	5,4	15,0	19,4	18,3	35,8	22,4	9,8	4,7
2005 III	4,5	3,0	6,4	0,7	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,5	11,5	1,7
IV	4,7	3,9	6,4	0,5	4,8	15,9	19,1	15,3	43,9	19,5	11,7	1,9
2006 I	4,3	4,3	8,9	0,7	3,5	15,6	19,0	14,3	48,8	24,5	7,8	1,1
II	4,2	4,4	11,7	0,8	3,0	13,6	16,9	11,9	46,1	28,0	3,6	5,1
2006 jan.	4,5	4,6	8,0	0,3	3,9	14,9	19,3	15,1	47,1	24,2	8,6	1,0
feb.	3,9	4,1	9,6	1,3	2,6	16,2	19,1	14,0	51,0	25,2	7,6	0,0
mar.	4,4	4,4	10,3	0,3	3,6	14,5	18,0	12,7	51,3	25,0	4,9	3,2
apr.	4,1	4,3	11,5	0,3	3,1	12,3	17,0	12,3	48,9	26,5	2,0	3,4
maj	4,3	4,7	11,9	1,7	3,0	14,0	17,4	12,2	45,4	29,9	5,1	6,5
jun.	3,8	4,1	13,1	0,8	2,2	14,4	14,4	9,7	38,0	30,1	2,7	7,5
V eurih												
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,6	17,8	27,2	9,1	0,2	25,3
2005	4,3	0,9	9,1	-0,1	5,3	15,3	18,8	17,2	35,2	22,4	10,2	5,3
2005 III	4,1	1,0	9,9	0,4	4,9	16,0	20,5	18,9	38,4	18,3	12,1	2,6
IV	4,2	1,9	8,5	0,6	4,6	16,2	18,3	13,9	41,6	21,1	12,2	2,2
2006 I	3,7	2,4	9,1	0,5	3,5	16,1	18,2	12,9	46,1	26,5	8,2	1,0
II	3,6	2,7	10,0	0,8	3,0	14,0	15,6	10,1	42,0	31,6	3,7	4,0
2006 jan.	3,9	2,7	8,5	0,0	3,9	15,4	18,6	13,7	44,6	26,1	9,0	1,1
feb.	3,3	2,3	9,6	1,3	2,6	16,7	18,3	12,6	47,9	27,3	8,0	-0,4
mar.	3,8	2,7	9,2	0,2	3,5	15,1	17,3	11,5	48,1	27,0	5,0	2,8
apr.	3,5	2,5	10,3	0,3	3,1	12,7	15,8	10,6	44,5	29,9	2,1	2,8
maj	3,8	3,0	10,3	1,6	3,1	14,4	16,1	10,4	41,3	34,0	5,2	4,9
jun.	3,2	2,5	9,8	0,6	2,4	14,7	12,8	7,5	33,7	34,3	2,7	5,9

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



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

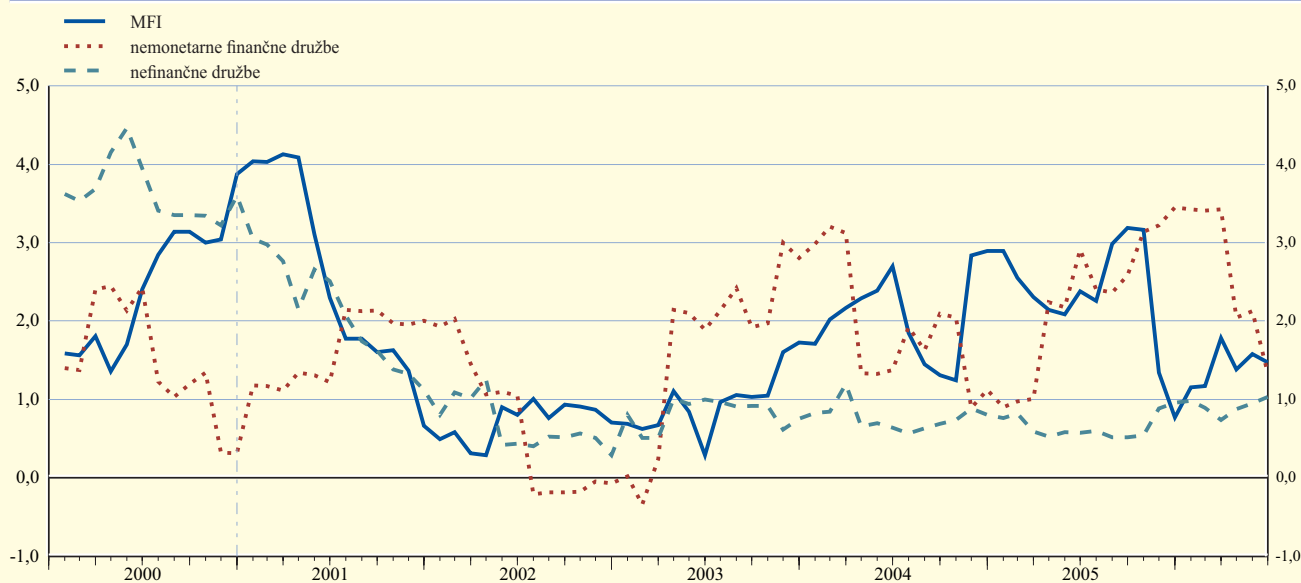
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

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

	Skupaj			MFI		Nemonetarne finančne družbe		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 01 = 100	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 jun.	3.790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	364,4	1,4	2.843,2	0,6
jul.	3.679,8	102,1	0,9	562,3	1,8	356,2	1,9	2.761,3	0,6
avg.	3.621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	355,3	1,6	2.703,4	0,6
sep.	3.707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	364,2	2,1	2.764,1	0,7
okt.	3.787,6	102,2	0,9	598,0	1,2	374,6	2,0	2.815,0	0,7
nov.	3.906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	388,6	0,9	2.894,1	0,9
dec.	4.033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2.982,4	0,8
2005 jan.	4.138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3.061,3	0,8
feb.	4.254,5	102,6	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3.139,2	0,8
mar.	4.242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3.140,7	0,6
apr.	4.094,7	102,9	1,0	656,0	2,1	409,4	2,2	3.029,3	0,5
maj	4.272,7	102,9	1,0	678,1	2,1	424,0	2,2	3.170,5	0,6
jun.	4.381,2	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	2,9	3.241,6	0,6
jul.	4.631,2	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,4	3.436,6	0,6
avg.	4.605,9	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3.425,4	0,5
sep.	4.827,2	103,3	1,1	764,1	3,2	483,7	2,6	3.579,3	0,5
okt.	4.659,4	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,1	3.426,6	0,5
nov.	4.882,0	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,2	3.559,2	0,9
dec.	5.056,2	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,4	3.679,1	1,0
2006 jan.	5.289,1	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,4	3.868,5	1,0
feb.	5.429,2	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,4	3.928,7	0,9
mar.	5.629,8	103,9	1,2	962,3	1,8	579,1	3,4	4.088,4	0,7
apr.	5.653,2	104,0	1,1	948,8	1,4	572,9	2,0	4.131,5	0,9
maj	5.364,6	104,2	1,2	896,7	1,6	533,5	2,1	3.934,4	1,0
jun.	5.375,5	104,3	1,1	905,0	1,5	528,6	1,3	3.941,9	1,0

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

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

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

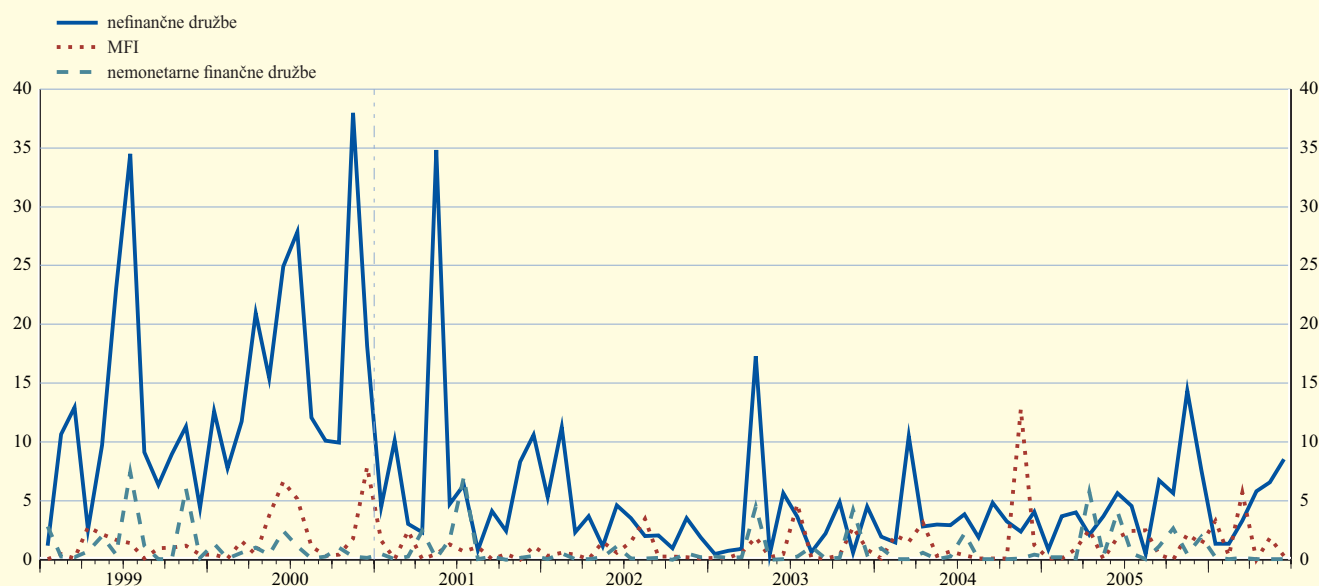
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			MFI			Nemonetarne finančne družbe			Nefinančne družbe		
	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004 jun.	3,9	2,2	1,7	0,7	1,6	-0,9	0,3	0,0	0,2	2,9	0,6	2,4
jul.	6,4	3,8	2,6	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,9	3,8	0,1
avg.	2,0	3,1	-1,1	0,1	2,2	-2,1	0,0	0,0	0,0	1,9	1,0	0,9
sep.	4,9	2,2	2,8	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
okt.	3,3	0,7	2,6	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,2	0,7	2,5
nov.	15,3	3,6	11,7	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,3	-0,9
dec.	5,7	2,2	3,5	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	4,1	2,1	2,0
2005 jan.	1,1	1,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,9	1,2	-0,3
feb.	4,0	1,3	2,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	1,2	2,5
mar.	5,0	1,8	3,2	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	4,0	0,8	3,2
apr.	10,4	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,1	2,3	-0,2
maj	4,0	3,2	0,7	0,0	0,0	0,0	0,3	0,6	-0,3	3,7	2,7	1,0
jun.	11,6	4,9	6,7	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	5,6	3,2	2,5
jul.	7,5	6,6	0,9	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,5	3,7	0,8
avg.	2,9	2,2	0,8	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	2,0	-1,6
sep.	8,2	2,3	5,9	0,4	0,0	0,4	1,1	0,1	1,0	6,7	2,2	4,5
okt.	8,3	1,6	6,7	0,0	0,1	-0,1	2,6	0,0	2,6	5,6	1,4	4,2
nov.	17,0	3,8	13,2	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,8	10,6
dec.	10,9	7,3	3,5	1,3	4,3	-3,0	1,9	0,4	1,5	7,6	2,6	5,0
2006 jan.	4,8	0,8	4,1	3,3	0,0	3,3	0,2	0,0	0,2	1,3	0,7	0,6
feb.	1,7	1,7	0,0	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	1,3	1,6	-0,3
mar.	9,1	5,4	3,7	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,1	3,3	5,4	-2,1
apr.	5,8	0,4	5,4	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	5,8	0,3	5,5
maj	8,4	2,2	6,2	1,9	0,0	1,8	0,0	0,0	0,0	6,5	2,2	4,4
jun.	8,8	2,4	6,5	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	8,5	2,4	6,2

G20 Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja

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



Vir: ECB.

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

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

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

1. Obrestne mere za depozite (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ⁽¹⁾	Vezane			Na odpoklic z dobo odpoklica ^{(1),(2)}		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane			
		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005 jul.	0,68	1,93	2,01	2,18	2,10	2,34	0,94	2,02	2,21	3,12	2,00
avg.	0,68	1,95	2,07	2,09	1,98	2,31	0,97	2,02	2,23	2,91	2,01
sep.	0,69	1,97	2,05	2,04	1,98	2,29	0,97	2,04	2,23	2,97	2,03
okt.	0,69	1,99	2,28	2,16	1,97	2,27	0,97	2,04	2,58	3,54	2,01
nov.	0,70	2,02	2,34	2,18	2,00	2,27	1,00	2,08	2,18	3,52	2,02
dec.	0,71	2,15	2,25	2,21	1,97	2,30	1,02	2,25	2,48	3,55	2,22
2006 jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	2,00	2,32	1,05	2,27	2,40	3,52	2,25
feb.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,97	2,34	1,08	2,31	2,69	3,37	2,26
mar.	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,28	2,44
apr.	0,79	2,40	2,81	2,49	2,00	2,42	1,16	2,51	2,92	3,71	2,49
maj	0,79	2,45	2,86	2,48	2,00	2,48	1,18	2,58	3,11	3,38	2,48
jun.	0,81	2,57	2,88	2,57	2,03	2,52	1,22	2,70	3,28	3,27	2,65

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Prekoračitev na tekočem računu ^{b)}	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov ³⁾	Po začetno fiksni obrestni meri				Letna odstotna stopnja stroškov ³⁾			
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let in do 10 let	Več kakor 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005 jul.	9,52	6,70	6,59	8,01	7,82	3,33	3,71	4,07	4,06	3,85	3,89	4,54	4,38
avg.	9,58	7,00	6,66	8,13	7,98	3,32	3,72	4,01	4,01	3,87	3,80	4,59	4,44
sep.	9,61	7,03	6,43	7,94	7,83	3,31	3,69	3,99	3,97	3,82	3,85	4,51	4,29
okt.	9,65	6,82	6,43	8,01	7,74	3,33	3,68	3,99	3,96	3,81	3,88	4,50	4,33
nov.	9,70	6,75	6,40	7,85	7,61	3,38	3,71	3,98	3,98	3,84	4,00	4,28	4,37
dec.	9,67	6,76	6,36	7,43	7,45	3,49	3,85	4,03	4,01	3,98	4,06	4,57	4,40
2006 jan.	9,81	6,94	6,48	8,13	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34
feb.	9,61	6,88	6,34	7,95	7,76	3,66	3,97	4,14	4,06	4,08	4,24	4,66	4,35
mar.	9,90	6,79	6,28	7,88	7,65	3,73	3,99	4,22	4,10	4,15	4,33	4,72	4,49
apr.	9,76	7,06	6,31	7,92	7,76	3,84	4,07	4,33	4,17	4,29	4,30	4,85	4,62
maj	9,78	7,23	6,23	7,89	7,77	3,90	4,15	4,40	4,19	4,34	4,43	5,05	4,76
jun.	9,84	7,05	6,30	7,81	7,73	4,00	4,20	4,48	4,25	4,43	4,51	5,09	4,71

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

	Okvirna posojila ¹⁾	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri				Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri			
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta		Več kakor 1 leto in do 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta		Več kakor 1 leto in do 5 let	
		2	3	4	5	6	7	8	9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 jul.	5,09	3,86	4,39	4,15	2,96	3,57	3,74		
avg.	5,10	3,91	4,45	4,16	3,00	3,53	3,80		
sep.	5,13	3,81	4,36	4,05	2,97	3,40	3,88		
okt.	5,11	3,88	4,43	4,04	2,94	3,58	3,80		
nov.	5,09	3,91	4,44	4,03	3,10	3,60	3,98		
dec.	5,12	3,99	4,50	4,12	3,25	3,58	3,96		
2006 jan.	5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,72	3,96		
feb.	5,29	4,13	4,69	4,16	3,26	4,36	4,02		
mar.	5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	3,83	4,18		
apr.	5,40	4,34	4,73	4,15	3,51	3,94	4,22		
maj	5,36	4,38	4,83	4,26	3,57	4,13	4,32		
jun.	5,45	4,47	4,84	4,33	3,74	4,12	4,26		

Vir: ECB.

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

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

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

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

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

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

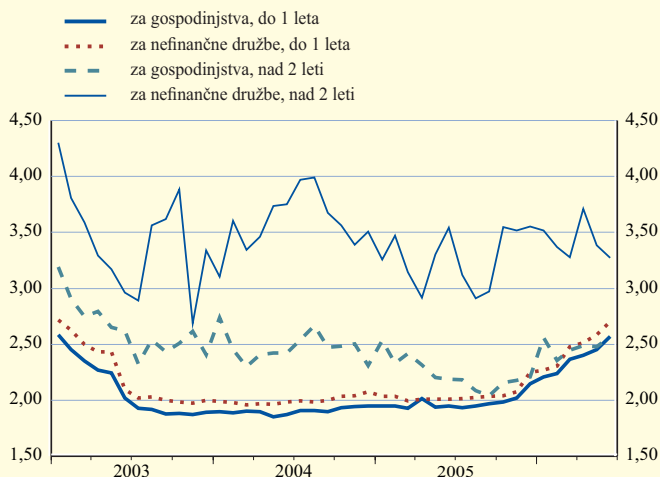
	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ⁽¹⁾	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica ⁽¹⁾⁽²⁾		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane			
		Do 2 leti	Nad 2 leti	Do 3 mesece	Nad 3 mesece		Do 2 leti	Nad 2 leti		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2005 jul.	0,68	1,91	3,18	2,10	2,34	0,94	2,11	3,57	1,98	
avg.	0,68	1,92	3,18	1,98	2,31	0,97	2,10	3,46	2,00	
sep.	0,69	1,92	3,19	1,98	2,29	0,97	2,12	3,56	2,01	
okt.	0,69	1,93	3,17	1,97	2,27	0,97	2,12	3,39	2,03	
nov.	0,70	1,96	3,15	2,00	2,27	1,00	2,16	3,43	2,06	
dec.	0,71	2,01	3,15	1,97	2,30	1,02	2,30	3,41	2,16	
2006 jan.	0,73	2,05	3,10	2,00	2,32	1,05	2,32	3,47	2,21	
feb.	0,74	2,09	3,12	1,97	2,34	1,08	2,38	3,37	2,27	
mar.	0,76	2,16	3,00	1,98	2,37	1,14	2,48	3,35	2,38	
apr.	0,79	2,21	3,01	2,00	2,42	1,16	2,53	3,40	2,42	
maj	0,79	2,27	3,04	2,00	2,48	1,18	2,59	3,41	2,49	
jun.	0,81	2,34	3,07	2,03	2,52	1,22	2,72	3,53	2,63	

5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo			Z dospelostjo		
	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 leti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 jul.	4,53	4,29	4,63	7,88	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
avg.	4,52	4,24	4,59	7,92	6,86	5,60	4,25	3,80	4,28
sep.	4,49	4,23	4,59	7,91	6,85	5,67	4,25	3,78	4,26
okt.	4,49	4,19	4,57	7,92	6,80	5,64	4,24	3,77	4,24
nov.	4,48	4,17	4,53	7,86	6,77	5,66	4,29	3,79	4,25
dec.	4,54	4,14	4,52	7,89	6,77	5,62	4,35	3,84	4,24
2006 jan.	4,62	4,14	4,50	7,99	6,78	5,60	4,42	3,88	4,26
feb.	4,59	4,17	4,54	7,97	6,78	5,68	4,49	3,95	4,31
mar.	4,60	4,15	4,52	8,06	6,80	5,73	4,53	3,98	4,31
apr.	4,63	4,16	4,52	8,10	6,73	5,75	4,59	4,05	4,34
maj	4,63	4,16	4,52	8,10	6,70	5,71	4,64	4,10	4,36
jun.	4,69	4,21	4,55	8,10	6,75	5,73	4,72	4,19	4,40

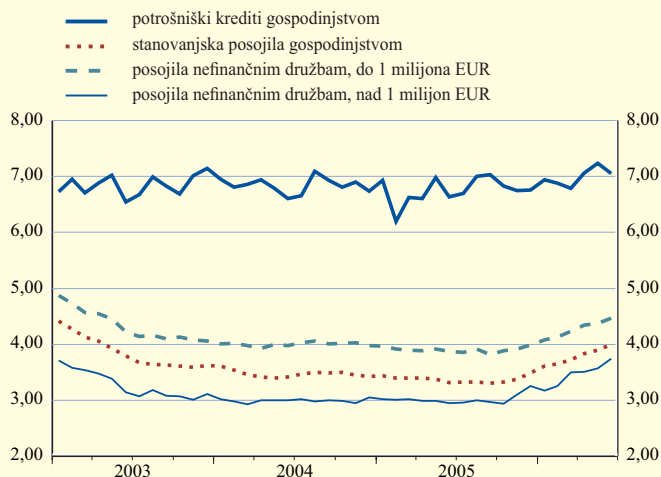
G21 Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo

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



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

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



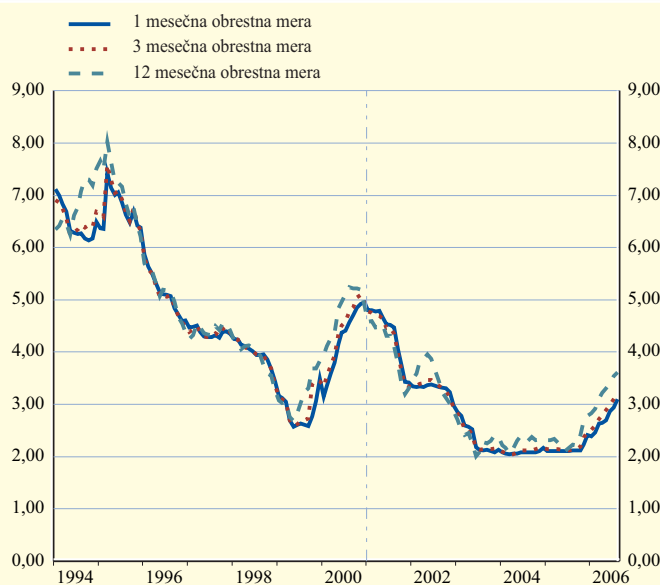
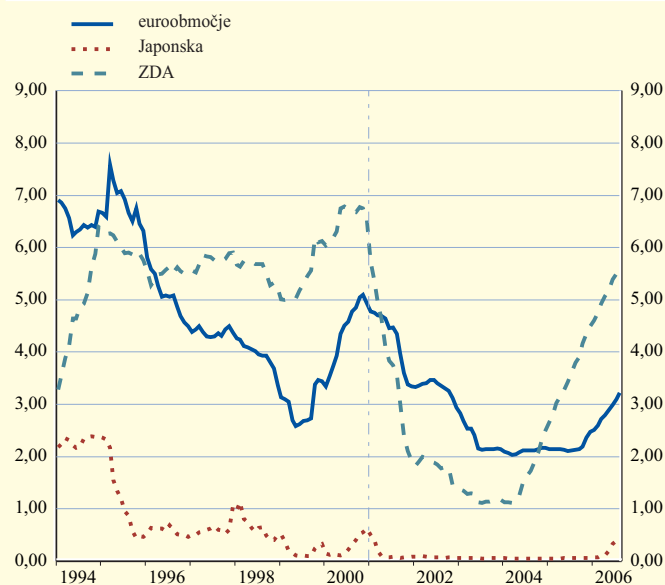
Vir: ECB.

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

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

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

	Euroobmočje ¹⁾					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1 mesečni depoziti (EURIBOR)	3 mesečni depoziti (EURIBOR)	6 mesečni depoziti (EURIBOR)	12 mesečni depoziti (EURIBOR)	3 mesečni depoziti (LIBOR)	3 mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2005 II	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
III	2,08	2,11	2,13	2,15	2,20	3,77	0,06
IV	2,14	2,25	2,34	2,46	2,63	4,34	0,06
2006 I	2,40	2,50	2,61	2,75	2,95	4,76	0,08
II	2,63	2,74	2,90	3,06	3,32	5,21	0,21
2005 avg.	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	3,80	0,06
sep.	2,09	2,12	2,14	2,17	2,22	3,91	0,06
okt.	2,07	2,12	2,20	2,27	2,41	4,17	0,06
nov.	2,09	2,22	2,36	2,50	2,68	4,35	0,06
dec.	2,28	2,41	2,47	2,60	2,78	4,49	0,07
2006 jan.	2,33	2,39	2,51	2,65	2,83	4,60	0,07
feb.	2,35	2,46	2,60	2,72	2,91	4,76	0,07
mar.	2,52	2,63	2,72	2,87	3,11	4,92	0,10
apr.	2,63	2,65	2,79	2,96	3,22	5,07	0,11
maj	2,58	2,69	2,89	3,06	3,31	5,18	0,19
jun.	2,70	2,87	2,99	3,16	3,40	5,38	0,32
jul.	2,81	2,94	3,10	3,29	3,54	5,50	0,40
avg. ^(p)	2,97	3,09	3,22	3,41	3,61	5,42	0,41

G23 Obrestne mere denarnega trga euroobmočja
(mesečne; odstotki na leto)**G24 3 mesečne obrestne mere denarnega trga**
(mesečne; odstotki na leto)

Vir: ECB.

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

4.7 Donosi državnih obveznic

(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

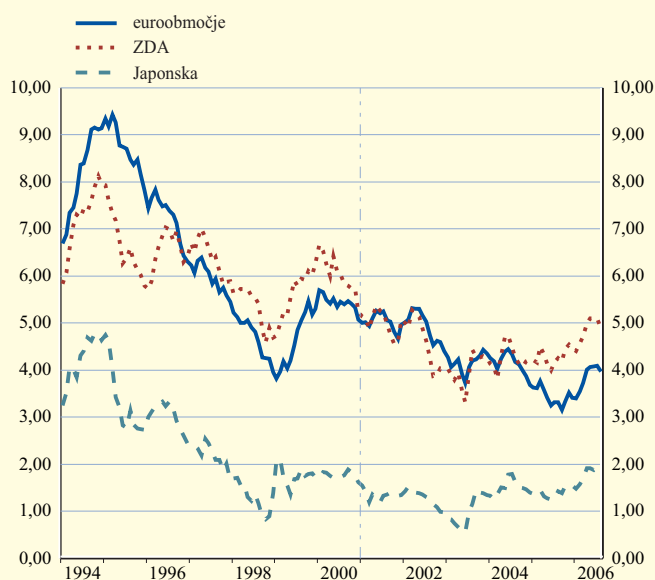
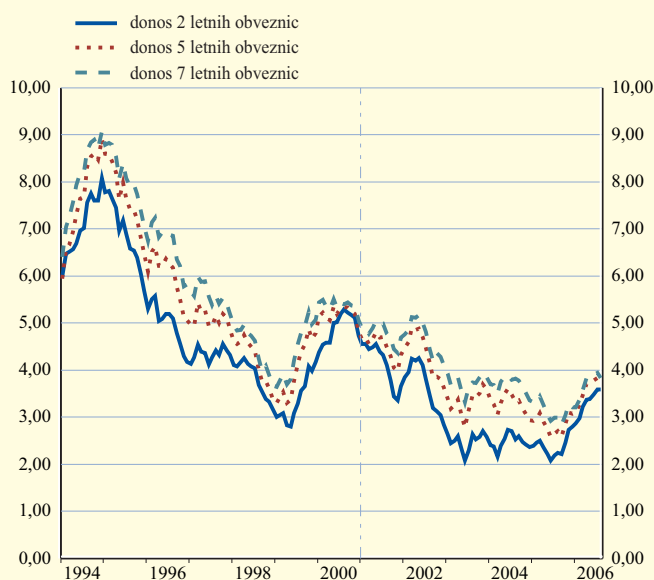
	Euroobmočje ¹⁾					ZDA	Japonska
	2 leti	3 leta	5 let	7 let	10 let	10 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2005 II	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
III	2,21	2,36	2,65	2,94	3,26	4,21	1,36
IV	2,66	2,79	3,01	3,18	3,42	4,48	1,53
2006 I	3,02	3,11	3,28	3,39	3,56	4,57	1,58
II	3,41	3,53	3,75	3,88	4,05	5,07	1,90
2005 avg.	2,24	2,40	2,70	2,99	3,32	4,26	1,43
sep.	2,21	2,34	2,60	2,84	3,16	4,19	1,38
okt.	2,45	2,61	2,85	3,05	3,32	4,45	1,54
nov.	2,73	2,86	3,10	3,28	3,53	4,53	1,52
dec.	2,80	2,88	3,07	3,21	3,41	4,46	1,54
2006 jan.	2,86	2,94	3,10	3,21	3,39	4,41	1,47
feb.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57
mar.	3,22	3,30	3,47	3,57	3,73	4,72	1,70
apr.	3,37	3,49	3,71	3,83	4,01	4,99	1,91
maj	3,38	3,52	3,74	3,89	4,06	5,10	1,91
jun.	3,47	3,59	3,78	3,91	4,07	5,10	1,87
jul.	3,58	3,69	3,84	3,94	4,10	5,10	1,91
avg. ^(p)	3,58	3,65	3,75	3,84	3,97	4,89	1,82

G25 Donosi državnih obveznic euroobmočja

(mesečni; odstotki na leto)

G26 Donosi 10 letnih državnih obveznic

(mesečni; odstotki na leto)



Vir: ECB.

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

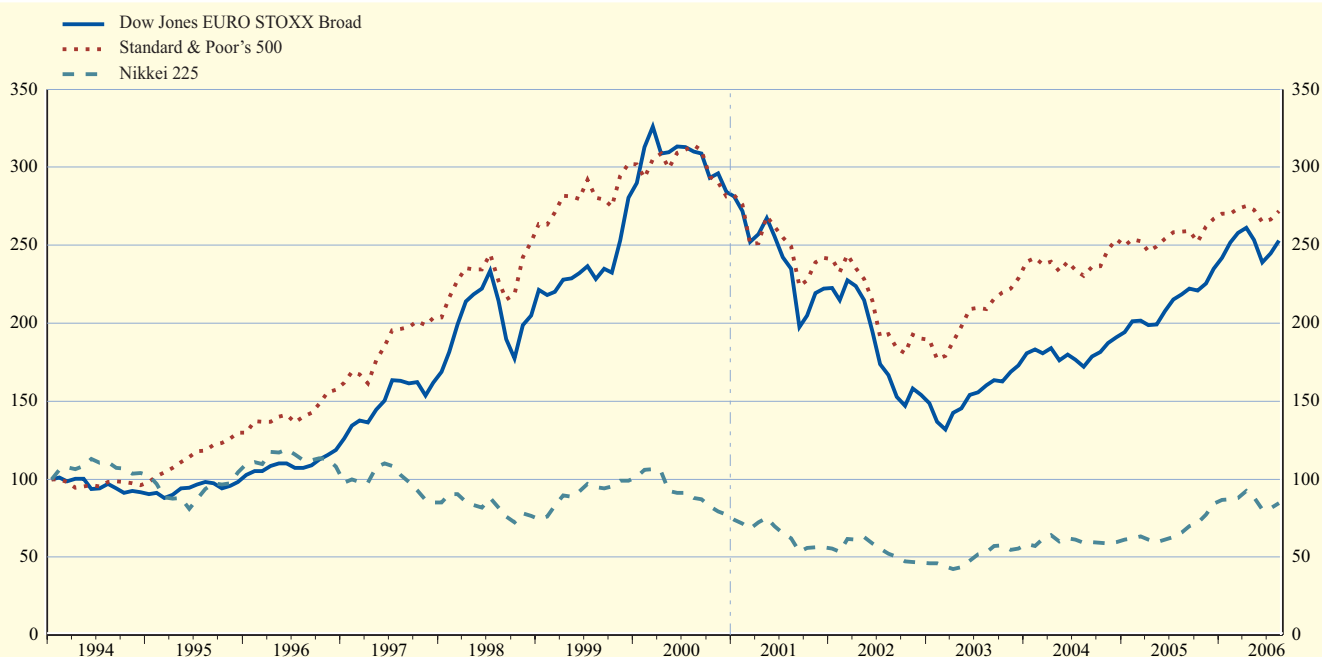
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

(stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Bazni materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Energija	Finance	Industrija	Tehnologija	Javne gospodarske službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	213,3	2.422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9.312,9
2004	251,1	2.804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1.131,1	11.180,9
2005	293,8	3.208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1.207,4	12.421,3
2005 II	280,1	3.063,7	291,1	177,7	232,4	354,5	271,2	291,7	284,8	321,7	423,0	455,7	1.182,2	11.282,4
III	303,4	3.308,0	311,9	185,0	256,7	411,3	293,4	318,6	303,8	346,0	439,7	466,5	1.223,6	12.310,9
IV	315,2	3.433,1	334,0	185,5	262,8	411,8	316,8	327,6	325,0	358,6	423,4	478,3	1.231,6	14.487,0
2006 I	347,6	3.729,4	373,1	199,2	286,5	423,6	358,4	379,7	354,5	413,3	415,8	522,4	1.283,2	16.207,8
II	348,2	3.692,9	386,0	199,6	285,5	412,8	357,5	387,5	358,0	417,7	403,5	539,1	1.280,9	16.190,0
2005 avg.	303,1	3.303,3	311,5	185,7	257,1	405,8	293,4	318,9	297,6	343,9	444,7	473,0	1.224,3	12.205,0
sep.	308,4	3.351,8	321,7	184,4	263,0	429,3	298,5	322,9	305,7	357,0	436,5	462,5	1.225,6	12.986,6
okt.	306,8	3.340,1	322,4	182,4	260,6	405,3	302,6	317,3	312,4	347,7	434,0	466,8	1.192,0	13.384,9
nov.	312,7	3.404,9	330,8	183,2	259,3	411,2	316,4	322,3	322,9	354,0	418,2	471,6	1.238,7	14.362,0
dec.	325,7	3.550,1	348,4	190,8	268,4	418,5	330,8	342,7	339,2	373,5	418,5	496,1	1.262,4	15.664,0
2006 jan.	335,5	3.626,9	356,5	196,1	276,1	429,6	340,6	361,4	344,6	391,3	414,6	519,2	1.277,7	16.103,4
feb.	349,0	3.743,8	375,9	198,0	288,5	424,3	361,7	383,9	351,7	417,8	409,1	513,8	1.277,2	16.187,6
mar.	358,0	3.814,9	386,5	203,1	294,9	417,4	372,5	393,6	366,3	430,4	422,7	532,9	1.293,7	16.325,2
apr.	362,3	3.834,6	399,0	204,8	299,9	433,6	372,9	404,0	381,1	429,3	415,8	545,4	1.301,5	17.233,0
maj	351,7	3.726,8	392,2	200,9	287,9	415,8	362,7	394,5	358,9	420,4	401,0	542,2	1.289,6	16.430,7
jun.	331,8	3.528,7	367,8	193,6	269,8	390,7	338,2	365,2	336,0	404,4	394,8	530,2	1.253,1	14.990,3
jul.	339,6	3.617,3	389,0	196,6	277,0	409,5	348,2	369,8	321,7	415,7	393,3	548,6	1.261,2	15.133,2
avg. ^(a)	350,7	3.740,9	399,3	200,7	289,0	418,4	366,1	375,5	323,8	442,1	394,8	525,0	1.286,4	15.770,7

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

(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)



Vir: ECB.



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 življenjskih potrebščin

	Skupaj					Skupaj (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)					
	Indeks 2005 = 100	Skupaj		Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Neenergetsko industrijsko blago	Energija (n.s.a.)	Storitve
		Skupaj brez nepredelane hrane in energije									
% od skupaj ¹⁾	100,0	100,0	83,4	59,2	40,8	100,0	11,8	7,4	30,7	9,2	40,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	93,9	2,2	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-
2005 II	99,9	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,2	0,1	4,5	0,5
III	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,6	0,0	0,0	5,6	0,6
IV	101,0	2,3	1,5	2,4	2,1	0,4	0,7	0,6	0,2	0,4	0,5
2006 I	101,0	2,3	1,4	2,6	1,9	0,4	0,5	0,6	0,1	1,3	0,4
II	102,4	2,5	1,5	2,7	2,0	0,8	0,4	0,4	0,3	3,9	0,5
2006 mar.	101,5	2,2	1,4	2,4	1,9	0,1	0,3	-0,4	0,1	0,5	0,1
apr.	102,2	2,4	1,6	2,6	2,2	0,4	0,0	0,2	0,1	2,8	0,2
maj	102,5	2,5	1,4	2,9	1,8	0,2	0,1	0,3	0,1	1,0	0,2
jun.	102,5	2,5	1,5	2,7	2,0	0,2	0,1	0,5	0,1	-0,1	0,2
jul.	102,4	2,4	1,6	2,6	2,1	0,3	0,2	0,9	-0,1	1,4	0,3
avg. ²⁾	.	2,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Nanaša se na indeksno obdobje 2006.

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

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

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih										Gradbe- ništvo ¹⁾	Cene nepremičnih rezidentov ²⁾	Cene surovin na svetovnih trgih ³⁾	Cene nafte ⁴⁾ (EUR za sodček)	
	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energije						Energija						
			Proizvodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago								
							Skupaj	Trajno		Netrajno					
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	89,5	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	6,8	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,2	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,8	2,9	1,3	1,1	1,3	1,0	13,4	3,1	7,7	28,5	9,4	44,6
2005 II	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,0	8,1 ⁶⁾	22,4	2,2	42,2
III	110,8	4,2	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,7	3,0	-	33,5	11,6	50,9
IV	111,9	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,4	1,2	1,4	15,6	3,0	7,3 ⁶⁾	34,2	23,2	48,6
2006 I	113,9	5,2	3,2	1,7	2,3	1,0	1,5	1,4	1,5	19,0	.	-	36,4	23,6	52,3
II	115,8	5,8	3,9	2,7	4,4	1,2	1,7	1,6	1,8	17,4	.	-	30,0	26,2	56,2
2006 mar.	114,4	5,1	3,0	1,8	2,6	1,1	1,5	1,4	1,5	17,5	-	-	27,4	20,0	52,6
apr.	115,4	5,5	3,5	2,2	3,4	1,2	1,6	1,5	1,6	17,7	-	-	35,0	25,4	57,6
maj	115,8	6,1	4,3	2,7	4,5	1,1	1,7	1,7	1,7	18,7	-	-	36,2	31,5	55,7
jun.	116,1	5,8	4,0	3,0	5,2	1,2	1,8	1,6	1,9	15,9	-	-	20,0	22,0	55,4
jul.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	21,6	26,7	58,8
avg.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	15,8	26,9	58,1

3. Strošek dela na uro⁷⁾

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po izbranih gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalec dogovorjenih plač
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	73,3	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	107,5	3,5	3,3	4,4	3,2	4,3	3,6	2,7
2003	110,8	3,1	2,9	3,9	3,0	4,0	2,9	2,4
2004	113,5	2,4	2,3	2,8	2,7	3,1	2,2	2,1
2005	116,3	2,4	2,2	2,7	2,6	2,1	2,4	2,1
2005 II	116,0	2,6	2,2	3,3	2,5	2,5	2,5	2,1
III	116,5	2,0	2,1	1,2	2,4	1,3	1,8	2,1
IV	117,2	2,1	2,0	2,7	2,3	1,0	2,1	2,0
2006 I	117,8	2,2	2,5	1,2	2,5	2,1	2,0	2,1
II	.	.	.	.	.	.	.	2,3

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

1) Stanovanjske zgradbe, temelji na neharmoniziranih podatkih.

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

3) Nanaša se na cene izražene v eurih.

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

5) V letu 2000.

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

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

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

(desezonirano)

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznitvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stroški dela na enoto ¹⁾							
2002	104,3	2,3	2,0	1,0	3,4	1,5	3,1	3,0
2003	106,4	2,0	5,8	0,5	3,8	2,6	1,2	3,1
2004	107,4	0,9	-8,7	-1,3	1,9	0,6	2,6	2,3
2005	108,5	1,1	4,9	-0,3	2,9	0,2	1,8	1,9
2005 I	108,3	1,3	2,9	-0,4	4,3	0,8	1,5	1,6
II	108,5	1,1	6,6	0,2	3,4	0,6	2,1	1,4
III	108,2	0,8	4,8	0,1	1,7	-0,4	1,7	1,9
IV	109,0	1,0	5,4	-1,2	2,3	-0,3	1,8	2,8
2006 I	109,3	0,9	0,9	-0,9	2,5	-0,4	2,5	2,4
	Nadomestilo na zaposlenega							
2002	105,0	2,5	3,1	2,2	2,6	2,5	2,6	3,0
2003	107,5	2,4	3,0	2,6	3,0	2,4	2,0	2,5
2004	109,9	2,2	1,6	3,1	2,5	1,7	2,4	2,1
2005	111,9	1,8	2,0	1,9	1,4	1,8	2,0	1,8
2005 I	111,2	1,7	2,8	1,8	0,7	2,0	2,0	1,7
II	111,6	1,6	2,3	2,0	1,7	1,7	2,4	1,1
III	111,9	1,8	1,6	2,1	1,5	1,7	1,9	1,6
IV	112,7	2,0	1,2	1,7	1,7	1,7	1,9	2,8
2006 I	113,3	2,0	-0,2	2,4	2,6	1,6	2,1	1,9
	Delovna produktivnost ²⁾							
2002	100,7	0,3	1,0	1,2	-0,8	0,9	-0,4	0,0
2003	101,1	0,4	-2,6	2,1	-0,8	-0,2	0,8	-0,5
2004	102,4	1,3	11,2	4,5	0,6	1,1	-0,2	-0,2
2005	103,1	0,7	-2,8	2,2	-1,5	1,6	0,2	-0,1
2005 I	102,6	0,4	-0,1	2,1	-3,5	1,2	0,4	0,0
II	102,9	0,5	-4,0	1,8	-1,6	1,1	0,3	-0,3
III	103,4	0,9	-3,0	2,0	-0,2	2,1	0,2	-0,3
IV	103,4	1,0	-4,0	2,9	-0,6	2,0	0,0	0,0
2006 I	103,7	1,0	-1,1	3,3	0,1	2,0	-0,4	-0,5

5. Deflatorji bruto domačega proizvoda

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz ³⁾	Uvoz ³⁾
			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	105,0	2,6	2,0	1,9	3,2	1,4	-0,4	-2,0
2003	107,1	2,1	2,0	2,1	2,3	1,2	-1,3	-1,8
2004	109,2	1,9	2,1	2,0	2,4	2,4	0,9	1,4
2005	111,2	1,9	2,3	2,1	2,3	2,4	2,5	3,8
2005 I	110,4	1,9	2,3	2,0	2,3	2,8	2,7	3,9
II	110,8	1,7	2,1	1,9	1,7	2,2	2,1	3,2
III	111,3	1,8	2,4	2,1	2,2	2,0	2,2	3,9
IV	112,2	2,0	2,5	2,3	2,9	2,4	2,7	4,1
2006 I	112,4	1,8	2,7	2,3	2,1	2,8	3,0	5,5

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

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

2) Dodana vrednost (v obsegu) na zaposlenega.

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in elementi porabe

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca ¹⁾		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zalog ²⁾	Skupaj	Izvoz ¹⁾	Uvoz ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)									
2002	7.250,9	7.062,8	4.145,0	1.465,8	1.465,5	-13,5	188,1	2.624,5	2.436,3
2003	7.458,2	7.298,1	4.279,9	1.524,1	1.494,9	-0,8	160,1	2.624,3	2.464,2
2004	7.737,0	7.579,8	4.429,3	1.576,5	1.561,0	13,0	157,2	2.815,7	2.658,4
2005	7.991,7	7.878,9	4.584,4	1.631,2	1.637,3	26,0	112,8	3.009,9	2.897,1
2005 I	1.970,0	1.934,5	1.129,2	400,6	400,1	4,7	35,5	723,7	688,3
II	1.986,1	1.955,5	1.139,1	405,6	406,9	3,9	30,6	739,8	709,2
III	2.007,3	1.982,8	1.153,9	409,0	413,2	6,6	24,5	766,9	742,4
IV	2.028,3	2.006,0	1.162,2	415,9	417,1	10,8	22,2	779,6	757,3
2006 I	2.044,4	2.026,7	1.174,8	417,3	424,9	9,7	17,7	814,1	796,4
odstotek BDP									
2005	100,0	98,6	57,3	20,4	20,5	0,4	1,4	-	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano ³⁾)									
četrtnete spremembe v odstotkih									
2005 II	0,4	0,6	0,3	0,9	1,2	-	-	1,7	2,2
III	0,6	0,6	0,6	0,7	1,1	-	-	2,7	2,9
IV	0,3	0,5	0,2	0,0	0,1	-	-	0,7	1,3
2006 I	0,6	0,3	0,6	0,4	0,9	-	-	3,8	2,9
II	0,9	.	.	.	.	-	-	.	.
letne spremembe v odstotkih									
2002	0,9	0,4	0,9	2,3	-1,5	-	-	1,8	0,3
2003	0,8	1,4	1,2	1,6	0,8	-	-	1,3	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,0	2,4	-	-	6,8	6,8
2005	1,3	1,5	1,4	1,2	2,3	-	-	4,1	4,8
2005 II	1,2	1,6	1,4	1,1	2,3	-	-	3,2	4,6
III	1,6	1,6	1,8	1,4	3,0	-	-	5,3	5,5
IV	1,7	1,7	1,1	1,5	2,7	-	-	5,0	5,3
2006 I	2,0	2,0	1,7	2,0	3,4	-	-	9,2	9,6
II	2,4	.	.	.	.	-	-	.	.
doprinosi k četrtnetim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah									
2005 II	0,4	0,5	0,2	0,2	0,2	-0,1	-0,1	-	-
III	0,6	0,6	0,3	0,1	0,2	-0,1	0,0	-	-
IV	0,3	0,5	0,1	0,0	0,0	0,4	-0,2	-	-
2006 I	0,6	0,3	0,3	0,1	0,2	-0,4	0,4	-	-
II	0,9	.	.	.	.	.	.	-	-
doprinosi k letnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah									
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,3	-0,3	0,5	-	-
2003	0,8	1,3	0,7	0,3	0,2	0,2	-0,5	-	-
2004	2,1	1,9	0,9	0,2	0,5	0,3	0,2	-	-
2005	1,3	1,5	0,8	0,2	0,5	0,0	-0,2	-	-
2005 II	1,2	1,6	0,8	0,2	0,5	0,1	-0,4	-	-
III	1,6	1,5	1,0	0,3	0,6	-0,4	0,0	-	-
IV	1,7	1,7	0,6	0,3	0,6	0,2	0,0	-	-
2006 I	2,0	2,0	1,0	0,4	0,7	-0,1	0,0	-	-
II	2,4	.	.	.	.	.	.	-	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

2) Vključno s prevzemi in brez odprodaj vrednostnih predmetov.

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Davki minus subvencije proizvodom
	Skupaj	Kmetijske, lovse, gozdarske in ribiške dejavnosti	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznštvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)								
2002	6.517,0	152,2	1.377,2	373,0	1.391,9	1.749,6	1.473,1	733,9
2003	6.701,4	150,8	1.381,1	389,0	1.425,5	1.826,4	1.528,6	756,7
2004	6.944,7	151,9	1.432,9	414,4	1.474,0	1.894,3	1.577,2	792,3
2005	7.160,3	142,3	1.468,8	434,6	1.524,6	1.965,1	1.624,9	831,4
2005 I	1.767,7	35,7	363,2	105,5	376,1	485,2	401,9	202,3
II	1.781,9	35,2	366,7	107,5	379,8	488,5	404,2	204,2
III	1.796,8	35,5	367,6	109,7	384,1	493,9	406,1	210,5
IV	1.813,9	35,9	371,3	111,9	384,7	497,4	412,7	214,3
2006 I	1.829,7	35,7	374,0	113,3	386,0	507,8	412,9	214,7
odstotek od dodane vrednosti								
2005	100,0	2,0	20,5	6,1	21,3	27,4	22,7	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano ¹⁾)								
četrletne spremembe v odstotkih								
2005 I	0,4	-3,8	0,1	-0,8	0,6	1,0	0,7	-0,3
II	0,4	-1,8	0,6	1,7	0,7	0,3	0,0	0,3
III	0,5	0,6	0,6	0,0	0,8	0,6	0,2	1,6
IV	0,3	0,2	0,5	0,7	0,6	0,1	0,1	-0,1
2006 I	0,6	-0,4	1,0	-0,5	0,6	1,0	0,4	0,4
letne spremembe v odstotkih								
2002	1,0	-0,4	-0,2	0,0	1,4	1,4	1,7	0,2
2003	0,7	-4,8	0,5	0,2	0,3	1,5	1,0	1,4
2004	2,2	10,1	2,6	2,2	2,0	2,0	1,6	0,8
2005	1,3	-4,1	1,0	0,8	2,2	1,9	0,8	1,0
2005 I	1,4	-1,0	0,8	-0,5	2,1	2,2	1,1	-0,8
II	1,1	-4,7	0,3	0,8	1,8	2,0	0,9	1,5
III	1,5	-4,5	1,0	1,4	2,6	2,0	1,0	2,1
IV	1,7	-4,9	1,8	1,6	2,7	2,1	1,0	1,5
2006 I	1,9	-1,4	2,7	1,9	2,7	2,0	0,7	2,2
doprinosi k četrletnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2005 I	0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,3	0,1	-
II	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-
III	0,5	0,0	0,1	0,0	0,2	0,2	0,1	-
IV	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-
2006 I	0,6	0,0	0,2	0,0	0,1	0,3	0,1	-
doprinosi k letnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-
2004	2,2	0,2	0,5	0,1	0,4	0,5	0,4	-
2005	1,3	-0,1	0,2	0,0	0,5	0,5	0,2	-
2005 I	1,4	0,0	0,2	0,0	0,4	0,6	0,2	-
II	1,1	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,5	0,2	-
III	1,5	-0,1	0,2	0,1	0,6	0,5	0,2	-
IV	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,6	0,6	0,2	-
2006 I	1,9	0,0	0,6	0,1	0,6	0,6	0,2	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva										Gradbeništvo
		Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energetike							Energijska	
				Proizvodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago				
								Skupaj	Trajno	Netrajno		
% od skupaj ¹⁾	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	0,4	100,3	0,3	0,1	0,1	0,3	-0,1	-0,4	-4,4	0,4	2,8	0,6
2004	2,2	102,3	2,0	2,1	1,9	2,2	3,3	0,5	0,1	0,6	2,0	0,1
2005	1,0	103,6	1,2	1,2	1,1	0,7	2,6	0,6	-0,8	0,9	1,2	-0,4
2005 II	1,1	103,1	0,6	0,8	0,4	-0,5	2,3	0,6	-1,6	1,0	1,0	0,1
III	1,2	104,0	1,4	1,5	1,4	0,8	2,9	1,6	-0,1	1,8	0,4	1,0
IV	1,8	104,7	2,1	2,2	2,2	2,2	2,9	1,3	2,1	1,2	1,8	0,6
2006 I	3,8	105,9	3,4	3,5	3,4	2,9	5,1	2,1	2,7	2,0	3,8	1,4
2006 jan.	2,5	105,6	2,9	2,2	2,2	1,9	4,1	0,9	2,6	0,7	6,0	-0,9
feb.	3,0	105,6	2,9	3,1	2,8	1,8	5,6	2,5	2,2	2,5	2,3	2,8
mar.	5,7	106,4	4,2	5,1	5,0	4,8	5,6	2,9	3,4	2,8	3,1	4,6
apr.	.	105,7	1,6	0,7	0,6	2,4	2,2	0,1	-1,0	0,3	1,3	.
maj	.	107,6	5,2	5,9	6,2	6,4	7,6	3,9	7,7	3,3	-0,8	.
jun.	.	107,6	4,4	4,6	5,3	6,6	4,5	2,6	3,7	2,5	1,6	.
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)											
2006 jan.	0,0	-	0,2	0,2	0,1	0,3	1,1	-0,5	0,1	-0,6	-0,7	-3,1
feb.	-0,4	-	0,0	0,1	0,0	-0,6	0,6	0,6	-0,3	0,7	-0,5	1,0
mar.	1,2	-	0,8	0,7	1,1	1,4	0,6	0,2	0,5	0,1	0,5	-0,5
apr.	.	-	-0,7	-0,4	-1,0	-0,3	-1,0	-0,5	-1,1	-0,4	-2,5	.
maj	.	-	1,8	2,1	2,5	2,2	2,8	1,7	4,3	1,3	-1,7	.
jun.	.	-	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,9	-0,4	-1,4	-0,2	3,2	.

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

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Maloprodaja							Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Proizvodnja ²⁾ (tekoče cene)		Proizvodnja (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene						Skupaj (s.a.) v tisočih ³⁾	Skupaj
	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila				
										Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema		
% od skupaj ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0		43,7	56,3	10,6	14,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	98,4	0,2	101,3	-0,2	2,2	103,7	0,7	1,3	0,2	-1,8	0,6	911	-1,5
2004	105,3	7,3	106,2	5,1	2,3	105,2	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	922	1,1
2005	110,8	4,6	110,7	3,7	2,2	106,6	1,3	0,7	1,7	2,1	1,2	935	1,4
2005 III	110,4	4,5	111,3	3,9	2,5	106,8	1,5	0,5	2,2	2,5	1,9	942	4,7
IV	117,4	7,4	113,3	4,2	2,3	107,2	1,2	0,6	1,7	2,7	1,6	934	-1,2
2006 I	117,7	12,4	115,5	9,0	2,3	107,4	0,9	0,3	1,4	1,4	2,4	947	2,0
II	118,3	8,0	118,0	6,2	3,1	107,9	1,7	0,8	2,4	.	.	963	2,4
2006 jan.	115,5	9,2	115,2	8,0	2,9	107,7	1,4	0,7	1,8	4,1	2,1	946	2,1
feb.	119,6	14,1	115,3	7,2	2,8	107,5	1,3	1,2	1,5	2,3	2,4	942	2,6
mar.	118,0	13,7	115,8	11,4	1,4	106,9	0,1	-0,9	1,0	-2,2	2,6	953	1,5
apr.	117,1	3,9	116,4	-0,4	3,2	107,9	2,2	1,4	2,5	1,7	3,3	958	1,8
maj	120,3	14,9	119,9	13,1	2,9	107,7	1,4	-0,4	3,0	4,1	4,7	972	8,9
jun.	117,4	5,3	117,9	6,1	3,1	108,1	1,6	1,4	1,6	.	.	959	-2,5
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)												
2006 jan.	-	-6,7	-	-0,4	0,6	-	0,5	0,8	0,2	0,7	0,1	-	2,3
feb.	-	3,6	-	0,1	0,0	-	-0,1	0,0	-0,3	-1,4	-0,1	-	-0,4
mar.	-	-1,3	-	0,4	-0,4	-	-0,6	-1,1	-0,1	-1,6	0,2	-	1,1
apr.	-	-0,8	-	0,5	0,7	-	0,9	0,9	0,9	2,7	0,6	-	0,5
maj	-	2,7	-	3,0	0,2	-	-0,2	-0,7	0,2	0,9	1,1	-	1,5
jun.	-	-2,4	-	-1,7	0,4	-	0,4	1,0	-0,3	.	.	-	-1,4

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

1) V letu 2000.

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

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

5. Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime ²⁾ (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti				Kazalec zaupanja potrošnikov ³⁾					
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti ⁴⁾ (%)	Skupaj ⁵⁾	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarska situacija v naslednjih 12 mesecih	Stopnje brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanja v naslednjih 12 mesecih
		Skupaj ⁵⁾	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	94,5	-11	-25	11	3	81,2	-11	-1	-12	27	-3
2003	93,6	-11	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2004	99,4	-5	-16	8	10	81,6	-14	-4	-14	30	-8
2005	98,1	-7	-17	11	6	81,3	-14	-4	-15	28	-8
2005 II	96,1	-10	-20	13	3	81,0	-14	-3	-16	31	-7
III	97,7	-8	-18	11	6	81,0	-15	-4	-17	29	-8
IV	100,1	-6	-15	10	7	81,5	-12	-4	-15	22	-9
2006 I	102,6	-2	-9	9	11	82,3	-11	-3	-11	20	-8
II	106,5	2	-1	6	13	83,0	-9	-3	-10	16	-8
2006 feb.	102,7	-2	-10	8	11	-	-10	-3	-11	19	-8
mar.	103,6	-1	-6	8	12	-	-11	-3	-12	21	-7
apr.	105,7	1	-1	7	13	82,5	-10	-3	-8	22	-8
maj	106,7	2	-2	6	14	-	-9	-3	-10	14	-7
jun.	107,1	3	2	5	12	-	-9	-4	-11	13	-9
jul.	107,8	4	3	5	13	83,6	-8	-3	-10	13	-6

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj ⁵⁾	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj ⁵⁾	Trenutni poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj ⁵⁾	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2002	-17	-25	-10	-15	-18	17	-11	2	-3	-4	14
2003	-18	-25	-11	-11	-14	17	-2	4	-5	3	14
2004	-14	-22	-6	-9	-14	14	0	11	7	8	17
2005	-9	-15	-3	-9	-14	14	2	11	6	10	17
2005 II	-11	-18	-5	-10	-16	13	-1	9	0	9	17
III	-9	-16	-2	-9	-15	15	1	11	6	10	17
IV	-5	-11	0	-6	-11	16	9	14	10	13	18
2006 I	-4	-10	2	-4	-5	16	8	15	11	14	19
II	-2	-8	3	0	0	14	15	19	15	18	23
2006 feb.	-5	-12	2	-5	-5	16	7	14	8	13	21
mar.	-3	-10	4	-1	-1	14	11	15	11	13	21
apr.	-3	-9	3	-1	-1	16	15	18	14	17	23
maj	-2	-8	3	-1	-2	15	13	20	16	20	23
jun.	-2	-7	3	2	3	12	17	19	14	19	23
jul.	1	-3	5	-1	1	15	13	19	15	17	25

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

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

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

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

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

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

5.3 Trg dela¹⁾

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

1. Zaposlenost

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	V milijonih (s.a.)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj ²⁾	100,0	100,0	84,4	15,6	4,4	17,7	7,7	24,9	15,0	30,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	134,878	0,7	0,8	0,0	-1,3	-1,4	0,7	0,6	1,9	1,9
2003	135,375	0,4	0,1	1,9	-2,3	-1,6	1,1	0,5	0,8	1,5
2004	136,125	0,6	0,5	0,8	-1,4	-1,7	1,5	0,7	1,7	1,3
2005	137,067	0,7	0,8	-0,1	-1,0	-1,2	2,3	0,7	1,8	1,1
2005 I	136,720	0,9	0,9	0,5	-1,0	-1,1	3,4	1,0	1,8	1,1
II	136,920	0,7	0,7	0,3	-0,7	-1,7	2,4	0,8	1,7	1,2
III	137,121	0,6	0,8	-0,6	-1,4	-1,0	1,5	0,4	1,8	1,2
IV	137,507	0,6	0,9	-0,8	-0,8	-1,1	2,1	0,6	2,0	0,9
2006 I	137,953	0,9	1,1	-0,4	-0,3	-0,5	1,9	0,4	2,5	1,1
<i>četrletne spremembe v odstotkih (s.a.)</i>										
2005 I	0,168	0,1	0,2	-0,3	-0,8	-0,5	0,8	0,4	0,3	0,2
II	0,200	0,1	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,4	0,2	0,2	0,3
III	0,201	0,1	0,3	-0,6	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,6	0,2
IV	0,387	0,3	0,3	0,1	-0,3	-0,2	1,0	0,2	0,9	0,2
2006 I	0,446	0,3	0,3	0,3	-0,3	0,0	0,4	0,3	0,6	0,4

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti ³⁾				Po spolu ⁴⁾			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladina		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj ²⁾	100,0		75,6		24,4		48,5		51,5	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	11,760	8,3	8,740	7,0	3,020	16,8	5,515	6,9	6,245	10,1
2003	12,548	8,7	9,420	7,5	3,128	17,6	5,975	7,4	6,573	10,5
2004	12,899	8,9	9,751	7,6	3,149	18,0	6,186	7,6	6,713	10,5
2005	12,543	8,6	9,485	7,3	3,058	17,7	6,085	7,4	6,458	10,0
2005 II	12,685	8,7	9,607	7,4	3,078	17,7	6,164	7,5	6,521	10,1
III	12,388	8,5	9,411	7,3	2,977	17,3	6,046	7,4	6,342	9,9
IV	12,210	8,3	9,213	7,1	2,996	17,5	5,879	7,2	6,330	9,8
2006 I	11,917	8,1	8,933	6,9	2,984	17,4	5,730	7,0	6,187	9,6
II	11,535	7,9	8,684	6,7	2,851	16,7	5,623	6,9	5,912	9,2
2006 jan.	12,070	8,2	9,074	7,0	2,996	17,4	5,778	7,0	6,292	9,8
feb.	11,920	8,1	8,926	6,9	2,995	17,4	5,732	7,0	6,189	9,6
mar.	11,760	8,0	8,799	6,8	2,961	17,3	5,680	6,9	6,081	9,4
apr.	11,616	8,0	8,717	6,8	2,899	17,0	5,644	6,9	5,971	9,3
maj	11,521	7,9	8,678	6,7	2,844	16,7	5,621	6,9	5,901	9,2
jun.	11,467	7,8	8,657	6,7	2,809	16,5	5,603	6,8	5,864	9,1

Vir: Eurostat.

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

2) V letu 2005.

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

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



DRŽAVNE FINANCE

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

1. Euroobmočje – prihodki

	Skupaj		Tekoči prihodki									Kapitalski prihodki		Zaznamek davčna obremenitev ²⁾
			Neposredni davki			Posredni davki	Ki jih prejmejo ustanove EU	Socialni prispevki	Prodaje		Kapitalski davki			
			Gospodinjstva	Podjetja	Delodajalci				Zaposleni					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	47,1	46,6	11,9	9,0	2,6	13,3	0,7	17,2	8,6	5,4	2,3	0,5	0,3	42,7
1998	46,6	46,3	12,2	9,5	2,3	13,9	0,6	16,2	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	42,6
1999	47,1	46,8	12,6	9,7	2,5	14,2	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,1
2000	46,7	46,4	12,7	9,8	2,7	13,9	0,6	15,9	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,8
2001	45,8	45,6	12,3	9,6	2,4	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,2	0,3	41,8
2002	45,3	45,0	11,9	9,4	2,2	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,3
2003	45,2	44,6	11,5	9,1	2,1	13,5	0,4	15,8	8,3	4,7	2,1	0,6	0,5	41,3
2004	44,8	44,3	11,4	8,8	2,3	13,6	0,3	15,6	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	40,9
2005	45,2	44,7	11,7	8,9	2,5	13,7	0,3	15,6	8,2	4,5	2,2	0,5	0,3	41,2

2. Euroobmočje – odhodki

	Skupaj		Tekoči odhodki							Investicijski odhodki				Zaznamek primarni odhodki ³⁾
	Skupaj	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči prenos				Naložbe	Kapitalski prenos	Ki jih plačajo ustanove EU			
						Socialana plačila	Subvencije	Ki jih plačajo ustanove EU						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1997	49,7	46,1	10,9	4,8	5,0	25,4	22,6	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,7
1998	48,9	45,1	10,6	4,6	4,6	25,2	22,2	2,1	0,5	3,8	2,4	1,3	0,1	44,2
1999	48,4	44,6	10,6	4,8	4,1	25,2	22,2	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,4
2000	47,7	43,9	10,4	4,8	3,9	24,8	21,8	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	43,8
2001	47,7	43,8	10,3	4,8	3,8	24,9	21,8	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,9
2002	47,8	44,0	10,4	4,9	3,5	25,2	22,3	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,3
2003	48,3	44,3	10,5	4,9	3,3	25,5	22,7	1,8	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,9
2004	47,6	43,8	10,4	5,0	3,1	25,3	22,5	1,8	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	44,5
2005	47,6	43,8	10,4	5,0	3,0	25,3	22,5	1,7	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	44,5

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

	Primanjkljaj (-)/presežek (+)					Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)	Državna poraba ⁴⁾							Individualna potrošnja
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti		Skupaj	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Prenosi v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)	Kolektivna potrošnja	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,8	4,9	1,9	2,3	8,2	11,9
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,3	19,8	10,6	4,6	4,8	1,9	2,3	8,0	11,7
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,9	1,9	2,3	8,1	11,8
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,0	11,8
2001	-1,9	-1,7	-0,4	0,1	0,4	2,0	19,8	10,3	4,8	5,0	1,8	2,2	7,9	11,9
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	8,0	12,2
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,3	20,5	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,0	12,5
2004	-2,8	-2,4	-0,3	-0,2	0,1	0,3	20,4	10,4	5,0	5,2	1,8	2,1	8,0	12,4
2005	-2,4	-2,1	-0,3	-0,2	0,2	0,6	20,4	10,4	5,0	5,2	1,8	2,2	8,0	12,5

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

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	0,0	-3,7	-4,9	-0,3	-3,2	-0,4	-2,9	2,0	-2,0	-0,5	-2,9	4,1
2003	0,1	-4,0	-5,8	0,0	-4,2	0,2	-3,4	0,2	-3,1	-1,5	-2,9	2,5
2004	0,0	-3,7	-6,9	-0,1	-3,7	1,5	-3,4	-1,1	-1,9	-1,1	-3,2	2,3
2005	0,1	-3,3	-4,5	1,1	-2,9	1,0	-4,1	-1,9	-0,3	-1,5	-6,0	2,6

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

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

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

3) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.

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

5) Vključuje dohodek iz prodaje licenc in poravnave UMTS na podlagi zamenjave valut in pogodb o fiksni obrestni meri v določenem času.

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

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ²⁾				Drugi upniki ³⁾
						Skupaj	MFI	Druga finančna podjetja	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1996	75,1	2,8	17,0	7,9	47,4	58,7	32,5	10,0	16,1	16,4
1997	74,2	2,8	16,0	6,5	48,9	56,2	31,1	11,8	13,3	18,0
1998	72,8	2,7	15,0	5,6	49,4	53,0	29,3	12,8	10,9	19,8
1999	72,1	2,9	14,2	4,3	50,7	48,4	27,4	9,8	11,3	23,7
2000	69,6	2,7	13,1	3,7	50,1	43,9	24,0	8,9	11,0	25,6
2001	68,3	2,8	12,3	4,0	49,2	42,0	22,9	8,0	11,1	26,3
2002	68,1	2,7	11,7	4,6	49,2	40,0	21,6	7,6	10,8	28,2
2003	69,3	2,1	12,3	5,1	49,9	39,1	21,6	8,3	9,2	30,3
2004	69,9	2,2	11,9	5,1	50,6	37,9	20,8	8,3	8,9	31,9
2005	70,7	2,4	11,7	4,9	51,7	36,9	20,3	8,2	8,4	33,8

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 leto in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic ⁵⁾	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	75,1	63,0	5,9	5,7	0,5	11,6	63,5	7,1	19,1	26,3	29,8	72,5	2,6
1997	74,2	62,2	6,1	5,4	0,6	9,9	64,3	6,8	18,1	26,0	30,1	71,4	2,8
1998	72,8	61,2	6,1	5,2	0,4	8,9	64,0	6,3	15,6	27,0	30,3	70,1	2,7
1999	72,1	60,6	6,0	5,1	0,4	7,7	64,4	5,6	13,4	28,3	30,5	70,1	2,0
2000	69,6	58,3	5,9	4,9	0,4	6,8	62,8	4,9	13,2	28,9	27,4	67,8	1,8
2001	68,3	57,1	6,1	4,8	0,4	7,2	61,2	3,7	13,6	27,5	27,2	66,8	1,5
2002	68,1	56,7	6,3	4,8	0,4	8,2	59,9	3,9	15,2	25,8	27,2	66,8	1,3
2003	69,3	57,0	6,6	5,1	0,6	8,6	60,8	4,0	14,4	26,6	28,3	68,3	1,0
2004	69,8	57,5	6,7	5,2	0,4	8,5	61,4	3,9	14,4	27,4	28,0	68,8	1,0
2005	70,7	58,1	6,8	5,3	0,5	8,7	62,0	3,8	14,4	28,0	28,4	69,7	1,1

3. Države euroobmočja

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	103,2	60,3	110,7	52,5	58,2	32,1	105,5	6,5	50,5	66,0	55,5	41,3
2003	98,5	63,8	107,8	48,9	62,4	31,1	104,2	6,3	51,9	64,4	57,0	44,3
2004	94,7	65,5	108,5	46,4	64,4	29,4	103,8	6,6	52,6	63,6	58,7	44,3
2005	93,3	67,7	107,5	43,2	66,8	27,6	106,4	6,2	52,9	62,9	63,9	41,1

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

- 1) To je bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. Podatki so delno ocenjeni.
- 2) Imetniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
- 3) Vključuje rezidente držav euroobmočja poleg države, ki je izdala dolg.
- 4) Izključuje dolg, katerega imetnik je širše opredeljena država, v državi, ki je izdala dolg.
- 5) Pred letom 1999 zajema ta opredelitev dolg v ECU, v domači valuti in v valutah drugih držav članic, ki so prevzele euro.

6.3 Spremembe javnega dolga¹⁾ (odstotek BDP)

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

	Skupaj	Vir spremembe				Finančni instrument				Imetnik			
		Zadolževanje ²⁾	Učinek vrednotenja ³⁾	Druge spremembe v obsegu ⁴⁾	Učinek agregacije ⁵⁾	Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ⁶⁾	MFI	Druge finančna podjetja	Drugi upniki ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	1,9	2,3	0,0	-0,2	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,3	-0,2	2,1	2,2
1998	1,8	2,3	-0,3	-0,1	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,6	-0,8	-0,4	1,5	2,5
1999	2,0	1,6	0,4	0,1	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-2,6	-0,9	-2,5	4,6
2000	1,0	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,4	1,9	-2,1	-2,0	-0,4	3,1
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,5	1,3	0,0	-0,1	-0,5	1,8
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,6	-0,5	-0,2	2,7
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,2	0,6	0,9	2,9
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	2,6	0,3	0,0	0,3	2,8
2005	3,1	3,0	0,0	0,1	0,0	0,3	0,2	0,0	2,6	0,2	0,2	0,2	2,9

2. Euroobmočje – prilagoditve primanjkljaja–dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/presežek (+) ⁸⁾	Prilagoditev primanjkljaja–dolga ⁹⁾										Druge spremembe v obsegu	Drugo ¹⁰⁾
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države							Učinki vrednotenja	Učinki deviznega tečaja		
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji ¹¹⁾	Delnice in drugi lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	1,9	-2,6	-0,7	-0,6	0,1	-0,2	0,0	-0,5	-0,7	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,1
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,4	-0,7	0,2	-0,3	0,0	-0,1	0,1
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,4	0,1	0,0	-0,5	-0,8	0,1	0,4	0,2	0,1	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	1,1	0,7	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
2001	1,9	-1,8	0,0	-0,4	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,5
2002	2,1	-2,6	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,8	0,3	0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	-0,4	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,4	0,7	0,7	0,3	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	-0,1

Vir: ECB.

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

2) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.

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

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

5) Razlika med spremembami agregatnega dolga, ki izhajajo iz seštevka državnega dolga, in seštevkom sprememb dolga držav zaradi gibanja deviznih tečajev, ki so bili uporabljeni za agregacijo pred letom 2001.

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

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

8) Vključno z izkupičkom od prodaje licenc UMTS.

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

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

11) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

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

	Skupaj		Tekoči prihodki					Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev ²⁾
	1	2	Neposredni davki 3	Posredni davki 4	Socialni prispevki 5	Prodaje 6	Dohodek od lastnine 7	8	Kapitalski davki 9	
2000 I	43,6	43,1	11,1	13,1	15,5	1,9	0,7	0,6	0,3	39,9
II	47,8	47,3	13,9	13,4	15,8	2,1	1,2	0,5	0,3	43,4
III	44,2	43,8	11,9	12,6	15,7	2,0	0,8	0,5	0,2	40,4
IV	50,0	49,5	14,0	14,2	16,6	2,9	1,0	0,5	0,3	45,0
2001 I	42,4	41,9	10,5	12,7	15,3	1,8	0,9	0,4	0,2	38,7
II	46,9	46,5	13,5	13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,3
III	43,5	43,1	11,6	12,3	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
IV	49,2	48,7	13,5	13,9	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,0
2002 I	42,1	41,6	10,1	12,7	15,5	1,7	0,8	0,5	0,2	38,6
II	45,7	45,1	12,6	12,7	15,5	2,0	1,5	0,6	0,3	41,1
III	43,6	43,0	11,2	12,7	15,4	2,0	0,8	0,5	0,3	39,6
IV	49,2	48,5	13,4	14,1	16,2	2,9	0,9	0,7	0,3	44,0
2003 I	42,1	41,5	9,8	12,8	15,6	1,7	0,7	0,5	0,2	38,5
II	46,0	44,5	12,1	12,7	15,8	1,9	1,3	1,5	1,2	41,7
III	43,0	42,4	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,6	0,2	39,2
IV	49,4	48,3	13,1	14,3	16,2	2,9	0,8	1,1	0,3	43,9
2004 I	41,6	41,0	9,6	12,8	15,4	1,7	0,7	0,6	0,3	38,1
II	45,2	44,4	12,2	13,1	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,2
III	42,8	42,2	10,7	12,6	15,4	1,9	0,7	0,6	0,3	39,0
IV	49,6	48,4	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,1	0,4	44,2
2005 I	42,5	41,8	10,0	13,0	15,4	1,7	0,6	0,7	0,3	38,7
II	45,1	44,3	11,9	13,3	15,3	2,0	0,9	0,8	0,3	40,9
III	43,7	42,9	11,1	12,9	15,4	1,9	0,8	0,8	0,3	39,7
IV	49,6	48,6	13,4	14,5	16,1	2,9	0,9	0,9	0,3	44,3
2006 I	42,9	42,3	10,4	13,2	15,3	1,6	0,9	0,6	0,3	39,2

2. Euroobmočje – četrtni odhodki in primanjkljaj/presežek

	Skupaj		Tekoči odhodki						Investicijski odhodki		Primanjkljaj (-)/presežek (+)		Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)
	Skupaj 1	Skupaj 2	Dohodki od dela 3	Vmesna poraba 4	Obresti 5	Tekoči transferji 6	Prispevki za socialno varnost 7	Subvencije 8	Naložbe 9	Kapitalski prenosi 10	11	12	
2000 I	46,3	43,0	10,2	4,6	4,1	24,1	20,8	1,3	3,4	2,0	1,4	-2,7	1,4
II	46,3	42,9	10,3	4,6	3,9	24,1	20,8	1,4	3,4	2,3	1,1	1,5	5,4
III	43,2	42,8	10,1	4,6	4,0	24,2	20,9	1,5	0,4	2,5	1,1	1,0	5,0
IV	49,9	46,0	11,1	5,3	3,8	25,9	22,1	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	3,9
2001 I	45,8	42,4	10,1	4,2	4,0	24,1	20,9	1,3	3,4	1,9	1,5	-3,4	0,6
II	46,3	42,8	10,3	4,6	3,9	24,1	20,8	1,3	3,5	2,3	1,2	0,6	4,5
III	46,1	42,4	10,0	4,6	3,8	24,1	20,8	1,4	3,7	2,5	1,3	-2,7	1,2
IV	51,1	46,2	11,0	5,7	3,6	25,9	22,1	1,7	5,0	3,2	1,8	-1,9	1,7
2002 I	46,3	42,8	10,3	4,3	3,7	24,5	21,2	1,3	3,5	1,9	1,6	-4,2	-0,5
II	46,8	43,3	10,3	5,0	3,6	24,4	21,2	1,3	3,5	2,3	1,2	-1,1	2,4
III	46,9	43,2	10,0	4,7	3,5	24,9	21,4	1,4	3,8	2,5	1,3	-3,3	0,2
IV	50,9	46,4	11,0	5,7	3,3	26,4	22,6	1,6	4,5	2,8	1,7	-1,7	1,6
2003 I	47,1	43,5	10,4	4,5	3,5	25,1	21,6	1,3	3,6	1,9	1,7	-5,0	-1,5
II	47,5	43,9	10,4	4,7	3,4	25,3	21,8	1,3	3,6	2,3	1,3	-1,5	1,9
III	47,1	43,4	10,2	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,1	-0,8
IV	51,2	46,3	11,0	5,7	3,1	26,5	22,8	1,5	4,9	3,2	1,7	-1,8	1,3
2004 I	46,6	43,1	10,3	4,6	3,2	25,0	21,5	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
II	46,8	43,4	10,4	4,9	3,1	24,9	21,5	1,2	3,4	2,3	1,1	-1,6	1,5
III	46,2	42,8	10,0	4,6	3,2	25,0	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,2
IV	50,9	45,9	10,9	5,7	3,0	26,2	22,6	1,4	5,0	3,1	1,9	-1,3	1,7
2005 I	47,0	43,5	10,3	4,6	3,2	25,4	21,6	1,2	3,5	1,9	1,6	-4,5	-1,3
II	46,6	43,1	10,3	4,9	3,1	24,8	21,6	1,1	3,5	2,3	1,2	-1,5	1,6
III	46,0	42,5	9,9	4,7	3,0	24,8	21,5	1,2	3,5	2,4	1,1	-2,4	0,7
IV	51,0	46,0	11,1	5,7	2,9	26,3	22,6	1,3	5,0	3,1	1,8	-1,4	1,5
2006 I	45,8	42,5	10,1	4,4	3,0	25,0	21,4	1,1	3,3	1,9	1,4	-2,9	0,1

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

- 1) Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESA 95. Transakcije med proračunom EU in enotami izven sektorja države niso vključene. Sicer se četrtni podatki, razen različnih rokov za prenos podatkov, ujemajo z letnimi podatki. Podatki niso desezonirani.
- 2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

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

1. Euroobmočje - Maastrichtski primanjkljaj po finančnih instrumentih¹⁾

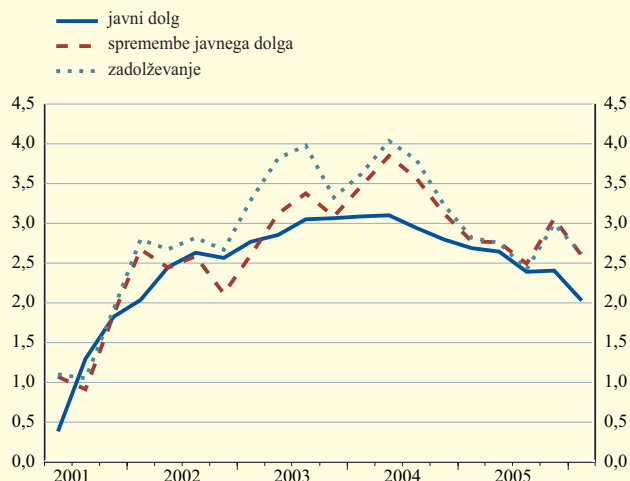
	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2003 II	70,2	2,7	11,6	5,5	50,3
III	70,4	2,7	11,6	5,5	50,5
IV	69,3	2,1	12,3	5,1	49,9
2004 I	70,8	2,1	12,4	5,5	50,9
II	71,6	2,2	12,3	5,5	51,6
III	71,4	2,3	12,1	5,6	51,5
IV	69,9	2,2	11,9	5,1	50,7
2005 I	71,2	2,2	11,9	5,3	51,8
II	72,1	2,4	11,7	5,3	52,7
III	71,7	2,4	11,8	5,3	52,2
IV	70,7	2,4	11,7	4,9	51,7
2006 I	71,3	2,5	11,7	5,1	52,0

2. Euroobmočje - prilagoditve primanjkljaja - dolga

	Spremembe javnega dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditve primanjkljaja/dolga									Zaznamek: Zadolževanje
			Skupaj	Transakcije glavnih finančnih terjatev države				Učinki vrednotenja in druge spremembe v obsegu	Drugo			
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji			Delnice in drugi lastniški kapital		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2003 II	4,5	-1,5	3,0	3,3	2,0	0,1	0,0	1,2	0,1	-0,4	4,4	
III	2,7	-4,1	-1,4	-1,2	-1,3	0,0	-0,1	0,2	-0,1	-0,1	2,8	
IV	-1,9	-1,8	-3,8	-3,9	-2,1	-0,3	-0,1	-1,3	-0,5	0,7	-1,4	
2004 I	8,8	-5,0	3,8	2,1	1,4	0,0	0,2	0,5	-0,1	1,9	8,9	
II	6,0	-1,6	4,4	4,0	3,4	0,1	0,3	0,3	0,0	0,3	6,0	
III	1,6	-3,4	-1,8	-1,0	-1,4	0,0	0,2	0,1	-0,3	-0,5	1,9	
IV	-3,4	-1,3	-4,7	-3,4	-2,6	0,1	-0,1	-0,7	0,0	-1,3	-3,4	
2005 I	7,3	-4,5	2,8	2,5	1,4	0,3	0,4	0,4	0,2	0,1	7,1	
II	5,8	-1,5	4,3	3,7	2,7	0,3	0,3	0,4	0,2	0,5	5,6	
III	0,6	-2,4	-1,8	-2,5	-2,5	-0,1	0,3	-0,3	0,0	0,7	0,5	
IV	-1,1	-1,4	-2,5	-0,8	-0,3	-0,2	-0,4	0,0	-0,1	-1,6	-1,0	
2006 I	5,2	-2,9	2,3	1,6	1,1	0,1	0,7	-0,3	-0,2	0,9	5,4	

G 28 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga

(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)

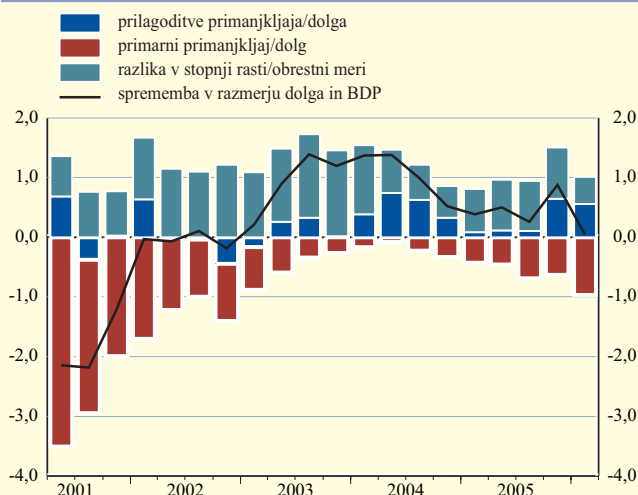


Vir: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

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

G 29 Maastrichtski dolg

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



TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Plačilna bilanca

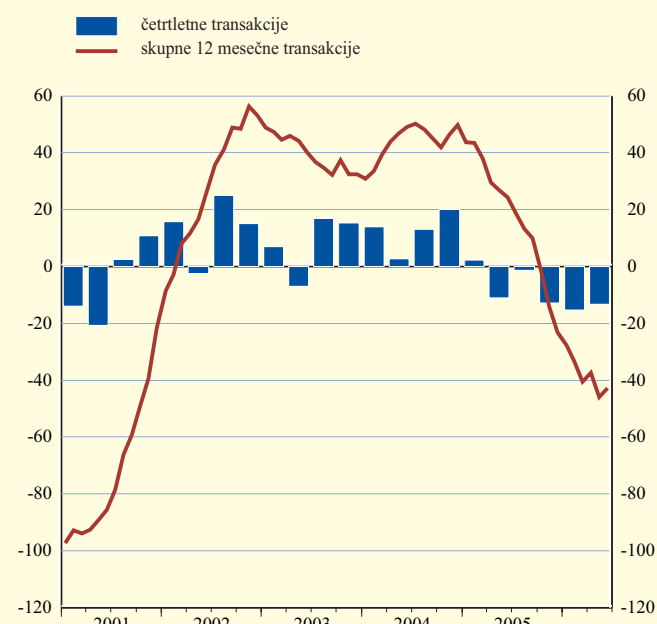
(v milijardah EUR; neto transakcije)

1. Povzetek plačilne bilance

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/zadolževanje v tujini (stolpca 1+6)	Finančni račun						Napake in izpustitve
	Skupaj	Blago	Storitve	Dohodki	Tekoči transferji			Skupaj	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Druge naložbe	Rezerve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	32,4	106,1	19,5	-37,2	-56,0	12,9	45,4	-1,3	-12,3	74,9	-13,0	-79,1	28,2	-44,1
2004	49,9	105,3	29,0	-28,0	-56,4	17,5	67,3	-10,9	-41,2	60,3	-5,0	-37,5	12,5	-56,4
2005	-23,1	54,1	34,8	-43,8	-68,2	12,5	-10,6	79,1	-156,3	155,4	-15,2	76,5	18,8	-68,5
2005 II	-11,2	18,1	10,3	-23,6	-16,0	4,0	-7,2	49,5	-14,7	107,8	1,3	-48,0	3,1	-42,3
III	-1,4	16,0	9,6	-7,1	-19,8	2,8	1,5	34,6	-97,6	89,8	-0,4	40,8	2,0	-36,0
IV	-12,8	4,9	10,8	-12,3	-16,2	4,7	-8,1	-23,7	-20,2	-49,1	-8,8	45,6	8,8	31,9
2006 I	-15,2	-4,6	5,1	-0,7	-15,1	2,3	-12,9	84,6	-14,6	31,2	-8,5	69,9	6,6	-71,7
II	-13,3	5,7	11,8	-15,3	-15,6	2,0	-11,3	57,0	-10,9	115,5	-0,9	-45,3	-1,4	-45,7
2005 jun.	2,2	8,8	4,7	-5,0	-6,4	2,1	4,3	13,5	-7,7	96,7	1,0	-77,9	1,4	-17,7
jul.	3,0	9,5	4,5	-5,5	-5,5	0,8	3,8	1,0	-85,1	77,1	1,4	5,0	2,6	-4,8
avg.	-2,7	1,0	1,5	1,0	-6,2	0,8	-2,0	0,4	-12,0	-13,3	-0,7	26,5	-0,1	1,6
sep.	-1,6	5,5	3,6	-2,6	-8,1	1,2	-0,4	33,2	-0,5	26,0	-1,2	9,3	-0,5	-32,8
okt.	-7,5	1,7	4,7	-8,5	-5,5	0,6	-6,9	-12,8	-7,9	-1,9	-4,3	1,0	0,2	19,7
nov.	-5,6	1,5	2,9	-4,9	-5,0	0,9	-4,6	2,2	-3,9	-43,7	-0,3	48,9	1,2	2,4
dec.	0,3	1,7	3,2	1,1	-5,7	3,2	3,4	-13,2	-8,5	-3,6	-4,2	-4,3	7,4	9,7
2006 jan.	-11,4	-7,2	1,1	-0,9	-4,3	0,8	-10,6	4,0	0,9	-34,2	-2,8	42,3	-2,1	6,6
feb.	-0,9	0,4	2,3	0,2	-3,8	1,0	0,1	14,0	-26,9	19,1	-3,3	23,0	2,1	-14,2
mar.	-3,0	2,2	1,7	0,1	-6,9	0,5	-2,5	66,5	11,4	46,4	-2,4	4,6	6,6	-64,1
apr.	-7,3	0,4	3,2	-5,1	-5,9	0,5	-6,8	4,9	-1,9	-5,2	-5,6	18,8	-1,2	1,9
maj	-11,5	0,9	4,1	-11,3	-5,2	0,7	-10,8	37,1	-0,4	49,3	2,3	-12,6	-1,7	-26,2
jun.	5,5	4,4	4,5	1,2	-4,6	0,8	6,3	15,1	-8,7	71,4	2,4	-51,5	1,5	-21,4
skupne 12 mesečne transakcije														
2006 jun.	-42,8	22,0	37,4	-35,4	-66,7	11,8	-30,9	152,4	-143,4	187,4	-18,6	111,0	16,0	-121,5

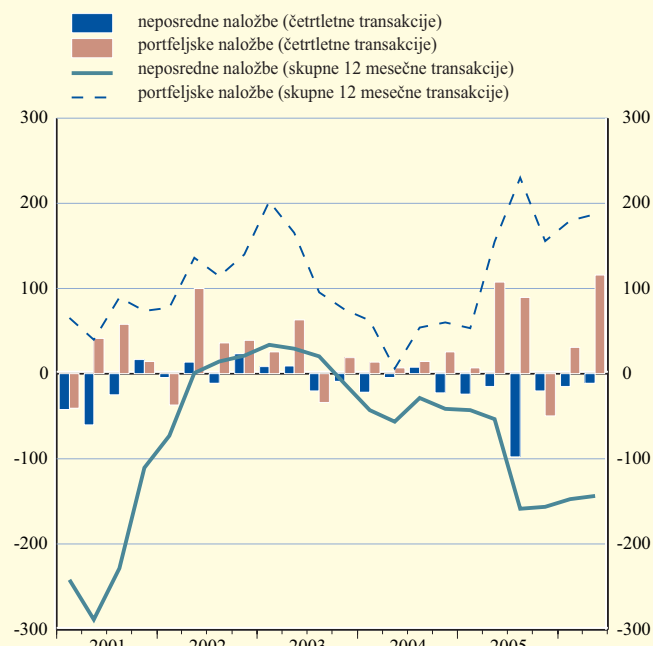
G30 Stanje tekočega računa

(v milijardah EUR)



G31 Neto neposredne in portfeljske naložbe

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

2. Tekoči in kapitalni račun

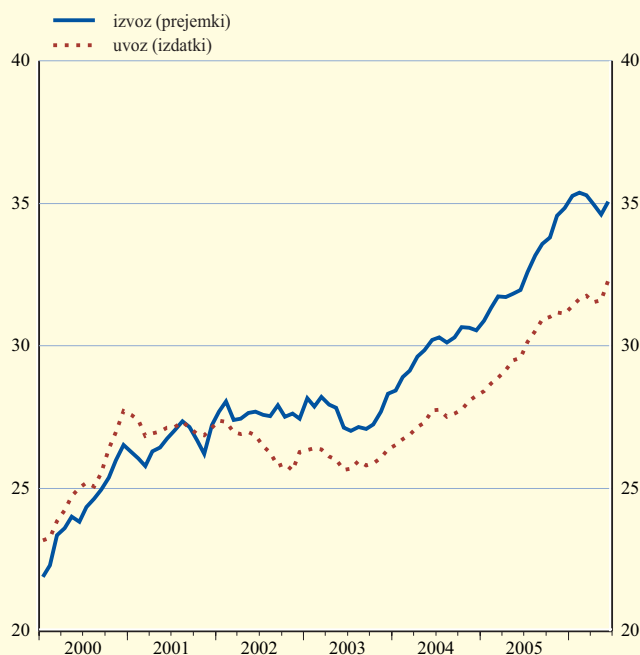
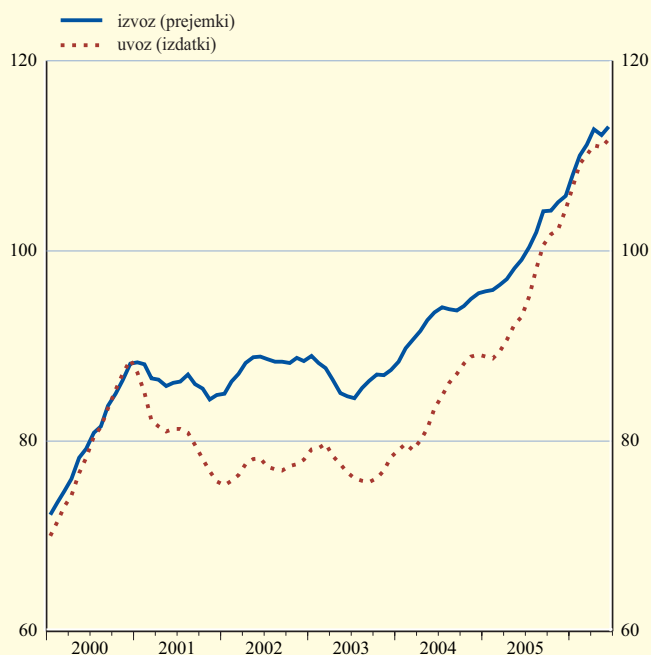
	Tekoči račun											Kapitalski račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji			
	Prejemki	Izdatki	Neto	Izvoz	Uvoz	Izvoz	Uvoz	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Terjatve	Obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	1.693,2	1.660,8	32,4	1.036,0	929,9	331,8	312,3	243,3	280,5	82,1	138,1	23,7	10,8
2004	1.843,0	1.793,2	49,9	1.128,2	1.022,9	362,1	333,1	270,9	298,9	81,9	138,3	24,1	6,6
2005	2.022,6	2.045,7	-23,1	1.220,0	1.166,0	397,3	362,5	321,6	365,4	83,6	151,8	23,4	10,9
2005 II	503,4	514,5	-11,2	305,2	287,1	97,3	87,0	83,8	107,3	17,1	33,1	5,8	1,8
III	509,7	511,1	-1,4	309,0	293,0	108,9	99,3	76,5	83,6	15,3	35,1	4,6	1,8
IV	548,7	561,5	-12,8	327,4	322,4	105,8	95,0	93,3	105,7	22,2	38,4	8,1	3,5
2006 I	536,9	552,1	-15,2	328,1	332,7	96,0	90,9	83,6	84,3	29,2	44,3	5,3	3,0
II	572,9	586,3	-13,3	342,3	336,5	105,5	93,7	108,5	123,8	16,6	32,2	4,3	2,2
2006 apr.	173,9	181,2	-7,3	107,4	107,0	32,3	29,1	29,3	34,4	4,9	10,8	1,1	0,6
maj	196,6	208,1	-11,5	116,1	115,2	35,8	31,7	39,0	50,3	5,7	10,9	1,4	0,7
jun.	202,4	196,9	5,5	118,7	114,4	37,4	32,9	40,3	39,1	6,0	10,6	1,8	1,0
	desezonirano												
2005 II	491,6	490,6	1,0	297,1	279,2	95,9	88,7	77,0	87,3	21,5	35,4	.	.
III	513,5	522,6	-9,1	312,5	301,8	100,7	92,8	80,2	91,0	20,0	37,0	.	.
IV	531,8	553,4	-21,5	317,4	313,1	104,5	93,4	88,1	107,9	21,9	39,1	.	.
2006 I	554,3	564,9	-10,6	333,5	330,2	105,8	95,3	89,3	96,6	25,7	42,9	.	.
II	566,5	569,3	-2,8	339,2	335,1	105,1	96,9	101,4	102,3	20,8	34,9	.	.
2005 okt.	171,3	178,4	-7,1	102,3	102,2	34,3	31,1	27,8	33,2	6,9	11,9	.	.
nov.	179,6	191,0	-11,4	106,5	103,9	35,8	31,6	30,2	42,5	7,1	13,0	.	.
dec.	181,0	184,0	-3,0	108,5	106,9	34,3	30,7	30,1	32,2	7,9	14,2	.	.
2006 jan.	177,2	178,2	-1,0	109,0	109,3	35,6	32,0	29,4	29,2	3,2	7,7	.	.
feb.	193,7	198,4	-4,7	112,5	111,2	36,2	32,3	28,1	31,9	16,9	23,0	.	.
mar.	183,5	188,4	-4,9	112,1	109,7	34,0	31,0	31,8	35,4	5,6	12,3	.	.
apr.	183,0	182,2	0,9	113,8	112,4	34,7	31,3	28,1	26,1	6,4	12,4	.	.
maj	190,4	198,1	-7,6	110,7	110,6	35,1	32,5	37,6	42,8	7,0	12,2	.	.
jun.	193,0	189,0	4,0	114,6	112,1	35,3	33,1	35,7	33,4	7,4	10,4	.	.

G32 Blago

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

G33 Storitve

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



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

3. Dohodkovni račun

(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala											
	Prejemki	Izdatki	Skupaj		Neposredne naložbe				Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
			Prejemki	Izdatki	Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Prejemki	Izdatki
					Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	14,8	7,2	228,5	273,3	66,3	56,3	10,0	10,2	18,6	53,5	65,5	80,7	68,1	72,6
2004	15,3	7,7	255,6	291,1	87,0	72,0	12,1	11,8	23,8	56,9	67,5	79,0	65,2	71,5
2005	15,4	9,3	306,2	356,1	97,4	97,6	13,0	13,2	30,8	71,1	79,8	79,3	85,2	94,9
2005 I	3,7	1,6	64,3	67,1	18,7	14,8	2,9	2,8	6,1	11,3	17,5	17,3	19,1	20,9
II	3,8	2,3	80,0	105,0	27,4	26,1	3,3	3,5	9,9	30,2	19,5	22,0	19,9	23,1
III	3,8	2,8	72,6	80,7	19,9	22,3	2,9	2,9	7,6	15,8	21,5	17,0	20,7	22,7
IV	4,0	2,5	89,3	103,2	31,3	34,4	3,9	3,9	7,3	13,8	21,3	23,0	25,4	28,1
2006 I	4,0	1,7	79,6	82,5	18,5	13,7	4,3	3,3	7,9	15,9	22,6	20,2	26,3	29,5

4. Neposredne naložbe

(neto transakcije)

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
		Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	-147,2	-130,0	-1,9	-128,2	-17,1	0,0	-17,1	134,9	124,4	3,1	121,3	10,5	0,1	10,5
2004	-141,7	-152,0	-17,3	-134,7	10,3	0,1	10,2	100,5	86,5	1,2	85,3	14,0	0,6	13,4
2005	-232,7	-171,9	-9,2	-162,7	-60,7	0,4	-61,1	76,4	45,7	-0,1	45,8	30,7	1,1	29,7
2005 II	-28,4	-23,6	-1,9	-21,8	-4,7	0,0	-4,8	13,7	4,2	0,4	3,8	9,5	-0,1	9,6
III	-115,9	-92,0	-4,9	-87,1	-23,9	0,1	-24,0	18,3	5,5	0,9	4,7	12,8	0,4	12,3
IV	-47,2	-33,0	-0,1	-32,9	-14,2	0,2	-14,4	27,0	18,0	-1,7	19,7	9,0	0,4	8,6
2006 I	-42,0	-34,6	-1,4	-33,2	-7,4	0,6	-8,0	27,4	23,3	0,6	22,7	4,1	-0,3	4,5
II	-38,4	-24,8	-5,0	-19,8	-13,5	-0,9	-12,6	27,4	16,3	0,7	15,6	11,1	0,5	10,6
2005 jun.	-18,8	-19,0	0,4	-19,4	0,3	0,0	0,3	11,0	-0,4	0,4	-0,8	11,4	-0,3	11,8
jul.	-93,1	-85,9	-3,3	-82,6	-7,1	0,1	-7,2	8,0	10,4	0,2	10,1	-2,4	0,0	-2,4
avg.	-11,7	-4,7	-0,5	-4,1	-7,0	0,0	-7,0	-0,4	-0,8	0,2	-1,0	0,4	0,1	0,3
sep.	-11,2	-1,4	-1,0	-0,3	-9,8	0,0	-9,9	10,7	-4,1	0,4	-4,5	14,7	0,3	14,4
okt.	-11,5	-0,7	0,3	-1,1	-10,8	0,0	-10,8	3,7	5,9	0,2	5,7	-2,2	0,3	-2,5
nov.	-8,6	-5,9	0,2	-6,1	-2,7	0,0	-2,7	4,8	3,6	-1,7	5,2	1,2	0,2	1,0
dec.	-27,0	-26,4	-0,7	-25,7	-0,7	0,2	-0,9	18,6	8,5	-0,2	8,7	10,0	0,0	10,1
2006 jan.	-4,1	5,9	-0,5	6,4	-10,0	0,1	-10,1	5,0	6,3	0,2	6,2	-1,4	0,3	-1,7
feb.	-36,0	-31,0	-1,3	-29,7	-5,0	0,3	-5,3	9,1	11,2	0,3	10,9	-2,1	0,2	-2,3
mar.	-2,0	-9,6	0,3	-9,9	7,6	0,3	7,4	13,4	5,8	0,1	5,6	7,6	-0,9	8,4
apr.	-12,8	-2,6	-1,6	-1,0	-10,2	-0,3	-9,9	10,8	3,9	0,2	3,8	6,9	0,1	6,8
maj	-15,4	-13,7	-3,1	-10,7	-1,7	-0,3	-1,4	15,0	9,8	0,4	9,4	5,3	0,2	5,0
jun.	-10,2	-8,5	-0,4	-8,1	-1,7	-0,3	-1,4	1,5	2,6	0,1	2,5	-1,1	0,2	-1,3

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

5. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital				Obveznosti	Dolžniški instrumenti									
						Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
	Terjatve					Terjatve				Obveznosti	Terjatve				Obveznosti
	Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI			Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI			Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		
			Širše opredeljena država	Širše opredeljena država				Širše opredeljena država	Širše opredeljena država						
1					2								3	4	
2003	-0,3	-13,9	-64,4	-2,6	110,3	-2,4	-45,0	-128,3	-0,2	198,9	0,2	-45,9	23,7	0,6	42,2
2004	0,0	-22,4	-81,0	-3,4	128,1	1,2	-81,8	-97,1	-2,1	254,9	-0,1	-43,2	-13,7	0,1	15,4
2005	-0,1	-15,6	-124,9	-3,9	279,5	-0,7	-124,6	-161,4	-0,5	255,8	0,1	-11,6	-3,8	0,1	62,9
2005 II	0,0	21,7	-22,8	-0,8	25,0	-0,7	-39,5	-34,3	-0,1	158,1	-0,4	-9,1	-5,2	-2,4	14,9
III	-0,1	-4,9	-26,9	-1,1	150,7	-0,4	-21,3	-49,7	0,1	24,5	0,1	-7,1	1,6	0,2	23,4
IV	0,0	-4,8	-53,9	-0,9	62,5	0,6	-28,1	-36,4	-0,1	26,4	0,1	-1,4	5,8	5,9	-19,8
2006 I	0,0	-17,8	-80,1	-0,6	121,3	-0,1	-52,4	-34,8	-0,2	85,6	0,7	2,0	-9,7	-3,8	16,6
II	0,0	11,5	1,9	.	45,6	-0,1	-19,8	-26,2	.	111,1	-2,2	-8,8	-1,0	.	3,5
2005 jun.	0,0	5,1	-1,8	-	49,9	0,2	-11,0	-17,1	-	71,4	0,0	3,5	-0,3	-	-3,1
jul.	-0,1	-3,5	-14,8	-	111,4	0,2	-4,1	-14,5	-	-2,4	-0,6	0,0	-1,6	-	7,0
avg.	0,0	2,0	-8,8	-	23,4	-0,5	-5,7	-13,8	-	-6,9	0,3	-11,5	-0,1	-	8,2
sep.	0,0	-3,4	-3,4	-	15,9	-0,2	-11,5	-21,4	-	33,7	0,4	4,4	3,3	-	8,2
okt.	0,0	4,6	-10,8	-	-4,5	0,6	-17,4	-14,8	-	24,7	0,0	6,4	4,0	-	5,3
nov.	0,0	-6,7	-21,4	-	10,6	0,1	-3,6	-15,7	-	5,5	0,1	-5,1	0,0	-	-7,4
dec.	0,0	-2,7	-21,7	-	56,4	-0,2	-7,1	-5,9	-	-3,7	0,0	-2,7	1,8	-	-17,7
2006 jan.	0,0	-5,4	-38,6	-	35,0	0,2	-31,3	-1,9	-	1,3	0,4	2,7	-7,2	-	10,7
feb.	0,0	-3,7	-23,8	-	35,9	-0,2	-7,2	-17,2	-	23,1	0,3	1,5	-2,3	-	12,7
mar.	0,0	-8,7	-17,7	-	50,3	-0,1	-13,9	-15,7	-	61,3	0,0	-2,2	-0,2	-	-6,7
apr.	0,0	2,6	-6,0	-	-8,8	0,2	-4,8	-14,5	-	24,6	-0,8	-7,3	-0,8	-	10,4
maj	0,0	3,4	9,5	-	-7,3	0,1	-10,0	-10,0	-	63,4	-1,3	-2,8	-1,7	-	6,0
jun.	0,0	5,5	-1,5	-	61,8	-0,4	-5,0	-1,7	-	23,0	-0,1	1,3	1,4	-	-13,0

6. Ostale naložbe po sektorju

	Skupaj		Eurosistem		Širše opredeljena država			MFI (razen Eurosistema)						Drugi sektorji		
	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Gotovina in vloge	Obve- znosti	Skupaj		Dolgoročne		Kratkoročne		Terjatve	Gotovina in vloge	Obve- znosti
								Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2003	-253,1	174,1	-0,8	10,0	-0,4	-	-3,4	-152,6	134,8	-50,7	52,3	-101,9	82,5	-99,3	-	32,7
2004	-312,5	275,0	-0,2	6,9	-2,3	-2,0	-3,6	-259,4	246,9	-20,1	-3,6	-239,3	250,5	-50,6	-10,5	24,7
2005	-564,8	641,3	-1,2	6,1	5,1	-2,3	-2,4	-385,3	477,0	-99,6	50,6	-285,6	426,4	-183,4	-22,4	160,6
2005 II	-156,6	108,5	-1,3	0,3	-7,6	-8,6	-1,9	-97,1	45,0	-18,5	22,5	-78,6	22,5	-50,5	18,0	65,2
III	-108,4	149,2	0,4	4,3	7,7	4,7	1,2	-87,8	122,9	-21,9	14,6	-65,8	108,3	-28,9	-18,9	20,8
IV	-121,5	167,2	-0,8	-3,4	-2,3	-1,1	-2,0	-73,7	113,3	-37,7	3,2	-36,0	110,1	-44,7	7,9	59,3
2006 I	-222,2	292,0	-3,4	9,7	7,5	3,8	-3,6	-136,2	222,0	-13,3	12,5	-122,9	209,5	-90,1	-12,9	63,9
II	-125,3	80,0	0,5	1,8	-13,7	-13,9	-0,4	-63,3	13,5	-32,8	24,7	-30,5	-11,2	-48,8	2,8	65,1
2005 jun.	-27,5	-50,5	-0,7	0,7	-2,5	-5,5	-0,2	-16,7	-70,6	-6,1	11,4	-10,6	-82,1	-7,5	6,1	19,7
jul.	-43,6	48,6	0,3	-1,1	-0,7	-4,6	0,9	-38,6	48,2	-6,3	5,5	-32,3	42,7	-4,5	-3,3	0,6
avg.	19,6	6,9	0,2	0,8	6,3	8,4	0,5	20,1	-2,0	-1,4	3,1	21,4	-5,1	-7,0	-6,5	7,6
sep.	-84,4	93,7	-0,1	4,6	2,1	0,9	-0,2	-69,2	76,6	-14,3	6,0	-54,9	70,7	-17,3	-9,0	12,6
okt.	-53,9	54,9	0,0	-1,0	0,7	-0,3	1,8	-46,4	50,7	-3,8	1,2	-42,7	49,5	-8,2	3,5	3,4
nov.	-149,6	198,5	-0,9	1,7	-1,2	1,3	0,2	-113,3	170,9	-0,9	-3,2	-112,4	174,1	-34,2	-6,0	25,7
dec.	82,0	-86,3	0,1	-4,1	-1,8	-2,1	-4,1	86,0	-108,3	-33,1	5,2	119,1	-113,5	-2,3	10,3	30,2
2006 jan.	-103,6	145,9	0,1	8,1	3,8	2,3	-2,4	-71,1	117,7	6,6	-1,0	-77,7	118,8	-36,4	-16,3	22,5
feb.	-46,8	69,8	-4,4	0,2	1,3	1,0	-1,2	-4,0	36,3	-7,4	9,9	3,4	26,4	-39,7	-5,7	34,4
mar.	-71,8	76,3	1,0	1,3	2,4	0,5	0,0	-61,1	68,0	-12,5	3,7	-48,6	64,3	-14,0	9,2	7,0
apr.	-92,5	111,3	0,2	-2,3	-5,4	-5,1	4,3	-65,7	83,1	-6,2	10,2	-59,5	72,8	-21,5	2,0	26,2
maj	-78,5	66,0	0,0	5,5	-4,7	-5,1	-4,8	-46,4	42,0	-9,1	3,6	-37,3	38,4	-27,5	-6,9	23,3
jun.	45,7	-97,3	0,3	-1,4	-3,5	-3,7	0,1	48,7	-111,6	-17,5	10,8	66,3	-122,4	0,2	7,7	15,6

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

7. Ostale naložbe po instrumentih

	Eurosistem				Širše opredeljena država							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve						Obveznosti	
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-0,8	0,0	10,0	0,0	-0,1	0,7	-0,3	0,9	-1,0	0,0	-3,7	0,3
2004	0,1	-0,3	6,9	0,1	0,0	-0,6	1,4	-2,0	-1,7	0,0	-3,5	0,0
2005	-1,0	-0,1	6,1	0,0	0,0	6,6	8,9	-2,3	-1,5	0,0	-2,2	-0,3
2005 I	0,5	0,0	4,9	0,0	0,0	7,8	5,0	2,7	-0,5	0,0	0,6	-0,3
II	-1,2	-0,1	0,3	0,0	0,0	-7,1	1,5	-8,6	-0,5	0,0	-2,0	0,0
III	0,4	0,0	4,3	0,0	0,0	8,0	3,3	4,7	-0,3	0,0	1,3	-0,1
IV	-0,8	0,0	-3,4	0,0	0,0	-2,1	-1,0	-1,1	-0,2	0,0	-2,1	0,0
2006 I	-3,4	0,0	9,6	0,1	0,0	7,8	4,0	3,8	-0,3	0,0	-3,2	-0,4

	MFI razen Eurosistema				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve						Obveznosti	
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2003	-152,1	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-95,8	-9,6	-86,3	-2,3	4,2	28,4	0,2
2004	-256,3	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-39,5	-29,0	-10,5	-5,1	8,6	13,4	2,7
2005	-381,2	-4,0	475,0	2,0	-7,8	-163,3	-140,9	-22,4	-12,3	9,0	147,9	3,7
2005 I	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,7	-53,9	-24,5	-29,4	-2,7	3,0	7,0	5,2
II	-97,0	-0,1	43,8	1,2	-5,4	-43,1	-61,1	18,0	-2,1	1,1	62,8	1,3
III	-82,5	-5,2	120,2	2,7	2,0	-24,3	-5,4	-18,9	-6,6	0,5	22,1	-1,7
IV	-77,0	3,3	118,0	-4,7	-1,7	-42,1	-49,9	7,9	-0,9	4,4	56,0	-1,1
2006 I	-132,3	-3,9	216,1	5,9	-3,4	-78,5	-65,7	-12,9	-8,1	4,9	53,8	5,2

8. Rezerve

	Skupaj	Monetarno zlat	Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devize							Druge terjatve
					Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti	
						Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	28,2	1,7	0,0	-1,6	28,1	-2,5	1,9	-0,1	22,1	6,7	0,1	0,0
2004	12,5	1,2	0,5	4,0	6,9	-3,8	4,0	0,4	18,3	-11,9	-0,1	0,0
2005	18,8	3,9	-0,2	8,6	6,5	0,1	7,8	0,0	-4,8	3,5	0,0	0,0
2005 I	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,3	-2,9	0,0	0,0
II	3,1	1,3	0,0	1,3	0,5	-4,4	1,1	0,0	0,9	2,9	0,0	0,0
III	2,0	0,5	0,0	2,6	-1,1	1,6	0,9	0,0	-4,9	1,4	-0,1	0,0
IV	8,8	1,2	-0,1	3,0	4,6	-2,3	6,9	0,0	-2,0	2,1	0,0	0,0
2006 I	6,6	0,8	0,0	3,4	2,4	6,2	-4,8	0,0	-3,7	4,6	0,0	0,0

Vir: ECB.

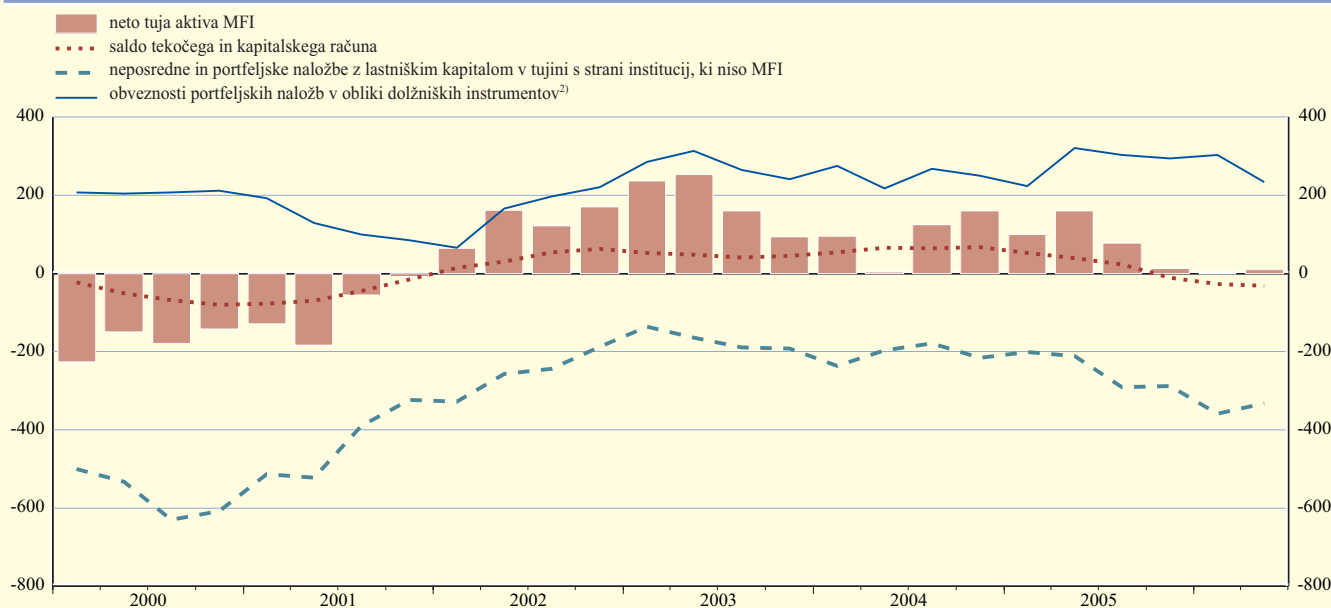
7.2 Denarni prikaz plačilne bilance

(v milijardah EUR; transakcije)

	Balansiranje postavk plačilne bilance (transakcije izven agregata M3)											Zaznamek transakcije izven agregata M3
	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe			Druge naložbe		Izvedeni finančni instrumenti	Napake in izpustitve	Seštevek stolpcev 1 do 10	
		Rezidentov euroobmočja v tujino (ki niso MFI)	Nerezidentov v euroobmočje	Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti		Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti Institucije, ki niso MFI				
					Lastniški kapital ¹⁾	Dolžniški instrumenti ²⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	45,4	-145,3	134,8	-169,0	114,5	241,3	-99,7	29,3	-13,0	-44,1	94,2	93,7
2004	67,3	-124,5	99,9	-191,9	118,0	250,4	-52,9	21,2	-5,0	-56,4	126,2	160,8
2005	-10,6	-223,8	75,3	-290,1	236,0	294,6	-178,4	158,2	-15,2	-68,5	-22,5	12,5
2005 II	-7,2	-26,5	13,8	-62,2	-0,8	178,6	-58,1	63,3	1,3	-42,3	59,9	64,4
III	1,5	-111,1	17,9	-75,0	155,3	41,1	-21,1	22,0	-0,4	-36,0	-6,0	-19,2
IV	-8,1	-47,2	26,6	-84,5	47,5	2,8	-47,0	57,3	-8,8	31,9	-29,7	-8,2
2006 I	-12,9	-41,2	27,7	-124,6	116,2	80,2	-82,6	60,3	-8,5	-71,7	-57,1	-37,9
II	-11,3	-32,4	26,9	-25,4	39,2	110,3	-62,5	64,8	-0,9	-45,7	63,1	75,8
2005 jun.	4,3	-19,2	11,4	-19,2	46,2	78,9	-10,0	19,5	1,0	-17,7	94,9	100,7
jul.	3,8	-89,8	8,0	-31,0	118,4	2,8	-5,3	1,5	1,4	-4,8	5,1	0,0
avg.	-2,0	-11,1	-0,4	-22,6	25,0	0,2	-0,7	8,1	-0,7	1,6	-2,6	1,9
sep.	-0,4	-10,2	10,3	-21,5	11,9	38,0	-15,2	12,4	-1,2	-32,8	-8,5	-21,1
okt.	-6,9	-11,9	3,4	-21,5	-5,3	24,0	-7,5	5,3	-4,3	19,7	-5,0	-5,2
nov.	-4,6	-8,8	4,6	-37,2	10,6	-1,4	-35,4	25,9	-0,3	2,4	-44,4	-44,9
dec.	3,4	-26,5	18,6	-25,8	42,2	-19,8	-4,1	26,1	-4,2	9,7	19,7	41,9
2006 jan.	-10,6	-3,7	4,7	-47,7	31,5	4,4	-32,6	20,0	-2,8	6,6	-30,2	2,7
feb.	0,1	-35,0	8,9	-43,2	31,1	29,8	-38,4	33,3	-3,3	-14,2	-31,0	-19,1
mar.	-2,5	-2,6	14,2	-33,7	53,6	46,0	-11,6	7,0	-2,4	-64,1	4,0	-21,5
apr.	-6,8	-10,9	10,8	-21,3	-13,0	25,4	-27,0	30,5	-5,6	1,9	-15,8	-6,0
maj	-10,8	-12,0	14,8	-2,2	-9,8	65,3	-32,2	18,5	2,3	-26,2	7,5	17,4
jun.	6,3	-9,6	1,3	-1,8	62,0	19,6	-3,3	15,7	2,4	-21,4	71,4	64,3
	skupne 12 mesečne transakcije											
2006 jun.	-30,9	-232,0	99,1	-309,5	358,2	234,4	-213,2	204,4	-18,6	-121,5	-29,7	10,5

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

(v milijardah EUR; skupne 12 mesečne transakcije)



Vir: ECB.

1) Izključuje delnice/enote skladov na denarnem trgu.

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

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

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije					
2005 II do 2006 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Prejemki												
Tekoči račun	2.098,7	766,6	44,1	66,7	407,6	189,0	59,3	27,0	52,6	139,2	357,9	755,3
Blago	1.269,6	438,6	29,8	45,5	212,1	151,1	0,1	16,5	34,2	70,7	190,5	519,0
Storitve	408,0	144,9	8,0	10,9	100,6	20,4	4,9	5,6	11,5	39,7	77,0	129,3
Dohodki	337,2	121,4	5,8	9,7	85,0	15,3	5,5	4,5	6,1	22,4	83,7	99,2
od česar: dohodek iz finančnih naložb	321,6	116,0	5,7	9,6	83,2	15,1	2,3	4,4	6,0	16,3	82,1	96,7
Tekoči transferji	83,8	61,8	0,4	0,6	9,9	2,1	48,8	0,4	0,8	6,3	6,7	7,8
Kapitalski račun	23,9	20,8	0,0	0,0	0,9	0,1	19,7	0,0	0,1	0,5	0,6	1,9
Izdatki												
Tekoči račun	2.139,2	682,0	36,6	63,9	333,4	155,7	92,3	20,5	80,9	132,3	332,7	890,8
Blago	1.235,2	352,4	26,2	42,5	160,0	123,7	0,0	9,8	52,0	62,8	120,9	637,4
Storitve	372,2	117,4	6,6	8,8	77,9	23,8	0,2	5,5	7,4	30,3	83,2	128,3
Dohodki	380,9	114,1	3,4	11,8	86,8	6,7	5,3	3,8	21,2	33,8	120,1	87,9
od česar: dohodek iz finančnih naložb	371,5	108,9	3,4	11,7	85,6	2,9	5,3	3,7	21,1	33,2	119,1	85,5
Tekoči transferji	150,9	98,2	0,4	0,8	8,6	1,4	86,8	1,5	0,3	5,4	8,5	37,2
Kapitalski račun	10,1	1,3	0,0	0,1	0,9	0,2	0,1	0,1	0,1	0,5	1,2	6,9
Neto												
Tekoči račun	-40,6	84,6	7,4	2,8	74,2	33,3	-33,0	6,5	-28,3	6,9	25,2	-135,5
Blago	34,4	86,2	3,6	3,0	52,0	27,4	0,1	6,7	-17,8	8,0	69,6	-118,4
Storitve	35,9	27,5	1,4	2,1	22,7	-3,4	4,7	0,1	4,1	9,4	-6,2	1,0
Dohodki	-43,7	7,3	2,4	-2,1	-1,8	8,6	0,2	0,7	-15,1	-11,4	-36,4	11,3
od česar: dohodek iz finančnih naložb	-49,9	7,1	2,4	-2,1	-2,4	12,2	-3,0	0,7	-15,1	-16,9	-37,0	11,2
Tekoči transferji	-67,1	-36,4	0,0	-0,2	1,2	0,7	-38,1	-1,0	0,5	1,0	-1,8	-29,4
Kapitalski račun	13,8	19,5	0,0	0,0	0,1	-0,1	19,5	-0,1	0,0	0,0	-0,7	-5,0

2. Plačilna bilanca: neposredne naložbe
(skupne transakcije)

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije						
2005 II do 2006 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Neposredne investicije	-147,2	-99,0	-2,4	8,7	-93,8	-11,6	0,1	1,3	2,1	4,5	4,3	-18,0	-42,4
V tujini	-233,5	-152,2	-2,3	-0,3	-124,6	-24,9	0,0	-4,6	-0,7	-0,8	-13,0	-16,3	-46,0
Lastniški/reinvestirani dobički	-183,2	-140,0	-4,6	-6,6	-104,1	-24,8	0,0	-3,9	-0,6	-4,6	10,0	-6,8	-37,4
Drugi kapital	-50,3	-12,2	2,3	6,3	-20,6	-0,1	0,0	-0,7	0,0	3,8	-23,1	-9,5	-8,6
V euroobmočju	86,4	53,1	-0,1	9,1	30,8	13,2	0,1	5,9	2,7	5,3	17,4	-1,7	3,6
Lastniški/reinvestirani dobički	51,0	39,2	-0,5	7,8	29,9	1,9	0,0	4,8	2,3	-0,4	-3,7	5,2	3,7
Drugi kapital	35,4	14,0	0,4	1,2	0,9	11,3	0,1	1,1	0,4	5,8	21,0	-6,9	0,0

Vir: ECB.

7.3 Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb

(v milijardah EUR)

3. Plačilna bilanca: portfeljske naložbe po instrumentih

(skupne transakcije)

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugod- nim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije						
2005 II do 2006 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfeljske naložbe	-509,5	-182,2	-7,8	-12,0	-136,3	-16,4	-9,7	-9,7	-28,8	-0,3	-98,6	-73,1	-116,9
Kapital	-189,7	-35,3	0,3	-5,2	-29,8	-0,6	0,0	-4,3	-26,1	0,8	-43,7	-18,0	-63,2
Dolžniški instrumenti	-319,8	-146,9	-8,1	-6,8	-106,6	-15,7	-9,7	-5,3	-2,7	-1,1	-54,9	-55,1	-53,7
Obveznice in zadolžnice	-297,2	-112,2	-6,5	-6,4	-69,9	-18,8	-10,5	-5,4	-13,0	-0,8	-65,4	-49,0	-51,4
Instrumenti denarnega trga	-22,6	-34,7	-1,6	-0,4	-36,7	3,1	0,8	0,1	10,3	-0,3	10,5	-6,2	-2,3

4. Plačilna bilanca: ostale naložbe po sektorju

(skupne transakcije)

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije							
2005 II do 2006 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Druge naložbe	108,3	3,9	-5,2	14,6	-11,2	-12,3	18,0	-6,8	24,7	-21,7	37,8	29,0	12,2	29,2
Terjatve	-608,7	-393,7	-11,2	7,5	-360,7	-27,7	-1,7	-8,2	3,3	-34,1	-24,5	-68,2	-2,3	-81,1
Sektor država	5,3	-0,5	0,6	-0,2	-1,8	1,3	-0,4	0,0	0,0	-0,1	0,6	0,3	-1,4	6,3
MFI	-399,8	-221,8	-9,5	6,4	-191,0	-26,3	-1,4	-6,7	4,2	-27,4	-32,9	-51,1	-0,5	-63,5
Drugi sektorji	-214,2	-171,4	-2,3	1,3	-167,9	-2,6	0,1	-1,4	-0,8	-6,7	7,8	-17,3	-0,4	-23,9
Obveznosti	717,0	397,6	6,0	7,0	349,5	15,4	19,7	1,4	21,4	12,4	62,3	97,2	14,5	110,3
Sektor država	-6,4	-2,3	0,0	0,0	-2,6	0,0	0,4	0,0	-0,1	-3,0	-0,2	-0,1	-0,3	-0,4
MFI	514,1	220,7	5,4	6,0	188,4	13,4	7,6	1,9	20,7	7,4	38,0	95,2	14,8	115,4
Drugi sektorji	209,3	179,2	0,7	1,1	163,7	2,0	11,8	-0,5	0,8	8,0	24,5	2,0	0,0	-4,7

5. Stanje mednarodnih naložb

(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj		EU (izven euroobmočja)					Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU institucije								
2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Neposredne naložbe	33,1	-273,1	-10,4	-11,8	-361,5	110,8	-0,2	22,7	-4,0	35,3	-63,5	-30,9	0,0	346,7
V tujini	2.265,1	759,8	26,1	71,1	537,6	125,1	0,0	66,8	55,9	220,3	486,6	272,2	0,0	403,5
Lastniški/reinvestirani dobički	1.825,7	608,4	22,9	43,8	432,7	108,9	0,0	58,3	50,5	171,0	377,2	255,7	0,0	304,8
Drug kapital	439,3	151,4	3,1	27,2	104,9	16,2	0,0	8,5	5,4	49,4	109,4	16,5	0,0	98,7
V euroobmočju	2.231,9	1.032,9	36,5	82,8	899,1	14,3	0,2	44,1	59,8	185,1	550,2	303,0	0,1	56,8
Lastniški/reinvestirani dobički	1.642,1	814,3	23,0	67,4	719,4	4,4	0,1	40,4	48,8	129,6	387,7	177,0	0,0	44,2
Drug kapital	589,9	218,6	13,4	15,4	179,8	9,9	0,1	3,7	11,1	55,4	162,4	126,1	0,0	12,6
Portfeljske naložbe	2.984,0	941,1	45,1	100,8	680,8	56,8	57,6	63,4	174,3	91,9	1.050,2	310,3	28,4	324,4
Kapital	1.238,7	315,3	6,6	32,9	261,4	14,4	0,0	12,6	109,5	82,3	483,3	106,8	0,9	128,0
Dolžniški instrumenti	1.745,3	625,8	38,5	67,9	419,4	42,4	57,6	50,8	64,8	9,7	566,9	203,5	27,5	196,3
Obveznice in zadolžnice	1.458,6	513,8	34,4	58,7	322,5	41,1	57,1	48,7	39,9	8,5	463,5	185,9	27,1	171,2
Instrumenti denarnega trga	286,7	112,1	4,1	9,2	96,9	1,3	0,5	2,1	25,0	1,2	103,4	17,6	0,3	25,1
Druge naložbe	195,9	34,7	26,1	30,2	90,7	20,8	-133,0	3,6	20,0	-68,9	-42,6	-232,8	-13,4	103,4
Terjatve	2.940,3	1.472,4	53,8	67,1	1.261,0	85,5	5,0	14,5	85,0	174,1	415,3	258,2	39,8	481,0
Sektor država	98,6	10,4	1,1	0,0	4,1	2,2	3,1	0,0	0,2	0,1	2,8	1,2	34,3	49,6
MFI	2.004,7	1.136,1	45,0	54,2	971,8	64,0	1,1	7,4	67,1	106,8	244,4	171,5	4,8	266,7
Drugi sektorji	837,0	325,9	7,8	12,9	285,2	19,3	0,8	7,1	17,7	67,2	168,1	85,6	0,7	164,6
Obveznosti	3.136,2	1.437,6	27,7	36,9	1.170,3	64,8	138,0	10,9	65,0	243,0	457,9	491,1	53,2	377,5
Sektor država	43,6	24,0	0,0	0,2	5,3	0,0	18,5	0,0	0,9	0,1	4,1	0,3	2,9	11,3
MFI	2.539,5	1.143,3	23,9	20,5	955,2	52,2	91,6	6,9	44,5	207,0	355,4	449,5	48,7	284,2
Drugi sektorji	553,2	270,2	3,8	16,2	209,8	12,5	27,9	4,0	19,6	35,9	98,4	41,3	1,6	82,1

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

1. Povzetek stanja mednarodnih naložb

	Skupaj	Skupaj kot % BDP	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe	Rezerve
	1	2	3	4	5	6	7
Neto stanje mednarodnih naložb							
2001	-389,0	-5,6	422,9	-834,8	2,5	-372,3	392,7
2002	-703,6	-9,7	184,5	-937,6	-12,0	-304,6	366,1
2003	-809,3	-10,9	43,1	-914,0	-8,3	-236,8	306,6
2004	-946,2	-12,2	33,1	-1.049,4	-14,8	-195,9	280,8
2005 IV	-1.061,1	-13,3	259,1	-1.306,9	-16,8	-316,6	320,1
2006 I	-1.215,1	-14,6	282,4	-1.425,4	-3,9	-395,3	327,1
Imetja							
2001	7.758,3	110,8	2.086,0	2.513,0	129,9	2.636,7	392,7
2002	7.429,3	102,5	2.008,7	2.292,7	136,0	2.625,9	366,1
2003	7.934,3	106,5	2.152,0	2.634,6	158,0	2.683,1	306,6
2004	8.632,6	111,4	2.265,1	2.984,0	162,3	2.940,3	280,8
2005 IV	10.511,3	131,4	2.564,9	3.758,2	232,0	3.636,1	320,1
2006 I	11.044,9	133,1	2.608,6	3.978,7	280,4	3.850,1	327,1
Obveznosti							
2001	8.147,3	116,4	1.663,1	3.347,8	127,4	3.009,0	-
2002	8.132,9	112,2	1.824,3	3.230,2	147,9	2.930,5	-
2003	8.743,6	117,3	2.108,9	3.548,6	166,3	2.919,8	-
2004	9.578,8	123,6	2.231,9	4.033,4	177,2	3.136,2	-
2005 IV	11.572,4	144,7	2.305,8	5.065,1	248,8	3.952,7	-
2006 I	12.260,0	147,7	2.326,2	5.404,0	284,3	4.245,4	-

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino						Nerezidentov v euroobmočje					
	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1.557,6	124,1	1.433,5	528,4	2,1	526,3	1.165,5	43,9	1.121,6	497,6	2,8	494,8
2002	1.547,4	133,3	1.414,1	461,4	1,6	459,7	1.293,1	42,1	1.251,0	531,2	2,9	528,3
2003	1.702,8	125,9	1.577,0	449,2	1,4	447,8	1.526,9	46,6	1.480,3	582,0	2,9	579,1
2004	1.825,7	139,9	1.685,9	439,3	1,2	438,1	1.642,1	46,1	1.596,0	589,9	3,4	586,5
2005 IV	2.038,6	156,7	1.881,9	526,2	4,8	521,4	1.683,4	49,9	1.633,5	622,4	4,7	617,7
2006 I	2.085,0	155,8	1.929,2	523,6	4,7	518,9	1.718,2	48,2	1.670,1	608,0	4,3	603,7

3. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
						Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
	Terjatve				Obveznosti	Terjatve				Obveznosti	Terjatve				Obveznosti
	Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI			Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI			Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		
			Širše opredeljena država	Drugi sektorji				Širše opredeljena država	Drugi sektorji				Širše opredeljena država	Drugi sektorji	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2001	0,6	38,5	6,7	1.068,8	1.643,9	2,0	424,8	8,2	783,5	1.517,4	2,8	135,1	0,2	41,8	186,5
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1.364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1.654,4	1,2	189,4	1,3	47,1	211,5
2003	1,7	53,6	11,5	1.008,2	1.555,0	8,3	459,2	8,0	842,5	1.744,1	1,1	191,5	0,6	48,4	249,5
2004	2,1	74,1	15,8	1.146,7	1.782,6	6,2	538,4	9,7	904,3	2.011,2	1,0	231,6	0,5	53,7	239,6
2005 IV	2,9	105,4	23,3	1.521,3	2.438,0	6,7	698,4	9,9	1.076,8	2.319,2	0,8	251,7	0,3	60,7	307,9
2006 I	2,9	125,0	24,3	1.645,2	2.684,3	6,7	736,9	9,8	1.110,2	2.378,6	0,2	246,3	4,1	67,0	341,1

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

4. Ostale naložbe po instrumentih

	Eurosistem				Širše opredeljena država							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	54,7	4,7	54,5	0,1	42,2	13,8
2003	4,4	0,6	65,3	0,2	1,4	54,2	50,1	4,1	39,1	0,0	40,2	3,8
2004	4,5	0,1	73,0	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5
2005 IV	5,4	0,2	80,1	0,2	1,3	56,1	46,0	10,0	41,8	0,0	41,1	3,6
2006 I	8,2	0,2	89,5	0,3	1,3	48,2	41,9	6,3	41,7	0,0	39,6	3,3

	MFI (razen Eurosistema)				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	1.686,3	60,8	2.251,1	48,5	174,5	492,6	204,4	288,1	92,7	104,4	365,2	47,8
2003	1.739,6	38,4	2.242,9	30,9	170,3	538,4	208,7	329,8	96,7	106,6	383,5	46,3
2004	1.955,8	44,3	2.424,3	42,0	172,3	558,6	227,5	331,1	106,2	109,5	394,7	48,9
2005 IV	2.447,4	56,2	3.039,5	54,0	176,9	723,1	363,9	359,2	127,8	124,6	544,9	64,7
2006 I	2.574,9	55,5	3.234,7	54,6	183,0	803,0	431,5	371,5	134,1	130,5	614,6	78,4

5. Mednarodne rezerve

	Rezerve													Zaznamek:		
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devizne rezerve							Druge terjatve	Terjatve v tuji valuti do rezydentov euroobmočja	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti	
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti				
							Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Eurosistem															
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,6	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,7	1,0	80,2	26,5	0,9	0,0	20,3	-16,3
2004	280,8	125,4	389,998	3,9	18,6	132,9	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,2	0,0	19,1	-12,8
2005 IV	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,7	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006 I	327,1	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	0,5	71,2	31,9	0,1	0,0	27,7	-19,4
2006 apr.	336,8	191,7	373,166	4,2	6,7	134,1	5,5	25,5	102,8	-	-	-	0,4	0,0	25,0	-17,0
2006 maj	333,2	188,3	370,982	4,2	6,2	134,5	4,9	25,0	104,0	-	-	-	0,6	0,0	25,9	-20,4
2006 jun.	323,8	178,9	370,694	4,2	7,8	133,0	5,4	22,0	105,3	-	-	-	0,2	0,0	26,9	-19,0
2006 jul.	330,1	183,3	369,890	4,2	7,6	135,0	4,4	25,6	104,9	-	-	-	0,1	0,0	26,3	-19,7
	od katerih pri ECB															
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005 IV	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	0,0	10,6	12,9	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006 I	40,6	11,2	23,145	0,2	0,0	29,3	2,6	3,6	23,1	0,0	15,3	7,8	0,0	0,0	3,9	-0,5
2006 apr.	41,7	11,9	23,145	0,2	0,0	29,7	2,2	5,8	21,7	-	-	-	-0,1	0,0	2,4	-0,5
2006 maj	41,2	10,8	21,312	0,2	0,0	30,2	1,2	6,2	22,8	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-1,0
2006 jun.	39,2	10,3	21,312	0,2	0,0	28,7	1,3	2,4	25,1	-	-	-	0,0	0,0	3,5	0,0
2006 jul.	41,0	10,6	21,312	0,2	0,0	30,3	1,1	4,5	24,7	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-0,7

Vir: ECB.

7.5 Blagovna menjava

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

1. Vrednosti, obsegi in vrednosti enote po skupinah proizvodov

	Skupaj (n.s.a.)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
	Izvoz	Uvoz	Skupaj			Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj			Zaznamek:			
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi	Nafta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2002	2,0	-3,0	1.083,4	512,5	227,8	309,5	949,1	984,4	559,5	163,1	234,5	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1.060,1	501,2	222,8	300,5	925,0	990,6	554,2	164,0	240,9	716,3	109,0
2004	8,9	9,4	1.147,4	547,7	247,0	313,4	997,4	1.075,3	604,7	183,5	256,1	769,9	129,5
2005	7,4	12,7	1.237,5	588,2	266,8	331,0	1.068,9	1.217,0	697,7	202,6	273,4	842,5	184,4
2005 I	3,3	8,9	291,6	138,5	62,9	78,4	255,6	278,8	158,8	44,7	64,5	198,3	37,1
II	6,2	11,2	302,8	144,5	64,2	81,2	258,9	292,9	167,3	49,9	66,3	201,6	41,6
III	10,0	15,1	319,0	150,5	70,3	85,1	274,8	318,5	184,4	53,1	70,2	217,6	52,7
IV	9,8	15,1	324,1	154,7	69,4	86,3	279,6	326,7	187,3	54,9	72,4	225,0	53,0
2006 I	16,3	22,9	332,5	158,7	70,8	89,1	285,3	336,4	196,7	51,6	73,6	224,3	55,8
II	9,2	14,0	337,4	159,4	71,2	88,7	291,0	340,8	200,1	51,1	73,7	231,6	37,0
2006 jan.	14,8	23,5	110,3	52,4	23,9	29,5	95,1	111,1	64,5	17,3	24,7	74,6	18,2
feb.	15,3	23,0	110,1	52,7	23,5	29,7	95,1	112,9	65,6	17,3	24,4	75,4	17,7
mar.	18,5	22,4	112,1	53,7	23,3	29,9	95,1	112,3	66,5	17,0	24,6	74,3	19,9
apr.	5,3	8,9	111,9	52,9	23,4	29,0	96,5	113,0	65,1	17,0	24,2	76,5	17,6
maj	14,2	19,8	112,5	53,3	23,7	29,9	96,8	113,7	67,8	17,1	24,7	77,1	19,4
jun.	8,2	13,5	112,9	53,3	24,0	29,9	97,8	114,0	67,3	17,1	24,9	78,0	.
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2002	2,9	-0,7	107,9	105,0	106,2	115,0	108,2	98,2	98,9	89,6	104,1	96,3	101,4
2003	1,0	3,8	109,0	105,9	108,0	114,8	109,2	101,9	100,6	95,2	110,3	100,0	104,9
2004	9,1	6,7	118,3	115,4	121,2	119,8	118,3	108,0	104,3	107,8	118,5	107,5	105,7
2005	4,4	4,5	124,0	119,2	129,3	123,8	124,2	113,4	106,8	119,8	123,3	115,2	109,6
2005 I	1,0	2,5	118,7	114,4	123,2	119,2	120,1	109,5	105,1	107,3	119,1	110,1	108,2
II	4,2	5,3	122,3	118,3	124,8	122,4	121,0	111,8	105,8	119,3	121,4	111,4	105,9
III	6,7	5,4	127,0	121,1	135,9	126,4	127,1	115,6	108,4	124,3	125,4	118,2	113,3
IV	5,6	4,8	128,0	122,9	133,4	127,1	128,5	116,7	108,1	128,6	127,2	121,1	110,8
2006 I	11,1	8,7	129,3	124,4	134,5	129,8	129,8	116,6	109,6	118,0	128,2	118,6	109,2
II	3,0	2,4	130,8	124,8	134,5	128,1	132,0	117,1	109,1	118,4	128,4	122,0	103,7
2006 jan.	9,3	7,7	128,8	123,2	136,2	129,0	129,9	115,9	108,6	118,1	128,6	118,3	109,7
feb.	10,4	8,3	128,7	123,9	134,0	129,9	130,0	117,0	109,3	119,1	127,0	119,7	101,6
mar.	13,4	10,0	130,5	126,1	133,1	130,4	129,5	117,0	110,9	116,8	128,9	117,8	116,4
apr.	1,2	-2,2	130,6	124,7	134,1	126,1	132,0	116,6	106,9	117,3	126,8	121,3	99,7
maj	9,0	7,1	131,0	125,0	134,9	130,2	131,9	117,7	111,3	119,4	130,0	122,7	107,7
jun.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Indeksi vrednosti enote (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,7	99,6	101,9	100,0	84,5
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	-0,2	2,4	96,7	96,3	94,2	99,5	96,2	97,1	98,1	93,0	97,8	96,1	99,5
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,4	92,4	100,3	98,1	136,8
2005 I	2,3	6,2	97,9	98,4	94,4	100,1	97,1	99,4	102,3	91,1	98,0	96,7	111,6
II	2,0	5,5	98,7	99,2	95,1	101,0	97,7	102,3	107,1	91,6	98,9	97,1	128,2
III	3,0	9,2	100,1	100,9	95,7	102,4	98,7	107,5	115,2	93,4	101,4	98,8	151,5
IV	4,0	9,8	100,9	102,2	96,2	103,3	99,3	109,3	117,2	93,4	103,0	99,7	155,9
2006 I	4,7	13,2	102,5	103,6	97,3	104,4	100,3	112,6	121,5	95,6	104,0	101,5	166,7
II	4,1	10,9	102,6	103,6	97,3	104,8	100,3	113,3	123,6	94,2	103,3	101,4	174,4
2006 jan.	5,0	14,7	102,4	103,5	97,5	104,3	100,3	112,3	120,6	96,0	104,1	101,6	162,6
feb.	4,5	13,6	102,4	103,5	97,2	104,3	100,2	113,0	122,0	95,3	104,1	101,5	170,8
mar.	4,5	11,3	102,7	103,8	97,3	104,7	100,5	112,4	121,9	95,6	103,7	101,5	166,8
apr.	4,1	11,3	102,5	103,3	97,0	104,9	100,1	113,5	123,6	94,8	103,7	101,6	172,6
maj	4,8	11,8	102,7	103,9	97,6	104,7	100,4	113,1	123,7	93,7	103,0	101,2	176,2
jun.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

7.5 Blagovna menjava

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

2. Geografska razčlenitev

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale					Kitajska	Japonska	Azija brez Japonske			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Izvoz (f.o.b.)															
2002	1.083,4	25,3	37,1	205,7	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,3
2003	1.060,1	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,2	31,3	135,4	59,5	37,9	101,0
2004	1.147,4	25,7	41,8	203,9	128,0	35,6	66,1	31,8	173,7	40,3	33,1	149,9	63,8	40,3	113,4
2005	1.237,5	28,6	44,9	202,9	142,3	43,1	70,2	34,6	184,8	43,6	34,0	165,9	72,9	46,8	123,0
2005 I	291,6	6,7	11,0	49,9	33,3	9,8	17,4	8,0	43,3	10,2	8,5	38,9	17,1	11,0	26,5
II	302,8	7,0	11,1	49,8	33,8	10,7	16,9	8,2	45,5	10,1	8,4	40,6	17,2	11,2	32,2
III	319,0	7,3	11,4	51,5	36,2	11,3	17,9	9,0	47,2	11,4	8,5	43,9	19,3	12,3	31,8
IV	324,1	7,6	11,4	51,8	39,0	11,2	18,0	9,4	48,8	11,8	8,6	42,4	19,2	12,3	32,5
2006 I	332,5	7,5	11,6	52,8	40,9	12,1	17,9	9,8	50,4	12,5	8,8	43,9	19,0	13,3	32,0
II	337,4	5,1	8,0	35,7	28,5	12,6	18,2	9,8	48,9	12,7	8,3	44,7	19,0	13,4	15,1
2006 jan.	110,3	2,5	3,9	17,7	13,5	4,0	6,1	3,2	16,8	4,0	3,0	14,5	6,3	4,6	10,3
feb.	110,1	2,5	3,8	17,4	13,8	4,0	5,9	3,3	16,6	4,2	3,0	14,8	6,5	4,4	9,8
mar.	112,1	2,5	3,9	17,7	13,7	4,1	5,9	3,3	16,9	4,2	2,8	14,5	6,2	4,3	12,0
apr.	111,9	2,4	3,9	17,8	14,5	4,0	6,0	3,2	16,4	4,2	2,7	15,2	6,3	4,4	10,7
maj	112,5	2,6	4,0	17,9	14,0	4,3	6,1	3,3	16,4	4,2	2,8	14,4	6,3	4,2	11,9
jun.	112,9	.	.	.	.	4,3	6,1	3,3	16,1	4,3	2,8	15,1	6,4	4,8	-7,6
% delež od skupnega izvoza															
2005	100,0	2,3	3,6	16,4	11,5	3,5	5,7	2,8	14,9	3,5	2,8	13,4	5,9	3,8	9,9
Uvoz (c.i.f.)															
2002	984,4	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,7	52,7	142,8	67,8	39,4	80,8
2003	990,6	23,7	36,9	138,9	102,0	47,4	50,4	19,3	110,3	74,5	52,2	141,2	68,9	39,8	85,1
2004	1.075,3	25,3	39,6	144,0	107,1	56,4	53,4	22,8	113,8	92,1	53,9	163,2	72,8	45,1	85,7
2005	1.217,0	25,3	41,9	151,2	116,7	75,3	58,1	24,8	120,4	117,6	52,9	188,4	95,2	53,1	95,8
2005 I	278,8	6,1	10,0	36,2	27,2	17,1	13,5	6,3	28,7	26,2	12,9	41,0	20,3	12,1	21,1
II	292,9	6,4	10,3	36,7	28,7	18,2	14,4	5,8	30,1	27,9	12,6	46,5	21,9	12,2	21,3
III	318,5	6,3	10,6	39,0	29,9	19,8	15,0	6,1	30,7	31,1	13,6	49,9	26,8	13,9	25,7
IV	326,7	6,5	11,0	39,3	31,0	20,2	15,1	6,6	30,9	32,4	13,8	51,0	26,2	14,9	27,7
2006 I	336,4	6,7	11,4	41,0	32,4	23,7	15,1	6,8	31,8	33,5	13,8	52,6	26,7	15,6	25,3
II	340,8	4,4	7,6	29,3	22,6	24,6	15,3	7,4	31,7	34,4	13,5	51,6	26,7	15,7	5,4
2006 jan.	111,1	2,2	3,8	13,3	10,6	7,7	5,1	2,2	10,7	11,2	4,6	17,7	8,6	5,2	8,2
feb.	112,9	2,1	3,8	13,7	11,0	7,7	5,0	2,3	10,7	11,1	4,7	17,6	9,2	5,2	8,7
mar.	112,3	2,3	3,8	14,0	10,7	8,2	5,0	2,3	10,5	11,2	4,4	17,3	9,0	5,2	8,4
apr.	113,0	2,2	3,8	14,7	11,3	7,8	5,0	2,6	10,4	11,1	4,3	16,3	8,6	5,1	9,7
maj	113,7	2,2	3,8	14,6	11,3	8,5	5,1	2,5	10,5	11,4	4,5	18,6	9,1	5,2	6,3
jun.	114,0	.	.	.	.	8,3	5,2	2,4	10,7	11,8	4,7	16,7	9,0	5,4	-10,7
% delež od skupnega uvoza															
2005	100,0	2,1	3,5	12,5	9,6	6,2	4,8	2,0	9,9	9,6	4,4	15,5	7,8	4,4	7,9
Saldo															
2002	99,0	2,3	1,5	56,0	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,5	-31,8	-19,6	-2,3	-8,3	4,0	19,5
2003	69,5	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,3	-20,9	-5,7	-9,4	-1,8	15,9
2004	72,1	0,5	2,2	59,9	20,9	-20,8	12,6	8,9	60,0	-51,8	-20,8	-13,3	-9,0	-4,8	27,6
2005	20,5	3,2	2,9	51,7	25,6	-32,3	12,1	9,8	64,4	-74,0	-18,9	-22,5	-22,4	-6,4	27,2
2005 I	12,8	0,6	1,0	13,7	6,1	-7,3	3,9	1,7	14,6	-16,0	-4,5	-2,0	-3,1	-1,2	5,4
II	9,9	0,6	0,9	13,1	5,1	-7,5	2,4	2,4	15,4	-17,8	-4,2	-5,9	-4,7	-1,0	10,9
III	0,5	1,0	0,7	12,5	6,2	-8,5	2,9	2,9	16,5	-19,7	-5,1	-6,0	-7,5	-1,6	6,1
IV	-2,6	1,0	0,4	12,4	8,1	-9,0	2,9	2,8	17,9	-20,5	-5,2	-8,6	-7,0	-2,6	4,8
2006 I	-3,9	0,8	0,2	11,8	8,6	-11,6	2,8	3,0	18,5	-21,0	-5,0	-8,8	-7,7	-2,3	6,7
II	-3,4	0,6	0,4	6,4	5,9	-12,0	2,8	2,4	17,3	-21,7	-5,2	-7,0	-7,7	-2,3	9,7
2006 jan.	-0,8	0,3	0,0	4,4	2,9	-3,8	1,0	1,0	6,2	-7,1	-1,7	-3,2	-2,3	-0,5	2,0
feb.	-2,7	0,4	0,1	3,7	2,8	-3,7	0,9	1,0	5,9	-6,9	-1,7	-2,7	-2,7	-0,9	1,1
mar.	-0,3	0,2	0,1	3,7	3,0	-4,1	0,9	0,9	6,4	-7,0	-1,6	-2,8	-2,7	-0,9	3,6
apr.	-1,1	0,2	0,2	3,1	3,2	-3,8	1,0	0,7	6,0	-7,0	-1,6	-1,2	-2,3	-0,7	1,0
maj	-1,2	0,4	0,2	3,3	2,6	-4,2	1,0	0,9	5,9	-7,2	-1,7	-4,2	-2,8	-1,0	5,6
jun.	-1,1	.	.	.	.	-4,0	0,9	0,9	5,4	-7,5	-1,9	-1,6	-2,6	-0,6	3,1

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

SEZNAM GRAFOV

G1	Denarni agregati	S12
G2	Protipostavke	S12
G3	Elementi denarnih agregatov	S13
G4	Elementi dolgoročnih finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S15
G7	Posojila državi in nerezidentom euroobmočja	S16
G8	Skupaj vezane vloge po sektorjih	S17
G9	Skupaj vezane vloge in vezane vloge, vključene v M3 po sektorjih	S17
G10	Skupaj vezane vloge po sektorjih	S18
G11	Skupaj vezane vloge in vezane vloge, vključene v M3 po sektorjih	S18
G12	Vloge države in nerezidentov izven euroobmočja	S19
G13	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G14	Skupna sredstva investicijskih skladov	S24
G15	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S30
G16	Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in desezonirane	S32
G17	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S33
G18	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S34
G19	Letna stopnja rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G20	Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja	S36
G21	Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo	S38
G22	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S38
G23	Obrestne mere denarnega trga euroobmočja	S39
G24	3 mesečne obrestne mere denarnega trga	S39
G25	Donosi državnih obveznic euroobmočja	S40
G26	Donosi 10 letnih državnih obveznic	S40
G27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S41
G28	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S54
G29	Maastrichtski dolg	S54
G30	Stanje tekočega računa	S55
G31	Neto neposredne in portfeljske naložbe	S55
G32	Blago	S56
G33	Storitve	S56
G34	Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivih MFI	S60
G35	Efektivni devizni tečaji	S67
G36	Dvostranski devizni tečaji	S67
G37	Realni bruto domači proizvod	S70
G38	Indeks cen življenjskih potrebščin	S70
G39	Neto posojanje nefinančnih družb	S71
G40	Neto posojanje gospodinjstev	S71



TEHNIČNE OPOMBE

OPOMBE V ZVEZI S PREGLEDOM EUROOBMOČJA

IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA DENARNA GIBANJA

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

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 2.1 DO 2.6

IZRAČUN TRANSAKCIJ

Mesečne transakcije se izračunajo na podlagi mesečnih razlik v stanjih, prilagojenih za prerazvrstitev, druga prevrednotenja, nihanja deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

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

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

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

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

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

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

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

IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA ¹⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA.²⁾ Desezoniranje lahko vključuje prilagoditev na dan v tednu. Pri nekaterih vrstah se uporablja posredni pristop, to je, da je desezoniran agregat linearna kombinacija desezoniranih podagregatov. To še posebej velja za M3, ki ga dobimo tako, da agregiramo desezonirane časovne vrste za M1, (M2-M1) in (M3-M2).

Desezoniranje se najprej uporabi na indeksu razlike stanj.³⁾ Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih in prilagoditvah, ki so posledica prerazvrstitev in prevrednotenja in tako dobimo desezonirane transakcije. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani letno ali po potrebi.

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 3.1 DO 3.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 4.3 IN 4.4

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DOLŽNIŠKE VREDNOSTNE PAPIRJE IN DELNICE V BORZNI KOTACIJI

Stopnje rasti se izračunajo na podlagi finančnih transakcij in tako izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, nihanja deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Lahko se izračunajo na podlagi transakcij ali na podlagi indeksa razlike stanj. Če N_t^M predstavlja transakcije (neto izdaje) v mesecu t in L_t predstavlja nedospelo stanje ob koncu meseca t, se indeks I_t razlike stanj v mesecu t definira kot:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Formula za izračun, uporabljena v 4.3, se uporablja tudi v 4.4 in prav tako temelji na formuli, uporabljeni za denarne agregate. 4.4 temelji na tržnih vrednostih in osnova za izračun

so finančne transakcije, ki izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja ali katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Nihanja menjalnega tečaja niso vključena, saj so vse zajete delnice, ki kotirajo, denominirane v eurih.

DESEZONIRANJE STATISTIKE IZDAJE VREDNOSTNIH PAPIRJEV⁴⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12-ARIMA. Desezoniranje za skupne izdaje vrednostnih papirjev se izvaja posredno z linearno kombinacijo razčlenitev po sektorjih in zapadlosti.

Postopki desezoniranja se uporabijo na indeksu teoretičnih delnic. Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih, iz katerih so izpeljane desezonirane neto izdaje. Sezonski faktorji se revidirajo letno ali po potrebi.

Podobno, kakor je prikazano v formuli l) in m), se lahko stopnja rasti za mesec t , ki ustreza spremembam v 6 predhodnih mesecih, izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

$$p) a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 2 V ODDELKU 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

Ta pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA (glej opombo 2 na strani S74). Originalni podatki za blago in storitve, dohodke in tekoče transferje so predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago, storitve in prihodke se

prilagoditev delovnih dni popravi na podlagi nacionalnih državnih praznikov. Podatki o kreditih za blago so predprilagojeni tudi za veliko noč. Desezoniranje se za te časovne vrste izvede na predprilagojenih časovnih vrstah. Desezonirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoniranih podagregatov euroobmočja za blago, storitve, prihodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

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



SPLOŠNE OPOMBE

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

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je datum preseka ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil datum preseka 30. avgust 2006.

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

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

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

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

Skupina „drugih držav članic EU” obsega Češko, Dansko, Estonijo, Ciper, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Malto, Poljsko, Slovenijo, Slovaško, Švedsko in Združeno kraljestvo.

V večini primerov je terminologija, uporabljena v tabelah, skladna z mednarodnimi standardi iz Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95) in Priročnika IMF za plačilno bilanco. Transakcije se nanašajo na prostovoljne izmenjave na osnovi ekonomsko motiviranih poslovnih dogodkov (merjene neposredno ali izpeljane), medtem ko tokovi obsegajo tudi spremembe stanja zaradi cenovnih sprememb in sprememb tečaja, odpisov in drugih sprememb.

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

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

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

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

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

Tabela 2 v oddelku 1.4. vsebuje povprečne podatke za zaključena obdobja izpolnjevanja. Znesek zahtevanih rezerv vsake posamezne kreditne institucije se prvič izračuna tako, da se uporabi stopnja obveznih rezerv vsake ustrezne kategorije obveznosti za ustrezne obveznosti z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 EUR. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato seštejejo na ravni euroobmočja (stolpec 1). Sredstva tekočega računa (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih računov kreditnih institucij, vključno s tistimi, ki služijo izpolnjevanju obveznih rezerv. Presežne rezerve (stolpec 3) so povprečna stanja tekočih računov v obdobju izpolnjevanja, ki presegajo zahtevani znesek obveznih rezerv. Primanjkljaji (stolpec 4) so opredeljeni kot povprečni primanjkljaji stanj tekočih računov glede na zahtevane obvezne rezerve v obdobju izpolnjevanja, izračunani na podlagi tistih kreditnih institucij, ki niso izpolnile obveznih rezerv. Obrestna mera za obvezne rezerve (stolpec 5) je enaka povprečni obrestni meri ECB (tehtano glede na število koledarskih dni) za operacije

glavnega refinanciranja Eurosistema v obdobju izpolnjevanja (glej oddelek 1.3).

Tabela 3 v oddelku 1.4 prikazuje likvidnostni položaj bančnega sistema, ki je opredeljen kot stanje tekočih računov v eurih kreditnih institucij na euroobmočju z Eurosistemom. Vsi zneski so izpeljani iz konsolidirane bilance stanja Eurosistema. Druge operacije zmanjševanja likvidnosti (stolpec 7) izključujejo izdajo dolžniških certifikatov, ki so jih izdajale nacionalne centralne banke v drugi fazi EMU. Drugi neto dejavniki (stolpec 10) predstavljajo neto izravnane preostale postavke v konsolidirani bilanci stanja Eurosistema. Tekoči računi kreditnih institucij (stolpec 11) so enaki razliki med vsoto dejavnikov povečevanja likvidnosti (stolpci od 1 do 5) in vsoto dejavnikov zmanjševanja likvidnosti (stolpci 6 do 10). Primarni denar (stolpec 12) je izračunan kot vsota odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč (stolpec 6), bankovcev v obtoku (stolpec 8) in stanj na tekočih računih kreditnih institucij (stolpec 11).

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

Oddelek 2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih MFI v euroobmočju. MFI so centralne banke, kreditne institucije, kakor so opredeljene z zakonodajo Skupnosti, skladi denarnega trga in druge institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pogledu), odobravajo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. Popoln seznam MFI je objavljen na spletni strani ECB.

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno z netiranjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v euroobmočju. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med MFI nič; stanje je prikazano v stolpcu 10 na strani obveznosti v oddelku 2.2. Oddelek 2.3

navaja denarne agregate euroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v euroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so predhodno prilagojeni glede delovnih dni in sezonsirani. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) deležev/enot, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v euroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 leti izdale MFI, ki se nahajajo v euroobmočju. V oddelku 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki „neto tuja aktiva“.

Oddelek 2.4 vsebuje analizo po sektorjih, vrsti in prvotni dospelosti posojil, ki so jih odobrile MFI, razen Eurosistema (bančnega sistema), rezidenčne v euroobmočju. Oddelek 2.5 vsebuje analizo depozitov v bančnem sistemu euroobmočja po sektorjih in instrumentih. Oddelek 2.6 prikazuje vrednostne papirje v bančnem sistemu euroobmočja po vrstah izdajatelja.

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

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

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

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

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

FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

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

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

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

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

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

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

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

FINANČNI TRGI

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

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (oddelki 4.1 do 4.4), pošilja ECB z uporabo podatkov iz ESCB in BIS. Oddelek 4.5 prikazuje obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila komitentov z euroobmočja. Statistične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu vrednostnih papirjev (oddelki

4.6 do 4.8) predloži ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

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

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu in valuti. Oddelek predstavlja stanja, bruto izdaje in neto izdaje v eurih denominiranih vrednostnih papirjev razen delnic in vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v eurih in vseh valutah, za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanj zaradi sprememb vrednotenja, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. Ta oddelek predstavlja tudi desezonirane podatke, vključno s 6 mesečnimi desezoniranimi stopnjami rasti na letni ravni za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje.

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

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

Stanja skupaj za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 1 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom za stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v stolpcu 7 oddelka 4.1. Stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale MFI, v stolpcu 2 tabele 1 v oddelku 4.2 so primerljiva s podatki za dolžniške vrednostne papirje, izdanimi kakor je prikazano na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja MFI v stolpcu 8 oddelka 2.1. Neto izdaje skupaj za

skupne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 2 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o skupnih neto izdajah za rezidente euroobmočja v stolpcu 9 oddelka 4.1. Preostala razlika med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fiksno in spremenljivo obrestno mero v tabeli 1 oddelka 4.2 sestoji iz brezakuponskih obveznic in učinkov revalorizacije.

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

Stolpci 1 do 6 tabele 1 oddelka 4.3 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti na sektor. Stolpci 7 do 12 prikazujejo desezonirane 6 mesečne stopnje rasti na sektor, kjer so bili sezonski vplivi izločeni iz osnovnega indeksa časovne vrste. Desezonirane stopnje rasti so prikazane na letni ravni za potrebe predstavitve. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

Stolpci 13 do 18 tabele 2 oddelka 4.3 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti za dolgoročne dolžniške vrednostne papirje s fiksno obrestno mero. Stolpci 19 do 24 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti za dolgoročne dolžniške vrednostne papirje s spremenljivo obrestno mero.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic v borznih kotacijah, ki so jih izdali rezidenti euro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, ustrezajo četrletnim vrstam iz oddelka 3.2 (glavne obveznosti, stolpec 21).

Stolpci 3, 5, 7 in 9 v oddelku 4.4 prikazujejo letne stopnje rasti za delnice, ki kotirajo in so jih

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

izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po sektorju izdajatelja), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki nastanejo, kadar izdajatelj proda ali odkupi delnice za gotovino, razen investicij v lastne delnice izdajatelja. Transakcije vključujejo prvo kotacijo izdajatelja na borzi in ustvarjanje ali izbris novega instrumenta. Izračun letnih stopenj rasti izključuje prerazvrstitve, prevrednotenja in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Oddelek 4.5 prikazuje statistične podatke o vseh obrestnih merah, ki jih MFI, rezidenčne v euroobmočju, uporabljajo za v eurih denominirane vloge in posojila, ki jih imajo gospodinjstva in nefinančne družbe, rezidenčni v euroobmočju. Obrestne mere MFI v euroobmočju se izračunajo kot tehtano povprečje (z ustreznim poslovnim obsegom) obrestnih mer držav euroobmočja za vsako kategorijo.

Statistični podatki o obrestnih merah MFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetnem obdobju nespremenljivosti obrestnih mer. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o obrestnih merah na drobno v euroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu ECB od januarja 1999.

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

mesečne depozite evropske medbančne obrestne mere (EURIBOR); do decembra 1998, londonske med bančne obrestne mere (LIBOR), kjer je mogoče. Za ZDA in Japonsko obrestne mere za 3 mesečne depozite predstavlja LIBOR.

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

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

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

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

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) za euroobmočje (oddelek 5.1) je na razpolago od leta 1995 naprej. Osnovan je na nacionalnih HICP, ki sledijo isti metodologiji v vseh državah euroobmočja. Razčlenitev na elemente blaga in storitev je izpeljana iz Klasifikacije individualne potrošnje po namenu (Coicop/HICP). HICP obsega denarne izdatke za končno potrošnjo gospodinjstev na gospodarskem ozemlju euroobmočja. Tabela vključuje desezonirane podatke HICP, ki jih zbira ECB.

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

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

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

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

Nova naročila v industriji (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo naročila, prejeta v referenčnem

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

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

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

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

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6.5 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v euroobmočju. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate euroobmočja v oddelkih 6.1 do 6.3 izpolnjuje ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodablja. Podatki o primanjkljaju in zadolženosti držav v euroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja

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

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

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

7) UL L 169, 8.7.2003, str. 37.

Evropska Komisija v okviru postopka v primeru prekomernega primanjkljaja. Četrtnete agregate euroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 izpolnjuje ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000⁸⁾ o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru prekomernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v euroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta o stabilnosti in rasti. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo EDP B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 351/2002 z dne 25. februarja 2002 o spremembi Uredbe Sveta (ES) št. 3605/93 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razlika med spremembo državnega dolga in državnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtnete proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002⁹⁾ o četrtnetih nefinančnih računih širše opredeljene države.

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

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

DEVIZNI TEČAJI

Oddelek 8.1 prikazuje izračune ECB za indekse nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EER) za euro, ki temelji na tehtanem povprečju dvostranskih menjalnih tečajev eura proti valutam trgovskih partnerjev euroobmočja. Pozitivna sprememba odraža apreciacijo eura. Uteži temeljijo na trgovini z industrijskimi izdelki, ki je potekala s trgovskimi partnerji v obdobjih 1995-1997 in 1999-2001, in se izračunajo tako, da zajamejo učinke na trgih tretjih držav. Indeksi EER so rezultat povezave indeksov v začetku leta 1999, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1995-1997, z

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

Za podrobnejše podatke o izračunavanju EER glej okvir 10 z naslovom „Posodobljene vrednosti skupnih trgovinskih uteži za euro in izračun novega sklopa indikatorjev za euro“, Mesečni bilten, september 2004 in v izdaji ECB Occasional Paper št. 2 (”The effective exchange rates of the euro”, Luca Buldorini, Stelios Makrydakis in Christian Thimann, februar 2002), ki je na voljo na spletni strani ECB.

Dvostranski devizni tečaji, prikazani v oddelku 8.2, so mesečna povprečja dnevno objavljenih referenčnih deviznih tečajev za ustrezne valute.

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

Statistika o drugih državah članicah EU (oddelek 9.1) upošteva ista načela, kakršna se upoštevajo za podatke, vezane na euroobmočje. Podatki za ZDA in Japonsko v oddelku 9.2 izhajajo iz nacionalnih virov.



KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA¹⁾

8. JANUAR 2004

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

12. JANUAR 2004

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

5. FEBRUAR, 4. MAREC 2004

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

10. MAREC 2004

V skladu s sklepom Sveta ECB z dne 23. januarja 2003, se dospelost operacij glavnega refinanciranja Eurosistema skrajša z dveh tednov na en teden in začetek obdobja izpolnjevanja sistema obveznih rezerv Eurosistema se preloži s 24. v mesecu na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja, ki sledi zasedanju Sveta ECB, na katerega dnevni red je predvidena mesečna presoja naravnosti denarne politike.

1. APRIL, 6. MAJ, 3. JUNIJ, 1. JULIJ, 5. AVGUST, 2. SEPTEMBER, 7. OKTOBER, 4. NOVEMBER, 2. DECEMBER 2004 IN 13. JANUAR 2005

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

14. JANUAR 2005

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja v letu 2005 s 25 milijard EUR na 30 milijard EUR. Ta povečan znesek upošteva pričakovane povečane potrebe po likvidnosti bančnega sistema euroobmočja v letu 2005. Eurosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek v začetku leta 2006.

3. FEBRUAR, 3. MAREC, 7. APRIL, 4. MAJ, 2. JUNIJ, 7. JULIJ, 4. AVGUST, 1. SEPTEMBER, 6. OKTOBER IN 3. NOVEMBER 2005

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0 %, 3,0 % oziroma 1,0 %.

¹⁾ Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2001, se nahaja na straneh od 176 do 179 ECB Annual report, 1999, na straneh od 205 do 208 ECB Annual report, 2000, na straneh od 219 do 220 ECB Annual report, 2001, na straneh 234 do 235 ECB Annual report 2002 in na straneh 217 do 218 ECB Annual report 2003.

1. DECEMBER 2005

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za glavne posle refinanciranja za 0,25 odstotne točke na 2,25% od operacije, ki se zaključi 6. decembra 2005. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 0,25 odstotne točke na 3,25% oziroma na 1,25% z veljavnostjo od 6. decembra 2005.

16. DECEMBER 2005

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja v letu 2006 s 30 milijard EUR na 40 milijard EUR. Ta višji znesek upošteva dvojje. Prvič, likvidnostne potrebe bančnega sistema euroobmočja se bodo leta 2006 predvidoma še povečale. Drugič, Eurosistem se je odločil rahlo povečati delež likvidnostnih potreb, ki jih zadovoljujejo operacije dolgoročnejšega refinanciranja. Eurosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek v začetku leta 2007.

12. JANUAR IN 2. FEBRUAR 2006

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,25%, 3,25% oziroma 1,25%.

2. MAREC 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 2,50%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 8. marca 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe

mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 3,50% oziroma na 1,50% z veljavnostjo od 8. marca 2006.

6. APRIL IN 4. MAJ 2006

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,50%, 3,50% oziroma 1,50%.

6. JULIJ 2006

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,75%, 3,75% oziroma 1,75%.

31. AVGUST 2006

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,0%, 4,0% oziroma 2,0%.

8. SEPTEMBER 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 2,75%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 15. junija 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 3,75% oziroma na 1,75% z veljavnostjo od 15. junija 2006.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)



PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET

V drugem četrtletju leta 2006 je sistem TARGET dnevno obdelal v povprečju 336.362 plačil v skupni povprečni dnevni vrednosti 2.152 milijard EUR, kar je najvišja vrednost od ustanovitve sistema TARGET. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem je to predstavljalo 10% povečanje obsega in 7% povečanje vrednosti. Če primerjamo enako obdobje v lanskem letu, je opaziti 15% povečanje obsega in 12% povečanje vrednosti. Pri 89% je vrednost skupnega tržnega deleža sistema TARGET je ostala visoka, obseg njenega skupnega tržnega deleža pa se je povečal za 1 odstotno točko na 60%. Največ transakcij v sistemu TARGET so zabeležili 18. aprila, na dan po Velikonočnih praznikih, ko so skupno obdelali 467.389 plačil.

PLAČILA ZNOTRAJ DRŽAV ČLANIC

TARGET je v drugem četrtletju leta 2006 dnevno obdelal v dnevnem povprečju 258.376 plačil znotraj držav članic v skupni povprečni vrednosti 1.403 milijard EUR na dan poslovanja. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem je to predstavljalo 10% povečanje obsega in 7% povečanje vrednosti. V primerjavi z enakim obdobjem v letu 2005 se je obseg povečal za 10%, vrednost pa za 16%. Transakcije znotraj držav članic so predstavljale 76,8% skupnega obsega in 65,2% skupne vrednosti plačil v sistemu TARGET. Povprečna vrednost plačila znotraj držav članic je ostala 5,4 milijona EUR. 63% plačil znotraj držav članic je imelo vrednost, nižjo od 50.000 EUR, 10% pa višjo od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo znotraj držav članic na dan opravljenih 152 plačil z vrednostjo več kakor 1 milijardo EUR. Največ transakcij znotraj držav članic se je zabeležilo dne 18. aprila, dan po Velikonočnih praznikih, ko se je opravilo 352.387 plačil.

PLAČILA MED DRŽAVAMI ČLANICAMI

Na ravni transakcij med državami članicami je sistem TARGET v drugem četrtletju leta 2006

dnevno obdelal povprečno 77.986 plačil v skupni dnevni vrednosti 749 milijard EUR. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem je to predstavljalo 9% povečanje obsega in vrednosti. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem se je obseg medbančnih plačil povečal za 8%, vrednost pa za 9%. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem se je obseg plačil strank povečal za 23%, vrednost pa za 9%. Delež medbančnih plačil v povprečnem dnevnem prometu med državami članicami je znašal 48% po obsegu in 95% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnih plačil se je zmanjšala z 19,2 milijona EUR na 19,0 milijona EUR, povprečna vrednost plačil strank pa je z 858.700 EUR zrasla na 951.550 EUR v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. 64% plačil med državami članicami je bilo po vrednosti manjših od 50.000 EUR, 10% plačil pa je bilo v vrednosti, višji od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo med državami članicami na dan opravljenih 55 plačil z vrednostjo več kakor 1 milijarde EUR. Največ transakcij znotraj držav članic se je zabeležilo 18. aprila, dan po Velikonočnih praznikih, ko se je opravilo 115.002 plačil.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET IN POSLOVNI REZULTATI

V drugem četrtletju leta 2006 je sistem TARGET dosegel skupno razpoložljivost v višini 99,92% v primerjavi z 99,88% v prejšnjem četrtletju. Število zastojev, ki so vplivali na razpoložljivost sistema TARGET je bilo 12, torej 2 manj kakor v prejšnjem četrtletju. Zastoji, ki se upoštevajo za izračun razpoložljivosti sistema TARGET, so tisti, ki za več kot 10 minut preprečijo obdelavo plačil. V drugem četrtletju leta 2006 je prišlo do dveh zastojev, ki sta trajala več kot 2 uri. Tabela 1 prikazuje podatke o razpoložljivosti za posamezne nacionalne elemente sistema TARGET in plačilni mehanizem ECB (EPM). V obravnavanem četrtletju je bilo 97,05% plačil med državami članicami v sistemu TARGET obdelanih v manj kakor 5 minutah, za 2,42% je bilo potrebnih od 5 do 15 minut, za 0,32% pa je bilo potrebnih od 15 do 30 minut. Čas obdelave



Tabela 1 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: obseg transakcij

(število plačil)	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	18.952.096	19.441.665	19.774.574	19.949.738	20.854.425
Dnevno povprečje	291.541	295.161	320.888	306.721	336.362
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	4.518.137	4.389.389	4.592.102	4.646.007	4.835.115
Dnevno povprečje	69.515	66.650	71.752	71.418	77.986
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	14.433.959	15.052.276	15.944.755	15.303.728	16.019.310
Dnevno povprečje	222.025	228.511	249.136	235.303	258.376
Drugi sistemi					
Euro (EBA)					
Skupni obseg	11.856.745	11.590.400	12.132.235	11.600.246	12.024.168
Dnevno povprečje	182.452	175.942	189.665	178.399	194.382
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	1.760.484	1.677.545	1.716.063	1.672.785	1.664.581
Dnevno povprečje	27.098	25.481	26.847	25.738	24.880
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	183.226	148.838	135.414	133.846	172.023
Dnevno povprečje	2.811	2.258	2.117	2.058	2.579

Tabela 2 Plačilna navodila, obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: vrednost transakcij

(v milijardah EUR)	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupna vrednost	124.726	121.300	126.557	130.350	133.405
Dnevno povprečje	1.919	1.841	1.977	2.005	2.152
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	41.846	41.140	42.675	44.730	46.416
Dnevno povprečje	644	624	668	688	749
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	82.881	80.160	83.883	85.621	86.989
Dnevno povprečje	1.275	1.217	1.311	1.317	1.403
Drugi sistemi					
Euro (EBA)					
Skupna vrednost	10.850	10.787	10.820	11.142	11.936
Dnevno povprečje	167	164	169	171	193
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupna vrednost	4.102	3.864	3.760	3.629	3.891
Dnevno povprečje	63	59	59	56	62
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupna vrednost	117	106	109	122	112
Dnevno povprečje	2	2	2	2	2

Tabela 3 Razpoložljivost sistema TARGET za posamezni nacionalni element in plačilni mehanizem ECB

Nacionalni element sistema TARGET	Razpoložljivost v drugem četrtletju 2005
Belgija	100,00%
Danska	100,00%
Nemčija	99,70%
Grčija	99,93%
Španija	99,93%
Francija	99,83%
Irska	100,00%
Italija	100,00%
Luksemburg	100,00%
Nizozemska	100,00%
Avstrija	99,28%
Poljska	100,00%
Portugalska	100,00%
Finska	100,00%
Švedska	100,00%
Združeno Kraljestvo	100,00%
plačilni mehanizem ECB	99,90%
Skupna razpoložljivost sistema TARGET	99,92%

je v povprečju presegal 30 minut le za 155 plačil dnevno, kar naj bi se primerjalo z 77.986 plačili med državami članicami, povprečno obdelanimi vsak dan.

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2005

Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2005. Seznam delovnih dokumentov se nanaša samo na dokumente, objavljene od junija do avgusta 2006. Objavljeni dokumenti so zainteresiranim strankam brezplačno na voljo v Oddelku za tisk in informacije. Prosimo, da pisna naročila naslovite na poštni naslov na drugi strani.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (<http://www.ecb.int>).

LETNO POROČILO

- „Annual Report 2004”, april 2005.
- „Annual Report 2005”, april 2006.

KONVERGENČNO POROČILO 2004

- „Konvergenčno poročilo 2006”, maj 2006

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

- „The new Basel Capital Accord: main features and implications”, januar 2005.
- „Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments”, januar 2005.
- „Bank market discipline”, februar 2005.
- „Initial experience with the changes to the Eurosystem’s operational framework for monetary policy implementation”, februar 2005.
- „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”, februar 2005.
- „Asset price bubbles and monetary policy”, april 2005.
- „Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan”, april 2005.
- „The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union”, april 2005.
- „Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area”, maj 2005.
- „Consolidation and diversification in the euro area banking sector”, maj 2005.
- „The evolving framework for corporate governance”, maj 2005.
- „The Harmonised Index of Consumer Prices: concept, properties and experience to date”, julij 2005.
- „The Lisbon strategy – five years on”, julij 2005.
- „The use of harmonised MFI interest rate statistic”, julij 2005.
- „The reform of the Stability and Growth Pact”, avgust 2005.
- „The role of ‘Emerging Asia’ in the global economy”, avgust 2005.
- „The euro banknotes: development and future challenges”, avgust 2005.
- „Money demand and uncertainty”, oktober 2005.
- „Assessing the performance of financial systems”, oktober 2005.
- „Price-setting behaviour in the euro area”, november 2005.
- „Developments in corporate finance in the euro area”, november 2005.
- „Economic and financial relations between the euro area and Russia”, november 2005.
- „The predictability of the ECB’s monetary policy”, januar 2006.
- „Hedge funds: developments and policy implications”, januar 2006.
- „Assessing house price developments in the euro area”, februar 2006.
- „Fiscal policies and financial markets”, februar 2006.
- „The importance of public expenditure reform for economic growth and stability”, april 2006
- „Portfolio management at the ECB”, april 2006.
- „Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories”, april 2006.

„The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration”, maj 2006.
 „The single list in the collateral framework of the Eurosystem”, maj 2006.
 „Equity issuance in the euro area”, maj 2006.

STATISTIKA NA KRATKO

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PREVNIH DELOVNIH DOKUMENTOV

- 1 „The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments”, K. M. Löber, februar 2006.
- 2 „The application of multilingualism in the European Union context”, P. Athanassiou, marec 2006.

SERIJA OBČASNI DOKUMENTI

- 22 „Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective”, A. Musso in T. Westermann, januar 2005.
- 23 „The bank lending survey for the euro area”, J. Berg, A. Van Rixtel, A. Ferrando, G. de Bondt in S. Scopel, februar 2005.
- 24 „Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries”, V. Genre, D. Momferatou in G. Mourre, februar 2005.
- 25 „Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices”, G. Wolswijk in J. de Haan, marec 2005.
- 26 „Analysing banking sector conditions: how to use macro-prudential indicators”, L. Mörttinen, P. Poloni, P. Sandars in J. Vesala, april 2005.
- 27 „The EU budget: how much scope for institutional reform?”, H. Enderlein, J. Lindner, O. Calvo-Gonzalez in R. Ritter, april 2005.
- 28 „Regulatory reforms in selected EU network industries”, R. Martin, M. Roma in I. Vansteenkiste, april 2005.
- 29 „Wealth and asset price effects on economic activity”, F. Altissimo, E. Georgiou, T. Sastre, M.T. Valderrama, G. Sterne, M. Stocker, M. Whelan in A. Willman, junij 2005.
- 30 „Competitiveness and the export performance of the euro area”, projektna skupina Odbora za monetarno politiko pri ESCB, junij 2005.
- 31 „Regional monetary integration in the member states of the Gulf Cooperation Council”, M. Sturm in N. Siegfried, junij 2005.
- 32 „Managing financial crises in emerging market economies – experience with the involvement of private sector creditors”, projektna skupina Odbor za mednarodne odnose, junij 2005.
- 33 „Integration of securities market infrastructures in the euro area”, H. Schmiedel in A. Schönenberger, junij 2005.
- 34 „Hedge funds and their implications for financial stability”, T. Garbaravicius in F. Dierik, avgust 2005.
- 35 „The institutional framework for financial market policy in the USA seen from an EU perspective”, R. Petschnigg, september 2005.
- 36 „Economic and monetary integration of the new Member States: helping to chart the route”, J. Angeloni, M. Flad in F. P. Mongelli, september 2005.
- 37 „Financing conditions in the euro area”, L. Bê Duc, G. de Bondt, A. Calza, D. Marqués Ibáñez, A. van Rixtel in S. Scopel, september 2005.
- 38 „Economic reactions to public finance consolidation: a survey of the literature”, G. Briotti, oktober 2005.
- 39 „Labour productivity in the Nordic EU countries: a comparative overview and explanatory factors 1980-2004”, A. Annenkov in C. Madaschi, oktober 2005.

- 40 „What does European institutional integration tell us about trade integration?“, F. P. Mongelli, E. Dorrucchi in I. Agur, december 2005.
- 41 „Trends and patterns in working time across euro area countries 1970-2004: causes and consequences“, N. Leiner-Killinger, C. Madaschi in M. Ward-Warmedinger, december 2005.
- 42 „The New Basel Capital Framework and its implementation in the European Union“, F. Dierick, F. Pires, M. Scheicher in K. G. Spitzer, december 2005.
- 43 „The accumulation of foreign reserves“, an International Relations Committee Task Force, februar 2006.
- 44 „Competition, productivity and prices in the euro area services sector“, delovna skupina Odbora za monetarno politiko evropskega sistema centralnih bank, april 2006.
- 45 „Output growth differentials across the euro area countries: Some stylised factors“, N. Benelal, J. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi in N. Vidalis, maj 2006.
- 46 „Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence“, F. Altissimo, M. Ehrmann in F. Smets, september 2006.
- 47 „The reform and implementation of the Stability and Growth Pact“, R. Morris, H. Ongena in L. Schuknecht, september 2006.
- 48 „Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries“, the International Relations Committee Task Force on Enlargement, julij 2006.
- 49 „Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem“, U. Bindseil in F. Papadia, avgust 2006.
- 50 „Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market“, M. Laganà, M. Peřina, J. von Köppen-Mertes in A. Persaud, avgust 2006.
- 51 „Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area“, A. Maddaloni, A. Musso, P. C. Rotter, M. Ward-Warmedinger in T. Westermann, avgust 2006.

SERIJA DELOVNI DOKUMENTI

- 635 „Identifying the role of labour markets for monetary policy in an estimated DSGE model“, K. Christoffel, K. Kuester in T. Linzert, september 2006.
- 636 „Exchange rate stabilisation in developed and underdeveloped capital markets“, V. Chmelarova in G. Schnabl, september 2006.
- 637 „Transparency, expectations and forecasts“, A. Bauer, R. Eisenbeis, D. Waggoner in T. Zha, september 2006.
- 638 „Detecting and predicting forecast breakdowns“, R. Giacomini in B. Rossi, september 2006.
- 639 „Optimal monetary policy with uncertainty about financial frictions“, R. Moessner, september 2006.
- 640 „Employment stickiness in small manufacturing firms“, P. Vermeulen, september 2006.
- 641 „A factor risk model with reference returns for the US dollar and Japanese yen bond markets“, C. Bernadell, J. Coche in K. Nyholm, september 2006.
- 642 „Financing constraints and firms' cash policy in the euro area“, R. Pál, september 2006.
- 643 „Inflation forecast-based rules and indeterminacy: a puzzle and a resolution“, P. Levine, P. McAdam in J. Pearlman, september 2006.
- 644 „Adaptive learning, persistence and optimal monetary policy“, V. Gaspar, F. Smets in D. Vestin, september 2006.
- 645 „Are internet prices sticky?“, P. Lünemann in L. Wintr, september 2006.
- 646 „The Dutch block of the ESCB multi-country model“, E. Angelini, F. Boissay in M. Ciccarelli, september 2006.
- 647 „The economic effects of exogenous fiscal shocks in Spain: a SVAR approach“, F. de Castro Fernández in P. Hernández de Cos, september 2006.
- 648 „Firm-specific production factors in a DSGE model with Taylor price-setting“, G. de Walque, F. Smets in R. Wouters, september 2006.

- 649 „Monetary and fiscal policy interactions in a New Keynesian model with capital accumulation and non-Ricardian consumers”, C. Leith in L. von Thadden, september 2006.
- 650 „A structural break in the effects of Japanese foreign exchange intervention on yen/dollar exchange rate volatility”, E. Hillebrand in G. Schnabl, september 2006.
- 651 „On the determinants of external imbalances and net international portfolio flows: a global perspective”, R. A. De Santis in M. Lührmann, julij 2006.
- 652 „Consumer price adjustment under the microscope: Germany in a period of low inflation”, J. Hoffmann in J.-R. Kurz-Kim, julij 2006.
- 653 „Acquisition versus greenfield: the impact of the mode of foreign bank entry on information and bank lending rates”, S. Claeyns in C. Hainz, julij 2006.
- 654 „The German block of the ESCB multi-country model”, I. Vetlov in T. Warmedinger, julij 2006.
- 655 „Fiscal and monetary policy in the enlarged European Union”, S. Pogorelec, julij 2006.
- 656 „Public debt and long-term interest rates: the case of Germany, Italy and the United States”, P. Paesani, R. Strauch in M. Kremer, julij 2006.
- 657 „The impact of ECB monetary policy decisions and communication on the yield curve”, C. Brand, D. Buncic in J. Turunen, julij 2006.
- 658 „The response of firms’ investment and financing to adverse cash flow shocks: the role of bank relationships”, C. Fuss in P. Vermeulen, julij 2006.
- 659 „Monetary policy rules in the pre-EMU era: is there a common rule?”, M. Eleftheriou, D. Gerdesmeier in B. Roffia, julij 2006.
- 660 „The Italian block of the ESCB multi-country model”, E. Angelini, A. D’Agostino in P. McAdam, julij 2006.
- 661 „Fiscal policy in a monetary economy with capital and finite lifetime”, B. Annicchiarico, N. Giammarioli in A. Piergallini, julij 2006.
- 662 „Cross-border bank contagion in Europe”, R. Gropp, M. Lo Duca in J. Vesala, julij 2006.
- 663 „Monetary conservatism and fiscal policy”, K. Adam in R. M. Billi, julij 2006.
- 664 „Fiscal convergence before entering EMU”, L. Onorante, julij 2006.
- 665 „The euro as invoicing currency in international trade”, A. Kamps, avgust 2006.
- 666 „Quantifying the impact of structural reforms”, E. Ernst, G. Gong, W. Semmler in L. Bukeviciute, avgust 2006.
- 667 „The behaviour of the real exchange rate: evidence from regression quantiles”, K. Nikolaou, avgust 2006.
- 668 „Declining valuations and equilibrium bidding in central bank refinancing operations”, C. Ewerhart, N. Cassola in N. Valla, avgust 2006.
- 669 „Regular adjustment: theory and evidence”, J. D. Konieczny in F. Rumler, avgust 2006.
- 670 „The importance of being mature: the effect of demographic maturation on global per-capita GDP”, R. Gómez in P. Hernández de Cos, avgust 2006.
- 671 „Business cycle synchronisation in East Asia”, F. Moneta in R. Ruffer, avgust 2006.

DRUGE PUBLIKACIJE

- „Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting by credit institutions and other professional cash handlers”, januar 2005.
- „Review of the international role of the euro”, januar 2005.
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, januar 2005.
- „Banking structures in the new EU Member States”, januar 2005.
- „Progress Report on Target2”, februar 2005.
- „The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, februar 2005.

„Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation”, februar 2005.

„Payment and securities settlement systems in the European Union - Addendum incorporating 2003 figures”, februar 2005.

„Statistics and their use for monetary and economic policy-making”, marec 2005.

„Letter from the ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option”, april 2005.

„Euro moeny market study 2004”, maj 2005.

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties”, maj 2005.

„Regional economic integration in a global framework. Proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004”, maj 2005.

„TARGET Annual Report 2004”, maj 2005.

„The New EU Member States: Convergence and Stability”, maj 2005.

„Financial stability review”, junij 2005.

„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Vakalis, Member of the European Parliament”, junij 2005.

„Guide to consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions”, junij 2005.

„Assessment of SORBNET-EURO and BIREL against the Core Principles: connection of SORBNET-EURO to TARGET via the Banca d'Italia and its national RTGS system BIREL”, junij 2005.

„Information guide for credit institutions using TARGET”, junij 2005.

„Statistical classification of financial markets instruments”, julij 2005.

„Reply of the ECB to the public consultation by the CEBS on the consolidated financial reporting framework for credit institutions”, julij 2005.

„Payment and securities settlement system in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures (Blue Book, August 2005), (data for the period 1999-2003)”, avgust 2005.

„Eurosystem contribution to the public consultation by the European Commission on the Green Paper on Financial Services Policy (2005-2010)”, avgust 2005.

„Central banks' provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement”, avgust 2005.

„Result of oversight assessment of retail payments system in euro”, avgust 2005.

„Indicators of financial integration in the euro area”, september 2005.

„EU banking structures”, oktober 2005.

„EU banking sector stability”, oktober 2005.

„Second progress report on TARGET2”, oktober 2005.

„Legal aspects of the European System of Central Banks”, oktober 2005.

„European Union balance of payment/international investment position statistical methods”, november 2005.

„Large EU banks' exposures to hedge funds”, november 2005.

„Green paper on the enhancement of the EU framework for investment funds. Eurosystem contribution to the Commission's public consultation”, november 2005.

„The European Commission's Green Paper on mortgage credit in the EU. Eurosystem contribution to the public consultation”, december 2005.

„Financial stability review”, december 2005.

„Review of the international role of the euro”, december 2005.

„The Eurosystem, the Union and beyond”, december 2005.

„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Addendum incorporating 2004 figures”, januar 2006.

„Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling”, januar 2006.
„Euro Money Market Survey 2005”, januar 2006.
„Euro area balance of payments and international investment position statistics. Annual quality report”, februar 2006.
„Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report)”, februar 2006.
„Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet”, februar 2006.
„Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment”, februar 2006.
„National implementation of Regulation ECB/2001/13”, februar 2006.
„Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book)”, marec 2006.
„ECB statistics: an overview”, april 2006.
„TARGET Annual Report 2005”, maj 2006.
„Financial Stability Review”, june 2006.
„Government Finance Statistics Guide”, avgust 2006.
„Implementation of banknote recycling framework”, avgust 2006.

INFORMATIVNE BROŠURE

„TARGET – the current system, brochure”, avgust 2005.
„TARGET2 – the future TARGET system”, avgust 2005.
„The euro area at a glance”, avgust 2005.
„ECB statistics: a brief overview”, avgust 2005.
„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks”, maj 2006.



GLOSAR

Glosar vsebuje izbrane izraze, ki se pogosto uporabljajo v mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar boste našli na spletni strani ECB www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Analize vodij nabave na euroobmočju: analize pogojev poslovanja v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti, ki so bile opravljene za več držav na euroobmočju in uporabljene pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave v euroobmočju (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Analiza storitvenega sektorja zastavlja vprašanja o poslovnih dejavnostih, predvideni dejavnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročil, zaposlovanju, lastnih cenah in zaračunanih cenah. Skupinski indeks na euroobmočju se izračunava z združevanjem rezultatov analiz v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti.

Anketa Survey of Professional Forecasters (SPF): četrletna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999 in zbere makroekonomske napovedi odbora strokovnjakov, ki je pridružen finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji euroobmočja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

Ankete Evropske komisije: usklajene ankete o potrošniški in/ali poslovni klimi, ki se izvajajo v imenu Evropske komisije v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo poslovnim delavcem v industriji, gradbeništvu, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih ter porabnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo zbirni kazalniki, ki so povzetki odgovorov na številna različna vprašanja v posameznem kazalniku (kazalniki zaupanja).

Avkcija s fiksno obrestno mero: avkcijski postopek, v katerem centralna banka vnaprej opredeli obrestno mero in v katerem udeležene sodelujoče stranke licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po fiksni meri.

Avkcija z variabilno mero: avkcijski postopek, v katerem sodelujoče stranke licitirajo denarni znesek, v katerem želijo skleniti posel s centralno banko, in obrestno mero, po kateri želijo skleniti posel.

Avtonomni likvidnostni dejavniki: likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov monetarne politike. Ti dejavniki so, na primer, bankovci v obtoku, depoziti države pri centralni banki in čisto devizno finančno premoženje centralne banke.

Bruto domači proizvod (BDP): obseg proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva manj vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se lahko razčleni na elemente proizvodnje, odhodkov in prihodkov. Glavni agregati odhodkov, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog in izvoz in uvoz blaga ter storitev (vključno s trgovino znotraj euroobmočja).

Cene industrijskih proizvajalcev: obseg cen na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih prodaja industrijska panoga razen gradbeništva na domačih trgih držav euroobmočja, razen uvoza.

Centralna pariteta (ali osrednji tečaj): devizni tečaj vsake valute članic ERM II proti euru, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z ERM II.

Čiste terjatve do tujine MFI: čiste terjatve do tujine sektorja MFI euroobmočja (kakor so zlato, tuji bankovci in kovanci, vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj euroobmočja, in posojila, odobrena rezidentom zunaj euroobmočja) manj zunanje obveznosti sektorja MFI euroobmočja (kakor so stanja depozitov rezidentov zunaj euroobmočja, dogovori o nakupih, in njihovi deleži/enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI).

Deflacija: padec splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dolg (finančna poročila): posojila, obveznosti iz naslova vlog, izdani dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih korporacij (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu njihovih zaposlenih), vrednotenih po tržni vrednosti ob koncu obdobja. Zaradi omejenosti podatkov v četrtletnih finančnih poročilih dolg ne vključuje posojil, ki jih odobri nefinančni sektor (na primer posojila med družbami) ali banke zunaj euroobmočja, medtem ko so ti elementi vključeni v letna finančna poročila.

Dolg (širše opredeljena država): bruto dolg (depoziti, posojila in dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med podsektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

Dolgoročneje finančne obveznosti MFI: depoziti z dogovorjeno dospelostjo nad 2 leti, depoziti na odpoklic z odpovednim rokom nad 3 mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja, s prvotno dospelostjo nad 2 leti ter kapital in rezerve sektorja MFI euroobmočja.

Dolžniški vrednostni papir: predstavlja obljubo izdajatelja (tj. dolžnika), da bo izvršil eno ali več plačil v dobro imetnika (posojilodajalca) na določen datum oziroma datume. Običajno se obrestuje s posebno obrestno mero (kupon) in/ali se prodajo s popustom do zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti. Dolžniški vrednostni papirji, ki so izdani s prvotno zapadlostjo, daljšo od 1 leta, se uvrščajo med dolgoročne.

Državne obveznice, vezane na gibanje inflacije: dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda država, pri katerih je izplačilo kuponov in glavnice vezano na poseben indeks cen življenjskih potrebščin.

Efektivni devizni tečaji (EER) eura (nominalni/realni): tehtana povprečja dvostranskih deviznih tečajev eura proti valutam glavnih trgovinskih partnericam euroobmočja ECB objavlja indekse nominalnih efektivnih deviznih tečajev eura proti dvema skupinama trgovinskih partneric: EER-23 (obsega 13 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 glavnih trgovinskih partneric zunaj EU) in EER-42 (obsega EER-23 in 19 dodatnih držav). Uporabljene uteži odražajo delež posamezne države partnerice v trgovinski menjavi na euroobmočju in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni devizni tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila za konkurenčnost cen in stroškov.

EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih): obseg obrestnih mer, veljavnih na medbančnem trgu transakcij čez noč v eurih. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana v eurih denominirana posojila čez noč, kot poroča odbor bank prispevnic.

ERM II (mehanizem menjalnih tečajev II): režim menjalnih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju politike menjalnih tečajev med državami na euroobmočju in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (evropska medbančna obrestna mera): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi drugi prvorazredni banki finančna sredstva v eurih in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo dospelosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so prevzele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo.

Eurosistem: osrednji bančni sistem, ki ga sestavljajo Evropska centralna banka in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in ki se harmonizira za vse države članice EU.

Implicitna nestanovitnost: pričakovana nestanovitnost (tj. standardno odstopanje) v stopnjah sprememb cen sredstva (npr. delnice ali obveznice). Izpeljemo jo lahko iz cene sredstva, datuma dospelosti in izvršilne cene njegovih opcij ali iz stopnje donosnosti brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je model Black-Scholes.

Indeks dogovorjenih plač: obseg neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede na osnovno plačo (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Industrijska proizvodnja: obseg bruto dodane vrednosti, ki jo industrijska panoga ustvari na podlagi stalnih cen.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki odražajo naravnost monetarne politike ECB. Sestavljajo jo najnižja obrestna mera glavnega refinanciranja, obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojanja in obrestna mera za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala z izravnavo pozicij med MFI (tj. posojila in depoziti med MFI) na zbirni bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. država in drugi rezidenti euroobmočja) in do rezidentov izven euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in dospelostjo v določenem trenutku za dolžniške vrednostne papirje z enakim kreditnim tveganjem, a z različnimi roki dospelosti. Padanje krivulje donosnosti se lahko izmeri kot razlika med obrestnimi merami ob dveh izbranih dospelostih.

Lastniški kapital: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo), delnice, ki ne kotirajo in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški kapital običajno ustvarja dohodek v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in depozite čez noč pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in depozite na odpoklic z odpovednim rokom do in vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in depozite z dogovorjeno dospelostjo do vključno 2 let (tj. kratkoročne depozite) pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, na primer dogovore o ponovnem odkupu, deleže in enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi lahko razpolagajo in jih nadzirajo monetarne oblasti za neposredno financiranje ali reguliranje obsega plačilnih neravnovesij prek posredovanja na deviznih trgih. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve nerezidentov euroobmočja, ki niso denominirane v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna stanja v MDS, ki jih ima Eurosistem.

MFI (monetarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo sektor, ki izdaja denar v euroobmočju. Ta zajema Eurosistem, rezidenčne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidenčne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu) z odobritvijo posojil in/ali naložbami v vrednostne papirje. V slednji skupini so pretežno vzajemni skladi denarnega trga.

Neposredna naložba: čezmejna naložba, ki odraža smoter pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvidena za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, ponovno vloženi čisti dobiček in drug kapital, povezan z operacijami med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/postavke finančnega premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini“) in neto transakcije/postavke finančnega premoženja euroobmočja nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju“).

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidenčne kreditne institucije in druge MFI, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za v eurih denominirane vloge in posojila za gospodinjstva in nefinančne družbe, ki so rezidenti euroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu. Izpolnjevanje te obveznosti se ugotavlja na osnovi povprečja dnevnih stanj med približno 1 mesečnim obdobjem vzdrževanja obveznih rezerv.

Odprta ponudba deponiranja likvidnosti čez noč: odprta ponudba Eurosistema, ki je na voljo nasprotnim strankam za plasiranje depozitov čez noč pri nacionalni centralni banki, obrestovanih po vnaprej določeni obrestni meri.

Odprta ponudba mejnega posojanja: odprta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobitev posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in običajno imajo rok dospelosti 1 teden.

Operacije dolgoročnejšega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo mesečno v obliki standardne avkcije in imajo navadno rok dospelosti 3 mesece.

Plača na zaposlenega: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Plačo sestavljajo bruto plača in dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno zavarovanje, in je deljena s skupnim številom zaposlenih.

Portfeljska naložba: neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj euroobmočja („sredstva”), in neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti”). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in komercialne zapise ter instrumente denarnega trga). Transakcije se vodijo po dejansko plačani ali prejeti ceni, manj provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Posojila MFI rezidentom euroobmočja: Posojila MFI rezidentom zunaj sektorja MFI euroobmočja (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in vrednostni papirji, s katerimi razpolagajo MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki jih izdajo rezidenti zunaj sektorja MFI euroobmočja.

Prilagoditev primanjkljaja-dolga (širše opredeljena država): razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolženost širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi proračunskimi prihodki in skupnimi proračunskimi izdatki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, toda običajno se ugotavlja kot BDP po stalnih cenah, deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec pred kratkim sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primernega kandidata.

Raziskava o bančnih posojilih (BLS): četrtna raziskava o posojilnih politikah, ki jo opravlja Eurosistem od januarja 2003. Obravnava kvalitativna vprašanja o gibanjih v kreditnih standardih, pogoje za posojila in povpraševanje po posojilih za gospodarske družbe in gospodinjstva do vnaprej določene vzorčne skupine bank v euroobmočju.

Razmerja med zadolženostjo in BDP (širše opredeljena država): razmerje med zadolženostjo in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: letna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za letno rast M3 znaša 4%.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je osnovni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot letno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) za območje eura pod 2 %. Svet ECB je prav tako pojasnil, da namerava v prizadevanjih za zagotavljanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod, vendar blizu, 2 %.

Stanje mednarodnih naložb (i.i.p.): vrednost in sestava neto neporavnanih finančnih terjatev (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stopnja primanjkljaja (širše opredeljena država): razmerje med primanjkljajem in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja. Prav tako se omenja kot stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Stroški dela na enoto: obseg vseh stroškov dela na enoto proizvodnje, izračunane za euroobmočje kot razmerje med skupnimi plačami na zaposlenega in produktivnostjo dela (opredeljeno kot BDP po stalnih cenah na zaposlenega).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidenčne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialnega zavarovanja. Ne zajema pa enot v javni lasti, ki izvajajo trgovske operacije, kakor so javna podjetja.

Urni indeks stroškov dela: merilo stroškov dela, vključno z bruto plačami (v denarju ali naravi, vključno z dodatki) in drugimi stroški dela (prispevki delodajalcev za socialno varnost in davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, manj subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska menjava blaga: izvoz in uvoz blaga znotraj in zunaj euroobmočja, merjena vrednostno in kot indeks obsega in indeksi vrednosti enot. Statistični podatki o zunanjetrgovinski menjavi niso neposredno primerljivi s podatki o izvozu in uvozu, evidentiranimi v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega in prav tako združujejo blago in storitve. Prav tako niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilnih bilanc. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v dejstvu, da se uvoz v statističnih podatkih o zunanjetrgovinski menjavi evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniki storitvami, medtem ko se v postavki blaga v statistiki plačilnih bilanc evidentira kot franko na krovu.

