



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

MESEČNI BILTEN
SEPTEMBER 2012

01/2012

02/2012

03/2012

04/2012

05/2012

06/2012

07/2012

08/2012

09/2012

10/2012

11/2012

12/2012



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM



MESEČNI BILTEN SEPTEMBER 2012

V letu 2012
je na vseh publikacijah
ECB motiv z bankovca
za 50 €.

© Evropska centralna banka, 2012

Naslov

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt na Majni
Nemčija

Poštni naslov

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon

+49 69 1344 0

Spletna stran

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

Faks

+49 69 1344 6000

Teleks

411 144 ecb d

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

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

*Presečni dan za statistične podatke v tej
izdaji je 5. september 2012.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)



KAZALO

UVODNIK

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

Zunanje okolje euroobmočja

Denarna in finančna gibanja

Cene in stroški

Proizvodnja, povpraševanje in trg dela

Fiskalna gibanja

Okvirji:

- 1 Ukrepi denarne politike, ki jih je Svet ECB sprejel 6. septembra 2012 7
- 2 Ekonomske posledice javnofinančnega omejevanja v ZDA v letu 2013 15
- 3 Prilagoditev denarne statistike za repo transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami 28
- 4 Gibanja v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja do junija 2012 37
- 5 Likvidnostne razmere in operacije denarne politike v obdobju od 9. maja do 7. avgusta 2012 44
- 6 Novejša gibanja cen prehrabnih surovin in posledice za potrošniške cene hrane v euroobmočju 64
- 7 Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje 81
- 8 Vzdržnost javnega dolga v Španiji in Italiji 91

5 STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA

SI

13 PRILOGE

13 Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema I

27 Sistem TARGET (transevropski sistem bruto poravnave v realnem času) V

73 Publikacije, ki jih je pripravila Evropska centralna banka VII

87 Glosar IX

KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

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

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



UVODNIK

Svet ECB je na seji 6. septembra 2012 na podlagi redne ekonomske in denarne analize sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene. Zaradi visokih cen energentov in povečanja posrednih davkov v nekaterih državah euroobmočja bo inflacija po pričakovanjih celo leto 2012 ostala nad 2%, se zatem tekom naslednjega leta ponovno spustila pod to raven in nato v obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, ostala skladna s cenovno stabilnostjo. V skladu s tem ostaja osnovna dinamika denarne rasti šibka. Inflacijska pričakovanja v gospodarstvu euroobmočja so še naprej trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo srednjeročno ohranja pod 2%, a blizu te meje. Gospodarska rast v euroobmočju bo po pričakovanjih ostala šibka, sedanje napetosti na finančnih trgih in povečana negotovost pa negativno vplivajo na zaupanje in razpoloženje. S ponovnim stopnjevanjem napetosti na finančnih trgih bi se ravnotežje tveganj za gospodarsko rast in inflacijo lahko prevesilo navzdol.

Na podlagi teh dejavnikov je Svet ECB na septembrski seji določil način izvajanja dokončnih denarnih transakcij na sekundarnih trgih državnih obveznic euroobmočja. Kot je poudaril v avgustu, mora biti ECB sposobna, da zaščiti delovanje transmissijskega mehanizma v vseh državah euroobmočja. Njen cilj je ohraniti enotnost denarne politike in zagotoviti pravilen prenos naravnosti denarne politike v realno gospodarstvo po vsem euroobmočju. Dokončne denarne transakcije bodo ECB omogočile, da odpravi hude motnje v delovanju trgov državnih obveznic, ki izhajajo predvsem iz neutemeljenega strahu vlagateljev glede reverzibilnosti eura. Tako bo ob ustreznih pogojih ECB imela na voljo popolnoma učinkovito varovalo, s katerim bo preprečevala razvoj destruktivnih scenarijev, ki bi lahko resno ogrozili cenovno stabilnost v euroobmočju. Svet ECB deluje izključno v okviru svojega mandata, da ohranja cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju, pri določanju denarne politike deluje neodvisno, euro pa je ireverzibilen.

Za obnovitev zaupanja morajo oblikovalci politik v euroobmočju z veliko odločnostjo nadaljevati javnofinančno konsolidacijo, strukturne reforme

za povečanje konkurenčnosti in izgradnjo evropskih institucij. Istočasno morajo biti vlade pripravljene, da na trgu obveznic aktivirajo mehanizem EFSF/EMS, kadar obstajajo izjemne okoliščine na finančnih trgih in tveganja za finančno stabilnost – ob strogih in učinkovitih pogojih v skladu s sprejetimi smernicami. Nujna pogoja za izvajanje in učinkovitost dokončnih transakcij sta spoštovanje zavez, ki so jih sprejele vlade, in izpolnitev vloge, ki jo imata EFSF in EMS¹⁾. Poleg tega je Svet ECB sprejel več sklepov, katerih namen je zagotoviti razpoložljivost zadostnega zavarovanja v Eurosistemovih operacijah refinanciranja²⁾. Kot kaže ekonomska analiza, se je po ničelni rasti v prvem četrtletju realna rast BDP v euroobmočju po nedavno objavljenih statističnih podatkih v drugem četrtletju medčetrtletno skrčila za 0,2%. Ekonomski kazalniki nakazujejo, da se bo šibka gospodarska aktivnost nadaljevala tudi ostanek leta 2012, negotovost pa bo ostala povišana. Gledano dolgoročneje Svet ECB pričakuje, da bo gospodarstvo euroobmočja okrevalo zelo postopno. Po pričakovanjih bodo rast še naprej zavirali nujni proces prilagajanja bilanc stanja v finančnem in nefinančnem sektorju, visoka stopnja brezposelnosti in neenakomerno okrevanje svetovnega gospodarstva.

Makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih septembra 2012 pripravili strokovnjaki ECB, predvidevajo, da bo medletna realna rast BDP v letu 2012 znašala med -0,6% in -0,2%, v letu 2013 pa med -0,4% in 1,4%. V primerjavi z junjskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema sta bila razpona za leti 2012 in 2013 popravljena navzdol.

Tveganja v gospodarskih obetih za euroobmočje so po ocenah na strani upočasnjevanja rasti. Povezana so predvsem z napetostmi na več finančnih trgih v euroobmočju ter z možnostjo prelitja teh napetosti v realno gospodarstvo euroobmočja. Ta tveganja bi morali vsi oblikovalci politik v euroobmočju z učinkovitimi ukrepi zajezi.

- 1) Za nadaljnje podrobnosti glej sporočilo za javnost z dne 6. septembra 2012 z naslovom »Technical features of Outright Monetary Transactions«.
- 2) Za nadaljnje podrobnosti glej sporočilo za javnost z dne 6. septembra 2012 z naslovom »Measures to preserve collateral availability«.

Inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, je avgusta 2012 po Eurostatovi prvi oceni znašala 2,6%, v primerjavi z 2,4% mesec prej. Glavni razlog za višjo inflacijo je ponovna rast cen energentov, izraženih v eurih. Sodeč po sedanjih terminskih cenah nafte je mogoče, da bo stopnja inflacije nekoliko višja, kot je bilo pričakovano pred nekaj meseci, vendar naj bi se tekom naslednjega leta spet spustila pod 2%. V obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, bodo ob skromni gospodarski rasti v euroobmočju in trdno zasidranih inflacijskih pričakovanjih osnovni cenovni pritiski predvidoma ostali razmeroma šibki.

Po makroekonomskih projekcijah za euroobmočje, ki so jih septembra 2012 pripravili strokovnjaki ECB, bo medletna inflacija, merjena s HICP, v letu 2012 znašala med 2,4% in 2,6%, v letu 2013 pa med 1,3% in 2,5%. Razpona sta nekoliko višja kot v junijskih makroekonomskih projekcijah strokovnjakov Eurosistema.

Tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj ostajajo v srednjeročnem obdobju približno uravnotežena. Tveganja višje inflacije so povezana z nadaljnjimi povečanji posrednih davkov zaradi potrebe po javnofinančni konsolidaciji. Glavna tveganja v smeri nižje inflacije pa so povezana z učinki šibkejšje gospodarske rasti v euroobmočju od pričakovane, ki bi jo povzročila predvsem nadaljnja okrepitev napetosti na finančnih trgih, in posledic počasnejše rasti za domače komponente inflacije. Če vsi oblikovalci politik v euroobmočju tega stopnjevanja napetosti ne bodo omejili z učinkovitimi ukrepi, bi se ravnotežje tveganj lahko obrnilo navzdol.

Kot kaže denarna analiza, je osnovna dinamika denarne rasti ostala šibka. Medletna stopnja rasti agregata M3 se je z junijskih 3,2% v juliju 2012 okrepila na 3,8%. Glavni razlog za pospešitev rasti je večje povpraševanje po likvidnosti, kot kaže nadaljnje povečanje medletne stopnje rasti ozkega denarnega agregata M1 s 3,5% v juniju na 4,5% v juliju.

Medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju, prilagojena za prodajo in listinjenje posojil, je

ostala skromna in je julija znašala 0,5% (junija 0,3%). Medletna stopnja posojil denarnih finančnih institucij nefinančnim družbam in gospodinjstvom je prav tako ostala šibka, saj je rast posojil nefinančnim družbam znašala -0,2%, rast posojil gospodinjstvom pa 1,1% (oboje prilagojeno za prodajo in listinjenje posojil). Šibka rast posojil v veliki meri odraža slabe obete glede gospodarske rasti, povečan odpor do tveganja ter nadaljnje prilagajanje bilanc stanja v gospodinjstvih in podjetjih, kar vse zmanjšuje povpraševanje po posojilih. Poleg tega v več državah euroobmočja ponudbo posojil še naprej omejujejo segmentacija finančnih trgov in kapitalske omejitve v bankah.

V prihodnjem obdobju je bistveno, da banke še povečajo svojo odpornost, kjer je to potrebno. Zdrave bilance stanja bank bodo ključni dejavnik tako za zadostno ponudbo kreditov gospodarstvu kot tudi za normalizacijo vseh kanalov financiranja.

Povzamemo lahko, da bodo cenovna gibanja v srednjeročnem obdobju po rezultatih ekonomske analize predvidoma ostala skladna s cenovno stabilnostjo. Navzkrižna primerjava s signali iz denarne analize to oceno potrjuje.

Čeprav je bil dosežen precejšen napredek, ostaja v številnih evropskih državah pomembno, da nadaljujejo strukturne in javnofinančne prilagoditve. Na strukturni strani so za izboljšanje konkurenčnosti, večjo sposobnost prilagajanja in višjo vzdržno gospodarsko rast v vsem euroobmočju potrebne hitre in odločne reforme na trgu proizvodov in trgu dela. Te strukturne reforme bodo hkrati dopolnile in podprle javnofinančno konsolidacijo in vzdržnost dolga. Na področju javnih financ pa je bistveno, da vlade sprejmejo vse ukrepe, ki so potrebni za to, da dosežejo cilje, ki so si jih zastavile za letošnje in prihodnja leta. V tem pogledu bi moral biti eden glavnih elementov pričakovana hitra izvedba fiskalnega dogovora, s čimer se bo okrepilo zaupanje v zdravje javnih financ. Vzporedno s tem je bistveno tudi to, da oblikovalci politik z veliko odločnostjo nadaljujejo izgradnjo evropskih institucij.

Okvir I

UKREPI DENARNE POLITIKE, KI JIH JE SVET ECB SPREJEL 6. SEPTEMBRA 2012

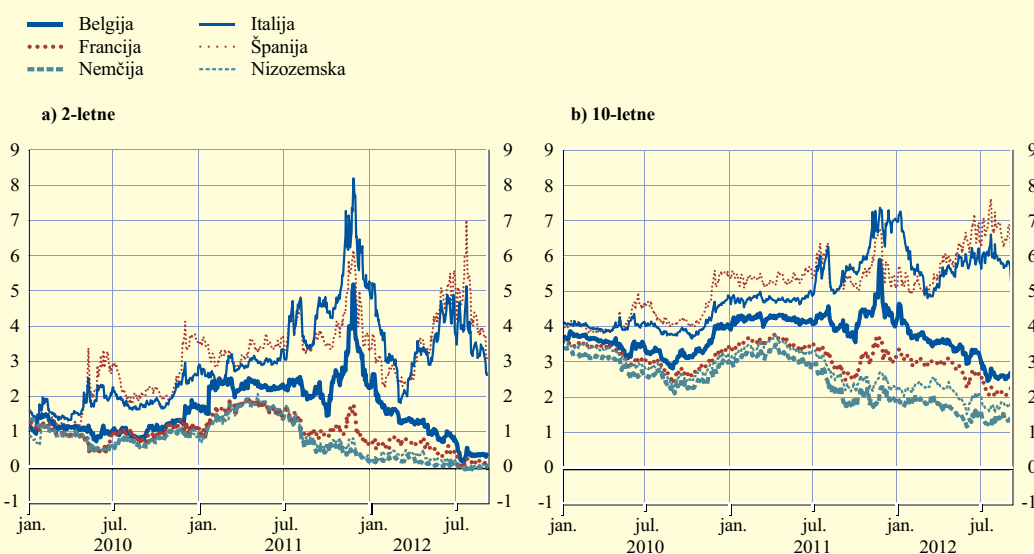
Svet ECB je 6. septembra 2012 sprejel odločitev o načinu izvajanja dokončnih denarnih transakcij (Outright Monetary Transactions, OMT) na sekundarnih trgih državnih obveznic v euroobmočju. Cilj dokončnih denarnih transakcij je zaščititi delovanje transmisijskega mehanizma v vseh državah euroobmočja in enotnost denarne politike. Eurosistemu bodo te transakcije omogočile, da odpravi huda izkrivljanja na trgih državnih obveznic, ki izhajajo predvsem iz neutemeljenih strahov med vlagatelji glede reverzibilnosti eura, kot so se med drugim izrazila v povečevanju razlik v cenah kratkoročnega državnega dolga v obdobju do julija 2012 (glej graf A). V tem kontekstu dokončne denarne transakcije predstavljajo učinkovito varovalo, s katerim se bo mogoče izogniti destruktivnim scenarijem, ki bi lahko resno ogrozili cenovno stabilnost v euroobmočju.

Treba je zaščititi prenos denarne politike po euroobmočju

Trgi državnih obveznic imajo ključno vlogo v različnih fazah transmisijskega mehanizma denarne politike. So zelo pomembni pri določanju pogojev financiranja za banke. Prvič, ko se utrdi strah pred negativnimi gibanji državnih obveznic posamezne države, se začnejo širiti negativna pričakovanja glede posledic za banke in posojilojemalce. Drugič, banke z določanjem obrestnih mer za vloge, ki jih sprejemajo, ter za obveznice, ki so jih izdale na trgu, na detajlistični ravni »tekmujejo« z visokimi donosi obveznic in zakladnih menic, ki jih je izdala država. To prispeva k povečevanju stroškov financiranja za banke. Tretjič, pri zavarovanem izposojanju na medbančnem trgu banke kot zavarovanje navadno uporabljajo državne

Graf A Donosnost 2-letnih in 10-letnih državnih obveznic za izbrane države euroobmočja (v odstotkih na leto)

(v odstotkih)

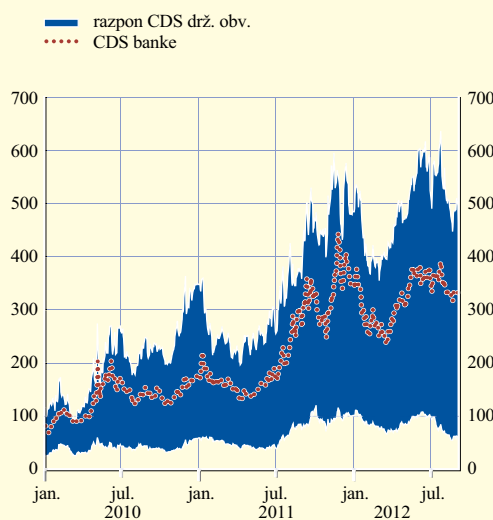


Vir: Thomson Reuters.

Opombe: Zadnji podatki se nanašajo na 6. september 2012.

Graf B Razpon premij v CDS za državne obveznice in za banke v euroobmočju

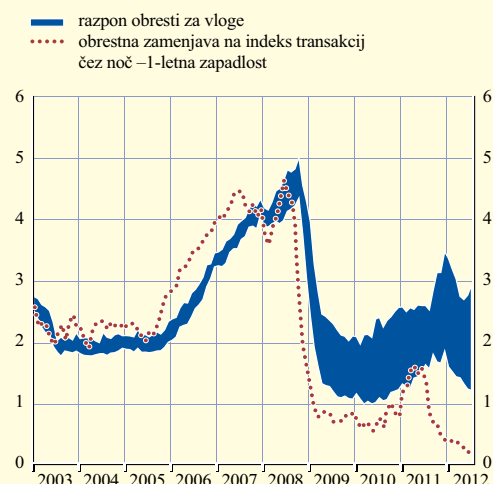
(v bazičnih točkah)



Viri: Viri: Thomson Reuters, Bloomberg in izračuni ECB.
Opomba: 5-letne CDS. Razpon za euroobmočje kaže najnižjo in najvišjo vrednost premij v zamenjavah kreditnega tveganja za državne obveznice Francije, Nemčije, Italije in Španije. Zadnji podatki se nanašajo na 4. september 2012.

Graf C Obrestne mere MFI za vezane vloge do enega leta v imetju gospodinjstev

(indeks razpršitve; desezonirano; mesečni podatki)



Vir: Izračuni ECB.
Opomba: Razpon je določen z 20. in 80. percentilom obresti za vloge. Zajema tri petine evidentiranih obrestnih mer v državah euroobmočja. Obenem izključuje eno petino evidentiranih obrestnih mer nad in eno petino evidentiranih obrestnih mer pod tem razponom. Zadnji podatki se nanašajo na julij 2012.

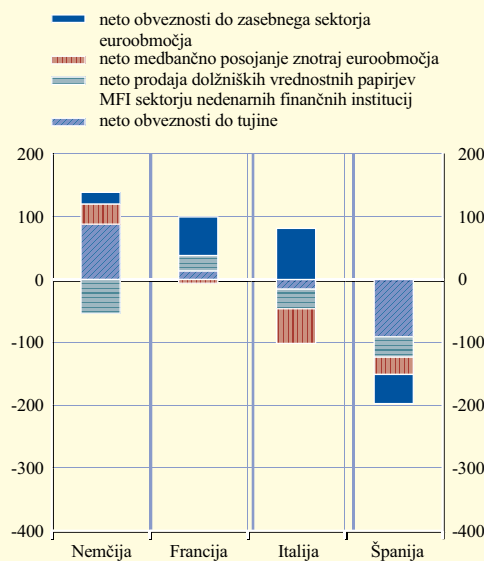
vrednostne papirje. Napetosti na trgih državnih vrednostnih papirjev zato zmanjšujejo obseg zavarovanja, ki je na voljo bankam, in s tem njihov dostop do likvidnosti. Četrto, če se zniža vrednost portfelja državnih obveznic, se poslabša bilanca stanja bank.

Zaradi teh dejavnikov so napetosti na trgih državnih vrednostnih papirjev močno prizadele sposobnost bank, da dajejo kredite, kar ima negativne posledice za realno gospodarstvo. Zaradi tega se bo verjetno še poslabšala kakovost sredstev v lasti bank. Te napetosti so vidne v povečevanju premij v zamenjavah kreditnega tveganja (CDS) bank iz euroobmočja, pa tudi v tem, da banke iz nekaterih držav euroobmočja še naprej postopno izgubljajo dostop do financiranja. Od pomladi 2010 so gibanja pri zamenjavah kreditnega tveganja za banke euroobmočja tesno povezana z gibanji v zgornjem delu razpona pri zamenjavah kreditnega tveganja za državne obveznice največjih držav euroobmočja (glej graf B).

To ima hude posledice za stroške financiranja in obseg razpoložljivega financiranja. Stroški financiranja bank, npr. z vlogami, se med posameznimi državami euroobmočja od julija 2012 vse bolj razlikujejo (glej graf C). V državah z zaostrenimi pogoji financiranja so se močno povečali, v državah s presežkom financiranja pa so se občutno zmanjšali. V zvezi z dostopom do financiranja graf D kaže, da so denarne finančne institucije (MFI) s sedežem v Španiji, in v manjši meri v Italiji, v obdobju od decembra 2011 do julija 2012 imele velike potrebe po financiranju. Te so nastale zaradi zmanjšanja neto obsega financiranja, ki prihaja iz medbančnega posojanja znotraj euroobmočja (brez Eurosistema) in iz nerezidenčnih virov, pa tudi zaradi neto unovčenja dolžniških vrednostnih papirjev v posesti nedenarnega sektorja. Popolnoma drugače so razmere glede financiranja MFI v Nemčiji in v manjši meri v Franciji. Posledice,

Graf D Neto obveznosti MFI do rezidentov euroobmočja in tujine v izbranih državah

(skupni tokovi od decembra 2011 do julija 2012; v milijardah EUR)



Vir: ECB.

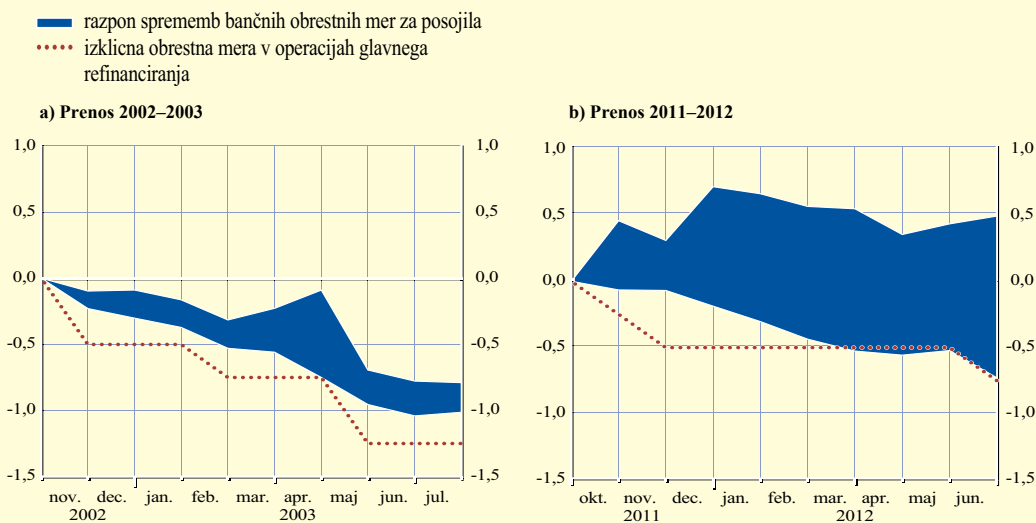
Opombe: Sektor denarnih finančnih institucij, razen Eurosistema. Neto medbančno posojanje znotraj euroobmočja izključuje posojila in vloge pri Eurosistemu.

ki jih je zmanjšanje detajlističnega in gro-sističnega financiranja imelo za delovanje bank, je z zagotavljanjem likvidnosti deloma ublažil Eurosistem, predvsem z obema triletnima 3-letnima operacijama refinanciranja.

To razhajanje v pogojih financiranja za ban-ke je poleg gospodarskih razmer v posamezni državi eden ključnih dejavnikov za razume-vanje razlik med obrestnimi merami za po-sojila MFI nefinančnim družbam in gospo-dinjstvom v različnih državah euroobmočja. Zaradi tega se poslabšuje prenos denarne politike v nekaterih državah v euroobmočju. Graf E (leva stran) kaže, da so se na znižanje ključnih obrestnih za 125 bazičnih točk, ki ga je ECB izvedla v obdobju od novembra 2002 do avgusta 2003, bančne kratkoročne obre-stne mere za posojila nefinančnim družbam v različnih državah euroobmočja odzvale hitro in predvsem enotno. Nasprotno se na zniž-a-nje za 75 bazičnih točk, izvedeno od oktobra 2011 do julija 2012, posojilne obrestne mere v različnih državah euroobmočja niso odzvale na sistematičen način. Kot kaže graf E (desna stran), se je spodnji del razpona sprememb v

Graf E Skupne spremembe ključnih obrestnih mer ECB in bančnih obrestnih mer za kratkoročna posojila MFI nefinančnim družbam v državah euroobmočja

(spremembe v odstotnih točkah)



Vir: Izračuni ECB.

Opombe: Razpon, ki ga na grafu označujeta 20. in 80. percentil, kaže gibanja kratkoročnih bančnih obrestnih mer za posojila, ki zajemajo tri petine evidentiranih obrestnih mer v državah euroobmočja. Obenem razpon izključuje eno petino evidentiranih obrestnih mer nad in eno petino evidentiranih obrestnih mer pod tem razponom. Zadnji podatki se nanašajo na julij 2012.

bančnih posojilnih obrestnih merah za kratkoročna posojila MFI nefinančnim družbam znižal, kot je bilo mogoče pričakovati, nasprotno pa se je zgornji del povečal in ostal na višji ravni kljub nižjim obrestnim meram ECB. To nakazuje, da se naravnost denarne politike ne prenaša ustrezno po euroobmočju. Glavni element, na katerem temeljijo dokončne denarne transakcije, je boljša uskladitev pogojev financiranja za realno gospodarstvo s ključnimi obrestnimi merami ECB.

Način izvajanja dokončnih denarnih transakcij

Za učinkovitost dokončnih denarnih transakcij je bilo sprejetih več ključnih operativnih zahtev in pogojev ¹.

Nujni pogoj za izvajanje dokončnih denarnih transakcij je dosledno in učinkovito spoštovanje pogojev, ki veljajo v posameznem programu Evropske družbe za finančno stabilnost/ Evropskega mehanizma za stabilnost (EFSF/EMS). Tak program se lahko izvede v obliki celotnega programa makroekonomskih prilagoditev v okviru EFSF/ESM ali pa v obliki preventivnega programa (kreditna linija pod razširjenimi pogoji), pod pogojem, da vključuje možnost nakupov EFSF/EMS na primarnem trgu. Mednarodni denarni sklad bo zaprosen, da sodeluje pri določitvi pogojev za posamezno državo in pri nadzoru izvajanja programa.

Svet ECB bo o izvedbi dokončnih denarnih transakcij odločal glede na to, ali so upravičene z vidika denarne politike, pod pogojem, da se v celoti spoštujejo pogoji programa, ter izvajanje prekinil, ko bodo cilji nakupov doseženi ali če se ne spoštujejo pogoji programa makroekonomskih prilagoditev ali preventivnega programa. Po temeljiti oceni bo Svet ECB o začetku, nadaljevanju in prekinitvi izvajanja dokončnih denarnih transakcij odločal popolnoma samostojno in v skladu s svojim mandatom za izvajanje denarne politike.

Dokončne denarne transakcije se bodo lahko uporabile v prihodnjih programih makroekonomskih prilagoditev ali preventivnih programih v okviru EFSF/EMS, kot je opisano zgoraj. Uporabijo se lahko tudi za države članice, ki so zdaj v programu makroekonomskih prilagoditev, ko bodo spet imele dostop do trga.

Dokončne denarne transakcije bodo skoncentrirane na kratkem koncu krivulje donosnosti pri zapadlostih od enega do treh let. Pomembno dejstvo, kot kaže graf A, je v tem, da stopnjevanje napetosti očitno bolj prizadene donosnost kratkoročnih državnih obveznic. Poleg tega se za gibanja na kratkem koncu krivulje donosnosti pričakuje, da se bodo prelila na daljše zapadlosti. Na krajše zapadlosti se trenutno osredotoča tudi denarna politika, saj so te tesneje povezane z referenčno obrestno mero za kratkoročne posojilne obrestne mere bank.

Kratkoročna narava kupljenih vrednostnih papirjev naj bi državam prejemnicam pomagala izpolnjevati pogoje programa in omejila vztrajno povečevanje bilance stanja Eurosistema. To je pomemben vidik vzdrževanja javnofinančne discipline in preprečevanja moralnega hazarda.

Za spoštovanje prepovedi denarnega financiranja (člen 123 Pogodbe o delovanju Evropske unije) se bodo nakupi izvajali samo na sekundarnem trgu. Javnofinančna disciplina v državah, ki so upravičene do dokončnih denarnih transakcij, bo zagotovljena s tem, da bodo nakupi povezani s strogimi pogoji. Pri odločanju o teh transakcijah Svet ECB deluje s ciljem preprečiti

¹) Tehnične podrobnosti OMT so predstavljene na strani http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html.

tveganja za cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju, ki izhajajo iz destruktivnih scenarijev, ki bi lahko resno ogrozili cenovno stabilnost v euroobmočju. To pomeni, da so dokončne denarne transakcije popolnoma v skladu s primarnimi mandatom ECB. Poleg tega Svet ECB vse odločitve o dokončnih denarnih transakcijah sprejema popolnoma neodvisno.

Da bi še dodatno podprl učinkovitost dokončnih denarnih transakcij, bo Eurosistem v ustreznem pravnem aktu pojasnil, da sprejema enake (*pari passu*) pogoje kot zasebni in drugi upniki v zvezi z obveznicami, ki so jih izdale države euroobmočja in jih je Eurosistem kupil z dokončnimi denarnimi transakcijami, v skladu s pogoji za te obveznice. Likvidnost, ki bo ustvarjena z dokončnimi denarnimi transakcijami, bo v celoti sterilizirana.

Dodatni nestandardni ukrepi, sprejeti za zagotovitev razpoložljivosti zadostnega zavarovanja

Za zagotovitev zadostnega obsega zavarovanja v Eurosistemovih operacijah refinanciranja je Svet ECB poleg tega sklenil, da se kot merilo primernosti pri naslednjih vrstah premoženja začasno preneha uporabljati minimalni bonitetni prag: tržni dolžniški instrumenti, ki jih je izdala ali zanje jamči centralna država, in bančna posojila, ki so bila izdana ali zanje jamči centralna država, za tiste države, ki so upravičene do dokončnih denarnih transakcij ali so v programu EU-MDS in po oceni Sveta ECB izpolnjujejo pogoje, ki veljajo v posameznem programu². Poleg tega bo Eurosistem do nadaljnjega kot zavarovanje v kreditnih operacijah sprejemal tržne dolžniške instrumente, izražene v ameriških dolarjih, britanskih funtih in japonskih jenih, ki so bili izdani in so v imetju v euroobmočju. S tem ukrepom se ponovno uvaja podoben sklep, ki je bil v uporabi od oktobra 2008 do decembra 2010.

2) Ti ukrepi so podrobneje predstavljeni na strani http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_2.en.html.



EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Svetovno gospodarstvo še naprej postopno okreva, čeprav je v drugem četrtnetu 2012 prišlo do dokaj sinhronizirane upočasnitve v dinamiki gospodarske rasti. Najnovejši anketni podatki za tretje četrtnete kažejo znake stabilizacije na sicer nizki ravni. Od četrtega četrtneta naprej se bo gospodarska aktivnost po pričakovanjih postopno krepila. V nastajajočih tržnih gospodarstvih se je rast upočasnila, vendar je v primerjavi z razvitimi gospodarstvi ostala visoka. Inflacija se je tako v nastajajočih kot tudi v razvitih gospodarstvih v zadnjih mesecih še naprej zniževala.

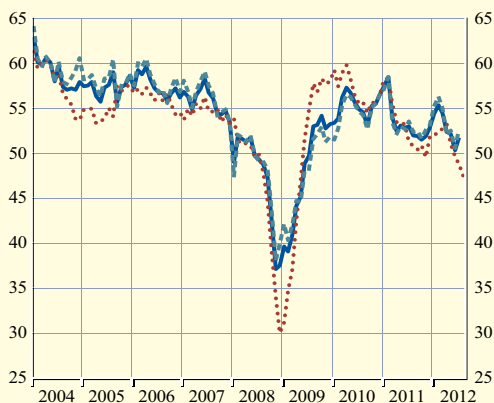
Okrevanje svetovnega gospodarstva se postopno nadaljuje, čeprav je v drugem četrtnetu 2012 prišlo do dokaj sinhronizirane upočasnitve v dinamiki gospodarske rasti. V območju OECD je četrtneta rast BDP v drugem četrtnetu 2012 znašala 0,2%, potem ko je bila četrtnete prej na ravni 0,5%. Šibkosti na trgu dela in stanovanjskem trgu v nekaterih večjih razvitih gospodarstvih bodo kljub znakom, da se razmere začenjajo izboljševati, v povezavi z nadaljevanjem pritiskov po popravilu bilanc stanja v javnem in zasebnem sektorju v srednjeročnem obdobju po pričakovanjih še naprej zavirale rast v razvitih gospodarstvih. Čeprav proces popraviljanja bilanc stanja napreduje, ostaja stopnja zadolženosti gospodinjstev v vrsti večjih razvitih gospodarstev povišana. V nastajajočih tržnih gospodarstvih se je rast upočasnila predvsem zaradi preteklega zaostrovanja politik in šibkejšega zunanjega povpraševanja. Vseeno bo rast v teh gospodarstvih po pričakovanjih ostala trdna.

V najnovejših anketnih podatkih, po katerih je dinamika svetovne rasti sicer šibka, se za tretje četrtnete kažejo znaki stabilizacije na nizki ravni, predvsem zunaj Evrope. Svetovni indeks vodij nabave (PMI) za vse panoge se je z junijske ravni pri 50,3 tako v juliju povečal na 51,7. K izboljšanju pogojev poslovanja je največ prispeval storitveni sektor, ki je več kot odtehtal upad v predelovalnih dejavnostih. Vseeno je najnovejši svetovni indeks PMI za predelovalne dejavnosti v avgustu še dodatno upadel in se spustil pod vrednost 50, ki predstavlja mejo med

Graf 1 Indeks PMI – svetovna proizvodnja

(indeks razpršitve; desezonirano; mesečni podatki)

- PMI – proizvodnja skupaj
- ... PMI – proizvodnja v predelovalnih dejavnostih
- - - PMI – proizvodnja v storitvah

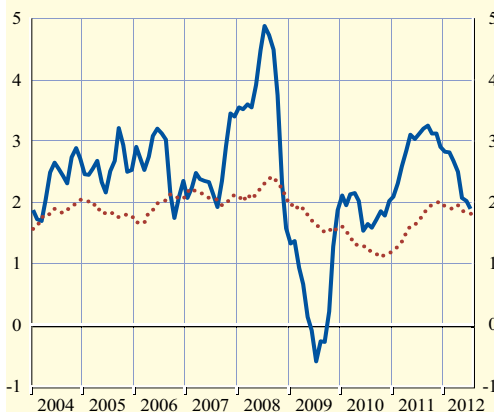


Vir: Markit.

Graf 2 Mednarodna cenovna gibanja

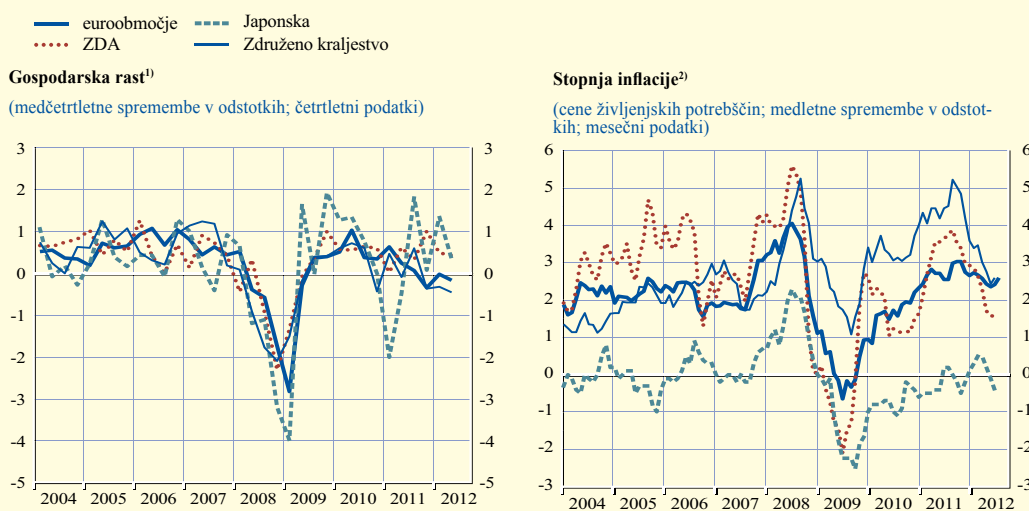
(mesečni podatki; medletne spremembe v odstotkih)

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



Vir: OECD.

Graf 3 Glavna gibanja v najpomembnejših industrijsko razvitih gospodarstvih



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

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

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

rastjo in upadom. Na splošno je ta nizka raven svetovne poslovne klime skladna z dokaj šibko aktivnostjo v tretjem četrletju 2012. Bolj v prihodnost usmerjeni indeks PMI za vsa nova naročila, ki je v zadnjih mesecih sicer ostal tik nad nevtralno mejo 50, je skladen s pričakovano šibko rastjo v prihodnjem obdobju.

Rast svetovne trgovinske menjave se je bila v drugem četrletju opazneje upočasnila. Po podatkih nizozemskega urada za analizo ekonomske politike (CPB) se je svetovna blagovna menjava medčetrtno povečala za 0,3%, v primerjavi z 0,8-odstotno rastjo v prvem četrletju. Upočasnitev je bila sicer dokaj splošna, vseeno pa se je rast uvoza najbolj zmanjšala v Evropi in nekaterih delih nastajajočih azijskih gospodarstev. Na sedanji točki kažejo kratkoročni anketni kazalniki na šibkejšo gospodarsko okolje kot razpoložljivi kvantitativni podatki. Svetovni indeks PMI za nova izvozna naročila se je v zadnjih mesecih še naprej zmanjševal in ostal pod nevtralno mejo 50.

Svetovna inflacija se je v zadnjih mesecih zaradi upadanja cen primarnih surovin v prvi polovici leta zniževala. Inflacija v državah OECD je v juliju medletno upadla na 1,9%, k čemur je največ prispevala počasnejša rast cen energentov in hrane. Inflacija brez hrane in energentov je julija ostala nespremenjena na ravni 1,8%.

ZDA

V ZDA se je gospodarska rast v drugem četrletju 2012 upočasnila. Po drugi oceni zveznega urada za ekonomske analize se je realni BDP v tem obdobju medletno povečal za 1,7% (0,4% medčetrtno), kar je manj kot v četrletju prej, ko je zabeležil 2,0-odstotno rast. V drugi oceni je bila rast BDP za drugo četrletje popravljena za 0,2 odstotne točke navzgor. K temu so največ prispevali velik popravek navzdol pri uvozu ter popravi navzgor pri zasebni potrošnji, izvozu in javni porabi. Ta izboljšanja je deloma izravnal popravek navzdol pri investicijah v osnovna

sredstva in zasebnih zalogah. V primerjavi s prvim četrtletjem se je rast upočasnila predvsem zaradi počasnejše rasti potrošnje in naložb v osnovna sredstva, medtem ko je javna poraba še naprej upadala. Realni razpoložljivi osebni dohodek se je v drugem četrtletju povečal za 3,1%, s čimer se je stopnja osebnega varčevanja povečala na 4,0%, s 3,6% v prvem četrtletju.

V prihodnjem obdobju se bo gospodarsko okrevanje po predvidevanjih nadaljevalo po zmerni stopnji ob podpori postopnega naraščanja domačega povpraševanja. Zlasti stanovanjski trg, kjer so razmere sicer še vedno zelo krhke, kaže spodbudne znake stabilizacije in postopnega izboljševanja. Cene stanovanjskih nepremičnih, obseg prodaje in število začelih gradenj se še naprej povečujejo, kar kaže, da bodo stanovanjske naložbe v drugi polovici leta 2012 verjetno še naprej podpirale rast. Rast zaposlenosti je bila v juliju sicer boljša, kot je bilo pričakovano, vendar je to sledilo nespodbudnim rezultatom v drugem četrtletju 2012. Stopnja brezposelnosti se je malenkostno povečala na 8,3%. Šibek trend iz prejšnjih treh mesecev se je obrnil tudi na področju prodaje v trgovini na drobno, ki je bila julija močna, nekoliko pa se je izboljšalo tudi zaupanje potrošnikov. Kljub temu bodo še vedno šibek trg dela, pritiski na zmanjševanje zadolženosti in precejšnja negotovost glede poteka javnofinančne politike po novembrskih volitvah verjetno še naprej zavirali rast potrošnje (glej tudi okvir 1). Glede na skromno svetovno povpraševanje in šibko zaupanje med ameriškimi predelovalnimi podjetji bo rast izvoza v bližnji prihodnosti verjetno ostala nizka.

Julija je medletna inflacija, merjena z indeksom cen življenjskih potrebščin CPI, upadla na 1,4%, kar je najnižja raven od novembra 2011. Z dotedanje ravni 1,7% se je zmanjšala tako v maju kot tudi v juniju. Rast inflacije po CPI še naprej zavira upadanje cen energentov, ki so se do julija medletno znižale za 5,0%. Rast cen hrane se je še dodatno upočasnila na 2,3%, potem ko je decembra 2011 dosegla najvišjo stopnjo pri 4,7%. Brez teh komponent se je osnovna inflacija prav tako znižala na 2,1%, z 2,2% v juniju. K zniževanju osnovne inflacije je prispevala večina komponent razen sredstev in storitev za zdravstveno oskrbo, ki ostajajo vztrajno nad ravno tako osnovne kot skupne inflacije. V prihodnjem obdobju bo inflacija po pričakovanjih ostala stabilna. To je posledica ugodnih baznih učinkov in nižjih cen energentov, ki jih delno izravnavajo višje cene hrane, medtem ko bodo zaradi razmeroma velikega obsega prostih proizvodnih zmogljivosti osnovni inflacijski pritiski predvidoma ostali šibki.

Zvezni odbor za odprti trg (FOMC) je 1. avgusta 2012 potrdil, da se je gospodarska aktivnost v prvi polovici leta 2012 nekoliko upočasnila, rast zaposlovanja v zadnjih mesecih pa je bila počasna. Ciljni razpon za obrestne mere za zvezna sredstva je FOMC ohranil na ravni med 0% in 0,25%. Po predvidevanjih odbora bodo gospodarske razmere upravičevale izjemno nizke obrestne mere za zvezna sredstva še vsaj do zadnjih mesecev leta 2014.

Okvir 2

EKONOMSKE POSLEDICE JAVNOFINANČNEGA OMEJEVANJA V ZDA V LETU 2013

Na osnovi sedanje zakonodaje bo v gospodarstvu ZDA ob začetku leta 2013 prišlo do velikega javnofinančnega zaostrovanja, ki ga pogosto imenujejo »fiskalni prepad«. Vzrok zanj je sočasen iztek vrste davčnih olajšav, ki so bile sprejete v preteklosti, izredne podpore za brezposelnost ter samodejnega zmanjšanja javnofinančnih odhodkov. Ta okvir obravnava naravo ukrepov, ki sestavljajo predvideno zaostrovanje javnofinančne politike, nato pa predstavlja na modelih temelječe ocene možnih učinkov teh ukrepov na ameriško gospodarstvo.

Tabela A Javnofinančno omejevanje v letu 2013 (»fiskalni prepad«)

	V milijardah USD	Odstotek BDP
Iz davčnih politik	532	3,3
Iztek »Bushevih davčnih olajšav« (december 2012) ¹⁾	295	1,8
Iztek znižanja davka na izplačane plače (december 2012)	127	0,8
Druge postavke pred iztekom (december 2012) ²⁾	87	0,5
Nekatera davčna določila po zakonu o dostopnem zdravstvenem varstvu (<i>Affordable Care Act</i>) (januar 2013) ³⁾	24	0,1
Iz politik o javnofinančnih izdatkih	136	0,8
Določila zakona o nadzoru proračuna (<i>Budget Control Act</i>) – »zaseg« (januar 2013)	87	0,5
Iztek izrednih nadomestil za brezposelnost (december 2012)	35	0,2
Znižanje prispevnih stopenj socialnega zavarovanja Medicare za zdravnike (januar 2013)	15	0,1
SKUPAJ	668	4,1

Viri: Kongresni odbor za proračun (CBO) in strokovnjaki ECB.

Opomba: Ocene odbora CBO za proračunsko leto 2013 (oktober 2012–september 2013), so bile prilagojene tako, da ustrezajo koledarskemu letu 2013.

1) Vključuje iztek nekaterih določil glede dohodnine, ki so bila prvotno sprejeta v letih 2001, 2003 in 2009 ter iztek indeksiranja alternativne minimalne obdavčitve (*alternative minimum tax, AMT*) na inflacijo.

2) Predvsem s predvidenim iztekom olajšave za pospešeno amortizacijo za osnovna sredstva.

3) Vključno z zvišanimi davčnimi stopnjami za dohodke in dobiček od naložb za davkoplačevalce z visokimi dohodki.

Kaj je »fiskalni prepad«?

Po veljavni zakonodaji se bo zaradi načrtovanega zvišanja davkov in v manjši meri zaradi zmanjšanja državnih odhodkov med leti 2012 in 2013 močno zmanjšal primanjkljaj v zveznem proračunu ZDA (glej tabelo A). Po izračunih, ki temeljijo na ocenah kongresnega odbora za proračun (CBO), je fiskalni prepad za koledarsko leto 2013 globok več kot 650 milijard USD, kar pomeni približno 4% BDP. Približno 80% zaostrovanja bo po načrtih doseženo s spremembo davčne politike, kjer so najpomembnejši naslednji dejavniki: (i) iztek določil, s katerimi se zmanjšuje stopnja dohodnine za posameznike in povečujejo dodatki in olajšave, ki so bili prvotno sprejeti v letih 2001 in 2003 (t. i. »Busheve davčne olajšave«) ter v letu 2009; (ii) iztek znižanja davka na izplačane plače v višini 2 odstotnih točk, ki je bilo prvotno uvedeno januarja 2011; (iii) iztek olajšave za pospešeno amortizacijo investicij v osnovna sredstva (npr. stroji), med katerimi je glavna kategorija »druge postavke pred iztekom« ter iztek izrednih nadomestil za brezposelnost.

V kolikšnem obsegu se bodo z zakonodajo predvidena določila fiskalnega prepada uresničila, je v veliki meri negotovo in ostaja odvisno od izida volitev v novembru 2012, saj je bila večina odločitev o morebitnih podaljšanjih odložena za čas po volitvah. Eden od možnih izidov je scenarij, po katerem bo za nekatera določila dopuščeno, da se iztečejo, druga pa bodo podaljšana.

Ocena učinka fiskalnega prepada

Oceno ekonomskih posledic zaostrovanja javnofinančne politike otežuje negotovost glede velikosti fiskalnih multiplikatorjev. Učinek fiskalnega prepada na realno gospodarstvo je bil ocenjen z modelom NiGEM¹⁾. V tem modelu deluje vrsta fiskalnih multiplikatorjev, povezanih z davki od dohodkov fizičnih in pravnih oseb, pa tudi z izplačili državnih transferjev in državno porabo. Zaradi negotovosti glede dejanskega poteka dogodkov oceno ekonomskega učinka »celotnega« fiskalnega prepada dopolnjujeta dva dodatna scenarija. Po prvem scenariju se ZDA izognejo t. i. »zasegu« (ang. sequester), ki se po možnosti nadomesti z drugimi ukrepi za zmanjšanje proraču-

1) NiGEM (National Institute Global Econometric Model) je model, ki ga vzdržuje britanski inštitut za ekonomske in socialne raziskave (National Institute of Economic and Social Research) (<http://nimodel.niesr.ac.uk>).

Tabela B Vpliv fiskalnega prepada na gospodarsko aktivnost ZDA

(odstopanje realnega BDP od osnovnega scenarija v odstotnih točkah)

	2013	2014
Fiskalni prepad	-1,3	-1,8
Fiskalni prepad brez »zasega«	-0,7	-1,3
Fiskalni prepad brez »zasega« in s podaljšanjem »Bushevih davčnih olajšav«	-0,3	-0,6

Vir: Strokovnjaki ECB.

na, ki ne delujejo tako hitro, kar pomeni, da se skoraj celotno javnofinančno zaostrovanje opravi s spremembami ukrepov davčne politike. Po drugem scenariju se poleg preprečitve »zasega« podaljša veljavnost »Bushevih davčnih olajšav«, za druge ukrepe pa se dopusti, da se iztečejo po predvidenem urniku. Rezultati so predstavljeni v tabeli B. V letu 2013 bo celoten fiskalni prepad povzročil zmanjšanje realnega BDP ZDA za 1,3 odstotne točke, v letu 2014 pa naj bi ameriški BDP po ocenah ostal za 1,8 odstotne točke pod ravno iz osnovnega scenarija. Velikost tega učinka se kaže v dejstvu, da je največji del fiskalnega prepada povezan z ukrepi v zvezi z dohodnino, ki imajo razmeroma majhen fiskalni multiplikator v višini približno 0,3²⁾. Obenem je samo približno 12% fiskalnega prepada povezanih z ukrepi za omejitev državne porabe (»zaseg« v tabeli A), ki imajo bistveno večji multiplikator na ravni približno 1,0.

Vseeno je za leto 2013 mogoče pričakovati večje zmanjšanje, saj bo po navedbah kongresnega urada za proračun v tem letu prišlo do dodatnega zmanjšanja v višini skoraj 1% BDP, povezanega predvsem s prihodki (zato majhen multiplikator), ki »ni povezano s konkretnimi politikami« in ni bilo vključeno v simulacijah, saj obsega teh ukrepov zaradi pomanjkanja natančnih podatkov za leto 2014 ni bilo mogoče kvantificirati. Po scenariju, v katerem se ZDA izognejo »zasegu«, se učinek na BDP v letu 2013 zmanjša skoraj za polovico v primerjavi s scenarijem celotnega finančnega prepada, medtem ko naj bi se po drugem scenariju, v katerem se poleg tega podaljša veljavnost »Bushevih davčnih olajšav«, BDP zaradi zaviralnega učinka javnofinančnih sprememb v letu 2013 zmanjša za 0,3 odstotne točke, v letu 2014 pa za 0,6 odstotne točke.

Gledano v celoti so rezultati, pridobljeni z modelom NiGEM, za leto 2013 nekoliko pod ocenami zunanjih virov. Tako v svojem poročilu o prelitju za leto 2012 (2012 Spillover Report) Mednarodni denarni sklad ocenjuje, da bo upad BDP v letu 2013, ki ga bo povzročil fiskalni prepad, znašal od 2,0 do 4,8 odstotne točke, čeprav zgornji del teh ocen upošteva tudi negativne učinke šibkejšega zaupanja, ki bi okrepili vpliv javnofinančnega zaostrovanja. Kongresni proračunski odbor je ocenil, da bi fiskalni prepad v četrtem četrtletju 2013 lahko zmanjšal ameriški BDP za 3,9 odstotne točke glede na osnovni scenarij brez javnofinančnega omejevanja, s širokim razponom okrog te točkovne ocene (od 0,9 do 6,8 odstotne točke), kar izraža negotovost glede velikosti fiskalnih multiplikatorjev³⁾. Negotovost v zvezi z ocenami še povečuje dejstvo, da bo velikost učinka verjetno odvisna tudi od tega, kako hitro se bodo gospodinjstva odzvala na morebitna povečanja davkov in ali bodo ocenila, da so spremembe v politikah prehodne ali trajne. Poleg tega pri rezultatih, predstavljeni v tabeli B, morda obstajajo navzdol usmerjena tveganja, saj ne upoštevajo možnega negativnega vpliva na zaupanje, ki lahko nastanejo, če podjetja in potrošniki začnejo zaznavati tveganje nenadnega umika javnofinančnih spodbud in zmanjšajo svoje nakupne načrte. Kot je razvidno iz zgornje razprave, je velikost učinka

2) Fiskalni multiplikator za davke na dohodek v ZDA v modelu NiGEM znaša 0,3, kar je na splošno v skladu z multiplikatorji, ki so implicirani v modelih, ki jih uporabljata OECD in Evropska komisija. Glej National Institute Economic Review, št. 213, julij 2010.

3) Za podrobnejšo predstavitev alternativnih ocen glej poglavje 3, MDS, 2012 Spillover Report, julij 2012, and CBO, Economic Effects of Reducing the Fiscal Restraint that is Scheduled to Occur in 2013, maj. 2012.

zaradi velikih razlik v multiplikatorjih torej v veliki meri odvisna od tega, ali fiskalni prepad poganjajo predvsem davčni ukrepi ali ukrepi na področju potrošnje.

Zaključki in tveganja

Glede na veljavno zakonodajo je za leto 2013 mogoče pričakovati javnofinančno zaostrovanje v obsegu okrog 4,1% BDP. Verjetnost, da se bo uresničil celoten fiskalni prepad, je vseeno razmeroma majhna, saj bo, če pred bližnjimi volitvami ne bo prišlo do politične blokade, vrsta ukrepov verjetno podaljšana, vsaj kratkoročno, v skladu z različnimi političnimi rešitvami, ki so bile predlagane. Obenem zaradi velikosti fiskalnega prepada obstaja tveganje za gospodarske obete ZDA. Modelna analiza kaže, da je učinek za ameriško gospodarstvo velik, vendar bistveno manjši od finančnega šoka magnitude 4,1%, kar je posledica dejstva, da večji del fiskalnega prepada sestavljajo davčni ukrepi, ki imajo navadno razmeroma majhen fiskalni multiplikator.

JAPONSKA

Na Japonskem se je po prvi predhodni oceni realna medčetrtna rast BDP v drugem četrtnetu upočasnila na 0,3%, rast v prvem četrtnetu pa je bila popravljena navzgor z 1,2% na 1,3%. Zasebna potrošnja je po hitri rasti v prejšnjih dveh četrtnetih (v skupnem obsegu 3,0%) v drugem četrtnetu stagnirala, saj se je medčetrtno povečala za 0,1%. Nedavna oslabitev potrošnje je povezana predvsem s pojemanjem učinkov subvencij za nakup okolju prijaznih trajnih dobrin, ki so se iztekle letos poleti. Upočasnjevanje gospodarske aktivnosti v drugem četrtnetu je povezano tudi s precejšnjim zmanjšanjem zunanjega povpraševanja, zaradi česar se je zmanjšal izvoz tako v nastajajoča azijska gospodarstva kot tudi v EU. Zadnji visokofrekvenčni podatki potrjujejo šibko dinamiko izvoza in trdnost uvoza: julija je trgovinska bilanca ostala negativna na ravni –325 milijard JPY sezonsko prilagojeno. Industrijska proizvodnja se je po dveh mesecih stagnacije julija skrčila za 1,2%. V prihodnjem obdobju se pričakuje umirjanje gospodarske aktivnosti ob precejšnjih navzdol usmerjenih tveganjih, ki so povezana predvsem z možnostjo nadaljnjega zmanjševanja zunanjega povpraševanja.

Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, se je julija zmanjšala na –0,4%, z –0,2% v juniju, medtem ko je inflacija po CPI brez energentov in nepredelane hrane ostala nespremenjena na ravni –0,6%. V prihodnjem obdobju bosta izgubljanje zagona gospodarske rasti in delno poslabšanje inflacijskih pričakovanj predvidoma prispevala k temu, da bodo pritiski na zmanjševanje ravni cen ostali. Japonska centralna banka je na zadnji seji 9. avgusta pustila svojo ciljno vrednost za nezavarovano obrestno mero čez noč nespremenjeno na ravni približno 0% do 0,1%.

ZDRUŽENO KRALJSTVO

V Združenem kraljestvu druga ocena realne rasti BDP kaže, da se je gospodarska aktivnost v drugem četrtnetu 2012 na medčetrtni ravni zmanjšala za 0,5%, pri čemer so k rasti negativno prispevali zasebna potrošnja, bruto naložbe v osnovna sredstva in neto trgovinska menjava. Najnovejši visokofrekvenčni podatki večinoma potrjujejo, da je imela rast v britanskem gospodarstvu na začetku tretjega četrtneta šibek zagon. Anketni kazalniki v predelovalnih dejavnostih so bili v juliju in avgustu šibki in ostajajo na ravni, ki je skladna s krčenjem aktivnosti. V storitvenih dejavnostih, kjer se je zaupanje sicer nekoliko poslabšalo, anketni kazalniki še vedno kažejo na krepitev aktivnosti. Zaupanje potrošnikov je ostalo šibko, čeprav se na trgu dela kažejo znaki izboljševanja, saj je stopnja brezposelnosti v drugem četrtnetu upadla na 8,0%, rast zaposlovanja pa je znašala 0,7%.

V prihodnjem obdobju bo gospodarsko okrevanje verjetno le zelo počasi pridobivalo zagon, ob velikih navzdol usmerjenih tveganjih, saj domače povpraševanje hromijo zaostreni pogoji kreditiranja, nadaljnje prilagajanje bilanc stanja gospodinjstev in precejšnje zaostrovanje javnofinančne politike.

Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, se je julija povečala na 2,6%, z 2,4% v juniju, medtem ko se je inflacija po CPI brez energentov in nepredelane hrane povečala na 2,4%, z 2,3% mesec prej. Naraščanje inflacije je predvsem posledica začasnih dejavnikov, kot so sezonski učinki cen oblačil. V prihodnjem obdobju bosta obstoj prostih zmogljivosti in počasno okrevanje gospodarske aktivnosti predvidoma omejevala inflacijske pritiske. Odbor britanske centralne banke za denarno politiko je na seji 2. avgusta ohranil svojo ključno obrestno mero na ravni 0,5% in potrdil sedanji obseg programa nakupa vrednostnih papirjev na ravni 375 milijard BDP.

DRUGE DRŽAVE ČLANICE EU

V večini drugih držav članic EU zunaj EU bo rast po pričakovanjih v bližnji prihodnosti ostala oslABLJENA. Vseeno bodo med državami verjetno še vedno ostale velike razlike v gospodarskih obetih.

Na Švedskem in Danskem je bila dinamika rasti BDP v zadnjem času neenotna, vendar pa bo rast v obeh v bližnji prihodnosti verjetno ostala šibka. Na Danskem je realni BDP v drugem četrtletju 2012 medčetrtno upadel za 0,5%, na Švedskem pa se je v istem obdobju za 1,4% povečal. Šibek izvoz bo v obeh državah v bližnji prihodnosti verjetno zaviral gospodarsko rast. Julija 2012 je medletna inflacija po HICP na Danskem znašala 2,1%, na Švedskem pa 0,7%.

Med največjimi državami srednje in vzhodne Evrope v zadnjem času obstajajo velike razlike v rasti realnega BDP. V drugem četrtletju 2012 se je realni BDP zmanjšal na Češkem in Madžarskem (za 0,2% medčetrtno v obeh državah), v Romuniji in na Poljskem pa povečal (za 0,5% oz. 0,4%). Na splošno bo okrevanje v teh državah v bližnji prihodnosti zaradi skromnega zunanjega povpraševanja, šibkega trga dela in javnofinančne konsolidacije verjetno napredovalo postopno.

Inflacija je v največjih državah srednje in vzhodne Evrope v povprečju ostala razmeroma visoka. Medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, se je na Češkem še naprej zniževala (na 3,3% v juliju), na Madžarskem in Poljskem je ostala razmeroma stabilna (5,7% oz. 4,0% v juliju), v Romuniji pa se je povečala (na 3,1% v juliju). Inflacijski pritiski, ki so zaradi šibke ciklične pozicije v večini večjih držav srednje in vzhodne Evrope sicer oslABLJENI, so ostali povišani, k čemur je največ prispevalo zniževanje deviznega tečaja nekaterih valut, pa tudi povečanje cen hrane, posrednih davkov in nadzorovanih cen.

V manjših državah srednje in vzhodne Evrope se je gospodarsko okrevanje nadaljevalo, vendar še vedno obstajajo tveganja, povezana z zunanjim okoljem. Realna rast BDP je v Bolgariji, Latviji in Litvi v drugem četrtletju 2012 ostala razmeroma stabilna. Stabilni so v zadnjih mesecih ostali tudi anketni kazalniki, brezposelnost pa je v vseh treh državah ostala visoka. Inflacija se je v Latviji še naprej zniževala (na 1,9% v juliju), v Bolgariji in Litvi pa se je povečala (na 2,4% oz. 2,9% v juliju).

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

Upočasnjevanje gospodarske rasti se je v Turčiji v prvem četrtletju 2012 nadaljevalo, medletna rast realnega BDP pa je znašala 3,2%. Na to raven se je gospodarska rast spustila z 8,4% v tretjem in 5,2% v

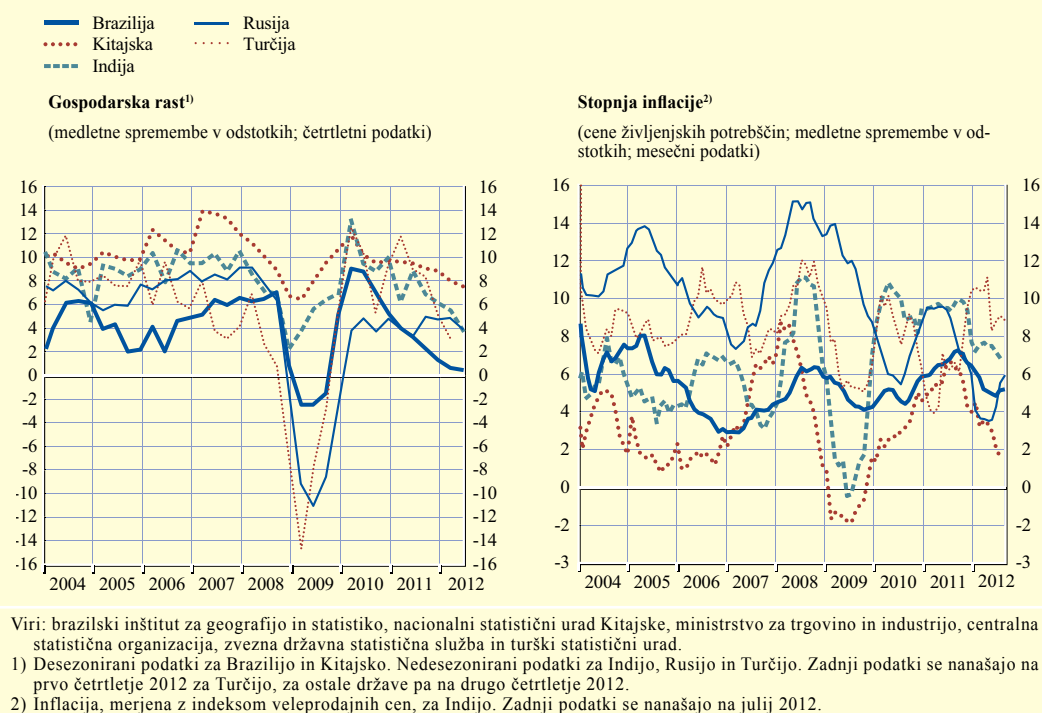
četrtem četrletju 2011. Prispevek neto izvoza je ostal pozitiven in se celo nekoliko povečal, kar potrjuje, da se ponovno uravnovešanje gospodarstva nadaljuje. Inflacija se je medletno rahlo znižala in avgusta znašala 8,9%, v primerjavi z 9,1% v juliju, k čemur so največ prispevali bazni učinki. Centralna banka je svojo ključno obrestno mero na julijski in avgustovski seji ohranila nespremenjeno, je pa nedavno dopustila, da se je efektivna obrestna mera za financiranje znižala znotraj obrestnega koridorja. V prihodnjem obdobju bo gospodarska aktivnost zaradi zaostrenih pogojev zunanjega financiranja in šibkega zunanjega povpraševanja verjetno ostala oslABLJENA.

V Rusiji se je realni BDP v drugem četrletju 2012 po prvi oceni statističnega urada medletno povečal za 4,0%. To pomeni upočasnitev glede na medletno rast 4,9% v prvem četrletju, v katerem je rast še naprej poganjalo domače povpraševanje, prispevek neto izvoza pa je bil negativen. Industrijska proizvodnja se je v prvih mesecih leta 2012 močno povečala, zatem pa precej zmanjšala, tako da je medletna rast julija znašala 3,4%. V skladu z julijskim dvigom nadzorovanih cen, ki je bilo preloženo z januarja, ter povečanjem inflacije cen hrane, se je inflacija cen življenjskih potrebščin v avgustu povečala na 5,9%. Ruska centralna banka je svoje ključne obrestne mere letos puščala nespremenjene, je pa julija sprejela nadaljnje ukrepe pa povečanje fleksibilnosti deviznega tečaja. V prihodnjem obdobju bo rusko gospodarstvo predvidoma raslo po podobni stopnji kot v zadnjih letih, pod pogojem, da cene primarnih surovin ne bodo bistveno upadle.

NASTAJAJOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V nastajajočih azijskih gospodarstvih se je gospodarska aktivnost v drugem četrletju 2012 še naprej umirjala. K upočasnjevanju sta prispevala šibko mednarodno okolje, zlasti v Evropi in na Japonskem, ter zapoznili učinki zaostrovanja domače denarne politike. Kljub temu je domače povpraševanje v številnih državah ostalo trdno, s čimer je deloma izravnavalo negativne učinke iz svetovnega gospodarskega okolja.

Graf 4 Najpomembnejša gibanja v glavnih nastajajočih gospodarstvih



Medletna inflacija se je zaradi upočasnjevanja gospodarske aktivnosti in stabilizacije svetovnih cen primarnih surovin v drugem četrtletju še dodatno znižala. Zaradi popuščanja inflacijskih pritiskov in navzdol usmerjenih tveganj v gospodarskih obetih so nekatere centralne banke v regiji sprejele ukrepe za popuščanje denarne politike.

Na Kitajskem se je rast realnega BDP v drugem četrtletju 2012 upočasnila na 7,6% na medletni ravni, potem ko je v četrtem četrtletju 2011 znašala 8,1%. Rast je poganjalo domače povpraševanje, čeprav manj kot v prvem četrtletju, medtem ko je prispevek neto izvoza ostal negativen. Zunanje razmere so se poslabšale, predvsem zaradi šibkega povpraševanja iz Evrope. Rast izvoza je v drugem četrtletju dosegla 10,5% medletno, vendar pa je julija zatem upadla na 1,0% medletno. Po indeksu PMI se je aktivnost v predelovalnih dejavnostih v juliju in avgustu zmanjšala, zato pa je bolj odporna ostala aktivnost v storitvenih dejavnostih. Stanovanjski sektor si je po nedavni šibkosti opomogel, saj se je obseg prodaje v juliju medletno povečal za 14,0%, cene stanovanjskih nepremičnin pa so se že drugi mesec zapored zvišale. Inflacijski pritiski so se zaradi upadanja cen primarnih surovin in upočasnjevanja gospodarske aktivnosti še naprej hitro zmanjševali. Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, je z junijske ravni pri 2,2% v juliju upadla na 1,8%. Zaradi teh dejavnikov je kitajska centralna banka svojo referenčno obrestno mero za posojila znižala za skupno 56 bazičnih točk, obrestno mero za vloge pa za 50 bazičnih točk. Obenem je poslovnim bankam dala več svobode pri oblikovanju lastnih obrestnih mer. Presežek na tekočem računu se je v drugem četrtletju povečal na 58,7 milijarde USD, s 23,5 milijarde USD v prvem. Presežek na tekočem računu je v prvi polovici leta 2012 upadel na 2,3% BDP, v primerjavi z 2,7% v letu 2011, k čemur je največ prispevalo zmanjševanje presežka v zunanjetrgovinski menjavi. Postopna apreciacija renminbija v odnosu do ameriškega dolarja se je ustavila, potem ko je tečaj 2. maja dosegla najvišjo vrednost pri 6,27 CNY za dolar. Skupne rezerve so konec julija znašale 3,24 bilijona USD, kar je za 5,0 milijard USD manj kot leto prej.

V Indiji se je rast BDP štiri zaporedna četrtletja zmanjševala, tako da je z 9,0% medletno v drugem četrtletju 2011 do drugega četrtletja 2012 upadla na 3,9%, k čemur so največ prispevali poslabševanje zunanjega okolja ter zapozneli učinki zaostrovanja denarne politike. Rast potrošnje se je upočasnila na 4,0%, rast naložb pa na 0,7%. Zmanjšal se je tudi neto izvoz, predvsem zaradi upočasnitve rasti izvoza (na 10,1%) in hitrejši rasti uvoza (na 7,9%). Medletna inflacija veleprodajnih cen, ki jo indijska centralna banka uporablja kot glavno merilo inflacije, se je s junijske ravni 7,3% v juliju znižala na 6,9%. Kljub temu se je inflacija cen industrijskih proizvodov povečala na 5,6% (s 5,0% v juniju), hkrati pa zaradi padanja deviznega tečaja in višjih cen hrane še vedno obstajajo tveganja, da bo inflacija naraščala. Indijska centralna banka svojo ključno obrestno mero od aprila 2012 ohranja na ravni 8%.

V Južni Koreji se je rast BDP v drugem četrtletju 2012 upočasnila na 2,2% na medletni ravni, potem ko je v prvem četrtletju znašala 2,8%. K upočasnitvi sta prispevala krčenje naložb in zmanjševanje zasebne potrošnje. Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, je julija še dodatno upadla na 1,6% (z 2,2% v juniju), kar je pod ciljnim razponom južnokorejske centralne banke med 2% in 4%. Junija je centralna banka svojo ključno obrestno mero znižala za 25 bazičnih točk na 3,0%.

V skupini držav ASEAN-5 (Indonezija, Malezija, Filipini, Singapur in Tajsko), je gospodarstvo v Indoneziji še naprej hitro raslo (6,4% medletno v drugem četrtletju 2012), k čemur sta največ prispevala močna rast naložb in zasebne potrošnje. V Maleziji se je rast BDP v drugem četrtletju pospešila na 5,4% medletno, poganjale pa so jo predvsem naložbe. Na Tajskem se je gospodarska aktivnost v drugem četrtletju 2012 še naprej krepila (4,2% medletno), potem ko se je zaradi največjih poplav v nedavni zgodovini v četrtem četrtletju 2011 močno skrčila (8,9% medletno).

Glede gibanj v prihodnosti se za nastajajoča azijska gospodarstva pričakuje, da bo v bližnji prihodnosti

zaradi trdnega domačega povpraševanja, državnih spodbujevalnih ukrepov in postopnega izboljševanja zunanjega okolja prišlo do zmerne odboja v gospodarski rasti. Inflacijski pritiski se bodo zaradi umirjanja dinamike rasti predvidoma zmanjšali.

BLIŽNJI VZHOD IN AFRIKA

V večini držav izvoznic nafte na Bližnjem vzhodu in Afriki je rast ostala robustna, tako zaradi visoke proizvodnje nafte kot tudi zaradi trdne domače zasebne in javne potrošnje. Inflacijski pritiski so v drugem četrtletju 2012 v teh državah nekoliko popustili.

Saudova Arabija je kljub okrevanju izvoza nafte iz Libije v drugem četrtletju ohranila proizvodnjo nafte na zelo visoki ravni. Obenem kazalniki zasebnega povpraševanja kažejo, da je dinamična ostala tudi domača aktivnost. V skladu z regionalnim trendom se je inflacija cen življenjskih potrebščin v drugem četrtletju 2012 znižala na 5,1%, potem ko je v prvih treh mesecih letošnjega leta znašala povprečno 5,4%.

Zaradi ugodnih gibanj cen primarnih surovin in novih odkritij naravnih virov v več državah v zahodni Afriki beleži rekordno močno gospodarsko rast tudi večina držav uvoznic nafte v regiji. Tako kot v ostalih državah v regiji je povprečna inflacija v večini držav uvoznic nafte v drugem četrtletju 2012 upadla glede na četrtletje prej.

Glede gibanj v prihodnje ostajajo obeti za večino držav izvoznic nafte ugodni, čeprav se cene nafte znižujejo, saj svetovno povpraševanje po nafti še naprej narašča, države pa še naprej beležijo precejšen javnofinančni presežek. Ostale države v regiji bodo predvidoma ohranile močno rast, čeprav bo izvozni sektor v nekaterih državah verjetno nekoliko prizadela šibka svetovna gospodarska rast.

LATINSKA AMERIKA

Gospodarska rast je v Latinski Ameriki v prvem četrtletju 2012 izgubila nekaj zagona in se bo po pričakovanjih v drugem četrtletju še nadalje upočasnila. To je posledica zmanjševanja zunanje povpraševanja v povezavi z nekaterimi znaki šibkosti v domačem povpraševanju. Obenem so inflacijski pritiski zaradi nižjih cen nafte in upočasnjevanja rasti v večini držav popustili, čeprav so še vedno ostali močni.

V Braziliji se je gospodarska aktivnost v drugem četrtletju 2012 še naprej upočasnjevala, kar odraža tako upadanje zunanje povpraševanja kot tudi omahljivo domače povpraševanje. Realni BDP se je v drugem četrtletju 2012 povečal za 0,5%, potem ko je v prvem četrtletju zabeležil 0,8-odstotno rast. Vztrajno upočasnjevanje rasti spremljajo nekoliko nižji inflacijski pritiski, saj so se cene življenjskih potrebščin v drugem četrtletju 2012 medletno povečale za 5,0%, po 5,8% v prvem četrtletju. Medletna inflacija je avgusta znašala 5,2%. Kljub upadanju gospodarske aktivnosti je trg dela v prvi polovici leta 2012 ostal razmeroma trden, saj je bilo ustvarjenih veliko novih delovnih mest, stopnja brezposelnosti pa je ostala večinoma nespremenjena.

V Mehiki se je gospodarska aktivnost prav tako nekoliko upočasnila, saj je realni BDP v drugem četrtletju 2012 zrasel za 4,1% medletno, v primerjavi s 4,6% četrtletje prej. Rast so še naprej podpirali ustvarjanje novih delovnih mest, prodaja v trgovini na drobno, rast kreditov in zaupanje potrošnikov. Najpomembnejšo vlogo je imel storitveni sektor, ki je v drugem četrtletju zabeležil 4,5-odstotno rast, po 4,0% v prvem četrtletju. Kar zadeva cenovna gibanja, se je inflacija cen življenjskih potrebščin v prvi polovici leta 2012 povečala, kar je posledica krepitve gospodarske aktivnosti v povezavi z velikimi povečanji cen kmetijskih izdelkov. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin je v drugem četrtletju 2012 znašala 3,9%, kar je enako kot četrtletje prej in več kot v četrtem četrtletju 2011, ko je znašala 3,5%. Centralna banka je obrestne mere v juliju in avgustu znižala za 50 bazičnih točk na sedanjih 7,5%.

V Argentini je gospodarska aktivnost kazala nove znake ohlajanja, ki so jih povzročali predvsem šibkejši zunanji povpraševanje, upadanje industrijske proizvodnje in nižje zaupanje od pričakovanega. Poleg tega se zdi, da so gospodarsko aktivnost nekoliko ohromili tudi nedavni vladni ukrepi glede nadzora trgovine in deviznega tečaja. Industrijska proizvodnja je v drugem četrtletju 2012 upadla za 3,3%, potem ko je v četrtletju prej za 2,3% zrasla. Inflacija je v drugem četrtletju ostala blizu 10%.

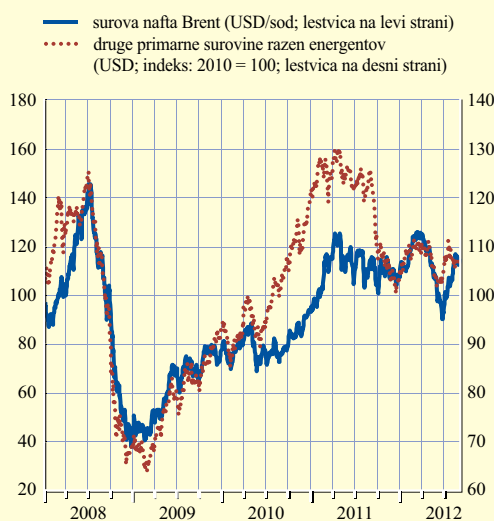
Glede gibanj v prihodnje se pričakuje, da se bo gospodarska rast v Latinski Ameriki v drugi polovici leta 2012 okrepila, k čemur bosta prispevala postopno izboljševanje svetovnih gospodarskih obetov ter učinkiti nedavnega popuščanja denarne politike v Braziliji.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Cene nafte so se avgusta in v začetku septembra povečale in tako nadaljevale trend, ki se je začel julija. Cena surove nafte Brent je 5. septembra znašala 116 USD za sod, kar je za 28% več od najnižje ravni leta 2012, zabeležene 26. junija, a še vedno za 8% manj od najvišje vrednosti letošnjega leta, ki je bila dosežena 14. marca. Glede gibanj v prihodnje tržni udeleženci v srednjeročnem obdobju pričakujejo nižje cene nafte, saj se s terminkimi pogodbami za december 2013 trguje na ravni 107 USD za sod.

Nedavne podražitve odražajo predvsem zmanjšanje proizvodnje in zaskrbljenost tržnih udeležencev glede proizvodnje tako v državah OPEC kot tudi v drugih proizvajalkah nafte od maja naprej. Po poročilu Mednarodne agencije za energijo o trgu nafte (Oil Market Report), se ponudba iz držav OPEC zmanjšuje zaradi manjše proizvodnje v Angoli, Libiji in Iranu, medtem ko Saudova Arabija črpa skoraj rekordne količine. Poleg tega je julija uveden embargo EU prizadel prodajo nafte iz Irana. Zaradi obo-roženih spopadov, stavk, slabega vremena in načrtovanih vzdrževalnih del se je zmanjšala tudi ponudba nafte iz držav nečlanic OPEC. Po drugi strani si je povpraševanje po nafti zaradi sezonskih gibanj opomoglo, čeprav je gospodarska aktivnost šibkejša, kar je morda prispevalo k povečanju cen nafte.

Graf 5 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWI.

Cene primarnih surovin razen energentov so se avgusta znižale, potem ko so junija in julija naraščale. Pocenila se je večina surovin. Na področju kmetijskih proizvodov so se cene rahlo znižale po precejšnjem povečanju v zadnjih dveh mesecih, do katerega je prišlo zaradi suše v ZDA. Na agregatni ravni je bil indeks cen primarnih surovin razen energentov (izražen v ameriških dolarjih) konec avgusta še vedno za približno 3% višje kot v začetku leta.

1.3 DEVIZNI TEČAJI

EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ EURA

V juniju in večino julija je euro nadaljeval trend depreciacije, ki se je začel marca 2012, in zatem ostal večinoma nespremenjen. Efektivni nominalni tečaj, merjen do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, je bil 5. sep-

Graf 6 Efektivni devizni tečaj eura (EDT-20) in njegova razčlenitev¹⁾

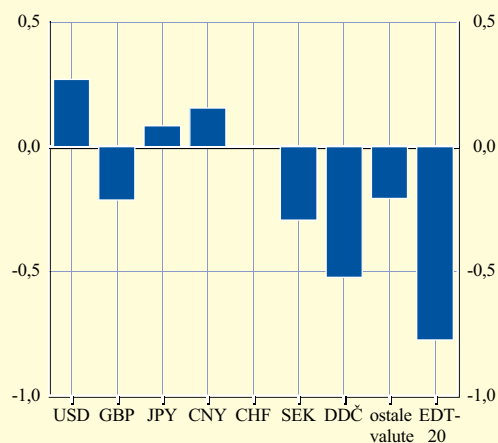
(dnevni podatki)

Indeks: 1 1999 = 100



Prispevki k spremembam EDT-20²⁾

31. maj do 5. september 2012
(v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

- 1) Premik indeksa navzgor pomeni apreciacijo eura do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja (vključno z državami članicami EU zunaj euroobmočja).
- 2) Prispevki k spremembam EDT-20 so prikazani individualno za valute šestih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Kategorija „druge države članice“ (DDČ) označuje agregatni prispevek valut držav članic EU zunaj euroobmočja (razen za britanski funt in švedsko krono). Kategorija „ostale valute“ označuje agregatni prispevek preostalih šestih trgovinskih partneric euroobmočja v indeksu EDT-20. Spremembe so izračunane na podlagi trgovinskih uteži posameznih držav v indeksu EDT-20.

tembra za 0,8% nižji kot konec maja in za 7,0% pod povprečjem leta 2011 (glej tabelo 1 in graf 6).

Od začetka junija so bila gibanja deviznega tečaja eura večinoma še naprej povezana s spremembami v ocenah tržnih udeležencev glede javnofinančnih in gospodarskih obetov za države euroobmočja v primerjavi z obeti za druga večja gospodarstva, pa tudi z gibanji pričakovanih razlik v donosnosti med euroobmočjem in drugimi razvitimi gospodarstvi.

Tabela 1 Gibanja deviznega tečaja eura¹⁾

(dnevni podatki; enote nacionalne valute za 1 euro; spremembe v odstotkih)

	Utež v EDT-20	Raven na dan 5. septembra 2012	Apreciacija (+) oz. deprecijacija (-) eura na dan 5. septembra 2012		
			od: 31. maja 2012	2. januarja 2012	v primerjavi: s povprečjem za leto 2011
Kitajski renminbi	18,8	7,986	1,1	-2,0	-11,2
Ameriški dolar	16,9	1,258	1,4	-2,8	-9,6
Britanski funt	14,9	0,790	-1,2	-5,4	-8,9
Japonski jen	7,2	98,7	1,0	-0,9	-11,1
Švicarski frank	6,5	1,201	0,0	-1,2	-2,5
Poljski zlot	6,2	4,201	-4,3	-6,1	1,9
Češka krona	5,0	24,79	-3,5	-2,8	0,8
Švedska krona	4,7	8,442	-5,9	-5,4	-6,5
Južnokorejski won	3,9	1,430	-2,3	-4,3	-7,2
Madžarski forint	3,2	284,6	-5,7	-9,5	1,9
Nominalni efektivni devizni tečaj ²⁾		96,2	-0,8	-3,3	-7,0

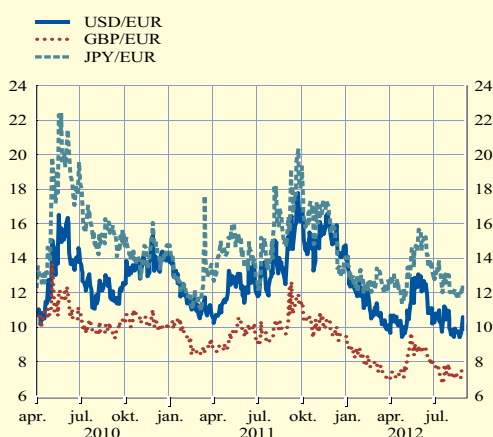
Vir: ECB.

- 1) Dvostranski devizni tečaji v padajočem zaporedju na osnovi trgovinskih uteži posameznih valut v indeksu EDT-20.
- 2) Nominalni efektivni devizni tečaj eura do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja (EDT-20).

Graf 7 Implicitna volatiliteta deviznih tečajev

(dnevni podatki)

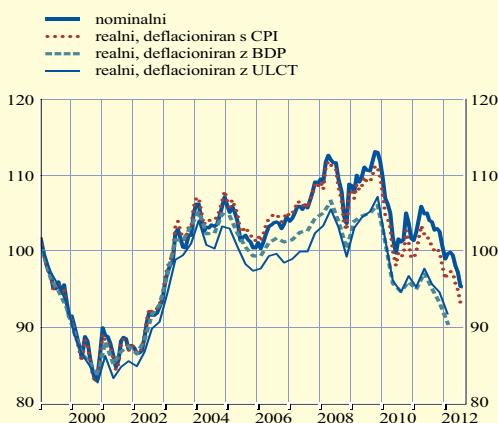
Implicitna volatiliteta deviznega tečaja (trimesečno)



Vir: Bloomberg

Graf 8 Nominalni in realni efektivni devizni tečaj evra (EDT-20)¹⁾

(mesečni/četrtletni podatki; indeks: 1999 = 100)



Vir: ECB.

1 Premik indeksa EDT-20 navzgor pomeni apreciacijo evra. Najnovejši mesečni podatki so za avgust 2012. Pri indeksu EDT-20 na osnovi BDP in ULCT (stroškov dela na enoto proizvoda v celotnem gospodarstvu) so najnovejši podatki za prvo četrtletje 2012 in deloma temeljijo na ocenah.

Implicitna volatiliteta dvostranskega deviznega tečaja evra do ameriškega dolarja, japonskega jena in britanskega funta se je junija in julija zmanjšala in zatem stabilizirala blizu dolgoročne povprečne ravni (glej graf 7).

Kar se tiče mednarodne cenovne in stroškovne konkurenčnosti euroobmočja, je bil efektivni devizni tečaj evra na osnovi cen življenjskih potrebščin (merjen do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja) v avgustu 2012 za 7,6% pod svojim povprečjem iz leta 2011 (glej graf 8). To je predvsem rezultat nominalne depreciacije evra, saj je bila inflacija cen življenjskih potrebščin v euroobmočju primerljiva z inflacijo v glavnih trgovinskih partnericah.

DVOSTRANSKI DEVIZNI TEČAJI

Od začetka junija 2012 se tečaj evra do ameriškega dolarja zvišuje. Od 31. maja do 5. septembra 2012 je euro glede na dolar pridobil 1,4% vrednosti, tako da je bil za 9,6% pod povprečjem leta 2011 (glej graf 6 in tabelo 1). Kot že omenjeno, sta na nihanje tečaja vplivala predvsem negotovost med tržnimi udeleženci in gibanja razlik v donosnosti med obema gospodarstvoma.

Do japonskega jena se je euro v obravnavanem obdobju okrepil. Njegov tečaj je bil 5. septembra 2012 tako za 1,0% nad ravno iz konca maja in za 11,1% pod povprečjem leta 2011. Aprecijacija evra do jena od maja 2012 je prekinila zgodnejši trend rasti jena do večine pomembnejših valut.

Kar zadeva druge valute, euro do britanskega funta od sredine junija izgublja vrednost. 5. septembra 2012 je bil za 1,2% pod vrednostjo iz maja in za 8,9% pod povprečno ravno leta 2011 (glej tabelo 1). V obravnavanem obdobju je euro ostal večinoma nespremenjen v razmerju do švicarskega franka, čigar tečaj je bil 5. septembra 2012 nižji od povprečja leta 2011. Do nekaterih drugih evropskih valut je oslabil, najbolj izrazito do češke krone (za 3,5%), madžarskega forinta (za 5,7%) in poljskega zlota

(za 4,3%), s čimer je izgubil nekaj vrednosti, ki jo je pridobil v maju.

V obravnavanem obdobju so valute, ki sodelujejo v mehanizmu ERM II, v razmerju do eura ostale na splošno stabilne, njihovi tečaji pa so bili na ravni osrednjega tečaja ali blizu te vrednosti. Z latvijskim latsom se je trgovalo na zgornji strani osrednjega tečaja znotraj enostransko določenega razpona nihanja $\pm 1\%$.

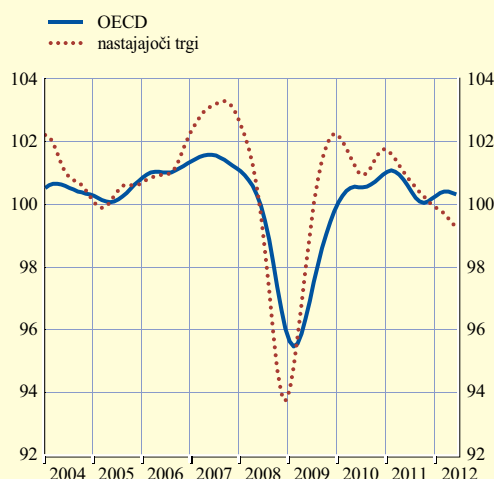
1.4 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Sestavljeni vodilni kazalnik OECD kaže, da je gospodarska rast v območju OECD nekoliko oslabila. Tudi rezultati kazalnika svetovne gospodarske klime inštituta Ifo nakazujejo bolj oslABLJENE obete za rast svetovnega gospodarstva. Po rasti v prejšnjih dveh četrletjih se je v tretjem četrletju indeks tako zmanjšal, kar je predvsem posledica manj ugodnih ocen sedanjih razmer kot tudi razmer v prihodnjih šestih mesecih. Na splošno se pretekli trend postopnega naraščanja hitrosti okrevanja svetovnega gospodarstva nadaljuje, čeprav nekoliko počasneje, kot je bilo pričakovano. Po pričakovanjih bo gospodarsko aktivnost podpiralo izboljševanje pogojev financiranja v okolju akomodativnih denarnih politik.

Obeti za zunanje okolje euroobmočja so še naprej zelo negotovi, kar je posledica napetosti na ključnih segmentih finančnih trgov ter javnofinančnih in svetovnih neravnovesij. Tveganja počasnejše rasti so povezana predvsem s prelivnimi učinki gibanj v euroobmočju, tako prek zunanjetrgovinske menjave kot tudi preko zmanjševanja zadolženosti finančnega sektorja.

Graf 9 Sestavljeni vodilni kazalniki OECD

(mesečni podatki; amplitudno prilagojeni)



Vir: OECD.

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

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN KREDITI MFI

Ob nizkih obrestnih merah in veliki negotovosti je denarna dinamika v obdobju od aprila do julija 2012 še naprej razkrivala, da daje nederarni sektor prednost likvidnosti. Prilivi so bili zabeleženi pri najbolj likvidnih instrumentih v agregatu M3, pri čemer so se sredstva preusmerjala iz postavk znotraj in zunaj širšega denarnega agregata. Drugi vir ustvarjanja denarja je bilo tako kot v prvem četrtletju še naprej kreditiranje širše opredeljene države. V nasprotju s tem se je med aprilom in julijem rast posojil zasebnemu sektorju še zmanjšala. V državah, kjer je prihajalo do kapitalskih prilivov, so se denarno bogata podjetja in velike družbe namesto za posojila denarnih finančnih institucij (MFI) raje odločale za notranje in tržne zunanje vire financiranja. V drugih državah euroobmočja je bilo povpraševanje po posojilih še vedno šibko zaradi velike negotovosti, nizke ravni zaupanja in potrebe po odpravi visoke stopnje zadolženosti v zasebnem sektorju. Obenem so bilančne omejitve v bankah v navedenih državah še naprej vplivale na ponudbo kreditov. Na splošno je bila dinamika osnovne rasti denarja in kreditov še vedno umirjena, kar kaže, da so z vidika euroobmočja kot celote tveganja za stabilnost cen uravnotežena. Hkrati je glede na velike razlike med državami potrebno stalno spremljanje.

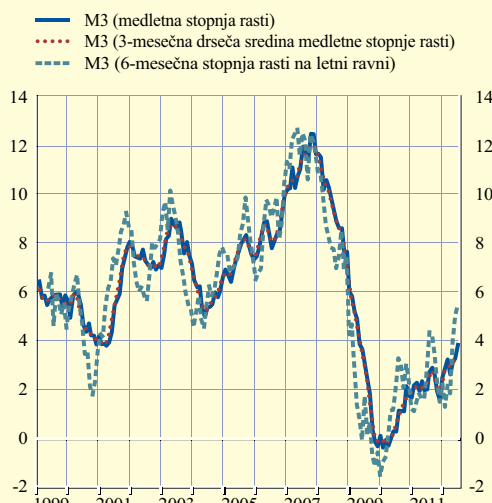
ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

Močan zagon denarne rasti, do katerega je prišlo na začetku leta, se je v drugem četrtletju 2012 umiril. V juliju pa se je medletna stopnja rasti širšega denarnega agregata M3 znova okrepila, tako da je znašala 3,8%, kar je občutno več od povprečja v drugem četrtletju (glej graf 10). Dejavniki rasti denarja so v prvih sedmih mesecih leta 2012 ostali nespremenjeni. K rasti je še naprej prispevala predvsem preferenca nederarnega sektorja za likvidnost v gospodarskem okolju, ki so ga zaznamovale nizke obrestne mere in velika negotovost. V gibanju denarja se je torej še naprej kazal vpliv državne dolžniške krize, pri čemer je prihajalo do znatnih premikov kapitala med državami euroobmočja, ob koncu drugega četrtletja 2012 pa tudi do določenega preusmerjanja sredstev v države zunaj euroobmočja.

Na mesečne tokove znotraj agregata M3 so v drugem četrtletju še naprej močno vplivale transakcije nederarnih finančnih posrednikov razen zavarovalnic in pokojninskih skladov (drugi finančni posredniki). Ker te transakcije predstavljajo repo pogodbe, sklenjene prek centralnih nasprotnih strank, pogostokrat odražajo transakcije znotraj sektorja MFI, poravnane prek centralnih nasprotnih strank, kar lahko izkrivlja informacije, ki jih je mogoče izluščiti iz toka denarja. Zato bo Eurosistem opredelitev denarnih agregatov in protipostavke kreditov zasebnemu sektorju popravil tako, da bo takšne repo pogodbe in obratne repo pogodbe izključil iz denarnih agregatov in protipostavk, kar bo začelo veljati z objavo denarnih gibanj 27. Septembra 2012. Podrobnosti so predstavljene v okvirju 2 z naslovom »Prilagoditev denarne statistike za repo transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami«.

Graf 10 Rast denarnega agregata M3

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Okrevanje medletne rasti skupnega agregata M3 v prvih sedmih mesecih leta 2012 je pomenilo določeno razhajanje z gibanji kreditov zasebnemu sektorju, katerih medletna stopnja rasti se je še naprej zmanjševala. Prilivi v agregat M3 so bili namreč na strani protipostavk večinoma odraz povečanega obsega kreditiranja širše opredeljene države. V drugem četrtletju 2012 so k rasti kreditov širše opredeljeni državi prispevala predvsem posojila, izdana v nekaterih državah euroobmočja, medtem ko so nakupi državnih vrednostnih papirjev s strani MFI, ki so bili v prvem četrtletju 2012 še posebno obsežni, nekoliko upadli. Poleg tega je k močnejši rasti agregata M3 prispevalo tudi zmanjšanje dolgoročnejših finančnih obveznosti. V zvezi s tem je prišlo do obsežnih neto odkupov dolgoročnejših dolžniških vrednostnih papirjev MFI, kar je bilo posledica preusmerjanja v likvidne instrumente. Na šibka gibanja imetij dolgoročnejših dolžniških vrednostnih papirjev MFI je vplivalo tudi to, da so banke v zahtevnih tržnih razmerah namesto tržnih virov financiranja raje uporabljale financiranje, pridobljeno v 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, pri čemer se banke niso odločale za obnovitev zapadlih vrednostnih papirjev in so sodelovale v programih odkupa, s čimer so izkoristile nizke tržne cene svojih lastnih vrednostnih papirjev.

Glavna sredstva v imetju sektorja MFI euroobmočja (razen Eurosistema) so se v treh mesecih do julija 2012 še naprej zmerno povečevala. Povečanje v juliju je bilo posledica močnejše akumulacije terjatev do tujine in vrednostnih papirjev (razen delnic), ki so jih izdale MFI euroobmočja.

Na splošno denarni podatki za obdobje do julija kažejo, da je v prvih sedmih mesecih leta 2012 spodbujevalni vpliv nestandardnih ukrepov, ki jih je decembra 2012 napovedal Eurosistem, preprečil nenadno in neobvladljivo razdolževanje, ki bi lahko imelo hude posledice za gospodarstvo. Poleg tega je bilo povečanje obsega sredstev v denarnih agregatih predvsem posledica preference nedenarnega sektorja za likvidnost.

Okvir 3

PRILAGODITEV DENARNE STATISTIKE ZA REPO TRANSAKCIJE S CENTRALNIMI NASPROTNIMI STRANKAMI

S podatki o denarju, ki se nanašajo na konec avgusta in bodo objavljeni 27. septembra 2012, bo ECB spremenila statistično merjenje širokega denarja in kreditov zasebnemu sektorju tako, da bodo podatki prilagojeni za repo transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami. V tem okvirju navajamo vzroke za prilagoditev in pojasnujemo njeno izvedbo.

Finančne inovacije, ki med drugim vključujejo nove finančne produkte in trgovalne prakse, lahko spremenijo finančne procese ali način, kako finančne institucije poslujejo, ter tako spremenijo razmejitve med denarnim in nedenarnim premoženjem. V zadnjih letih med finančne inovacije, ki so najbolj vplivale na merjenje širokega denarnega agregata M3 za euroobmočje, sodijo repo pogodbe, izvedene prek centralnih nasprotnih strank. Centralna nasprotna stranka posreduje med nasprotnimi strankami v finančnih pogodbah, s katerimi se trguje na enem ali več trgih, ter postane kupec za vsakega prodajalca in prodajalec za vsakega kupca. Tržnim udeležencem zagotavlja elektronsko trgovalno platformo ter ponuja storitve upravljanja s tveganji in poravnave vrednostnih papirjev v različnih razredih finančnega premoženja. Če denarna statistika ni prilagojena za repo pogodbe, izvedene prek centralnih nasprotnih strank, nastane razcep med konceptom »denarja« in empiričnim merjenjem denarnih agregatov. V zadnjih mesecih je ECB v Mesečnem biltenu redno komentirala učinek, ki ga imajo repo transakcije, obdelane prek centralnih nasprotnih strank, na gibanja M3 in s tem na rast denarja.

Graf A Repo transakcije, izvedene prek centralne nasprotne stranke



Vir: ECB.

Repo transakcije, izvedene prek centralne nasprotne stranke

Repo pogodbe, pri katerih posreduje centralna nasprotna stranka, so strukturirane tako, kot je prikazano v grafu A. Imajo tri elemente: (i) izposojevalec denarja sklene repo pogodbo s centralno nasprotno stranko ter si tako sposodi zahtevani znesek in centralni nasprotni stranki da potrebno zavarovanje, (ii) posojevalec denarja s centralno nasprotno stranko sklene obratno repo pogodbo, (iii) centralna nasprotna stranka upravlja transakcijo in zavarovanje. Centralna nasprotna stranka tako deluje kot neposredna nasprotna stranka izposojevalcu in posojevalcu denarja ter prevzame tveganje neizpolnitve obveznosti s strani izposojevalca. Poleg tega je upravljanje z zavarovanjem z vidika profiliranja tveganja in zavarovalnega kritja zelo standardizirano, zato je preglednost produkta izboljšana in administrativno breme (in stroški) za obe nasprotni stranki zmanjšano v primerjavi z dvostransko repo pogodbo.

Repo pogodbe so pomembne za denarno statistiko, saj pogodbe, sklenjene med denarnimi finančnimi institucijami in nedenarnim sektorjem, predstavljajo podkomponento tržnih instrumentov v denarnem agregatu M3.¹⁾ Poleg tega so obratne repo pogodbe oblika posojila in so zato v konsolidirani bilanci stanja denarnih finančnih institucij evidentirane kot komponenta kreditov, danih s strani denarnih finančnih institucij. Skladno z mednarodnimi statističnimi standardi so centralne nasprotne stranke v statistiki ECB uvrščene v sektor nedenarnih finančnih posrednikov razen zavarovalnic in pokojninskih skladov ter tako sodijo v nedenarni sektor. Transakcije denarnih finančnih institucij prek centralnih nasprotnih strank so zato doslej povzročale spremembe v agregatu M3 in kreditih zasebnemu sektorju.

Zakaj repo pogodb prek centralnih nasprotnih strank ne bi smeli šteti kot del denarja in protipostavke, ki zajema kredite

Vloge, ki jih posredujejo centralne nasprotne stranke prek repo transakcij in so naložene pri denarnih finančnih institucijah, se ne bi smele šteti kot denar, saj jih centralne nasprotne stranke ne morejo po svoji volji uporabiti za plačila, jih ni mogoče prenesti tretjim osebam in jih centralne nasprotne stranke ne morejo uporabiti kot hranilec vrednosti. Po običajni definiciji denarja je končni imetnik vloge pri denarni finančni instituciji posojevalec denarja v repo transakciji. Tako naj bi v idealnem primeru sektor končnega posojevalca denarja določal, ali je treba repo pogodbo vključiti v denarni agregat ali ne. Če je posojevalec

1) Široki denar se na splošno meri kot gotovina v obtoku plus del agregata kratkoročnih obveznosti denarnih finančnih institucij do nedenarnega sektorja, ki so bližnji substituti za gotovino. M3 euroobmočja vključuje gotovino v obtoku, vloge čez noč, vezane vloge do dveh let, vloge na odpoklic z odpovednim rokom do treh mesecev ter tržne instrumente (repo pogodbe, dolžniške vrednostne papirje denarnih finančnih institucij z dospelostjo do dveh let ter točke/delnice skladov denarnega trga).

denarja denarna finančna institucija ali ne-rezident euroobmočja, potem teh vlog ne bi smeli vključiti. Če pa posojevalec denarja sodi v nadenarni sektor, potem bi morali te vloge evidentirati kot del denarnih imetij. Podobno velja za obratne repo pogodbe in njihovo morebitno vključitev v merilo posojil zasebnemu sektorju. Analiza največjih centralnih nasprotnih strank kaže, da so bile doslej praktično vse nasprotne stranke, vključene v repo transakcije prek centralnih nasprotnih strank, denarne finančne institucije iz euroobmočja ali nerezidenti euroobmočja, tj. niso del nadenarnega sektorja euroobmočja.

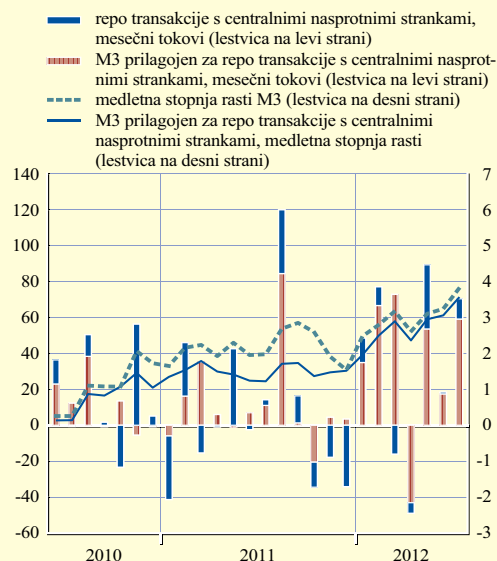
Kvantitativni pomen repo transakcij s centralnimi nasprotnimi strankami

Repo pogodbe s centralnimi nasprotnimi strankami so se v majhnem obsegu začele na začetku 2000-ih let in pridobile večji pomen z okrepitevijo finančne krize (julija 2012 je njihovo stanje doseglo 296 milijard EUR), saj dajejo repo operacije prek centralnih nasprotnih strank boljše zaščito pred tveganjem nasprotne stranke kot dvostranske repo transakcije. Poleg tega se z okrepitevijo krize daje večja prednost zavarovanim kot nezavarovanim transakcijam na denarnem trgu.

Učinek, ki ga imajo repo transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami na M3, je postal precejšen po propadu banke Lehman Brothers. Ker obseg transakcij običajno znatno niha, lahko repo transakcije, izvedene prek centralnih nasprotnih strank, občasno izrazito vplivajo na mesečna gibanja M3 (glej graf B) in na posojila zasebnemu sektorju (glej graf C). Zanimivo je, da so si medletne stopnje rasti M3 in M3, prilagojenega za repo transakcije prek centralnih nasprotnih strank, na splošno zelo podobne, tako kot stopnje rasti posojil zasebnemu sektorju, naj so prilagojene za repo transakcije ali ne. To kaže, da je bil učinek na srednjeročno dinamiko denarja in kreditov doslej zelo omejen v nasprotju z učinkom na mesečne tokove.

Graf B M3 neprilagojen in prilagojen za repo transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami

(tokovi; mesečni podatki; v milijardah EUR in medletne spremembe v odstotkih; desezonirano; junij 2010–julij 2012)

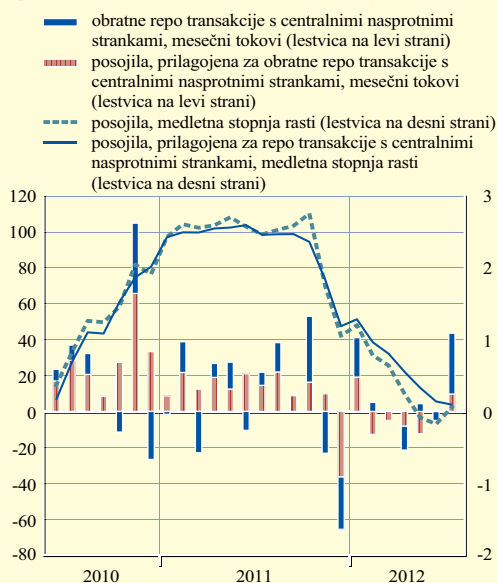


Vir: ECB.

Opomba: Prilagoditve za transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami temeljijo na začetnih podatkih.

Graf C Posojila zasebnemu sektorju, neprilagojena in prilagojena za obratne repo transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami

(tokovi; mesečni podatki; v milijardah EUR in medletne spremembe v odstotkih; desezonirano; junij 2010–julij 2012)



Vir: ECB.

Opomba: Prilagoditve za transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami temeljijo na začetnih podatkih.

Prilagoditev denarnih in kreditnih agregatov

V mesečnih sporočilih za javnost o denarnih gibanjih v euroobmočju in v tabeli 2.3 v razdelku »statistični podatki euroobmočja« v Mesečnem biltenu ECB bodo transakcije denarnih finančnih institucij iz euroobmočja, kjer te nastopajo v vlogi izposojevalca denarja pri centralnih nasprotnih strankah, izključene iz bilančne postavke »repo posli« kakor tudi iz denarnih agregatov M3–M2 in M3. Podobno bo vsaka transakcija, kjer je sektor denarnih finančnih institucij posojevalec denarja v (obratni) repo transakciji, izključena iz »kreditov rezidentom euroobmočja« in »posojil zasebnemu sektorju«. Ti postavki bosta namesto tega prikazani v rezidualni kategoriji »druge protipostavke M3«. Vse časovne serije, ki jih to zadeva, bodo revidirane za nazaj do junija 2010, tj. prvega obdobja, za katero so bili podatki zbrani v skladu z uredbo ECB o statistiki bilance stanja denarnih finančnih institucij (ECB/2008/32).

Ta sprememba ne bo vplivala na tisto bilančno statistiko denarnih finančnih institucij, ki ne sodi v kontekst denarnih agregatov in protipostavk. V tem izkazovanju (npr. v agregirani in konsolidirani bilanci stanja sektorja denarnih finančnih institucij in njeni razčlenitvi) bodo repo transakcije in obratne repo transakcije denarnih finančnih institucij s centralnimi nasprotnimi strankami še naprej evidentirane kot vloge in posojila z »drugimi finančnimi posredniki« v vlogi nasprotnih strank. Takšna obravnava zagotavlja, da je bilančna statistika denarnih finančnih institucij še naprej skladna z mednarodnimi statističnimi standardi in drugimi statističnimi podatkovnimi nizi ECB, kot so na primer računi euroobmočja. Obenem bodo repo pogodbe in obratne repo pogodbe s centralnimi nasprotnimi strankami posebej določljive, da bi omogočili analizo teh bilančnih postavk v okviru analize denarnih trgov.

Sklep

ECB bo v vseh svojih publikacijah prilagodila merjenje agregata M3 in njegovih protipostavk tako, da bodo posebej upoštevane repo pogodbe s centralnimi nasprotnimi strankami, in sicer od objave podatkov o denarju za konec avgusta (27. septembra 2012). Prilagoditev bo izvedena tako, da bosta ohranjeni preglednost denarne statistike in skladnost z mednarodnimi statističnimi standardi. Tako bo notranja skladnost denarne statistike in njenih razčlenitev neokrnjena in bo zunanjim uporabnikom pregledna.

Najpomembnejše pa je dejstvo, da bo s prilagoditvijo denarnih agregatov in kreditov empirično merjenje agregata M3 in njegovih protipostavk še naprej skladno z ekonomskim konceptom denarja in kreditov. Ena najmočnejših točk denarne analize ECB je stimulativni krog, ki ga ustvarja med analizo denarne politike in statističnim okvirom: denarna analiza omogoča, da lahko statistični okvir učinkovito služi politiki s proučevanjem finančnih inovacij, ki bi lahko sicer vplivale na empirično razmejitev med ekonomskim konceptom »denarja« in njegovih protipostavk. To je predpogoj za oblikovanje zanesljivih priporočil denarni politiki pri ocenjevanju srednjeročnih do dolgoročnih tveganj za cenovno stabilnost.

GLAVNE KOMPONENTE AGREGATA M3

K prilivu sredstev v agregat M3 v drugem četrtletju 2012 je prispevalo predvsem povpraševanje nedenarnega sektorja po instrumentih v ožjem denarnem agregatu M1 (glej graf 11), ta trend pa se je nadaljeval tudi julija in je na splošno zajel vse sektorje. K ustvarjanju denarja je prispevalo tudi povečanje medletne stopnje rasti tržnih instrumentov. Ta prispevek pa je bil v veliki meri

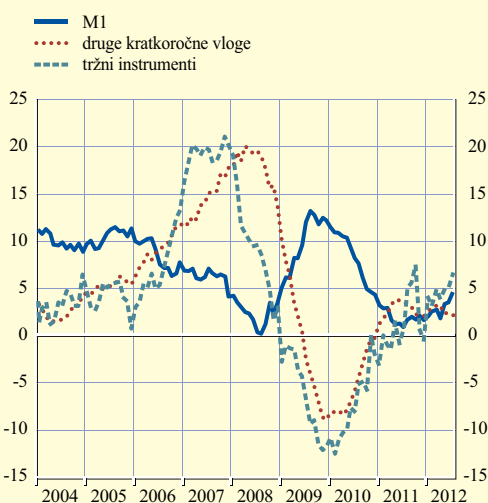
posledica medbančnih transakcij, poravnanih prek centralnih nasprotnih strank, in zato ni odražal pravih transakcij z nadenarnim sektorjem. Nasprotno je v tem četrletju medletna stopnja rasti drugih kratkoročnih vlog ostala približno nespremenjena, nato pa se je julija rahlo zmanjšala.

Medletna stopnja rasti agregata M1 se je v drugem četrletju 2012 povečala na 2,8%, v primerjavi z 2,3% v prvem četrletju. Nato se je še povečala in julija dosegla 4,5% (glej tabelo 2). Še posebno močne prilive so zabeležile vloge čez noč, kar gre pripisati odlivom pri drugih instrumentih (znotraj in zunaj agregata M3). Na opisana gibanja so vplivale trenutno nizke obrestne mere in velika negotovost. Podatki za euroobmočje pa prikrivajo precejšnje razlike med državami, kar zadeva relativni pomen teh dveh dejavnikov.

Medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč (tj. M2 minus M1) je v dru-

Graf 11 Glavne sestavine M3

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Tabela 2 Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3 ¹⁾	Medletne stopnje rasti					
		2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 jun.	2012 jul.
M1	49,5	1,4	1,9	2,3	2,8	3,5	4,5
Gotovina v obtoku	8,7	4,5	6,2	6,1	5,5	5,5	5,9
Vloge čez noč	40,9	0,8	1,0	1,5	2,2	3,1	4,2
M2–M1 (= druge kratkoročne vloge)	38,8	3,4	2,3	2,7	2,8	2,4	2,2
Vezane vloge do 2 let	18,7	3,1	2,0	3,4	2,7	1,5	0,7
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev	20,2	3,7	2,5	2,1	2,9	3,3	3,6
M2	88,4	2,3	2,1	2,5	2,8	3,0	3,5
M3–M2 (= tržni instrumenti)	11,6	2,7	3,5	3,1	4,5	5,0	6,4
M3	100,0	2,4	2,2	2,5	3,0	3,2	3,8
Kreditni rezidentom euroobmočja		2,4	1,3	1,4	1,5	1,4	1,2
Kreditni širše opredeljeni državi		5,2	1,4	5,2	8,4	9,4	9,4
Posojila širše opredeljeni državi		7,0	-2,1	-4,6	-1,7	1,7	1,3
Kreditni zasebnemu sektorju		1,8	1,3	0,5	-0,1	-0,4	-0,6
Posojila zasebnemu sektorju		2,5	2,1	0,9	0,1	-0,2	0,1
Posojila zasebnemu sektorju, prilagojena za prodajo in listinjenje ²⁾		2,7	2,3	1,3	0,7	0,3	0,5
Dolgoročne finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		3,5	2,6	0,4	-2,4	-3,6	-4,4

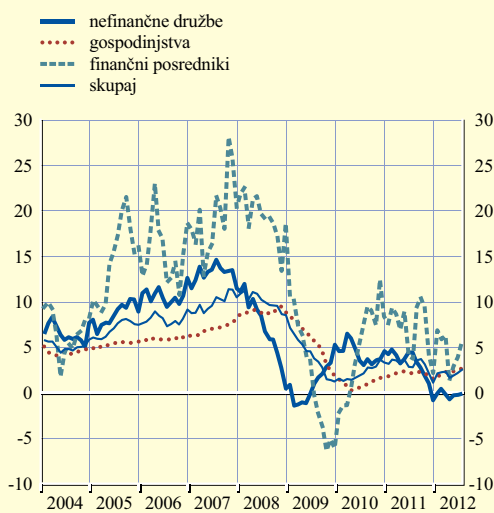
Vir: ECB

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

2) Ob prilagoditvi zaradi odprave pripoznanja posojil v statističnih bilancah stanja MFI zaradi njihove prodaje ali listinjenja.

Graf 12 Kratkoročne vloge in repo pogodbe

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



Vir: ECB.

Opomba: Sektor MFI, razen Eurosistema.

gem četrtnetju 2012 znašala 2,8%, kar je približno nespremenjeno v primerjavi s prvim četrtnetjem (glej graf 12). To prikriva različna gibanja obeh podkomponent, pri čemer so prilive sredstev v kratkoročne hranilne vloge (tj. vloge na odpoklic z odpovednim rokom do 3 mesecev) večinoma odtehtali odlivi pri kratkoročnih vezanih vlogah (tj. vezanih vlogah do 2 let), kar se je dogajalo tudi v juliju. Kaže, da bi bila lahko ta gibanja deloma posledica dejstva, da so gospodinjstva zaradi boljšega obrestovanja sredstva preusmerjala iz ene vrste vlog v drugo. V nasprotju s tem so nefinančne družbe zmanjšale svoja imetja drugih kratkoročnih vlog, in sicer predvsem v korist vlog čez noč, da bi lahko izkoristile svoje likvidnostne rezerve, saj so družbe dajale prednost notranjim virom financiranja in zunanjim tržnim virom pred posojili MFI. Svoja imetja drugih kratkoročnih vlog so v korist vlog čez noč in repo pogodb zmanjšali tudi drugi finančni posredniki.

Medletna stopnja rasti tržnih instrumentov se je v drugem četrtnetju 2012 povečala na 4,5%, v primerjavi s 3,1% v prvem četrtnetju. To je posledica pozitivnega četrtnetnega toka, ki ga je spodbudila rast točk/delnic skladov denarnega trga in repo pogodb. Vendar je iz podrobnejše ocene razvidno, da gre pozitivni tok pri repo pogodbah pripisati predvsem medbančnim transakcijam, poravnanim prek centralnih nasprotnih strank. Ob upoštevanju popravka glede na take transakcije je pri tržnih instrumentih v drugem četrtnetju 2012 prišlo do odlivov. Iz gibanj repo pogodb, povezanih s centralnimi nasprotnimi strankami, je mogoče izluščiti tudi informacije o razmerah na denarnih trgih na ravni držav. V nekaterih državah euroobmočja bi lahko v drugem četrtnetju na rast repo pogodb, povezanih s centralnimi nasprotnimi strankami, na primer vplivala večja zaskrbljenost glede bančnega sektorja v teh državah. Obenem so bili v drugih državah euroobmočja pozitivni četrtnetni tokovi pri tem instrumentu posledica dobrega likvidnostnega položaja bank, vendar pa je nanje prav tako vplival učinek, ki so ga imele spremembe v bonitetnih ocenah nekaterih državnih izdajateljev na zavarovani medbančni denarni trg. V drugem četrtnetju so kratkoročni dolžniški vrednostni papirji MFI zabeležili nekaj odlivov, verjetno (i) zato, ker so banke odkupovale zapadle vrednostne papirje s pomočjo sredstev, pridobljenih prek 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja, ki ju je izvedla ECB, ter (ii) zaradi okrepljenih napetosti na primarnih trgih številnih držav euroobmočja, ki so bile povezane z negativnimi novicami o bančnih sistemih v teh državah. Takšna gibanja se v juliju niso izrazito obrnila.

Medletna stopnja rasti vlog v agregatu M3, ki zajemajo kratkoročne vloge in repo pogodbe ter predstavljajo najširši denarni agregat, za katerega so na voljo uradni podatki na sektorski ravni, je v drugem četrtnetju 2012 znašala 2,4% in je bila približno nespremenjena v primerjavi s predhodnim četrtnetjem (2,3%). Vsi sektorji razen zavarovalnic in pokojninskih skladov so povečali svoja imetja vlog v agregatu M3. Pri gospodinjstvih je k povečanju imetij vlog (ki je bilo zgoščeno v vlogah čez noč in kratkoročnih hranilnih vlogah) v nekaterih državah deloma pri-

spevala vztrajna konkurenca med bankami, ki so si prizadevale zagotoviti in privabiti stabilno financiranje z vlogami. Zaradi odliva pri vlogah M3, ki jih imajo zavarovalnice in pokojninski skladi, se je močan priliv, do katerega je prišlo v prvem četrtletju 2012, deloma izničil. To bi lahko pomenilo, da so ti subjekti svoja sredstva investirali v nadomestna sredstva, deloma tudi zunaj euroobmočja. Podatki za julij so ta gibanja na splošno potrdili.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE AGREGATA M3

Kar zadeva protipostavke agregata M3, se je medletna stopnja rasti kreditov MFI rezidentom euroobmočja v drugem četrtletju 2012 rahlo povečala na 1,5% (v primerjavi z 1,4% v predhodnem četrtletju), julija pa se je zmanjšala na 1,2% (glej tabelo 2). To še naprej prikriva nasprotujoča si gibanja medletne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi in kreditov zasebnemu sektorju.

Medletna stopnja rasti kreditov MFI širše opredeljeni državi se je tako julija 2012 zvišala na 9,4%, v primerjavi z 8,4% v drugem in 5,2% v prvem četrtletju, k čemur sta prispevali obe podkomponenti. Nakupi državnih dolžniških vrednostnih papirjev so še naprej rasli po visoki dvo-mestni stopnji, čeprav precej počasneje kot v prvem četrtletju, ko so si MFI v precejšnji meri prizadevale parkirati izdatne zneske likvidnosti, ki so jih pridobile v 3-letnih operacijah dolgo-ročnejšega refinanciranja. Nasprotno je bil v drugem četrtletju obseg posojil državi precej ve-lik, kar je mogoče pripisati predvsem specifičnim gibanjem v posameznih državah.

Medletna stopnja rasti kreditov MFI zasebnemu sektorju se je julija 2012 zmanjšala na -0,6%, potem ko je v drugem četrtletju znašala -0,1% in v prvem četrtletju 0,5%. V drugem četrtletju 2012 je bil tok kreditov zasebnemu sektorju precej negativen zaradi obsežnih mesečnih prodaj vrednostnih papirjev zasebnega sektorja s strani MFI in odplačevanja posojil zasebnemu sek-torju, ki so jih odobrile MFI (prilagojenih za prodajo in listinjenje). V nasprotju s tem je julija na upad kreditov zasebnemu sektorju vplivalo predvsem znatno neto unovčenje dolžniških vre-dnostnih papirjev, ki je bilo zgoščeno večinoma v nekaterih državah zaradi odprave prejšnjih dejavnosti listinjenja.

Medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) se je v drugem četrtletju 2012 zmanjšala na 0,7%, v primerjavi z 1,3% v četrtletju prej (zmanj-šanje je podobno, tudi če posojila niso prilagojena; glej tabelo 2), nato pa se je še naprej zniže-vala in julija dosegla 0,5%. S sektorskega vidika so se v drugem četrtletju 2012 dodatno skrčila posojila nadenarnim finančnim posrednikom in posojila nefinančnim družbam, medtem ko je rast posojil gospodinjstvom ostala umirjena.

Medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom, prilagojena za prodajo in listinjenje poso-jil, se je v drugem četrtletju 2012 zmanjšala na 0,4%, v primerjavi z 1,2% v četrtletju prej, nato pa se je julija zmanjšala še na 0,3%, s čimer se je nadaljeval trend upadanja, ki pri tej kategoriji posojil traja od drugega četrtletja 2011. Zmanjšanje je bilo predvsem posledica poslabšanja gospodarskih obetov in obetov na stanovanjskem trgu ter, v številnih državah euroobmočja, potrebe po razdolževanju, potem ko je v preteklosti prihajalo do pretirane rasti posojil. Iz po-datkov, prilagojenih za listinjenje, je razvidno, da je bil četrtletni tok v drugem četrtletju precej manjši kot v predhodnem četrtletju. Glavno gibalno rasti posojil MFI gospodinjstvom so še na-prej stanovanjska posojila (več podrobnosti je v razdelku 2.7).

Medletna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam, prilagojena za prodajo in listinjenje posojil, se je v drugem četrtletju 2012 zmanjšala na 0,3%, v primerjavi z 0,9% v četrtletju prej.

Nato se je v juliju kljub izrazitemu mesečnemu prilivu zmanjšala še na $-0,2\%$. Pozitivni tok v juliju je bil v celoti zgoščen v kratkoročnih posojilih (tj. posojilih z ročnostjo do 1 leta), medtem ko je pri dolgoročnejših posojilih prišlo do neto odplačil (več podrobnosti je v razdelku 2.6).

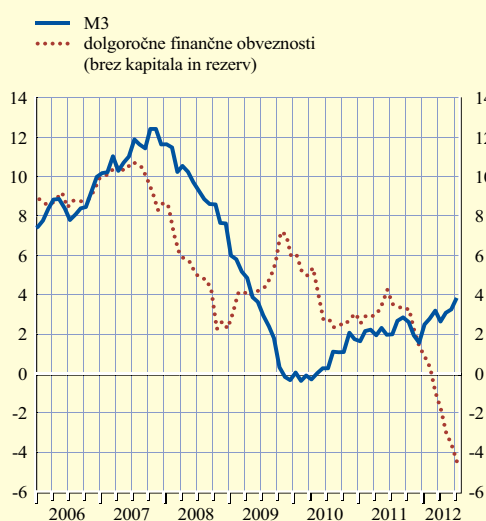
V celoti gledano, je posojanje nefinančnemu zasebnemu sektorju glede na dolgoročno povprečje še vedno šibko. Precejšnje razlike v podatkih o posojanju za euroobmočje se kažejo v ravneh in dinamiki medletne stopnje rasti posojil gospodinjstvom in nefinančnim družbam. Razlike so verjetno posledica različnih obetov v gospodarstvu in na stanovanjskem trgu med posameznimi državami ter razlik v zadolženosti posameznih sektorjev teh držav, pri čemer na povpraševanje po posojilih negativno vpliva potreba po razdolževanju v prihodnjih letih. V državah s presežkom tekočega računa k upadanju posojil MFI prispevajo tudi izdatni notranji viri financiranja, ki jih uporabljajo nefinančne družbe, ter preusmerjanje iz bančnega financiranja v tržno financiranje zaradi ugodnih pogojev financiranja.

Kar zadeva gibanja v prihodnjem obdobju, bi (glede na gospodarske obete) nadaljevanje zmerne rasti posojil gospodinjstvom in nadaljnje upadanje rasti posojil nefinančnim družbam bila skladna s preteklimi dogajanja v teh sektorjih, pri čemer se bodo posojila gospodinjstvom predvidoma gibala v skladu z gospodarsko aktivnostjo, posojila nefinančnim družbam pa bodo zaostajala za njo.

Med ostalimi protipostavkami agregata M3 se je medletna stopnja rasti dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv) v juliju 2012 zmanjšala na $-4,4\%$, v primerjavi z $-2,4\%$ v drugem četrtletju in $0,4\%$ v prvem četrtletju 2012 (glej graf 13). Ti viri financiranja bank so v drugem četrtletju zabeležili še en precej negativen četrtletni tok, s čimer so pozitivno prispevali k denarni dinamiki. Do odliva je prišlo predvsem zato, ker so se imetja dolgoročnejših dolžniških vrednostnih

Graf 13 M3 in dolgoročnejše finančne obveznosti MFI

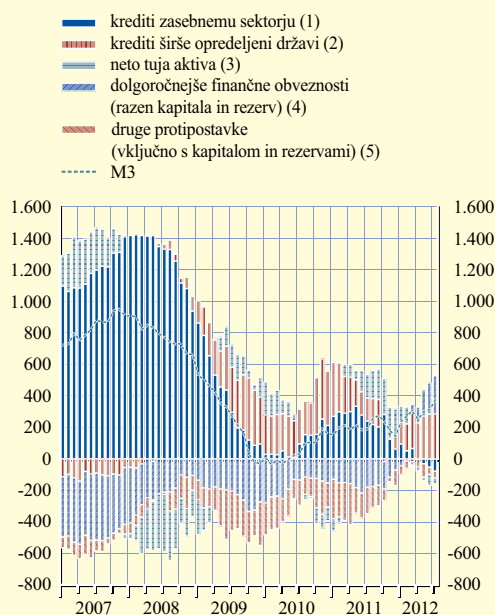
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 14 Protipostavke M3

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



Vir: ECB.

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

papirjev MFI na konsolidirani osnovi dodatno močno zmanjšala, saj so MFI v okviru programov odkupa močno povečale svoja imetja teh vrednostnih papirjev, da bi si izboljšale kapitalski položaj. To so deloma omogočili likvidnost, pridobljena v 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, in nizke tržne cene vrednostnih papirjev, ter deloma dejstvo, da MFI zaradi zahtevnih tržnih razmer niso želele obnoviti zapadlih vrednostnih papirjev. Zmanjšal se je tudi obseg dolgoročnejših vlog, deloma zato, ker so bile prejšnje operacije listinjenja, pri katerih v bilancah stanja bank pripoznanje posojil ni bilo odpravljeno, likvidirane.

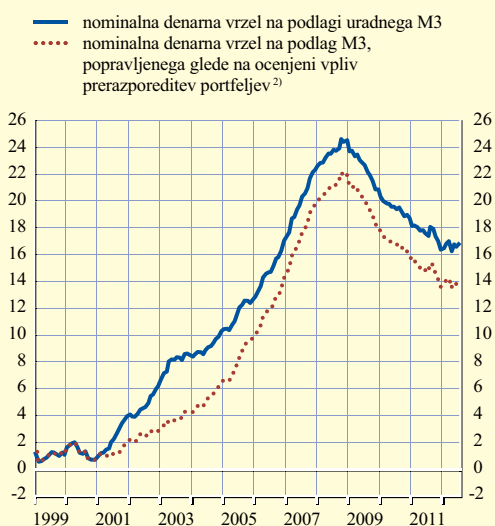
V drugem četrtletju 2012 je bil pri neto tuji aktivni sektorja MFI euroobmočja, ki zajema kapital-ske tokove nedenarnega sektorja, kadar ti potekajo prek MFI, in prenos finančnih sredstev, ki jih je izdal nedenarni sektor, zabeležen še en negativni četrtletni tok predvsem zaradi odliva, do katerega je po zaostritvi krize prišlo v juniju. Nasprotno je bil v juliju zabeležen zmeren priliv kapitala (glej graf 14), kar gre verjetno pripisati temu, da so mednarodni vlagatelji spremenili svojo splošno oceno. Več podrobnosti je v okvirju 3 z naslovom »Gibanja v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja do junija 2012«.

SPLOŠNA OCENA LIKVIDNOSTNIH RAZMER V EUROOBMOČJU

S prilivi sredstev v agregat M3 med aprilom in julijem 2012 se je upočasnilo umikanje akumulirane presežne likvidnosti, potem ko se je ta v zgodnjih fazah finančne krize precej zmanjšala (glej grafa 15 in 16). Kazalniki denarne likvidnosti, ki jih spremlja ECB, zato še naprej kažejo,

Graf 15 Ocene nominalne denarne vrzeli¹⁾

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



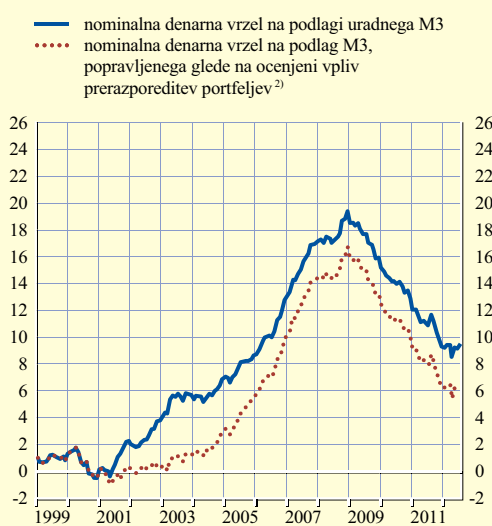
Vir: ECB.

1) Nominalna denarna vrzel je razlika med dejansko ravniyo M3 in ravniyo M3, do katere bi prišlo, če bi M3 od decembra 1998 (bazno obdobje) konstantno naraščal v skladu s svojo referenčno vrednostjo 4 ½%.

2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „Monetary analysis in real time“, poglavje 4, Monthly Bulletin, ECB, Frankfurt na Majni, oktober 2004.

Graf 16 Ocene realne denarne vrzeli¹⁾

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



Vir: ECB.

1) Realna denarna vrzel je razlika med dejansko ravniyo M3, deflacirano s HICP, ter deflacirano ravniyo M3, ki bi izhajala iz konstantne nominalne rasti M3 v skladu z referenčno vrednostjo 4 ½% ter inflacije po HICP v skladu z opredelitvijo stabilnosti cen, ki jo uporablja ECB, pri čemer se kot bazno obdobje prav tako uporablja december 1998.

2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „Monetary analysis in real time“, poglavje 4, Monthly Bulletin, ECB, Frankfurt na Majni, oktober 2004.

da pretirana rast denarja in kreditov v preteklosti še ni bila v celoti popravljena kljub že opravljeni znatni prilagoditvi. Kljub temu velja spomniti, da je pri interpretaciji takih meril likvidnostnega položaja potrebna previdnost, saj temeljijo na negotovi oceni ravnotežnih denarnih imetij. V zvezi s tem velja upoštevati, da nekatera merila že kažejo, da je zaradi umikanja presežne likvidnosti v zadnjih treh letih raven presežne likvidnosti trenutno precej nizka.

Na splošno je dinamika osnovne rasti denarja in kreditov še vedno razmeroma umirjena, merila presežne likvidnosti pa še naprej kažejo na njeno upadanje. Tako kot v prvem četrtletju rast agregata M3 v obdobju od aprila do julija 2012 ni izvirala iz kreditov zasebnemu sektorju, temveč je nanjo vplivalo predvsem preusmerjanje sredstev v agregat M3 zaradi likvidnostnih preferenc nededarnega sektorja, ki so bile povezane z nizkimi obrestnimi merami in veliko negotovostjo. Tako preusmerjanje navadno ni znak inflacijskih tveganj, zato je mogoče iz denarnih gibanj na splošno razbrati, da so z vidika agregatnih kazalnikov za celotno euroobmočje tveganja za stabilnost cen uravnotežena. Hkrati je treba precejšnje razlike med državami skrbno spremljati.

Okvir 4

GIBANJA V FINANČNEM RAČUNU PLAČILNE BILANCE EUROOBMOČJA DO JUNIJA 2012

V tem okvirju so analizirana novejša gibanja v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja do drugega četrtletja 2012. V dvanajstih mesecih do junija je skupni saldo neposrednih in portfeljskih naložb v euroobmočju zabeležil neto odlive v višini 68,6 milijarde EUR, v primerjavi z neto prilivi v višini 220,6 milijarde EUR leto prej. Te so v istem obdobju v veliki meri odtehtale ostale naložbe, ki so se prevesile od neto odlivov k neto

Glavne postavke v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja

(v milijardah EUR; ni desezonirano)

	2012		3-mesečni kumulativni podatki				12-mesečni kumulativni podatki	
	maj	jun.	2011 sep.	2011 dec.	2012 mar.	2012 jun.	2011 jun.	2012 jun.
Finančni račun¹⁾	-0,2	-17,5	3,5	-40,2	3,3	-19,5	-1,5	-52,9
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	36,6	29,0	15,8	-59,4	-82,4	57,3	220,6	-68,6
Neto neposredne naložbe	9,9	-30,6	-19,2	-54,9	-5,3	-30,3	-98,9	-109,7
Neto portfeljske naložbe	26,7	59,7	35,0	-4,5	-77,1	87,6	319,5	41,0
Lastniški vrednostni papirji	6,0	34,2	31,4	82,6	18,4	24,4	155,9	156,8
Dolžniški instrumenti	20,7	25,4	3,6	-87,1	-95,5	63,2	163,6	-115,8
Obveznice in zadolžnice	13,7	30,8	19,9	-7,5	-60,3	47,6	123,4	-0,3
Instrumenti denarnega trga	7,0	-5,4	-16,4	-79,6	-35,2	15,7	40,2	-115,5
Neto ostale naložbe	-29,1	-40,6	-1,2	35,8	92,7	-62,5	-227,6	64,8
Od tega: nededarni sektor²⁾								
Neto neposredne naložbe	9,1	-31,6	-18,8	-54,2	-7,1	-33,4	-82,8	-113,5
Neto portfeljske naložbe	32,0	46,9	19,9	-18,8	-46,6	56,8	32,5	11,3
Lastniški vrednostni papirji	-3,0	40,9	29,1	43,3	14,7	24,4	153,4	111,6
Dolžniški instrumenti	35,1	6,0	-9,2	-62,2	-61,3	32,4	-120,9	-100,3
Neto ostale naložbe	-22,8	-13,7	24,6	13,7	9,6	-28,2	28,3	19,7

Vir: ECB.

Opomba: Številke se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

1) Podatki se nanašajo na stanje (neto tokovi). Pozitiven (negativen) predznak označuje neto priliv (odliv).

2) Širše opredeljena država in drugi sektorji plačilne bilance.

prilivom v višini 64,8 milijarde EUR (glej tabelo). Ob izteku obravnavanega obdobja pa so bili v euroobmočju zabeleženi precejšnji neto prilivi portfeljskih naložb in neto odlivi ostalih naložb zaradi gibanj v sektorju denarnih finančnih institucij in v nedenarnem sektorju. Potem ko so vlagatelji euroobmočja v prvem četrtletju 2012 ponovno začeli neto kupovati tuje vrednostne papirje, so v drugem četrtletju zmanjšali svoja čezmejna imetja vrednostnih papirjev, predvidoma zaradi pritiskov s strani financiranja, ki se kažejo v neto odlivih ostalih naložb.

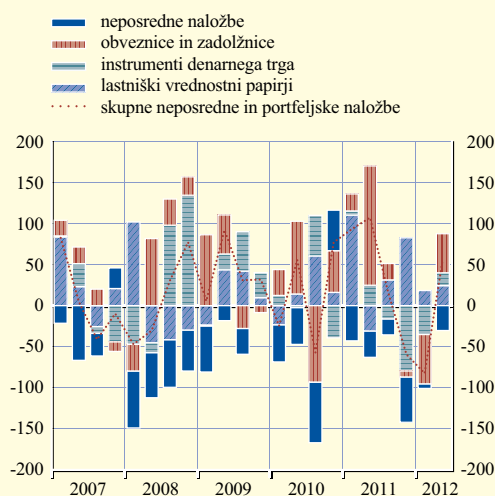
Premik k neto odlivom v skupnem saldu neposrednih in portfeljskih naložb v dvanajstih mesecih do junija 2012 je bil predvsem posledica nižjih neto prilivov portfeljskih naložb, ko so tuji vlagatelji bistveno zmanjšali nakupe lastniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal nedenarni sektor, in dezinvestirali naložbe v dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale denarne finančne institucije euroobmočja. Umik sredstev iz tujih portfeljskih naložb je spremljala repatriacija sredstev rezidentov euroobmočja, ki so bila vložena v tuje vrednostne papirje (zlasti lastniške vrednostne papirje). Dvosmerni proces repatriacije bi morali obravnavati kot rezultat velikih napetosti na finančnih trgih in volatilnih cen na svetovnih delniških trgih. Zmanjšanje neto prilivov portfeljskih naložb so v veliki meri odtehtale ostale naložbe (obsegajo zlasti vloge in posojila), ki so se prevesile od neto odlivov k neto prilivom. Ta premik je bil zlasti posledica repatriacije sredstev iz tujine, ki so jo izvedle rezidenčne banke v euroobmočju, da bi podprle prestrukturiranje svojih bilanc stanja. K neto prilivom ostalih naložb so prispevale tudi transakcije povečevanja likvidnosti, ki jih je Eurosistem izvedel na osnovi dogovora o začasnih povratnih valutnih zamenjavah (zamenjalna linija).

Gledano kratkoročneje, se je vzorec finančnih tokov v drugem četrtletju opazno spremenil. Medtem ko so v začetku leta 2012 vlagatelji v euroobmočju in tuji rezidenti začasno ponovno začeli izvajati neto čezmejne nakupe vrednostnih papirjev, se je to v drugem četrtletju upočasnilo, ko so vlagatelji v euroobmočju zmanjšali svojo izpostavljenost tujim vrednostnim papirjem. Zaradi tega so se neto odlivi skupnih neposrednih in portfeljskih naložb od prvega do drugega četrtletja 2012 prevesili v neto prilive (glej graf spodaj). Neto odlivi neposrednih tujih naložb so se od prvega četrtletja letos povečali zaradi zmanjšanja nakupov lastniškega kapitala v euroobmočju s strani nerezidentov, saldo portfeljskih naložb pa je postal ponovno pozitiven v sektorju denarnih finančnih institucij in tudi v nedenarnem sektorju.

V sektorju denarnih finančnih institucij so neto prilivi portfeljskih naložb postali ponovno pozitivni, ko so začeli rezidenti euroobmočja ponovno repatriirati sredstva, ki so jih pred tem vložili v tujini v dolžniške in lastniške vrednostne papirje. Dezinvestiranje

Glavne postavke finančnega računa

(v milijardah EUR; četrtletni neto tokovi)



Vir: ECB.

je v veliki meri potekalo s prodajo kratkoročnih instrumentov denarnega trga, v manjši meri pa s prodajo obveznic in zadolžnic. Premik portfeljskih naložb od neto odlivov k neto prilivom je treba obrežnavati v povezavi s premikom ostalih naložb od neto prilivov k neto odlivom, saj je verjetno posledica pritiskov na banke euroobmočja, da za mobilizacijo sredstev prodajo tuje vrednostne papirje. Ko se je povečala negotovost, povezana z državno dolžniško krizo, in se je ponovno pojavila nenaklonjenost tveganju, so se banke euroobmočja soočale s težavami pri zbiranju likvidnosti v obliki posojil in vlog ter pri obnavljanju zapadlih kratkoročnih vlog in posojil. To je povzročilo strmo zmanjšanje obveznosti bančnega sektorja iz naslova ostalih naložb.

V nadenarnem sektorju so nakupi vrednostnih papirjev s strani tujih vlagateljev v drugem četrtletju ostali pretežno nespremenjeni, vlagatelji euroobmočja pa so zmanjšali svoje neto nakupe tujih dolžniških vrednostnih papirjev (zlasti obveznic in zadolžnic) in se umaknili iz tujih lastniških vrednostnih papirjev. Zato so se neto odlivi portfeljskih naložb, zabeleženi v začetku leta, v drugem četrtletju prevesili v neto prilive. Neto prilivi portfeljskih naložb v nadenarni sektor euroobmočja so pozitivno prispevali k razpoložljivi likvidnosti v euroobmočju, kar se deloma kaže v gibanju širšega denarnega agregata M3. Iz denarnega prikaza plačilne bilance je videti, da so bile te transakcije, v katerih sodeluje nadenarni sektor, pomemben dejavnik povečanja neto tuje aktive v denarnih finančnih institucijah v drugem četrtletju 2012.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V prvem četrtletju 2012 se je medletna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnih sektorjev povečala, kar gre deloma pripisati večji preferenci za likvidna imetja v razmerah povečane negotovosti. Medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov se je stabilizirala zaradi močnega porasta naložb gospodinjstev v zavarovalne tehnične rezervacije. Zaradi umiritve razmer na obvezniških trgih po nestandardnih ukrepih denarne politike Eurosistema je pri vseh glavnih vrstah investicijskih skladov, razen obvezniških, prišlo do neto unovčenja naložb.

NEFINANČNI SEKTORJI

V prvem četrtletju 2012 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) se je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev povečala na 2,8%, v primerjavi z 2,6% v zadnjem četrtletju 2011 (glej tabelo 3). Na gibanja v prvem četrtletju 2012 je vplivalo predvsem povečanje stopnje rasti naložb v gotovino in vloge (zaradi večjega zanimanja za likvidnost ob nizkih obrestnih merah in veliki negotovosti) ter naložb v delnice in drug lastniški kapital (razen delnic vzajemnih skladov).

Iz razčlenitve po sektorjih je razvidno, da so k močnejši medletni rasti finančnih naložb v prvem četrtletju 2012 prispevali vsi sektorji, razen sektorja nefinančnih družb (glej graf 17). Močnejša akumulacija finančnih sredstev v sektorju gospodinjstev je posledica prilivov pri gotovini in vlogah ter pri zavarovalnih tehničnih rezervacijah v kontekstu velike negotovosti in zanimanja za likvidnost. Podatki iz statistike investicijskih skladov kažejo, da so bili prilivi sredstev pri investicijskih skladih v drugem četrtletju 2012 zmerni, saj so močne prilive pri obvezniških skladih skoraj v celoti odtehtali odlivi pri delniških skladih.

Tabela 3 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Medletne stopnje rasti									
		2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III	2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I
Finančne naložbe	100	2,4	2,6	2,7	3,0	3,8	3,5	3,7	3,4	2,6	2,8
Gotovina in vloge	24	3,1	1,8	1,6	2,4	3,2	3,8	4,0	3,4	2,8	3,6
Dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov	6	-3,0	-2,6	-2,5	-3,1	5,5	6,7	7,7	7,8	2,8	1,5
od tega: kratkoročni	0	-36,1	-26,9	-24,1	-9,5	-7,0	0,2	7,1	-0,8	20,6	15,5
od tega: dolgoročni	5	2,2	0,7	0,0	-2,4	6,7	7,3	7,8	8,5	1,4	0,4
Delnice in drug lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov	28	2,6	2,6	2,5	2,8	3,5	2,9	2,8	2,8	2,1	2,3
od tega: delnice, ki kotirajo na borzi	6	4,0	4,4	3,0	1,9	2,8	1,2	1,4	3,0	1,9	2,6
od tega: delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	22	2,3	2,2	2,4	3,0	3,6	3,3	3,2	2,7	2,2	2,3
Delnice vzajemnih skladov	5	2,1	0,4	-1,8	-2,9	-3,6	-4,0	-3,1	-4,5	-4,7	-3,5
Zavarovalne tehnične rezervacije	15	4,5	5,0	4,8	4,7	4,3	3,6	3,1	2,7	2,1	1,8
Ostalo ²⁾	22	1,3	3,9	5,4	5,8	5,9	5,1	5,3	5,6	5,0	5,3
M3³⁾		-0,4	-0,1	0,3	1,1	1,7	2,2	2,0	2,9	1,5	3,2

Vir: ECB.

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

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

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

V prvem četrtletju se je medletna stopnja rasti finančnih naložb sektorja širše opredeljene države občutno zvišala, kar je bilo predvsem posledica povečanja naložb v gotovino in vloge. Na znižanje medletne stopnje rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih družb v prvem četrtletju 2012 je

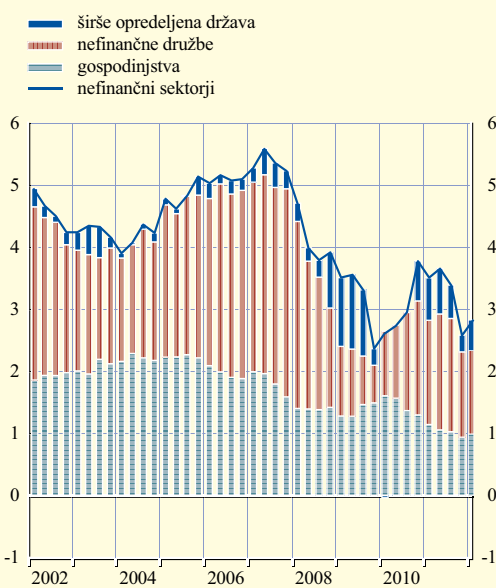
verjetno vplivala povečana uporaba notranjih virov financiranja. Podrobnejše informacije o gibanju finančnih tokov in bilanc stanja nefinančnega zasebnega sektorja so v razdelkih 2.6 in 2.7, informacije o vseh institucionalnih sektorjih pa tudi v okvirju z naslovom »Integrated euro area accounts for the first quarter of 2012«, Monthly Bulletin, ECB, avgust 2012.

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

V prvem četrtletju 2012 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz integriranih računov euroobmočja) se je medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov ustalila pri 2,4% (glej graf 18). To je bila tudi najnižja stopnja rasti po letu 1999. Z vidika posameznih instrumentov so zavarovalnice in pokojninski skladi povečali svoje naložbe v delnice vzajemnih skladov, ki so še naprej največ prispevale k medletni stopnji rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov. To gre pripisati dejstvu, da so zavarovalnice in pokojninski skladi ta sred-

Graf 17 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev

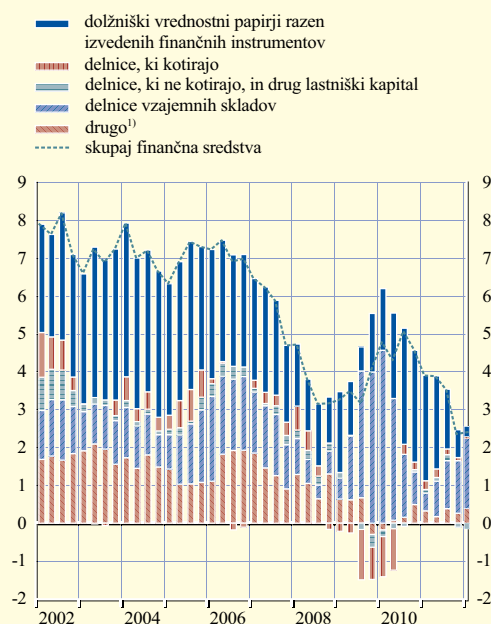
(medletne spremembe v odstotkih; v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

Graf 18 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)

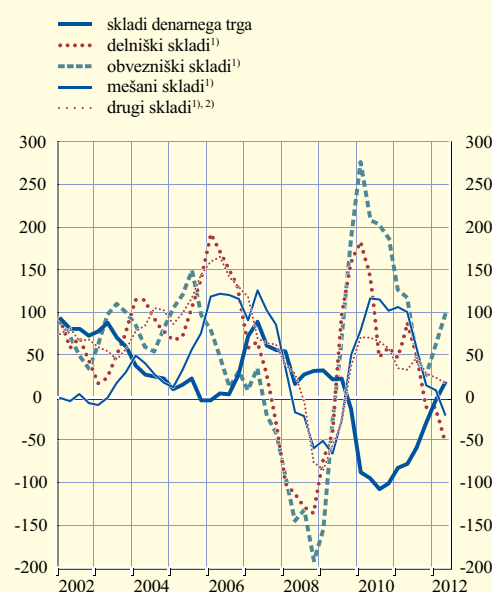


Vir: ECB.

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

Graf 19 Neto letni prilivi v sklade denarnega trga in investicijske sklade

(v milijardah EUR)



Vira: ECB in EFAMA.

1) Za obdobje pred prvim četrtnjem 2009 so četrtnji tokovi ocenjeni na podlagi neharmonizirane statistike ECB o investicijskih skladih, izračunov ECB s pomočjo nacionalnih podatkov, ki jih zbira EFAMA, in izračunov ECB.

2) Vključuje nepremičninske sklade, hedge sklade in sklade, ki niso razvrščeni drugje.

stva – pridobljena z novimi naložbami gospodinjstev v produkte življenjskega in pokojninskega zavarovanja ter s prodajo dolžniških vrednostnih papirjev v neposrednem imetju – vlagali predvsem v vzajemne sklade namesto neposredno v vrednostne papirje. Obenem so, verjetno zato, ker so zaradi negotovosti na finančnih trgih potrebovali večje rezerve gotovine, še povečali svoja imetja gotovine in vlog.

Letni priliv sredstev v točke/delnice investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) se je v drugem četrtnem 2012 zmanjšal na 43 milijard EUR, v primerjavi s 83 milijardami EUR v predhodnem četrtnem. Medletna stopnja rasti se je zmanjšala na 0,6%, v primerjavi z 1,3% v prvem četrtnem. Pri obvezniških skladih so se letni prilivi povečali, medtem ko so delniški in mešani skladi zabeležili odlive (glej graf 19). Na splošno je bil učinek nestandardnih ukrepov denarne politike Eurosistema, ki je v prvem četrtnem spodbudil naložbe v točke/delnice vzajemnih skladov, v drugem četrtnem občutno manjši. Po prilivih ob koncu leta 2011 in v začetku leta 2012, ki so bili verjetno povezani s takratno obsežno likvidnostjo, so skladi denarnega trga v drugem četrtnem 2012 zabeležili odliv, kar gre pripisati temu, da je bilo glede na nizke obrestne mere poslovno okolje za te sklade težavno.

Če natančno pogledamo gibanja v drugem četrtnem 2012, je bil pri točkah/delnicah investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) zabeležen priliv v višini 36 milijard

EUR (na podlagi nedesezoniranih podatkov). Priliv v prvi polovici leta 2012 je več kot odtehtal odlive, do katerih je prišlo v letu 2011. Priliv, ki so ga obvezniški skladi zabeležili v prvi polovici leta 2012, je bil precej večji od prilivov pri drugih vrstah skladov, zato se je medletna stopnja rasti obvezniških skladov povečala na 4,7%. To gre deloma pripisati umiritvi razmer na obvezniških trgih po Eurosistemovih 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, poravnanih 22. decembra 2011 in 1. marca 2012.

2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

Obrestne mere denarnega trga so se med 5. junijem in 5. septembrom 2012 na splošno znižale. To je skladno z nadaljnjim zniževanjem obrestne mere EONIA, ki se od začetka leta giblje na nizki ravni, ter je posledica znižanja ključnih obrestnih mer ECB za 25 bazičnih točk z 11. julijem 2012 in precejšnje presežne likvidnosti na denarnem trgu čez noč. Volatilnost obrestnih mer denarnega trga se je zmanjšala.

Obrestne mere na nezavarovanem denarnem trgu so se med 5. junijem in 5. septembrom 2012 znižale. Na dan 5. septembra 2012 je 1-mesečna obrestna mera EURIBOR znašala 0,12%, 3-mesečna 0,28%, 6-mesečna 0,52% in 12-mesečna 0,78%, kar je 12, 39, 42 oziroma 44 bazičnih točk manj kot 5. junija 2012. Skladno s tem se je razmik med 12-mesečnim in 1-mesečnim EURIBOR (ki je pokazatelj naklona krivulje donosnosti denarnega trga) v tem obdobju zmanjšal za 18 bazičnih točk in je 5. septembra znašal 66 bazičnih točk (glej graf 20).

Obrestne mere na zavarovanem denarnem trgu so se od začetka leta ustalile na zelo nizki ravni (glej graf 21). Na dan 5. septembra je obrestna mera v 3-mesečnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč znašala 0,08%, kar je približno 19 bazičnih točk manj kot 5. junija. Ker se je nezavarovana obrestna mera EURIBOR enake ročnosti še izraziteje znižala, se je razmik med tema obrestnima merama zmanjšal s 40 bazičnih točk 5. junija na 20 bazičnih točk 5. septembra.

Obrestne mere, izpeljane iz cen terminskih pogodb na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo septembra in decembra 2012 ter marca 2013, so 5. septembra znašale 0,24%, 0,21% oziroma 0,22%, kar pomeni, da so se v primerjavi s 5. junijem znižale za 31, 32 oziroma 30 bazičnih točk, kar je bila deloma posledica pričakovanih nižjih ključnih obrestnih mer ECB (glej graf 22). Implicitna volatilnost obrestnih mer, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR, s stalno zapadlostjo 3, 6, 9 in 12 mesecev, se je ob koncu obravnavanega obdobja zmanjšala (glej graf 23).

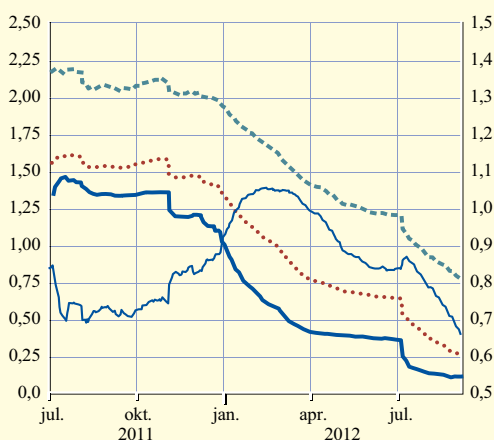
Kar zadeva obrestne mere čez noč, je obrestna mera EONIA v šestem letošnjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv na splošno ostala stabilna na ravni okrog 33 bazičnih točk (z edino izjemo zelo zmerne nenadnega povišanja na zadnji delovni dan sistema TARGET v drugem četrtletju, ko je znašala 0,382%), pri čemer je izkazovala zelo nizko raven volatilnosti. V sedmem in osmem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki sta sledili znižanju ključnih obrestnih mer ECB, je EONIA znašala okrog 11 bazičnih točk, 5. septembra pa je znašala 0,107%. Temu primerno je bil razmik med obrestno mero EONIA in obrestno mero glavnega refinanciranja v celotnem obravnavanem obdobju negativen, kar gre pripisati zelo veliki presežni likvidnosti na denarnih trgih čez noč.

V obravnavanem obdobju je ECB še naprej zagotavljala likvidnost prek operacij refinanciranja z zapadlostjo en teden, eno obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv in tri mesece. Vse navedene

Graf 20 Obrestne mere denarnega trga

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

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



Vira: ECB in Thomson Reuters.

operacije so se izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

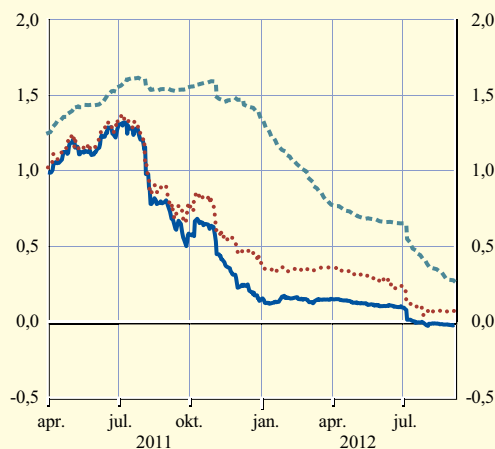
ECB je izvedla tudi enotedenske operacije za umikanje likvidnosti v obliki avkcij s spremenljivo obrestno mero in najvišjo izklicno obrestno mero 1% v šestem letošnjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv ter najvišjo izklicno obrestno mero 0,75% v sedmem in osmem letošnjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv. S temi operacijami je ECB umaknila znesek v višini skupne vrednosti nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, ki je 5. septembra znašala 209,0 milijarde EUR.

Obravnavano obdobje je zaznamovala zelo visoka raven presežne likvidnosti, pri čemer je povprečna dnevna uporaba odprte ponudbe mejnega depozita v treh zadevnih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv (tj. v šestem, sedmem in osmem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2012) znašala 479 milijard EUR. V treh prejšnjih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv je povprečna dnevna uporaba

Graf 21 Trimesečni EUREPO, EURIBOR in obrestne zamenjave na indeks transakcij čez noč

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

- 3-mesečni EUREPO
- 3-mesečne obrestne zamenjave na indeks transakcij čez noč
- ... 3-mesečni EURIBOR

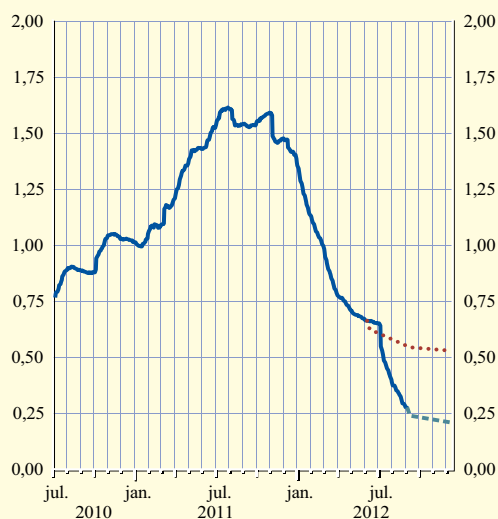


Viri: ECB, Bloomberg in Thomson Reuters.

Graf 22 Trimesečne obrestne mere in obrestne mere terminskih pogodb v euroobmočju

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

- 3-mesečni EURIBOR
- ... obrestne mere terminskih pogodb na dan 5. junij 2012
- - - obrestne mere terminskih pogodb na dan 5. september 2012

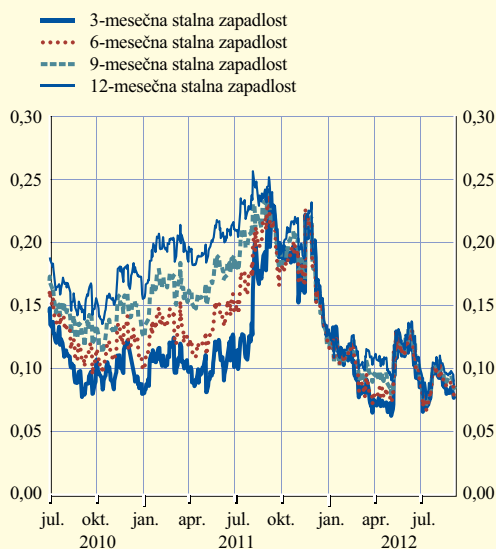


Vir: Thomson Reuters.

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

Graf 23 Implicitna volatiliteta s stalno zapadlostjo, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR

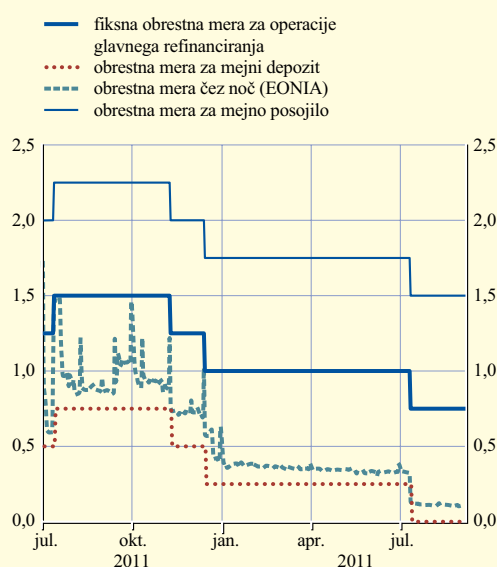
(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



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

Graf 24 Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Thomson Reuters.

te odprte ponudbe znašala 772 milijard EUR. Na zmanjšanje je vplivalo predvsem preusmerjanje primarnega denarja iz odprte ponudbe mejnega depozita na tekoče račune zaradi znižanja depozitne obrestne mere na 0,00% s 11. julijem 2012.

Okvir 5

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE DENARNE POLITIKE V OBDOBJU OD 9. MAJA DO 7. AVGUSTA 2012

V tem okvirju so opisane operacije ECB na odprtem trgu v času obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 12. junija, 10. julija in 7. avgusta 2012.

Svet ECB je na seji 6. junija 2012 sklenil, da se bodo operacije glavnega refinanciranja še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer tako dolgo, kot bo potrebno, oziroma vsaj do konca dvanajstega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2012, ki se konča 15. januarja 2013. Enak postopek se bo še naprej uporabljal v Eurosistemovih operacijah refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti v trajanju enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se bodo prav tako izvajale še toliko časa, kolikor bo potrebno. Pri teh operacijah bo fiksna obrestna mera enaka takrat veljavni obrestni meri v operacijah glavnega refinanciranja.

Poleg tega je Svet ECB sklenil, da bodo 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki bodo dodeljene pred koncem leta 2012, izvedene v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Obrestne mere v teh operacijah bodo določene na ravni povprečne obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja. Skladno s tem so se vse operacije refinanciranja v eurih v obravnavanem obdobju še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Poleg tega so se ključne obrestne mere ECB po sklepu Sveta ECB z dne 5. julija 2012 znižale za 25 bazičnih točk.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V obravnavanem obdobju so skupne dnevne likvidnostne potrebe bančnega sistema – opredeljene kot seštevke avtonomnih dejavnikov, obveznih rezerv in presežnih rezerv (tj. imetja na tekočih računih nad obveznimi rezervami) – znašale povprečno 623,1 milijarde EUR. To je bilo za 197,1 milijarde EUR več od dnevnega povprečja v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv (tj. v obdobju od 15. februarja do 8. maja 2012).

Rast likvidnostnih potreb je bila posledica povečanja avtonomnih dejavnikov in v veliko večji meri povečanja presežnih rezerv. Slednje je bilo posledica zmanjšanja obrestne mere za mejni depozit na nič z 11. julijem 2012, zaradi česar je bankam načeloma postalo vseeno, ali so svoja sredstva prenesle čez noč v odprto ponudbo mejnega depozita ali so jih pustile neizplačana na svojih tekočih računih kot presežne rezerve.

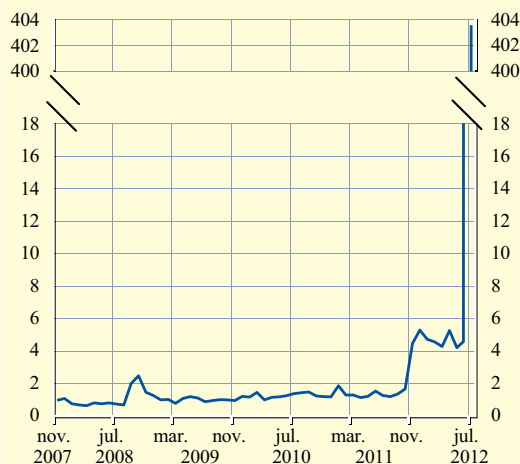
Zato so se presežne rezerve, ki so v prvih dveh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv povprečno znašale 4,4 milijarde EUR (v primerjavi s povprečjem 4,7 milijarde EUR v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv), v tretjem obravnavanem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv znatno povečale (dnevno povprečje je znašalo 403 milijarde EUR – glej graf A)¹⁾. V zadnjih treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so obvezne rezerve v povprečju znašale 106,8 milijarde EUR, potem ko so v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv znašale 105,0 milijarde EUR. Istočasno se je povprečna vrednost avtonomnih dejavnikov zvišala za 73,0 milijarde EUR na 389,3 milijarde EUR.

Ponudba likvidnosti

V obravnavanem obdobju je skupna neto ponujena likvidnost v operacijah odprtega trga znašala povprečno 1.260,8 milijarde EUR, kar je za 115,7 milijarde EUR več kot v prejšnjih

Graf A Imetja bank na tekočih računih nad obveznimi rezervami

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

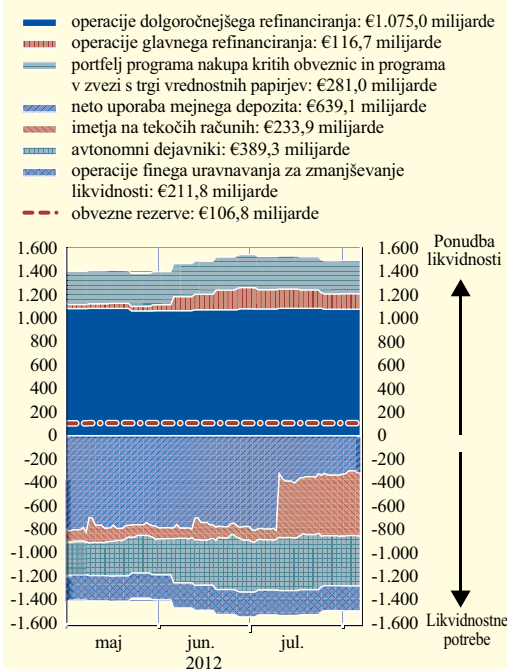


Vir: ECB.

1) Več informacij o dejavnikih, ki vplivajo na presežne rezerve, je v okvirju z naslovom »Excess reserves and the ECB's implementation of monetary policy«, Monthly Bulletin, ECB, oktober 2005.

Graf B Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

(v milijardah EUR; dnevno povprečje za obravnavano obdobje je prikazano poleg posamezne postavke)



Vir: ECB.

nakup opravljen 30. junija 2010, je 7. avgusta 2012 znašala 55,0 milijarde EUR, kar je zaradi zapadlih zneskov nekoliko manj kot v prejšnjem obravnavanem obdobju. Vrednost nakupov, poravnanih v okviru drugega programa nakupa kritih obveznic, ki se je začel 3. novembra 2011, je 7. avgusta 2012 znašala 14,6 milijarde EUR, medtem ko je zaradi zapadlih zneskov neto vrednost poravnanih nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev znašala 211,3 milijarde EUR, v primerjavi z 214,2 milijarde EUR na dan 8. maja 2012. S tedenskimi operacijami finega uravnavanja je bila umaknjena vsa likvidnost, ki je bila zagotovljena v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.

Uporaba odprti ponudb

Predvsem zaradi povečane ponudbe likvidnosti se je povprečna presežna likvidnost (opredeljena kot skupna ponudba likvidnosti z operacijami in odprta ponudba mejnega posojila minus avtonomni dejavniki in obvezne rezerve) v obravnavanem obdobju povečala na 766,2 milijarde EUR (s 725,9 milijarde EUR v prejšnjem obravnavanem obdobju). Uporaba odprte ponudbe mejnega posojila se je v obravnavanem obdobju zmanjšala s povprečne vrednosti 2,1 milijarde EUR v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv na povprečno 1,4 milijarde EUR. Potem ko je bila obrestna mera za mejni depozit znižana na nič, so banke od 11. julija 2012 imele več presežnih rezerv. Zato se je uporaba odprte ponudbe mejnega

treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. V avkcijskih postopkih²⁾ je bilo v povprečju ponujeno 979,9 milijarde EUR, kar je 116,5 milijarde EUR več kot v predhodnem obravnavanem obdobju (glej graf B).

Povprečni znesek ponujene likvidnosti v enotedenskih operacijah glavnega refinanciranja se je glede na prejšnje obdobje povečal za 52,6 milijarde EUR. Povprečni znesek likvidnosti, zagotovljene z operacijami dolgoročnejšega refinanciranja, se je povečal za 60,9 milijarde EUR, medtem ko se je povprečni znesek likvidnosti, umaknjene s tedenskimi operacijami finega uravnavanja, zmanjšal za 3,0 milijarde EUR.

Skupni rezultat prvega in drugega programa nakupa kritih obveznic ter programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev je bila likvidnost, ki je v obravnavanem obdobju povprečno znašala 281,0 milijarde EUR, kar je nekoliko manj od povprečja v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv.

Likvidnost v okviru prvega programa nakupa kritih obveznic, v katerem je bil zadnji

2) Avkcijski postopki obsegajo operacije glavnega refinanciranja, operacije dolgoročnejšega refinanciranja in operacije finega uravnavanja; slednje se lahko uporabljajo za povečevanje in tudi za umikanje likvidnosti.

depozita v tretjem obravnavanem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv zmanjšala s povprečne vrednosti 770,7 milijarde EUR v predhodnih dveh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv na povprečno 343,1 milijarde EUR (pri čemer se je povprečje vseh treh obdobj izpolnjevanja obveznih rezerv znižalo na 639,1 milijarde EUR, v primerjavi s 721,2 milijarde EUR v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv). Povprečna neto uporaba³⁾ odprte ponudbe mejnega depozita je znašala 637,7 milijarde EUR.

Obrestne mere

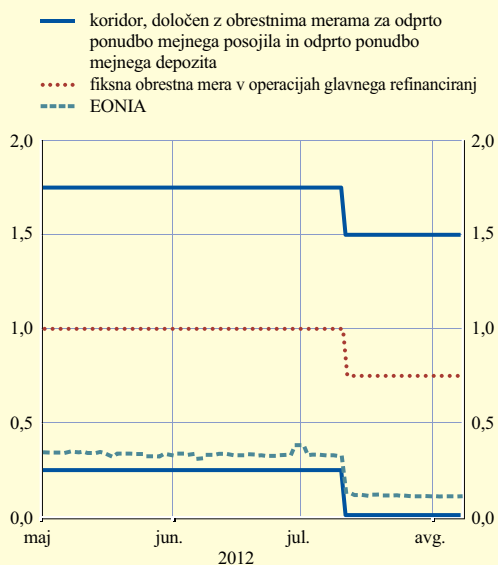
Na podlagi sklepa Sveta ECB so se obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, odprto ponudbo mejnega depozita in odprto ponudbo mejnega posojila z 11. julijem 2012 znižale za 25 bazičnih točk. Skladno s tem so bile obrestne mere ob koncu obravnavanega obdobja naslednje: 0,75% za operacije glavnega refinanciranja, 1,50% za odprto ponudbo mejnega posojila in 0,00% za odprto ponudbo mejnega depozita.

Ker je bila likvidnost v obravnavanem obdobju še naprej obsežna, so EONIA in druge zelo kratkoročne obrestne mere denarnega trga ostale nizke in povprečno znašale 66 bazičnih točk pod obrestno mero glavnega refinanciranja (glej graf C). EONIA je v obravnavanem obdobju v povprečju znašala 0,26%.

3) Neto uporaba odprte ponudbe mejnega depozita se izračuna kot uporaba odprte ponudbe mejnega depozita minus uporaba odprte ponudbe mejnega posojila, vključno s soboto in nedeljo.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

2.4 TRGI OBVEZNIC

Med 1. junijem in 5. septembrom 2012 se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju na splošno povečala za okrog 10 bazičnih točk. V ZDA je donosnost dolgoročnih državnih obveznic ostala večinoma nespremenjena. V euroobmočju se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic junija povečala, vendar je pozneje vstopila v dolgotrajno fazo zniževanja, k čemur sta prispevali predvsem naraščajoča zaskrbljenost na trgih glede gospodarskih obetov v bližnji prihodnosti in dolžniška kriza v euroobmočju. V ZDA je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v juniju ostala večinoma nespremenjena, nato pa se je v prvi polovici julija znižala, pri čemer se je to znižanje pozneje, ob koncu julija in v avgustu, izničilo. V euroobmočju so se razmiki v donosnosti dolgoročnih obveznic glede na donosnost nemških obveznic zmanjšali pri večini držav. Negotovost glede prihodnjih gibanj na trgih obveznic v euroobmočju, merjenja z implicitno volatilnostjo trgov obveznic, je od začetka junija ostala večinoma nespremenjena. V ZDA se je implicitna volatilnost trgov obveznic v istem obdobju zmanjšala in je bila tako še naprej manjša

kot v euroobmočju. V euroobmočju tržni kazalniki še naprej kažejo, da so srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja še vedno popolnoma skladna s stabilnostjo cen.

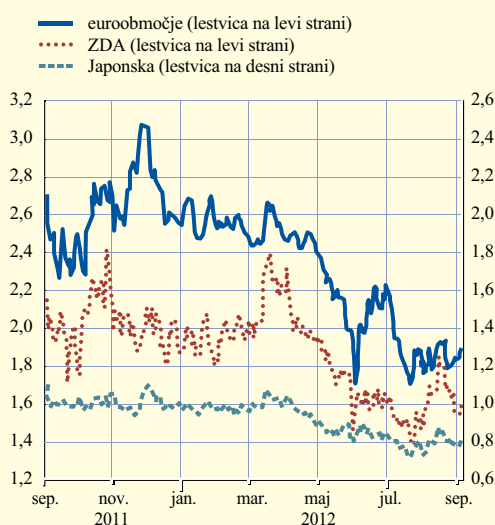
Med 1. junijem in 5. septembrom 2012 se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju povečala za okrog 10 bazičnih točk (glej graf 25). V ZDA se donosnost dolgoročnih državnih obveznic večinoma ni spremenila. Tako je 5. septembra v euroobmočju znašala 1,9% in v ZDA 1,6%. V juniju in juliju je donosnost dolgoročnih obveznic dosegla najnižjo raven doslej, in sicer 1,7% v euroobmočju in 1,4% v ZDA. Dejstvo, da se je donosnost gibala na zelo nizkih ravneh, je mogoče deloma pripisati poslabšanju gospodarskih obetov in zaskrbljenosti glede finančne stabilnosti v euroobmočju. Donosnost v euroobmočju je bila bolj volatilna kot donosnost v ZDA. V juniju se je donosnost v euroobmočju močno povečala, deloma zaradi upanja, da bi lahko politične pobude izboljšale tržne pogoje za države, ki so pod posebnim pritiskom, kot sta na primer Italija in Španija. Predstavitev načrta za finančno stabilnost (npr. prek bančne unije) in sprejeti dogovor o paketu za dokapitalizacijo španskega bančnega sistema nista umirila napetosti na trgih, donosnost državnih obveznic z boniteto AAA pa se je zmanjšala zaradi dodatnih tokov v varne naložbe, do katerih je prihajalo do sredine julija. V drugi polovici julija je bila pozornost tržnih udeležencev usmerjena v morebitne podrobnosti pobud za rešitev dolžniške krize. Rezultat političnega vrha ni pomiril trgov. Trge je ponovno zajel optimizem konec julija in nato še v začetku avgusta, potem ko je bilo objavljeno, da bi lahko ECB izvajala dokončne operacije odprtega trga.

Med junijem in začetkom septembra je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v ZDA nihala manj izrazito ter ostala večinoma nespremenjena na nizki ravni. Objavljeni ekonomski podatki so bili mešani, bilo pa je nekaj znakov izboljševanja razmer na stanovanjskem trgu. Vendar pa se po ocenah udeležencev na trgu pričakuje, da bo rast kratkoročno ostala umirjena. Ameriška centralna banka je nakazala, da bo za spodbujanje močnejšega gospodarskega okrevanja in trajnega izboljšanja razmer na trgu dela po potrebi še sprostila denarno politiko.

Negotovost vlagateljev glede kratkoročnih gibanj na trgih obveznic v euroobmočju, merjenja z implicitno volatilnostjo, izpeljano iz opcij, je bila 5. septembra večinoma nespremenjena v primerjavi z začetkom junija (glej graf 26). Implicitna volatilnost se je junija povečala, julija pa spet zmanjšala. V avgustu se je implicitna volatilnost gibala bolj ali manj nespremenjeno, medtem ko so udeleženci na trgu pričakovali več informacij o ukrepih politik v euroobmočju. Volatilnost trgov obveznic v euroobmočju je ostala velika glede na pretekle ravni. Implicitna volatilnost trgov obveznic v ZDA je bila stabilnejša in občutno manjša, kar kaže, da je zaskrbljenost udeležencev na trgu zadnje čase bolj osredotočena na dogajanja v euroobmočju. Volatilnost obveznic euroobmočja je trenutno za okrog 1 odstotno točko višja od vrednosti v obdobju tik pred propadom banke

Graf 25 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic

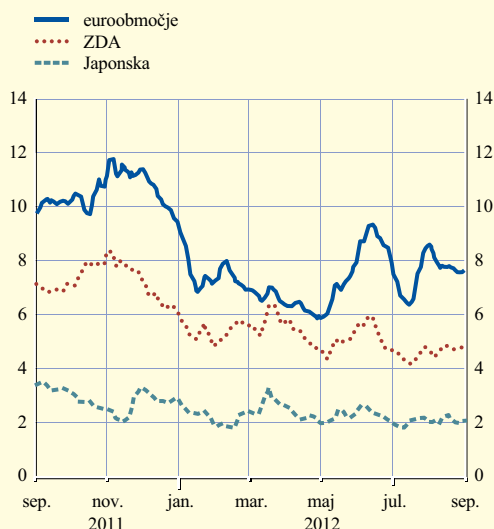
(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Viri: EuroMTS, ECB, Bloomberg in Thomson Reuters.
Opomba: Donosnost dolgoročnih državnih obveznic se nanaša na 10-letne obveznice ali obveznice z najbližjo drugačno zapadlostjo. Donosnost obveznic euroobmočja temelji na podatkih ECB za obveznice z bonitetno oceno AAA, ki trenutno vključuje obveznice Avstrije, Finske, Francije, Nemčije in Nizozemske.

**Graf 26 Implicitna volatiliteta trga
državnih obveznic**

(v odstotkih; dnevni podatki)



Vir: Bloomberg.

Opombe: Implicitna volatiliteta trga obveznic je merilo negotovosti, ki kratkoročno (do treh mesecev) spremlja cene 10-letnih državnih obveznic Nemčije, Japonske in ZDA. Temelji na tržnih vrednostih opcijskih pogodb, s katerimi se trguje na podlagi teh obveznic.

Lehman Brothers, medtem ko je volatiliteta ameriških obveznic za okrog 4 odstotne točke nižja od takratne vrednosti. Poleg tega so se, deloma tudi zaradi izboljšane razpoložljivosti na trgih obveznic in iskanja donosov s strani vlagateljev, likvidnostne premije za nemške državne obveznice v primerjavi z likvidnostnimi premijami za nemške agencijske obveznice nekoliko znižale, zlasti konec julija in v avgustu.

Od začetka junija do 5. septembra so se gibanja donosnosti dolgoročnih obveznic v državah euroobmočja z bonitetno oceno AAA približala, pri čemer se je najbolj povečala donosnost finskih in nemških obveznic, najbolj pa se je zmanjšala donosnost francoskih in avstrijskih obveznic, k čemu je prispevalo to, da so vlagatelji iskali donose. Ta vzorec je bil še posebno očiten pri donosnosti z visoko boniteto ocenjenih kratkoročnih državnih obveznic, ki je bila ob koncu referenčnega obdobja pri vseh zadevnih državah na ravni blizu ali manj kot nič. Od sredine junija do sredine julija se je razmik v donosnosti nemških in francoskih 2-letnih obveznic zmanjšal za 50 bazičnih točk na okrog 15 bazičnih točk in se od takrat ni spremenil.

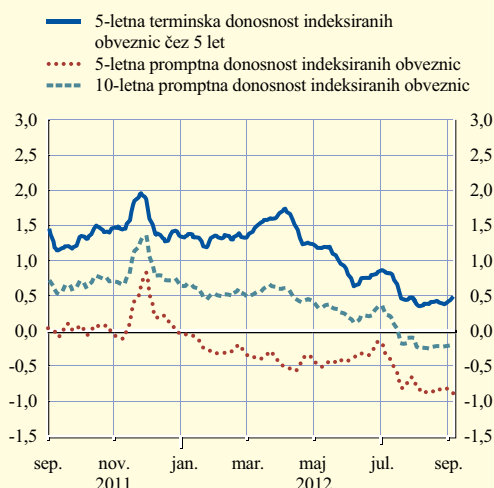
Gibanja v drugih državah euroobmočja so bila precej raznolika, pri čemer se je v navedenem obdobju dolgoročna donosnost v državah, vključenih v program finančne pomoči EU/MDS, strmo zmanjševala, medtem ko se je v Španiji in Italiji do konca julija povečevala ter se nato ponovno zmanjševala in spustila nekoliko pod raven z začetka junija. V obravnavanem obdobju se je donosnost na Irskem in Portugalskem znižala za 150 oziroma 300 bazičnih točk. Kratkoročna donosnost v državah, vključenih v program finančne pomoči EU/MDS, ter v Italiji in Španiji, se je v začetku avgusta precej zmanjšala.

V začetku septembra se je donosnost 5-letnih indeksiranih državnih obveznic v euroobmočju znižala za okrog 50 bazičnih točk na realno donosnost $-0,9\%$, donosnost primerljivih 10-letnih obveznic pa za okrog 30 bazičnih točk na realno donosnost $-0,2\%$ (glej graf 27). Ker sta se 5-letna in 10-letna nominalna promptna in realna donosnost gibali različno, so se v obravnavanem obdobju implicitne terminske izvedene stopnje inflacije (petletne čez pet let) v euroobmočju zvišale za okrog 50 bazičnih točk in 5. septembra znašale $2,6\%$ (glej graf 28). V istem obdobju se je primerljiva obrestna mera v obrestnih zamenjavah, vezanih na inflacijo, zvišala za 20 bazičnih točk, tako da je na isti dan znašala okrog $2,4\%$. Če poleg volatiliteti in izkrivljanja v razmerah visokih likvidnostnih premij upoštevamo tudi premije za inflacijsko tveganje, so inflacijska pričakovanja glede na tržne kazalnike na splošno še vedno skladna s stabilnostjo cen.

Spremembe v časovni strukturi kratkoročnih terminskih obrestnih mer v euroobmočju kažejo, kako je mogoče splošno gibanje dolgoročne donosnosti obveznic z boniteto AAA v euroobmočju

Graf 27 Donosnost brezkuponskih indeksiranih obveznic v euroobmočju

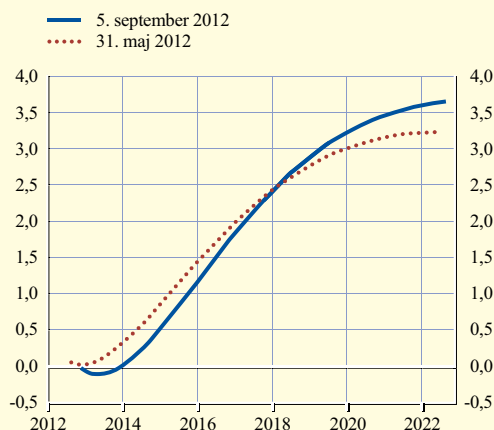
(v odstotkih na leto; 5-dnevne drseče sredine dnevni podatkov; desezonirano)



Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.
Od konca avgusta 2011 so realne stopnje donosa izračunane kot povprečje ločenih realnih stopenj donosa za Francijo in Nemčijo, tehtano z BDP. Pred tem datumom so bile realne stopnje donosa izračunane z ocenjevanjem kombinirane krivulje realne donosnosti za Francijo in Nemčijo.

Graf 29 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



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

Graf 28 Izvedene stopnje inflacije na podlagi brezkuponskih instrumentov in obrestne mere v zamenjavah na inflacijo v euroobmočju

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



Viri: Thomson Reuters in izračuni ECB.
Od konca avgusta 2011 so izvedene stopnje inflacije izračunane kot povprečje ločeno ocenjenih izvedenih stopenj inflacije za Francijo in Nemčijo, tehtano z BDP. Pred tem datumom so bile izvedene stopnje inflacije izračunane tako, da so se stopnje donosa iz krivulje nominalne donosnosti euroobmočja na podlagi obveznic z boniteto AAA primerjale s kombinirano krivuljo realne donosnosti, izpeljane iz francoskih in nemških indeksiranih državnih obveznic.

razčleniti na spremembe pričakovanj o obrestnih merah (in ustreznih premij za tveganje) pri različnih zapadlostih (glej graf 29). V obravnavanem obdobju so se kratkoročne obrestne mere znižale, dolgoročne pa zvišale, zaradi česar se je naklon krivulje donosnosti povečal. Ta gibanja so posledica popravkov pričakovanj o donosnosti in premij za tveganje ob splošnem poslabšanju obetov za svetovno gospodarsko aktivnost in negotovosti ter učinka nižjih pričakovanj glede prihodnjega gibanja kratkoročnih obrestnih mer.

Med začetkom junija in začetkom septembra so se razmiki v donosnosti podjetniških obveznic s prvovrstno bonitetno oceno, ki so jih izdale nefinančne družbe (glede na indeks Merrill Lynch za državne obveznice držav EMU z boniteto AAA), zmanjšali v vseh bonitetnih razredih.

Prav tako so se v vseh bonitetnih razredih zmanjšali razmiki v donosnosti obveznic, ki so jih izdale finančne družbe. Zmanjševanje razmikov v tem obdobju je pomenilo nadaljevanje trenda, ki se je začel nekje v začetku leta 2012. V razmerah na splošno nizke donosnosti je donosnost obveznic nefinančnih družb s prvovrstno bonitetno oceno dosegla rekordno nizko raven. Ko so vlagatelji iskali donose, je na rekordno nizko raven padla tudi donosnost obveznic z boniteto AAA, AA in A, ki so jih izdale finančne družbe, medtem ko je bila donosnost obveznic z nižjo boniteto še naprej višja kot v obdobju pred začetkom finančne krize.

2.5 DELNIŠKI TRGI

Med 1. junijem in 5. septembrom 2012 so se tečaji delnic v euroobmočju zvišali za okrog 13%, v ZDA pa za 7%. Na tečaje delnic v euroobmočju so spodbudno vplivale politične pobude za okrepitev finančne stabilnosti. Tečaji finančnih delnic so se od konca julija zvišali, potem ko so se oblikovalci politik v svojih izjavah zavezali, da bodo sprejeli potrebne ukrepe za rešitev krize. Na splošno so se tečaji delnic finančnega sektorja odrezali bolje od tečajev delnic nefinančnega sektorja. Negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatilnostjo, se je v euroobmočju in ZDA precej zmanjšala.

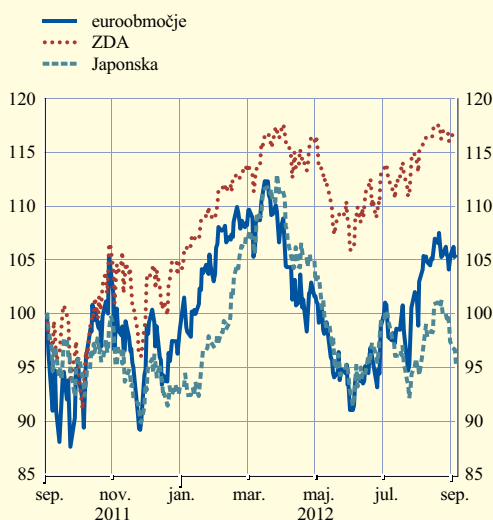
Med 1. junijem in 5. septembrom 2012 se je sestavljeni delniški indeks v euroobmočju zvišal za okrog 13%, primerljivi indeks v ZDA pa za okrog 7% (glej graf 30). V euroobmočju so se tečaji delnic finančnega sektorja zvišali še občutneje (+23%). V nasprotju s tem so se v ZDA podindeksi finančnega in nefinančnega sektorja zvišali za okrog 8%. Za primerjavo: širši delniški indeksi so se v treh mesecih do začetka septembra v Združenem kraljestvu zvišali za okrog 6% in na Japonskem za 2%. Do dvigov delniških tečajev v obeh glavnih gospodarskih območjih je prišlo ob manjši nenaklonjenosti tveganju, ki jo je nakazovalo precejšnje zmanjšanje volatilnosti, implicirane v opcijah na delniške indekse.

V prvem delu obravnavanega obdobja so se delniški tečaji v obeh gospodarskih območjih povečali, ko so na pozitivno razpoloženje spodbudno vplivale pobude za okrepitev finančne stabilnosti. Na delniške trge sta pozitivno vplivala tudi izid grških volitev in nadaljevanje operacije Twist v ZDA. Vendar pa so sredi julija, ob vse večji negotovosti glede finančne stabilnosti, delniški tečaji močno padli. Padec tečajev se je ob koncu julija in v avgustu izničil, potem ko so se oblikovalci politik v svojih izjavah zavezali, da bodo sprejeli potrebne ukrepe za rešitev krize.

Na delniške tečaje so vplivala tudi mešana sporočila o svetovnem gospodarstvu. V ZDA se je stanovanjski trg nekoliko stabiliziral, medtem ko so bila gibanja na trgu dela še vedno umirjena. Pričakovanja o rasti so se za nastajajoče

Graf 30 Indeksi cen delnic

(indeks: 1. september 2011 = 100; dnevni podatki)



Vir: Thomson Reuters.

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

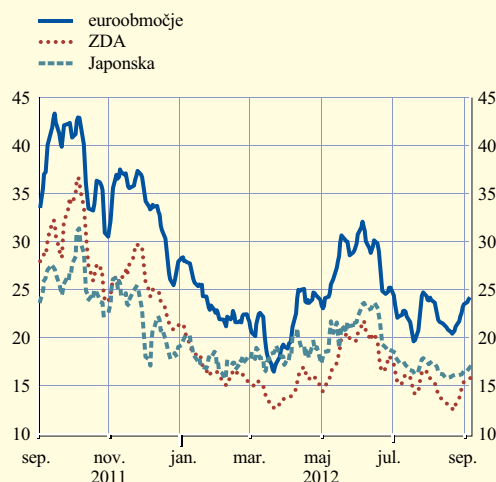
trge in razvita gospodarstva na splošno zmanjšala, kar je še povečalo pritisk na vzdržnost gospodarskega okrevanja in pritisnilo na znižanje delniških tečajev. Po drugi strani so k rasti delniških tečajev deloma prispevala tudi pričakovanja, da bo v ZDA, na Kitajskem in v euroobmočju prišlo do spodbujevalnih ukrepov denarne politike.

Ob naraščanju vrednosti delnic se je v obravnavanem obdobju negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatilnostjo, v euroobmočju in ZDA zmanjšala. Implicitna volatilnost se je tako v euroobmočju skupno zmanjšala za 7 odstotnih točk na 24%, v ZDA pa za 5 odstotnih točk na 15% (glej graf 31). Manjše ocenjeno tveganje je treba obravnavati v kontekstu velike implicitne volatilnosti v začetku obravnavanega obdobja, ki je bila posledica negotovosti, povezane z neposrednimi tveganji za španski finančni sektor pred sklenitvijo dogovora o dokapitalizaciji. Čeprav je bila negotovost glede na pretekla gibanja še vedno velika ter je med drugim odražala tveganja za upad svetovne rasti in zaskrbljenost glede državne dolžniške krize v euroobmočju, pa njena raven ob koncu obdobja ni bila daleč od vrednosti, zabeleženih poleti 2011, tj. pred zaostritvijo dolžniške krize v euroobmočju.

Sektorski podindeksi delniških trgov v euroobmočju so se v treh mesecih do 5. septembra na splošno zvišali, čeprav je bilo med njimi nekaj opaznih razlik (glej tabelo 4). V primerjavi s sestavljenim indeksom v euroobmočju, ki je v obravnavanem obdobju zrasel za 13%, so posebno izrazite dvige zabeležili tečaji delnic v finančnem sektorju. Močnejši dvig tečajev finančnih

Graf 31 Implicitna volatilnost delniških trgov

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



Vir: Bloomberg.

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

Tabela 4 Spremembe cen panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja)

	EURO STOXX	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji											
(podatki ob koncu obdobja)	100,0	10,6	6,9	17,6	7,8	19,7	6,2	14,8	4,7	5,1	6,6
Spremembe cen											
(podatki ob koncu obdobja)											
2011 II	-1,7	3,0	-2,9	7,0	-6,2	-5,0	11,5	-1,3	-8,8	-6,5	-6,8
2011 III	-23,1	-28,9	-17,4	-20,0	-19,1	-30,9	-9,2	-27,4	-15,9	-14,4	-18,5
2011 IV	5,1	13,1	5,6	9,1	18,6	-1,8	11,3	6,5	1,9	-3,6	-4,3
2012 I	9,5	14,2	5,2	15,3	1,4	11,3	5,5	12,7	21,6	-5,0	1,3
2012 II	-8,4	-8,3	-5,3	-4,6	-9,3	-13,7	5,0	-8,5	-16,1	-10,6	-8,2
2012 jul.	2,6	6,4	4,0	6,2	4,4	-2,3	6,9	2,1	10,1	-3,6	-4,5
2012 avg.	4,0	1,8	3,4	0,7	4,6	11,2	-2,0	3,7	0,6	4,8	5,6
31. maj 2012 – 5. sep. 2012	13,0	11,2	14,4	7,9	13,0	23,4	11,6	9,5	8,8	11,6	14,4

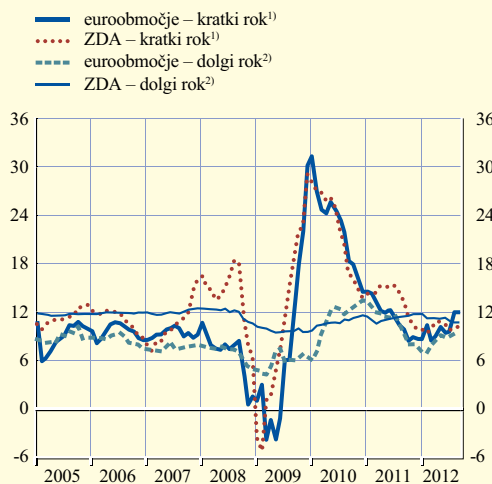
Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.

delnic je skladen z dejstvom, da je bila implicitna volatilitnost za podindeks dvakrat večja kot implicitna volatilitnost za širši indeks. Nasprotno je bil v sektorju trajnega potrošniškega blaga in tehnološkem sektorju dvig tečajev manj izrazit. V ZDA, kjer je sestavljeni indeks v obravnavanem obdobju zrasel za 7%, je bilo zvišanje delniških tečajev med sektorji porazdeljeno bolj enakomerno, pri čemer so se najbolj zvišali tečaji delnic v sektorju nafte in plina.

Na podlagi podatkov o dobičku podjetij v euroobmočju, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, se je stopnja rasti dejanskega dobička, izračunana za preteklih dvanajst mesecev, v avgustu zmanjšala počasneje kot v začetku obravnavanega obdobja, in sicer z okrog -10% ob koncu maja na -5% ob koncu avgusta. Dobiček se je še naprej zmanjševal zlasti v finančnem, telekomunikacijskem in tehnološkem sektorju, medtem ko je bila rast dobička podjetij v industrijskem sektorju in sektorju trajnega potrošniškega blaga pozitivna. Obenem se je v obdobju od junija do septembra rast dobička na delnico v prihodnjih 12 mesecih po napovedih udeležencev na trgu nekoliko povečala na okrog 12%, prav tako je v istem obdobju ostala stabilna (na ravni okrog 9%) tudi dolgoročna pričakovana rast dobička na delnico (glej graf 32).

Graf 32 Pričakovana rast podjetniškega dobička na delnico v ZDA in euroobmočju

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.

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

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

2.6 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

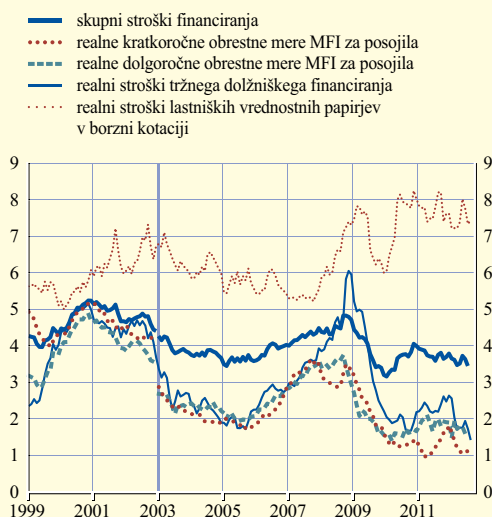
Od aprila do julija 2012 so se realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju le rahlo zmanjšali, kar je posledica zmanjšanja v vseh podkategorijah, zlasti pa v kategoriji dolgoročnih posojilnih obrestnih mer. Kar zadeva tokove financiranja, je medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam v drugem četrtletju 2012 padla na -0,6%. Nizke stopnje rasti posojil so v veliki meri posledica slabih gospodarskih razmer, še naprej precej visokega kreditnega tveganja, omejitev na strani ponudbe in manjšega povpraševanja po posojilih. Izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev nefinančnih družb se je v drugem četrtletju 2012 še povečalo.

POGOJI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih stanj (popravljenih za učinke vrednotenja), so se od aprila do julija 2012 zmanjšali za 6 bazičnih točk in znašajo približno 3,4% (glej graf 33). Zmanjšanje skupnih stroškov financiranja je zaznamovalo vse podkategorije, zlasti pa realne dolgoročne obrestne mere. Realne dolgoročne obrestne mere za posojila nefinančnim družbam so se v obravnavanem obdobju znižale za okoli 22 bazičnih točk na 1,6%. Realni stroški tržnega dolžniške-

Graf 33 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



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

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

ga financiranja in realni stroški izdajanja lastniškega kapitala so se med aprilom in julijem le nekoliko zmanjšali, in sicer za 3 oziroma 4 bazične točke na 1,7% oziroma 1,3%. Realne kratkoročne posojilne obrestne mere so ostale od aprila do julija 2012 pretežno nespremenjene na 1,1%. Iz najnovejših podatkov je razvidno nadaljnje zmanjšanje realnih stroškov tržnega dolžniškega financiranja za okoli 30 bazičnih točk na 1,4% v avgustu. Nasprotno pa so se realni stroški delnic, ki kotirajo na borzi, rahlo povečali. Z dolgoročnejšega vidika so bili skupni realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju julija 2012 še naprej pod zgodovinskim povprečjem. To velja za vse vire financiranja, razen za realne stroške lastniških vrednostnih papirjev.

V obdobju od aprila do julija 2012 so se nominalne obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam zmanjšale za vse zneske in ročnosti (glej tabelo 5). Kratkoročne obrestne mere so se tako zmanjšale za 14 bazičnih točk pri velikih posojilih (nad 1 milijon EUR) in za 7 bazičnih točk pri majhnih posojilih (do 1 milijona EUR). Dolgoročne obrestne mere MFI za velika posojila so se znižale za 23 bazičnih točk, za majhna posojila pa za 33 bazičnih točk. Skupno znižanje obrestnih mer za posojila nefinančnim

Tabela 5 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(v odstotkih na leto; bazične točke)

							Sprememba v bazičnih točkah do jul. 2012		
	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 jun.	2012 jul.	2011 apr.	2012 apr.	2012 jun.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	4,26	4,40	4,47	4,39	4,19	4,08	-4	-17	-11
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	3,94	4,18	4,44	4,20	4,08	4,12	34	-7	4
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	4,39	4,19	4,17	4,21	4,00	3,88	-40	-33	-12
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	2,92	2,91	3,16	2,52	2,56	2,40	-40	-14	-16
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	3,29	3,68	3,74	3,46	3,28	3,31	-96	-23	3
Zaznamki									
3-mesečna obrestna mera denarnega trga	1,55	1,55	1,36	0,78	0,65	0,39	-100	-32	-26
Donosnost 2-letnih državnih obveznic	1,65	0,74	0,41	0,39	0,27	-0,02	-187	-34	-29
Donosnost 7-letnih državnih obveznic	2,89	1,96	2,08	1,90	1,69	1,22	-191	-58	-47

Vir: ECB.

Opomba: Donosnost državnih obveznic se nanaša na donosnost obveznic iz euroobmočja na podlagi podatkov ECB o obveznicah z boniteto AAA, ki trenutno vključujejo avstrijske, finske, francoske, nemške in nizozemske obveznice.

družbam je posledica prenosa zadnjega znižanja ključnih obrestnih mer ECB in učinkovitosti zadnjih nestandardnih ukrepov ECB, katerih cilj je odpraviti omejitve v bančnem financiranju. V obravnavanem obdobju so se v euroobmočju kot celoti kratkoročne obrestne mere denarnega trga znižale za 32 bazičnih točk, donosnost 7-letnih državnih obveznic pa se je znižala za 58 bazičnih točk, vendar so bile med državami bistvene razlike. Poleg tega so se razmiki med velikimi in majhnimi posojili pri dolghih ročnostih manjšali.

Razmiki v donosnosti podjetniških obveznic nefinančnega sektorja v primerjavi z državnimi obveznicami so bili od aprila do avgusta 2012 volatilni v vseh bonitetnih razredih (glej graf 34). Zaradi napetosti na finančnih trgih so se razmiki v donosnosti podjetniških obveznic v maju 2012 povečali v vseh bonitetnih razredih, zlasti pa pri srednje in visoko donosnih obveznicah. V prvi kategoriji so se razmiki v navedenem mesecu povečali za 37 bazičnih točk, v drugi pa za okrog 140 bazičnih točk. Nasprotno so se od maja do avgusta 2012 razmiki zmanjševali. Razmiki pri visoko donosnih podjetniških obveznicah in podjetniških obveznicah z oceno BBB so se zmanjšali za 140 oziroma 32 bazičnih točk. Razmiki pri obveznicah z oceno AA in A so se zmanjšali za 15 oziroma 50 bazičnih točk. Razmiki so se še posebno izrazito zmanjšali avgusta, potem ko je ECB objavila dodatne nestandardne ukrepe.

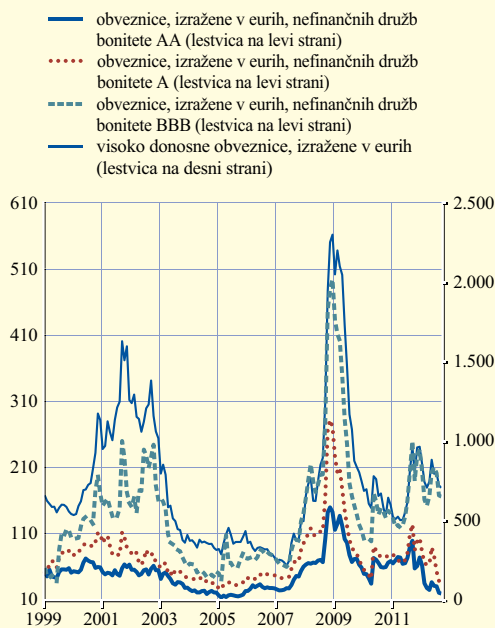
TOKOVI FINANCIRANJA

Dobičkonosnost nefinančnih družb v euroobmočju se je od aprila do avgusta 2012 poslabšala. Medletna stopnja rasti dobička na delnico pri javnih nefinančnih delniških družbah v euroobmočju se je znižala z okoli -4,7% v aprilu na -8,5% v avgustu 2012. Ta dinamika zaznava nadaljevanje negativnega trenda, ki se je začel februarja 2012 (glej graf 35). Udeleženci na trgu pričakujejo nemoteno okrevanje v prihodnjih mesecih.

Na področju zunanega financiranja se je okrevanje posojil MFI nefinančnim družbam od konca leta 2011 upočasnilo. Medletna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam je julija

Graf 34 Razmiki v donosnosti obveznic nefinančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečna povprečja)



Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.

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

Graf 35 Dobiček na delnico javnih nefinančnih delniških družb v euroobmočju

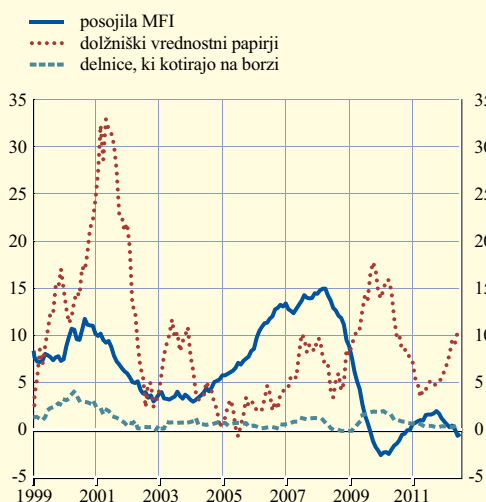
(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.

Graf 36 Zunanje financiranje nefinančnih družb po instrumentih

(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

2012 znašala $-0,5\%$ in je od septembra 2009 že drugič zapored negativna. Večje izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev je odtehtalo zmanjšanje stopnje rasti posojil MFI nefinančnim družbam v istem obdobju (glej graf 36). Živahnije izdajanje, ki so ga izvajale nefinančne družbe, je bilo zlasti posledica izdajanja dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno obrestno mero, medtem ko je bil prispevek izdajanja kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev zelo majhen. V istem obdobju se je medletna stopnja rasti izdajanja delnic, ki kotirajo na borzi in so jih izdale nefinančne družbe, le rahlo povečala.

Medletna stopnja rasti bančnih posojil nefinančnim družbam se je v drugem četrtletju 2012 upočasnila na $-0,6\%$ (glej tabelo 6) zaradi precejšnjega zmanjšanja medletne stopnje rasti kratkoročnih posojil (z zapadlostjo do enega leta) in zmerne zmanjšanja medletne stopnje rasti dolgoročnih posojil (z zapadlostjo nad pet

let). Šibka gospodarska aktivnost in z njo povezana kreditna tveganja ter omejitve na strani ponudbe in majhno povpraševanje so glavni dejavniki, ki so povzročili taka gibanja.

Tabela 6 Financiranje nefinančnih družb

(spremembe v odstotkih; konec četrtletja)

	Medletne stopnje rasti				
	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II
Posojila MFI	1,6	1,7	1,2	0,3	-0,6
do 1 leta	4,2	4,0	2,0	-0,4	-1,7
nad 1 in do 5 let	-2,9	-3,0	-2,5	-3,1	-2,7
nad 5 let	2,0	2,3	2,1	1,6	0,5
Izdani dolžniški vrednostni papirji	4,2	4,8	5,4	8,0	10,3
kratkoročni	2,6	18,5	16,4	12,6	27,3
dolgoročni, od tega: ¹⁾	4,4	3,4	4,4	7,5	8,7
s fiksno obrestno mero	5,4	4,4	5,0	8,1	9,4
s spremenljivo obrestno mero	-2,0	-3,8	-1,1	-1,6	-1,8
Delnice v borzni kotaciji	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3
Zaznamki²⁾					
Skupno financiranje	2,6	2,7	2,2	2,1	-
Posojila nefinančnim družbam	3,2	3,0	2,5	2,2	-
Zavarovalne tehnične rezervacije ³⁾	0,3	0,3	0,3	0,3	-

Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.

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

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

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

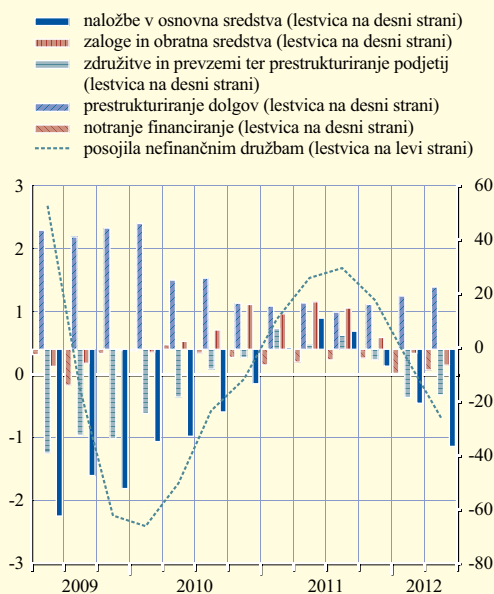
3 Vključuje rezervacije pokojninskih skladov.

Rezultati ankete o bančnih posojilih v euroobmočju kažejo, da se je v drugem četrtletju 2012 neto povpraševanje nefinančnih družb po posojilih še naprej močno zmanjševalo, čeprav počasneje kot v prvem četrtletju (glej graf 37). Od prvega četrtletja 2012 naprej je bilo zmanjšanje zlasti posledica strmega upada potreb podjetij po financiranju naložb v osnovna sredstva. K zmanjšanju so prispevali tudi prevzemi in združitve ter interno financiranje podjetij. Po podatkih bank v raziskavi je bilo zmanjšanje neto povpraševanja po posojilih bolj ali manj enako pri malih in srednje velikih podjetjih ter pri velikih podjetjih. Hkrati je neto zaostrovanje kreditnih standardov za posojila nefinančnim družbam v drugem četrtletju 2012 ostalo pretežno stabilno kljub ponovni okrepitvi državne dolžniške krize v omenjenem obdobju. Na podlagi takšne stabilnosti je mogoče sklepati, da so se prispevki pritiskov na stroške financiranja in bilančne omejitve zelo malo spremenili. Banke v prihodnje pričakujejo podobno raven neto zaostrovanja kreditnih standardov za podjetja in bistveno manjši upad neto povpraševanja družb po posojilih.

Na podlagi podatkov iz računov euroobmočja, izračunanih kot drseče vsote štirih četrtletij, je finančna vrzel (ali neto izposojanje) nefinančnih družb, tj. razlika med izdatki za stvarne naložbe in notranje ustvarjenimi sredstvi (bruto varčevanje) v prvem četrtletju 2012 ostala pretežno nespremenjena (glej graf 38). Kljub znakom normalizacije v predhodnih četrtletjih je finančna vrzel glede na pretekle podatke ostala razmeroma majhna in v prvem četrtletju 2012 znašala $-0,8\%$. Razmeroma nizke investicije in še vedno visoki notranje ustvarjeni viri lahko razložijo, zakaj je

Graf 37 Rast posojil in dejavniki, ki prispevajo k povpraševanju nefinančnih družb po posojilih

(medletne spremembe v odstotkih; neto odstotki)

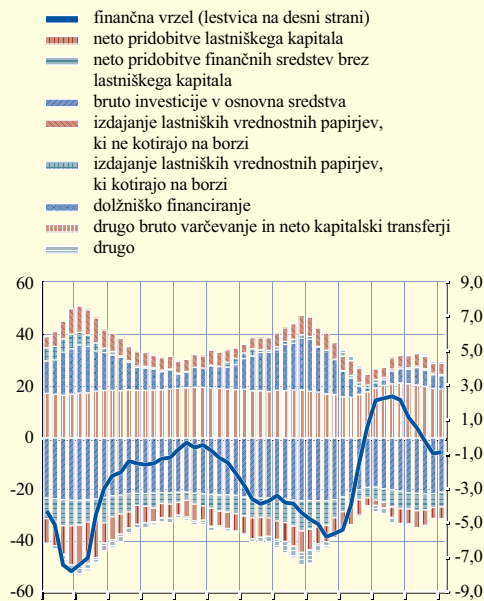


Vir: ECB.

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

Graf 38 Varčevanje, financiranje in naložbe nefinančnih družb

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto dodane vrednosti)

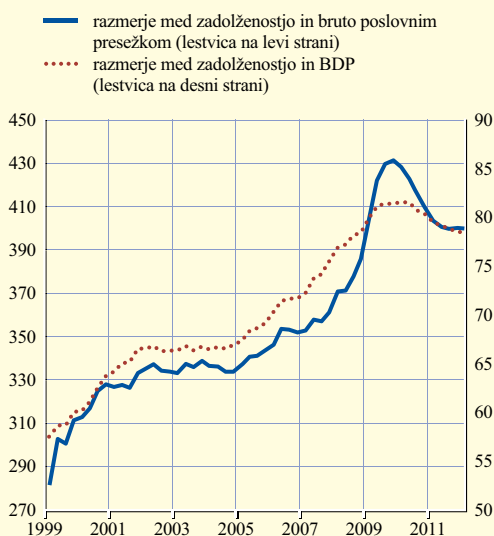


Vir: računi euroobmočja.

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

Graf 39 Zadolženost sektorja nefinančnih družb

(v odstotkih)

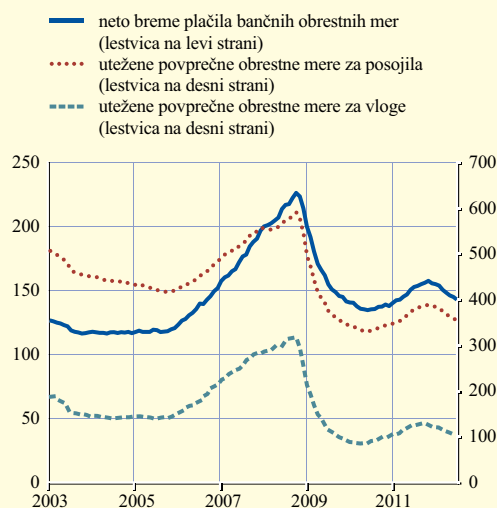


Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.

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

Graf 40 Neto breme plačila bančnih obrestnih mer za nefinančne družbe

(bazične točke)



Vir: ECB.

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

finančna vrzel tako majhna. Čeprav se je uporaba tržnega financiranja (izdajanje lastniških vrednostnih papirjev, ki ne kotirajo na borzi, in dolžniško financiranje) od sredine leta 2010 nekoliko povečala, se stvarne naložbe (bruto investicije v osnovna sredstva) nefinančnih družb še naprej financirajo zlasti z notranjimi sredstvi..

FINANČNI POLOŽAJ

Zadolženost nefinančnih družb se je v prvem četrtletju 2012 le malo zmanjšala. Po statističnih podatkih iz računov euroobmočja je zadolženost v razmerju do BDP v navedenem četrtletju znašala 78%, v razmerju do bruto poslovnega presežka pa 400% (glej graf 39). Proces razdolževanja v sektorju nefinančnih družb se je začel leta 2010 in se še nadaljuje, čeprav je videti, da se je do sredine lanskega leta nekoliko upočasnil. Po strmem padcu v obdobju od konca leta 2008 do začetka leta 2010 se je breme plačevanja obresti v nefinančnih družbah od drugega četrtletja 2010 do tretjega četrtletja 2011 povečalo. V zadnjem času se je breme plačevanja obresti v nefinančnih družbah znova zmanjšalo zaradi šibkih stopenj rasti posojil in visokih notranje ustvarjenih virov (glej graf 40). Breme plačevanja obresti kljub temu ostaja višje od dolgoročnega povprečja.

2.7 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V drugem četrtletju 2012 je razmere na področju financiranja gospodinjstev euroobmočja zaznamovalo zmanjšanje posojilnih obrestnih mer bank. To je bilo zlasti posledica prenosa znižanja ključnih

obrestnih mer ECB ter izboljšanja likvidnosti in financiranja po nestandardnih ukrepih ECB (zlasti 3-letni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja). Medtem ko je negativni vpliv krepitve državne dolžniške krize prizadel financiranje bank, pa so ukrepi politik ublažili podoben učinek na stroške in obseg posojil gospodinjstvom. Medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) se je v drugem četrtletju 2012 znižala na 1,4% in julija še dodatno na 1,1%. Zadnji podatki tako torej še naprej kažejo na umirjena gibanja posojil gospodinjstvom. Ob tem je bilo pri gibanju posojil še vedno mogoče opaziti velike razlike med državami. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in bruto razpoložljivim dohodkom se je v drugem četrtletju 2012 po ocenah nekoliko povečalo, breme plačevanja obresti pa naj bi ostalo pretežno nespremenjeno.

POGOJI FINANCIRANJA

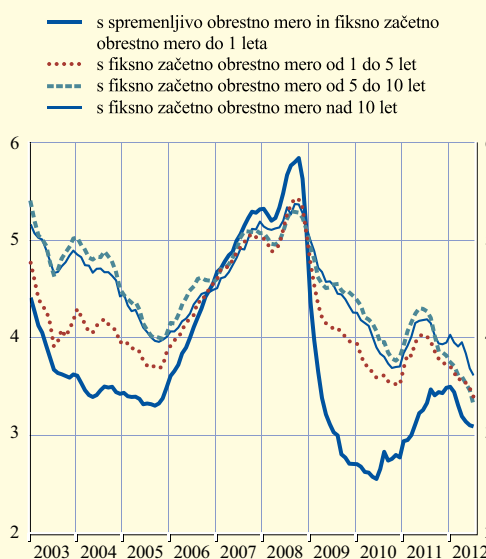
Stroški financiranja gospodinjškega sektorja euroobmočja so se v drugem četrtletju 2012 nadalje zmanjšali in videti je, da je bilo tako tudi julija. To je bilo zlasti posledica prenosa znižanja ključnih obrestnih mer ECB ter izboljšanja, ki so ga prinesli nestandardni ukrepi ECB (zlasti dve 3-letni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja). Znižanje obrestnih mer za posojila gospodinjstvom je na ravni euroobmočja zajelo vse kategorije posojil. Potrošniška posojila s spremenljivimi obrestnimi merami ali z začetnim obdobjem fiksne obrestne mere do enega leta so bila dejansko edina posojila, pri katerih se je obrestna mera povečala, saj so od aprila do julija zabeležili majhno rast. Med državami pa so še naprej obstajale razlike.

Obrestne mere MFI za nova stanovanjska posojila in nova potrošniška posojila so se v obravnavanem obdobju na splošno znižale. Največje znižanje je opaziti pri obrestnih merah za posojila, ki niso stanovanjska in potrošniška posojila (imenovana »druga posojila«). Hkrati so se obrestne mere za posojila v različnih kategorijah znižale manj kot primerljive tržne obrestne mere (to se vidi v razmikih med bančnimi obrestnimi merami in tržnimi obrestnimi merami, ki so se nekoliko povečali, zlasti julija). Edini razmiki, ki so se zmanjšali, so bili tisti pri hipotekarnih posojilih in potrošniških posojilih z dolgimi obdobji fiksne začetne obrestne mere. Julija so se nehali zmanjševati tudi ti razmiki. Pri razmeroma tveganih potrošniških posojilih se je razmik opazno povečal. Podobno kot pri gibanju ravni obrestnih mer so se znotraj euroobmočja med državami članicami močno razlikovali tudi razmiki med obrestnimi merami.

Pri obrestnih merah za nova stanovanjska posojila je bilo znižanje obrestnih mer od aprila do julija 2012 zabeleženo pri vseh obdobjih fiksne začetne obrestne mere, najizrazitejše pa je bilo pri zelo dolgih obdobjih (tj. pri posojilih z začetnim obdobjem fiksne obrestne mere nad deset let) (glej graf 41). Nasprotno je bilo znižanje obrestnih mer za posojila z srednje dolgimi obdobji fiksne obrestne mere (tj. od enega do pet let) precej omejena. Kljub

Graf 41 Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom

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



Vir: ECB.

zmanjšanju obrestnih mer za hipotekarna posojila z dolgimi (tj. nad pet in do deset let) in zelo dolgimi obdobji fiksne začetne obrestne mere pa gospodinjstva niso zmanjšala svoje izpostavljenosti prihodnjim spremembam obrestnih mer. To je razvidno iz dejstva, da se je delež posojil s spremenljivo obrestno mero ali s kratkimi obdobji fiksne začetne obrestne mere v skupnem obsegu novih poslov v drugem četrtletju povečal na 32%, potem ko je v prvih treh mesecih leta znašal 29%. Hkrati se je delež posojil z zelo dolgimi obdobji fiksne začetne obrestne mere v obravnavanem obdobju zmanjšal na 32%, potem ko je v prvem četrtletju znašal 34%.

Pri novih potrošniških posojilih in drugih posojilih gospodinjstvom se je velikost zmanjšanja obrestnih mer gibal sorazmerno s trajanjem obdobja fiksne začetne obrestne mere. Deleži različnih kategorij fiksne obrestne mere v celoti novih poslov so kljub temu ostali pretežno nespremenjeni tako pri potrošniških kot tui pri drugih posojilih.

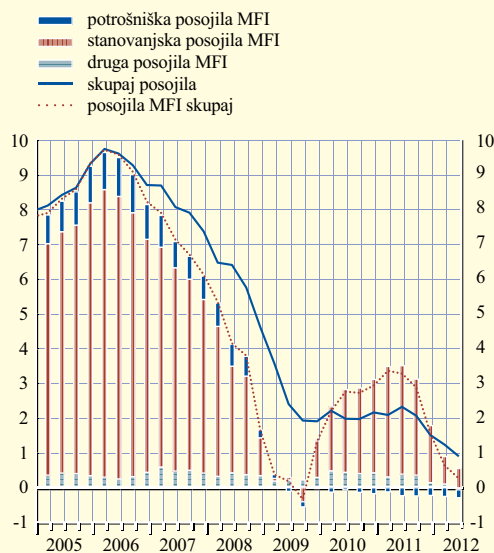
Na podlagi rezultatov ankete o bančnih posojilih iz julija 2012 se je neto zaostrovanje kreditnih standardov, ki jih banke v euroobmočju uporabljajo pri odobravanju posojil gospodinjstvom, v drugem četrtletju 2012 še povečalo. Neto zaostrovanje kreditnih standardov se je pri stanovanjskih posojilih v obravnavanem obdobju nekoliko zmanjšalo, medtem ko se je rahlo povečalo pri potrošniških in drugih posojilih. Hkrati je bilo neto zaostrovanje kreditnih standardov kljub vidnemu poslabšanju položaja bank pri pridobivanju financiranja in slabših pričakovanj bank v zvezi z splošno gospodarsko aktivnostjo omejeno. Iz tega bi lahko sklepali, da so nestandardni ukrepi ECB (zlasti dve 3-letni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, izvedeni proti koncu leta 2011 in v začetku leta 2012) pomagali ublažiti omejitve pri posojanju bank gospodinjstvom, saj so si banke lahko zagotovile srednjeročno financiranje po nizkih stroških. Marže bank za srednja in bolj tvegana posojila gospodinjstvom so se v drugem četrtletju 2012 povečale, čeprav bistveno manj kakor v preteklih četrtletjih. Hkrati se je povpraševanje gospodinjstev po posojilih glede na poročanje bank spet zmanjšalo, tako po stanovanjskih kot tudi po potrošniških posojilih.

FINANČNI TOKOVI

Skupna posojila gospodinjstvom v euroobmočju so bila v prvem četrtletju 2012 (zadnje četrtletje, za katerega so na voljo podatki iz integriranih računov euroobmočja) še naprej šibka zaradi umirjene posojilne aktivnosti sektorja MFI. Tako se je medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom zmanjšala na 1,2%, potem ko je v četrtletju prej znašala 1,5%. Po ocenah za drugo četrtletje 2012 se bo medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom nadalje umirila (glej graf 41). Medletna stopnja rasti skupnih posojil

Graf 42 Skupna posojila gospodinjstvom

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



Vir: ECB.

Opombe: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih odobrijo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Za drugo četrtletje 2012 so bila skupna posojila gospodinjstvom ocenjena na podlagi transakcij, poročenih v denarni in bančni statistiki. Informacije o razlikah med posojili MFI in skupnimi posojili pri izračunu stopenj rasti so v ustreznih tehničnih opombah.

MFI gospodinjstvom, brez prilagoditev za prodajo ali listinjenje posojil, se je v prvem četrtletju 2012 precej zmanjšala na 1,2%, potem ko je v četrtletju prej znašala 2,2%. Prodaja posojil in listinjenje – zaradi katerih posojila gospodinjstvom pogosto prehajajo med sektorjem MFI in sektorjem drugih finančnih posrednikov – sta se v prvem četrtletju nadaljevala, zato se je medletna stopnja rasti posojil nadenarnih finančnih institucij gospodinjstvom povečala na 4,7% v primerjavi z 1,3% v četrtletju prej.

Podatki MFI, ki so na voljo za drugo četrtletje in za julij 2012, kažejo, da se je rast posojil gospodinjstvom v zadnjih mesecih ustalila na nizkih ravneh. Medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom se je nekoliko zmanjšala in julija dosegla 0,3%, potem ko je marca znašala 0,6%. Po prilagoditvi za vpliv prodaje in listinjenja posojil se medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom še naprej umirja, kar kaže na umirjena gibanja pri sklepanju pogodb. Julija 2012 je medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom, ki so jih odobrile MFI euroobmočja, desezonirana za prodajo in listinjenje posojil, znašala 1,1% (podrobnosti so v razdelku 2.1). To pomeni zmanjšanje za 0,6 odstotne točke od konca prvega četrtletja. Hkrati je bilo pri gibanju posojil mogoče opaziti velike razlike med državami.

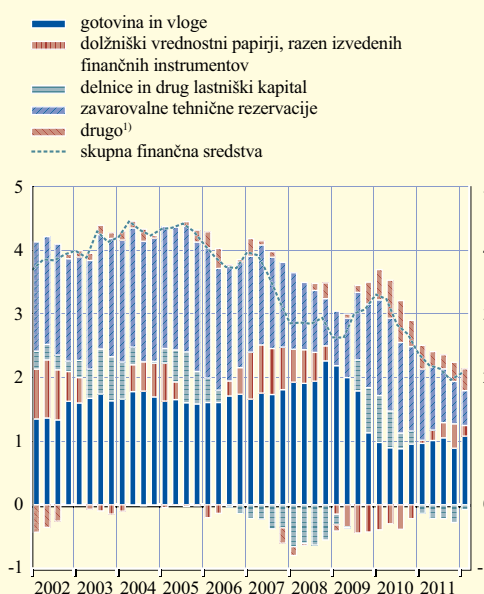
Medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil MFI gospodinjstvom, prilagojena za prodajo in listinjenje posojil, se je julija 2012 znižala na 1,9% (v primerjavi z 2,6% marca) in tako sledila upadanju od sredine leta 2011. To je posledica še bolj umirjenih (prilagojenih) mesečnih tokov, ki so bili v zadnjih mesecih zabeleženi pri hipotekarnih posojilih. Stanovanjska posojila so kljub temu še naprej predstavljala glavnino posojil MFI gospodinjstvom. K zmanjšanju medletne stopnje rasti posojil MFI gospodinjstvom v drugem četrtletju in julija 2012 so nekoliko prispevala tudi gibanja drugih posojil. Medletna stopnja rasti drugih posojil je postala negativna in julija dosegla -0,5% (potem ko je marca znašala 0,7%), medletna stopnja rasti potrošniških posojil pa je bila -2,0%, potem ko je marca znašala -2,1%.

Kar zadeva temeljne vzroke za razmeroma šibko rast posojil MFI gospodinjstvom, je anketa o bančnih posojilih iz julija 2012 razkrila, da se je neto povpraševanje po stanovanjskih in potrošniških posojilih v drugem četrtletju 2012 še dodatno zmanjšalo. Videti je, da je neto zmanjšanje povpraševanja po stanovanjskih posojilih zlasti posledica vse slabših obetov na stanovanjskem trgu in zaupanja potrošnikov, potrošniška posojila pa so se zmanjšala zaradi manjše potrošnje trajnih proizvodov in manjšega zaupanja potrošnikov. Banke pričakujejo, da se bo neto povpraševanje po obeh vrstah posojil še bolj zmanjšalo, čeprav počasneje.

Na strani sredstev v bilanci stanja sektorja gospodinjstev euroobmočja je medletna sto-

Graf 43 Finančne naložbe gospodinjstev

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



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

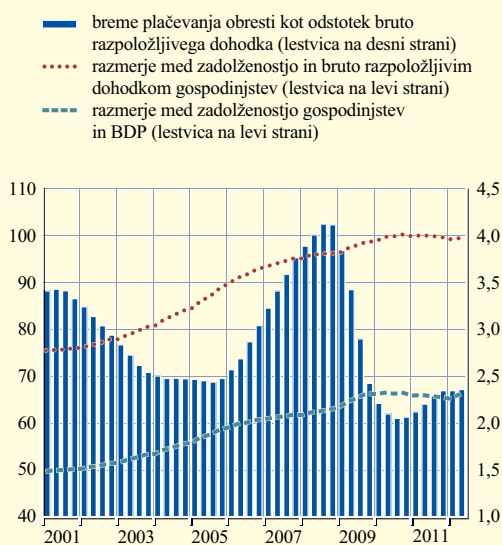
pnja rasti skupnih finančnih naložb gospodinjstev v prvem četrtletju 2012 znašala 2,1% (in je približno nespremenjena v primerjavi z 2,0% v četrtletju prej). S tem se je končal trend upadanja, ki je trajal od sredine leta 2010 (glej graf 42). To je bilo zlasti posledica manj negativnega prispevka naložb v delnice vzajemnih skladov in večjega prispevka gotovine in vlog, pri čemer je bilo slednje posledica večjih preferenc za likvidnost v okolju nizkih obrestnih mer in povečane negotovosti. Nasprotno se je prispevek zavarovalnih tehničnih rezervacij k medletni stopnji rasti skupnih finančnih naložb (razen izvedenih finančnih instrumentov) zmanjšal, vendar je ostal v obravnavanem četrtletju pozitiven.

FINANČNI POLOŽAJ

Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in bruto razpoložljivim dohodkom je v drugem četrtletju 2012 po ocenah znašalo 99,8% (glej graf 43), kar je nekoliko več kot v četrtletju prej, vendar pretežno primerljivo s stopnjami od sredine leta 2010 naprej. Povečanje je bilo posledica vse večje zadolženosti gospodinjstev skupaj z določeno stopnjo stagnacije razpoložljivega dohodka gospodinjstev. Breme plačevanja obresti v sektorju gospodinjstev je v drugem četrtletju 2012 po ocenah ostalo približno nespremenjeno na ravni 2,3% razpoložljivega dohodka, ki je zabeležena od tretjega četrtletja 2011 naprej. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in BDP se je v obravnavanem četrtletju po ocenah povečalo na 66,1%, potem ko je v prvem četrtletju znašalo 65,3%, ker se je dolg povečal hitreje kot gospodarska rast.

Graf 44 Zadolženost gospodinjstev in plačila obresti

(v odstotkih)



Vira: ECB in Eurostat.

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

3 CENE IN STROŠKI

Inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, je po Eurostatovi prvi oceni avgusta 2012 dosegla 2,6%, potem ko je v prejšnjem mesecu znašala 2,4%. Povečanje je bilo predvsem posledica ponovne rasti cen energentov, izraženih v eurih. Na podlagi sedanjih terminskih cen nafte bi bila lahko stopnja inflacije nekoliko višja, kot je bilo pričakovano pred nekaj meseci, vendar naj bi se tekom naslednjega leta spet spustila pod 2%. V obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, bodo ob skromni gospodarski rasti v euroobmočju in trdno zasidranih inflacijskih pričakovanjih osnovni cenovni pritiski predvidoma ostali razmeroma šibki. Po makroekonomskih projekcijah za euroobmočje, ki so jih septembra 2012 pripravili strokovnjaki ECB, bo medletna inflacija v letu 2012 znašala med 2,4% in 2,6%, v letu 2013 pa med 1,3% in 2,5%. Razpon projekcij za leti 2012 in 2013 je nekoliko višji kot v junijskih makroekonomskih projekcijah strokovnjakov Eurosistema. Tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj ostajajo v srednjeročnem obdobju približno uravnotežena. Tveganja višje inflacije so povezana z nadaljnjim zvišanjem posrednih davkov zaradi potrebne javnofinančne konsolidacije. Glavna tveganja v smeri nižje inflacije pa so povezana z učinki šibkejše gospodarske rasti od pričakovane v euroobmočju, predvsem zaradi nadaljnje okrepitve napetosti na finančnih trgih in posledic za domače komponente inflacije. Če vsi nosilci politik v euroobmočju okrepitve napetosti ne bodo omejili z učinkovitimi ukrepi, bi se lahko ravnotežje tveganj obrnilo navzdol.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

Od konca leta 2010 ostaja medletna stopnja inflacije nekoliko povišana, predvsem zaradi visoke rasti cen energentov ter zaradi izrazitega zvišanja posrednih davkov in nadzorovanih cen v nekaterih državah euroobmočja. Po Eurostatovi prvi oceni se je skupna inflacija, merjena s HICP, avgusta povečala na 2,6%, potem ko je v predhodnih treh mesecih znašala 2,4% (glej tabelo 7). Na podlagi informacij iz tedenske publikacije Oil Bulletin je bilo to povečanje predvsem posledica ponovne rasti cen energentov, izraženih v eurih.

Dinamiko medletne stopnje rasti cen energentov določa medsebojno učinkovanje cen nafte, ki so pod vplivom umirjanja svetovne gospodarske aktivnosti v okolju negotove ponudbe zaradi politične situacije na Bližnjem vzhodu, in baznih učinkov, ki izhajajo iz pretekle rasti cen nafte. V juliju 2012, zadnjem mesecu, za katerega je na voljo uradna razčlenitev indeksa HICP, je medletna stopnja rasti cen v skupini energentov ostala nespremenjena glede na prejšnji mesec (6,1%). V prvih štirih mesecih letos so se cene nafte močno povečale, kar je skupaj

Tabela 7 Cenovna gibanja

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

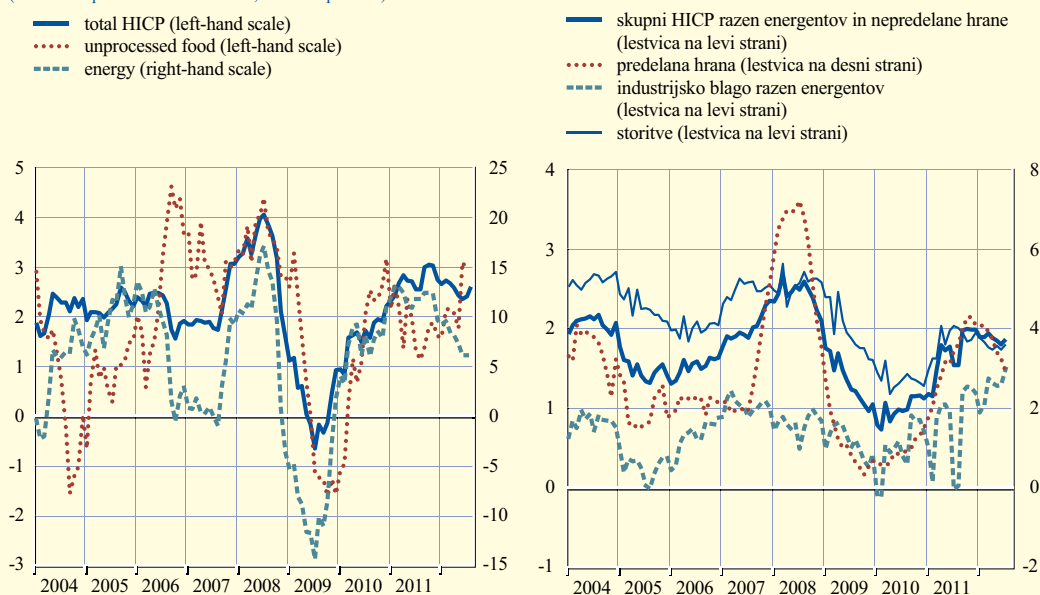
	2010	2011	2011 mar.	2012 apr.	2012 maj	2012 jun.	2012 jul.	2012 avg.
HICP in skupine indeksa								
Skupni indeks ¹⁾	1,6	2,7	2,7	2,6	2,4	2,4	2,4	2,6
Energenti	7,4	11,9	8,5	8,1	7,3	6,1	6,1	,
Nepredelana hrana	1,3	1,8	2,2	2,1	1,8	3,1	2,9	,
Predelana hrana	0,9	3,3	3,9	3,7	3,4	3,2	2,9	,
Industrijsko blago razen energentov	0,5	0,8	1,4	1,3	1,3	1,3	1,5	,
Storitve	1,4	1,8	1,8	1,7	1,8	1,7	1,8	,
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	2,9	5,9	3,5	2,6	2,3	1,8	1,8	,
Cene nafte (EUR za sodček)	60,7	79,7	94,2	91,4	86,0	76,4	83,4	90,5
Cene drugih primarnih surovin razen energentov	44,6	12,2	-5,2	-3,8	-0,3	0,8	4,7	6,4

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

1) Inflacija po HICP za avgust 2012 je Eurostatova prva ocena.

Graf 45 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavne komponente

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

z dvigom trošarin na goriva v nekaterih državah ter učinki pretekle depreciacije eura potisnilo potrošniške cene energentov navzgor, s čimer se je obrnil trend zmanjševanja, ki se je začel decembra 2011 in je bil predvsem posledica baznih učinkov. Cene nafte so spet povečale julija in avgusta. Julija so učinek tega povečanja na medletno stopnjo rasti cen energentov večinoma odtehtali bazni učinki, ki izhajajo iz rasti cen energentov julija 2011.

Medletna stopnja rasti cen v skupini hrane se je tekom leta 2011 vztrajno povečevala in po septembru 2011 dosegla več kot 3%. Od začetka leta 2012 pa rast sledi trendu zniževanja. Rast cen predelane hrane se je vztrajno zmanjševala in julija dosegla 2,9%, kar je manj kot na začetku leta, ko je znašala dobrih 4%. Takšna gibanja so v nasprotju z nedavno okrepitevijo mednarodnih cen prehrablenih surovin, ki so julija poskočile predvsem zaradi slabih vremenskih razmer v ZDA. Okvir 5 obravnava naravo novejšega skokovitega porasta cen primarnih surovin in morebitne posledice za potrošniške cene hrane v euroobmočju.

Okvir 6

NOVEJŠA GIBANJA CEN PREHRABENIH SUROVIN IN POSLEDICE ZA POTROŠNIŠKE CENE HRANE V EUROOBMOČJU

Mednarodne cene prehrablenih surovin so se poleti 2012 strmo povečale in s tem potisnile skupne indekse cen primarnih surovin na višje ravni, kot so bile zabeležene med skokom cen v obdobju 2007–2008. Ta okvir obravnava naravo novejše rasti cen in morebitne posledice za potrošniške cene hrane v euroobmočju.

Narava novejšega skokovitega porasta mednarodnih cen prehrablenih surovin

Sestavljeni kazalniki mednarodnih cen prehrablenih surovin so se od začetka junija 2012, merjeno v ameriških dolarjih, povečali za več kot 20% (glej graf A). Cene soje, pšenice in koroze so se tako povečale za več kot 25%, v primeru soje in koroze pa so trenutno na rekordno visoko ravni. Takšna gibanja so zbudila zaskrbljenost, da bi se ponovil skok cen prehrablenih surovin iz obdobja 2007–2008, ko so cene hrane med julijem 2007 in julijem 2008 porasle za več kot 70%.

Skokovit porast cen primarnih surovin med poletjem 2012 je bil posledica najhujše suše v ZDA v zadnjih petdesetih letih, kar je po informacijah ameriškega ministrstva za kmetijstvo privedlo do znatnih popravkov navzdol glede pričakovane ponudbe koroze, pšenice in soje. V primeru pšenice je pridelava upadla tudi na območju Črnega morja zaradi dolgih obdobj visokih temperatur.

Vseeno se najnovejši skok cen prehrablenih surovin razlikuje od tistega iz obdobja 2007–2008. V tistem času ga je spremljal skok cen širokega razpona primarnih surovin, vključno z najbolj osnovnimi živili, kovinami in olji, kar je bilo predvsem posledica povečanega povpraševanja po primarnih surovinah iz razvijajočih se gospodarstev v okolju živahne gospodarske rasti in rasti dohodka. Poleg tega so učinek na cene primarnih surovin še poslabšale motnje v svetovni ponudbi. Nasprotno je novejši skok cen primarnih surovin skoncentriran pri soji in določenih žitih ter je večinoma posledica specifičnih regionalnih ponudbenih šokov.

Glede na regionalno naravo novejših motenj v ponudbi bi lahko cene prehrablenih surovin ostale višje do naslednje žetve v južni polobli, zatem pa naj bi se spet znižale. Toda če bi bila ocenjena ponudba v prizadetih regijah še bolj popravljena navzdol ali če bi prišlo do novih motenj v ponudbi v drugih regijah, bi se lahko cene na svetovnih trgih nadalje povečale.

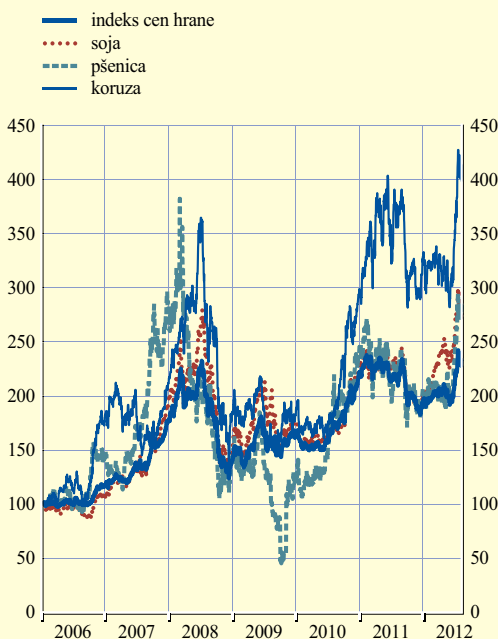
Morebitne posledice za potrošniške cene hrane v euroobmočju

Gibanja mednarodnih cen prehrablenih surovin niso vedno neposredno pomembna za potrošniške cene hrane v euroobmočju. Cene kmetijskih pridelkov pri pridelovalcih, določene v okviru skupne kmetijske politike EU, imajo namreč ponavadi večji vpliv na potrošniške cene hrane kot mednarodne cene primarnih surovin¹⁾. Glede na to graf B kaže, da sta se indeks cen na notranjem trgu EU in indeks mednarodnih cen prehrablenih surovin v zadnjih nekaj letih približno sogibala, vendar so se cene na notranjem trgu EU v povprečju manj spreminjale.

1) Glej Ferrucci, G., Jiménez-Rodríguez, R. in Onorante, L. »Food price pass-through in the euro area – the role of asymmetries and non-linearities«, Working Paper Series, št. 1168, ECB, Frankfurt na Majni, april 2010.

Graf A Gibanja mednarodnih cen prehrablenih surovin

(USD; indeks: 1. januar 2006 = 100; dnevni podatki)

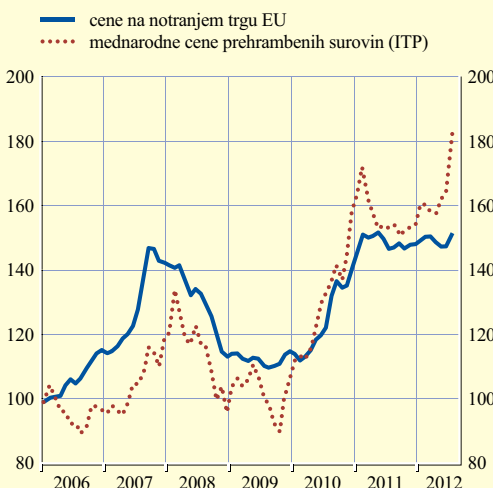


Vira: Bloomberg in HWWI.

Opomba: Indeks cen hrane vključuje žita, oljnice, olja, pijače, sladkor in tobak.

Graf B Gibanja cen prehrablenih surovin na notranjem trgu EU in na mednarodnih trgih

(EUR; indeksi: januar 2006 = 100; nedesezonirano)

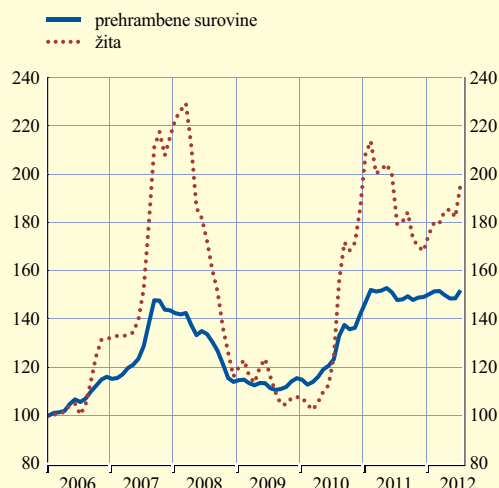


Viri: Evropska komisija, Bloomberg, Datastream in izračuni ECB.

Opombe: Zadnji podatki se nanašajo na julij 2012. Indeks cen na notranjem trgu EU zajema žita, meso, olja in mlečne izdelke. Indeks cen primarnih surovin brez energentov, tehtan s porabo (ITP), ki ga izračunava ECB, zajema tudi nekatera semena, sadje, pijače, sladkor in tobak, vendar ne zajema mlečnih izdelkov.

Graf C Gibanja cen prehrablenih surovin in žit na notranjem trgu EU

(EUR; indeksi: januar 2006 = 100; nedesezonirano)



Viri: Evropska komisija in izračuni ECB.

Opombe: Zadnji podatki se nanašajo na julij 2012. Indeks cen na notranjem trgu EU zajema žita, meso, olja in mlečne izdelke. Agregat žit je povprečje, tehtano s potrošnjo, ki zajema pivovarniški ječmen, pšenico durum ter rž, oves in pšenico v obliki moke.

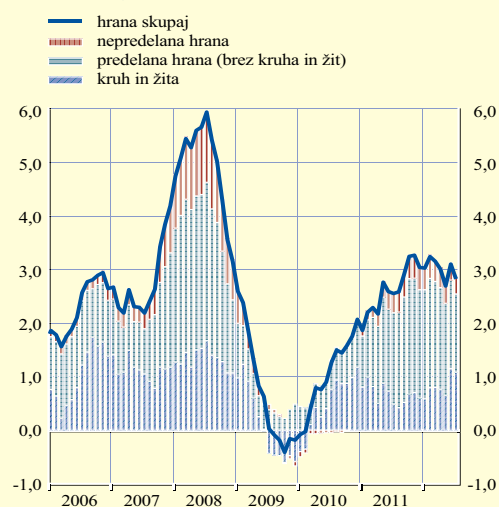
To velja tudi za najnovejša gibanja. Cene prehrablenih surovin na notranjem trgu EU so se julija 2012 mesečno povečale za 2,3%, s čimer so se po štirih zaporednih mesecih zniževanja ali stagnacije nedvomno pospešile, vendar so doslej porasle precej manj kot mednarodne cene prehrablenih surovin v istem mesecu (9,5%).

Glavno gonilo novejšega dviga skupnih cen na notranjem trgu EU so bila žita, ki so se julija mesečno podražila za 7,5% (glej graf C). Vseeno je bil ta dvig precej manjši od 26-odstotnega skoka cen žit na mednarodnih trgih.

Zgodovinsko gledano, je prenos cenovnih gibanj z notranjega trga EU na rast cen hrane v indeksu HICP za euroobmočje dokaj velik – vsaj v primerjavi z drugimi cenami primarnih surovin. Graf D kaže velik prispevek kruha in žit k rasti cen hrane v indeksu HICP v obdobju 2007–2008, saj je bil večji, kot bi lahko pričakovali zgolj na podlagi uteži te komponente v indeksu HICP in na podlagi gibanj cen osnovnih surovin na notranjem trgu EU. Kljub temu je velikost prenosa ponavadi odvisna od

Graf D Prispevki k rasti cen hrane v indeksu HICP

(medletne spremembe v odstotkih; v odstotnih točkah; nedesezonirano)



Vir: Eurostat.

Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na julij 2012.

specifičnega makroekonomskega okolja v določenem času. V obdobju 2010–2011 podvojitev cen žit na notranjem trgu EU očitno ni imela tako pomembnega vpliva na odgovarjajoče cene življenjskih potrebščin, kot se je to zgodilo v času cenovnih skokov v obdobju 2007–2008, saj se je slednje zgodilo v manj ugodnem makroekonomskem okolju. S tega vidika bi lahko imela nadaljnja rast cen žit na notranjem trgu EU v sedanjem okolju omejen vpliv na dvig cen hrane v indeksu HICP.

Sklepne ugotovitve

Novejši skokovit porast mednarodnih cen prehrablenih surovin naj bi imel omejen vpliv na potrošniške cene hrane v euroobmočju iz dveh glavnih razlogov. Prvič, v primerjavi s skokom cen primarnih surovin v obdobju 2007–2008 je nedavno povečanje bolj posledica regionalnih in začasnih učinkov na cene žit in oljnic s ponudbene strani (tj. slabih vremenskih razmer v nekaterih regijah severne poloble) kot pa svetovnih in dolgotrajnih dejavnikov na strani ponudbe in povpraševanja, ki bi vplivali na celoten razpon cen prehrablenih surovin. Drugič, cene na notranjem trgu EU, ki ponavadi pomembneje določajo potrošniške cene hrane v euroobmočju kot mednarodne cene primarnih surovin, so doslej izkazale precej manjši porast. Glede na to naj bi se potrošniške cene hrane v euroobmočju (še posebno cene predelane hrane) v prihodnjih nekaj mesecih še naprej zniževale v primerjavi z visokimi ravni ob koncu leta 2011.

Brez vseh postavk hrane in energentov, ki predstavljajo približno 30% košarice HICP, je medletna inflacija julija 2012 znašala 1,7%, okrog te ravni pa se giblje že od septembra 2011. Inflacijo brez hrane in energentov večinoma določajo domači dejavniki, kot so plače, profitne marže in posredni davki. Obsega dve glavni skupini, in sicer industrijsko blago razen energentov in storitve. V zadnjem letu in pol je medletno stopnjo inflacije v teh dveh skupinah spodbujal dvig davka na dodano vrednost (DDV) v več državah euroobmočja.

Od drugega četrtertletja 2010 inflacija cen industrijskega blaga razen energentov beleži trend naraščanja, ki je posledica prenosa pretekle depreciacije deviznega tečaja in rasti cen primarnih surovin ter vpliva, ki ga je imelo povečanje posrednih davkov. V zadnjih nekaj mesecih leta 2011 je rast cen industrijskega blaga razen energentov znašala okrog 1,2%, potem ko so bila gibanja na začetku leta zelo volatilna zaradi uvedbe nove uredbe o obravnavanju sezonskih izdelkov v HICP. V prvih dveh mesecih leta 2012 je medletna stopnja rasti cen industrijskega blaga razen energentov dosegla dno na ravni okrog 1,0% in se zatem obrnila navzgor. Julija se je povečala na 1,5%, k čemur so prispevali skokovit porast cen oblačil, čevljev in druge obutve zaradi konca poletnih razprodaj.

Rast cen storitev je bila v bližnji preteklosti razmeroma stabilna v okolju splošnega umirjanja povpraševanja in, v manjši meri, umirjanja stroškov dela, vendar je zvišanje posrednih davkov v številnih državah povzročilo sunek navzgor usmerjenih pritiskov. Po šibkih gibanjih leta 2010 se je rast cen storitev v prvih nekaj mesecih leta 2011 opazno okrepila. Od aprila lani dalje se je nato stabilizirala na ravni okrog 1,9%, na tej ravni pa se je gibala tudi v preostanku leta 2011 in v prvem četrtertletju 2012. Aprila 2012 se je rast cen storitev spustila na 1,7%, kar je najnižja vrednost od marca 2011, in od tedaj se giblje na tej ravni.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

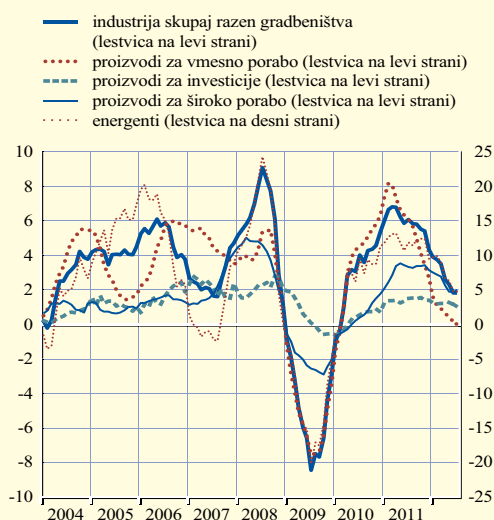
Po obdobju naraščanja proti koncu leta 2010 in v prvi polovici leta 2011 se je medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih zmanjšala, kar je odražalo predvsem nihanja cen primarnih surovin (glej tabelo 7 in graf 46). Tekom leta 2012 so se pritiski s strani proizvodnih stroškov vzdolž dobavne verige še zmanjšali. Julija 2012 (zadnji razpoložljivi podatki) je indeks cen pri proizvajalcih za industrijo brez gradbeništva ostal nespremenjen na ravni 1,8%, kar je najnižja medletna stopnja rasti, potem ko se je v drugem četrtletju 2010 vrnila v pozitivno območje. V istem obdobju je indeks cen pri proizvajalcih za industrijo brez gradbeništva in energentov ostal nespremenjen na ravni 0,9%.

Če se osredotočimo na kasnejše faze proizvodne verige, se je medletna stopnja rasti cen hrane v skupini proizvodov za široko porabo povečala z 2,5% v juniju na 2,8% v juliju, kar je prvo povečanje v 12 mesecih. Povečanje je bilo zlasti zabeleženo v panogah, ki proizvajajo olje in maščobe ter živalsko krmo. To je najverjetneje povezano z novejšo rastjo mednarodnih cen primarnih surovin, zlasti uvožene soje in žit. Cene prehrabnih surovin v EU so julija prav tako porasle, vendar doslej precej manj kot indeksi mednarodnih cen prehrabnih surovin. Medletna stopnja rasti cen v skupini neživilskih proizvodov za široko porabo je julija ostala nespremenjena na ravni 0,8%. Zniževanje rasti cen neživilskih proizvodov za široko porabo od začetka leta skupaj z umirjenim gibanjem uvoznih cen surovin in proizvodov za vmesno porabo nakazuje, da so ostali pritiski iz proizvodne verige v skupini industrijskega blaga razen energentov v indeksu HICP umirjeni.

Kar zadeva rezultate anket o cenah industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, so tako indeks vodij nabave (PMI) kot tudi ankete Evropske komisije avgusta zabeležili rahlo povečanje (prvo v petih mesecih), vendar so vrednosti ostale daleč pod zgodovinskim povprečjem. Tako se je indeks lastnih cen iz ankete PMI za predelovalne dejavnosti, ki meri pretekla gibanja, povišal s

Graf 46 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

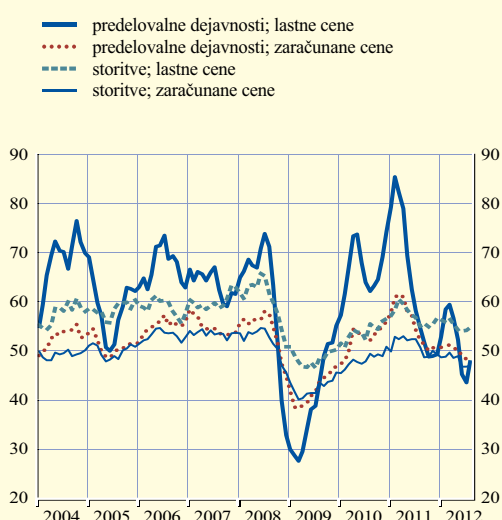
(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 47 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)



Vir: Markit.

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

43,6 v juliju na 47,7 v avgustu (glej graf 47). Indeks prodajnih cen se je prav tako zvišal, vendar zmerno. V obeh primerih ostajata indeksa pod pragom 50, kar pomeni znižanje cen v primerjavi s prejšnjim mesecem. Predelovalne in storitvene dejavnosti so poročale o podobnih gibanjih lastnih cen, saj podjetja še naprej spodbujajo prodajo s popusti. Anketni podatki Evropske komisije o pričakovanih prodajnih cenah v prihodnosti so se avgusta rahlo povečali, zlasti pri proizvodih za široko porabo.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

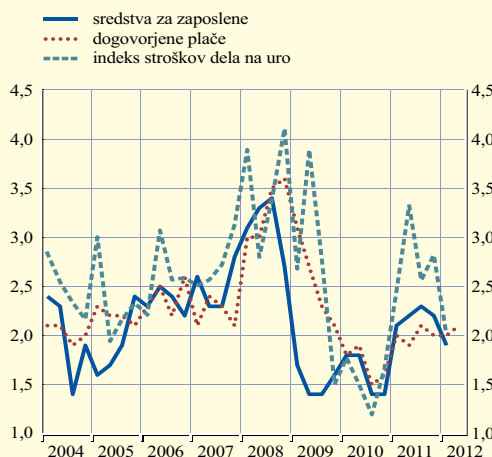
Najnovejše objave kazalnikov stroškov dela kažejo nadaljnje znake umirjanja plačnih pritiskov v prvem četrtletju 2012 (glej tabelo 8 in graf 48), kar je bilo verjetno rezultat šibke gospodarske aktivnosti in vse večjega neizkoriščenega gospodarskega potenciala na trgu dela. Takšno umirjanje predstavlja rahlo upočasnitev v primerjavi z visoko ravni, ki je bila dosežena v prvi polovici leta 2011 zaradi vse boljših razmer na trgu dela med zadnjim cikličnim gospodarskim vzponom.

Dogovorjene plače v euroobmočju, ki so edini razpoložljivi kazalnik za drugo četrtletje 2012, so v tem četrtletju zrasle za 2,1%, v primerjavi z 2,0% v prejšnjem četrtletju. Nekoliko povišan kazalnik dogovorjenih plač odraža predvsem gibanja v Nemčiji.

Obenem drugi plačni kazalniki kažejo na določeno umirjanje plačnih pritiskov. Stroški dela na uro so se v euroobmočju v prvem četrtletju 2012 upočasnili na 2,0%, v primerjavi z 2,8% v prejšnjem četrtletju. Zmanjšanje je bilo zabeleženo v vseh sektorjih (glej graf 49). Neplačni stroški so rasli enako hitro kot komponenta plač. Medletna rast sredstev za zaposlene je v prvem četrtletju 2012 znašala 1,9%, potem ko je v prejšnjem četrtletju dosegla 2,2%. Ker se je medletna stopnja rasti produktivnosti dela umirila bolj kot rast sredstev za zaposlene, se je rast stroškov dela na enoto proizvoda v prvih treh mesecih leta 2012 medletno povečala na 1,5%, v primerjavi z 1,4% v zadnjem četrtletju 2011.

Graf 48 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Tabela 8 Kazalniki stroškov dela

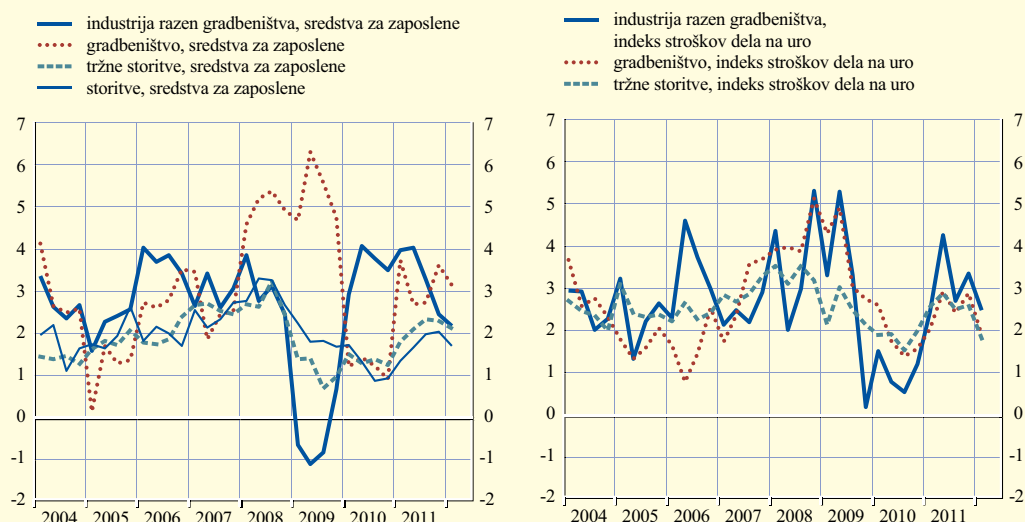
(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

	2010	2011	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II
Dogovorjene plače	1,7	2,0	1,9	2,1	2,0	2,0	2,1
Indeks stroškov dela na uro	1,5	2,8	3,3	2,6	2,8	2,0	,
Sredstva za zaposlene	1,7	2,2	2,3	2,3	2,2	1,9	,
<i>Zaznamki:</i>							
Produktivnost dela	2,6	1,3	1,3	1,1	0,8	0,4	,
Stroški dela na enoto proizvoda	-0,9	0,9	0,9	1,2	1,4	1,5	,

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Graf 49 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



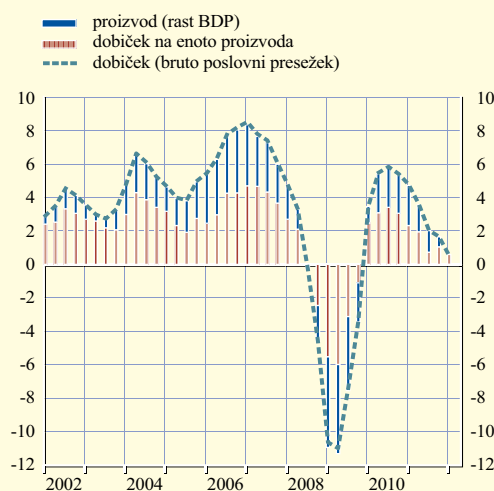
Vira: Eurostat in izračuni ECB.

3.4 GIBANJE PODJETNIŠKEGA DOBIČKA

Rast podjetniškega dobička (merjen kot bruto poslovni presežek) se je v prvem četrtletju 2012 medletno še zmanjšala na 0,6%, potem ko je leta 2011 v povprečju znašala približno 3,0% (glej graf 50). Opazna upočasnitev rasti podjetniškega dobička tekom leta 2011 odraža

Graf 50 Razčlenitev rasti dobička v euroobmočju: proizvod in dobiček na enoto proizvoda

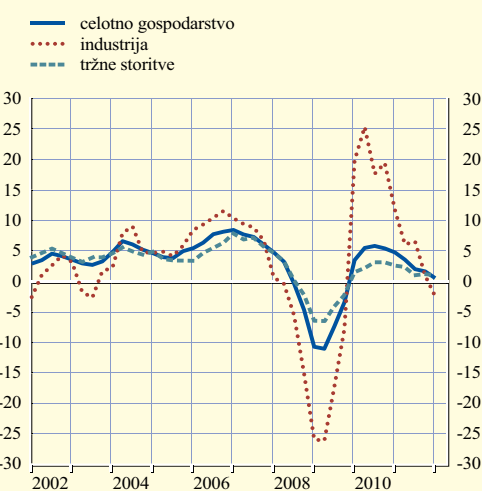
(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 51 Gibanje dobička v euroobmočju po glavnih gospodarskih dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

umirjanje medletne rasti BDP in rasti dobička na enoto proizvoda (marže na enoto proizvoda), kar je povezano s precejšnjim padcem rasti produktivnosti. Raven dobička je ostala pod rekordno vrednostjo pred začetkom recesije v obdobju 2008–2009, v času katere so dobički padli za približno 11%.

Z vidika glavnih gospodarskih sektorjev je medletna rast dobička v sektorju tržnih storitev v prvem četrtletju 2012 znašala 0,9%, kar je manj kot v zadnjem četrtletju 2011 (1,3%). V industrijskem sektorju (brez gradbeništva) pa je dobiček upadel za 1,4%, tako da se je prvič po zadnjem četrtletju 2009 spustil v negativno območje (glej graf 51). Medčetrtletno je rast dobička podjetij postala negativna v tržnih storitvah, v industrijskem sektorju pa se je spet zmanjšala, vendar manj kot v zadnjem četrtletju 2011.

3.5 INFLACIJSKI OBETI

Inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, je po Eurostatovi prvi oceni avgusta 2012 dosegla 2,6%, potem ko je v prejšnjem mesecu znašala 2,4%. Povečanje je bilo predvsem posledica ponovne rasti cen energentov, izraženih v eurih. Na podlagi sedanjih terminskih cen nafte bi bila lahko stopnja inflacije nekoliko višja, kot je bilo pričakovano pred nekaj meseci, vendar naj bi se tekom naslednjega leta spet spustila pod 2%. V obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, bodo ob skromni gospodarski rasti v euroobmočju in trdno zasidranih inflacijskih pričakovanjih osnovni cenovni pritiski predvidoma ostali razmeroma šibki.

Podrobnejša analiza kaže, da so kratkoročni inflacijski obeti še naprej precej odvisni od cen nafte. Cene nafte so se od marca do konca junija 2012 precej zmanjšale. Od takrat so se cene nafte (promptne in termenske) v ameriških dolarjih spet zvišale, vendar so vseeno ostale nekoliko pod ravni, ki je bila dosežena marca in aprila. Nasprotno pa je bilo skupno znižanje v eurih manjše, saj je tečaj eura v tem obdobju do ameriškega dolarja depreciral. V bližnji prihodnosti naj bi se rast cen energentov nekoliko povečala zaradi višjih cen nafte v eurih, proti koncu leta pa naj bi se začela umirjati. Umiritev bo po pričakovanjih izrazitejša v letu 2013 zaradi navzdol delujočih baznih učinkov in pod predpostavko, da se bodo cene nafte, ki jih trenutno kažejo termenske cene, rahlo zmanjšale.

Glede na trenutne termenske cene prehrablenih surovin je medletna stopnja rasti cen hrane v prvi polovici leta 2012 verjetno dosegla vrh, potem pa naj bi se umirila, predvsem kot posledica zaviralnih baznih učinkov.

Razpoložljivi vodilni kazalniki gibanja cen industrijskega blaga razen energentov, na primer cene proizvodov za široko porabo pri proizvajalcih in uvozne cene proizvodov za široko porabo (razen hrane in tobaknih izdelkov), kažejo, da v naslednjih nekaj mesecih ne bo prišlo do pretiranih ublažitev rasti cen industrijskega blaga razen energentov. Tako bi lahko pritiske na zmanjšanje cen, ki so posledica upočasnitve v proizvodnji in povpraševanju, izravnali pritiski na dvig cen, ki izvirajo iz zvišanja posrednih davkov.

Podobno naj bi inflacija cen storitev v prihodnjih mesecih ostala približno nespremenjena na trenutnih ravneh, k čemur bo prispevala šibka rast domačega povpraševanja in pretežno omejeni plačni pritiski. Proti koncu leta 2012 bi lahko zvišanje DDV v nekaterih državah euroobmočja privedlo do ponovnega povečanja rasti cen storitev.

Zadnji podatki o kazalnikih stroškov dela kažejo, da so se domači stroškovni pritiski stabilizirali. V srednjeročnem obdobju bodo pritiski s strani stroškov dela najverjetneje ostali omejeni, in sicer zaradi gospodarskih obetov in nadaljnjega neizkoriščenega potenciala na trgu dela. Rast dobička podjetij se bo predvidoma še umirila v skladu s šibkimi gibanji produktivnosti.

Po makroekonomskih projekcijah za euroobmočje, ki so jih septembra 2012 pripravili strokovnjaki ECB, bo medletna inflacija v letu 2012 znašala med 2,4% in 2,6%, v letu 2013 pa med 1,3% in 2,5%. Razpon projekcij za leti 2012 in 2013 je nekoliko višji kot v junijskih makroekonomskih projekcijah strokovnjakov Eurosistema.

Tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj ostajajo v srednjeročnem obdobju približno uravnotežena. Tveganja višje inflacije so povezana z nadaljnjim povečanjem posrednih davkov zaradi potrebne javnofinančne konsolidacije. Glavna tveganja v smeri nižje inflacije pa so povezana z učinki šibkejše gospodarske rasti od pričakovane v euroobmočju, predvsem zaradi nadaljnje okrepitve napetosti na finančnih trgih, posledic za domače komponente inflacije in nižjih plač. Če vsi nosilci politik v euroobmočju okrepitve napetosti ne bodo omejili z učinkovitimi ukrepi, bi se lahko ravnotežje tveganj obrnilo navzdol.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Nedavno objavljeni statistični podatki kažejo, da se je realna rast BDP v euroobmočju v drugem četrtletju 2012 medčetrletno zmanjšala za 0,2%, potem ko je v predhodnem četrtletju stagnirala. Na podlagi ekonomskih kazalnikov bo gospodarska aktivnost v preostalem delu leta 2012 še naprej šibka, saj je negotovost še vedno povečana. Gledano dolgoročneje, bo gospodarstvo euroobmočja le postopoma okrevalo. Zagon gospodarske rasti naj bi bil še naprej šibek zaradi nujnega procesa bilančnega prilagajanja v finančnem in nefinančnem sektorju, visoke stopnje brezposelnosti in neenakomernega gospodarskega okrevanja po svetu. Makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih septembra 2012 pripravili strokovnjaki ECB, predvidevajo, da bo letna realna rast BDP v letu 2012 znašala med -0,6% in -0,2%, v letu 2013 pa med -0,4% in 1,4%. V primerjavi z junijskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema je bil razpon za obe leti popravljen navzdol. Po ocenah so tveganja, ki spremljajo gospodarske obete za euroobmočje, na strani upočasnjevanja rasti.

4.1 REALNI BDP IN KOMPONENTE POVPRAŠEVANJA

Realni BDP se je v drugem četrtletju 2012 po obdobju stagnacije v predhodnem četrtletju znižal za 0,2% (glej graf 52). Še vedno spodbujevalni vpliv zunanje trgovinske menjave so izravnala negativna gibanja domačega povpraševanja ter spremembe zalog. Manjša gospodarska rast v drugem četrtletju je bila v skladu z gibanji kratkoročnih kazalnikov, predvsem anketnih podatkov. Nadaljevanje vztrajno šibke gospodarske aktivnosti, ki se je začela spomladi 2011, je v veliki meri posledica šibkega domačega povpraševanja, ki je več kot odtehtalo pozitiven prispevek neto izvoza. Zasebna potrošnja je še naprej šibka zaradi negativnega učinka, ki ga imajo visoke cene nafte, zaostranje javnofinančne politike, nizka stopnja zaupanja potrošnikov in naraščajoča brezposelnost na realni razpoložljivi dohodek. Nizka stopnja zaupanja podjetij in neugodna ponudba kreditiranja v nekaterih državah sta zavrli tudi zasebne naložbe.

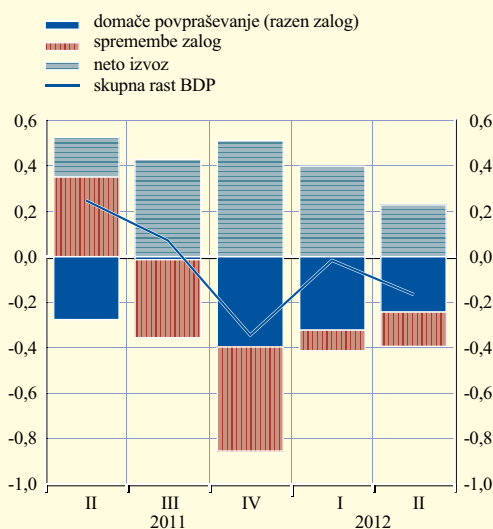
Po pričakovanjih bo realna gospodarska aktivnost v drugi polovici leta 2012 ostala šibka, in sicer zaradi zaviralnega kratkoročnega učinka, ki ga imajo dodatni ukrepi javnofinančne konsolidacije, višje cene primarnih surovin, slabo razpoloženje in povečana negotovost na domače povpraševanje (glej tudi okvir 7).

ZASEBNA POTROŠNJA

Zasebna potrošnja se je v prvem in tudi v drugem četrtletju 2012 zmanjšala za 0,2%. Potrošnja je tako padla še nižje pod najvišjo raven izpred krize, ki je bila zabeležena v prvem četrtletju 2008. Na obseg potrošnje v drugem četrtletju 2012 so verjetno vplivali manjša potrošnja ma-

Graf 52 Realna rast in prispevki k rasti BDP

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

loprodajnega blaga in manjše število nakupov avtomobilov, kar je deloma izravnal skromen pozitiven prispevek potrošnje storitev. Zadnji podatki iz kratkoročnih kazalnikov in anket kažejo, da bo zasebna potrošnja v euroobmočju v prihodnjem obdobju verjetno ostala šibka.

Umirjena gibanja na področju potrošnje so večinoma posledica gibanj realnega razpoložljivega dohodka, ki je ena glavnih determinant trendov v potrošnji. Rast skupnega realnega dohodka se je tekom leta 2011 zmanjšala zaradi šibkejšje rasti zaposlenosti, dodatno pa jo je zavrla še rastoča inflacija. Dohodek gospodinjstev se je v prvem četrtnetu 2012 na letni ravni realno zmanjšal že tretje četrtnete zapored. Rast nominalnega dohodka in rast potrošnje sta bili približno nespremenjeni, zato se je stopnja varčevanja gospodinjstev v prvem četrtnetu ustalila na nizki ravni.

V zvezi s kratkoročno dinamiko v tretjem četrtnetu 2012 tako kvantitativni kot tudi kvalitativni podatki kažejo, da bo zasebna potrošnja ostala šibka. Prodaja v trgovini na drobno se je julija v primerjavi s predhodnim mesecem zmanjšala za 0,2%, a je bila kljub temu za 0,2% nad povprečno ravniyo v drugem četrtnetu 2012. Indeks vodij nabave (PMI) o prodaji v trgovini na drobno pa se je avgusta v primerjavi z julijem znižal s 46,4 na 44,4, kar pomeni, da se je še dodatno spustil pod teoretični prag ničelne rasti (50). Po anketah Evropske komisije je zaupanje v trgovini na drobno v teh dveh mesecih v povprečju ostalo približno nespremenjeno v primerjavi z drugim četrtnetjem 2012, toda pod dolgoročnim povprečjem. Število registracij novih osebnih avtomobilov v euroobmočju se je v drugem četrtnetu medčetrtneto zmanjšalo za 0,5% in naj bi še naprej ostalo nizko. Kazalnik Evropske komisije o pričakovanih večjih nakupih je na primer med julijem in avgustom 2012 ostal približno nespremenjen na rekordno nizki ravni, kar kaže nadaljnje pomanjkanje zagona v potrošnji trajnih proizvodov. Skupni kazalnik zaupanja potrošnikov se je avgusta močno znižal. Potem ko se je v prvi polovici leta začel umirjati, se je zadnje tri mesece zapored zniževal in dosegel raven, ki ni bila zabeležena vse od sredine leta 2009 (glej graf 53).

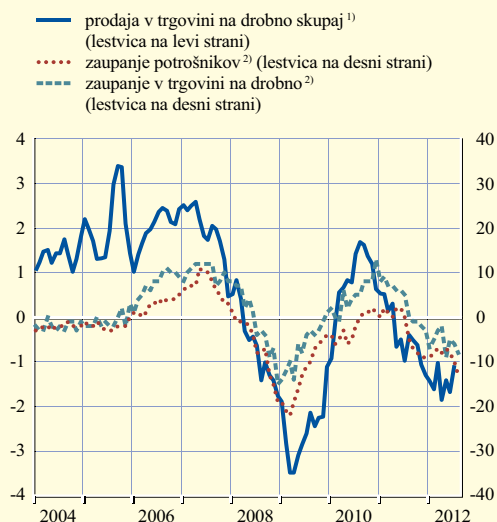
INVESTICIJE

Zmanjšanje bruto investicij v osnovna sredstva, ki traja od drugega četrtneta 2011, se je nadaljevalo. Medčetrtnete investicije so se v drugem četrtnetu 2012 zmanjšale za 0,8%. Pričakuje se, da se bodo negradbene in gradbene naložbe do konca leta še naprej zmanjševale, kar je v skladu z zmerno splošno gospodarsko aktivnostjo.

Popolna razčlenitev naložb za drugo četrtnete 2012 do zaključka te izdaje Mesečnega biltena še ni bila na voljo. Kratkoročni kazalniki kažejo, da so se negradbene naložbe, ki predstavlja-

Graf 53 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovini na drobno in med gospodinjstvi

(mesečni podatki)



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

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

jo polovico vseh naložb, še naprej zmanjševale, kar je skladno z umirjenimi splošnimi gospodarskimi gibanji in gibanji dobička ter s povečano negotovostjo. Proizvodnja investicijskega blaga se je zmanjšala, anketa PMI za predelovalne dejavnosti pa razkriva nadaljnje zmanjšanje v drugem četrtletju 2012. Tudi razpoložljivi podatki za posamezne države kažejo na zmanjšanje ali stagnacijo naložb. Sodeč po nadaljnjem zmanjšanju gradbene proizvodnje, manjšem zaupanju, vse slabših razmerah na stanovanjskih trgih ter na splošno zaostrenih pogojih financiranja, so se v drugem četrtletju 2012 najverjetneje zmanjšale tudi stanovanjske in nestanovanjske gradbene naložbe.

Redki zgodnji kazalniki za tretje četrtletje 2012 kažejo, da so se negradbene investicije v osnovna sredstva v euroobmočju v tem četrtletju še dodatno zmanjšale, čeprav v manjšem obsegu kot v drugem četrtletju. Razpoložljivost financiranja ostaja omejena in še naprej zavira naložbe v proizvodna osnovna sredstva. Na podlagi anketnih podatkov, kot sta indeks PMI za predelovalne dejavnosti in komponenta novih naročil, je zaupanje v industriji julija in avgusta 2012 ostalo na ravni, ki pomeni nadaljnje krčenje v tem sektorju. Poleg tega se je dodatno zmanjšala tudi stopnja izkoriščenosti zmogljivosti. Glede na anketne podatke se bodo v tretjem četrtletju še dodatno zmanjšale tudi gradbene investicije.

DRŽAVNA POTROŠNJA

Rast državne potrošnje je bila v zadnjem času zmerna, kar je posledica ukrepov za javnofinančno konsolidacijo v številnih državah. Realna državna potrošnja se je po rahlem povečanju v prvem četrtletju 2012 v drugem četrtletju še nekoliko okrepila.

Če si pogledamo posamezne komponente, so rast sredstev za zaposlene v javnem sektorju, ki predstavljajo približno polovico skupne državne potrošnje, zavirala zmerna gibanja plač, tako da je to zelo malo prispevalo k rasti skupne nominalne državne potrošnje. Izdatki za vmesno državno potrošnjo (ki pomenijo skoraj četrtino skupnih odhodkov) so se še naprej zmanjševali. Socialni transferji v naravi, ki prav tako predstavljajo skoraj četrtino državne potrošnje, so rasli skladno z dolgoročnimi povprečji. Razlog je v tem, da socialni transferji v naravi med drugim vključujejo izdatke za zdravstvo, katerih dinamika je bolj avtonomna.

Po napovedih bo zaradi nujnih nadaljnjih prizadevanj za javnofinančno konsolidacijo v številnih državah euroobmočja spodbuda državne potrošnje k domačemu povpraševanju v naslednjih četrtletjih ostala omejena.

ZALOGE

V drugi polovici leta 2011 in v prvi polovici leta 2012 je bil zabeležen precejšen negativni prispevek zalog k rasti (skupaj –1 odstotno točko BDP). Pričakuje se, da bo prispevek zalog do konca leta ostal blizu ničle, saj kaže, da so se zaloge do sredine leta 2012 večinoma prilagodile upočasnjeni gospodarski rasti z zelo počasnim obnavljanjem, ki je v začetku leta 2011 sicer doseglo najvišjo raven, vendar se je v zadnjem četrtletju 2011 spremenilo v krčenje zalog (glej graf 54). Zaradi razmeroma nizkih ravni zalog vzdolž dobavne verige, ki so posledica izrazitega krčenja zalog med globoko recesijo v letih 2008 in 2009 ter omejenega obnavljanja zalog med gospodarskim okrevanjem, je v tem trenutku manj možnosti za večje zmanjševanje zalog, tj. zmanjševanje zalog naj bi bilo manjše kot po stečaju banke Lehman Brothers.

Ob precejšnjem neto povečanju zalog sredi leta 2011 (0,8% BDP v drugem četrtletju 2011), ki je bilo delno prostovoljno, da bi podjetja ponovno zapolnila prekomerno izčrpane zaloge,

in delno neprostovoljno zaradi manjšega povpraševanja, sta izrazito poslabšanje poslovnih obetov in ponovno zaostrovanje pogojev financiranja poleti 2011 povzročila, da so podjetja hitro, tj. v nekaj mesecih, ponovno ocenila stanje svojih zalog. Glede na ankete Evropske komisije o poslovnih tendencah kaže, da so se ravni zalog končnih izdelkov v predelovalnih dejavnostih in v trgovini na drobno, ki so bile v začetku leta 2011 ocenjene kot nizke, do jeseni 2011 vrnile blizu dolgoročnega povprečja. Ankete PMI so prav tako razkrile pospešeno zmanjševanje ali upočasnjeno obnavljanje zalog.

Ta gibanja so se pokazala v precejšnjem negativnem prispevku zalog k rasti, ki je v tretjem in četrtem četrtletju 2011 znašal okoli -0,4 odstotne točke, v prvih dveh četrtletjih 2012 pa še dodatne -0,2 odstotne točke, s čimer se je obrnilo zaporedje večinoma pozitivnih prispevkov v prejšnjih osmih četrtletjih, ki so skupaj znašali +1,4 odstotne točke ali več kot eno tretjino skupnega povečanja BDP v tem obdobju.

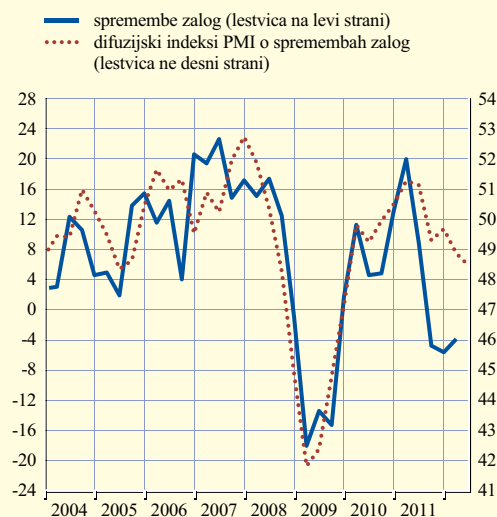
Zaradi izrazitega zmanjševanja zalog v začetku leta 2012 (v vrednosti okoli 5 milijard EUR ali 0,2% BDP na četrtletje v zadnjem četrtletju 2011 in prvih dveh četrtletjih 2012) se lahko prispevek zalog k rasti kratkoročno približa ničli. Zadnji anketni podatki (iz Evropske komisije in PMI) do avgusta 2012 namreč razkrivajo, da se je hitrost zmanjševanja zalog poleti 2012 stabilizirala, kar pomeni, da se je potreben proces prilagajanja zalog morda že zaključil.

ZUNANJA TRGOVINA

Ob upočasneni gospodarski aktivnosti v euroobmočju in na svetovni ravni se je trgovinska menjava euroobmočja v drugem četrtletju 2012 izkazala za dokaj trdoživo. Izvoz blaga in storitev se je medčetrtno povečal za 1,3%, medtem ko je bila medčetrtna stopnja rasti uvoza 0,9% (glej graf 55). Rezultat teh gibanj je bil pozitiven prispevek neto trgovinske menjave k rasti re-

Graf 54 Spremembe zalog v euroobmočju, izpeljane iz nacionalnih računov in PMI

(difuzijski indeks; v milijardah EUR)

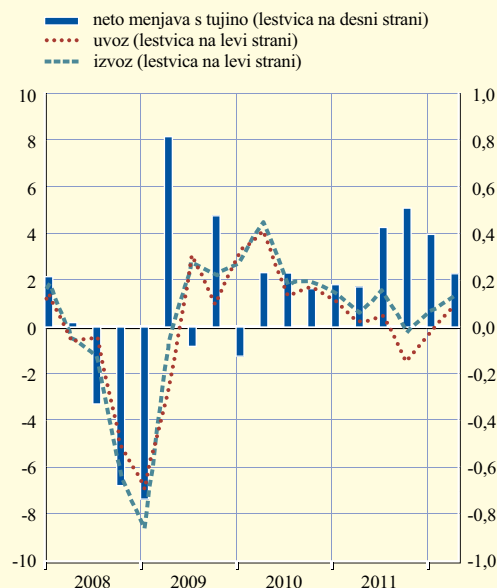


Viri: Markit, Eurostat in izračuni ECB.

Opombe: Nacionalni računi: spremembe zalog po vrednosti. PMI: povprečje zalog proizvodnih dejavnikov in dokončanih proizvodov v predelovalnih dejavnostih in povprečje zalog v trgovini na drobno.

Graf 55 Realni uvoz, izvoz in prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP

(lestvica na levi strani: medčetrtnne spremembe v odstotkih; lestvica na desni strani: odstotne točke)



Viri: Eurostat in ECB.

alnega BDP euroobmočja v višini 0,2 odstotne točke. Na izvoznike je ugodno vplivalo nedavno povečanje cenovne konkurenčnosti in večje povpraševanje iz gospodarstev, ki so bogata s surovinami, predvsem iz Latinske Amerike in Bližnjega vzhoda.

Z dolgoročnejšega vidika ostajajo glavni vzorci, ki zaznamujejo trgovinsko menjavo euroobmočja od sredine leta 2010, nespremenjeni. Zunanja trgovina je v tem obdobju vztrajno podpirala rast BDP euroobmočja, saj je bil izvoz večji od uvoza. To je bilo predvsem posledica razlik v rasti euroobmočja in glavnih trgovinskih partneric ter realne efektivne depreciacije eura v tem obdobju. Za primerjavo, hitrost rasti uvoza in izvoza je bila med letom 1999 in sredino leta 2010 zelo podobna, neto prispevek trgovinske menjave k rasti BDP pa je bil v povprečju nevtralen.

Kratkoročni obeti za trgovinsko menjavo euroobmočja so pod vplivom povečane negotovosti, kar kažejo tudi razpoložljivi anketni kazalniki. Raven izvoznih naročil se je do julija močno znižala, kot poroča Evropska komisija, nato se je avgusta pomaknila navzgor. Nasprotno je indeks PMI o novih izvoznih naročilih v zadnjih mesecih kazal jasnejše znake stabilizacije na nizkih ravneh, potem ko se je aprila in maja naglo poslabšal. Nizka raven teh kazalnikov na splošno priča o razmeroma umirjenih kratkoročnih obetih za izvoz euroobmočja. Vseeno se pričakuje, da bosta postopno, čeprav šibko okrevanje svetovnega gospodarstva in večja cenovna konkurenčnost v prihodnje spodbudila izvoz. Kratkoročne obete za uvoz še vedno zavirajo šibek temeljni zagon rasti v euroobmočju in negativni (zapoznili) učinki depreciacije eura v zadnjem času. To naj bi privedlo do rahlo pozitivnega prispevka neto trgovinske menjave k rasti BDP v drugi polovici 2012.

4.2 PROIZVODNJA PO SEKTORJIH

Proizvodna stran nacionalnih računov kaže, da se je skupna dodana vrednost v drugem četrtletju 2012 zmanjšala za 0,1%, kar je že tretji zaporedni četrtletni padec. To potrjuje, da se je obrnil trend rasti, ki je bil zabeležen od konca recesije v drugem četrtletju 2009.

Od konca recesije je opaziti izrazite razlike med sektorji. V drugem četrtletju 2012 je bila rast dodane vrednosti v industrijskem sektorju (brez gradbeništva) še vedno skoraj za 7% pod najvišjo vrednostjo pred recesijo. Nasprotno je dodana vrednost v storitvah skoraj dosegla svojo najvišjo vrednost izpred recesije. Dodana vrednost v gradbenem sektorju se je še naprej zmanjševala in je bila v drugem četrtletju 2012 za slabih 17% nižja od ravni pred recesijo. Kratkoročni kazalniki kažejo še dodatno upočasnitev v tretjem četrtletju 2012.

INDUSTRIJA (BREZ GRADBENIŠTVA)

Rast dodane vrednosti v industriji brez gradbeništva se je v drugem četrtletju 2012 (medčetrtletno) zmanjšala za 0,3%, v primerjavi z rahlim povečanjem v prvem četrtletju. Približno skladno z gibanji dodane vrednosti v industrijskem sektorju se je proizvodnja že tretje četrtletje zapored zmanjšala (glej graf 56). Zmanjšanje je zajelo vse glavne industrijske skupine, pri čemer je največje krčenje zabeležil sektor investicijskega blaga. Anketni podatki Evropske komisije kažejo, da so šibkejša povpraševanja in slabše finančne razmere še naprej negativno vplivali na proizvodnjo v trimesečnem obdobju do julija.

Kar zadeva prihodnje obdobje, kratkoročni kazalniki kažejo, da se šibka gospodarska aktivnost v industrijskem sektorju najverjetneje nadaljuje tudi v tretjem četrtletju 2012. Kazalnik Evropske komisije o zaupanju v industriji se je avgusta še dodatno znižal (glej graf 57), predvsem zaradi bolj negativnih ocen pričakovane proizvodnje in naročil. Tudi pretekla proizvodnja je ocenjena bolj negativno. V prvih dveh mesecih tretjega četrtletja 2012 je bil indeks PMI o proizvodnji v predelovalnih dejavnostih nižji kot v prvem četrtletju in je ostal pod teoretičnim pragom ničelne rasti (50), kar priča o nadaljnjem zmanjšanju industrijske proizvodnje. Evropska komisija in Markit sta v svojih anketah poročala o znižanju ocen skupnih naročil in novih naročil podjetij v prvih dveh mesecih tretjega četrtletja 2012. V obeh mesecih je bilo manj naročil od dolgoročnega povprečja.

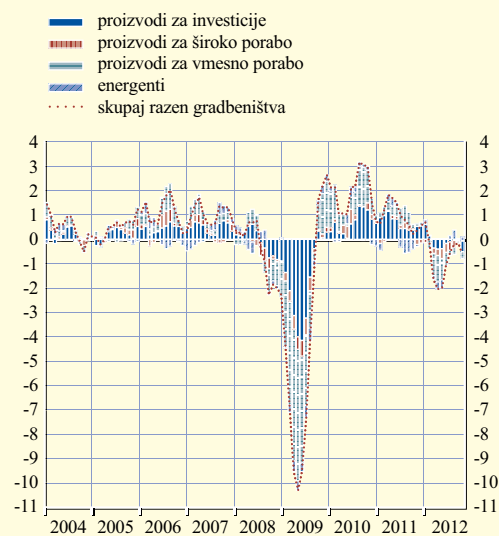
GRADBENIŠTVO

Rast dodane vrednosti v gradbenem sektorju je bila v drugem četrtletju 2012 negativna. Če odmislimo nedavno volatilitnost, ki je bila posledica neugodnih vremenskih razmer v nekaterih predelih euroobmočja, so se negativne stopnje rasti dodane vrednosti v zadnjih četrtletjih umirile, čeprav je temeljni zagon rasti še vedno šibek.

Razpoložljivi kratkoročni kazalniki za prihodnost kažejo na dodatno krčenje aktivnosti v gradbenem sektorju v tretjem četrtletju, kar potrjuje šibka gibanja v gradbeništvu. Število gradbenih dovoljenj, izdanih v euroobmočju, je bilo na primer v prvi polovici leta 2012 precej pod dolgoročnim povprečjem. Indeks PMI za gradbeništvo in indeks PMI o novih naročilih sta se julija v primerjavi z drugim četrtletjem 2012 znižala in ostala daleč pod pragom 50, kar priča o krčenju gospodarske aktivnosti. Kazalnik Evropske komisije o zaupanju v gradbeništvu se je v prvih dveh mesecih tretjega četrtletja znižal in dosegel najnižjo raven v zadnjih treh letih.

Graf 56 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

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

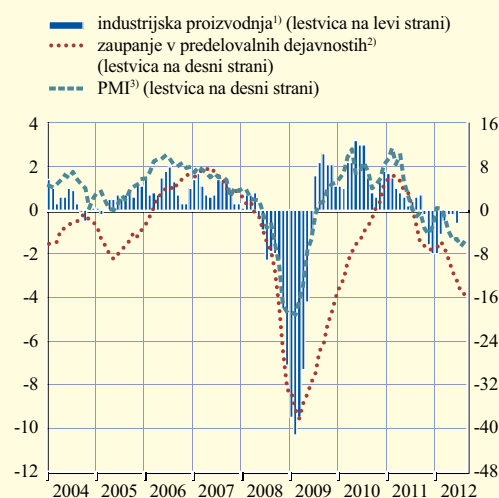


Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

Graf 57 Industrijska proizvodnja, zaupanje v predelovalnih dejavnostih in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)



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

Opombe: Anketni podatki se nanašajo na predelovalne dejavnosti.

1 Trimesečne spremembe v odstotkih na trimesečno preteklo obdobje.

2 Ravnotežje v odstotkih.

3 Indeks vodij nabave; odstopanja od vrednosti indeksa 50.

STORITVE

Rast dodane vrednosti v storitvah je bila v drugem četrtletju 2012 tretje četrtletje zapored nespremenjena. Med tretjim četrtletjem 2009 in drugim četrtletjem 2012 (tj. po koncu recesije) je četrtletna rast storitev povprečno znašala 0,2%.

Ankete razkrivajo nadaljevanje šibkih gibanj v storitvenih dejavnostih v tretjem četrtletju 2012. Povprečna raven indeksa PMI o proizvodnji v storitvenih dejavnostih je bila julija in avgusta nekoliko višja kot v drugem četrtletju, toda še vedno daleč pod teoretičnim pragom ničelne stopnje rasti (50). Nekoliko bolj negativno sliko kažejo ankete Evropske komisije o poslovnem zaupanju v storitvenih dejavnostih.

4.3 TRG DELA

Razmere na trgih dela v euroobmočju so se v zadnjih četrtletjih zaradi šibke gospodarske aktivnosti še poslabšale. Zaposlenost se še zmanjšuje, stopnja brezposelnosti pa se je še dvignila do rekordno visokih ravni, kar je posledica sedanjih prilagoditev na trgu dela v več državah euroobmočja. Kazalniki prihodnjih gibanj, kot so ankete, so se v zadnjih mesecih še poslabšali.

Kljub nadaljnjemu poslabšanju razmer na trgih dela se je skupno število opravljenih delovnih ur v prvem četrtletju 2012 rahlo povečalo za 0,1%, potem ko se je v zadnjem četrtletju 2011 zmanjšalo. Na sektorski ravni se je število opravljenih delovnih ur zvišalo v storitvenih dejavnostih in tudi v industriji (brez gradbeništva), v gradbeništvu pa se je še naprej zniževalo.

Število zaposlenih se je v prvem četrtletju 2012 že tretje četrtletje zapored zmanjšalo. Padec zaposlenosti je bil še posebej izrazit v gradbenem sektorju, ki je zabeležil 1,3-odstotni medčetrletni padec. Zmanjšanje skupnega števila zaposlenih v industriji (brez gradbeništva) in storitvenih dejavnostih je bilo manjše, saj se je zaposlenost v industriji znižala za 0,2%, v storitvah pa za 0,1%, pri čemer je zaposlenost v storitvenem sektorju spodbudila močna rast zaposlenosti v informatiki in komunikacijah (glej tabelo 9).

Tabela 9 Rast zaposlenosti

(spremembe v odstotkih v primerjavi s prejšnjim obdobjem; sezonsko prilagojeno)

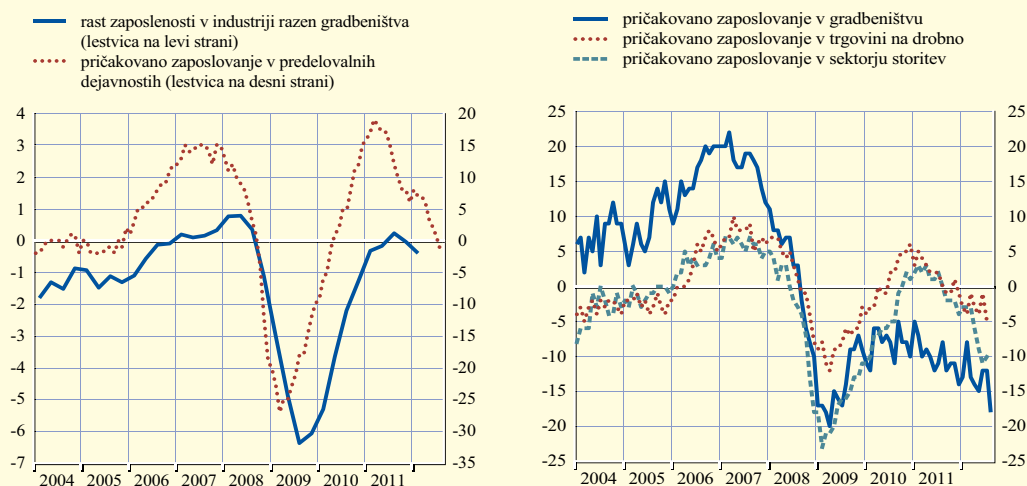
	Osebe					Ure				
	Medletne stopnje		Medčetrletne stopnje			Medletne stopnje		Medčetrletne stopnje		
	2010	2011	2011 III	2011 IV	2012 I	2010	2011	2011 III	2011 IV	2012 I
Celotno gospodarstvo										
od tega:										
Kmetijstvo in ribištvo	-0,6	0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,1	-0,5	0,1
Industrija	-1,2	-2,4	-0,5	-0,7	-0,3	-0,4	-1,6	-0,4	-0,4	-0,3
Razen gradbeništva	-3,4	-1,3	-0,5	-0,6	-0,5	-1,7	-0,9	0,0	-1,2	0,1
Gradbeništvo	-3,1	-0,1	0,1	-0,3	-0,2	-0,6	0,5	0,5	-0,6	0,5
Storitve	-3,8	-3,9	-1,6	-1,5	-1,3	-3,8	-3,7	-1,0	-2,5	-0,8
Trgovina in prevoz	0,4	0,7	-0,1	-0,1	-0,1	0,7	0,6	0,2	-0,2	0,1
Informacije in komunikacije	-0,7	0,5	-0,1	-0,5	-0,2	-0,3	0,2	0,3	-0,8	-0,1
Finance in zavarovalništvo	-1,2	1,4	-0,5	0,3	1,0	-0,6	1,1	0,2	-0,2	1,7
Nepremičninske dejavnosti	-1,0	-0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,4	0,4	0,3	-0,4	0,2
Strokovne storitve	-1,0	2,3	-0,8	2,0	-0,8	0,2	1,9	0,6	0,8	-1,8
Javna uprava	2,0	2,5	-0,3	0,3	-0,7	2,5	2,9	0,0	0,4	-0,5
Druge storitve ¹⁾	1,0	0,1	0,1	-0,1	0,0	1,2	0,1	0,1	0,1	0,6
	0,8	0,2	0,0	0,1	0,6	0,6	-0,5	0,7	0,0	0,6

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1 Vključuje tudi gospodinske storitve, kulturne dejavnosti in dejavnosti eksteritorialnih organizacij.

Graf 58 Rast zaposlenosti in pričakovano zaposlovanje

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

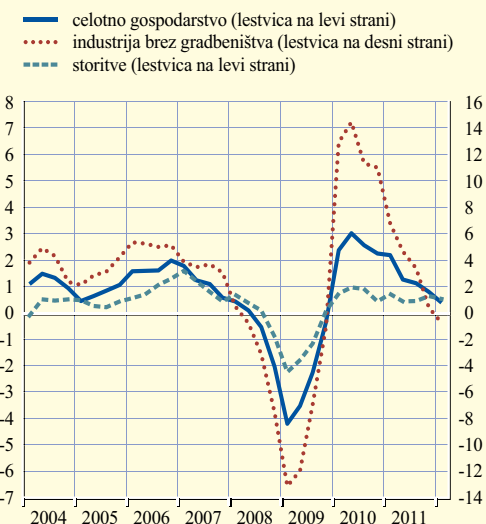


Viri: Eurostat in ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije.
 Opomba: Ravnotežja v odstotkih so prilagojene srednje vrednosti.

Ankete kažejo, da se je ustvarjanje novih delovnih mest v drugem četrtletju in na začetku druge polovice leta 2012 verjetno še zmanjšalo, kar je v glavnem posledica upočasnjene gospodarske aktivnosti v euroobmočju. Sestavljeni indeks PMI o pričakovanem zaposlovanju (ki združuje predelovalne in storitvene dejavnosti) je v drugem četrtletju 2012 in v prvih dveh mesecih tretjega četrtletja tako ostal pod ničelnim pragom rasti. Ankete Evropske komisije o poslovnih tendencah kažejo podobna pričakovanja (glej graf 58).

Graf 59 Produktivnost dela na zaposlenega

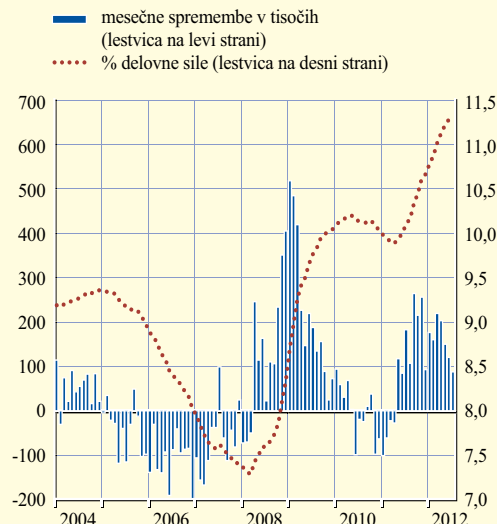
(medletne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 60 Brezposelnost

(mesečni podatki, desezonirano)



Vir: Eurostat.

Medletna stopnja rasti produktivnosti dela na zaposlenega se je v prvem četrtnetju 2012 glede na zadnje četrtnetje 2011 znižala z 0,8% na 0,4% (glej graf 59). Manj izrazito znižanje beleži produktivnost, merjena na opravljeno delovno uro, ki je upadla z 0,8% v zadnjem četrtnetju 2011 na 0,7% v prvem četrtnetju 2012. Pričakuje se, da se bo rast produktivnosti v bližnji prihodnosti skladno z umirjeno gospodarsko aktivnostjo še zmanjšala.

Stopnja brezposelnosti je še naprej rasla in julija 2012 znašala 11,3%, kar je najvišja raven, zabeležena vse od začetka te serije leta 1995. Zadnji podatek pomeni dvig stopnje brezposelnosti za 1,5 odstotne točke od aprila 2011, ko je brezposelnost spet začela naraščati (glej graf 60). Dinamika zmanjševanja zaposlenosti skupaj s slabimi anketnimi rezultati kaže na dodatno povečanje brezposelnosti v bližnji prihodnosti.

4.4 OBETI ZA GOSPODARSKO AKTIVNOST

Ekonomski kazalniki pričajo o nadaljnji šibki gospodarski aktivnosti v preostalem delu leta 2012, saj je negotovost še vedno povečana. Gledano dolgoročneje, bo gospodarstvo euroobmočja le postopoma okrevalo. Zagon gospodarske rasti naj bi bil še naprej šibek zaradi nujnega procesa bilančnega prilagajanja v finančnem in nefinančnem sektorju, visoke stopnje brezposelnosti in neenakomernega gospodarskega okrevanja po svetu. Makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih septembra 2012 pripravili strokovnjaki ECB, predvidevajo, da bo letna realna rast BDP v letu 2012 znašala med -0,6% in -0,2%, v letu 2013 pa med -0,4% in 1,4%. V primerjavi z junijskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema je bil razpon za obe leti popravljen navzdol (glej okvir 7).

Po ocenah so tveganja, ki spremljajo gospodarske obete za euroobmočje, na strani upočasnjevanja rasti. Povezana so predvsem z napetostmi na več finančnih trgih v euroobmočju ter z možnostjo prelitja teh napetosti v realno gospodarstvo euroobmočja. Ta tveganja bi bilo treba zaveziti z učinkovitimi ukrepi vseh nosilcev politik v euroobmočju.

Okvir 7

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE

SedANJI gospodarski obeti so izredno negotovi, saj so ključno odvisni od prihodnjih odločitev v zvezi z usmeritvami politik ter od odziva akterjev v zasebnem sektorju in finančnih trgov na te odločitve. V takšnem okolju so strokovnjaki ECB na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 14. avgusta 2012, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju.¹ Povprečna letna realna rast BDP bo po projekcijah znašala med -0,6% in -0,2% v letu 2012 ter med -0,4% in 1,4% v letu 2013. Inflacija se bo po projekcijah leta 2012 gibala od 2,4% do 2,6% in v letu 2013 od 1,3% do 2,5%.

¹ Projekcije ECB dopolnjujejo makroekonomske projekcije Eurosistema, ki jih dvakrat letno skupaj pripravijo strokovnjaki ECB in strokovnjaki nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Uporabljene metode so skladne z metodami, ki se uporabljajo pri pripravi projekcij Eurosistema in so opisane v dokumentu »A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises«, ECB, junij 2001, ki je na voljo na spletni strani ECB. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, je vrednost posamezne spremenljivke izražena v razponih. Ti temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razpona je dvakratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik. Uporabljena metoda, ki vključuje korekcijo za izjemne dogodke, je utemeljena v dokumentu »New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges«, ECB, december 2009, ki je tudi dostopen na spletni strani ECB.

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

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah energentov in drugih primarnih surovin temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 16. avgusta 2012.

Predpostavka o kratkoročnih obrestnih merah je povsem tehnične narave. Kratkoročne obrestne mere se merijo s 3-mesečno obrestno mero EURIBOR, tržna pričakovanja pa so izpeljana iz obrestnih mer terminskih pogodb. S to metodologijo dobimo povprečno raven kratkoročnih obrestnih mer v višini 0,6% v letu 2012 in 0,3% v letu 2013. Tržna pričakovanja glede nominalne donosnosti 10-letnih državnih obveznic euroobmočja kažejo na povprečno raven v višini 4,0% v letu 2012 in 4,2% v letu 2013. Glede na gibanja obrestnih mer na terminskih trgih in postopen prenos sprememb tržnih obrestnih mer na posojilne obrestne mere se pričakuje, da bodo skupne kratkoročne in dolgoročne bančne obrestne mere za posojila nefinančnemu zasebnemu sektorju euroobmočja dosegle dno, pri čemer bodo dolgoročne obrestne mere dosegle najnižjo točko sredi leta 2012, kratkoročne obrestne mere pa proti koncu leta 2012. Ponudba kreditiranja bo v letih 2012 in 2013 predvidoma negativno vplivala na gospodarsko aktivnost v euroobmočju.

Glede cen primarnih surovin se na podlagi gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju do presečnega datuma predpostavlja, da bo cena surove nafte Brent v letu 2012 v povprečju znašala 111,7 USD za sod, v letu 2013 pa 107,3 USD za sod. Cene primarnih surovin brez energentov v ameriških dolarjih² naj bi se leta 2012 znižale za 8,3%, leta 2013 pa za 0,3%.

Za dvostranske devizne tečaje se predpostavlja, da bodo v obdobju projekcij ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v dvotedenskem obdobju s koncem na presečni datum. To pomeni, da bo devizni tečaj med ameriškim dolarjem in eurom leta 2012 znašal 1,26, v letu 2013 pa 1,23. Efektivni tečaj eura bo leta 2012 predvidoma depreciral za 6,3% in leta 2013 za 2,1%.

Predpostavke o javnofinančnih politikah temeljijo na ukrepih, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so jih vlade že dovolj podrobno opredelile in bodo verjetno tudi sprejeti. V letu 2012 se pričakujejo znatni konsolidacijski ukrepi, vključno s povečanjem davkov v več državah, medtem ko so ukrepi v letu 2013 manjši in bolj skoncentrirani na odhodkovno stran.

Predpostavke glede zunanjega okolja

Svetovna realna rast BDP (brez euroobmočja) se bo po projekcijah okrepila s 3,8% v letu 2012 na 4,0% v letu 2013. Čeprav so novejšje objave podatkov o realni rasti BDP za drugo četrtletje 2012 potrdili dokaj usklajeno umiritev zagona svetovne gospodarske rasti, se tekom druge polovice leta 2012 pričakuje postopna okrepitev ob podpori vse boljših finančnih razmer v okolju ekspanzivnih denarnih politik. Dinamiko gospodarske rasti v glavnih visoko razvitih gospodarstvih pa bodo po pričakovanjih zavirali šibek trg dela in stanovanjski trg v teh gospodarstvih ter potreba po nadaljnjem popravljanju bilanc stanja v javnem in zasebnem sektorju. Na nastajajočih trgih se je rast nedavno sicer umirila, a ostaja dokaj močna, kar pomeni po-

2 Predpostavke o cenah nafte in hrane temeljijo na terminskih cenah do konca obdobja projekcij. Pri cenah drugih primarnih surovin se predpostavlja, da bodo sledile cenam terminskih pogodb do tretjega četrtletja 2013, potem pa se gibale skladno s svetovno gospodarsko aktivnostjo.

memben prispevek k svetovni gospodarski aktivnosti. Zunanje povpraševanje euroobmočja se bo leta 2012 predvidoma povečalo za 4,2%, leta 2013 pa za 5,8%.

Projekcije realne rasti BDP

Realni BDP je v drugem četrtletju 2012 po stagnaciji v prejšnjem četrtletju upadel za 0,2%. Nadaljevanje vztrajno šibke gospodarske aktivnosti, ki se je začela spomladi 2011, je večinoma posledica šibkega domačega povpraševanja, ki je več kot odtehtalo pozitiven prispevek zunanjega povpraševanja k rasti. V drugi polovici leta 2012 naj bi se realni BDP rahlo znižal, saj na gospodarsko aktivnost v nekaterih državah še naprej neugodno vplivajo visoke cene primarnih surovin, zaostrovanje fiskalne politike, nizko zaupanje potrošnikov in podjetij ter slaba ponudba kreditiranja. Gledano dolgoročneje, naj bi realna rast BDP tekom leta 2013 postopno pridobila zagon. Sprva naj bi izvoz spodbujalo vse boljše zunanje okolje in povečana konkurenčnost. Okrevanje bosta najverjetneje spodbujala ugoden učinek zelo nizke ravni kratkoročnih obrestnih mer na zasebno povpraševanje ter učinek predvidoma nižje rasti cen energentov in hrane na realni razpoložljivi dohodek. Poleg tega bi morali domače povpraševanje krepiti tudi ukrepi za ponovno vzpostavitev delovanja finančnega sistema. Napovedano okrevanje v obdobju napovedi pa bodo verjetno še naprej zavirali sedanje prestrukturiranje bilanc stanja in neugodne finančne razmere v nekaterih državah euroobmočja. Gledano v celoti, bo napovedano okrevanje z zgodovinske perspektive po pričakovanjih ostalo umirjeno, kar bo privedlo do negativne proizvodne vrzeli v celotnem obdobju projekcij. Po projekcijah bo letna realna rast BDP v letu 2012 znašala med -0,6% in -0,2%, v letu 2013 pa med -0,4% in 1,4%.

Če si podrobneje pogledamo komponente povpraševanja, bo rast izvoza v države zunaj euroobmočja v drugi polovici leta predvidoma dobila dodaten zagon in se zatem še okrepila, k čemur bo prispevala postopna okrepitev zunanjega povpraševanja euroobmočja ter izboljšana izvozna cenovna konkurenčnost. Podjetniške naložbe se bodo po pričakovanjih v preostanku leta 2012 znižale zaradi povečane negotovosti in šibkega zaupanja ter tudi zaradi neugodne ponudbe kreditiranja v nekaterih državah. Leta 2013 naj bi se spet okrepile ob podpori vse močnejšega domačega in zunanjega povpraševanja, zelo nizke ravni obrestnih mer, predvidoma nižjih stroškovnih pritiskov in vse boljših profitnih marž. Stanovanjske investicije naj bi kratkoročno upadle, nato pa naj bi se od konca leta 2012 umirjeno okrepile. Nujne nadaljnje prilagoditve, da bi popravili pretekle ekscese na stanovanjskem trgu v nekaterih državah, bodo predvidoma še naprej zavirale stanovanjske investicije. Te neugodne učinke pa naj bi izravnala, čeprav le deloma, povečana relativna privlačnost stanovanjskih investicij v nekaterih drugih državah, kjer investicije v stanovanjsko gradnjo izrazito spodbujajo zgodovinsko nizke obrestne mere za hipotekarna posojila. Državne naložbe naj bi se zmanjševale v celotnem obdobju projekcij zaradi programov javnofinančne konsolidacije v več državah euroobmočja.

Zasebna potrošnja bo predvidoma upadala tekom celega leta 2012, kar odraža znižanje realnega razpoložljivega dohodka zaradi upada zaposlenosti in sredstev za zaposlene ter ukrepe za javnofinančno konsolidacijo in skromne dohodke iz premoženja in kapitala. Upad realnega razpoložljivega dohodka naj bi deloma nadomestila nižja stopnja varčevanja, ko bodo gospodinjstva skušala časovno izravnati potrošnjo. Toda znižanje stopnje varčevanja bosta predvidoma zavrla vztrajno naraščanje stopnje brezposelnosti in šibko zaupanje potrošnikov, kar bo verjetno spodbudilo preventivno varčevanje. Zasebna potrošnja se bo po pričakovanjih tekom leta 2013 skromno povečala zaradi okrevanja realnega razpoložljivega dohodka, saj bodo neugodne posledice zgoraj omenjenih dejavnikov postopno popustile, nižji cenovni pritiski s stra-

Tabela A Makroekonomske projekcije za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)¹⁾

	2011	2012	2013
HICP	2,7	2,4 – 2,6	1,3 – 2,5
Realni BDP	1,5	-0,6 – -0,2	-0,4 – 1,4
Zasebna potrošnja	0,2	-1,1 – -0,7	-0,8 – 0,8
Državna potrošnja	-0,3	-0,8 – -0,2	-0,8 – 0,4
Bruto investicije v osnovna sredstva	1,5	-4,1 – -2,5	-1,7 – 2,7
Izvoz (blago in storitve)	6,4	1,8 – 4,4	1,1 – 8,1
Uvoz (blago in storitve)	4,2	-1,3 – 1,3	0,3 – 7,1

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

ni primarnih surovin pa bodo ugodno vplivali na realni dohodek. Državna potrošnja se bo po projekcijah v letih 2012 in 2013 zmanjšala zaradi prizadevanj za javnofinančno konsolidacijo.

Po upadu v prvi polovici leta 2012 naj bi se uvoz iz držav zunaj euroobmočja v drugi polovici leta spet povečal in zatem dobil še dodaten zagon, čeprav ga bo še vedno zaviralo šibko skupno povpraševanje. Zaradi močnejše rasti izvoza naj bi neto menjava s tujino v celotnem obdobju projekcij izrazito pozitivno prispevala k rasti BDP. Tekoči račun, ki je bil leta 2011 uravnotežen, naj bi v obdobju projekcij zaradi naraščajočega trgovinskega presežka beležil vse večji presežek.

Projekcije cen in stroškov

Skupna inflacija, ki je avgusta znašala 2,6%, po predvidoma ostala nad 2% v celotnem letu 2012, in sicer zaradi visokih cen energentov, deprecij eura in povečanja posrednih davkov v nekaterih državah. Leta 2012 naj bi v povprečju znašala med 2,4% in 2,6%. Leta 2013 pa naj bi se stopnja inflacije spustila na 1,3%–2,5% predvsem zaradi rasti cen energentov, ki se bo v obdobju projekcij predvidoma znatno zmanjšala kot odraz predpostavljenega postopnega padca cen energentov. Leta 2013 naj bi se zmanjšala tudi rast cen hrane. Inflacija brez cen hrane in energentov naj bi v obdobju projekcij ostala približno nespremenjena. Pritiske na rast inflacije, povezane z nedavno deprecijacijo eura ter povečanjem posrednih davkov in nadzorovanih cen v nekaterih državah, naj bi večinoma izravnali pritiski na zmanjšanje inflacije, ki izhajajo iz okolja šibkega domačega povpraševanja in visoke brezposelnosti.

Gledano podrobneje, zunanji cenovni pritiski, ki so jih v preteklosti spodbujale vse višje cene nafte in deprecij eura, naj bi se v obdobju projekcij umirili. Predpostavke o stabilizaciji tečaja eura in znižanju cen nafte tako pomenijo, da naj bi se medletna stopnja rasti uvoznega deflatorja postopno zmanjšala. Kar zadeva cenovne pritiske iz domačega okolja, naj bi se medletna stopnja rasti sredstev za zaposlene leta 2012 zmanjšala in leta 2013 ostala umirjena, kar odraža vse slabše razmere na trgu dela in ukrepe za javnofinančno konsolidacijo v nekaterih državah. Ker naj bi se plače leta 2012 povečale manj kot cene, se bodo realna sredstva za zaposlene v tem letu zmanjšala, nato pa naj bi se leta 2013 stabilizirala, vendar bodo ostala precej pod dinamiko rasti produktivnosti. Rast stroškov dela na enoto proizvoda se bo leta 2012 predvidoma okrepila in leta 2013 zmanjšala predvsem zaradi gibanj produktivnosti. Kazalnik profitnih marž bo leta 2012 po pričakovanjih upadel, saj bo absorbiral vse višje stroške dela na enoto proizvoda v okolju šibkega povpraševanja. Zatem naj bi se stroški dela na enoto proizvoda upočasnili in gospodarske razmere izboljšale, kar

Tabela B Primerjava s projekcijami iz junija 2012

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2012	2013
Realni BDP – junij 2012	-0,5 – 0,3	0,0 – 2,0
Realni BDP – september 2012	-0,6 – -0,2	-0,4 – 1,4
HICP – junij 2012	2,3 – 2,5	1,0 – 2,2
HICP – september 2012	2,4 – 2,6	1,3 – 2,5

bo spodbudilo izboljšanje profitnih marž. Kot del načrtov za javnofinančno konsolidacijo naj bi zvišanje nadzorovanih cen in posrednih davkov leta 2012 več prispevalo k inflaciji, merjeni s HICP, kot leta 2013.

Primerjava s projekcijami iz junija 2012

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene v Mesečnem biltenu ECB junija 2012, so bili razponi realne rasti BDP v euroobmočju za leti 2012 in 2013 popravljani navzdol. Popravki navzdol zadevajo predvsem zadnji dve četrtletji 2012, kar pomeni negativen statistični prenos v leto 2013. Kar zadeva inflacijo, merjeno s HICP, so razponi projekcij za leti 2012 in 2013 nekoliko višji kot v junijskih projekcijah, predvsem zaradi učinka šibkejšega tečaja eura.

Primerjava z napovedmi drugih institucij

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

Glede na trenutno razpoložljive napovedi drugih organizacij in institucij bo realna rast BDP v euroobmočju po pričakovanjih znašala med -0,5% in -0,1% v letu 2012, kar je blizu razpona v projekcijah strokovnjakov ECB. Za leto 2013 se razpoložljive napovedi gibljejo med 0,3%

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

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP		Inflacija po HICP	
		2012	2013	2012	2013
OECD	maj 2012	-0,1	0,9	2,4	1,9
Evropska komisija	maj 2012	-0,3	1,0	2,4	1,8
MDS	julij 2012	-0,3	0,7	2,0	1,6
Survey of Professional Forecasters	avgust 2012	-0,3	0,6	2,3	1,7
Napovedi Consensus Economics	avgust 2012	-0,5	0,3	2,3	1,7
Euro Zone Barometer	avgust 2012	-0,5	0,3	2,3	1,8
Projekcije strokovnjakov ECB	september 2012	-0,6 – -0,2	-0,4 – 1,4	2,4 – 2,6	1,3 – 2,5

Viri: European Economic Forecast, Evropska komisija (pomlad 2012); IMF World Economic Outlook Update (julij 2012) za realno rast BDP in World Economic Outlook (april 2012) za inflacijo; OECD Economic Outlook (maj 2012); Consensus Economics Forecasts; MJEconomics; ECB's Survey of Professional Forecasters.

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

in 1,0%, kar je v okviru razpona projekcij strokovnjakov ECB. Kar zadeva inflacijo, razpoložljive napovedi kažejo na povprečno medletno inflacijo, merjeno s HICP, v višini 2,0% do 2,4% leta 2012, kar je nižje od razpona projekcij strokovnjakov ECB. Razpoložljive napovedi za leto 2013 kažejo, da bo inflacija, merjena s HICP, znašala med 1,6% in 1,9%, kar je znotraj razpona projekcij strokovnjakov ECB.

5 FISKALNA GIBANJA

Po zadnjih javnofinančnih statističnih podatkih za euroobmočje, ki so na voljo do prvega četrtertletja 2012, se je javnofinančni primanjkljaj v celotnem euroobmočju še naprej zmanjševal, čeprav počasneje, javni dolg v razmerju do BDP pa je še naprej naraščal. Gledano dolgoročneje, je bistveno, da se vlade držav članic euroobmočja strogo držijo proračunskih ciljev in odpravijo svoj čezmerni primanjkljaj do dogovorjenih rokov. Ob tem morajo osnutki proračunov za leto 2013, ki so zdaj v pripravi, zagotoviti dovolj ambiciozne in natančno določene ukrepe, da bo mogoče izpolniti javnofinančne cilje. Poleg tega potekajo dodatne pobude za okrepitev javnofinančnega upravljanja v euroobmočju, vključno s pogajanjem o tako imenovanem zakonodajnem »dvojčku« in prizadevanji delovne skupine, ki pripravlja poročilo s predlogi o vzpostavitvi fiskalne unije.

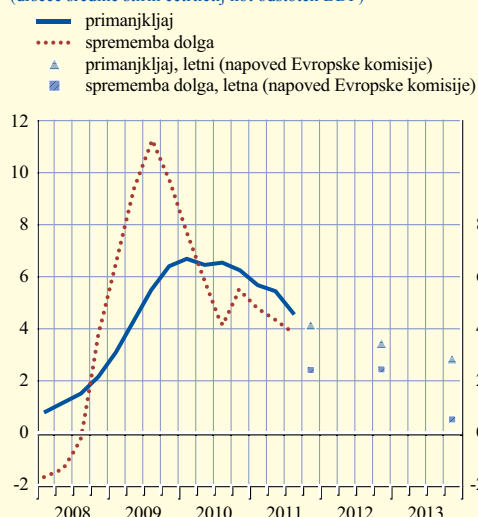
FISKALNA GIBANJA V LETU 2012

Zadnji javnofinančni statistični podatki za euroobmočje, ki so na voljo do prvega četrtertletja 2012, kažejo, da se je javnofinančni primanjkljaj v celotnem euroobmočju še naprej zmanjševal, čeprav počasneje. Kot kaže graf 61, je delež primanjkljaja v euroobmočju, merjen kot drseča vsota štirih četrtertletij, tj. akumulirani primanjkljaj v zadnjih štirih četrtertletjih¹⁾, v prvem četrtertletju 2012 znašal 4,0% BDP. Leto prej je bila vrednost primanjkljaja v štirih četrtertletjih 5,6% BDP, v zadnjem četrtertletju 2011 pa 4,1%. Ob predpostavki, da se bo javnofinančna konsolidacija nadaljevala, so najnovejši rezultati v glavnem skladni z letošnjimi spomladanskimi napovedmi Evropske komisije, po katerih naj bi se primanjkljaj euroobmočja zmanjšal s 4,1% BDP v letu 2011 na 3,2% v letu 2012. Kot kaže graf 62, je bil manjši delež javnofinančnega primanjkljaja v euroobmočju v prvem četrtertletju 2012 predvsem posledica rahlo višjega deleža prihodkov v BDP v štirih četrtertletjih – čeprav je bila rast prihodkov manjša –, medtem ko je ostal delež odhodkov v BDP v primerjavi s predhodnim četrtertletjem nespremenjen. Če bi se ta gibanja nadaljevala, bi bila v glavnem skladna z letošnjimi spomladanskimi napovedmi Evropske komisije o nespremenjenem deležu odhodkov v BDP, ki naj bi leta 2012 znašal 49,4%, in višjem deležu prihodkov v BDP, ki naj bi znašal 46,2% (glej graf 62).

Kar zadeva gibanja bruto dolga širše opredeljene države v euroobmočju, podatki do prvega četrtertletja 2012 na podlagi drseče vsote štirih četrtertletij kažejo rahlo povečanje deleža dolga v BDP v primerjavi s predhodnim četrtertletjem. To je v skladu z letošnjimi spomladanskimi napovedmi Evropske komisije, po katerih naj bi bilo povečanje deleža javnega dolga v BDP v letu 2012 večje. Povečal naj bi se za 3,8 odstotne točke na 91,8% BDP, potem ko se je leta 2011 zvišal za 2,4 odstotne točke. Večje povečanje deleža dolga v BDP leta 2012 bo predvsem posledica negativnega učinka, ki izhaja iz razlike med gospodarsko rastjo in obrestnimi merami ter izrazitega poslabšanja prilagoditev med stanji in tokovi.

Graf 61 Javnofinančni primanjkljaj in sprememba dolga euroobmočja

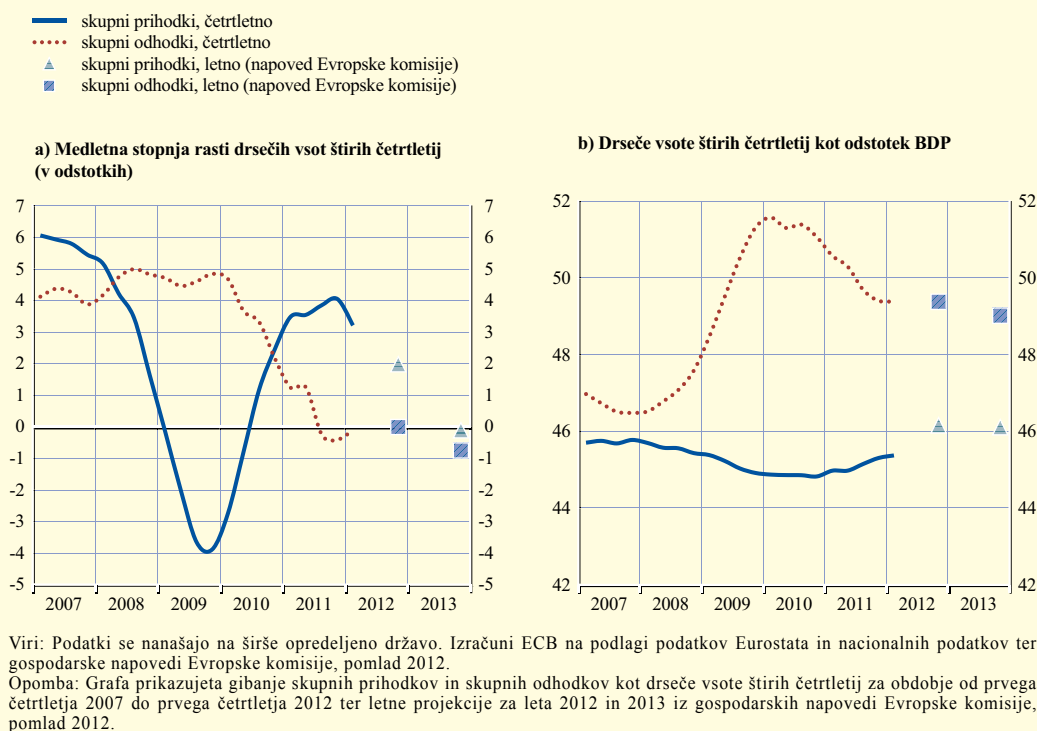
(drseče sredine štirih četrtertletij kot odstotek BDP)



Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata ter gospodarskih napovedi Evropske komisije, pomlad 2012.

1) Proračunska gibanja se analizirajo z vidika medletnih sprememb, da bi izločili sezonske vplive.

Graf 62 Četrtletni javnofinančni statistični podatki in napovedi za euroobmočje



PRORAČUNSKA GIBANJA IN NAČRTI V POSAMEZNIH DRŽAVAH

Evropski svet je sredi junija 2012 zaključil »evropski semester« z izdajo priporočil Sveta o programih stabilnosti in konvergenčnih programih držav članic EU ter o njihovih nacionalnih reformnih programih. Svet v svojem priporočilu o euroobmočju²⁾ poziva vlade držav članic euroobmočja, naj zagotovijo skladno skupno fiskalno naravnost v euroobmočju z nadaljevanjem fiskalne konsolidacije, kot je opredeljena v priporočilih Sveta. Poleg tega poziva občutljive države, naj omejijo odstopanja od ciljnega nominalnega salda, medtem ko bi druge morale biti pripravljene na pregled hitrosti konsolidacije, če bi se makroekonomsko stanje še poslabšalo.

V nadaljevanju so na kratko predstavljena najnovejša proračunska gibanja v največjih državah euroobmočja, v državah iz programa EU/MDS ter na Cipru.

V Nemčiji je po zadnjih predhodnih podatkih za prvih šest mesecev leta 2012 proračun širše države zabeležil večji presežek od pričakovanega, in sicer 0,6% BDP. K temu je prispeval predvsem presežek skladov socialnega zavarovanja. Obenem načrtovani kapitalski transferji v podporo slabim bankam v drugi polovici leta 2012 prinašajo nekaj javnofinančnih tveganj z vidika primanjkljaja. Drugih večjih novih javnofinančnih ukrepov, ki bi vplivali na javnofinančne obete, ni bilo in proračunski cilji ostajajo nespremenjeni. Trenutno se razpravlja o nekaterih nadaljnjih ukrepih, ki pa še niso dovolj daleč, da bi jih lahko upoštevali v javnofinančnih obetih.

2) Glej »Priporočilo Sveta z dne 10. julija 2012 o izvajanju širših smernic ekonomskih politik držav članic, katerih valuta je euro«, na spletnem mestu Evropske komisije <http://ec.europa.eu>.

V Franciji je francoski parlament 31. julija odobril drugi dodatni proračunski zakon. Ta predvideva dodatne prihodke v višini 0,4% BDP v letu 2012 (polovica je začasnih) in približno 0,3% BDP v letu 2013. Poleg tega je bila za leto 2012 odobrena zamrznitev porabe v višini 1,5 milijarde EUR (okoli 0,1% BDP). Med glavne ukrepe na strani prihodkov spadajo začasno zvišanje davkov, kot je na primer izredni davek na bogastvo za gospodinjstva, katerih premoženje presega 1,3 milijona EUR, in stalno zvišanje davkov, kot sta na primer odprava oprostitve plačevanja socialnih prispevkov za nadurno delo in reforma davka na dediščino. Namesto tega je bil opuščen tako imenovani »socialni DDV« (tj. dvig glavne stopnje DDV za 1,6 odstotne točke skupaj z delnim znižanjem socialnih prispevkov, ki jih plačujejo delodajalci), ki je bil sprejet pred volitvami. Vlada meni, da bodo s temi ukrepi dosegli ciljni primanjkljaj 4,5% BDP za leto 2012. V proračunski zakon za leto 2013 bo treba vnesti dodatne ukrepe, ki bodo zagotovili, da bo cilj 3,0% BDP dosežen. Osnutek proračuna bo predložen francoskemu parlamentu konec septembra.

V Italiji je italijanski parlament 7. avgusta odobril ukrepe, vključene v postopek revizije porabe. Ta predvideva zmanjšanje porabe za okoli 27 milijard EUR (1,7% BDP) v obdobju od leta 2012 do leta 2014 (4,5 milijarde EUR leta 2012, 10,9 milijarde EUR leta 2013 in 11,7 milijarde EUR leta 2014). Novi ukrepi bodo prisilili centralne in lokalne uprave k zmanjšanju državne porabe. Medtem je bil dvig DDV za 2 odstotni točki, ki je bil sprva predviden za oktober 2012, preložen na julij 2013. Po mnenju vlade so nominalni cilji iz programa stabilnosti, in sicer 1,7% BDP leta 2012 in 0,5% BDP leta 2013, nedosegljivi, še vedno pa pričakujejo, da bo leta 2013 dosežen cilj strukturno uravnoteženega proračuna.

V Španiji so bila iz mesečnih in četrtletnih podatkov, ki so bili na voljo pozno spomladi in v začetku poletja, vse bolj očitna proračunska ostopanja. Tako so se med recesijo še naprej zmanjševali predvsem prejemki iz davčnih prihodkov in socialnih prispevkov, medtem ko so se izdatki za nadomestila za brezposelne zviševali. Evropski Svet je ob čedalje slabših obetih 10. julija Španiji izdal novo priporočilo v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. V tem priporočilu je podaljšal rok, do katerega mora Španija popraviti svoj čezmerni primanjkljaj, z leta 2013 na leto 2014, in določil nove letne cilje za skupni primanjkljaj v razmerju do BDP na ravni 6,3% za letošnje leto, 4,5% naslednje leto in 2,8% leta 2014. Španska vlada je 13. julija objavila nov sveženj javnofinančnih ukrepov, katerih cilj je v preostanku leta 2012 in do konca leta 2014 privarčevati približno 55 milijard EUR (5% BDP). Glavnina teh ukrepov (vsaj tistih, ki začnejo veljati leta 2012) je že sprejeta s kraljevim odlokom. Španska vlada je 3. avgusta odobrila tudi večletni proračunski načrt za obdobje 2013–2014, kot zahteva prej omenjeno priporočilo v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Ta načrt vsebuje revizijo vladnih makroekonomskih in javnofinančnih predpostavk po predložitvi programa stabilnosti, vključno z ukrepi, sprejetimi 13. julija, in dodatnim varčevanjem, ki je po mnenju vlade nujno, da bi se izpolnili revidirani cilji glede primanjkljaja v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem.

V Grčiji so bili prihodki države v prvih sedmih mesecih leta 2012 precej manjši od ciljev programa, deloma zato, ker se je recesija še poglobila, a tudi zaradi upočasnitve procesa reform. Obenem je bila poraba države še naprej veliko manjša, kot je bilo predvideno v proračunu, zato je bil cilj programa v zvezi s primanjkljajem denarnih sredstev izpolnjen. Vendar je mogoče zmanjšanje porabe v veliki meri pojasniti z relativno nizko stopnjo izkoriščenosti proračunskih sredstev za naložbe ter s kopičenjem plačil za nazaj. Grška vlada si prizadeva, da bi ugotovila, s kakšnimi ukrepi bi lahko zapolnila veliko srednjeročno fiskalno vrzel, da bi se program gospodarskih prilagoditev EU/MDS vrnil v meje načrtovanega.

Na Portugalskem mesečni denarni podatki za prvih sedem mesecev leta 2012 razkrivajo precejšnje poslabšanje davčnih prihodkov v primerjavi s proračunskimi napovedmi, medtem ko so rezultati na strani odhodkov skladni s pričakovanji. Šibke prihodke je mogoče v veliki meri pripisati neugodni strukturi gospodarske aktivnosti in vse višji stopnji brezposelnosti.

Načrti prilagoditev na Irskem ostajajo nespremenjeni in cilj za leto 2012 je dosegljiv. Od leta 2013 naprej bodo potrebni dodatni prilagoditveni ukrepi, v načrtu pa so ukrepi v zvezi s prihodki in tudi porabo. Ti naj bi bili podrobneje predstavljeni v naslednjem proračunu.

Na Cipru mesečni denarni podatki za prvih sedem mesecev leta kažejo, da bo širša država brez obsežnejših dodatnih konsolidacijskih ukrepov leta 2012 zamudila rok iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Čeprav je vlada pred kratkim sprejela številne ukrepe za zvišanje prihodkov, vključno z dodatnim prihodkom od dividend ponudnika telekomunikacijskih storitev, trenutno pričakuje, da bo javnofinančni primanjkljaj leta 2012 znašal 4,5% BDP (v primerjavi s prvim izračunom, ki je znašal 2,5% BDP). Nezadovoljiva učinkovitost javnih financ je v glavnem posledica manjšega obsega pobiranja prihodkov. Ciper je pred kratkim zaprosil za finančno pomoč mednarodnih posojilodajalcev, toda pogajanja še trajajo.

IZZIVI JAVNOFINANČNE POLITIKE

Javnofinančno prilagajanje v euroobmočju je v zadnjem času doseglo napredek. Toda hitrost javnofinančne konsolidacije najbrž ne bo zadostna, da bi hitro znova vzpostavili zdrav fiskalni položaj in umirili zaskrbljenost finančnih trgov. Napetosti na trgih dolžniških vrednostnih papirjev v euroobmočju so vztrajale tudi v poletnih mesecih in se celo okrepile. Izjemno visoke premije za tveganje v cenah državnih obveznic več držav euroobmočja je med drugim posledica zaskrbljenosti med vlagatelji glede vzdržnosti javnega dolga (glej okvir 7 o vzdržnosti javnega dolga v Španiji in Italiji).

Zato je nujno, da se države na vzdržen način strogo držijo javnofinančnih ciljev in da se čezmerni primanjkljaji popravijo do dogovorjenih rokov. Spodbujanje javnofinančne konsolidacije je še zlasti pomembno za tiste države, katerih proračunski primanjkljaj kaže na velike konsolidacijske vrzeli. V takšnih primerih bi morale zadevne države okrepiti svoja prizadevanja za konsolidacijo in sprejeti strukturne ukrepe, da bi dosegle svoj proračunski cilj. Osnutki proračunov za leto 2013, ki so zdaj v pripravi, morajo predvideti dovolj ambiciozne in natančno opredeljene ukrepe, da bi lahko na vzdržen način izpolnili javnofinančne cilje za leto 2013 in pozneje. Struktura javnofinančne konsolidacije bi morala biti usmerjena k ukrepom za spodbujanje rasti ob omejevanju porabe kot prednostni nalogi.

Za okrepitev javnofinančnega upravljanja se trenutno izvajajo dodatne pobude. Trenutno potekajo razprave v zvezi z dvema osnutkoma uredb, ki ju je novembra 2011 predlagala Evropska komisija (tako imenovani »dvojček«), da bi vse tri vpletene strani (tj. predsedstvo EU, Evropski parlament in Evropska komisija) dosegle dokončni dogovor. Osnutka uredb predvidevata boljše spremljanje osnutkov proračunskih načrtov ter okrepljen gospodarski in proračunski nadzor v občutljivih državah v euroobmočju. Gledano dolgoročneje, se pripravljajo predlogi, katerih cilj bo med drugim vzpostavitev fiskalne unije v euroobmočju. Na vrhu EU 28. in 29. junija 2012 so voditelji držav ali vlad euroobmočja pooblastili predsednike ECB, Evropske komisije, Euroskupine in Evropskega sveta, da pripravijo popolno poročilo na poti k pravi ekonomski in monetarni uniji, katerega prvi osnutek naj bi bil predstavljen v začetku oktobra.

Okvir 8

VZDRŽNOST JAVNEGA DOLGA V ŠPANIJU IN ITALIJI

Napetosti na trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev v euroobmočju so vztrajale tudi v poletnih mesecih in se celo okrepile. Izjemno visoke premije za tveganje v cenah državnih obveznic več držav euroobmočja so med drugim posledica zaskrbljenosti med vlagatelji glede vzdržnosti javnega dolga. Ta okvir predstavlja ilustrativne scenarije v zvezi z gibanjem deleža javnega dolga v BDP v Španiji in Italiji.

Splošni pristop in predpostavke

Vzdržnost javnega dolga se navadno analizira na podlagi predpostavk o določenih ključnih spremenljivkah, predvsem o rasti BDP, primarnem javnofinančnem saldu, obrestnih merah, inflaciji in o morebitnih prilagoditvah med primanjkljajem in dolgom. Podatki ali predpostavke o strukturi javnega dolga se potem uporabijo za napovedi obrestnih plačil države, proračunskega salda in dolga. Naslednji izračuni so izdelani na tej podlagi¹⁾.

Izhodišče osnovnega scenarija so najnovejše makroekonomske in javnofinančne napovedi španske in italijanske vlade za obdobje 2012–2015. Ker se lahko takšne napovedi izkažejo za preveč optimistične, bo predstavljen tudi dodaten, manj ugoden scenarij za rast BDP, obrestne mere in javnofinančno konsolidacijo.

Relevantne osnovne predpostavke zadevajo realni in nominalni BDP ter potencialni BDP in proizvodno vrzel. Nato se predpostavlja, da bo potencialni proizvod naraščal v skladu z najnovejšimi predpostavkami Evropske komisije in Odbora za ekonomsko politiko²⁾, in sicer, da se bo preostala proizvodna vrzel po letu 2015 postopoma zaprla po stopnji 0,25% do 0,5% letno in da bo stopnja inflacije pod 2%, a blizu te meje, kar je v skladu z denarno politiko ECB. Če najnovejše vladne napovedi ne predvidevajo, da bi bil strukturno uravnotežen proračun dosežen do leta 2015, se poleg tega pričakuje nadaljnje prilagajanje razmerja med strukturnim primarnim saldonom in BDP v višini 0,5% na leto, dokler cilj strukturno uravnoteženega proračuna ne bo izpolnjen. Predpostavlja se, da se bodo nominalne tržne obrestne mere z 10-letno ročnostjo do leta 2015 s sedanjih ravni približale 5%. Prenos tržnih obrestnih mer na povprečno efektivno obrestno mero za javni dolg je torej odvisen od obstoječe in pričakovane strukture zapadlosti javnega dolga v prihodnosti in od predvidenih prihodnjih potreb po financiranju.

Scenariji in rezultati za Španijo

Osnovne predpostavke za Španijo so povzete v tabeli. Makroekonomske in javnofinančne predpostavke za obdobje 2012–2015 so iz makroekonomskega scenarija, ki ga je 20. julija 2012 objavila španska vlada, in so vključene v načrtovan proračun za obdobje 2013–2014, ki je bil sprejet 3. avgusta 2012. Ta načrt vsebuje konsolidacijske ukrepe, sprejete 13. julija 2012, vključno z zvišanjem DDV za 3 odstotne točke, in predvideva dodatno precejšnje krčenje izdatkov v tem obdobju.

1) Glej tudi članek z naslovom »Analysing government debt sustainability in the euro area«, Monthly Bulletin, ECB, april 2012.

2) Glej »The 2012 Ageing Report – Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010–2060)«, Evropska komisija in Odbor za ekonomsko politiko, European Economy, 2/2012, maj 2012.

Makroekonomske in javnofinančne predpostavke, na katerih temelji osnovni scenarij

(medletne spremembe v odstotkih; kot odstotek BDP)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Španija										
Rast realnega BDP	0,7	-1,5	-0,5	1,2	1,9	2,3	2,3	2,5	2,7	2,6
Rast potencialnega BDP	-0,3	-1,4	-1,4	0,1	1,4	1,7	1,8	2,0	2,2	2,4
Rast deflatorja BDP	1,4	0,3	1,7	1,4	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Primarni saldo v razmerju do BDP	-6,1	-3,3	-0,6	1,3	2,0	2,7	3,2	3,3	3,3	3,2
Plačila obresti v razmerju do BDP	2,4	3,0	3,9	4,1	4,1	4,0	3,8	3,6	3,4	3,2
Povprečna efektivna obrestna mera	3,8	3,8	4,2	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3	4,2	4,1
Javnofinančni saldo v razmerju do BDP	-8,5	-6,3	-4,5	-2,8	-2,1	-1,2	-0,5	-0,3	-0,1	0,0
Italija										
Rast realnega BDP	0,4	-1,2	0,5	1,0	1,2	1,0	1,2	1,4	1,6	1,9
Rast potencialnega BDP	0,1	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,7	1,0	1,2	1,5	1,8
Rast deflatorja BDP	1,3	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Primarni saldo v razmerju do BDP	1,0	3,6	4,9	5,5	5,7	5,6	5,4	5,3	5,1	4,9
Plačila obresti v razmerju do BDP	4,9	5,3	5,4	5,6	5,8	5,5	5,4	5,2	5,1	4,9
Povprečna efektivna obrestna mera	4,2	4,4	4,5	4,7	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Javnofinančni saldo v razmerju do BDP	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1

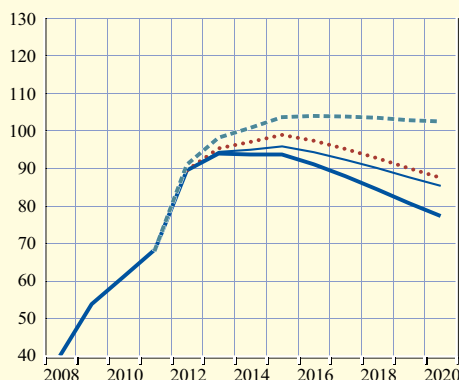
V primeru Španije je treba upoštevati en pomemben element: poleti je bil odobren program finančne pomoči Evropske družbe za finančno stabilnost (EFSF) za dokapitalizacijo finančnih institucij. Ta zajema kapitalske zahteve z dodatno varnostno rezervo, kar naj bi po ocenah znašalo 100 milijard EUR in bo izplačano v več tranšah v 18 mesecih. Da bi prikazali potencialni vpliv finančne pomoči EFSF na javni dolg, in ker točen znesek in čas izplačil še nista znana, tukaj predstavljeni osnovni scenarij izhaja iz najprevidnejše predpostavke, in sicer da država vseh 100 milijard EUR (a) dejansko izčrpa in (b) znesek skozi vse obdobje ostane del javnega dolga. Delež dolga je s 94% največji leta 2015 in

Scenariji javnega dolga

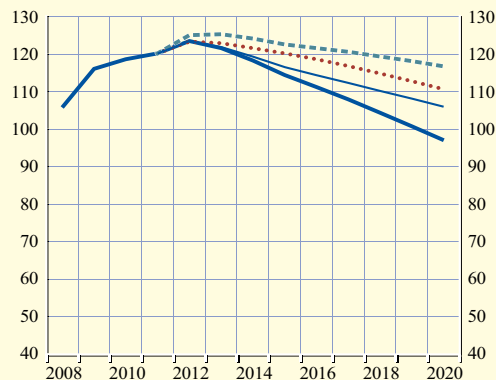
(kot odstotek BDP)

- osnovni scenarij
- ... scenarij nižje gospodarske rasti
- - - scenarij nezadostne konsolidacije
- scenarij neugodnih obrestnih mer

a) Španija



b) Italija



Viri: izračuni strokovnjakov ECB in uradni vladni načrti (Španija: načrtovan proračun za obdobje 2013–2014; Italija: dopolnitev programa stabilnosti 2012).

se potem do leta 2020 zniža na okoli 77% (glej graf). Če pomoči EFSF ne bi vključili v javni dolg, bi bil delež dolga v BDP v višini 85% največji leta 2015 in bi se do leta 2020 znižal na 70%. Ker znesek, ki ga bo španska vlada nazadnje dejansko izčrpala, še ni znan, bi bili dejanski rezultati nekje med tema skrajnima vrednostima. Če javnemu dolgu prištejemo še teh 100 milijard EUR, se delež dolga v BDP poveča, vendar nima negativnega vpliva na dinamiko dolga. Razlog je ta, da bo obrestna mera, ki jo bo morala država plačevati za posojilo, verjetno relativno nizka (odvisno od stroškov financiranja EFSF) in jo bo odtehtal prihodek od obresti/dividend, ki ga bo država prejela od zadevnih bank³⁾. Jasno je, da bi bila raven dolga celo nižja, če bi državi do leta 2020 uspelo prodati nekaj svojih naložb.

Na podlagi osnovnega scenarija so izdelani drugi, manj ugodni scenariji.

- Najprej je predstavljen scenarij nižje gospodarske rasti. V tem scenariju se predpostavlja, da je dejanska in potencialna stopnja rasti realnega BDP med letoma 2013 in 2015 vsako leto za 1 odstotno točko nižja kot v osnovnem scenariju. Rast BDP po tem scenariju znaša -1,5% leta 2013, 0,2% leta 2014 in 0,9% leta 2015. Predpostavlja se, da je ta šok za BDP trajen in da v obravnavanem obdobju povzroči (prek delovanja avtomatičnih stabilizatorjev) večji (strukturni) primanjkljaj. Po tem scenariju je delež dolga v BDP na ravni 99% najvišji leta 2015 in se do leta 2020 zniža na 88%.
- Drugi je scenarij nezadostne konsolidacije, po katerem državi uspe izpeljati le polovico strukturnih prilagoditev, za katere se je obvezala v obdobju 2012–2013, razmerje med strukturnim (primarnim) saldom in BDP je temu primerno skozi vse obdobje še naprej višje. Po tem scenariju je delež dolga v BDP na ravni 104% najvišji leta 2016 in se do leta 2020 zniža na 103%.
- Tretji je scenarij neugodnih obrestnih mer, po katerem so tržne obrestne mere (vseh ročnosti) od leta 2013 naprej za 200 bazičnih točk višje kot v osnovnem scenariju. Po tem scenariju je delež dolga v BDP na ravni 96% najvišji leta 2015 in se do leta 2020 zniža na 85%.

Scenariji in rezultati za Italijo

V tabeli so povzete tudi osnovne predpostavke za Italijo. Makroekonomske in javnofinančne predpostavke za obdobje 2012–2015 izhajajo iz zadnje dopolnitve italijanskega programa stabilnosti (april 2012). Ta dopolnitev vključuje program javnofinančne konsolidacije, ki ga je sprejela italijanska vlada, zato so za obdobje 2012–2014 predvideni smeli ukrepi javnofinančnih prilagoditev⁴⁾. Skladno s tem je leta 2014 dosežen nominalno uravnotežen proračun, ki se od leta 2015 naprej stabilizira na tej ravni.

Simulacija osnovnega scenarija kaže, da bi bil delež dolga v BDP, če bi Italija v celoti dosegla cilj iz dopolnitve programa stabilnosti, najvišji leta 2012 na ravni 123% BDP in bi potem do leta 2020 padel pod 100% (glej graf).

3) V tem primeru gre za delovno predpostavko 3-odstotne obrestne mere za to posojilo in predpostavlja se, da je prejeti dohodek od lastnine (ki ga država prejme od bank) enak plačanemu dohodku od lastnine (ki ga država plača EFSF).

4) Predpostavlja se, da se bo strukturni presežek, ki je za leto 2015 določen na ravni 0,4% BDP v skladu z dopolnjenim italijanskim programom stabilnosti, do leta 2020 postopoma znižal do nič.

Tudi za Italijo so predstavljeni manj ugodni scenariji za rast BDP, javnofinančno konsolidacijo in obrestne mere v primerjavi z osnovnim scenarijem.

- Prvi je scenarij nižje gospodarske rasti, po katerem je dejanska in potencialna stopnja rasti realnega BDP za leto 2013, 2014 in 2015 vsako leto za 1 odstotno točko nižja kot v osnovnem scenariju. Delež dolga se po tem scenariju ob koncu obdobja projekcij zniža na okoli 111% BDP.
- Drugi je scenarij nezadostne konsolidacije, po katerem država izpolni le polovico strukturnih prilagoditev, za katere se je obvezala v obdobju 2012–2015. Delež dolga v BDP je po tem scenariju najvišji leta 2013 na ravni 125% in se do leta 2020 zniža na okoli 117%. Nezadostna konsolidacija bi povzročila, da bi se delež dolga zgolj ustalil na obstoječih ravneh, in ne bi zagotovila zadostne rezerve v primeru neugodnih makroekonomskih gibanj.
- Zadnji je scenarij neugodnih obrestnih mer, po katerem so tržne obrestne mere za javni dolg za 200 bazičnih točk višje kot v osnovnem scenariju. Delež dolga v BDP se po tem scenariju do leta 2020 zniža na okoli 106%.

Sklepne ugotovitve

Po vseh scenarijih, predstavljenih v tem okvirju, bi bil delež dolga v BDP vzdržen in bi se v Španiji in tudi v Italiji prej ali slej znižal. Vendar si takšnih scenarijev ne bi smeli razlagati kot napovedi. V zvezi z analizo bi morali izpostaviti predvsem naslednje točke.

Prvič, v teh izračunih je ključno vodilo rezultatov to, da se v osnovnem in tudi v vseh drugih scenarijih, razen v scenariju nezadostne konsolidacije, predpostavlja, da bosta zadevni vladi srednjeročno dosegli strukturno uravnotežen proračun, kot ga predpisuje Pakt za stabilnost in rast. Ta predpostavka je ključna pri zagotovitvi, da se delež dolga v BDP začne spet zmanjševati, ko se zapre proizvodna vrzel. Zaradi tega je pomembno, da obe vladi izpolnita svoje obveznosti, ki izhajajo iz okvira javnofinančnega upravljanja v EU, ter dosežeta potrební napredek v smeri strukturnega salda (in primarnega presežka). Če tega cilja ne dosežeta, se bodo takoj pojavila velika tveganja za vzdržnost dolga.

Drugič, k samim javnofinančnim prilagodbam in doseganju zadostnega primarnega presežka prispevajo dopolnilni ukrepi, ki spodbujajo rast potencialnega proizvoda. Vlade lahko namreč vplivajo na dolgoročne možnosti za rast z izvajanjem strukturnih reform, ki bodo povečale gospodarsko rast. Učinek takšnih reform na rast realnega BDP je lahko bolj pozitiven, kot predvideva osnovni scenarij, zato so obeti za vzdržnost dolga lahko še boljši.

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA



KAZALO¹⁾

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje

S5

I STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema

S6

1.2 Ključne obrestne mere ECB

S7

1.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijskimi postopki

S8

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

S9

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja

S10

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja

S11

2.3 Denarna statistika

S12

2.4 Posojila MFI: razčlenitev

S14

2.5 Vloge pri MFI: razčlenitev

S17

2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI: razčlenitev

S20

2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja MFI

S21

2.8 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja

S22

2.9 Vrednostni papirji v lasti investicijskih skladov po izdajateljih vrednostnih papirjev

S23

2.10 Agregirana bilanca stanja družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev, v euroobmočju

S24

2.11 Agregirana bilanca stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov euroobmočja

S25

3 RAČUNI EUROOBMOČJA

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih

S26

3.2 Nefinančni računi euroobmočja

S30

3.3 Gospodinjstva

S32

3.4 Nefinančne družbe

S33

3.5 Zavarovalnice in pokojninski skladi

S34

4 FINANČNI TRGI

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

S35

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

S36

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

S38

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

S40

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

S42

4.6 Obrestne mere denarnega trga

S44

4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju

S45

4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

S46

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRG DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

S47

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

S50

5.3 Trg dela

S54

1) Podrobnejši podatki so dostopni na naslovu: statistics@ecb.europa.eu. Natančnejši in obširnejši podatki so na spletni povezavi ECB Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu>).

6	DRŽAVNE FINANCE	
6.1	Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S56
6.2	Javni dolg	S57
6.3	Spremembe javnega dolga	S58
6.4	Četrtletni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S59
6.5	Četrtletni javni dolg in spremembe javnega dolga	S60
7	TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI	
7.1	Povzetek plačilne bilance	S61
7.2	Tekoči in kapitalski račun	S62
7.3	Finančni račun	S64
7.4	Denarni prikaz plačilne bilance	S70
7.5	Blagovna menjava	S71
8	DEVIZNI TEČAJI	
8.1	Efektivni devizni tečaji	S73
8.2	Dvostranski devizni tečaji	S74
9	GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA	
9.1	Gospodarska in finančna gibanja v drugih državah članicah EU	S75
9.2	Gospodarska in finančna gibanja v V ZDA in na Japonskem	S76
	SEZNAM GRAFOV	S77
	TEHNIČNE OPOMBE	S79
	SPLOŠNE OPOMBE	S85

Konvencionalni znaki v tabelah

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



PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje

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

1. Denarna gibanja in obrestne mere¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-mesečna drseča sredina (usredinjeno)	Posojila MFI rezidentom euroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države ²⁾	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v eurih izdale družbe, ki niso MFI ³⁾	3-mesečna obrestna mera (EURIBOR; % na leto, povprečja za obdobje)	10-letni promptni donos (% na leto; konec obdobja) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	8,5	1,8	0,5	-	0,6	4,2	0,81	3,36
2011	2,0	2,3	2,2	-	2,4	0,8	1,39	2,65
2011 III	1,4	2,3	2,4	-	2,5	0,4	1,56	2,48
IV	1,9	2,1	2,2	-	2,1	-0,4	1,50	2,65
2012 I	2,3	2,5	2,5	-	0,9	0,3	1,04	2,60
2012 II	2,8	2,8	3,0	-	0,1	2,9	0,69	2,32
2012 mar.	2,8	3,0	3,2	2,9	0,6	2,1	0,86	2,60
2012 apr.	1,8	2,5	2,6	3,0	0,2	3,0	0,74	2,47
maj	3,3	2,9	3,1	3,0	-0,1	3,2	0,68	1,89
jun.	3,5	3,0	3,2	3,4	-0,2	3,1	0,66	2,32
jul.	4,5	3,5	3,8	.	0,1	.	0,50	1,87
avg.	.	.	.	.	.	.	0,33	1,91

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

	HICP ¹⁾	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Stroški dela na uro	Realni BDP (desenzorirano)	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v predelo- valnih dejavnostih (v %)	Zaposlenost (desenzorirano)	Brezposelnost (% delovne sile, desenzorirano)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	1,6	2,9	1,5	2,0	7,3	76,8	-0,6	10,1
2011	2,7	5,9	2,8	1,4	3,4	80,4	0,1	10,1
2011 IV	2,9	5,1	2,8	0,6	-0,2	79,8	-0,2	10,6
2012 I	2,7	3,7	2,0	0,0	-1,8	79,8	-0,4	10,9
II	2,5	2,2	.	-0,5	-2,5	78,8	.	11,2
2012 mar.	2,7	3,5	-	-	-1,7	-	-	11,0
2012 apr.	2,6	2,6	-	-	-2,6	79,7	-	11,1
maj	2,4	2,3	-	-	-2,6	-	-	11,2
jun.	2,4	1,8	-	-	-2,2	-	-	11,3
jul.	2,4	1,8	-	-	.	77,8	-	11,3
avg.	2,6	.	-	-	.	-	-	.

3. Zunanja statistika

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)			Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Neto stanje mednarodnih naložb (% BDP)	Bruto zunanji dolg (v % BDP)	Efektivni devizni tečaj eura: EDT-20 ⁶⁾ (indeks: 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Skupne neposredne in portfeljske naložbe				Nominalni	Realni (CPI)	
2010	-0,4	15,1	51,2	591,2	-13,4	120,3	103,6	101,6	1,3257
2011	8,4	4,9	156,9	667,1	-11,5	120,6	103,4	100,7	1,3920
2011 III	4,4	2,8	15,8	646,6	-13,1	122,4	103,5	100,6	1,4127
IV	40,8	14,6	-59,4	667,1	-11,5	120,6	102,1	99,4	1,3482
2012 I	-4,1	5,3	-82,4	671,2	-11,0	121,0	99,5	96,9	1,3108
2012 II	16,0	25,1	57,3	701,5	.	.	98,2	95,9	1,2814
2012 mar.	9,6	10,2	-50,9	671,2	.	.	99,8	97,3	1,3201
2012 apr.	1,7	5,4	-8,3	679,7	.	.	99,5	97,2	1,3162
maj	-1,8	5,5	36,6	695,7	.	.	98,0	95,7	1,2789
jun.	16,1	14,2	29,0	701,5	.	.	97,2	94,9	1,2526
jul.	.	.	.	724,8	.	.	95,3	93,2	1,2288
avg.	.	.	.	.	.	.	95,2	93,0	1,2400

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

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

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

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

Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

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

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

5) Podatki se nanašajo na Euro 17, če ni drugače navedeno.

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



STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema (v milijonih EUR)

1. Sredstva

	3. avgust 2012	10. avgust 2012	17. avgust 2012	24. avgust 2012	31. avgust 2012
Zlato in terjatve v zlatu	433.778	433.778	433.778	433.779	433.778
Terjatve v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	260.768	260.384	261.438	262.394	262.946
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	56.405	55.550	51.131	50.605	49.048
Terjatve v eurih do nerezidentov euroobmočja	15.779	16.771	16.456	18.047	19.172
Posojila v eurih kreditnim institucijam euroobmočja	1.209.403	1.210.735	1.208.269	1.208.236	1.209.827
Operacije glavnega refinanciranja	132.768	133.426	130.578	131.245	131.484
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	1.075.498	1.076.281	1.076.281	1.076.281	1.077.721
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0	0
Strukturne povratne operacije	0	0	0	0	0
Odporna ponudba mejnega posojila	1.013	911	949	677	590
Posojila v povezavi s pozivi h kritju	124	117	461	33	32
Druge terjatve v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	215.403	214.052	218.214	215.042	218.803
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	602.508	602.728	602.777	599.614	599.298
Vrednostni papirji v lasti zaradi uravnavanja denarne politike	280.938	281.031	281.168	278.870	279.038
Drugi vrednostni papirji	321.570	321.697	321.609	320.744	320.259
Dolg širše opredeljene države v eurih	30.041	30.041	30.041	30.041	30.041
Druge sredstva	261.130	262.782	263.740	262.694	261.857
Skupaj sredstva	3.085.214	3.086.822	3.085.845	3.080.452	3.084.769

2. Obveznosti

	3. avgust 2012	10. avgust 2012	17. avgust 2012	24. avgust 2012	31. avgust 2012
Bankovci v obtoku	902.194	901.281	900.874	895.873	896.434
Obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	1.063.796	1.076.393	1.082.749	1.068.849	1.098.605
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	549.658	551.836	542.145	525.497	541.046
Odporna ponudba mejnega depozita	300.384	310.822	326.920	329.348	345.956
Vezane vloge	211.500	211.500	211.500	211.500	209.000
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0	0
Depoziti v povezavi s pozivi h kritju	2.254	2.234	2.184	2.504	2.603
Druge obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	4.325	4.259	4.578	4.544	4.549
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	144.208	142.907	131.583	146.295	110.410
Obveznosti v eurih do nerezidentov euroobmočja	179.675	170.287	171.961	171.314	177.863
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	6.176	5.963	3.634	4.175	6.205
Obveznosti v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	8.248	7.538	8.415	7.916	7.024
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	56.886	56.886	56.886	56.886	56.886
Druge obveznosti	224.118	225.720	229.577	229.011	231.206
Računi prevrednotenja	409.840	409.840	409.840	409.840	409.840
Kapital in rezerve	85.749	85.749	85.749	85.750	85.750
Skupaj obveznosti	3.085.214	3.086.822	3.085.845	3.080.452	3.084.769

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

Velja od: ¹⁾	Odrpta ponudba mejnega depozita		Operacije glavnega refinanciranja			Odrpta ponudba mejnega posojila	
			Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			
		Stopnja	Sprememba	Stopnja	Stopnja	Sprememba	Stopnja
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1. jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9. apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5. nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4. feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17. mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28. apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9. jun.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1. sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6. okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11. maj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31. avg.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18. sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9. nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6. dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7. mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6. jun.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6. dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8. mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15. jun.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9. avg.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11. okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13. dec.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14. mar.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13. jun.	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9. jul.	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
8. okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
9. ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
15. ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
12. nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
10. dec.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009 21. jan.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
11. mar.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
8. apr.	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
13. maj	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50
2011 13. apr.	0,50	0,25	1,25	-	0,25	2,00	0,25
13. jul.	0,75	0,25	1,50	-	0,25	2,25	0,25
9. nov.	0,50	-0,25	1,25	-	-0,25	2,00	-0,25
14. dec.	0,25	-0,25	1,00	-	-0,25	1,75	-0,25
2012 11. iul.	0,00	-0,25	0,75	-	-0,25	1,50	-0,25

Vir: ECB.

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

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

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

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja³⁾

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcijski postopki s fiksno mero	Avkcijski postopki z variabilno mero				Trajanje (v dnevih)
					Fiksna obrestna mera	Izključna obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Operacije glavnega refinanciranja									
2012 30. maj	51.176	87	51.176	1,00	-	-	-	-	7
6. jun.	119.370	96	119.370	1,00	-	-	-	-	7
13.	131.747	94	131.747	1,00	-	-	-	-	7
20.	167.253	101	167.253	1,00	-	-	-	-	7
27.	180.378	105	180.378	1,00	-	-	-	-	7
4. jul.	163.629	92	163.629	1,00	-	-	-	-	7
11.	163.707	90	163.707	0,75	-	-	-	-	7
18.	156.752	98	156.752	0,75	-	-	-	-	7
25.	130.669	98	130.669	0,75	-	-	-	-	7
1. avg.	132.768	97	132.768	0,75	-	-	-	-	7
8.	133.426	87	133.426	0,75	-	-	-	-	7
15.	130.578	86	130.578	0,75	-	-	-	-	7
22.	131.245	91	131.245	0,75	-	-	-	-	7
29.	131.484	92	131.484	0,75	-	-	-	-	7
5. sep.	126.334	84	126.334	0,75	-	-	-	-	7
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja ⁵⁾									
2012 14. mar.	9.754	19	9.754	1,00	-	-	-	-	28
29.	25.127	48	25.127	1,00	-	-	-	-	91
11. apr.	11.389	20	11.389	1,00	-	-	-	-	28
26.	21.338	39	21.338	0,96	-	-	-	-	91
9. maj	12.988	20	12.988	1,00	-	-	-	-	35
31.	8.307	33	8.307	0,86	-	-	-	-	91
13. jun.	18.905	21	18.905	1,00	-	-	-	-	28
28. ⁶⁾	26.295	50	26.295	.	-	-	-	-	91
11. jul.	24.398	27	24.398	0,75	-	-	-	-	28
26. ⁶⁾	8.450	36	8.450	.	-	-	-	-	98
8. avg.	25.180	28	25.180	0,75	-	-	-	-	35
30. ⁶⁾	9.746	36	9.746	.	-	-	-	-	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcijski postopki s fiksno mero	Avkcijski postopki z variabilno mero				Trajanje (v dnevih)
						Fiksna obrestna mera	Izključna obrestna mera	Najvišja obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2012 30. maj	Zbiranje vezanih depozitov	420.004	66	212.000	-	-	1,00	0,26	0,26	7
6. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	420.651	71	212.000	-	-	1,00	0,26	0,26	7
13.	Zbiranje vezanih depozitov	318.560	72	212.000	-	-	1,00	0,26	0,26	7
30.	Zbiranje vezanih depozitov	387.534	66	210.500	-	-	1,00	0,26	0,26	7
27.	Zbiranje vezanih depozitov	288.426	62	210.500	-	-	1,00	0,26	0,26	7
4. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	398.078	73	210.500	-	-	1,00	0,26	0,26	7
11.	Zbiranje vezanih depozitov	424.810	95	211.500	-	-	0,75	0,03	0,02	7
18.	Zbiranje vezanih depozitov	440.138	78	211.500	-	-	0,75	0,02	0,02	7
25.	Zbiranje vezanih depozitov	397.541	69	211.500	-	-	0,75	0,02	0,01	7
1. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	463.066	72	211.500	-	-	0,75	0,02	0,01	7
8.	Zbiranje vezanih depozitov	419.957	67	211.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
15.	Zbiranje vezanih depozitov	419.503	58	211.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
22.	Zbiranje vezanih depozitov	446.823	57	211.500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
29.	Zbiranje vezanih depozitov	452.904	56	209.000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
5. sep.	Zbiranje vezanih depozitov	460.886	57	209.000	-	-	0,75	0,01	0,01	7

Vir: ECB.

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

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

3) Dne 8. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključijo dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja Eurosistema opravljale kot avkcijski postopki z variabilno mero. Izključna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotni stranke oddajajo protiponudbe. Na dan 8. oktobra 2008 je ECB objavila, da se bodo tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja, začeti z operacijo, poravnano 15. oktobra. ECB se je 4. marca odločila, da bo pri rednih 3-mesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja znova uvedla avkcijski postopek s spremenljivo obrestno mero, ki se začne z operacijo, dodeljeno 28. aprila 2010 in poravnano 29. aprila 2010.

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

5) V zvezi z operacijami, poravnanimi 22. decembra 2011 in 1. marca 2012, bodo imele nasprotni stranke po enem letu možnost, da odplačajo katerikoli del likvidnosti, ki jim je bila dodeljena v tej operaciji, in sicer na katerikoli dan, ki se pokriva z dnevom poravnave operacije glavnega refinanciranja.

6) Po enem letu bodo imele nasprotni stranke možnost, da odplačajo katerikoli del likvidnosti, ki jim je bila dodeljena v tej operaciji, in sicer na katerikoli dan, ki se pokriva z dnevom poravnave operacije glavnega refinanciranja.

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne (konec obdobja):	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporabi pozitivna stopnja obveznih rezerv ¹⁾			Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge čez noč, vezane vloge oz. z dobo odpoklica do 2 let	Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let		Vezane vloge oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti	Repo posli	Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3		4	5	6
2008	18.169,6	10.056,8	848,7		2.376,9	1.243,5	3.643,7
2009	18.318,2	9.808,5	760,4		2.475,7	1.170,1	4.103,5
2010	18.948,1	9.962,6	644,3		2.683,3	1.335,4	4.322,5
2011	18.970,0	9.790,9	687,7		2.781,2	1.303,5	4.406,8
2012 feb.	19.090,1	9.870,4	700,9		2.768,7	1.356,6	4.393,6
mar.	19.178,8	9.981,7	725,5		2.758,8	1.336,0	4.376,8
apr.	19.172,3	10.013,4	726,5		2.736,0	1.349,9	4.346,5
maj	19.253,6	10.031,6	716,1		2.736,6	1.406,7	4.362,6
jun.	19.077,1	10.059,8	701,3		2.708,9	1.284,8	4.322,3

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
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012 10. apr.	105,4	109,6	4,3	0,0	1,00
8. maj	105,2	110,5	5,3	0,0	1,00
12. jun.	106,6	110,8	4,2	0,0	1,00
10. julj	106,9	111,5	4,6	0,0	1,00
7. avg.	107,0	510,2	403,2	0,0	0,75
11. sep.	107,1	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
	Operacije denarne politike Eurosistema											
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odporna ponudba mejnega posojila	Druge operacije povečevanja likvidnosti ²⁾	Odporna ponudba mejnega depozita	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti ³⁾	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1.150,7
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1.052,3
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1.073,1
2011	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1.335,3
2012 13. mar.	688,2	89,1	860,1	2,2	288,1	621,0	219,5	868,8	129,0	-19,4	108,9	1.598,6
10. apr.	667,6	56,4	1.093,4	3,0	280,6	771,3	215,8	871,2	146,3	-13,3	109,6	1.752,1
8. maj	659,3	47,0	1.088,7	1,0	281,3	771,4	214,0	872,7	137,1	-28,5	110,5	1.754,6
12. jun.	656,8	58,1	1.071,0	1,6	281,1	770,8	212,8	880,8	117,8	-24,2	110,8	1.762,3
10. jul.	666,7	160,7	1.074,9	1,8	280,7	770,6	210,9	892,5	138,8	60,6	111,5	1.774,6
7. avg.	678,9	146,0	1.079,9	0,8	281,0	343,1	211,5	897,7	130,7	93,5	510,2	1.751,0

Vir: ECB.

1) 1-odstotna stopnja se uporabi za obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv od obdobja, ki se je začelo 18. januarja 2012, naprej. 2-odstotna stopnja se uporabi za vsa prejšnja obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

2) Vključuje likvidnost, ki je bila zagotovljena v okviru Eurosistemovega programa nakupa kritih obveznic in programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.

3) Vključuje likvidnost, ki je bila umaknjena kot posledica Eurosistemovih operacij valutne zamenjave. Več informacij: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>



DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja¹⁾

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj		Posojila rezidentom euroobmočja				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja				Točke/ delnice skladov denarnega trga ²⁾	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva ³⁾
	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro- območja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro- območja	MFI							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Eurosistem														
2010	3.212,4	1.566,8	18,6	0,9	1.547,3	573,6	425,4	9,4	138,7	-	18,6	684,1	8,0	361,4	
2011	4.700,3	2.728,5	18,0	1,0	2.709,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	447,0	
2012 I	5.238,2	3.289,9	18,0	1,0	3.270,9	744,4	578,0	10,6	155,9	-	21,0	774,4	8,1	400,5	
II	5.572,8	3.656,6	17,0	1,0	3.638,7	729,6	569,7	10,1	149,7	-	20,9	793,6	8,2	363,9	
2012 apr.	5.252,9	3.345,0	17,4	1,0	3.326,6	738,3	572,2	10,9	155,2	-	21,0	789,8	8,1	350,8	
maj	5.424,5	3.500,7	17,4	1,0	3.482,3	732,6	566,3	11,0	155,2	-	20,5	811,1	8,1	351,5	
jun.	5.572,8	3.656,6	17,0	1,0	3.638,7	729,6	569,7	10,1	149,7	-	20,9	793,6	8,2	363,9	
jul. ^(p)	5.606,3	3.654,7	16,9	1,0	3.636,8	730,0	569,5	10,4	150,1	-	21,0	828,0	8,3	364,2	
	MFI razen Eurosistema														
2010	32.205,6	17.761,3	1.217,9	11.026,1	5.517,3	4.948,9	1.524,2	1.538,3	1.886,4	59,9	1.233,1	4.320,9	223,5	3.657,9	
2011	33.538,3	18.481,9	1.159,6	11.161,5	6.160,7	4.765,2	1.395,8	1.517,7	1.851,7	50,2	1.211,8	4.253,0	232,3	4.544,0	
2012 I	33.783,1	18.629,1	1.137,5	11.160,8	6.330,9	4.964,5	1.528,2	1.517,2	1.919,1	60,5	1.232,2	4.258,4	220,9	4.417,4	
II	34.177,1	18.670,5	1.169,7	11.188,1	6.312,7	4.905,1	1.588,6	1.453,4	1.863,1	64,1	1.204,0	4.292,9	220,7	4.819,8	
2012 apr.	33.892,8	18.620,1	1.142,1	11.154,5	6.323,6	4.935,7	1.527,4	1.510,8	1.897,5	60,8	1.242,7	4.265,6	221,5	4.546,2	
maj	34.817,1	18.635,5	1.143,8	11.173,1	6.318,6	4.944,5	1.547,1	1.510,2	1.887,2	62,0	1.225,4	4.394,0	221,8	5.333,9	
jun.	34.177,1	18.670,5	1.169,7	11.188,1	6.312,7	4.905,1	1.588,6	1.453,4	1.863,1	64,1	1.204,0	4.292,9	220,7	4.819,8	
jul. ^(p)	34.427,5	18.634,9	1.169,4	11.213,8	6.251,7	4.870,5	1.575,8	1.406,2	1.888,5	61,9	1.210,0	4.353,7	221,1	5.075,4	

2. Obveznosti

	Skupaj		Vloge rezidentov euroobmočja				Točke/delnice skladov denarnega trga ⁴⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ⁵⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostala sredstva ³⁾
	Skupaj	Gotovina v obtoku	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država / drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosistem											
2010	3.212,4	863,7	1.394,8	68,0	8,7	1.318,1	-	0,0	428,5	153,8	371,7
2011	4.700,3	913,7	2.609,0	63,8	12,1	2.533,1	-	0,0	481,2	285,3	411,1
2012 I	5.238,2	894,8	3.219,6	136,0	9,2	3.074,4	-	0,0	508,8	208,1	406,9
II	5.572,8	918,9	3.425,9	142,4	11,3	3.272,2	-	0,0	521,7	284,9	421,4
2012 apr.	5.252,9	898,8	3.212,9	100,7	10,6	3.101,6	-	0,0	517,4	212,9	410,9
maj	5.424,5	908,1	3.324,0	110,4	9,9	3.203,8	-	0,0	522,0	255,9	414,5
jun.	5.572,8	918,9	3.425,9	142,4	11,3	3.272,2	-	0,0	521,7	284,9	421,4
jul. ^(p)	5.606,3	923,1	3.388,1	112,0	27,9	3.248,1	-	0,0	550,9	318,0	426,0
MFI razen Eurosistema											
2010	32.205,6	-	16.513,5	196,2	10.542,5	5.774,7	612,3	4.848,0	2.045,5	4.213,7	3.972,5
2011	33.538,3	-	17.265,1	195,5	10.750,9	6.318,7	570,6	5.008,2	2.231,1	3.802,8	4.660,5
2012 I	33.783,1	-	17.468,0	192,5	10.805,5	6.470,0	558,5	5.066,6	2.260,3	3.939,4	4.490,4
II	34.177,1	-	17.651,6	191,9	10.837,3	6.622,3	560,9	4.991,5	2.285,4	3.880,1	4.807,7
2012 apr.	33.892,8	-	17.489,4	189,2	10.807,4	6.492,8	568,4	5.037,7	2.248,6	3.973,6	4.575,1
maj	34.817,1	-	17.558,2	206,8	10.808,4	6.543,0	581,7	5.029,7	2.250,0	4.037,1	5.360,4
jun.	34.177,1	-	17.651,6	191,9	10.837,3	6.622,3	560,9	4.991,5	2.285,4	3.880,1	4.807,7
jul. ^(p)	34.427,5	-	17.561,5	189,6	10.786,8	6.585,1	557,3	5.038,4	2.298,8	3.890,1	5.081,6

Vir: ECB.

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

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

3) V decembru 2010 je ena država članica spremenila način evidentiranja izvedenih finančnih instrumentov, zato se je ta pozicija povečala.

4) Zneski v imetju rezidentov euroobmočja.

5) Zneski, ki so izdani z zapadlostjo do dveh let in v imetju nerezidentov euroobmočja, so vključeni med obveznosti do tujine.

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja¹⁾

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

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja			Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja			Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva ²⁾
		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											
2010	25.762,1	12.263,6	1.236,5	11.027,1	3.497,4	1.949,7	1.547,7	800,6	5.005,0	231,5	3.964,1
2011	26.767,5	12.340,1	1.177,6	11.162,5	3.480,5	1.952,7	1.527,8	739,4	5.032,2	240,4	4.934,8
2012 I	26.736,8	12.317,2	1.155,5	11.161,8	3.633,9	2.106,2	1.527,7	755,9	5.032,8	229,0	4.768,0
II	27.176,8	12.375,8	1.186,7	11.189,1	3.621,9	2.158,4	1.463,6	731,1	5.086,5	228,9	5.132,6
2012 apr.	26.834,1	12.314,9	1.159,5	11.155,4	3.621,3	2.099,6	1.521,7	767,1	5.055,4	229,6	4.845,7
maj	27.789,1	12.335,3	1.161,2	11.174,1	3.634,7	2.113,4	1.521,2	750,6	5.205,1	229,9	5.633,6
jun.	27.176,8	12.375,8	1.186,7	11.189,1	3.621,9	2.158,4	1.463,6	731,1	5.086,5	228,9	5.132,6
jul. ^(p)	27.497,2	12.401,1	1.186,3	11.214,8	3.561,9	2.145,3	1.416,6	735,4	5.181,8	229,4	5.387,7
Transakcije											
2010	575,8	409,9	203,3	206,5	139,4	140,4	-1,0	5,7	-112,5	2,4	130,8
2011	1.029,4	60,4	-55,6	116,0	125,3	149,3	-24,0	-30,1	-37,1	7,8	903,0
2012 I	107,1	-0,1	-21,2	21,1	153,8	149,8	4,0	19,2	68,9	-12,2	-122,5
II	416,8	54,4	33,8	20,6	-4,4	38,9	-43,4	-11,8	-69,8	-0,1	448,6
2012 apr.	133,8	-1,0	6,9	-8,0	-8,6	-3,3	-5,2	20,9	-13,4	0,6	135,3
maj	832,9	6,2	1,6	4,6	26,9	27,5	-0,6	-9,9	29,9	0,3	779,5
jun.	-549,9	49,2	25,2	24,0	-22,8	14,8	-37,5	-22,8	-86,2	-1,0	-466,2
jul. ^(p)	238,4	27,6	-0,6	28,3	-68,6	-13,9	-54,7	5,5	10,5	0,5	262,8

2. Obveznosti

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Točke/delnice skladov denarnega trga ³⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ⁴⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti ³⁾	Presežne obveznosti nad sredstvi med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2010	25.762,1	808,6	264,2	10.551,2	552,4	2.823,0	2.022,9	4.367,5	4.344,2	28,2
2011	26.767,5	857,5	259,3	10.763,0	520,4	3.006,4	2.219,6	4.088,2	5.071,5	-18,5
2012 I	26.736,8	844,9	328,5	10.814,7	498,0	2.991,6	2.271,8	4.147,5	4.897,3	-57,4
II	27.176,8	867,7	334,4	10.848,6	496,8	2.978,7	2.313,3	4.165,1	5.229,1	-56,8
2012 apr.	26.834,1	847,6	289,9	10.818,0	507,6	2.985,0	2.269,4	4.186,5	4.985,9	-55,8
maj	27.789,1	856,3	317,2	10.818,2	519,7	2.987,3	2.276,7	4.292,9	5.774,9	-54,2
jun.	27.176,8	867,7	334,4	10.848,6	496,8	2.978,7	2.313,3	4.165,1	5.229,1	-56,8
jul. ^(p)	27.497,2	871,3	301,6	10.814,8	495,4	2.999,8	2.354,1	4.208,1	5.507,6	-55,3
Transakcije										
2010	575,8	38,6	11,8	332,7	-98,5	39,4	99,8	-26,3	143,4	35,0
2011	1.029,4	49,1	-0,8	167,8	-29,0	50,7	137,8	-198,9	899,2	-46,6
2012 I	107,1	-12,4	69,3	59,1	19,7	-0,4	17,6	117,2	-153,1	-9,9
II	416,8	22,8	8,2	36,8	-0,8	-46,7	48,1	-75,6	447,2	-23,2
2012 apr.	133,8	2,7	-36,3	-5,6	9,7	-13,7	4,1	13,3	158,8	0,7
maj	832,9	8,7	27,4	11,0	12,3	-29,5	14,2	15,1	795,2	-21,4
jun.	-549,9	11,4	17,1	31,4	-22,8	-3,5	29,7	-104,0	-506,7	-2,5
jul. ^(p)	238,4	3,7	-32,7	-38,8	-1,4	7,0	17,3	-2,3	284,0	1,6

Vir: ECB.

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

2) V decembru 2010 je ena država članica spremenila način evidentiranja izvedenih finančnih instrumentov, zato se je ta pozicija povečala.

3) Zneski v imetju rezidentov euroobmočja.

4) Zneski, ki so izdani z zapadlostjo do dveh let in v imetju nerezidentov euroobmočja, so vključeni med obveznosti do tujine.

2.3 Denarna statistika¹⁾

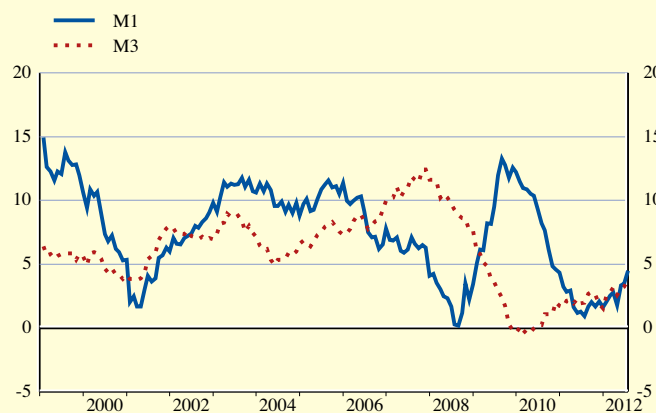
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati²⁾ in protipostavke

	M3				M3 3-mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja			Neto tuja aktiva ³⁾	
	M2		M3-M2	Posojila				Zabeležka: posojila, prilagojena za pro- daje in listinjenje ⁴⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2010	4.702,1	3.707,3	8.409,4	1.130,4	9.539,9	-	7.292,8	3.212,9	13.394,7	11.048,8	-	623,4
2011	4.785,9	3.804,8	8.590,6	1.149,8	9.740,5	-	7.680,3	3.156,7	13.450,0	11.185,0	-	929,8
2012 I	4.848,3	3.877,3	8.725,6	1.155,3	9.880,9	-	7.662,0	3.258,8	13.472,9	11.182,4	-	903,7
II	4.894,5	3.887,1	8.781,6	1.149,2	9.930,7	-	7.622,1	3.312,5	13.357,7	11.155,6	-	907,9
2012 apr.	4.794,0	3.900,2	8.694,2	1.140,9	9.835,1	-	7.664,2	3.246,2	13.414,3	11.163,4	-	900,1
maj	4.872,2	3.884,9	8.757,1	1.154,5	9.911,5	-	7.642,9	3.264,1	13.420,7	11.165,2	-	942,1
jun.	4.894,5	3.887,1	8.781,6	1.149,2	9.930,7	-	7.622,1	3.312,5	13.357,7	11.155,6	-	907,9
jul. ^(p)	4.954,6	3.885,8	8.840,4	1.163,9	10.004,3	-	7.635,5	3.325,2	13.349,9	11.190,3	-	973,1
	Transakcije											
2010	195,9	-10,0	185,9	-23,9	162,0	-	251,2	344,0	211,6	207,8	264,7	-85,5
2011	77,6	76,4	154,0	-6,3	147,7	-	207,7	92,3	62,8	116,8	143,3	161,7
2012 I	65,8	74,0	139,8	42,8	182,6	-	-30,1	99,4	51,8	19,3	28,6	-15,8
II	37,1	3,6	40,8	18,0	58,7	-	-73,0	43,3	-88,8	-33,5	-34,6	-26,1
2012 apr.	-55,9	19,1	-36,8	-12,2	-49,0	-	-3,9	-6,4	-50,1	-20,7	-21,5	-13,9
maj	71,9	-19,5	52,4	37,0	89,4	-	-48,5	31,4	-1,4	-12,3	-8,0	13,6
jun.	21,2	4,0	25,1	-6,8	18,3	-	-20,6	18,4	-37,3	-0,6	-5,1	-25,7
jul. ^(p)	58,9	-2,9	56,0	14,5	70,5	-	-25,6	11,6	-11,8	37,2	43,6	25,9
	Stopnje rasti											
2010	4,4	-0,3	2,3	-2,1	1,7	1,8	3,6	11,9	1,6	1,9	2,4	-85,5
2011	1,7	2,1	1,8	-0,6	1,5	2,0	2,8	3,1	0,5	1,1	1,3	161,7
2012 I	2,8	3,2	3,0	5,0	3,2	2,9	1,3	7,5	0,5	0,6	1,2	-20,5
II	3,5	2,4	3,0	5,0	3,2	3,4	-0,5	9,4	-0,4	-0,2	0,3	-69,6
2012 apr.	1,8	3,3	2,5	3,8	2,6	3,0	0,7	7,6	0,0	0,2	0,8	-26,3
maj	3,3	2,3	2,9	4,9	3,1	3,0	-0,2	9,0	-0,2	-0,1	0,5	-21,1
jun.	3,5	2,4	3,0	5,0	3,2	3,4	-0,5	9,4	-0,4	-0,2	0,3	-69,6
jul. ^(p)	4,5	2,2	3,5	6,4	3,8	.	-1,3	9,4	-0,6	0,1	0,5	-36,9

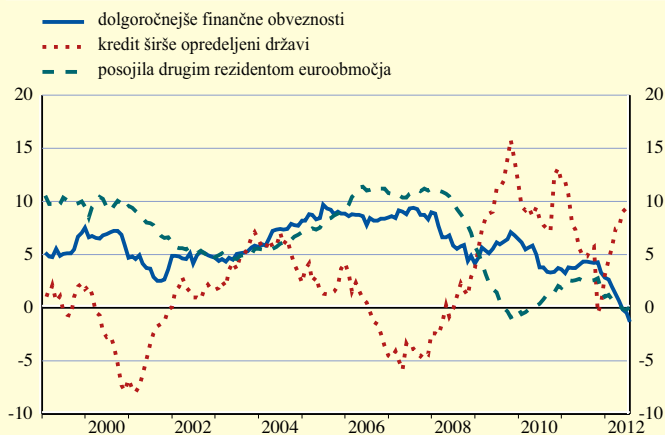
G1 Denarni agregati¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G2 Protipostavke¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

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

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

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

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

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

2.3 Denarna statistika¹⁾

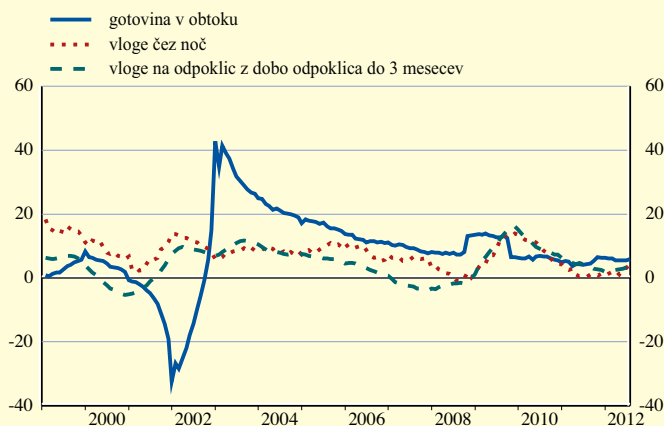
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Komponente denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 let	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesecev	Repo posli	Točke/delnice skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo do 2 let	Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo nad 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica nad 3 mesece	Vezane vloge nad 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2010	794,0	3.908,2	1.794,7	1.912,6	438,6	568,7	123,1	2.719,0	118,9	2.448,2	2.006,8
2011	843,2	3.942,6	1.846,3	1.958,4	407,7	535,5	206,6	2.820,9	115,4	2.542,8	2.201,2
2012 I	847,8	4.000,5	1.901,4	1.975,9	417,8	497,0	240,5	2.749,5	113,1	2.522,5	2.276,9
II	861,0	4.033,4	1.879,5	2.007,6	416,8	500,6	231,8	2.737,9	112,6	2.463,2	2.308,4
2012 apr.	850,1	3.943,9	1.917,3	1.982,9	411,0	500,6	229,3	2.752,1	113,8	2.511,7	2.286,6
maj	856,7	4.015,5	1.887,8	1.997,0	421,1	510,0	223,4	2.754,6	113,2	2.482,2	2.292,9
jun.	861,0	4.033,4	1.879,5	2.007,6	416,8	500,6	231,8	2.737,9	112,6	2.463,2	2.308,4
jul. ^(p)	866,2	4.088,4	1.866,7	2.019,1	436,2	494,8	232,9	2.753,6	111,6	2.416,4	2.353,9
Transakcije											
2010	36,5	159,5	-122,1	112,1	96,3	-101,6	-18,6	59,8	-14,1	108,9	96,5
2011	49,4	28,2	39,7	36,6	-9,8	-29,7	33,2	19,4	-2,5	55,6	135,2
2012 I	4,8	61,0	55,1	18,8	10,6	3,8	28,5	-51,5	-3,2	-16,7	41,4
II	13,1	24,0	-28,0	31,6	19,9	4,0	-5,8	-48,2	-0,6	-62,5	38,2
2012 apr.	2,2	-58,1	12,1	7,0	-9,5	3,7	-6,3	-9,2	0,7	-11,6	16,3
maj	6,6	65,3	-33,4	14,0	34,2	9,5	-6,7	-28,5	-0,6	-32,6	13,3
jun.	4,3	16,9	-6,7	10,6	-4,8	-9,2	7,2	-10,4	-0,6	-18,3	8,6
jul. ^(p)	5,4	53,5	-14,3	11,4	18,9	-5,8	1,3	1,5	-1,0	-48,1	22,0
Stopnje rasti											
2010	4,8	4,3	-6,4	6,2	28,3	-15,2	-13,7	2,3	-10,6	4,8	5,2
2011	6,2	0,7	2,2	1,9	-2,3	-5,1	24,1	0,7	-2,1	2,2	6,7
2012 I	5,5	2,2	3,9	2,5	4,4	-0,5	20,0	-2,5	-5,2	1,0	7,0
II	5,5	3,1	1,5	3,3	0,8	3,4	17,9	-5,1	-5,8	-1,8	7,6
2012 apr.	5,5	1,0	3,9	2,7	-0,6	1,0	21,3	-3,5	-4,6	0,2	7,2
maj	5,5	2,9	1,6	3,0	-1,5	4,1	23,9	-4,7	-5,1	-1,1	7,1
jun.	5,5	3,1	1,5	3,3	0,8	3,4	17,9	-5,1	-5,8	-1,8	7,6
jul. ^(p)	5,9	4,2	0,7	3,6	2,4	4,6	19,5	-5,0	-6,8	-3,7	6,6

G3 Komponente denarnih agregatov¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

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

G4 Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti¹⁾

(letne stopnje rasti; desezonirano)



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

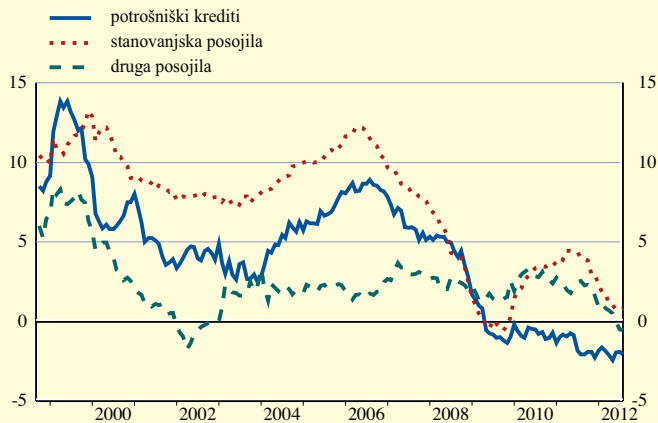
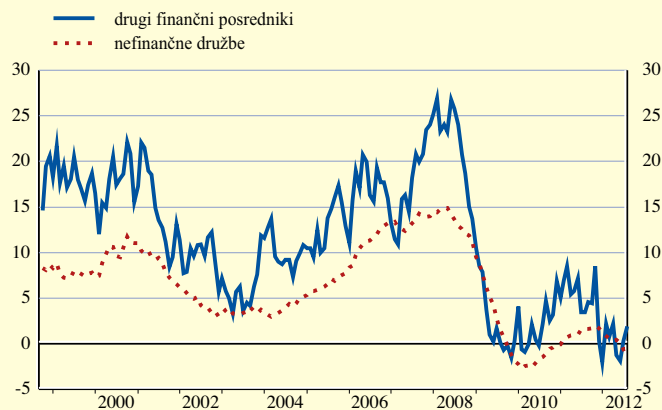
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam in gospodinjstvom

	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Drugi finančni posredniki	Nefinančne družbe					Gospodinjstva ³⁾				
	Skupaj	Skupaj	Skupaj		Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj		Petrošniška posojila	Stanovanjska posojila	Druga posojila
			Posojila, prilagojena za prodajo in listinjenje ⁴⁾					Posojila, prilagojena za prodajo in listinjenje ⁴⁾				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stanja												
2010	93,8	1.128,4	4.668,6	-	1.127,7	899,0	2.641,9	5.158,0	-	638,5	3.700,6	819,0
2011	91,1	1.140,2	4.721,3	-	1.146,7	859,6	2.715,0	5.232,5	-	626,3	3.777,6	828,6
2012 I	88,0	1.154,6	4.698,4	-	1.136,4	847,0	2.715,0	5.241,4	-	620,3	3.792,8	828,3
II	83,9	1.129,0	4.692,0	-	1.151,4	844,6	2.696,0	5.250,8	-	614,2	3.811,0	825,5
2012 apr.	81,3	1.132,5	4.701,3	-	1.151,9	845,8	2.703,6	5.248,3	-	619,6	3.800,5	828,2
maj	82,5	1.133,7	4.698,0	-	1.149,3	844,9	2.703,9	5.251,0	-	620,7	3.802,1	828,2
jun.	83,9	1.129,0	4.692,0	-	1.151,4	844,6	2.696,0	5.250,8	-	614,2	3.811,0	825,5
jul. ^(p)	83,2	1.168,9	4.698,0	-	1.164,5	841,5	2.692,1	5.240,1	-	609,5	3.804,8	825,8
Transakcije												
2010	6,4	56,2	-1,8	46,0	-37,4	-26,3	62,0	146,9	155,5	-8,5	133,7	21,7
2011	1,3	-22,7	57,7	63,5	23,0	-22,0	56,7	80,5	101,2	-11,5	84,7	7,3
2012 I	-2,9	17,2	-9,6	-6,6	-7,0	-8,6	5,9	14,6	20,4	-2,8	16,4	1,0
II	-4,2	-33,4	-6,7	-0,5	13,3	-3,6	-16,3	10,7	3,4	-4,8	18,3	-2,8
2012 apr.	-6,7	-28,0	7,5	7,4	17,8	-0,6	-9,7	6,5	5,8	-1,7	8,7	-0,5
maj	1,1	-3,1	-10,7	-6,5	-5,4	-1,5	-3,8	0,4	0,3	1,3	-0,2	-0,8
jun.	1,4	-2,3	-3,5	-1,5	0,9	-1,5	-2,8	3,8	-2,7	-4,3	9,7	-1,6
jul. ^(p)	-0,7	37,4	8,1	7,3	15,1	-2,7	-4,3	-7,6	0,0	-3,8	-4,5	0,7
Stopnje rasti												
2010	7,3	5,1	0,0	1,0	-3,2	-2,8	2,4	2,9	3,1	-1,3	3,8	2,8
2011	1,5	-2,0	1,2	1,4	2,0	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012 I	-0,3	2,3	0,3	0,4	-0,4	-3,1	1,6	0,6	1,7	-2,1	1,1	0,7
II	-5,8	0,2	-0,6	-0,4	-1,7	-2,7	0,5	0,3	1,1	-1,9	0,8	-0,5
2012 apr.	-6,6	-1,2	0,4	0,6	1,0	-2,3	1,1	0,5	1,5	-2,4	1,0	0,5
maj	-6,4	-1,9	0,0	0,3	0,2	-2,7	0,8	0,3	1,3	-1,9	0,8	0,0
jun.	-5,8	0,2	-0,6	-0,4	-1,7	-2,7	0,5	0,3	1,1	-1,9	0,8	-0,5
jul. ^(p)	-8,5	1,8	-0,4	-0,2	0,0	-2,7	0,1	0,3	1,1	-2,0	0,8	-0,5

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

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



Vir: ECB.

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

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

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

4) Prilagojeno za odpravo pripoznanja posojil v bilanci stanja MFI zaradi prodaje ali listinjenja.

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

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

2. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

	Zavarovalnice in pokojninski skladi				Drugi finančni posredniki					Nefinančne družbe			
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Obratni repo posli centralnim nasprotnim strankam	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Stanja													
2011	83,4	63,7	6,3	13,4	1.116,4	155,6	579,0	214,7	322,6	4.719,0	1.138,9	859,5	2.720,5
2012 I	86,1	67,5	5,4	13,2	1.145,8	184,8	589,7	222,0	334,2	4.697,8	1.136,8	847,9	2.713,1
II	85,4	67,5	5,4	12,4	1.148,4	177,1	582,9	222,9	342,6	4.697,8	1.161,1	843,9	2.692,7
2012 maj	84,9	66,1	5,5	13,2	1.145,6	180,9	581,9	221,9	341,8	4.703,2	1.152,9	846,7	2.703,6
jun.	85,4	67,5	5,4	12,4	1.148,4	177,1	582,9	222,9	342,6	4.697,8	1.161,1	843,9	2.692,7
jul. ⁽⁹⁾	85,2	67,8	5,0	12,4	1.178,6	209,6	614,2	223,0	341,3	4.702,9	1.166,0	841,2	2.695,8
Transakcije													
2011	1,8	2,8	1,0	-2,0	-23,5	12,8	-20,7	-9,0	6,2	56,5	22,1	-22,0	56,4
2012 I	3,0	3,9	-0,9	0,0	32,2	29,1	12,9	7,4	11,9	-7,9	1,3	-7,6	-1,6
II	-0,9	0,0	0,0	-0,8	-5,2	-9,4	-11,4	-0,7	6,9	-0,3	22,6	-5,2	-17,6
2012 maj	3,1	3,1	0,1	0,0	4,5	5,5	3,0	-1,1	2,6	-6,2	-4,5	0,2	-2,0
jun.	0,5	1,4	-0,1	-0,8	5,2	-3,8	2,6	1,4	1,2	-2,9	7,0	-4,0	-5,8
jul. ⁽⁹⁾	-0,2	0,2	-0,4	0,0	27,7	32,5	30,0	-0,5	-1,9	7,2	6,8	-2,3	2,6
Stopnje rasti													
2011	1,9	3,9	19,6	-13,3	-2,0	8,9	-3,4	-4,3	2,0	1,2	2,0	-2,5	2,1
2012 I	-0,4	1,2	-2,2	-7,6	2,2	34,4	-0,1	4,4	5,1	0,3	-0,4	-3,1	1,6
II	-5,9	-5,4	2,1	-11,6	0,3	14,5	-4,5	6,5	5,2	-0,6	-1,7	-2,7	0,5
2012 maj	-6,4	-6,9	1,5	-7,4	-1,9	10,0	-7,5	2,7	6,0	0,0	0,3	-2,6	0,8
jun.	-5,9	-5,4	2,1	-11,6	0,3	14,5	-4,5	6,5	5,2	-0,6	-1,7	-2,7	0,5
jul. ⁽⁹⁾	-8,6	-8,2	-6,0	-11,8	1,9	30,4	-0,6	6,0	4,0	-0,5	-0,1	-2,7	0,1

3. Posojila gospodinjstvom³⁾

	Skupaj	Potrošniška posojila				Stanovanjska posojila				Druga posojila				
		Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Samostojni podjetniki 11	12	13	14
	Stanja													
2011	5.242,8	628,5	140,9	183,8	303,7	3.784,4	14,5	56,7	3.713,3	829,9	419,7	142,8	87,5	599,6
2012 I	5.231,0	617,6	136,1	179,9	301,7	3.787,2	14,0	56,6	3.716,5	826,2	417,4	141,8	85,9	598,5
II	5.256,5	617,2	137,8	179,8	299,6	3.807,9	14,2	56,6	3.737,1	831,4	417,4	144,8	85,5	601,2
2012 maj	5.239,5	618,6	137,5	180,0	301,2	3.793,9	14,1	56,8	3.723,0	826,9	417,6	140,3	85,7	601,0
jun.	5.256,5	617,2	137,8	179,8	299,6	3.807,9	14,2	56,6	3.737,1	831,4	417,4	144,8	85,5	601,2
jul. ^(p)	5.247,1	611,8	136,8	179,0	296,0	3.809,8	14,4	56,9	3.738,5	825,5	416,5	139,9	84,0	601,6
	Transakcije													
2011	81,1	-11,6	-3,7	-6,3	-1,6	85,2	-0,2	2,7	82,7	7,4	8,8	-6,4	-2,5	16,3
2012 I	-6,1	-7,7	-4,5	-2,1	-1,0	4,1	-0,4	0,1	4,3	-2,4	-2,6	-0,7	-1,0	-0,7
II	26,9	1,0	1,3	0,4	-0,7	20,7	0,2	0,1	20,4	5,2	-2,9	4,2	-0,8	1,8
2012 maj	3,2	1,0	0,4	0,2	0,4	1,1	0,1	-0,1	1,1	1,1	-0,9	-0,2	-0,3	1,6
jun.	21,1	0,7	0,4	0,3	0,0	14,8	0,1	-0,2	14,8	5,6	-0,7	5,2	-0,5	0,9
jul. ^(p)	-6,4	-4,5	-0,5	-0,8	-3,2	3,6	0,2	0,3	3,1	-5,4	-0,5	-4,6	-1,1	0,3
	Stopnje rasti													
2011	1,6	-1,8	-2,5	-3,3	-0,5	2,3	-1,7	5,0	2,3	0,9	2,1	-4,3	-2,9	2,8
2012 I	0,7	-2,1	-1,7	-3,7	-1,3	1,1	1,1	5,2	1,0	0,7	2,0	-4,3	-2,1	2,4
II	0,3	-1,9	-2,5	-2,4	-1,3	0,8	-0,7	3,3	0,7	-0,5	0,8	-4,7	-3,2	1,0
2012 maj	0,3	-2,0	-0,8	-3,8	-1,3	0,8	0,7	4,5	0,7	0,0	1,1	-3,6	-1,5	1,1
jun.	0,3	-1,9	-2,5	-2,4	-1,3	0,8	-0,7	3,3	0,7	-0,5	0,8	-4,7	-3,2	1,0
jul. ^(p)	0,3	-2,1	-1,7	-2,4	-2,0	0,8	0,1	3,0	0,8	-0,5	1,0	-3,1	-4,4	0,7

Vir: ECB.

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

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

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

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

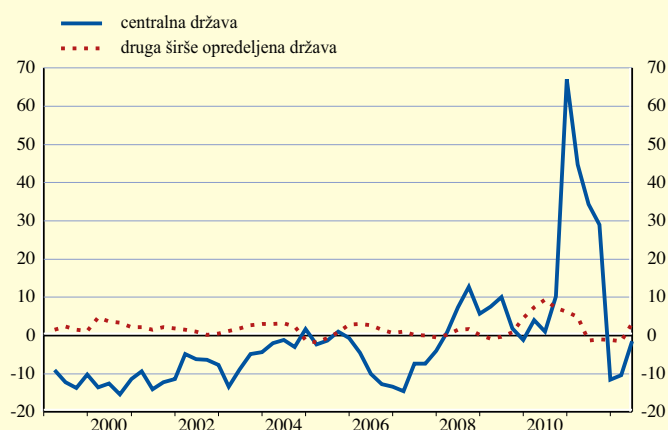
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; ni desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

4. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ³⁾	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2010	1.217,9	397,5	225,2	549,1	46,1	2.962,9	2.010,9	952,1	49,5	902,6
2011	1.159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3.020,8	2.022,5	998,3	62,4	935,9
2011 III	1.145,4	343,5	224,0	553,2	24,7	3.155,7	2.133,1	1.022,7	62,7	960,0
IV	1.159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3.020,8	2.022,5	998,3	62,4	935,9
2012 I	1.137,5	322,6	224,0	566,9	24,0	3.004,9	1.997,7	1.007,2	59,4	947,8
II ^(p)	1.169,7	339,7	240,1	565,1	25,1	3.084,7	2.062,3	1.023,7	58,0	965,7
Transakcije										
2010	204,2	156,3	14,9	21,1	11,9	6,3	8,3	-2,3	0,6	-2,9
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	16,0	-26,1	42,0	13,0	29,1
2011 III	-6,7	-3,4	0,6	-1,6	-2,4	65,9	59,6	6,3	1,4	4,9
IV	13,3	4,7	1,2	10,3	-2,9	-150,7	-107,7	-43,1	-1,4	-41,6
2012 I	-21,2	-25,9	-1,7	4,1	2,3	40,2	17,0	23,2	-2,2	25,4
II ^(p)	34,8	19,6	16,1	-1,8	1,1	-13,4	-3,7	-8,6	-3,0	-5,5
Stopnje rasti										
2010	20,3	67,1	7,1	4,0	35,1	0,6	0,5	-0,1	0,8	-0,2
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,7	-1,1	4,4	26,7	3,2
2011 III	6,3	28,9	0,2	1,9	-43,3	5,2	4,0	7,4	24,6	6,4
IV	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,7	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012 I	-4,2	-10,4	-2,8	1,9	-41,6	0,1	-0,3	0,9	7,1	0,6
II ^(p)	1,8	-1,4	7,2	2,0	-6,7	-1,8	-1,6	-2,2	-8,5	-1,8

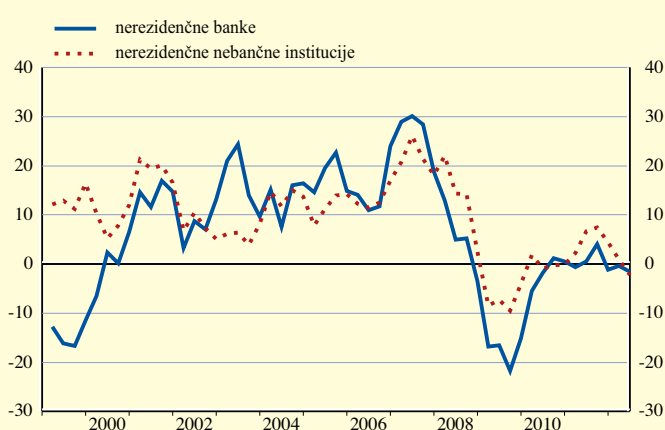
G7 Posojila državi²⁾

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



G8 Posojila nerezidentom euroobmočja²⁾

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



Vir: ECB.

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

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

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

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

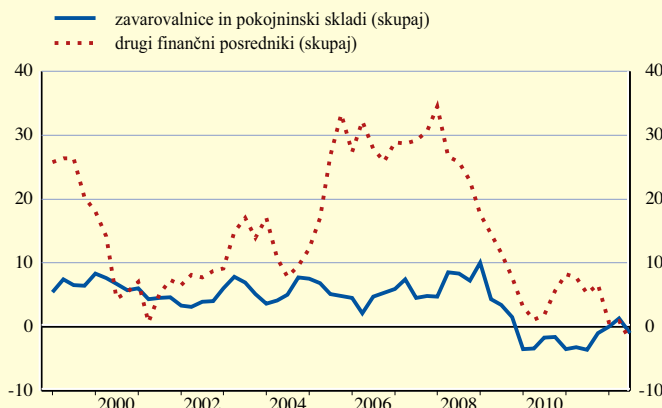
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Vloge finančnih posrednikov

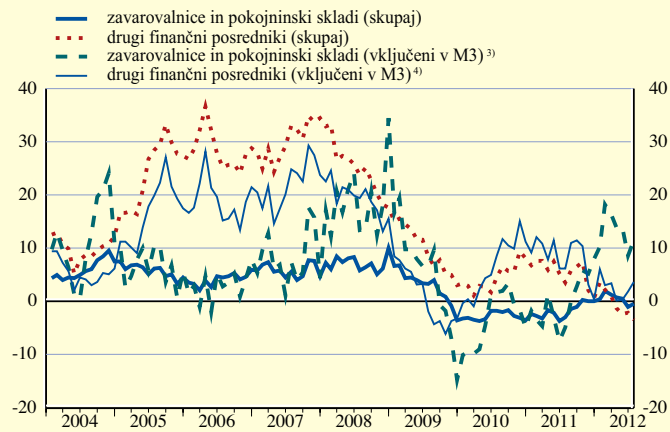
	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki							
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	S centralnimi nasprotnimi strankami 15
	Stanja														
2010	716,9	84,6	79,3	528,3	2,6	0,3	21,9	2.185,3	358,5	305,7	1.149,6	10,7	0,5	360,3	255,0
2011	704,0	92,1	79,9	512,4	4,0	0,2	15,5	2.220,7	390,0	284,9	1.190,7	14,7	0,5	339,9	260,0
2012 I	711,3	98,4	86,8	504,6	4,5	0,2	16,9	2.211,2	420,1	265,9	1.149,0	15,5	0,4	360,4	275,9
II	692,6	99,0	78,8	499,5	5,8	0,2	9,3	2.150,1	408,1	254,0	1.086,0	13,6	0,3	388,0	295,8
2012 apr.	718,4	105,7	87,7	503,6	4,7	0,2	16,5	2.200,9	405,0	269,7	1.141,2	15,1	0,5	369,3	280,7
maj	709,3	103,6	86,5	501,7	5,4	0,2	11,9	2.185,3	414,5	264,9	1.112,0	14,3	0,3	379,3	289,6
jun.	692,6	99,0	78,8	499,5	5,8	0,2	9,3	2.150,1	408,1	254,0	1.086,0	13,6	0,3	388,0	295,8
jul. ^(p)	701,0	106,2	81,4	497,5	6,1	0,2	9,7	2.101,5	419,0	245,2	1.033,9	12,2	0,2	391,1	295,6
	Transakcije														
2010	-26,5	-3,3	-8,4	-16,6	0,2	0,0	1,6	157,9	45,1	-37,6	53,9	-8,0	0,4	104,2	-
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	13,9	28,9	-29,1	10,4	3,9	0,1	-0,3	5,5
2012 I	7,9	6,4	6,7	-7,1	0,5	0,0	1,4	-6,3	31,1	-18,1	-40,5	0,8	-0,2	20,6	15,5
II	-18,4	0,8	-7,5	-4,8	1,3	0,0	-8,3	-32,0	-12,7	-13,3	-54,0	-1,7	0,0	49,8	42,1
2012 apr.	6,9	7,5	0,3	-0,8	0,2	0,0	-0,3	-14,5	-15,7	3,6	-8,6	-0,2	0,1	6,2	2,2
maj	-9,4	-2,1	-1,4	-1,9	0,7	0,0	-4,7	1,5	7,0	-6,3	-32,9	-0,9	-0,2	34,7	33,5
jun.	-15,9	-4,6	-6,4	-2,1	0,4	0,0	-3,3	-19,0	-4,1	-10,6	-12,5	-0,6	0,0	8,9	6,4
jul. ^(p)	8,2	7,1	2,5	-2,1	0,3	0,0	0,4	-53,6	9,6	-9,3	-55,2	-1,4	-0,1	2,8	-0,5
	Stopnje rasti														
2010	-3,6	-3,4	-9,6	-3,0	9,7	-	7,8	8,2	14,4	-11,1	5,0	-48,5	-	41,1	-
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,7	8,1	-9,3	0,8	36,1	-	-0,2	2,1
2012 I	1,3	17,9	14,8	-3,8	43,3	-	8,9	0,9	11,8	-13,2	-1,3	31,5	-	8,1	14,6
II	-1,0	16,5	9,5	-4,2	70,3	-	-48,1	-2,2	8,9	-15,7	-5,9	10,1	-	8,8	9,4
2012 apr.	0,8	23,2	10,3	-3,9	14,4	-	-11,9	-1,3	6,0	-14,3	-2,7	37,0	-	5,5	12,5
maj	0,5	20,9	15,5	-4,1	35,0	-	-30,7	-2,4	10,0	-17,4	-4,9	19,7	-	4,9	7,9
jun.	-1,0	16,5	9,5	-4,2	70,3	-	-48,1	-2,2	8,9	-15,7	-5,9	10,1	-	8,8	9,4
jul. ^(p)	-0,4	27,7	8,1	-4,5	56,0	-	-52,8	-3,5	14,9	-19,8	-9,9	6,5	-	12,1	12,5

G9 Skupaj vloge po sektorjih²⁾

(letne stopnje rasti)

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

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

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

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

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

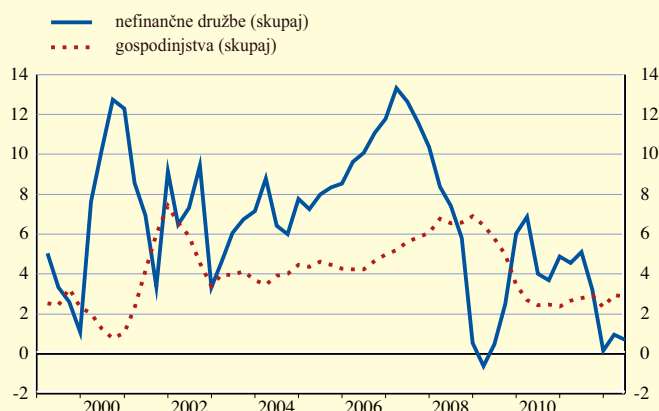
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stanja														
2010	1.670,7	1.036,4	455,5	87,2	75,8	1,5	14,2	5.739,1	2.244,5	901,0	665,0	1.788,5	110,3	29,8
2011	1.685,9	1.044,1	453,5	97,7	72,3	2,0	16,3	5.894,0	2.255,7	948,3	723,7	1.837,0	106,7	22,7
2012 I	1.663,6	1.019,5	451,5	100,6	76,0	2,2	13,8	5.945,1	2.223,2	995,4	736,9	1.864,7	105,0	19,9
II	1.677,6	1.057,4	421,3	103,2	80,5	1,7	13,4	6.000,8	2.288,5	975,3	741,3	1.878,0	103,4	14,3
2012 apr.	1.650,2	1.012,6	442,6	102,2	77,0	1,8	14,0	5.968,3	2.246,5	992,3	738,7	1.868,2	105,0	17,5
maj	1.661,3	1.031,9	430,8	102,3	79,5	1,7	15,2	5.961,7	2.244,3	983,6	740,8	1.872,4	104,3	16,2
jun.	1.677,6	1.057,4	421,3	103,2	80,5	1,7	13,4	6.000,8	2.288,5	975,3	741,3	1.878,0	103,4	14,3
jul. ⁴⁾	1.670,1	1.051,8	420,1	103,5	79,9	1,5	13,3	5.999,8	2.280,1	975,7	742,2	1.885,1	102,6	14,1
Transakcije														
2010	78,1	40,3	23,2	9,0	7,8	-0,2	-2,1	132,9	81,7	-98,9	58,7	113,6	-14,6	-7,5
2011	2,6	3,6	-2,7	8,7	-7,3	0,4	-0,2	134,3	7,4	42,6	50,5	43,5	-2,6	-7,0
2012 I	-20,8	-23,1	-2,8	4,3	3,2	0,2	-2,4	52,4	-32,0	47,2	13,6	29,0	-2,6	-2,8
II	8,6	33,0	-30,9	3,2	4,3	-0,4	-0,5	52,4	63,3	-21,3	4,3	13,2	-1,6	-5,6
2012 apr.	-13,6	-6,7	-9,0	1,6	0,8	-0,4	0,1	21,9	22,1	-3,1	1,8	3,4	0,1	-2,4
maj	7,5	16,1	-12,7	0,6	2,5	-0,1	1,0	-9,2	-3,3	-10,0	2,0	4,1	-0,7	-1,4
jun.	14,7	23,6	-9,2	1,0	1,0	0,0	-1,7	39,7	44,4	-8,1	0,5	5,7	-0,9	-1,8
jul. ⁴⁾	-6,0	-5,1	-1,7	1,9	-0,6	-0,2	-0,2	-2,0	-8,8	0,0	0,9	7,0	-0,8	-0,3
Stopnje rasti														
2010	4,9	4,1	5,3	11,2	11,4	-10,1	-12,8	2,4	3,8	-9,9	9,7	6,8	-11,7	-20,2
2011	0,1	0,3	-0,6	9,9	-9,3	29,0	-3,4	2,3	0,3	4,7	7,5	2,4	-2,4	-23,6
2012 I	1,0	1,8	-1,8	12,0	-6,5	3,5	-2,2	2,9	0,0	9,6	7,3	2,8	-4,8	-36,4
II	0,7	3,8	-7,4	10,6	0,0	-18,4	-16,7	2,9	1,2	7,5	5,0	3,4	-5,4	-57,2
2012 apr.	-0,1	1,0	-3,3	11,6	-5,5	-12,4	-20,3	2,8	-0,2	9,4	6,7	2,8	-4,0	-45,9
maj	0,1	2,9	-6,4	10,3	-1,9	-14,5	-27,1	2,7	0,4	8,2	5,9	3,0	-4,7	-52,9
jun.	0,7	3,8	-7,4	10,6	0,0	-18,4	-16,7	2,9	1,2	7,5	5,0	3,4	-5,4	-57,2
jul. ⁴⁾	0,6	4,4	-8,6	11,9	0,3	-25,4	-30,0	2,4	0,6	6,4	4,6	3,6	-6,3	-60,1

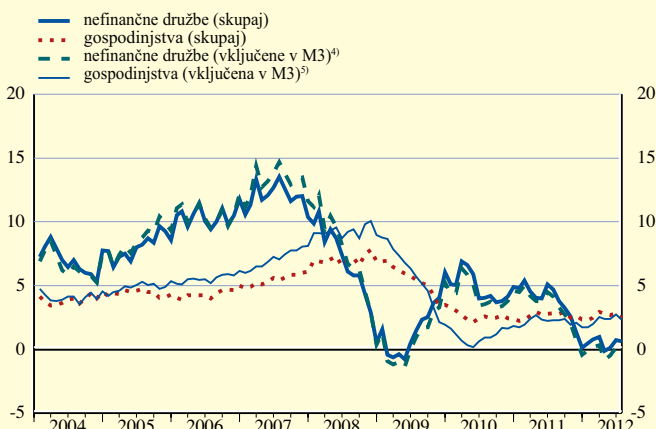
G11 Skupaj vloge po sektorjih²⁾

(letne stopnje rasti)



G12 Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih³⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

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

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

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

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

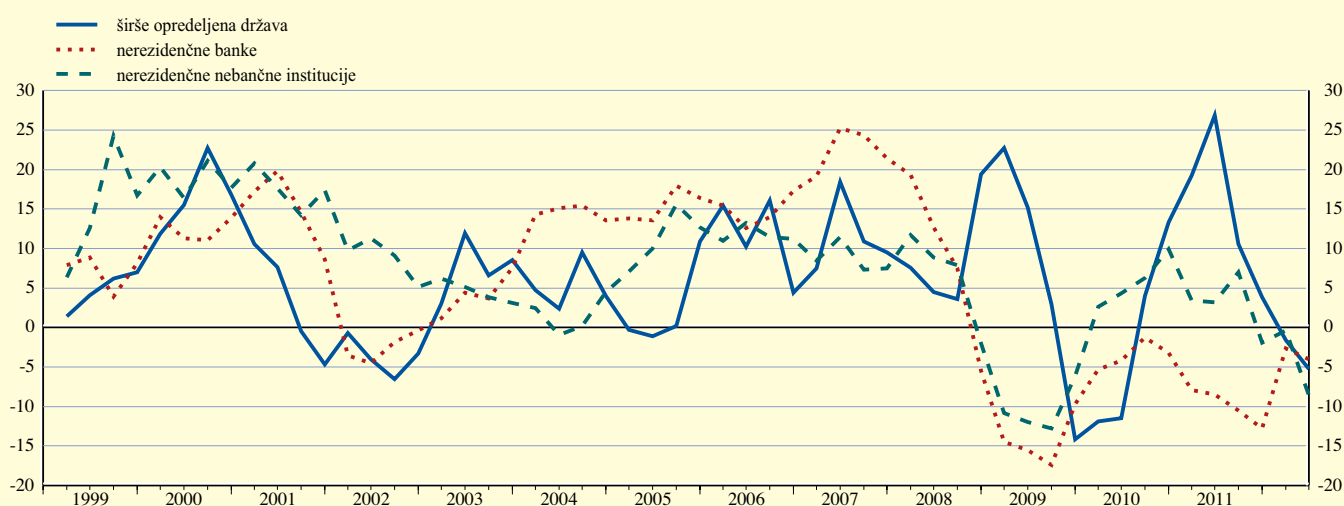
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ³⁾	Nebančne ustanove		
			Institucionalne enote federalne države	Institucionalne enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2010	426,7	196,2	47,7	108,7	74,1	3.484,4	2.487,5	996,9	45,9	950,9
2011	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3.153,0	2.175,4	977,5	44,3	933,2
2011 III	464,2	211,4	54,3	110,5	88,0	3.343,0	2.295,3	1.047,7	50,0	997,7
IV	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3.153,0	2.175,4	977,5	44,3	933,2
2012 I	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3.312,0	2.331,9	980,1	54,7	925,4
II (p)	508,2	191,9	98,4	112,2	105,4	3.239,7	2.293,2	945,9	39,6	906,3
Transakcije										
2010	50,0	47,4	4,3	-5,0	2,9	0,7	-83,9	84,7	7,5	77,1
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,0	-313,5	-20,5	-2,1	-18,4
2011 III	-56,7	-55,1	-1,0	-1,2	0,4	0,9	-45,0	45,9	1,4	44,5
IV	-22,5	-15,9	-5,9	2,1	-2,7	-234,1	-151,5	-82,6	-6,2	-76,4
2012 I	25,9	-2,9	16,5	1,3	10,9	190,6	180,2	10,4	10,9	-0,6
II (p)	26,0	1,8	18,8	-1,3	6,6	-135,8	-75,9	-60,4	-15,9	-44,6
Stopnje rasti										
2010	13,3	32,2	9,9	-4,4	4,1	0,3	-3,2	9,9	12,7	9,6
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,7	-12,8	-2,0	-4,3	-1,9
2011 III	10,6	21,6	-7,8	-1,9	17,3	-5,6	-10,5	7,0	3,3	7,2
IV	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,7	-12,8	-2,0	-4,3	-1,9
2012 I	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,2	-1,9	-2,6	-0,4	29,6	-1,7
II (p)	-5,3	-27,0	51,4	0,8	17,4	-5,3	-4,1	-8,6	-20,3	-8,0

G13 Vloge države in nerezidentov euroobmočja²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

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

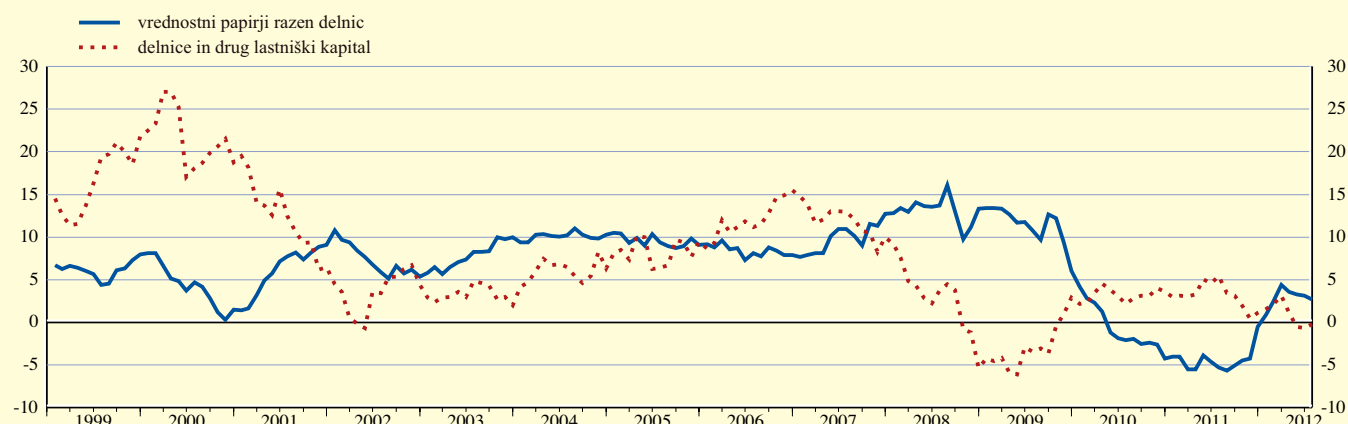
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev^{1), 2)}

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

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drug lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2010	6.001,0	1.779,0	107,4	1.507,8	16,4	1.510,0	28,3	1.052,1	1.535,8	445,1	788,0	302,7
2011	5.697,7	1.763,9	87,8	1.373,0	22,9	1.489,4	28,3	932,5	1.507,2	485,4	726,4	295,4
2012 I	5.919,6	1.821,1	98,0	1.496,1	32,1	1.492,2	24,9	955,1	1.527,3	490,1	742,2	295,0
II	5.824,3	1.764,6	98,5	1.554,7	33,9	1.428,0	25,5	919,1	1.489,3	486,4	717,6	285,4
2012 apr.	5.871,6	1.798,8	98,7	1.494,4	33,0	1.486,9	23,9	935,9	1.535,5	489,3	753,4	292,8
maj	5.898,6	1.785,1	102,1	1.512,5	34,7	1.485,4	24,7	954,1	1.516,5	488,0	737,4	291,1
jun.	5.824,3	1.764,6	98,5	1.554,7	33,9	1.428,0	25,5	919,1	1.489,3	486,4	717,6	285,4
jul. ^(p)	5.787,2	1.787,7	100,8	1.539,5	36,3	1.380,6	25,6	916,7	1.499,1	488,3	721,7	289,1
	Transakcije											
2010	-268,6	-166,5	-6,8	42,8	-2,0	11,6	-14,8	-132,9	54,2	28,0	5,2	20,9
2011	-32,7	44,4	7,8	-5,2	5,5	-24,7	-0,1	-60,5	16,5	60,0	-31,8	-11,7
2012 I	253,2	60,0	13,0	135,4	10,7	5,6	-1,8	30,3	31,4	12,4	19,2	-0,2
II	-103,5	-54,6	-3,8	43,4	-0,3	-42,5	-0,6	-45,2	-19,2	0,8	-12,1	-7,9
2012 apr.	-54,5	-23,7	-0,9	2,0	0,5	-4,2	-1,4	-26,9	20,3	0,6	20,7	-1,0
maj	8,8	-12,8	-0,4	27,1	-0,5	-0,5	-0,2	-3,8	-9,2	1,7	-10,0	-0,8
jun.	-57,8	-18,1	-2,6	14,3	-0,3	-37,7	1,1	-14,5	-30,3	-1,5	-22,8	-6,1
jul. ^(p)	-62,9	22,5	0,0	-16,1	1,5	-54,4	-0,5	-15,9	11,3	2,2	5,4	3,6
	Stopnje rasti											
2010	-4,3	-8,5	-5,4	2,9	-11,1	0,8	-35,4	-11,2	3,6	6,4	0,6	7,5
2011	-0,6	2,6	7,7	-0,4	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,7	-4,2	-3,8
2012 I	4,4	7,6	22,9	8,8	56,4	1,1	-14,3	-4,4	3,1	16,4	-2,5	-1,8
II	3,1	6,5	11,9	8,5	47,5	-0,5	-4,8	-6,4	-0,6	7,6	-3,4	-6,3
2012 apr.	3,6	7,3	16,8	8,3	61,6	0,4	-9,3	-6,6	1,1	16,1	-4,9	-4,3
maj	3,3	6,2	5,5	9,7	60,4	0,5	-10,2	-7,6	-0,5	8,9	-3,9	-6,2
jun.	3,1	6,5	11,9	8,5	47,5	-0,5	-4,8	-6,4	-0,6	7,6	-3,4	-6,3
jul. ^(p)	2,7	8,7	12,5	8,4	59,3	-4,7	-4,3	-6,9	-0,2	6,6	-2,4	-5,4

G14 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI²⁾

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

2.7 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI^{1), 2)}
(odstotek skupnega zneska; stanja v milijardah EUR; konec obdobja)**1. Posojila, imetja vrednostnih papirjev razen delnic in vloge**

	MFI ³⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute					
			Skupaj	USD	JPY	CHF			GBP	Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Posojila													
	Rezidentom euroobmočja													
2010	5.517,3	-	-	-	-	-	-	12.244,0	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4
2011	6.160,7	-	-	-	-	-	-	12.321,1	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012 I	6.330,9	-	-	-	-	-	-	12.298,3	96,3	3,7	1,8	0,2	1,1	0,4
II (p)	6.312,7	-	-	-	-	-	-	12.357,8	96,2	3,8	1,9	0,3	1,0	0,4
	Nerezidentom euroobmočja													
2010	2.010,9	44,9	55,1	30,7	2,9	3,2	11,6	952,1	39,9	60,1	42,8	1,4	3,7	6,7
2011	2.022,5	44,5	55,5	35,6	2,5	2,7	9,3	998,3	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8
2012 I	1.997,7	47,8	52,2	32,9	2,5	2,6	8,4	1.007,2	39,0	61,0	41,0	2,4	3,1	7,6
II (p)	2.062,3	46,4	53,6	33,0	2,2	2,9	9,6	1.023,7	38,8	61,2	39,9	2,4	3,0	9,2
	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic													
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2010	1.886,4	94,3	5,7	3,3	0,1	0,3	1,7	3.062,5	98,5	1,5	0,8	0,1	0,1	0,4
2011	1.851,7	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2.913,5	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012 I	1.919,1	94,9	5,1	2,6	0,1	0,3	1,8	3.045,4	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,4
II (p)	1.863,1	94,7	5,3	2,6	0,1	0,4	1,8	3.042,1	98,0	2,0	1,2	0,1	0,1	0,4
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2010	545,9	49,9	50,1	27,6	0,3	0,5	16,8	506,2	33,3	66,7	40,4	3,9	0,9	13,6
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,5	32,3	67,7	39,3	5,8	0,7	13,7
2012 I	489,7	55,4	44,6	19,8	0,3	0,3	20,2	465,3	33,5	66,5	36,2	4,5	0,9	13,6
II (p)	455,3	56,5	43,5	19,0	0,3	0,3	18,7	463,9	34,1	65,9	38,8	5,9	0,8	12,5
	Vloge													
	Rezidentov euroobmočja													
2010	5.774,7	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10.738,7	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
2011	6.318,7	92,1	7,9	5,2	0,2	1,2	0,7	10.946,4	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 I	6.470,0	93,4	6,6	3,9	0,2	1,2	0,6	10.997,9	97,1	2,9	1,9	0,1	0,1	0,4
II (p)	6.622,3	93,6	6,4	3,9	0,2	1,1	0,7	11.029,3	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
	Nerezidentov euroobmočja													
2010	2.487,5	52,0	48,0	31,8	2,2	1,8	8,7	996,9	58,8	41,2	29,3	1,2	1,4	5,1
2011	2.175,4	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	977,5	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012 I	2.331,9	60,4	39,6	25,4	1,8	1,6	6,9	980,1	55,3	44,7	29,8	2,0	1,3	5,2
II (p)	2.293,2	60,9	39,1	25,5	1,8	1,2	6,7	945,9	54,6	45,4	29,8	1,9	1,2	5,9

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

	Stanje vseh valut	EUR ⁴⁾	Druge valute				
			Skupaj				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2010	5.083,2	81,6	18,4	9,7	1,8	2,1	2,5
2011	5.236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012 I	5.295,7	82,5	17,5	9,3	1,5	2,0	2,4
II ^(p)	5.223,3	81,8	18,2	9,5	1,7	2,0	2,5

Vir: ECB.

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

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

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

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

2.8 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja¹⁾

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

1. Sredstva

	Skupaj	Vloge in terjatve iz naslova posojil	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice in drugi lastniški kapital razen investicijskih točk/skladov/delnic skladov denarnega trga	Investicijski skladi/točka/delnice skladov denarnega trga	Nefinančna sredstva	Druge sredstva (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)
	1	2	3	4	5	6	7
Stanja							
2011 dec.	6.212,1	416,0	2.504,1	1.732,4	838,3	236,0	485,3
2012 jan.	6.484,0	435,3	2.581,9	1.824,3	865,0	239,2	538,3
feb.	6.642,8	444,6	2.636,3	1.883,4	884,3	239,9	554,2
mar.	6.677,0	442,0	2.673,7	1.887,1	888,8	239,8	545,6
apr.	6.679,2	447,8	2.694,0	1.860,7	886,8	242,2	547,7
maj	6.674,5	474,5	2.732,0	1.774,4	879,4	242,8	571,4
jun. ^(p)	6.729,4	490,8	2.731,9	1.815,5	876,5	242,9	571,9
Transakcije							
2011 IV	-184,5	-34,0	-2,9	-26,4	-11,2	2,0	-112,0
2012 I	146,1	14,6	71,8	3,5	10,9	4,4	40,9
II ^(p)	42,7	22,4	29,8	-11,3	-5,6	3,2	4,2

2. Obveznosti

	Skupaj	Posojila in prejete vloge	Izdane delnice investicijskih skladov			Druge obveznosti (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)	
	1	2	Skupaj	V imetju rezidentov euroobmočja	V imetju nerezidentov euroobmočja	Investicijski skladi	7
Stanja							
2011 dec.	6.212,1	117,7	5.663,4	4.263,3	613,5	1.400,1	431,0
2012 jan.	6.484,0	124,5	5.879,4	4.419,9	650,1	1.459,5	480,2
feb.	6.642,8	134,2	6.015,6	4.528,4	676,3	1.487,2	493,0
mar.	6.677,0	127,4	6.064,0	4.555,9	684,6	1.508,1	485,7
apr.	6.679,2	129,6	6.062,4	4.544,3	678,2	1.518,2	487,2
maj	6.674,5	137,7	6.021,3	4.470,4	665,7	1.550,9	515,5
jun. ^(p)	6.729,4	142,1	6.064,9	4.492,7	663,3	1.572,2	522,4
Transakcije							
2011 IV	-184,5	-13,6	-39,6	-57,5	-2,9	18,8	-131,4
2012 I	146,1	9,1	91,1	64,8	30,9	26,3	45,9
II ^(p)	42,7	15,7	36,0	5,2	-10,6	31,0	-8,9

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

	Skupaj	Skladi glede na investicijsko politiko						Sredstva po vrsti vlagatelja		Zaznamek: skladi denarnega trga
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Hedge skladi	Drugi skladi	Odprti skladi	Zaprti skladi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2011 nov.	5.447,1	1.757,7	1.473,5	1.384,2	292,5	118,7	420,5	5.364,6	82,6	1.083,5
dec.	5.663,4	1.920,2	1.496,4	1.403,1	295,6	122,1	426,0	5.579,1	84,3	991,9
2012 jan.	5.879,4	2.019,3	1.582,7	1.455,8	302,7	128,6	390,2	5.791,4	88,0	949,8
feb.	6.015,6	2.056,7	1.637,5	1.488,3	304,4	128,2	400,4	5.930,6	85,1	935,4
mar.	6.064,0	2.087,2	1.640,3	1.498,2	306,9	132,4	399,1	5.978,9	85,1	956,8
apr.	6.062,4	2.108,6	1.616,2	1.496,0	309,6	133,8	398,2	5.976,1	86,4	972,3
maj	6.021,3	2.157,6	1.539,8	1.480,3	311,2	136,3	396,1	5.934,7	86,6	999,9
jun. ^(p)	6.064,9	2.172,3	1.568,8	1.478,5	311,4	136,2	397,8	5.983,9	81,0	969,5
	Transakcije									
2011 dec.	1,0	10,6	-6,6	-3,1	3,3	-0,3	-3,0	-1,9	2,8	0,7
2012 jan.	20,1	16,3	2,2	-1,1	4,0	-0,1	-1,1	15,6	4,6	6,1
feb.	32,0	13,2	1,9	11,9	0,9	-0,8	4,8	34,3	-2,3	2,8
mar.	39,0	28,3	4,7	4,9	1,4	0,9	-1,1	38,3	0,7	18,5
apr.	10,4	14,2	-8,7	1,4	1,9	0,5	1,1	9,9	0,5	9,3
maj	15,3	24,5	-5,3	-4,0	0,1	-1,0	1,1	15,5	-0,2	12,0
jun. ^(p)	10,3	15,2	-0,6	-5,1	1,1	0,0	-0,4	14,5	-4,3	-25,7

Vir: ECB.

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

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

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2011 III	2.384,2	1.414,5	380,7	682,7	184,2	4,7	162,1	969,8	252,4	369,8	18,7
IV	2.504,1	1.423,1	390,9	674,4	185,5	4,5	167,6	1.081,1	270,5	436,8	20,4
2012 I	2.673,7	1.502,9	425,0	678,8	208,7	5,7	184,6	1.170,8	313,2	453,1	15,5
II ^(p)	2.731,9	1.507,3	415,4	694,0	207,8	5,1	184,9	1.224,6	315,2	469,5	18,0
	Transakcije										
2011 IV	-2,9	0,0	3,4	-6,5	-1,1	-0,3	4,4	-1,5	-3,2	1,6	-0,3
2012 I	71,8	13,1	10,3	-21,4	14,8	0,5	9,0	58,7	20,3	15,5	-4,3
II ^(p)	29,8	9,0	-9,5	15,8	0,6	-0,5	2,6	20,8	-6,1	-11,0	1,1

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

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2011 III	1.632,6	616,4	53,3	-	35,7	20,4	507,0	1.016,2	141,8	323,6	72,5
IV	1.732,4	636,0	50,0	-	36,2	21,5	528,4	1.096,4	154,6	356,6	71,2
2012 I	1.887,1	689,1	56,4	-	41,6	24,1	566,9	1.198,0	162,6	389,7	75,4
II ^(p)	1.815,5	637,8	45,4	-	38,8	21,9	531,7	1.177,7	162,8	392,1	78,3
	Transakcije										
2011 IV	-26,4	-9,5	-1,7	-	-2,4	0,4	-5,8	-16,9	-0,9	-7,4	0,9
2012 I	3,5	-4,2	4,0	-	0,7	-1,2	-7,9	7,7	-2,4	-0,4	-1,6
II ^(p)	-11,3	-8,6	-3,0	-	-0,6	-0,2	-4,8	-2,3	1,5	-0,7	3,6

3. Investicijske točke/skladi/delnice skladov denarnega trga

	Skupaj		Euroobmočje					Tujina			
	Skupaj	MFI ²⁾	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki ²⁾	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2011 III	830,7	698,5	94,5	-	604,0	-	-	132,2	20,1	42,6	0,5
IV	838,3	708,6	95,0	-	613,5	-	-	129,7	20,8	40,2	0,6
2012 I	888,8	753,6	69,0	-	684,6	-	-	135,2	25,2	41,2	0,6
II ^(p)	876,5	741,1	77,8	-	663,3	-	-	135,4	25,0	42,7	0,6
	Transakcije										
2011 IV	-11,2	-2,6	0,4	-	-2,9	-	-	-8,6	-0,8	-9,1	0,0
2012 I	10,9	11,5	-19,4	-	30,9	-	-	-0,6	2,2	-0,6	-0,1
II ^(p)	-5,6	-3,3	7,4	-	-10,6	-	-	-2,3	-0,2	0,4	0,0

Vir: ECB.

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

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

2.10 Agregirana bilanca stanja družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev, v euroobmočju

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

1. Sredstva

		Skupaj	Vloge in terjatve iz naslova posojil	Olistinjena posojila						Vrednostni papirji razen delnic	Druga olistinjena sredstva	Delnice in drug lastniški kapital	Druga sredstva	
				Skupaj	Izdana v euroobmočju				Izdana zunaj euroobmočja					
					MFI	Drugi finančni posredniki, zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe	Širše opredeljena država						
														Ki ostajajo v bilanci stanja MFI ⁽¹⁾
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Stanja														
2011	II	2.216,1	340,0	1.461,2	1.167,2	585,5	144,1	20,4	5,2	124,4	232,6	88,6	35,7	58,0
	III	2.204,5	324,8	1.464,5	1.154,9	590,5	144,9	21,6	5,1	138,0	228,5	86,9	37,8	62,0
	IV	2.276,9	327,4	1.531,6	1.219,2	583,1	149,8	21,9	4,8	135,9	226,9	90,1	36,8	64,1
2012	I	2.224,1	320,7	1.500,9	1.198,3	553,7	144,3	21,7	4,8	131,9	214,4	87,0	35,6	65,4
	II	2.146,4	305,6	1.454,0	1.148,0	515,2	148,9	21,2	4,4	131,6	213,1	83,2	30,2	60,2
Transakcije														
2011	II	-43,7	-11,1	-25,7	-20,9	-	1,5	-0,7	-0,3	-5,2	-7,9	0,0	0,0	1,1
	III	-32,5	-15,9	0,2	10,9	-	-2,1	0,0	0,0	-8,5	-5,5	-2,1	-1,1	-8,1
	IV	67,5	2,7	63,6	63,1	-	4,2	0,3	-0,4	-3,6	-1,3	2,3	-1,0	1,1
2012	I	-54,1	-6,4	-28,8	-19,5	-	-5,4	-0,1	0,0	-3,8	-12,9	-1,9	-0,9	-3,2
	II	-82,8	-14,8	-48,2	-50,5	-	5,1	-0,7	-0,4	-1,8	-2,0	-2,8	-5,3	-9,7

2. Obveznosti

		Skupaj	Posojila in prejete vloge	Izdani dolžniški vrednostni papirji			Kapital in rezerve	Druge obveznosti
				Skupaj	Do 2 let	Nad 2 let		
		1	2	3	4	5	6	7
Stanja								
2011	II	2.216,1	135,9	1.840,1	66,4	1.773,7	35,2	204,9
	III	2.204,5	134,8	1.819,2	64,5	1.754,7	34,8	215,7
	IV	2.276,9	152,4	1.879,6	67,3	1.812,3	33,6	211,3
2012	I	2.224,1	152,6	1.821,9	60,3	1.761,6	32,7	216,8
	II	2.146,4	146,9	1.752,3	58,1	1.694,1	27,6	219,7
Transakcije								
2011	II	-43,7	1,4	-47,7	-7,5	-40,2	-0,8	3,4
	III	-32,5	-2,2	-25,5	-3,0	-22,6	-2,4	-2,3
	IV	67,5	17,4	61,7	2,8	58,9	-1,5	-10,1
2012	I	-54,1	1,1	-56,3	-8,2	-48,1	-0,9	1,9
	II	-82,8	-5,4	-72,4	-1,9	-70,5	-5,3	0,3

3. Imetja olistinjenih posojil, ki so jih izdale MFI v euroobmočju, in vrednostni papirji razen delnic

		Olistinjena posojila, ki so jih izdale MFI v euroobmočju						Vrednostni papirji razen delnic						
		Skupaj	Sektor posojilojemalcev v euroobmočju ²⁾					Sektor posojilojemalcev zunaj euroobmočja	Skupaj	Rezidenti euroobmočja			Nerezidenti euroobmočja	
			Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Širše opredeljena država			Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI		
												Družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Stanja														
2011	II	1.167,2	820,4	254,9	19,3	0,4	9,8	42,3	232,6	124,2	41,0	83,2	35,4	108,4
	III	1.154,9	836,8	234,5	18,4	0,3	9,5	36,5	228,5	121,7	42,2	79,5	33,0	106,8
	IV	1.219,2	902,6	242,9	17,6	0,2	6,6	32,5	226,9	119,7	41,0	78,7	32,5	107,2
2012	I	1.198,3	891,5	234,5	17,6	0,2	6,4	32,4	214,4	114,2	40,3	73,9	31,8	100,2
	II	1.148,0	844,4	233,9	18,1	0,2	6,3	31,5	213,1	113,9	41,5	72,4	30,5	99,2
Transakcije														
2011	II	-20,9	-21,3	0,8	0,8	0,2	2,6	-1,8	-7,9	0,4	-0,4	0,7	-0,7	-8,3
	III	10,9	11,8	-0,2	-0,7	0,0	-0,2	1,4	-5,5	-3,1	-0,1	-3,0	-1,3	-2,3
	IV	63,1	65,9	7,5	-0,7	-0,1	-3,0	-4,4	-1,3	-1,7	-1,6	-0,2	-0,2	0,4
2012	I	-19,5	-11,2	-7,2	0,1	0,0	-0,2	0,2	-12,9	-5,5	-0,7	-4,8	-0,6	-7,4
	II	-50,5	-48,7	-0,5	0,5	0,0	-0,1	0,5	-2,0	-0,5	0,7	-1,1	-1,4	-1,6

Vir: ECB.

1) Posojila, listinjena s pomočjo pravne osebe s posebnim namenom listinjenja iz euroobmočja, ki ostanejo v bilanci stanja zadevne MFI, tj. tista, pri katerih pripoznanje ni bilo odpravljenno. Ali je bilo pripoznanje posojila v bilanci stanja MFI odpravljenno ali ne, je odvisno od relevantnih računovodskih pravil. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2) Brez listinjenja posojil med MFI.

2.11 Agregirana bilanca stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov euroobmočja

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Aktiva

		Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice in drug lastniški kapital	Delnice investicijskih skladov	Točke/delnice skladov denarnega trga	Prenosne premije in rezerve za neporavnane terjatve	Druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti	Nefinančna sredstva
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009	II	6.325,4	781,2	439,9	2.381,9	815,0	1.187,9	97,2	245,6	226,8	149,8
	III	6.517,2	782,9	437,5	2.429,4	790,8	1.363,1	94,8	247,9	221,7	148,9
	IV	6.642,0	785,8	433,9	2.469,5	805,2	1.442,2	95,2	252,7	209,4	148,1
2010	I	6.871,3	782,5	440,1	2.592,4	810,6	1.519,9	94,0	261,4	227,0	143,5
	II	6.889,7	783,7	443,6	2.620,6	789,7	1.506,8	90,8	267,1	242,2	145,3
	III	7.064,0	782,0	450,1	2.710,8	807,7	1.547,4	86,9	269,1	264,8	145,1
	IV	6.997,3	773,1	454,5	2.646,6	835,5	1.577,6	76,8	269,4	216,8	147,0
2011	I	7.091,4	773,6	455,4	2.703,1	846,1	1.593,8	74,4	274,9	220,8	149,2
	II	7.102,9	776,5	462,6	2.713,1	844,3	1.597,2	77,5	265,4	218,2	148,0
	III	7.098,9	793,4	459,3	2.741,8	791,4	1.548,6	85,2	264,7	266,6	147,9
	IV	7.084,3	786,9	467,1	2.683,3	796,9	1.585,9	87,2	259,5	267,9	149,5
2012	I	7.373,0	796,9	467,7	2.812,0	819,2	1.701,2	88,4	265,5	270,9	151,2

2. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

		Skupaj	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja					Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja	
		Skupaj	MFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		
		1	2	3	4	5	6	7	8
2009	II	2.381,9	1.983,2	546,3	1.060,5	223,4	14,1	138,9	398,7
	III	2.429,4	2.025,1	553,8	1.090,2	228,5	15,2	137,4	404,3
	IV	2.469,5	2.060,7	545,6	1.119,8	239,0	16,7	139,5	408,9
2010	I	2.592,4	2.170,9	575,8	1.198,5	233,8	16,1	146,8	421,4
	II	2.620,6	2.196,4	577,8	1.204,4	247,1	16,7	150,4	424,2
	III	2.710,8	2.278,7	593,2	1.260,5	252,5	19,1	153,3	432,1
	IV	2.646,6	2.219,0	587,0	1.228,6	230,8	17,9	154,7	427,6
2011	I	2.703,1	2.284,0	606,8	1.251,9	254,4	18,8	152,2	419,1
	II	2.713,1	2.285,4	626,8	1.269,1	214,3	16,2	158,9	427,7
	III	2.741,8	2.309,5	635,1	1.265,0	230,5	17,8	161,0	432,3
	IV	2.683,3	2.259,6	615,4	1.189,2	274,1	20,2	160,8	423,7
2012	I	2.812,0	2.356,7	648,0	1.231,7	279,1	20,8	177,2	455,2

3. Obveznosti in neto vrednost

		Obveznosti									Neto vrednost
		Skupaj	Prejeta posojila	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice in drug lastniški kapital	Zavarovalne tehnične rezervacije				Druge terjatve/ obveznosti in izvedeni finančni instrumenti	
						Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	Prenosne premije in škodne rezervacije		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009	II	6.176,4	267,2	33,0	395,4	5.281,3	2.881,4	1.598,9	801,0	199,5	149,0
	III	6.337,7	256,3	36,1	442,1	5.407,2	2.970,8	1.637,0	799,4	195,9	179,5
	IV	6.440,2	239,6	39,5	438,8	5.524,6	3.037,9	1.686,1	800,6	197,8	201,8
2010	I	6.638,0	255,7	39,5	456,8	5.695,7	3.125,3	1.746,3	824,1	190,2	233,3
	II	6.715,3	258,0	40,8	428,6	5.793,9	3.154,1	1.815,1	824,7	194,0	174,4
	III	6.873,9	282,7	39,7	437,5	5.933,7	3.217,2	1.896,5	819,9	180,4	190,1
	IV	6.828,1	258,9	42,2	445,1	5.913,5	3.254,9	1.839,3	819,2	168,4	169,1
2011	I	6.893,4	271,0	40,1	462,2	5.944,9	3.285,8	1.821,9	837,3	175,1	198,0
	II	6.915,3	271,4	43,0	450,7	5.974,7	3.303,0	1.841,2	830,5	175,5	187,6
	III	7.028,5	279,2	41,9	405,4	6.113,0	3.289,4	1.994,8	828,9	188,9	70,4
	IV	7.044,1	274,5	41,6	405,4	6.135,8	3.294,9	2.017,2	823,7	186,8	40,2
2012	I	7.220,1	283,2	44,6	438,7	6.267,0	3.341,4	2.077,9	847,6	186,6	152,8

Vir: ECB.



RAČUNI EUROOBMOČJA

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih

(v milijardah EUR)

Poraba	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
2012 I						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						595
Trgovinski saldo ¹⁾						-17
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)						
Davki minus subvencije na proizvode						
Bruto domači proizvod (tržne cene)						
Sredstva za zaposlene	1.104	115	693	56	240	
Drugi davki minus subvencije na proi zvodnjo	16	4	5	3	4	
Potrošnja stalnega kapitala	367	97	209	11	50	
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek ¹⁾	580	273	266	40	2	
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						6
Sredstva za zaposlene						
Davki minus subvencije na proizvode						
Dohodek od lastnine	692	38	269	312	73	115
Obresti	395	36	68	218	73	53
Drugi dohodki od lastnine	297	2	201	93	0	61
Neto nacionalni dohodek ¹⁾	1.951	1.591	103	48	209	
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek						
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	253	212	32	8	0	1
Socialni prispevki	426	426				1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	458	1	18	35	405	1
Drugi tekoči transferji	203	69	25	48	62	8
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	46	33	11	1	1	2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	46			46		1
Drugo	112	36	14	1	61	6
Neto razpoložljivi dohodek ¹⁾	1.913	1.428	59	55	371	
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek						
Izdatki za končno potrošnjo	1.846	1.359			487	
Izdatki za individualno potrošnjo	1.666	1.359			307	
Izdatki za kolektivno potrošnjo	180				180	
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	15	0	0	15	0	0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino ¹⁾	67	83	59	40	-116	15
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Bruto investicije	448	138	254	12	45	
Bruto investicije v osnovna sredstva	433	135	242	11	45	
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	15	3	13	0	0	
Potrošnja stalnega kapitala						
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	1	-1	4	0	-2	-1
Kapitalski transferji	26	6	-1	2	19	4
Davki na kapital	5	5	0	0		.0
Drugi kapitalski transferji	20	1	-1	2	19	4
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala) ¹⁾	-13	48	22	39	-122	13
Statistična napaka	0	10	-10	0	0	0

Vira: ECB in Eurostat.

1) Za podrobnosti izračuna izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

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

Viri	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
2012 I						
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						577
<i>Trgovinski saldo</i>						
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	2.067	489	1.172	110	295	
Davki minus subvencije na proizvode	245					
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	2.312					
Sredstva za zaposlene						
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo						
Potrošnja stalnega kapitala						
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek</i>						
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	580	273	266	40	2	
Sredstva za zaposlene	1.108	1.108				2
Davki minus subvencije na proizvode	259				259	2
Dohodek od lastnine	696	248	106	320	21	110
Obresti	383	63	42	270	8	65
Drugi dohodki od lastnine	313	185	65	50	13	45
<i>Neto nacionalni dohodek</i>						
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek	1.951	1.591	103	48	209	
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	254				254	0
Socialni prispevki	425	1	18	50	356	1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	457	457				2
Drugi tekoči transferji	166	87	14	47	19	45
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	46			46		2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	45	35	8	1	0	2
Drugo	75	51	5	0	18	42
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>						
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek	1.913	1.428	59	55	371	
Izdatki za končno potrošnjo						
Izdatki za individualno potrošnjo						
Izdatki za kolektivno potrošnjo						
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	15	15				0
<i>Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino</i>						
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino	67	83	59	40	-116	15
Bruto investicije						
Bruto investicije v osnovna sredstva						
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov						
Potrošnja stalnega kapitala	367	97	209	11	50	
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev						
Kapitalski transferji	28	10	12	1	5	2
Davki na kapital	5				5	0
Drugi kapitalski transferji	23	10	12	1	0	2
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)</i>						
Statistična napaka						

Vira: ECB in Eurostat.

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

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

(v milijardah EUR)

Sredstva	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
2012 I								
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva	18.870	16.600	34.231	15.272	6.726	3.809	17.242	
Denarno zlato in SDR			476					
Gotovina in vloge	6.810	2.010	11.079	2.365	803	715	3.575	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	60	89	562	401	67	37	640	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	1.349	272	6.055	2.435	2.620	442	4.026	
Posojila	83	3.182	13.379	3.799	472	539	2.000	
od katerih dolgoročna	64	1.818	10.510	2.685	349	476	.	
Delnice in drug lastniški kapital	4.046	7.242	1.754	6.048	2.404	1.338	6.292	
Delnice, ki kotirajo na borzi	663	1.270	304	1.911	515	206	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.131	5.594	1.169	3.161	289	974	.	
Delnice vzajemnih skladov	1.252	379	281	976	1.601	157	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.906	164	3	0	227	4	249	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	616	3.640	922	224	132	734	461	
Neto finančna vrednost								
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi	91	102	1.105	266	131	117	304	
Denarno zlato in SDR			0				0	
Gotovina in vloge	39	-13	724	-8	16	76	117	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	2	10	28	33	-5	-7	27	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	-22	7	231	40	56	-8	-5	
Posojila	0	45	23	97	2	33	25	
od katerih dolgoročna	.0	6	-16	15	2	35	.	
Delnice in drug lastniški kapital	9	55	42	79	54	2	120	
Delnice, ki kotirajo na borzi	-10	23	25	12	-1	-2	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	19	31	3	50	-1	2	.	
Delnice vzajemnih skladov	0	1	14	17	55	2	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	36	5	0	0	2	0	5	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	28	-7	56	25	5	21	14	
Spremembe neto finančne vrednosti								
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev	199	356	-17	294	162	20	70	
Denarno zlato in SDR			8					
Gotovina in vloge	-2	-3	-24	-5	-2	0	-35	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	-1	-1	-5	0	2	0	-3	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	28	26	21	112	68	-3	4	
Posojila	0	-8	-37	-36	2	0	-24	
od katerih dolgoročna	.0	-11	-64	-28	1	-5	.	
Delnice in drug lastniški kapital	123	343	27	219	91	20	130	
Delnice, ki kotirajo na borzi	59	100	5	151	18	8	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	7	240	15	37	7	7	.	
Delnice vzajemnih skladov	57	4	7	31	66	5	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	63	0	0	0	2	0	2	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	-11	-2	-9	4	-1	3	-4	
Spremembe neto finančne vrednosti								
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva	19.161	17.058	35.318	15.832	7.020	3.946	17.615	
Denarno zlato in SDR			484					
Gotovina in vloge	6.846	1.995	11.779	2.352	818	791	3.657	
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	61	98	586	435	65	30	663	
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	1.355	305	6.307	2.587	2.744	431	4.025	
Posojila	83	3.220	13.365	3.859	476	572	2.001	
od katerih dolgoročna	63	1.813	10.430	2.672	352	506	.	
Delnice in drug lastniški kapital	4.178	7.641	1.824	6.346	2.549	1.360	6.542	
Delnice, ki kotirajo na borzi	712	1.393	335	2.073	532	213	.	
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.157	5.865	1.187	3.248	295	983	.	
Delnice vzajemnih skladov	1.309	383	303	1.024	1.722	164	.	
Zavarovalne tehnične rezervacije	6.004	169	3	0	232	4	255	
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti	633	3.631	969	253	137	758	470	
Neto finančna vrednost								

Vir: ECB.

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

Obveznosti	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
2012 I								
Začetna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.736	25.595	33.348	14.966	6.933	9.308	15.387
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			29	24.312	33	0	274	2.708
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			84	710	72	1	714	276
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			839	4.554	2.873	33	5.968	2.934
Posojila		6.204	8.572		3.411	290	1.804	3.175
od katerih dolgoročna		5.847	6.104		1.875	116	1.491	.
Delnice in drug lastniški kapital		7	12.101	2.453	8.409	380	6	5.768
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.300	333	192	97	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		7	8.801	1.129	2.736	281	6	.
Delnice vzajemnih skladov				992	5.481			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		35	337	66	1	6.113	1	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		490	3.633	1.254	168	117	541	527
Neto finančna vrednost ¹⁾	-1.378	12.134	-8.995	883	306	-207	-5.499	
Finančni račun, transakcije z obveznostmi								
Skupaj transakcije z obveznostmi		34	90	1.099	262	103	239	290
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			1	937	-2	0	-16	31
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			4	15	13	0	22	34
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			32	65	-5	0	126	80
Posojila		-7	27		73	9	79	43
od katerih dolgoročna		0	8		-6	0	85	.
Delnice in drug lastniški kapital		0	76	45	162	1	0	78
Delnice, ki kotirajo na borzi			3	12	0	0	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0	74	6	67	1	0	.
Delnice vzajemnih skladov				27	95			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0	0	-1	0	49	0	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		41	-52	37	21	44	28	24
Spremembe neto finančne vrednosti ¹⁾	-13	58	12	6	4	29	-122	13
Račun drugih sprememb, obveznosti								
Skupaj druge spremembe obveznosti		0	431	97	288	77	139	43
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			0	-22	0	0	0	-47
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			0	-4	-3	0	1	-1
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			16	102	-12	0	128	21
Posojila		-3	-31		-21	0	0	-49
od katerih dolgoročna		-2	-19		-14	1	0	.
Delnice in drug lastniški kapital		0	451	17	321	31	0	134
Delnice, ki kotirajo na borzi			268	25	25	16	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0	183	54	-9	16	0	.
Delnice vzajemnih skladov				-63	305			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0	0	0	0	67	0	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		3	-5	3	4	-22	9	-15
Ostale spremembe neto finančne vrednosti ¹⁾	-18	199	-75	-114	5	86	-118	26
Končna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.770	26.116	34.544	15.516	7.113	9.685	15.721
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			31	25.227	31	0	257	2.692
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			88	721	81	1	738	309
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			887	4.722	2.855	34	6.222	3.036
Posojila		6.194	8.568	3.463	299	1.883	3.169	.
od katerih dolgoročna		5.845	6.092	1.855	117	1.576	.	.
Delnice in drug lastniški kapital		7	12.628	2.515	8.892	412	6	5.979
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.570	370	216	113	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		7	9.058	1.188	2.794	297	6	.
Delnice vzajemnih skladov				957	5.882			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		36	337	65	1	6.229	1	.
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		533	3.577	1.294	193	140	578	535
Neto finančna vrednost ¹⁾	-1.409	12.391	-9.058	774	316	-93	-5.739	

Vir: ECB.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Poraba	2008	2009	2010	2010 II – 2011 I	2010 III – 2011 II	2010 IV – 2011 III	2011 I – 2011 IV	2011 II – 2012 I
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)								
Davki minus subvencije na proizvode								
Bruto domači proizvod (tržne cene)								
Sredstva za zaposlene	4.462	4.444	4.494	4.521	4.552	4.581	4.606	4.623
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	94	85	83	85	88	93	96	98
Potrošnja stalnega kapitala	1.361	1.386	1.418	1.429	1.438	1.447	1.454	1.460
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek¹⁾</i>	2.364	2.105	2.210	2.238	2.259	2.270	2.269	2.273
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Sredstva za zaposlene								
Davki minus subvencije na proizvode								
Dohodek od lastnine	3.946	2.973	2.801	2.845	2.911	2.968	2.986	3.021
Obresti	2.383	1.606	1.394	1.423	1.466	1.512	1.553	1.574
Drugi dohodki od lastnine	1.563	1.367	1.407	1.422	1.446	1.456	1.433	1.447
<i>Neto nacionalni dohodek¹⁾</i>	7.805	7.527	7.745	7.813	7.870	7.923	7.960	7.993
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek								
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.145	1.029	1.055	1.073	1.084	1.102	1.111	1.122
Socialni prispevki	1.672	1.676	1.700	1.710	1.722	1.736	1.751	1.757
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.656	1.773	1.818	1.824	1.830	1.837	1.847	1.857
Drugi tekoči transferji	771	775	778	778	781	781	780	783
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	187	181	182	181	181	181	181	181
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	188	182	183	182	182	182	181	182
Drugo	395	412	413	415	418	418	418	421
<i>Neto razpoložljivi dohodek¹⁾</i>	7.704	7.419	7.633	7.700	7.760	7.814	7.849	7.881
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek								
Izdatki za končno potrošnjo	7.140	7.146	7.309	7.357	7.403	7.441	7.466	7.497
Izdatki za individualno potrošnjo	6.403	6.375	6.536	6.584	6.630	6.668	6.693	6.723
Izdatki za kolektivno potrošnjo	737	771	773	773	773	772	772	774
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	70	62	55	55	56	57	57	58
<i>Neto varčevanje¹⁾</i>	564	273	324	344	357	374	383	384
Račun kapitala								
Neto varčevanje								
Bruto investicije	2.075	1.710	1.786	1.832	1.857	1.875	1.874	1.850
Bruto investicije v osnovna sredstva	2.010	1.755	1.769	1.796	1.811	1.825	1.834	1.832
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	64	-45	16	36	45	51	39	18
Potrošnja stalnega kapitala								
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	1	1	1	1	1	1	0	1
Kapitalski transferji	152	184	224	212	204	169	165	160
Davki na kapital	24	34	25	26	26	27	31	29
Drugi kapitalski transferji	128	150	199	186	178	142	134	131
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (-) (iz računa kapitala)¹⁾</i>	-141	-43	-34	-50	-53	-46	-25	4

Vira: ECB in Eurostat.

1) Za podrobnosti izračuna izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja (nadaljevanje)

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Viri	2008	2009	2010	2010 II – 2011 I	2010 III – 2011 II	2010 IV – 2011 III	2011 I – 2011 IV	2011 II – 2012 I
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	8.280	8.021	8.206	8.272	8.338	8.390	8.426	8.454
Davki minus subvencije na proizvode	946	894	941	958	962	969	974	976
Bruto domači proizvod (tržne cene) ²⁾	9.226	8.915	9.147	9.230	9.300	9.360	9.400	9.430
Sredstva za zaposlene								
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo								
Potrošnja stalnega kapitala								
<i>Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek</i>								
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	2.364	2.105	2.210	2.238	2.259	2.270	2.269	2.273
Sredstva za zaposlene	4.469	4.454	4.506	4.533	4.565	4.594	4.619	4.635
Davki minus subvencije na proizvode	1.047	997	1.038	1.056	1.063	1.075	1.081	1.085
Dohodek od lastnine	3.872	2.944	2.792	2.831	2.895	2.953	2.978	3.020
Obresti	2.327	1.561	1.347	1.375	1.416	1.460	1.500	1.522
Drugi dohodki od lastnine	1.544	1.383	1.445	1.456	1.479	1.492	1.477	1.498
<i>Neto nacionalni dohodek</i>								
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek	7.805	7.527	7.745	7.813	7.870	7.923	7.960	7.993
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.154	1.034	1.060	1.079	1.091	1.108	1.117	1.128
Socialni prispevki	1.670	1.674	1.698	1.709	1.720	1.734	1.749	1.756
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.648	1.767	1.812	1.817	1.823	1.831	1.840	1.850
Drugi tekoči transferji	671	669	669	669	672	674	672	674
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	188	182	183	182	182	182	181	182
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	184	178	179	178	178	178	177	178
Drugo	299	308	307	308	313	314	314	314
<i>Neto razpoložljivi dohodek</i>								
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek	7.704	7.419	7.633	7.700	7.760	7.814	7.849	7.881
Izdatki za končno potrošnjo								
Izdatki za individualno potrošnjo								
Izdatki za kolektivno potrošnjo								
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	70	62	55	55	56	57	57	58
<i>Neto varčevanje</i>								
Račun kapitala								
Neto varčevanje	564	273	324	344	357	374	383	384
Bruto investicije								
Bruto investicije v osnovna sredstva								
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov								
Potrošnja stalnega kapitala	1.361	1.386	1.418	1.429	1.438	1.447	1.454	1.460
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev								
Kapitalski transferji	161	193	235	223	214	179	176	171
Davki na kapital	24	34	25	26	26	27	31	29
Drugi kapitalski transferji	137	159	210	196	188	152	146	142
<i>Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)</i>								

Vira: ECB in Eurostat.

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

3.3 Gospodinjstva

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

	2008	2009	2010	2010 II – 2011 I	2010 III – 2011 II	2010 IV – 2011 III	2011 I – 2011 IV	2011 II – 2012 I
Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti								
Sredstva za zaposlene (+)	4.469	4.454	4.506	4.533	4.565	4.594	4.619	4.635
Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)	1.522	1.444	1.450	1.462	1.476	1.484	1.489	1.492
Prihodki od obresti (+)	351	240	212	218	227	235	241	245
Odhodki za obresti (–)	249	146	126	130	136	142	146	147
Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)	785	718	721	728	734	743	744	754
Drugi odhodki dohodka od lastnine (–)	10	10	10	10	10	10	10	10
Tekoči davki na dohodek in premoženje (–)	872	842	848	857	864	876	881	892
Neto socialni prispevki (–)	1.667	1.672	1.695	1.705	1.717	1.731	1.746	1.753
Neto socialni prejemki (+)	1.643	1.762	1.806	1.812	1.818	1.825	1.835	1.845
Neto prihodki tekočih transferjev (+)	70	71	72	70	71	70	70	71
= Bruto razpoložljivi dohodek	6.042	6.020	6.088	6.121	6.163	6.193	6.215	6.241
Izdatki za končno potrošnjo (–)	5.240	5.157	5.293	5.337	5.380	5.416	5.438	5.463
Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)	69	61	55	55	55	56	57	58
= Bruto varčevanje	871	923	849	839	838	833	834	836
Potrošnja stalnega kapitala (–)	373	376	383	385	386	387	388	389
Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)	-1	10	12	11	11	10	8	7
Druge spremembe neto vrednosti (+)	-1.688	-777	770	746	584	-118	-576	-756
= Spremembe neto vrednosti	-1.190	-220	1.248	1.211	1.047	339	-122	-302
Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	646	551	559	566	570	576	579	577
Potrošnja stalnega kapitala (–)	373	376	383	385	386	387	388	389
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	448	9	40	100	114	127	125	145
Gotovina in vloge	437	121	118	137	135	146	118	156
Delnice skladov denarnega trga	-4	-41	-59	-41	-35	-24	-22	-22
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	15	-72	-19	5	14	5	29	11
Dolgoročno finančno premoženje	40	463	368	264	240	228	185	179
Vloge	-24	76	55	41	51	51	50	50
Dolžniški vrednostni papirji	27	-2	-20	4	17	39	43	21
Delnice in drug lastniški kapital	-96	164	96	17	-4	-17	-31	8
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	75	123	92	43	22	30	28	51
Delnice vzajemnih skladov	-172	41	4	-25	-27	-47	-58	-43
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	133	226	236	201	177	154	122	100
Glavne postavke financiranja (–)								
Posojila	257	111	129	125	140	126	93	76
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	83	65	147	170	168	148	81	34
Druge spremembe v premoženju (+)								
Nefinančno premoženje	-375	-1.094	620	663	296	258	-239	-576
Finančno premoženje	-1.392	294	173	107	273	-403	-386	-232
Delnice in drug lastniški kapital	-1.138	92	92	120	232	-330	-373	-331
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	-239	190	117	48	67	-24	18	98
Preostali neto tokovi (+)	73	45	1	20	79	66	95	70
= Spremembe neto vrednosti	-1.190	-220	1.248	1.211	1.047	339	-122	-302
Bilanca stanja								
Nefinančno premoženje (+)	27.989	27.069	27.865	27.903	27.947	28.206	27.817	27.515
Finančno premoženje (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	5.775	5.774	5.817	5.852	5.890	5.889	5.957	5.969
Gotovina in vloge	5.321	5.475	5.598	5.596	5.648	5.656	5.729	5.754
Delnice skladov denarnega trga	317	243	186	204	191	188	169	154
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	137	55	34	52	50	45	60	61
Dolgoročno finančno premoženje	10.760	11.573	12.105	12.177	12.186	11.762	11.909	12.163
Vloge	913	969	1.026	1.036	1.055	1.069	1.081	1.092
Dolžniški vrednostni papirji	1.344	1.397	1.331	1.330	1.354	1.333	1.349	1.355
Delnice in drug lastniški kapital	3.811	4.099	4.286	4.318	4.253	3.828	3.878	4.024
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.882	2.987	3.094	3.154	3.087	2.762	2.794	2.869
Delnice vzajemnih skladov	929	1.112	1.192	1.164	1.166	1.066	1.083	1.155
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	4.692	5.108	5.461	5.494	5.523	5.533	5.601	5.692
Preostalo neto finančno premoženje (+)	340	351	392	388	467	485	471	453
Obveznosti (–)								
Posojila	5.820	5.942	6.106	6.113	6.171	6.190	6.204	6.194
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	4.914	4.968	5.213	5.256	5.304	5.313	5.281	5.269
= Neto vrednost	39.045	38.824	40.073	40.207	40.317	40.151	39.951	39.906

Vira: ECB in Eurostat.

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

3.4 Nefinančne družbe

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

	2008	2009	2010	2010 II – 2011 I	2010 III – 2011 II	2010 IV – 2011 III	2011 I – 2011 IV	2011 II – 2012 I
Dohodek in varčevanje								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)	4.758	4.499	4.638	4.686	4.732	4.770	4.794	4.811
Sredstva za zaposlene (–)	2.833	2.777	2.808	2.831	2.858	2.883	2.905	2.915
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (–)	46	40	34	35	37	40	42	44
= Bruto poslovni presežek (+)	1.879	1.682	1.796	1.820	1.837	1.847	1.847	1.852
Potrošnja stalnega kapitala (–)	767	784	803	809	816	821	826	830
= Neto poslovni presežek (+)	1.112	898	993	1.011	1.021	1.025	1.020	1.022
Prihodki dohodka od lastnine (+)	644	535	583	586	583	588	568	565
Prihodki od obresti	239	169	153	154	158	164	169	171
Drugi prihodki dohodka od lastnine	405	366	430	432	425	424	400	394
Odhodki za obresti in najemnine (–)	421	297	257	263	272	281	288	290
= Neto podjetniški dohodek (+)	1.335	1.137	1.319	1.334	1.332	1.332	1.300	1.297
Razdeljeni dohodek (–)	1.023	919	919	939	953	975	976	985
Odhodki za davke na dohodek in premoženje (–)	236	152	168	176	178	183	187	187
Prihodki od socialnih prispevkov (+)	68	70	69	69	70	70	70	71
Odhodki za socialne prejemke (–)	65	68	69	69	69	69	70	70
Odhodki neto drugih tekočih transferjev (–)	48	46	44	44	43	43	43	44
= Neto varčevanje	31	23	188	175	158	131	95	81
Naložbe, financiranje in varčevanje								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	369	75	157	189	200	211	209	189
Bruto investicije v osnovna sredstva (+)	1.077	906	944	964	977	990	998	999
Potrošnja stalnega kapitala (–)	767	784	803	809	816	821	826	830
Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)	59	-47	15	34	38	43	37	21
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	62	95	45	36	45	2	-33	10
Gotovina in vloge	14	88	68	65	68	45	0	9
Delnice skladov denarnega trga	33	39	-23	-25	-24	-40	-43	-18
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	15	-32	-1	-4	1	-3	11	19
Dolgoročno finančno premoženje	632	221	538	529	583	577	495	479
Vloge	41	-2	17	44	39	54	66	51
Dolžniški vrednostni papirji	-33	18	21	19	25	13	-2	-4
Delnice in drug lastniški kapital	326	99	286	293	334	319	248	232
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	298	106	213	173	185	190	183	200
Preostalo neto finančno premoženje (+)	5	20	11	4	-23	-30	-42	-47
Glavne postavke financiranja (–)								
Dolg	648	63	252	261	315	297	256	252
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	394	-112	-15	27	75	79	46	-4
od katerega dolžniški vrednostni papirji	48	88	67	46	45	49	44	66
Delnice in drug lastniški kapital	311	240	238	248	260	260	208	228
Delnice, ki kotirajo na borzi	5	53	31	29	28	29	27	20
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	307	186	207	219	232	231	181	208
Neto terjatve iz kapitalskih transferjev (–)	74	83	72	71	70	70	71	69
= Neto varčevanje	31	23	188	175	158	131	95	81
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva								
Kratkoročno finančno premoženje	1.848	1.932	1.965	1.933	1.923	1.917	1.940	1.933
Gotovina in vloge	1.538	1.632	1.694	1.669	1.676	1.681	1.705	1.679
Delnice skladov denarnega trga	192	213	191	184	173	158	146	156
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	118	87	79	80	75	78	89	98
Dolgoročno finančno premoženje	9.403	10.299	11.014	11.187	11.279	10.647	10.856	11.325
Vloge	255	243	266	276	261	294	305	316
Dolžniški vrednostni papirji	212	228	264	275	269	266	272	305
Delnice in drug lastniški kapital	6.279	7.084	7.506	7.640	7.683	6.936	7.096	7.485
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	2.657	2.744	2.977	2.997	3.066	3.151	3.182	3.220
Preostalo neto finančno premoženje	250	247	129	195	142	141	200	253
Obveznosti								
Dolg	9.313	9.369	9.607	9.648	9.731	9.808	9.831	9.880
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	4.870	4.711	4.691	4.726	4.751	4.763	4.717	4.701
od katerega dolžniški vrednostni papirji	700	824	888	864	877	920	923	975
Delnice in drug lastniški kapital	11.120	12.388	13.036	13.322	13.298	11.857	12.101	12.628
Delnice, ki kotirajo na borzi	2.941	3.502	3.813	3.922	3.914	3.142	3.300	3.570
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	8.179	8.886	9.224	9.401	9.385	8.715	8.801	9.058

Vira: ECB in Eurostat.

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

3.5 Zavarovalnice in pokojninski skladi

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

	2008	2009	2010	2010 II – 2011 I	2010 III – 2011 II	2010 IV – 2011 III	2011 I – 2011 IV	2011 II – 2012 I
Finančni račun, finančne transakcije								
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	70	-47	-16	-20	-29	8	49	74
Gotovina in vloge	57	-33	-9	-9	-15	5	16	31
Delnice skladov denarnega trga	12	0	-17	-21	-18	-7	11	30
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	1	-14	10	10	4	10	22	13
Dolgoročno finančno premoženje	130	288	288	271	284	234	123	102
Vloge	7	14	-5	5	8	10	9	-1
Dolžniški vrednostni papirji	75	104	177	173	157	96	27	6
Posojila	21	7	29	19	18	15	6	8
Delnice, ki kotirajo na borzi	-10	-49	13	15	15	10	5	3
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	13	-20	4	6	6	11	-7	-10
Delnice vzajemnih skladov	25	232	71	51	80	92	82	96
Preostalo neto finančno premoženje (+)	8	17	11	-7	-42	-40	-41	-64
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	4	5	0	0	3	3	3	3
Posojila	32	-2	9	10	14	14	6	8
Delnice in drug lastniški kapital	7	3	1	4	2	3	3	3
Zavarovalne tehnične rezervacije	123	240	273	221	186	150	117	102
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah	121	233	253	201	172	139	116	103
življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov								
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	1	7	20	20	14	11	2	-1
= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij	43	12	0	8	8	31	1	-4
Račun drugih sprememb								
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	-553	202	111	50	76	-99	-112	-17
Drugo neto finančno premoženje	41	29	-7	-87	-62	-74	17	143
Druge spremembe obveznosti (-)								
Delnice in drug lastniški kapital	-172	10	-7	-6	12	-41	-47	-31
Zavarovalne tehnične rezervacije	-253	167	131	57	72	-11	25	105
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah	-243	196	122	56	74	-10	24	98
življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov								
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	-10	-29	9	1	-3	-1	1	7
= Druge spremembe neto finančne vrednosti	-86	55	-21	-88	-70	-122	-72	51
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	377	325	314	311	312	344	348	368
Gotovina in vloge	224	195	190	181	181	199	193	208
Delnice skladov denarnega trga	101	93	77	79	81	87	87	95
Dolžniški vrednostni papirji ¹⁾	52	37	46	50	50	58	67	65
Dolgoročno finančno premoženje	5.084	5.650	6.034	6.112	6.141	6.040	6.019	6.284
Vloge	599	612	604	617	619	618	610	610
Dolžniški vrednostni papirji	2.277	2.452	2.617	2.660	2.674	2.676	2.620	2.744
Posojila	433	436	466	466	471	469	472	476
Delnice, ki kotirajo na borzi	491	513	553	563	557	508	515	532
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	313	301	298	297	295	295	289	295
Delnice vzajemnih skladov	971	1.335	1.497	1.508	1.525	1.474	1.513	1.627
Preostalo neto finančno premoženje (+)	236	208	230	221	210	240	242	229
Obveznosti (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	23	31	33	31	34	31	34	34
Posojila	281	272	286	291	294	301	290	299
Delnice in drug lastniški kapital	416	429	424	439	426	381	380	412
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.160	5.566	5.971	6.021	6.046	6.051	6.113	6.229
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah								
življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	4.359	4.789	5.164	5.199	5.228	5.234	5.303	5.401
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	800	778	807	822	818	817	810	828
= Neto finančno premoženje	-182	-116	-136	-139	-136	-140	-207	-93

Vir: ECB.

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

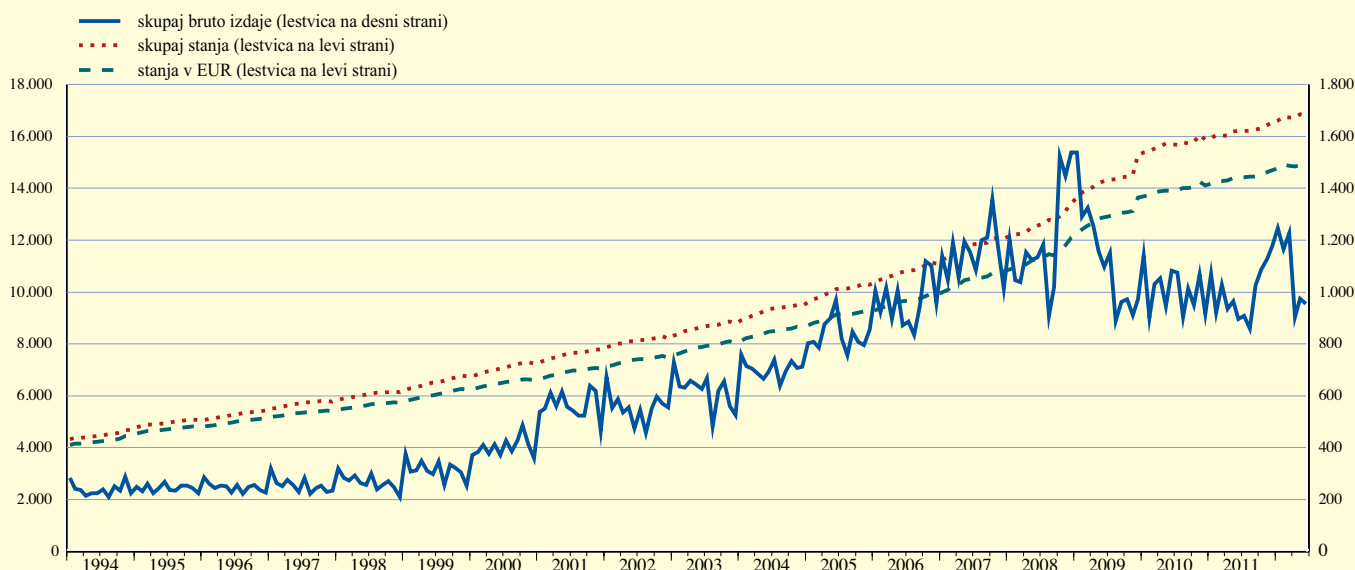
FINANČNI TRGI

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

	Skupaj v EUR ¹⁾			Rezidentov euroobmočja								
				V eurih			V vseh valutah					
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano ²⁾	
											Neto izdaje	6-mesečne stopnje rasti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2011 jun.	16.616,1	852,3	30,9	14.428,9	800,4	22,2	16.202,6	897,3	22,8	3,8	47,6	3,3
jul.	16.586,4	852,7	-30,3	14.419,1	825,3	-10,4	16.216,2	907,3	-11,1	3,6	15,5	2,5
avg.	16.617,7	808,3	31,6	14.451,4	773,9	32,5	16.225,2	859,8	20,2	3,2	51,6	2,7
sep.	16.648,8	1.002,1	31,4	14.456,2	926,1	5,3	16.269,6	1.026,7	7,1	3,2	64,0	3,5
okt.	16.700,0	1.034,7	52,0	14.535,0	993,1	79,5	16.313,5	1.086,7	69,9	3,3	57,6	3,7
nov.	16.785,4	1.063,6	84,8	14.627,7	1.016,4	91,9	16.442,9	1.127,6	100,1	2,4	31,2	3,3
dec.	16.845,2	1.127,3	59,7	14.686,8	1.084,9	59,0	16.529,1	1.176,1	57,9	3,9	146,8	4,6
2012 jan.	16.941,5	1.188,8	96,3	14.775,5	1.117,3	88,9	16.601,1	1.246,4	81,4	3,9	61,3	5,2
feb.	17.128,0	1.134,6	187,0	14.920,0	1.047,6	145,0	16.745,3	1.165,1	162,7	4,2	98,2	5,7
mar.	17.176,4	1.233,7	143,4	14.869,6	1.091,7	43,8	16.736,1	1.226,2	80,5	4,7	82,9	5,9
apr.	17.133,2	837,3	-32,4	14.853,5	799,5	-5,5	16.739,3	902,8	0,8	4,4	-5,7	5,1
maj	17.178,5	913,1	46,9	14.899,8	861,8	47,7	16.847,0	974,6	64,1	4,0	2,5	4,8
jun.	17.215,2	927,3	37,0	14.927,2	866,2	28,0	16.839,6	955,6	5,4	3,9	37,3	3,4
	Dolgoročni											
2011 jun.	15.209,3	259,5	51,2	13.107,3	228,2	49,3	14.657,5	257,1	52,3	4,6	44,4	3,8
jul.	15.191,1	203,4	-20,4	13.096,3	192,2	-13,3	14.668,9	213,8	-12,8	4,4	24,7	2,8
avg.	15.187,1	123,1	-4,0	13.096,6	113,5	0,2	14.650,1	123,5	-8,4	4,0	32,8	2,8
sep.	15.177,1	229,2	-9,3	13.082,8	189,8	-13,1	14.677,1	214,0	-5,7	4,0	51,5	3,3
okt.	15.250,9	278,4	75,8	13.162,6	251,1	81,7	14.723,4	268,1	70,1	4,0	66,7	3,4
nov.	15.321,4	211,2	70,2	13.244,0	192,0	80,9	14.840,3	212,6	91,3	3,3	24,9	3,4
dec.	15.370,9	238,1	48,5	13.308,1	228,9	63,0	14.931,0	246,5	65,2	4,0	109,6	4,3
2012 jan.	15.454,9	346,3	84,4	13.369,6	302,1	62,0	14.973,9	331,1	50,7	3,9	68,0	4,9
feb.	15.626,4	366,6	171,0	13.506,9	310,0	136,8	15.105,7	340,7	147,6	4,2	88,6	5,7
mar.	15.661,5	386,9	130,6	13.465,0	280,2	52,9	15.089,4	330,6	76,1	4,7	76,6	6,0
apr.	15.631,6	188,7	-19,2	13.446,7	175,1	-7,7	15.093,8	206,6	5,0	4,2	-4,8	5,0
maj	15.685,5	231,9	53,9	13.500,7	208,4	53,9	15.206,2	244,2	72,8	4,1	19,8	4,9
jun.	15.750,0	271,7	65,3	13.567,3	239,4	67,7	15.238,9	255,1	44,3	4,1	37,6	3,9

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

(v milijardah EUR)



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

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

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

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

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

1. Stanja in bruto izdaje

	Stanja						Bruto izdaje ¹⁾					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2010	15.870	5.246	3.285	854	5.932	554	1.007	625	80	69	205	29
2011	16.529	5.530	3.286	872	6.216	624	1.000	609	98	62	191	39
2011 III	16.270	5.426	3.219	858	6.160	607	931	580	79	60	180	33
IV	16.529	5.530	3.286	872	6.216	624	1.130	714	137	70	172	36
2012 I	16.736	5.634	3.319	904	6.208	670	1.213	765	106	70	223	49
II	16.840	5.598	3.326	935	6.284	697	944	584	77	70	183	30
2012 mar.	16.736	5.634	3.319	904	6.208	670	1.226	787	119	76	203	41
apr.	16.739	5.611	3.352	921	6.190	665	903	557	59	73	190	24
maj	16.847	5.610	3.376	939	6.253	669	975	585	101	70	186	33
jun.	16.840	5.598	3.326	935	6.284	697	956	609	73	68	171	35
	Kratkoročne											
2010	1.540	572	120	69	724	54	759	534	34	57	115	19
2011	1.598	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2011 III	1.593	613	110	86	712	72	747	512	42	53	114	26
IV	1.598	702	106	79	634	77	888	629	76	60	94	28
2012 I	1.647	711	122	83	641	91	878	609	61	54	125	29
II	1.601	678	122	95	623	83	709	498	31	58	102	20
2012 mar.	1.647	711	122	83	641	91	896	633	66	57	114	26
apr.	1.646	709	126	95	633	83	696	483	33	62	103	15
maj	1.641	699	128	103	629	82	730	512	27	63	104	25
jun.	1.601	678	122	95	623	83	701	499	35	48	99	20
	Dolgoročne ²⁾											
2010	14.330	4.674	3.165	785	5.207	499	248	91	46	12	90	9
2011	14.931	4.828	3.180	793	5.583	547	252	98	51	9	84	10
2011 III	14.677	4.813	3.109	772	5.448	535	184	67	36	7	66	7
IV	14.931	4.828	3.180	793	5.583	547	242	85	61	10	78	8
2012 I	15.089	4.923	3.197	821	5.567	580	334	156	45	16	98	20
II	15.239	4.920	3.204	840	5.661	614	235	86	46	13	81	10
2012 mar.	10.240	2.891	1.198	727	5.003	421	223	105	16	18	75	7
apr.	10.255	2.886	1.207	732	5.008	423	134	37	9	9	73	6
maj	10.384	2.894	1.248	742	5.075	425	161	43	37	7	71	3
jun.	10.416	2.892	1.239	747	5.100	437	149	45	16	19	60	9
	Od tega: dolgoročna fiksna obrestna mera											
2010	9.478	2.633	1.098	673	4.697	377	156	50	13	10	77	6
2011	10.029	2.777	1.150	699	4.994	408	151	54	12	8	70	7
2011 III	9.889	2.773	1.148	680	4.887	400	112	35	8	6	58	5
IV	10.029	2.777	1.150	699	4.994	408	123	41	7	9	61	5
2012 I	10.240	2.891	1.198	727	5.003	421	228	103	17	15	83	11
II	10.416	2.892	1.239	747	5.100	437	148	42	21	12	68	6
2012 mar.	10.240	2.891	1.198	727	5.003	421	223	105	16	18	75	7
apr.	10.255	2.886	1.207	732	5.008	423	134	37	9	9	73	6
maj	10.384	2.894	1.248	742	5.075	425	161	43	37	7	71	3
jun.	10.416	2.892	1.239	747	5.100	437	149	45	16	19	60	9
	Od tega: dolgoročna spremenljiva obrestna mera											
2010	4.381	1.761	1.962	106	432	121	78	34	29	1	10	4
2011	4.400	1.781	1.877	90	513	139	84	37	32	1	11	3
2011 III	4.282	1.767	1.802	88	491	133	56	26	21	0	5	3
IV	4.400	1.781	1.877	90	513	139	107	36	51	1	15	3
2012 I	4.339	1.766	1.839	91	486	157	90	46	24	1	10	8
II	4.365	1.762	1.853	89	486	175	74	37	23	1	9	4
2012 mar.	4.339	1.766	1.839	91	486	157	94	43	32	1	11	7
apr.	4.336	1.750	1.858	91	479	158	60	31	14	1	11	3
maj	4.359	1.748	1.884	91	477	159	68	22	33	1	8	4
jun.	4.365	1.762	1.853	89	486	175	96	59	21	1	9	6

Vir: ECB.

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

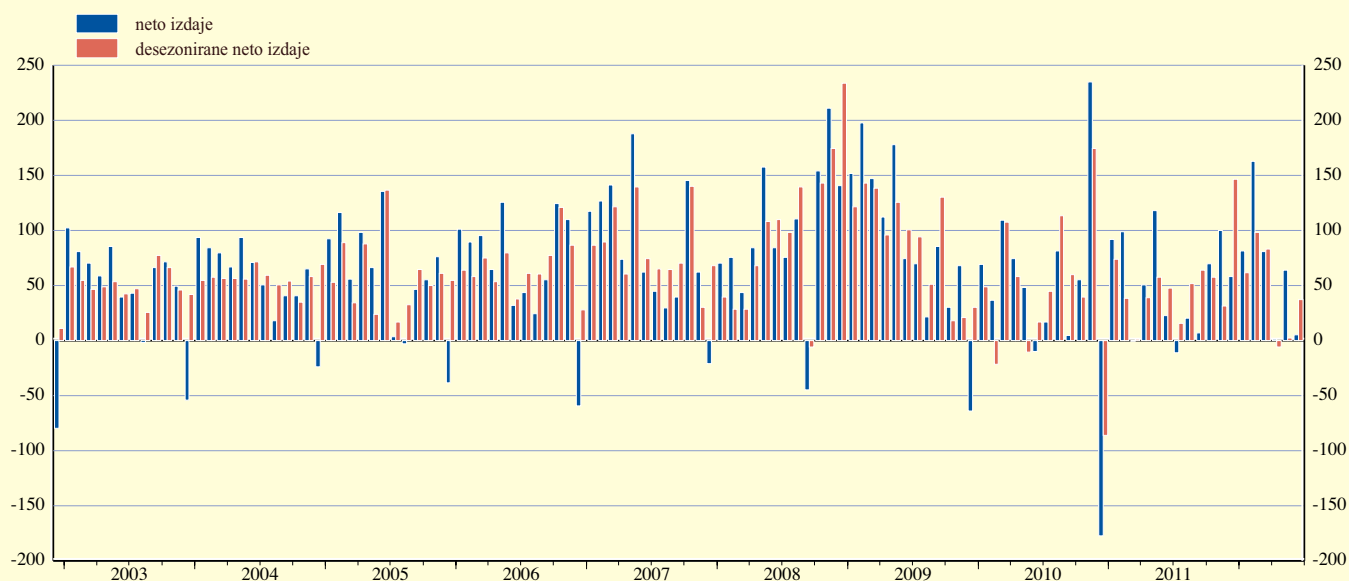
2) Preostala razlika med vsoto dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno in spremenljivo obrestno mero sestoji iz brezakuponskih obveznic in učinkov prevrednotenja.

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

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano ¹⁾						Desezonirano ¹⁾					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2010	45,2	-1,2	4,5	5,0	31,6	5,3	-	-	-	-	-	-
2011	52,1	22,7	-3,3	3,7	23,4	5,6	-	-	-	-	-	-
2011 III	5,4	12,8	-10,2	4,5	-3,8	2,0	43,7	18,7	5,0	5,9	10,6	3,5
2011 IV	76,0	29,7	20,5	3,3	17,6	4,9	78,5	40,9	-1,7	6,8	31,3	1,2
2012 I	108,2	38,6	12,4	11,7	29,6	15,9	80,8	17,0	22,5	9,3	15,7	16,3
2012 II	23,4	-19,3	4,9	9,6	27,6	0,7	11,3	-13,9	2,2	7,2	13,1	2,7
2012 mar.	80,5	24,5	37,3	13,7	-11,6	16,5	82,9	17,4	42,5	13,6	-3,0	12,3
apr.	0,8	-29,8	30,3	14,8	-8,2	-6,2	-5,7	-29,5	25,3	8,8	-7,3	-3,0
maj	64,1	-23,6	16,5	12,2	59,3	-0,3	2,5	-37,7	10,1	4,9	25,7	-0,5
jun.	5,4	-4,6	-32,1	2,0	31,6	8,6	37,3	25,4	-28,7	8,1	20,9	11,7
Dolgoročne												
2010	53,8	1,9	1,8	5,3	41,3	3,5	-	-	-	-	-	-
2011	47,7	12,0	-2,0	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2011 III	-9,0	3,1	-6,6	0,9	-6,9	0,6	36,3	10,0	6,5	2,5	14,4	2,9
2011 IV	75,5	0,8	21,9	5,5	43,8	3,6	67,1	13,8	0,5	6,8	42,7	3,3
2012 I	91,5	35,6	7,1	10,4	27,3	11,1	77,7	21,2	17,9	9,9	19,0	9,8
2012 II	40,7	-7,2	5,0	5,5	33,6	3,8	17,5	-12,8	3,1	3,0	21,5	2,8
2012 mar.	76,1	31,7	28,8	14,9	-8,4	9,1	76,6	23,3	37,3	14,7	-3,9	5,1
apr.	5,0	-26,2	26,7	3,1	-0,4	1,9	-4,8	-29,5	22,1	-0,4	2,0	0,9
maj	72,8	-10,9	14,6	4,2	63,1	1,8	19,8	-24,3	10,3	0,6	31,2	1,9
jun.	44,3	15,5	-26,3	9,4	38,0	7,7	37,6	15,3	-23,1	8,9	31,1	5,5

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



Vir: ECB.

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

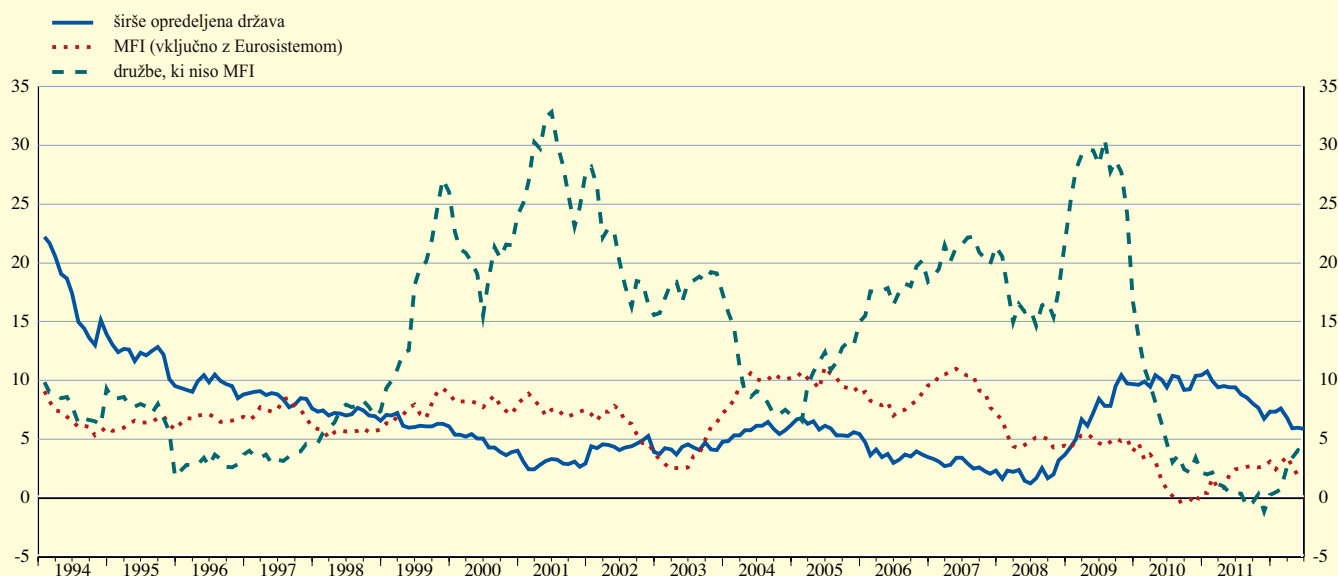
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja¹⁾

(spremembe v odstotkih)

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6-mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2011 jun.	3,8	1,8	0,3	4,2	6,5	16,1	3,3	3,6	-2,8	1,9	5,1	19,3
jul.	3,6	1,8	0,2	4,9	6,2	13,3	2,5	1,9	-3,4	3,2	5,0	16,5
avg.	3,2	2,0	-1,3	5,2	5,6	15,3	2,7	2,0	-3,9	4,6	4,9	23,4
sep.	3,2	2,4	-0,8	4,8	5,1	14,2	3,5	3,1	-0,2	4,5	4,4	17,7
okt.	3,3	2,9	-0,3	4,7	4,7	12,9	3,7	3,5	0,7	7,2	4,1	13,2
nov.	2,4	3,2	-2,3	5,1	3,0	13,6	3,3	3,6	0,2	6,9	3,5	11,2
dec.	3,9	5,2	-1,2	5,4	4,7	12,1	4,6	6,8	0,6	9,3	4,1	4,8
2012 jan.	3,9	4,4	-1,2	6,2	4,8	15,4	5,2	6,8	1,0	9,3	4,5	14,3
feb.	4,2	4,5	-0,6	6,9	4,8	19,8	5,7	7,0	2,8	9,3	4,6	16,2
mar.	4,7	4,8	1,8	8,0	4,5	17,9	5,9	6,5	3,9	11,6	4,6	17,8
apr.	4,4	4,2	2,7	9,5	3,7	15,7	5,1	4,9	4,6	11,6	3,5	18,5
maj	4,0	3,0	3,4	9,1	3,8	12,6	4,8	2,4	6,8	11,2	4,0	14,1
jun.	3,9	3,4	2,5	10,3	3,5	11,7	3,4	0,3	4,6	11,6	2,8	19,2
Dolgoročni												
2011 jun.	4,6	2,4	-0,5	4,4	9,4	9,4	3,8	3,2	-2,6	1,6	7,8	11,7
jul.	4,4	2,6	-0,7	4,8	8,7	9,8	2,8	1,7	-3,1	2,5	6,7	12,0
avg.	4,0	2,7	-1,9	4,4	8,4	10,3	2,8	1,7	-3,8	3,3	6,9	12,8
sep.	4,0	2,7	-1,3	3,4	7,9	9,4	3,3	2,7	-0,4	1,9	5,6	10,3
okt.	4,0	2,6	-0,4	3,5	7,6	8,7	3,4	2,2	1,2	3,5	5,3	9,1
nov.	3,3	2,7	-2,3	4,0	6,4	10,0	3,4	2,1	0,8	5,0	5,2	9,2
dec.	4,0	3,1	-0,7	4,4	7,2	9,4	4,3	3,0	1,3	7,5	6,4	7,2
2012 jan.	3,9	2,4	-0,8	5,7	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,1	7,1	10,3
feb.	4,2	3,0	-0,6	6,5	7,0	13,5	5,7	4,3	2,8	9,7	7,1	14,4
mar.	4,7	3,6	1,6	7,5	6,2	12,7	6,0	4,4	3,5	13,4	6,9	15,2
apr.	4,2	2,7	2,5	7,2	5,4	11,7	5,0	3,2	3,7	10,8	5,5	14,4
maj	4,1	1,9	3,3	7,1	5,5	10,6	4,9	1,7	5,9	9,2	5,8	11,9
jun.	4,1	2,0	2,6	8,7	5,4	10,7	3,9	1,0	4,0	10,0	4,4	14,2

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

(letne spremembe v odstotkih)

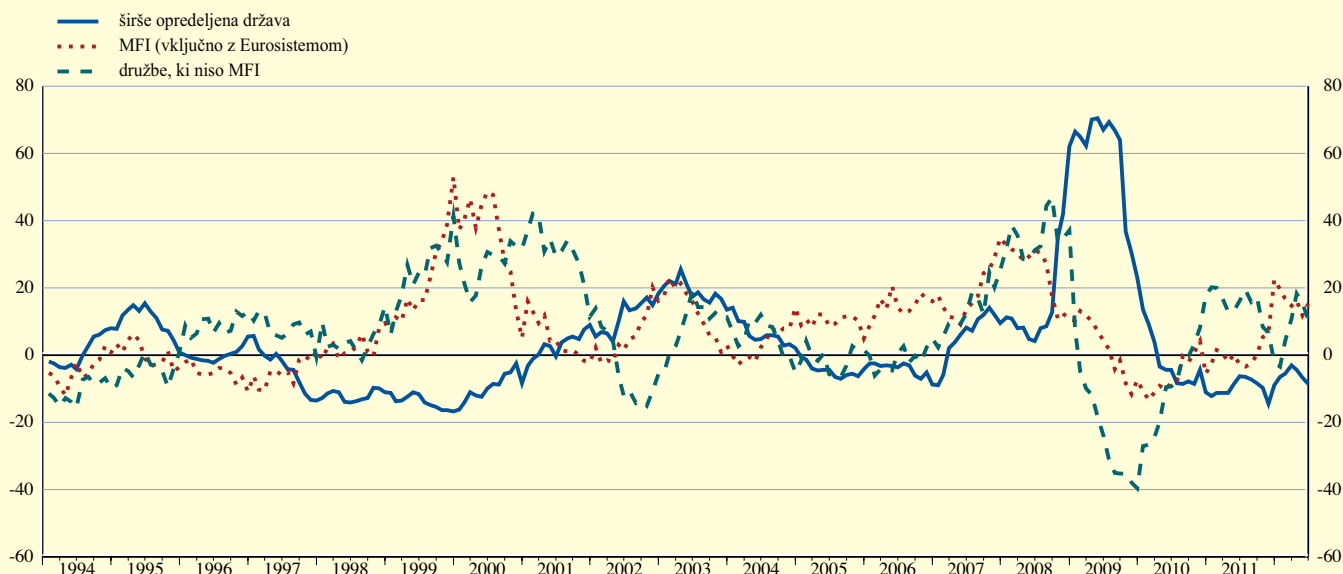


Vir: ECB.

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

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

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
V vseh valutah skupaj												
2010	8,8	5,7	6,4	19,7	9,9	8,8	-0,6	-4,0	0,6	-2,0	6,4	27,6
2011	6,4	5,0	3,4	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,4	-5,5	-1,9	22,3	16,1
2011 III	6,6	6,3	4,2	5,2	7,4	8,9	-1,6	-1,3	-7,9	-2,4	25,7	13,0
IV	5,6	5,7	2,6	4,5	6,1	8,1	-1,1	-0,5	-7,1	-2,5	21,0	13,9
2012 I	5,8	5,7	2,1	6,6	6,4	9,0	-0,2	0,2	-5,4	-0,8	15,3	21,5
II	5,3	5,3	1,9	8,1	5,6	6,7	0,6	-0,6	-1,8	-1,3	8,1	25,9
2012 jan.	5,7	5,3	1,9	6,5	6,4	8,7	-0,6	-0,5	-5,7	-0,9	15,6	19,3
feb.	6,1	5,7	2,9	6,9	6,7	10,1	-0,3	0,4	-6,0	-0,2	15,3	24,4
mar.	5,8	6,5	2,0	8,1	5,9	8,3	0,6	1,0	-3,8	-1,6	11,4	26,9
apr.	5,5	5,7	2,0	7,9	5,6	7,3	-0,2	-0,3	-3,4	-1,0	6,4	25,9
maj.	5,2	4,9	1,9	7,6	5,7	5,7	1,0	-1,4	0,0	-1,2	7,6	26,0
jun.	4,8	4,4	1,4	9,4	5,1	6,1	1,3	-0,9	0,0	-1,8	9,0	24,9
V evrih												
2010	9,1	5,6	7,4	20,1	10,0	8,3	-0,4	-3,3	0,3	-2,5	5,9	26,2
2011	6,5	4,2	3,6	6,6	8,1	7,2	-0,2	0,0	-6,1	-2,9	22,2	15,3
2011 III	6,7	5,5	4,4	5,9	7,6	8,6	-1,3	-0,2	-8,6	-3,6	25,6	11,1
IV	5,7	5,5	2,6	4,7	6,4	8,6	-0,8	0,9	-7,9	-3,6	20,8	12,3
2012 I	6,2	6,0	2,5	6,5	6,6	9,8	0,4	2,1	-6,0	-2,1	15,0	20,2
II	5,6	5,9	1,6	8,5	5,7	6,6	0,8	1,8	-3,6	-2,5	7,9	25,3
2012 jan.	6,1	5,5	2,6	6,1	6,6	10,0	0,1	1,5	-6,0	-2,2	15,3	18,2
feb.	6,5	6,1	3,5	6,6	6,8	10,7	0,5	2,6	-6,4	-1,5	15,1	22,6
mar.	6,2	7,0	2,3	8,5	6,1	9,1	0,8	2,8	-5,4	-2,9	11,3	26,1
apr.	5,7	6,0	1,9	8,3	5,8	7,0	0,0	1,9	-5,2	-2,6	6,2	25,4
maj.	5,4	5,5	1,2	8,2	5,7	5,3	1,2	1,1	-1,9	-2,5	7,4	24,8
jun.	5,2	5,3	1,3	9,7	5,2	5,7	1,8	1,8	-1,8	-2,1	8,9	25,1

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

Vir: ECB.

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

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

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

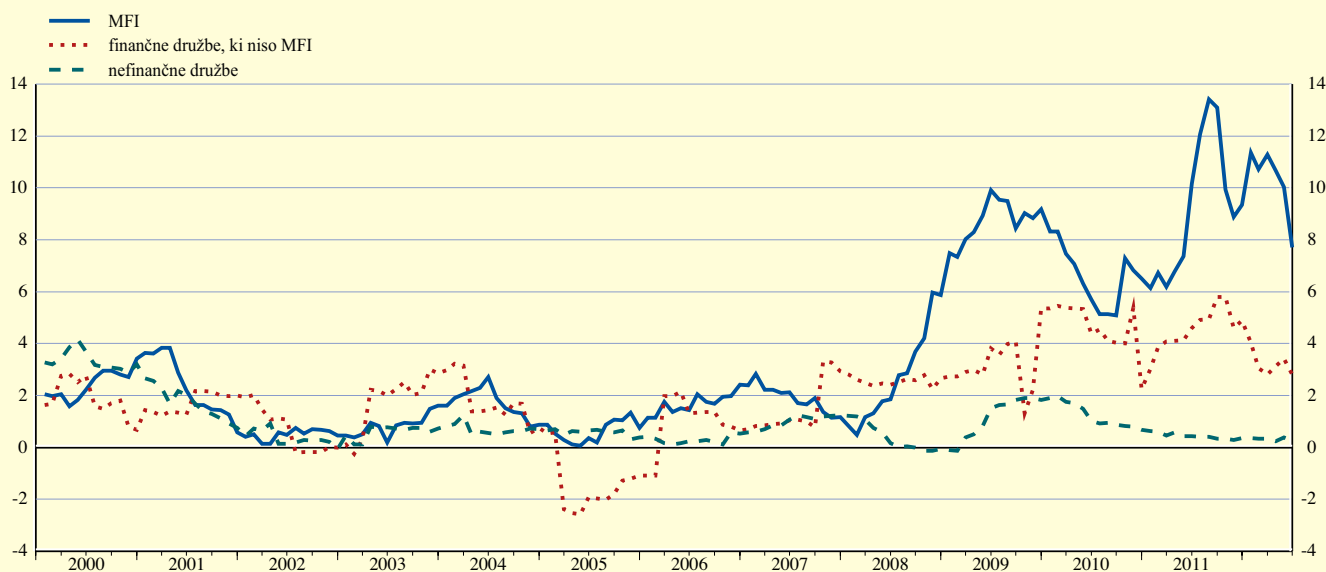
1. Stanja in letne stopnje rasti

(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj			MFI		Finančne družbe, ki niso MFI		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 2008 = 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
2010 jun.	4.054,6	103,7	1,9	446,4	5,7	315,6	4,4	3.292,6	1,0
jul.	4.256,1	103,7	1,7	519,8	5,1	338,1	4,5	3.398,2	0,9
avg.	4.119,8	103,7	1,7	478,7	5,1	314,4	4,1	3.326,7	1,0
sep.	4.342,0	103,8	1,6	487,0	5,1	326,7	4,0	3.528,3	0,9
okt.	4.516,2	104,2	1,8	514,4	7,3	333,6	4,0	3.668,1	0,8
nov.	4.398,7	104,4	1,8	437,8	6,8	316,6	5,4	3.644,3	0,8
dec.	4.581,1	104,4	1,4	458,4	6,5	334,0	2,3	3.788,7	0,7
2011 jan.	4.745,2	104,6	1,4	514,3	6,1	365,9	3,0	3.865,0	0,6
feb.	4.831,3	104,7	1,5	534,9	6,7	379,0	3,9	3.917,3	0,6
mar.	4.753,1	104,8	1,4	491,7	6,2	363,3	4,1	3.898,2	0,5
apr.	4.876,6	105,0	1,5	497,5	6,8	371,6	4,1	4.007,5	0,6
maj	4.761,5	105,0	1,5	475,9	7,4	356,3	4,1	3.929,2	0,4
jun.	4.706,4	105,5	1,7	491,6	10,2	350,6	4,6	3.864,1	0,4
jul.	4.488,6	105,7	1,9	458,8	12,1	325,6	4,9	3.704,2	0,4
avg.	3.960,9	105,9	2,0	383,0	13,4	281,7	4,9	3.296,2	0,4
sep.	3.734,2	105,9	2,0	350,7	13,1	264,4	5,8	3.119,1	0,3
okt.	4.027,2	105,9	1,7	360,6	9,9	288,0	5,8	3.378,5	0,3
nov.	3.876,5	106,0	1,5	330,0	8,9	271,6	4,6	3.274,9	0,3
dec.	3.888,9	106,1	1,6	339,6	9,3	270,7	4,9	3.278,6	0,4
2012 jan.	4.101,9	106,3	1,7	375,8	11,3	298,1	4,0	3.428,0	0,4
feb.	4.268,0	106,3	1,5	395,0	10,7	311,3	3,1	3.561,7	0,3
mar.	4.251,9	106,4	1,5	373,4	11,3	311,1	2,8	3.567,4	0,3
apr.	4.078,9	106,5	1,4	327,6	10,7	292,0	3,1	3.459,3	0,2
maj	3.770,8	106,5	1,5	281,1	10,0	260,2	3,4	3.229,6	0,4
jun.	3.934,1	106,6	1,1	317,9	7,7	280,3	2,8	3.335,9	0,3

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

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

4.4 Delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja

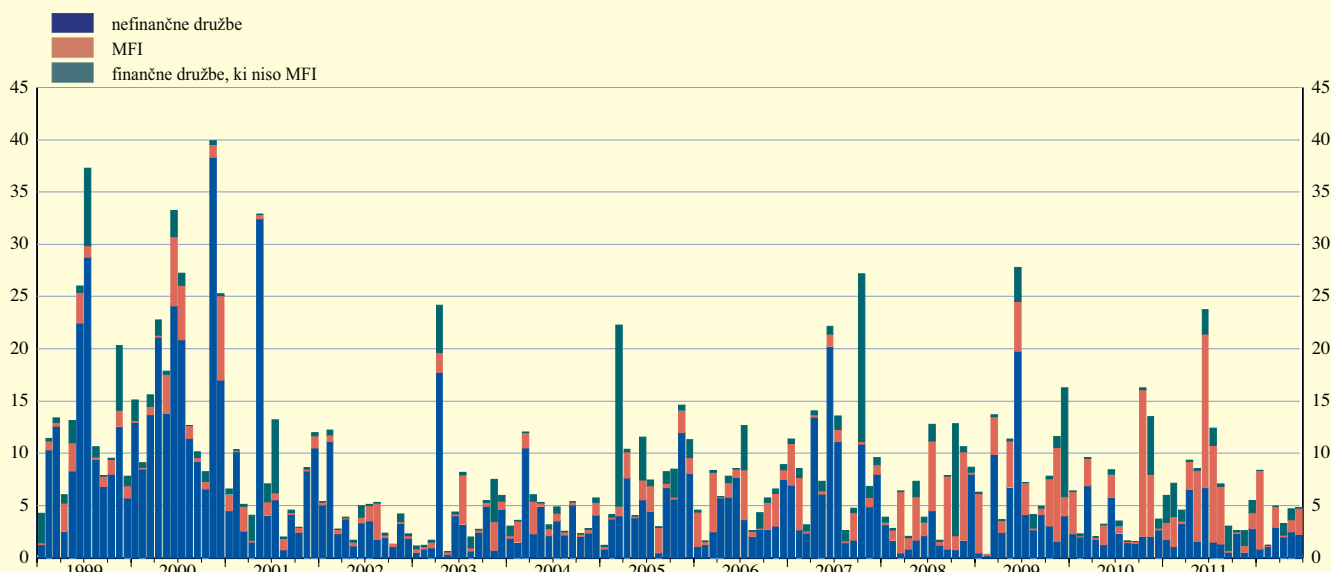
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			MFI			Finančne družbe, ki niso MFI			Nefinančne družbe		
	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010 jun.	8,4	0,4	8,0	2,2	0,0	2,2	0,4	0,0	0,4	5,8	0,4	5,4
jul.	3,6	0,8	2,7	0,7	0,0	0,7	0,5	0,0	0,5	2,4	0,8	1,6
avg.	1,5	1,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	1,2	0,3
sep.	1,6	0,2	1,4	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	1,4	0,2	1,2
okt.	16,3	0,2	16,0	14,0	0,0	14,0	0,2	0,1	0,1	2,0	0,2	1,9
nov.	13,5	1,5	12,0	5,9	0,0	5,9	5,5	0,1	5,4	2,1	1,4	0,7
dec.	3,7	3,5	0,2	0,2	0,0	0,2	0,9	0,3	0,5	2,7	3,2	-0,5
2011 jan.	6,0	1,3	4,7	1,6	0,0	1,6	2,6	0,0	2,6	1,8	1,3	0,5
feb.	7,1	0,2	6,9	2,9	0,0	2,9	3,2	0,0	3,2	1,1	0,2	0,8
mar.	4,4	1,0	3,5	0,1	0,0	0,1	1,0	0,2	0,8	3,3	0,7	2,6
apr.	9,4	0,5	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,5	6,0
maj	8,6	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,0
jun.	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
jul.	12,4	0,7	11,7	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,5	0,7	0,8
avg.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
sep.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
okt.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
dec.	5,5	1,0	4,5	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,0	1,8
2012 jan.	8,3	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,5
feb.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
mar.	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
apr.	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
maj	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,1	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
jun.	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1

G20 Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja

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



Vir: ECB.

4.5 Obrestne mere MFI za vloge rezidentov euroobmočja in posojila rezidentom euroobmočja v eurih¹⁾

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

1. Obrestne mere za vloge (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč	Vezane:			Na odpoklic z dobo odpoklica: ²⁾		Čez noč	Vezane:			
		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti	do 3 mesecev	nad 3 mesece		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2011 avg.	0,54	2,73	3,16	2,99	1,74	1,93	0,68	1,64	2,69	2,99	1,42
sep.	0,55	2,73	3,15	2,92	1,76	1,94	0,69	1,71	2,72	2,79	1,47
okt.	0,55	2,88	3,17	3,14	1,77	1,96	0,69	1,67	2,74	2,72	1,65
nov.	0,55	2,78	3,08	3,03	1,78	1,96	0,66	1,47	2,61	2,85	1,62
dec.	0,54	2,78	3,20	3,06	1,79	1,97	0,65	1,50	2,76	2,90	1,38
2012 jan.	0,53	2,94	3,49	3,15	1,81	1,96	0,61	1,27	2,95	2,92	1,23
feb.	0,52	2,90	3,38	3,16	1,81	1,96	0,59	1,22	2,96	3,01	1,05
mar.	0,51	2,88	3,04	3,03	1,79	1,95	0,59	1,25	2,75	2,98	0,97
apr.	0,49	2,82	2,92	2,84	1,76	1,95	0,55	1,10	2,70	3,07	1,28
maj	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,91	0,55	1,01	2,31	2,75	0,93
jun.	0,47	2,72	2,73	2,63	1,73	1,88	0,52	1,04	2,32	2,69	0,98
jul.	0,45	2,80	2,89	2,61	1,70	1,85	0,48	1,01	2,01	2,53	1,26

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Revolving posojila in okvirna posojila	Obrestovani dolg po kreditni kartici ³⁾	Potrošniška posojila				Stanovanjska posojila					Posojila samostojnim podjetnikom in neinkorporiranim partnerstvom			
			Po začetni fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov ⁴⁾	Po začetni fiksni obrestni meri				Letni odstotek stroškov ⁴⁾				
			Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let in do 10 let	Nad 10 let					
												Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2011	avg.	8,31	17,10	5,34	6,54	7,97	7,57	3,47	3,96	4,20	4,15	4,16	3,95	4,96	4,39
	sep.	8,41	17,18	5,77	6,57	7,94	7,64	3,41	3,86	4,02	4,02	4,02	3,97	4,86	4,21
	okt.	8,43	17,17	5,60	6,53	7,94	7,54	3,44	3,79	3,86	3,94	3,95	3,98	4,76	4,16
	nov.	8,41	17,11	5,56	6,47	7,78	7,39	3,43	3,74	3,84	3,94	3,96	4,22	4,93	4,02
	dec.	8,37	17,08	5,27	6,44	7,64	7,16	3,49	3,74	3,81	3,95	4,02	4,13	4,84	3,92
2012	jan.	8,46	17,06	5,62	6,58	8,08	7,57	3,50	3,71	3,75	4,03	4,03	3,88	4,76	3,93
	feb.	8,41	17,05	5,70	6,58	8,09	7,63	3,44	3,64	3,70	3,95	3,92	3,86	4,71	4,04
	mar.	8,39	16,98	5,55	6,44	7,94	7,45	3,31	3,57	3,61	3,91	3,83	3,73	4,74	3,90
	apr.	8,26	17,10	5,43	6,31	7,95	7,35	3,20	3,58	3,59	3,96	3,79	3,65	4,68	3,89
	maj	8,26	17,10	5,65	6,39	7,95	7,48	3,14	3,54	3,53	3,84	3,72	3,80	4,74	3,83
	jun.	8,25	17,06	5,61	6,27	7,73	7,27	3,11	3,48	3,46	3,69	3,66	3,61	4,73	3,71
	jul.	8,14	17,01	5,77	6,26	7,82	7,37	3,09	3,39	3,31	3,62	3,58	3,64	4,45	3,49

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

	Revolving posojila in okvirna posojila	Druga posojila do 0,25 milijona EUR po začetni fiksni obrestni meri						Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetni fiksni obrestni meri					
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 3 mesecev			Nad 3 mesece in do 1 leta			Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 3 mesecev			Nad 3 mesece in do 1 leta		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011 avg.	4,49	4,44	4,94	4,85	5,03	4,58	4,35	2,79	3,56	3,64	3,99	3,87	4,06
sep.	4,54	4,59	4,94	4,79	4,94	4,46	4,31	2,84	3,44	3,69	3,63	3,64	3,74
okt.	4,61	4,70	5,10	4,86	4,99	4,56	4,27	2,98	3,54	3,78	3,89	3,60	3,71
nov.	4,61	4,77	5,26	4,98	5,10	4,65	4,26	2,80	3,65	3,42	3,92	3,60	3,71
dec.	4,66	4,89	5,15	4,98	5,05	4,59	4,27	3,04	3,74	3,11	3,95	3,73	3,75
2012 jan.	4,64	4,93	5,35	4,78	5,04	4,40	4,33	2,66	3,70	3,06	3,45	2,70	3,80
feb.	4,59	4,86	5,25	4,74	5,02	4,65	4,41	2,50	3,76	3,36	3,89	3,77	3,64
mar.	4,61	4,81	5,17	4,66	5,00	4,63	4,32	2,39	3,43	3,06	3,09	3,37	3,57
apr.	4,46	4,96	5,09	4,61	4,85	4,57	4,39	2,39	3,52	3,43	3,40	3,51	3,59
maj	4,43	4,82	5,11	4,60	4,84	4,49	4,20	2,37	3,75	3,41	3,48	3,60	3,51
jun.	4,40	4,81	5,03	4,58	4,76	4,41	4,16	2,44	3,20	3,44	3,03	3,34	3,22
jul.	4,30	4,86	5,17	4,58	4,56	4,13	4,12	2,24	3,30	3,60	3,13	3,20	3,45

Vir: ECB.

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

2) Za to kategorijo instrumentov se 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) Ta kategorija instrumentov izključuje kredite na kreditnih karticah z odloženim brezobrestnim plačilom, tj. kredite, odobrene po obrestni meri 0% v okviru obračunskega obdobja.

4) Efektivna obrestna mera zajema celotne stroške posojila. Celotni stroški obsegajo komponento obrestnih mer in komponento drugih (povezanih) stroškov, kot so stroški poizvedovanja, upravljanja, priprave dokumentacije in jamstev.

4.5 Obrestne mere MFI za vloge rezidentov euroobmočja in posojila rezidentom euroobmočja v eurih^{1), *}

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

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

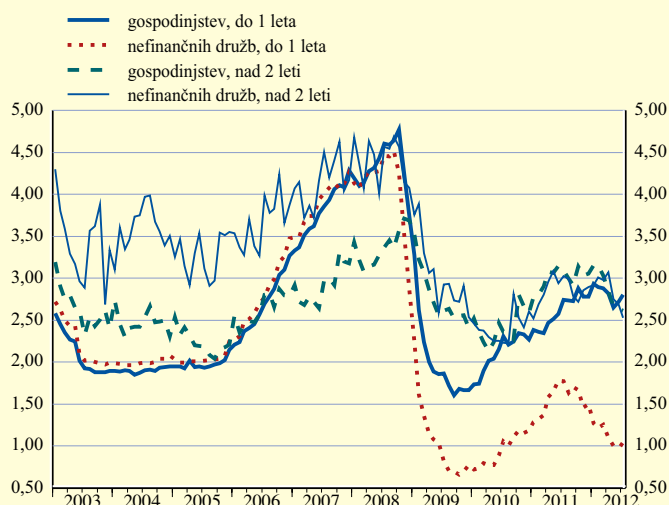
	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ²⁾	Vezane:		Na odpoklic z dobo odpoklica ^{2), 3)} :		Čez noč ²⁾	Vezane:				
		do 2 let 2	nad 2 leti 3	do 3 mesecev 4	nad 3 mesece 5		do 2 let 7	nad 2 leti 8			
	1					6			9		
2011	avg.	0,54	2,59	2,77	1,74	1,93	0,68	2,12	3,14	1,97	
	sep.	0,55	2,62	2,79	1,76	1,94	0,69	2,14	3,15	2,07	
	okt.	0,55	2,66	2,78	1,77	1,96	0,69	2,16	3,14	2,15	
	nov.	0,55	2,70	2,80	1,78	1,96	0,66	2,17	3,16	2,24	
	dec.	0,54	2,73	2,78	1,79	1,97	0,65	2,14	3,13	2,37	
2012	jan.	0,53	2,76	2,78	1,81	1,96	0,61	2,10	3,16	2,46	
	feb.	0,52	2,79	2,80	1,81	1,96	0,59	2,08	3,20	2,62	
	mar.	0,51	2,81	2,81	1,79	1,95	0,59	2,00	3,13	2,58	
	apr.	0,49	2,78	2,82	1,76	1,95	0,55	1,96	3,09	2,57	
	maj	0,48	2,76	2,80	1,74	1,91	0,55	1,91	3,06	2,39	
	jun.	0,47	2,73	2,82	1,73	1,88	0,52	1,88	3,08	2,48	
	jul.	0,45	2,72	2,78	1,70	1,85	0,48	1,83	3,04	2,47	

5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

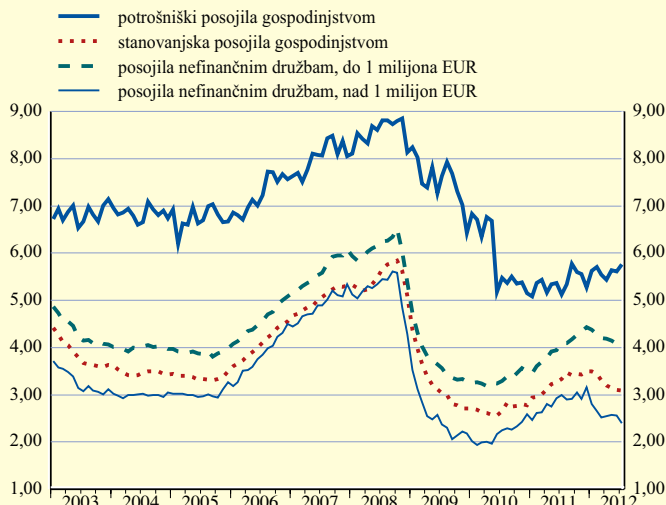
	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo:			Potrošniška posojila in druga posojila, z dospelostjo:			Z dospelostjo:		
	do 1 leta 1	nad 1 in do 5 let 2	nad 5 let 3	do 1 leta 4	nad 1 in do 5 let 5	nad 5 let 6	do 1 leta 7	nad 1 in do 5 let 8	nad 5 let 9
2011 avg. sep. okt. nov. dec.	4,06	3,78	3,89	8,07	6,42	5,31	4,06	3,84	3,72
	4,13	3,79	3,92	8,14	6,48	5,32	4,11	3,85	3,73
	4,12	3,78	3,91	8,17	6,44	5,33	4,19	3,86	3,74
	4,12	3,77	3,91	8,09	6,44	5,34	4,20	3,89	3,75
	4,12	3,74	3,89	8,11	6,43	5,31	4,26	3,87	3,72
2012 jan. feb. mar. apr. maj jun. jul.	4,06	3,71	3,87	8,14	6,40	5,29	4,24	3,82	3,68
	4,04	3,69	3,86	8,09	6,39	5,27	4,18	3,78	3,67
	4,03	3,68	3,85	8,07	6,37	5,25	4,16	3,66	3,60
	3,93	3,64	3,80	7,97	6,31	5,20	4,05	3,61	3,54
	3,88	3,62	3,77	7,95	6,29	5,16	3,99	3,58	3,50
	3,86	3,60	3,76	7,83	6,30	5,14	3,96	3,53	3,46
	3,80	3,54	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40

G21 Nove vezane vloge

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

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

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



Vir: ECB.

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

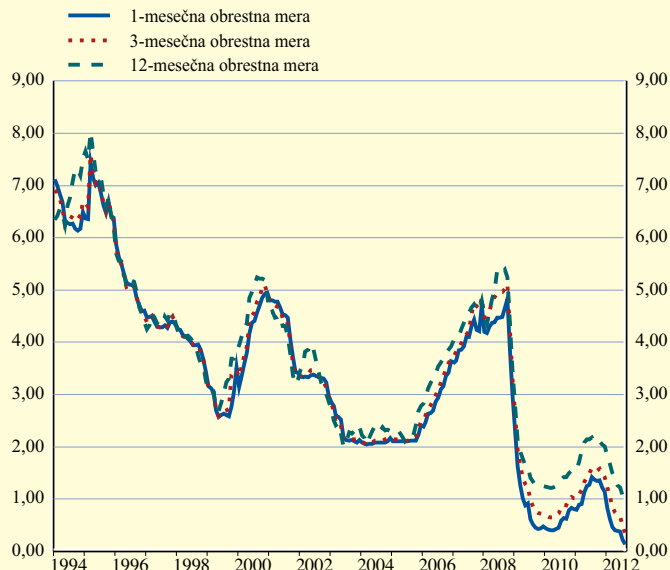
4.6 Obrestne mere denarnega trga

(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	Euroobmočje ^{1), 2)}					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (EURIBOR)	6-mesečni depoziti (EURIBOR)	12-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
2011	0,87	1,18	1,39	1,64	2,01	0,34	0,19
2011 II	1,04	1,22	1,42	1,70	2,13	0,26	0,20
III	0,97	1,38	1,56	1,77	2,11	0,30	0,19
IV	0,79	1,24	1,50	1,72	2,05	0,48	0,20
2012 I	0,37	0,64	1,04	1,34	1,67	0,51	0,20
II	0,34	0,39	0,69	0,98	1,28	0,47	0,20
2011 avg.	0,91	1,37	1,55	1,75	2,10	0,29	0,19
sep.	1,01	1,35	1,54	1,74	2,07	0,35	0,19
okt.	0,96	1,36	1,58	1,78	2,11	0,41	0,19
nov.	0,79	1,23	1,48	1,71	2,04	0,48	0,20
dec.	0,63	1,14	1,43	1,67	2,00	0,56	0,20
2012 jan.	0,38	0,84	1,22	1,50	1,84	0,57	0,20
feb.	0,37	0,63	1,05	1,35	1,68	0,50	0,20
mar.	0,36	0,47	0,86	1,16	1,50	0,47	0,20
apr.	0,35	0,41	0,74	1,04	1,37	0,47	0,20
maj	0,34	0,39	0,68	0,97	1,27	0,47	0,20
jun.	0,33	0,38	0,66	0,93	1,22	0,47	0,20
jul.	0,18	0,22	0,50	0,78	1,06	0,45	0,20
avg.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,88	0,43	0,19

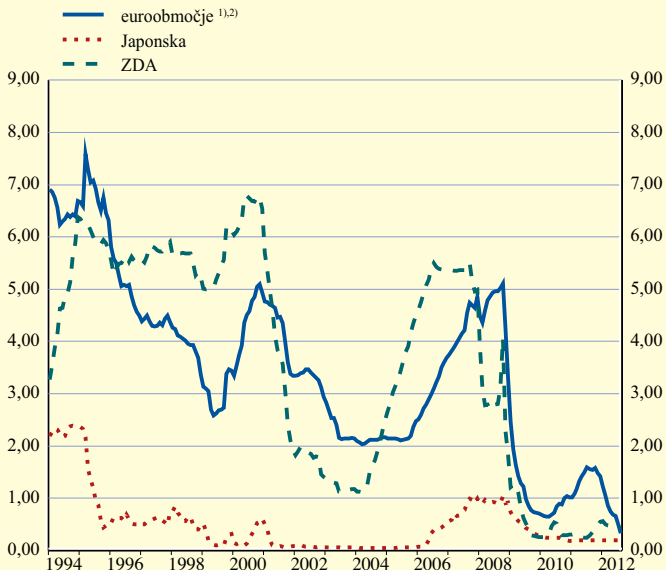
G23 Obrestne mere denarnega trga euroobmočja^{1), 2)}

(mesečna povprečja; odstotki na leto)



G24 3-mesečne obrestne mere denarnega trga

(mesečna povprečja; odstotki na leto)



Vir: ECB.

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

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

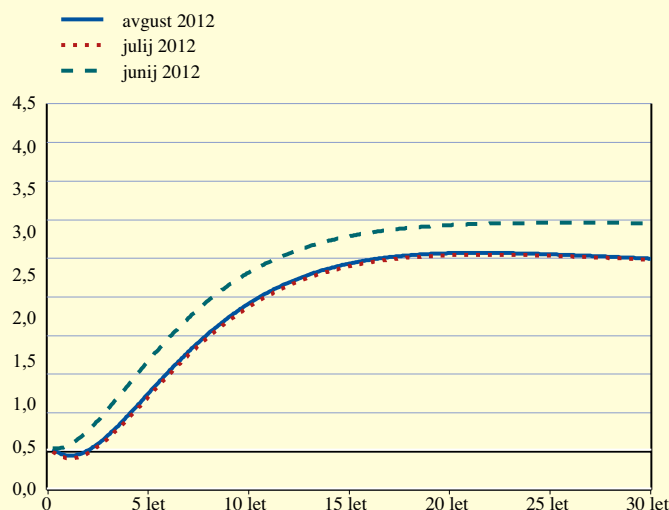
4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju¹⁾

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

	Promptne stopnje donosa						Trenutne terminske stopnje donosa					
	3 meseci	1 leto	2 leti	5 let	7 let	10 let	10 let - 3 meseci (razpon)	10 let - 2 leti (razpon)	1 leto	2 leti	5 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2011 III	0,27	0,47	0,75	1,55	1,99	2,48	2,21	1,74	0,74	1,31	2,77	3,79
IV	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012 I	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
II	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
2011 avg.	0,61	0,67	0,86	1,69	2,21	2,76	2,15	1,90	0,80	1,33	3,09	4,22
sep.	0,27	0,47	0,75	1,55	1,99	2,48	2,21	1,74	0,74	1,31	2,77	3,79
okt.	0,38	0,54	0,81	1,71	2,22	2,79	2,41	1,98	0,78	1,39	3,12	4,29
nov.	0,20	0,38	0,74	1,92	2,51	3,07	2,87	2,33	0,69	1,53	3,64	4,41
dec.	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012 jan.	0,11	0,21	0,45	1,44	2,03	2,67	2,55	2,22	0,39	1,03	3,07	4,26
feb.	0,11	0,15	0,37	1,39	1,99	2,59	2,49	2,22	0,29	0,95	3,06	4,06
mar.	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
apr.	0,03	0,10	0,32	1,26	1,84	2,47	2,44	2,15	0,26	0,85	2,84	4,10
maj	0,07	0,05	0,17	0,89	1,36	1,89	1,82	1,72	0,10	0,52	2,17	3,23
jun.	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
jul.	0,00	-0,09	-0,02	0,71	1,25	1,87	1,87	1,89	-0,11	0,26	2,12	3,52
avg.	0,03	-0,05	0,01	0,75	1,29	1,91	1,88	1,90	-0,08	0,30	2,17	3,55

G25 Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju²⁾

(odstotki na leto, konec obdobja)

G26 Promptne stopnje donosa in razponi v euroobmočju²⁾

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



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

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

2) Podatki zajemajo obveznice držav euroobmočja z bonitetno oceno AAA.

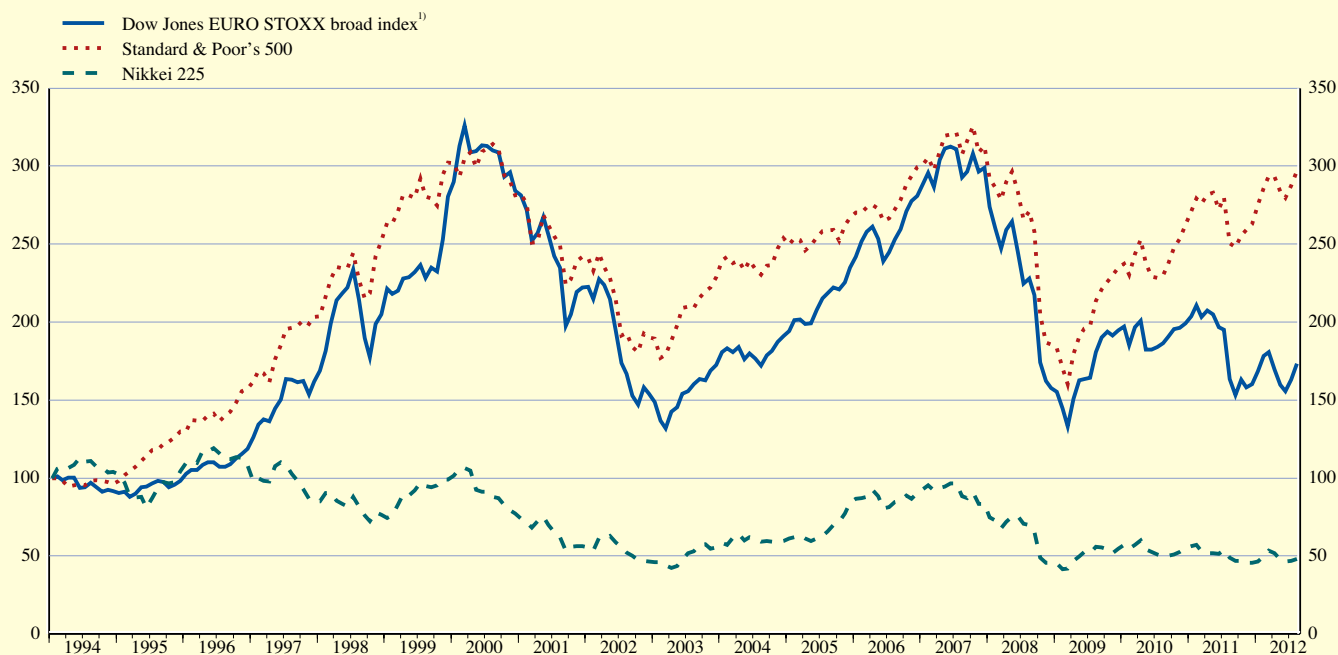
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

(stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX ¹⁾												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Širši indeks	50	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Industrija	Tehnologija	Gospodarske javne službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	234,2	2.521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9.321,6
2010	265,5	2.779,3	463,1	166,2	323,4	307,2	182,8	337,6	224,1	344,9	389,6	408,4	1.140,0	10.006,5
2011	256,0	2.611,0	493,4	158,1	351,2	311,6	152,6	349,4	222,5	301,7	358,4	432,7	1.267,6	9.425,4
2011 II	281,2	2.862,7	552,0	169,6	370,7	328,8	175,2	391,5	239,7	333,7	385,0	448,4	1.318,3	9.609,4
2011 III	236,0	2.381,6	463,7	146,0	341,5	282,0	133,8	323,0	199,8	270,2	333,0	435,0	1.225,3	9.246,3
2011 IV	222,4	2.277,8	427,1	142,1	327,1	295,5	117,2	296,6	201,8	256,5	320,3	432,4	1.225,7	8.580,6
2012 I	243,7	2.473,6	499,1	150,3	372,3	324,6	129,7	333,3	221,7	253,7	300,6	480,6	1.348,8	9.295,3
2012 II	224,0	2.226,2	472,5	140,8	370,7	285,3	108,2	311,6	207,4	223,4	261,9	493,2	1.349,7	9.026,5
2011 avg.	226,9	2.297,2	443,7	141,1	329,7	268,6	129,0	307,3	189,7	258,4	329,3	420,7	1.185,3	9.072,9
2011 sep.	212,6	2.124,3	401,4	137,0	312,8	262,4	113,3	289,2	190,1	246,7	311,1	419,0	1.173,9	8.695,4
2011 okt.	226,1	2.312,3	424,8	142,4	325,6	290,2	123,1	302,3	203,0	269,9	334,1	426,1	1.207,2	8.733,6
2011 nov.	219,2	2.239,6	423,6	141,5	325,9	293,5	112,8	292,2	205,7	250,6	316,6	423,3	1.226,4	8.506,1
2011 dec.	222,2	2.283,3	433,2	142,4	329,9	302,9	115,9	295,5	196,6	249,3	310,3	448,4	1.243,3	8.506,0
2012 jan.	233,4	2.382,1	477,6	146,9	351,8	317,3	120,4	319,2	206,9	248,8	305,0	473,6	1.300,6	8.616,7
2012 feb.	247,2	2.508,2	507,2	152,1	377,3	327,0	134,4	336,3	223,9	254,6	300,1	477,6	1.352,5	9.242,3
2012 mar.	250,7	2.532,2	512,9	152,0	388,0	329,5	134,6	344,6	234,3	257,7	296,7	490,5	1.389,2	9.962,3
2012 apr.	235,0	2.340,8	497,6	145,9	380,9	301,1	116,8	327,8	221,2	237,7	275,2	488,5	1.386,4	9.627,4
2012 maj	221,9	2.198,5	469,5	139,7	373,7	281,6	105,0	310,4	204,5	218,9	261,4	492,0	1.341,3	8.842,5
2012 jun.	216,2	2.152,7	453,1	137,4	358,3	275,1	104,0	298,4	198,0	215,4	250,4	498,9	1.323,5	8.638,1
2012 jul.	226,5	2.258,4	479,1	145,8	379,4	290,4	106,5	313,9	204,4	224,3	257,3	534,2	1.359,8	8.760,7
2012 avg.	240,5	2.424,5	509,4	154,6	399,7	313,0	116,8	330,3	220,8	231,8	265,7	552,5	1.403,4	8.949,9

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

(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)



Vir: ECB.

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

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA



5.1 HICP, druge cene in stroški

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

1. Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin¹⁾

	Skupaj					Skupaj (desezoriirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)						Zaznamek: Nadzorovane cene ²⁾	
	Indeks: 2005 = 100	Skupaj		Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Industrijsko blago razen energentov	Energenti (ni des.)	Storitve	Skupaj HICP brez nadzorovanih cen	Nadzoro- vane cene
		Skupaj brez nepredelane hrane in energentov											
% od skupaj v 2012	100,0	100,0	81,8	58,5	41,5	100,0	11,9	7,2	28,5	11,0	41,5	88,2	11,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,8
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,5
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,5
2011 II	113,1	2,8	1,8	3,3	1,9	0,8	1,1	0,4	0,3	2,8	0,6	2,6	3,6
III	112,9	2,7	1,7	3,2	2,0	0,4	1,1	-0,1	-0,1	0,4	0,5	2,6	3,5
IV	114,1	2,9	2,0	3,7	1,9	0,7	1,1	1,0	0,9	1,5	0,3	2,9	3,5
2012 I	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,8	0,7	0,6	0,1	4,1	0,5	2,6	3,4
II	115,9	2,5	1,8	3,0	1,7	0,5	0,6	0,7	0,2	1,0	0,5	2,3	3,4
2012 mar.	115,5	2,7	1,9	3,3	1,8	0,3	0,2	0,2	0,2	1,6	0,1	2,6	3,3
apr.	116,0	2,6	1,9	3,2	1,7	0,3	0,2	0,0	0,1	1,1	0,3	2,5	3,3
maj	115,9	2,4	1,8	2,9	1,8	-0,1	0,2	0,0	0,0	-1,4	0,1	2,3	3,4
jun.	115,8	2,4	1,8	2,8	1,7	0,0	0,1	1,0	0,0	-1,7	0,2	2,2	3,4
jul.	115,1	2,4	1,9	2,8	1,8	0,2	0,1	-0,3	-0,1	0,9	0,3	2,2	3,8
avg. ³⁾	.	2,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Blago						Storitve					
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobačnimi izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve		Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Industrijsko blago razen energentov	Energenti	Najemnine					
% od skupaj v 2012	19,1	11,9	7,2	39,5	28,5	11,0	10,1	6,0	6,5	3,1	14,5	7,3
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5
2011	2,7	3,3	1,8	3,7	0,8	11,9	1,8	1,4	2,9	-1,3	2,0	2,1
2011 II	2,6	3,0	1,9	3,7	1,0	11,5	1,9	1,4	3,2	-1,0	2,0	2,1
III	2,8	3,7	1,3	3,4	0,4	12,0	1,8	1,5	3,3	-1,8	2,3	2,1
IV	3,3	4,2	1,8	3,9	1,2	11,5	1,7	1,4	3,0	-1,8	2,2	2,1
2012 I	3,2	4,0	2,0	3,3	1,1	9,1	1,7	1,5	2,9	-2,7	2,1	2,4
II	3,0	3,5	2,3	2,9	1,3	7,2	1,7	1,4	2,7	-3,1	2,2	2,0
2011 feb.	3,3	4,1	2,2	3,4	1,0	9,5	1,7	1,5	2,8	-3,0	2,2	2,4
mar.	3,3	3,9	2,2	3,4	1,4	8,5	1,7	1,4	3,1	-2,8	2,0	2,2
apr.	3,1	3,7	2,1	3,2	1,3	8,1	1,7	1,5	2,5	-3,1	2,3	2,1
maj	2,8	3,4	1,8	3,0	1,3	7,3	1,7	1,4	2,7	-3,3	2,4	2,0
jun.	3,2	3,2	3,1	2,6	1,3	6,1	1,7	1,4	3,0	-2,8	2,1	2,0
jul.	2,9	2,9	2,9	2,8	1,5	6,1	1,9	1,6	2,9	-3,1	2,3	1,9

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

2) Ta eksperimentalna statistika lahko prispeva le približno merilo nadzorovanja cen, saj sprememb v nadzorovanih cenah ni mogoče v celoti izolirati od drugih vplivov. Za pojasnilo metodologije pri sestavi tega kazalca glej <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

2. Cene v industriji in gradbeništvu ter cene stanovanj

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih razen gradbeništva										Gradbeništvo ¹⁾	Cene stanovanj ²⁾
	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energentov						Energenti			
			Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo					
							Skupaj	Trajni		Netrajni		
% od skupaj v 2005	100,0	100,0	82,8	75,6	30,0	22,0	23,7	2,7	21,0	24,4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,8	1,9
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,9	-5,3	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-11,8	0,1	-3,2
2010	111,7	2,9	3,4	1,6	3,5	0,3	0,4	0,9	0,3	6,4	1,9	1,1
2011	118,3	5,9	5,5	3,8	5,9	1,4	3,1	2,1	3,3	11,9	3,3	1,0
2011 II	118,5	6,3	5,8	4,3	6,8	1,3	3,4	1,9	3,7	11,9	3,0	1,1
III	118,9	5,9	5,5	3,8	5,6	1,5	3,3	2,2	3,5	11,8	3,3	1,0
IV	119,3	5,1	4,5	2,9	3,4	1,5	3,3	2,5	3,4	11,4	2,9	-0,2
2012 I	121,0	3,7	3,0	1,7	1,2	1,2	2,9	2,3	3,0	9,5	1,9	-1,0
II	121,1	2,2	1,7	1,1	0,4	1,2	2,0	1,9	2,0	5,9	1,6	.
2011 feb.	121,0	3,7	3,0	1,7	1,1	1,2	2,9	2,4	3,0	9,9	-	-
mar.	121,7	3,5	2,6	1,6	0,9	1,2	2,8	2,3	2,8	9,0	-	-
apr.	121,7	2,6	2,0	1,3	0,6	1,2	2,2	2,0	2,3	6,7	-	-
maj	121,2	2,3	1,8	1,1	0,5	1,3	1,9	1,9	1,9	6,3	-	-
jun.	120,5	1,8	1,1	0,9	0,1	1,1	1,8	1,9	1,9	4,7	-	-
jul.	121,0	1,8	1,3	0,9	0,0	1,0	2,0	1,9	2,1	4,8	-	-

3. Cene primarnih surovin in deflatorji BDP

	Cena nafte ³⁾ (EUR za sod)	Cene primarnih surovin razen energentov						Deflatorji BDP								
		Uteženo z uvozom ⁴⁾			Uteženo s porabo ⁵⁾			Skupaj (desenzonirani indeks: 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz ⁶⁾	Uvoz ⁶⁾	
		Skupaj	Hrana	Brez hrane	Skupaj	Hrana	Brez hrane			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva			
% od skupaj		100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2008	65,9	2,0	18,4	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	106,2	2,0	2,6	2,7	2,7	2,3	2,4	3,9	
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,3	1,0	-0,1	-0,4	2,0	-0,3	-3,5	-6,3	
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,2	0,8	1,5	1,7	0,7	0,9	3,1	5,0	
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,5	1,2	2,0	2,5	1,0	2,0	3,6	5,7	
2011 II	81,3	11,6	28,8	4,6	13,3	26,2	5,1	109,3	1,2	2,0	2,5	0,9	2,0	3,7	5,5	
III	79,3	3,8	16,7	-1,6	4,9	11,6	0,3	109,6	1,2	2,0	2,4	1,1	2,1	3,1	5,2	
IV	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,3	-6,0	109,9	1,3	2,0	2,5	1,3	2,0	2,7	4,6	
2012 I	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,3	1,2	1,7	2,3	0,9	2,0	1,9	3,1	
II	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,7	1,3	1,7	2,0	0,9	1,6	1,5	2,4	
2012 mar.	94,2	-5,2	-8,1	-3,8	-3,6	-2,3	-4,6	-	-	-	-	-	-	-	-	
apr.	91,4	-3,8	-5,1	-3,1	-2,5	0,3	-4,5	-	-	-	-	-	-	-	-	
maj	86,0	-0,3	-2,9	1,1	2,4	5,3	0,2	-	-	-	-	-	-	-	-	
jun.	76,4	0,8	-2,1	2,3	3,4	6,7	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
jul.	83,4	4,7	11,6	1,3	7,1	17,4	-0,5	-	-	-	-	-	-	-	-	
avg.	90,5	6,4	11,4	3,9	8,6	16,3	2,6	-	-	-	-	-	-	-	-	

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

1) Lastne cene za stanovanjske zgradbe.

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

3) Nafta Brent (dostava čez en mesec).

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

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

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

(letne spremembe v odstotkih)

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

(četrletni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih									
			Kmetijstvo, gozdarstvo in ribolov	Predelovalne dejavnosti, oskrba z elek- triko in javne gospodarske službe	Gradbeništvo	Trgovina, promet, skladiščenje in gostinstvo	Informacijske in komu- nikacijske dejavnosti	Finančne in zavarovalniške dejavnosti	Poslovanje z nepremičninami	Strokovne, poslovne in podporne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo	Umetnost, zabava in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stroški dela na enoto proizvoda ¹⁾												
2010	109,2	-0,9	4,4	-7,9	2,3	-1,1	-0,7	0,5	2,8	0,9	0,9	1,7
2011	110,2	0,9	-1,7	-0,2	0,2	0,7	2,6	1,4	3,4	3,0	0,8	1,1
2011 II	110,1	0,9	-1,9	-0,5	1,7	0,5	2,6	3,4	3,6	2,9	0,6	1,5
2011 III	110,1	1,2	-3,0	-0,1	0,0	1,6	3,1	0,7	1,6	3,0	1,1	1,1
2011 IV	110,8	1,4	-2,0	2,1	-1,7	1,3	3,5	-0,5	4,1	3,4	0,9	1,2
2012 I	111,2	1,5	-2,4	3,0	1,1	1,7	3,9	0,3	1,3	1,9	0,6	1,6
Sredstva za zaposlene												
2010	111,6	1,7	2,4	3,7	1,2	1,7	2,7	2,1	3,4	0,5	1,0	1,3
2011	114,1	2,2	2,6	3,4	3,2	2,0	2,2	1,4	2,2	3,0	1,3	1,5
2011 II	114,0	2,2	2,2	4,1	2,7	1,7	1,9	2,5	2,5	2,9	1,1	1,4
2011 III	114,2	2,3	2,5	3,3	2,8	2,2	2,6	1,8	2,0	3,3	1,5	1,5
2011 IV	114,8	2,2	2,3	2,5	3,6	2,1	2,4	0,1	2,1	3,5	1,7	2,4
2012 I	115,5	1,9	1,7	2,2	3,2	2,1	2,5	0,8	2,6	2,5	1,1	2,3
Produktivnost dela na zaposlenega ²⁾												
2010	102,2	2,6	-1,9	12,6	-1,1	2,8	3,4	1,6	0,6	-0,4	0,0	-0,4
2011	103,6	1,3	4,4	3,6	3,0	1,3	-0,3	0,0	-1,1	0,0	0,5	0,3
2011 II	103,5	1,3	4,2	4,6	1,0	1,1	-0,7	-0,8	-1,0	0,0	0,6	-0,1
2011 III	103,8	1,1	5,7	3,4	2,8	0,5	-0,5	1,1	0,4	0,3	0,4	0,4
2011 IV	103,6	0,8	4,4	0,4	5,5	0,8	-1,0	0,5	-1,9	0,0	0,8	1,2
2012 I	103,8	0,4	4,1	-0,8	2,0	0,3	-1,3	0,5	1,3	0,5	0,5	0,7
Sredstva na delovno uro												
2010	113,3	1,0	0,7	0,9	1,5	1,4	1,9	1,6	2,3	-0,2	0,7	1,3
2011	115,6	2,0	0,2	2,6	3,2	2,1	2,6	0,9	2,5	2,4	1,3	1,8
2011 II	115,8	2,5	1,5	3,5	3,3	2,2	3,2	2,3	3,6	2,9	1,5	2,2
2011 III	115,7	2,2	0,4	2,9	2,8	2,0	2,6	1,2	2,0	2,6	1,8	2,0
2011 IV	116,6	2,1	0,6	2,6	4,1	2,0	2,8	-0,6	3,1	2,5	1,5	2,3
2012 I	116,8	2,1	4,4	2,1	4,2	2,3	2,6	1,2	5,4	2,6	0,7	2,7
Produktivnost dela na uro ³⁾												
2010	104,1	2,0	-2,7	9,7	-1,1	2,4	2,8	1,0	-0,6	-0,9	-0,2	-0,2
2011	105,5	1,3	3,6	3,0	2,9	1,6	0,0	-0,4	-0,7	-0,3	0,5	0,6
2011 II	105,7	1,7	4,7	4,4	1,6	1,9	0,4	-1,0	0,3	0,1	0,9	0,6
2011 III	105,6	1,1	5,8	3,2	2,5	0,6	-0,7	0,6	-0,1	-0,2	0,7	0,5
2011 IV	105,7	0,8	3,9	0,6	5,7	0,9	-0,7	0,2	-0,7	-0,6	0,6	1,0
2012 I	105,6	0,7	5,5	-0,8	3,0	0,7	-1,4	0,9	3,0	0,6	0,1	1,1

5. Stroški dela na uro³⁾

	Skupaj (des. indeks: 2008 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalnik dogovorjenih plač ⁽⁴⁾
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj v 2008	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	104,3	1,5	1,4	1,8	1,0	1,8	1,8	1,7
2011	107,2	2,8	2,6	3,4	3,2	2,5	2,6	2,0
2011 III	107,2	2,6	2,4	3,0	2,7	2,4	2,5	2,1
IV	108,0	2,8	2,6	3,5	3,3	2,9	2,6	2,0
2012 I	108,3	2,0	1,9	2,0	2,5	1,9	1,8	2,0
II								2,1

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

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

2) Skupni BDP in dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih (obseg) na vložek dela (število zaposlenih in število opravljenih ur).

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

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(četrtni podatki, sezonsko prilagojeni; letni podatki, niso sezonsko prilagojeni)

1. BDP in izdatkovne komponente

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca ¹⁾		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zaloz ²⁾	Skupaj	Izvoz ¹⁾	Uvoz ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, sezonsko prilagojeno)									
2008	9.244,5	9.157,3	5.209,0	1.898,2	1.988,3	61,7	87,2	3.885,8	3.798,6
2009	8.923,5	8.806,3	5.138,3	1.987,1	1.728,8	-47,9	117,2	3.286,4	3.169,2
2010	9.181,0	9.057,8	5.277,0	2.017,3	1.742,0	21,4	123,2	3.767,0	3.643,8
2011	9.425,3	9.286,7	5.414,7	2.033,1	1.802,9	36,1	138,6	4.142,5	4.003,9
2011 II	2.355,4	2.328,0	1.349,2	508,3	450,6	20,0	27,4	1.027,1	999,6
III	2.363,5	2.325,6	1.357,7	508,2	450,8	8,9	37,8	1.046,3	1.008,5
IV	2.361,1	2.314,5	1.359,5	509,6	450,1	-4,8	46,7	1.047,4	1.000,7
2012 I	2.368,7	2.319,2	1.364,7	512,3	447,8	-5,6	49,5	1.062,5	1.013,0
II	2.374,7	2.318,6	1.365,4	513,2	443,9	-3,9	56,1	1.077,4	1.021,3
odstotek BDP									
2011	100,0	98,5	57,4	21,6	19,1	0,4	1,5	-	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, sezonsko prilagojeno)									
Četrtna sprememba v odstotkih									
2011 II	0,2	0,1	-0,4	0,0	-0,2	-	-	0,6	0,2
III	0,1	-0,4	0,2	-0,2	-0,4	-	-	1,5	0,5
IV	-0,3	-0,9	-0,5	0,0	-0,5	-	-	-0,2	-1,4
2012 I	0,0	-0,4	-0,2	0,2	-1,3	-	-	0,7	-0,2
II	-0,2	-0,4	-0,2	0,1	-0,8	-	-	1,3	0,9
Letna sprememba v odstotkih									
2008	0,4	0,3	0,4	2,3	-1,1	-	-	1,1	1,0
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,8	-	-	-12,4	-11,0
2010	2,0	1,3	1,0	0,8	-0,1	-	-	11,1	9,5
2011	1,4	0,5	0,1	-0,2	1,4	-	-	6,1	4,0
2011 II	1,6	0,9	0,3	0,0	1,3	-	-	6,1	4,5
III	1,3	0,4	0,2	-0,4	0,7	-	-	5,7	3,5
IV	0,6	-0,7	-0,8	-0,3	0,8	-	-	3,4	0,4
2012 I	0,0	-1,6	-1,0	0,0	-2,4	-	-	2,6	-0,9
II	-0,5	-2,1	-0,7	0,1	-3,0	-	-	3,4	-0,3
Prispevki k četrtletnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah									
2011 II	0,2	0,1	-0,2	0,0	0,0	0,4	0,2	-	-
III	0,1	-0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,3	0,4	-	-
IV	-0,3	-0,9	-0,3	0,0	-0,1	-0,5	0,5	-	-
2012 I	0,0	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,1	0,4	-	-
II	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,2	-	-
Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah									
2008	0,4	0,3	0,2	0,5	-0,2	-0,2	0,1	-	-
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,8	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,6	0,2	0,0	0,6	0,7	-	-
2011	1,4	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2011 II	1,6	0,9	0,1	0,0	0,2	0,5	0,7	-	-
III	1,3	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,9	-	-
IV	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,2	-0,3	1,3	-	-
2012 I	0,0	-1,6	-0,6	0,0	-0,5	-0,6	1,5	-	-
II	-0,5	-2,0	-0,4	0,0	-0,6	-1,1	1,6	-	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

2) Vključno s pridobitvami manj odtujitvami vrednostnih predmetov.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(četrtni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)											Davki brez subvencij za proiz- vode
	Skupaj	Kmetijstvo, gozdarstvo in ribolov	Predelovalne dejavnosti, oskrba z elek- triko in javne gospodarske službe	Gradbeništvo	Trgovina, promet, skladiščenje in gostinstvo	Informacijske in komu- nikacijske dejavnosti	Finančne in zavarovalniške dejavnosti	Poslovanje z nepremičninami	Strokovne, poslovne in podporne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo	Umetnost, zabava in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tekoče cene (v milijardah EUR)												
2008	8.299,3	142,2	1.651,8	561,6	1.595,9	356,8	385,4	931,0	860,1	1.521,8	292,6	945,2
2009	8.030,0	124,5	1.469,1	534,1	1.540,2	360,9	415,4	903,3	803,1	1.582,2	297,2	893,5
2010	8.239,9	136,9	1.579,6	507,5	1.581,4	362,2	426,6	917,8	814,2	1.611,6	302,2	941,1
2011	8.451,7	142,6	1.649,3	511,7	1.634,8	360,1	424,5	947,0	841,4	1.633,6	306,8	973,6
2011 II	2.110,7	35,9	412,8	127,6	406,9	89,9	105,8	236,8	210,2	408,7	76,1	244,8
III	2.118,6	35,2	414,1	127,4	410,2	90,1	106,6	237,9	211,0	409,1	76,8	244,9
IV	2.118,9	35,6	410,0	128,1	411,8	89,7	106,1	238,7	211,9	409,4	77,5	242,2
2012 I	2.124,8	36,7	410,6	127,0	411,4	89,6	107,0	238,9	213,1	412,4	78,1	243,9
II	2.129,9	37,0	412,8	126,9	411,2	89,2	106,3	240,6	213,3	414,9	77,8	244,8
Odstotek dodane vrednosti												
2011	100,0	1,7	19,5	6,1	19,3	4,3	5,0	11,2	10,0	19,3	3,6	-
Verižni obseg (cene preteklega leta)												
Četrtnelne spremembe v odstotkih												
2011 II	0,2	0,7	0,3	-1,1	0,2	0,0	-0,2	0,7	0,7	0,4	-0,4	0,3
III	0,1	0,7	0,0	-0,7	0,1	0,3	0,5	0,1	0,1	0,2	0,6	-0,2
IV	-0,3	-0,1	-1,6	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,3	-0,1	0,2	0,3	-0,9
2012 I	0,0	1,7	0,1	-1,0	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,3	0,1
II	-0,1	-0,4	-0,3	-0,7	-0,4	-0,1	0,6	0,1	-0,4	0,4	-0,7	-0,7
Letne spremembe v odstotkih												
2008	0,6	2,0	-2,3	-1,1	0,9	2,7	1,3	1,2	1,6	2,0	1,8	-1,3
2009	-4,5	0,7	-13,1	-7,5	-4,7	1,7	0,8	0,4	-7,6	1,2	-0,4	-4,2
2010	2,1	-3,1	9,1	-4,9	2,1	2,2	0,5	-0,4	1,5	1,0	0,4	1,0
2011	1,5	2,0	3,5	-1,0	1,8	1,1	-0,1	1,2	2,6	0,6	0,1	0,4
2011 II	1,7	1,9	4,5	-2,1	2,1	1,2	-1,1	1,3	3,1	0,6	-0,7	0,6
III	1,5	3,5	3,6	-1,5	1,3	1,0	1,1	1,1	2,2	0,6	0,2	-0,4
IV	0,8	1,7	0,4	0,3	0,9	0,5	0,6	1,2	1,9	0,7	0,5	-1,3
2012 I	0,0	3,0	-1,2	-2,9	0,1	0,2	0,2	1,4	0,6	0,4	0,8	-0,7
II	-0,3	1,9	-1,7	-2,5	-0,5	0,2	1,1	0,8	-0,4	0,5	0,6	-1,6
Prispevki k četrtnelnim odstotnim spremembam v dodani vrednosti v odstotnih točkah												
2011 II	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
III	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
IV	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2012 I	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-
II	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
Prispevki k letnim odstotnim spremembam v dodani vrednosti v odstotnih točkah												
2008	0,6	0,0	-0,5	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	0,1	-
2009	-4,5	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,0	-0,8	0,2	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,7	-0,3	0,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,5	0,0	0,7	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0	-
2011 II	1,7	0,0	0,9	-0,1	0,4	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,1	0,0	-
III	1,5	0,1	0,7	-0,1	0,3	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
IV	0,8	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2012 I	0,0	0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	-
II	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-

Vir: Eurostat in izračuni ECB.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva										Gradbeništvo
		Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energetike							Energetika	
				Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo				
								Skupaj	Trajni	Netrajni		
% od skupaj v 2005	100,0	77,8	77,8	69,2	68,7	28,1	22,3	18,3	2,6	15,7	9,1	22,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	-13,7	90,5	-14,9	-15,9	-16,1	-19,2	-20,9	-5,0	-17,4	-3,0	-5,4	-8,0
2010	4,1	97,1	7,3	7,7	7,7	10,0	9,2	3,0	2,7	3,1	3,8	-8,0
2011	2,4	100,5	3,4	4,6	4,6	4,1	8,8	0,5	0,7	0,5	-4,4	-0,9
2011 III	3,5	101,4	3,8	4,6	4,6	3,6	9,6	0,5	2,2	0,3	-2,6	1,9
IV	0,0	99,4	-0,2	0,9	1,0	-0,3	3,8	-0,7	-2,9	-0,3	-7,7	2,1
2012 I	-2,5	98,8	-1,8	-1,4	-1,4	-3,1	1,7	-3,0	-5,1	-2,7	-3,5	-6,4
II	-3,2	98,3	-2,5	-2,8	-2,8	-4,0	-1,3	-2,9	-5,3	-2,6	0,7	-5,8
2012 jan.	-1,9	98,5	-1,8	-0,8	-0,8	-1,9	1,6	-2,1	-3,1	-1,9	-7,3	-2,0
feb.	-3,6	99,1	-1,8	-2,6	-2,6	-4,6	1,0	-4,7	-5,7	-4,5	3,8	-14,9
mar.	-2,0	99,0	-1,7	-1,0	-0,9	-2,7	2,5	-2,4	-6,1	-1,9	-6,3	-2,8
apr.	-3,3	97,9	-2,6	-3,3	-3,4	-4,5	-1,0	-4,2	-6,9	-3,8	2,6	-6,0
maj	-3,9	98,8	-2,6	-2,9	-3,0	-3,8	-1,8	-2,6	-6,5	-2,1	-0,6	-8,0
jun.	-2,7	98,1	-2,2	-2,4	-2,2	-3,7	-1,1	-1,9	-2,6	-1,8	0,0	-3,0
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)											
2012 jan.	-0,2	-	-0,2	-0,4	-0,5	0,6	-1,0	-0,8	0,0	-0,6	0,8	-0,6
feb.	-0,9	-	0,7	-0,5	-0,5	-1,3	0,8	-1,3	-1,5	-1,2	8,0	-9,4
mar.	0,9	-	-0,1	1,1	1,1	1,0	1,2	1,4	0,0	1,6	-8,4	10,9
apr.	-1,1	-	-1,1	-2,0	-1,9	-1,3	-2,9	-1,1	-0,9	-1,7	5,6	-3,4
maj	0,1	-	0,9	1,2	0,9	0,6	1,2	1,3	0,3	2,0	-1,6	0,0
jun.	-0,7	-	-0,7	-0,7	-0,9	-0,6	-1,4	-0,4	0,3	-0,6	0,2	-0,8

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

	Nova naročila v industriji ¹		Promet v industriji		Trgovina na drobno								Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Predelovalne dejavnosti ²⁾ (tekoče cene)		Predelovalne dejavnosti (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene							Skupaj (des.) v tisočih ³⁾	Skupaj
	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobaki izdelki	Neživila		Goriva				
								Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema					
% od skupaj v 2005	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	38,4	51,0	9,0	12,8	10,6		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2009	87,4	-22,8	95,6	-18,3	-4,3	100,5	-2,4	-1,7	-2,4	-1,9	-4,3	-5,8	924	3,3
2010	102,8	17,7	105,2	10,2	2,1	101,5	0,9	0,5	1,8	2,2	1,1	-2,8	843	-8,5
2011	111,6	8,6	114,7	8,9	1,6	100,9	-0,6	-1,0	0,1	-1,3	0,0	-3,6	838	-1,1
2011 III	110,9	5,4	115,7	8,8	1,8	101,3	-0,5	-0,8	0,1	-2,2	0,0	-4,6	822	2,9
IV	108,6	-0,6	114,6	4,0	1,0	100,0	-1,3	-1,7	-0,8	-4,1	-0,3	-4,3	830	-1,7
2012 I	108,2	-3,9	115,1	1,1	1,2	100,2	-1,0	-1,0	-0,5	-0,9	-2,0	-5,6	775	-11,4
II	.	.	113,9	-0,7	0,1	99,6	-1,7	-1,6	-1,4	-5,6	-1,7	-5,2	771	-6,7
2012 mar.	109,2	-2,9	115,4	1,2	2,2	100,2	-0,1	-0,7	0,8	2,7	-0,4	-5,6	800	-7,2
apr.	.	.	114,1	-1,0	-1,7	98,9	-3,5	-3,4	-3,0	-12,0	-2,4	-7,3	764	-7,7
maj	.	.	114,4	-0,9	1,1	99,8	-0,7	-0,1	-0,4	-1,5	-1,4	-5,1	771	-6,6
jun.	.	.	113,1	-0,3	0,8	99,9	-0,9	-1,2	-0,8	-2,9	-1,4	-3,2	777	-6,1
jul.	.	.	.	.	-0,3	99,7	-1,7	-1,7	-1,0	.	.	-6,5	.	.
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)													
2012 mar.	-	1,3	-	0,3	0,5	-	0,1	-0,4	0,7	4,6	0,8	-0,4	-	4,6
apr.	-	.	-	-1,2	-1,4	-	-1,3	-0,3	-1,8	-8,9	-0,3	-1,7	-	-4,5
maj	-	.	-	0,2	1,0	-	0,9	0,6	1,4	6,8	-0,3	1,8	-	1,0
jun.	-	.	-	-1,1	0,1	-	0,1	0,0	-0,4	-1,0	0,8	2,0	-	0,7
jul.	-	.	-	.	-0,2	-	-0,2	-0,9	0,9	.	.	-1,7	-	.

Viri: Eurostat, razen stolpcev 13 in 14 v tabeli 4 v oddelku 5.2 (prikazujeta izračune ECB na podlagi podatkov European Automobile Manufacturers' Association).

1) Po spremembi uredbe o kratkoročni statistiki (glej splošne opombe) je statistika o novih naročilih v industriji euroobmočja ukinjena. Zadnja Eurostatova objava je bila za marec 2012.

2) Vključuje predelovalne dejavnosti, ki delajo predvsem na podlagi naročil in so leta 2005 predstavljale 61,2% celotnega sektorja predelovalnih dejavnosti.

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

5. Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime ²⁾ (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti					Kazalec zaupanja potrošnikov					
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti ³⁾ (%)	Skupaj ⁴⁾	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarske razmere v naslednjih 12 mesecih	Stopnja brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanje v naslednjih 12 mesecih	
		Skupaj ⁴⁾	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2008	93,5	-8,4	-13,4	10,8	-1,0	82,0	-18,4	-10,1	-25,4	23,9	-14,1	
2009	80,2	-28,7	-56,7	14,8	-14,7	70,8	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7	
2010	100,5	-4,7	-24,6	0,8	11,1	76,8	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,1	
2011	101,0	0,1	-6,9	2,3	9,3	80,4	-14,5	-7,5	-18,2	23,3	-9,2	
2011 II	105,2	4,0	-1,9	-0,7	13,1	81,0	-10,7	-6,7	-12,6	15,2	-8,3	
III	98,4	-2,8	-9,0	4,5	5,2	80,1	-15,9	-7,4	-21,8	24,1	-10,1	
IV	93,6	-7,0	-14,6	7,0	0,6	79,8	-20,6	-9,7	-28,4	33,8	-10,8	
2012 I	94,1	-6,6	-15,8	6,2	2,1	79,8	-20,0	-10,1	-24,2	34,7	-11,2	
II	91,1	-11,1	-22,9	6,8	-3,5	78,8	-19,7	-10,4	-24,4	32,6	-11,2	
2012 mar.	94,4	-7,1	-16,8	6,1	1,4	-	-19,1	-9,4	-21,0	34,7	-11,3	
apr.	92,8	-9,0	-19,3	6,1	-1,6	79,7	-19,9	-10,5	-24,0	33,5	-11,7	
maj	90,5	-11,4	-23,7	7,2	-3,5	-	-19,3	-10,8	-23,7	30,8	-11,8	
jun.	89,9	-12,8	-25,8	7,1	-5,5	-	-19,8	-10,0	-25,6	33,4	-10,2	
jul.	87,9	-15,1	-28,3	9,2	-7,6	77,8	-21,5	-10,3	-27,9	36,5	-11,2	
avg.	86,1	-15,4	-29,4	8,1	-8,6	-	-24,6	-11,8	-31,0	43,0	-12,7	

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj ⁴⁾	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj ⁴⁾	SedANJI poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj ⁴⁾	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2008	-14,2	-20,7	-7,7	-10,0	-11,0	15,8	-3,3	0,4	-3,8	0,5	4,7
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-15,8	-20,8	-18,2	-8,5
2010	-28,8	-39,3	-18,4	-4,1	-6,6	7,2	1,6	4,5	1,9	3,5	8,0
2011	-27,4	-34,9	-20,0	-5,5	-5,8	11,1	0,5	5,4	2,2	5,4	8,6
2011 II	-26,9	-33,8	-20,0	-2,4	-1,6	9,7	4,1	9,5	7,1	9,7	11,6
III	-27,7	-35,0	-20,4	-7,5	-7,3	12,8	-2,3	3,5	0,3	3,7	6,5
IV	-27,4	-32,5	-22,3	-11,1	-13,6	14,0	-5,7	-1,6	-6,4	-1,7	3,3
2012 I	-26,5	-31,7	-21,2	-13,8	-14,7	16,2	-10,6	-0,6	-6,6	-0,4	5,1
II	-28,6	-33,4	-23,7	-14,5	-18,5	14,7	-10,5	-5,0	-11,0	-4,8	0,9
2012 mar.	-26,7	-30,6	-22,8	-12,0	-11,6	15,5	-8,9	-0,3	-5,5	-0,6	5,2
apr.	-27,5	-30,9	-24,0	-11,1	-11,8	12,9	-8,5	-2,4	-8,1	-2,3	3,2
maj	-30,2	-35,0	-25,4	-18,1	-24,4	16,9	-13,1	-5,2	-11,1	-4,5	0,2
jun.	-28,1	-34,3	-21,8	-14,4	-19,2	14,2	-9,8	-7,4	-13,9	-7,6	-0,7
jul.	-28,5	-35,1	-21,8	-15,0	-18,9	14,1	-11,8	-8,5	-13,7	-9,1	-2,8
avg.	-33,1	-38,7	-27,5	-17,3	-23,0	14,2	-14,8	-10,8	-16,5	-11,4	-4,4

Vir: Evropska komisija (GD za gospodarske in finančne zadeve).

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

2) Kazalec gospodarske klime je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, trgovini na drobno in gradbeništvu ter kazalca zaupanja potrošnikov; utež kazalca zaupanja v predelovalnih dejavnostih je 40%, utež kazalca zaupanja v storitvah je 30%, utež kazalca zaupanja potrošnikov je 20%, ostala dva kazalca pa imata 5% uteži. Vrednosti kazalca gospodarske klime nad (pod) 100 kažejo nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja, izračunana za obdobje po letu 1990.

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

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

5.3 Trg dela¹⁾

(četrtni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

1. Zaposlovanje

	Po statusu zaposlitve			Po gospodarski dejavnosti									
	Skupaj	Zaposlen	Samozaposlen	Kmetijstvo, gozdarstvo in ribolov	Predelovalne dejavnosti, oskrba z elektriko in javne gospodarske službe	Gradbeništvo	Trgovina, promet, skladiščenje in gostinstvo	Informacijske in komunikacijske dejavnosti	Finančne in zavarovalniške dejavnosti	Poslovanje z nepremičninami	Strokovne, poslovne in podporne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo	Umetnost, zabava in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Število zaposlenih													
Stopnje (v tisočih)													
2011	146.746	125.741	21.005	5.039	23.053	9.929	36.043	4.018	4.070	1.290	18.145	34.435	10.723
Odstotek vseh zaposlenih													
2011	100,0	85,7	14,3	3,4	15,7	6,8	24,6	2,7	2,8	0,9	12,4	23,5	7,3
Letne spremembe v odstotkih													
2009	-1,8	-1,8	-1,8	-2,2	-5,1	-6,6	-1,6	-0,7	0,3	-4,0	-2,5	1,2	1,0
2010	-0,6	-0,5	-0,8	-1,2	-3,1	-3,8	-0,7	-1,2	-1,0	-1,0	2,0	1,0	0,8
2011	0,1	0,3	-1,1	-2,4	-0,1	-3,9	0,5	1,4	-0,1	2,3	2,5	0,1	-0,2
2011 II	0,3	0,6	-1,0	-2,2	-0,2	-3,1	1,0	1,9	-0,3	2,4	3,1	0,1	-0,6
III	0,2	0,4	-1,3	-2,0	0,2	-4,2	0,8	1,5	0,0	0,7	2,0	0,2	-0,2
IV	-0,2	0,0	-1,3	-2,5	0,0	-4,9	0,0	1,5	0,1	3,2	1,8	0,0	-0,6
2012 I	-0,4	-0,3	-1,0	-1,0	-0,4	-4,8	-0,2	1,6	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,1
Medčetrtnne spremembe v odstotkih													
2011 II	0,2	0,3	-0,6	0,6	0,0	-0,5	0,6	0,7	-0,2	-0,3	0,8	-0,1	-0,6
III	-0,2	-0,1	-0,5	-0,5	0,1	-1,6	-0,1	-0,5	0,1	-0,8	-0,3	0,1	0,0
IV	-0,2	-0,2	-0,2	-0,7	-0,3	-1,5	-0,5	0,3	0,0	2,0	0,3	-0,1	0,1
2012 I	-0,2	-0,3	0,3	-0,3	-0,2	-1,3	-0,2	1,0	-0,2	-0,8	-0,7	0,0	0,6
Opravljenе delovne ure													
Stopnje (v milijonih)													
2011	232.648	187.478	45.170	10.553	36.690	17.682	60.661	6.452	6.470	1.992	27.835	49.175	15.139
Odstotek vseh opravljenih delovnih ur													
2011	100,0	80,6	19,4	4,5	15,8	7,6	26,1	2,8	2,8	0,9	12,0	21,1	6,5
Letne spremembe v odstotkih													
2009	-3,4	-3,6	-2,7	-3,1	-9,0	-7,6	-2,9	-1,2	-1,2	-4,3	-3,7	0,9	-0,5
2010	0,1	0,1	-0,3	-0,4	-0,6	-3,8	-0,3	-0,6	-0,4	0,2	2,5	1,2	0,6
2011	0,1	0,5	-1,3	-1,6	0,5	-3,7	0,2	1,1	0,4	1,9	2,9	0,1	-0,5
2011 II	-0,1	0,3	-1,7	-2,7	0,1	-3,6	0,2	0,8	-0,1	1,0	3,0	-0,2	-1,3
III	0,2	0,5	-1,4	-2,1	0,4	-3,9	0,8	1,7	0,5	1,1	2,4	-0,1	-0,3
IV	-0,2	0,1	-1,4	-2,1	-0,2	-5,1	0,0	1,3	0,4	1,9	2,5	0,2	-0,5
2012 I	-0,7	-0,5	-1,4	-2,3	-0,3	-5,7	-0,6	1,6	-0,6	-1,5	0,0	0,3	-0,2
Medčetrtnne spremembe v odstotkih													
2011 II	-0,5	-0,3	-1,1	-1,2	-0,6	-1,5	0,0	-0,1	-0,8	-1,1	0,1	-0,4	-1,6
III	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,5	-1,0	0,3	0,2	0,3	0,6	0,0	0,1	0,7
IV	-0,5	-0,5	-0,3	-0,4	-0,6	-2,5	-0,8	-0,2	-0,4	0,8	0,4	0,1	0,0
2012 I	0,1	0,1	0,0	-0,3	0,5	-0,8	-0,1	1,7	0,2	-1,8	-0,5	0,6	0,6
Opravljenе delovne ure na zaposlenega													
Stopnje (v tisočih)													
2011	1.585	1.491	2.150	2.094	1.592	1.781	1.683	1.606	1.590	1.544	1.534	1.428	1.412
Letne spremembe v odstotkih													
2009	-1,6	-1,8	-0,9	-0,9	-4,2	-1,1	-1,3	-0,5	-1,4	-0,3	-1,2	-0,3	-1,5
2010	0,6	0,7	0,5	0,8	2,6	0,1	0,4	0,6	0,6	1,2	0,5	0,2	-0,2
2011	0,0	0,2	-0,3	0,8	0,6	0,2	-0,3	-0,3	0,4	-0,4	0,3	0,0	-0,3
2011 II	-0,4	-0,3	-0,7	-0,5	0,2	-0,6	-0,8	-1,1	0,2	-1,4	-0,1	-0,3	-0,7
III	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	0,5	0,5	0,4	-0,3	-0,1
IV	0,0	0,1	-0,2	0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	0,3	-1,2	0,6	0,2	0,2
2012 I	-0,3	-0,2	-0,4	-1,3	0,1	-0,9	-0,4	0,0	-0,4	-1,7	-0,1	0,3	-0,3
Medčetrtnne spremembe v odstotkih													
2011 II	-2,3	-3,2	1,6	3,7	-2,9	0,5	-1,9	-4,7	-4,1	-3,7	-3,6	-3,9	-1,4
III	-1,1	-0,9	-1,6	-0,4	-1,7	-0,6	-1,3	0,7	-0,8	1,4	-1,6	-1,0	-0,5
IV	2,8	3,2	1,1	-2,0	3,8	-0,3	2,7	2,7	3,0	1,0	5,5	3,3	2,3
2012 I	1,0	1,3	-0,9	-2,3	1,3	-0,1	1,0	1,9	2,4	0,3	0,1	2,4	0,4

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

1) Podatki o zaposlenosti temeljijo na ESR 95.

5.3 Trg dela

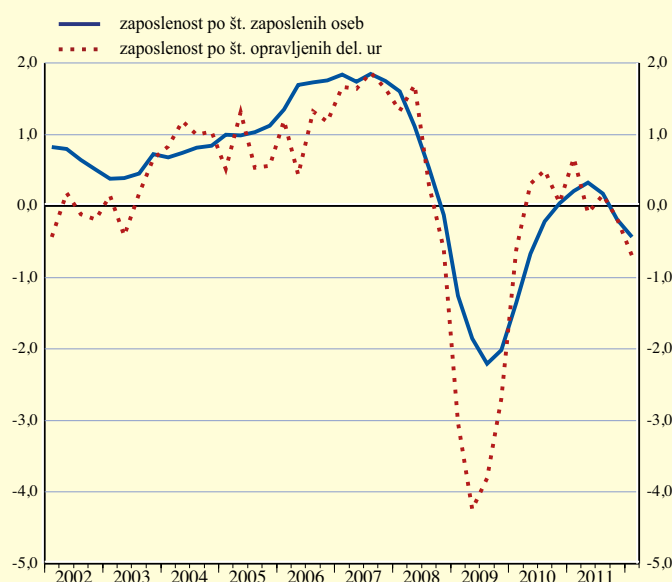
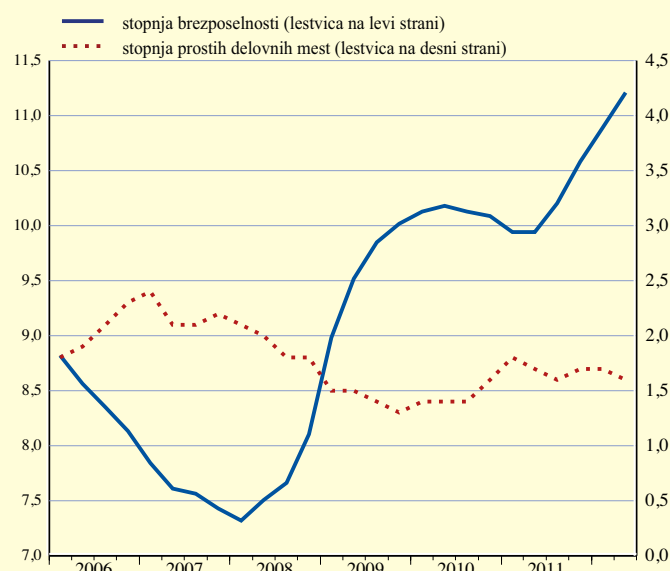
(desezonirano, če ni navedeno drugače)

2. Brezposelnost in prosta delovna mesta¹⁾

	Brezposelnost										Stopnja prostih delovnih mest ²⁾ % vseh del. mest
	Skupaj		Po starosti ³⁾				Po spolu ⁴⁾				
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladi		Moški		Ženske		
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	
% od skupaj v 2010	100,0		79,5		20,5		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008	11,965	7,6	9,290	6,6	2,675	16,0	6,043	7,0	5,922	8,5	1,9
2009	15,047	9,6	11,765	8,4	3,282	20,3	8,142	9,4	6,905	9,8	1,4
2010	15,923	10,1	12,655	8,9	3,268	20,9	8,593	10,0	7,331	10,3	1,5
2011	16,038	10,2	12,836	9,0	3,202	20,8	8,546	9,9	7,492	10,5	1,7
2011 II	15,672	9,9	12,529	8,8	3,144	20,5	8,351	9,7	7,321	10,2	1,7
III	16,110	10,2	12,914	9,1	3,196	20,8	8,554	9,9	7,557	10,5	1,6
IV	16,739	10,6	13,438	9,4	3,301	21,6	8,947	10,4	7,792	10,8	1,7
2012 I	17,242	10,9	13,874	9,7	3,368	22,2	9,230	10,7	8,011	11,1	1,7
II	17,784	11,2	14,384	10,0	3,400	22,5	9,612	11,1	8,172	11,3	1,6
2011 feb.	17,222	10,9	13,862	9,7	3,360	22,1	9,208	10,7	8,014	11,1	-
mar.	17,441	11,0	14,045	9,8	3,396	22,4	9,359	10,9	8,081	11,2	-
apr.	17,644	11,1	14,240	9,9	3,403	22,5	9,517	11,0	8,126	11,3	-
maj	17,794	11,2	14,381	10,0	3,413	22,6	9,623	11,1	8,171	11,3	-
jun.	17,914	11,3	14,530	10,1	3,383	22,5	9,696	11,2	8,218	11,4	-
jul.	18,002	11,3	14,614	10,2	3,388	22,6	9,745	11,3	8,257	11,4	-

G 28 Brezposelnost - št. zaposlenih oseb in opravljenih del. ur

(medletne spremembe v odstotkih)

G 29 Brezposelnost in stopnja prostih delovnih mest²⁾

Vir: Eurostat.

1) Podatki o brezposelnosti se nanašajo na osebe in sledijo priporočilom ILO.

2) Industrija, gradbeništvo in storitve (brez gospodinjstev ter ekstrateritorialnih organizacij in organov); ni desezonirano.

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

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



DRŽAVNE FINANCE

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

1. Euroobmočje – prihodki

	Skupaj	Tekoči prihodki									Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev ²⁾	
		Neposredni davki	Gospodinjstva	Podjetja	Posredni davki	Ki jih prejmejo ustanove EU	Socialni prispevki	Prodaje		Kapitalski davki				
								Delodajalci	Zaposleni					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	44,9	44,2	11,5	8,8	2,7	13,2	0,4	15,7	8,2	4,6	2,3	0,6	0,5	40,9
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,7
2006	45,3	45,0	12,3	8,7	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,8	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,5	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,3	0,4	40,6
2010	44,7	44,5	11,6	8,9	2,5	12,9	0,3	15,6	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,3	45,0	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,6	2,6	0,3	0,3	40,9

2. Euroobmočje – odhodki

	Skupaj		Tekoči odhodki							Investicijski odhodki				Zaznamek: primarni odhodki ³⁾
	Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji				Naložbe	Kapitalski transferji	Ki jih plačajo ustanove EU			
						Socialni prejemki	Subvencije	Ki jih plačajo ustanove EU						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	48,0	44,1	10,6	5,0	3,3	25,2	22,3	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	44,7
2004	47,4	43,5	10,5	5,0	3,1	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,5	5,0	3,0	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,3	5,0	2,9	24,6	21,8	1,6	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,1	5,0	3,0	24,2	21,4	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,2	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,3	47,0	11,0	5,7	2,9	27,4	24,3	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	51,0	46,6	10,8	5,7	2,8	27,3	24,2	1,8	0,4	4,4	2,5	1,9	0,0	48,2
2011	49,4	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,4	2,3	1,2	0,0	46,4

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

	Primanjkljaj (-)/presežek (+)					Primarni primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Državna poraba ⁴⁾							Kolektivna potrošnja	Individualna potrošnja
	Skupaj	Enote centralne ravnih države	Enote federalne države	Enote lokalne ravnih države	Skladi socialne varnosti		Skupaj								
								Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Transferji v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	-3,2	-2,5	-0,5	-0,2	0,1	0,2	20,5	10,6	5,0	5,2	1,9	2,3	8,1	12,3	
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,2	8,1	12,3	
2005	-2,6	-2,3	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,3	8,0	12,4	
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,2	1,9	2,3	7,9	12,4	
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,0	10,1	5,0	5,1	1,9	2,3	7,7	12,3	
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,5	10,3	5,2	5,3	2,0	2,3	8,0	12,6	
2009	-6,4	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,3	11,0	5,7	5,8	2,1	2,5	8,6	13,6	
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,0	10,8	5,7	5,8	2,1	2,6	8,4	13,6	
2011	-4,1	-3,2	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,5	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,3	

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

	BE 1	DE 2	EE 3	IE 4	GR 5	ES 6	FR 7	IT 8	CY 9	LU 10	MT 11	NL 12	AT 13	PT 14	SI 15	SK 16	FI 17
2008	-1,0	-0,1	-2,9	-7,3	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	0,9	3,0	-4,6	0,5	-0,9	-3,6	-1,9	-2,1	4,3
2009	-5,6	-3,2	-2,0	-14,0	-15,6	-11,2	-7,5	-5,4	-6,1	-0,8	-3,8	-5,6	-4,1	-10,2	-6,1	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,3	0,2	-31,2	-10,3	-9,3	-7,1	-4,6	-5,3	-0,9	-3,7	-5,1	-4,5	-9,8	-6,0	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-1,0	1,0	-13,1	-9,1	-8,5	-5,2	-3,9	-6,3	-0,6	-2,7	-4,7	-2,6	-4,2	-6,4	-4,8	-0,5

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o primanjkljaju/presežku posameznih držav.

1) Podatki se nanašajo na Euro 17. Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESR 95. Transakcije, ki vključujejo proračun EU, so vključene in 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 izdatkom za končno potrošnjo (P.3) širše opredeljene države v ESR 95.

5) Vključuje kupnine iz prodaje licenc UMTS in poravnave na podlagi zamenjav in dogovorov o terminski obrestni meri.

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

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ²⁾				Drugi upniki ³⁾
						Skupaj	MFI	Druge finančne družbe	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	68,0	2,7	11,9	4,6	48,8	40,9	19,6	10,8	10,5	27,2
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,1	19,8	11,3	9,1	29,1
2004	69,6	2,2	12,1	4,8	50,5	38,7	18,9	11,1	8,7	30,9
2005	70,5	2,4	12,2	4,5	51,3	37,0	18,1	11,2	7,7	33,5
2006	68,6	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	18,3	9,3	7,3	33,8
2007	66,3	2,2	11,3	3,9	48,9	32,6	17,1	8,5	7,0	33,7
2008	70,1	2,3	11,5	6,5	49,8	33,0	17,7	7,8	7,5	37,1
2009	79,9	2,5	12,6	8,3	56,5	37,2	20,7	8,9	7,6	42,7
2010	85,3	2,4	15,3	7,4	60,2	40,5	23,4	9,7	7,3	44,9
2011	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1	42,5	23,8	10,5	8,3	44,7

2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj ⁴⁾				Izvirna dospelost			Preostala dospelost			Valute	
		Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti	Do 1 leta	Nad 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	68,0	56,3	6,2	4,7	0,8	7,6	60,4	5,3	15,5	25,3	27,2	66,9	1,1
2003	69,2	56,7	6,5	5,0	1,0	7,8	61,4	5,1	14,9	26,0	28,3	68,3	0,9
2004	69,6	56,6	6,6	5,1	1,3	7,7	62,0	4,7	14,7	26,3	28,6	68,6	1,0
2005	70,5	57,1	6,7	5,2	1,4	7,7	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,6	55,4	6,5	5,4	1,4	7,3	61,3	4,4	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,3	53,4	6,2	5,3	1,4	7,1	59,2	4,3	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,1	56,9	6,6	5,3	1,3	10,0	60,1	5,0	17,6	23,4	29,1	69,2	0,9
2009	79,9	64,8	7,7	5,8	1,7	12,0	67,9	5,0	19,4	27,3	33,1	78,8	1,1
2010	85,3	69,3	8,3	5,8	1,9	12,9	72,4	5,2	22,6	28,6	34,2	84,1	1,3
2011	87,3	70,7	8,5	5,8	2,2	12,5	74,8	6,2	22,6	29,4	35,3	85,7	1,6

3. Države euroobmočja

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	89,3	66,7	4,5	44,2	113,0	40,2	68,2	105,7	48,9	13,7	62,3	58,5	63,8	71,6	21,9	27,9	33,9
2009	95,8	74,4	7,2	65,1	129,4	53,9	79,2	116,0	58,5	14,8	68,1	60,8	69,5	83,1	35,3	35,6	43,5
2010	96,0	83,0	6,7	92,5	145,0	61,2	82,3	118,6	61,5	19,1	69,4	62,9	71,9	93,3	38,8	41,1	48,4
2011	98,0	81,2	6,0	108,2	165,3	68,5	85,8	120,1	71,6	18,2	72,0	65,2	72,2	107,8	47,6	43,3	48,6

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

1) Podatki se nanašajo na Euro 17. To je bruto dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana.

Posojanje med državami, povezano s fizično krizo, je konsolidirano. Podatki so delno ocenjeni.

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

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

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

6.3 Spremembe javnega dolga¹⁾ (odstotek BDP)

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

	Skupaj	Vir spremembe			Finančni instrumenti				Imetniki			
		Zadolževanje ²⁾	Učinek vrednotenja ³⁾	Druge spremembe v obsegu ⁴⁾	Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ⁵⁾	MFI	Druge finančne družbe	Drugi upniki ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	1,0	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,7
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	-0,1	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,4	-0,1	0,5	3,7
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,5	-0,3	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,1	1,1	-0,6	4,2
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,3	0,9	4,3
2010	7,5	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,0	-0,7	5,2	4,2	3,3	1,0	3,3
2011	4,2	4,0	0,2	0,0	0,0	0,5	0,2	3,5	3,2	1,0	1,0	1,1

2. Euroobmočje – prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/presežek (+) ⁷⁾	Prilagoditev primanjkljaja-dolga ⁸⁾										Druge spremembe v obsegu	Drugo ⁹⁾
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države						Učinki vrednotenja	Učinki deviznega tečaja			
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji ¹⁰⁾	Delnice in drug lastniški kapital	Privatizacije			Dokapitalizacija		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	3,1	-3,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,2	-2,9	0,3	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,3	-2,6	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,3	-2,1	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0
2009	7,2	-6,4	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,1
2010	7,5	-6,2	1,3	1,8	0,0	0,5	1,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,3
2011	4,2	-4,1	0,1	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,2

Vir: ECB.

- Podatki se nanašajo na Euro 17 in so delno ocenjeni. Letna sprememba bruto nominalnega konsolidiranega dolga je izražena kot odstotek BDP, tj. $[\text{dolg}(t) - \text{dolg}(t-1)] \div \text{BDP}(t)$. Posojanje med državami, povezano s finančno krizo, je konsolidirano.
- Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.
- Poleg vpliva gibanja deviznega tečaja vključuje tudi vpliv, ki izhaja iz nominalnega vrednotenja (npr. premij ali popustov na izdane vrednostne papirje).
- Vključuje zlasti vpliv ponovne klasifikacije enot in določenih vrst prevzema dolga.
- Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
- Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.
- Vključno s kupnino od prodaje licenc UMTS.
- Razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.
- V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (komercialni krediti, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).
- Razen izvedenih finančnih instrumentov.

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

	Skupaj		Tekoči prihodki					Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev ²⁾
	1	2	Neposredni davki 3	Posredni davki 4	Socialni prispevki 5	Prodaje 6	Dohodek od lastnine 7	8	Kapitalski davki 9	
2006 I	42,5	42,0	10,4	12,8	15,1	2,1	0,8	0,4	0,3	38,6
II	45,6	45,1	12,5	13,1	15,1	2,2	1,4	0,5	0,3	41,0
III	43,6	43,1	11,8	12,4	15,1	2,3	0,8	0,5	0,3	39,5
IV	49,1	48,5	14,4	14,1	15,8	2,5	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 I	42,1	41,8	10,4	12,8	14,8	2,1	0,9	0,4	0,3	38,3
II	45,9	45,4	13,0	13,1	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,3
III	43,6	43,1	12,3	12,3	14,7	2,3	0,7	0,5	0,3	39,6
IV	49,3	48,7	14,8	13,8	15,7	2,6	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 I	42,3	42,0	10,8	12,3	14,8	2,1	1,1	0,3	0,2	38,2
II	45,2	44,9	12,9	12,4	15,1	2,2	1,5	0,4	0,3	40,6
III	43,4	43,0	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
IV	48,9	48,4	13,9	13,4	16,4	2,7	1,1	0,5	0,3	44,0
2009 I	42,3	42,2	10,4	12,0	15,6	2,3	1,1	0,1	0,2	38,2
II	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,4	1,4	0,6	0,5	40,5
III	42,8	42,5	11,0	11,9	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,7
IV	48,7	47,9	13,0	13,6	16,4	2,8	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 I	42,1	41,9	10,1	12,2	15,5	2,3	0,9	0,2	0,3	38,1
II	45,1	44,7	11,9	12,8	15,4	2,5	1,3	0,4	0,3	40,4
III	42,9	42,6	10,9	12,4	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
IV	48,5	47,8	13,2	13,4	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 I	42,8	42,6	10,6	12,4	15,3	2,4	1,0	0,3	0,3	38,7
II	45,1	44,8	12,0	12,6	15,4	2,5	1,4	0,3	0,3	40,3
III	43,7	43,4	11,4	12,5	15,3	2,6	0,8	0,3	0,3	39,6
IV	49,3	48,3	13,3	13,4	16,7	2,9	1,0	1,0	0,4	43,8
2012 I	43,0	42,8	10,9	12,4	15,3	2,4	0,9	0,2	0,2	38,9

2. Euroobmočje – četrtni odhodki in primanjkljaj/presežek

	Skupaj		Tekoči odhodki						Investicijski odhodki			Primanjkljaj (-)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)
	Skupaj 1	2	Sredstva za zaposlene 3	Vmesna poraba 4	Obresti 5	Tekoči transferji 6	Socialni prejemki 7	Subvencije 8	Naložbe 9	Kapitalski transferji 10	11		
2006 I	45,8	42,3	10,1	4,3	3,0	25,0	21,4	1,1	3,4	2,2	1,3	-3,3	-0,3
II	45,7	42,3	10,4	4,7	3,1	24,1	21,1	1,1	3,4	2,5	1,0	-0,1	3,0
III	45,4	41,8	9,8	4,8	2,9	24,2	20,9	1,2	3,6	2,6	1,0	-1,8	1,2
IV	49,6	44,7	10,8	6,1	2,7	25,0	21,3	1,3	4,9	2,7	2,2	-0,4	2,3
2007 I	44,8	41,3	9,9	4,3	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,7	0,3
II	44,9	41,5	10,1	4,6	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,9	4,1
III	44,7	41,1	9,6	4,8	2,9	23,8	20,5	1,1	3,6	2,6	0,9	-1,1	1,8
IV	49,3	44,8	10,8	6,1	2,8	25,0	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,8
2008 I	45,3	41,8	9,9	4,4	3,1	24,5	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,1	0,0
II	45,9	42,3	10,3	4,8	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,6	2,7
III	45,8	42,1	9,7	5,0	3,0	24,3	21,1	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
IV	51,4	46,8	11,2	6,5	2,8	26,3	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,3
2009 I	49,4	45,5	10,7	4,9	2,9	27,0	22,9	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,1
II	50,6	46,4	11,1	5,4	3,0	26,9	23,4	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,4	-2,3
III	50,1	46,1	10,5	5,6	2,9	27,1	23,5	1,3	4,0	2,8	1,1	-7,3	-4,4
IV	54,6	49,7	11,8	6,9	2,6	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-5,9	-3,3
2010 I	50,4	46,5	10,8	4,9	2,8	28,0	23,7	1,4	3,9	2,3	1,5	-8,2	-5,5
II	49,5	46,0	11,0	5,3	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,2	-4,4	-1,4
III	50,5	45,3	10,2	5,5	2,8	26,8	23,1	1,3	5,2	2,5	2,6	-7,6	-4,9
IV	53,3	48,6	11,4	6,8	2,7	27,6	23,6	1,5	4,7	2,7	2,1	-4,8	-2,1
2011 I	48,4	45,4	10,5	4,7	3,0	27,2	23,2	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,6	-2,7
II	48,4	45,2	10,6	5,1	3,2	26,3	22,9	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
III	48,2	44,8	10,0	5,3	3,0	26,4	22,9	1,2	3,4	2,3	1,1	-4,5	-1,5
IV	52,4	48,6	11,3	6,7	3,0	27,6	23,6	1,4	3,8	2,5	1,5	-3,1	-0,1
2012 I	48,3	45,6	10,3	4,7	3,1	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,8	-5,3	-2,1

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

1) Podatki se nanašajo na Euro 17. Definicije „prihodki“, „odhodki“ in „primanjkljaj/presežek“ temeljijo na ESR 95. Transakcije med proračunom EU in enotami izven sektorja države niso vključene. Sicer se četrtni podatki, razen različnih rokov za prenos podatkov, ujemajo z letnimi podatki. Podatki niso sezonsko prilagojeni.

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

6.5 Četrtni javni dolg in spremembe javnega dolga ¹⁾

(odstotek BDP)

1. Euroobmočje - Maastrichtski javni dolg po finančnih instrumentih²⁾

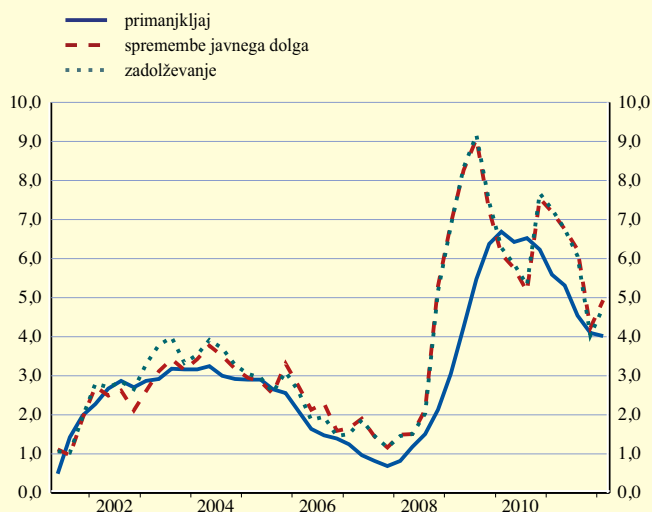
	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2009 II	77,1	2,4	12,2	8,2	54,3
III	79,0	2,4	12,4	9,0	55,3
IV	79,9	2,5	12,6	8,3	56,5
2010 I	81,6	2,4	12,8	8,2	58,2
II	82,9	2,4	13,4	7,8	59,3
III	83,0	2,4	13,3	7,9	59,3
IV	85,3	2,4	15,3	7,4	60,2
2011 I	86,2	2,4	15,1	7,4	61,3
II	87,1	2,4	14,9	7,5	62,3
III	86,7	2,4	15,0	7,8	61,5
IV	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1
2012 I	89,3	2,5	16,9	7,6	62,3

2. Euroobmočje - prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Spremembe javnega dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditev primanjkljaja-dolga								Zaznamek: Zadolževanje
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države				Učinki vrednotenja in druge spremembe v obsegu	Drugo		
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji			Delnice in drugi lastniški kapital	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009 II	9,2	-5,4	3,9	3,2	2,3	-0,4	0,2	1,1	-0,4	1,0	9,6
III	5,1	-7,3	-2,2	-2,8	-3,1	0,6	-0,1	-0,2	0,2	0,4	4,8
IV	2,1	-5,9	-3,8	-2,7	-2,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,8	2,4
2010 I	8,2	-8,2	0,0	0,8	0,9	-0,1	-0,3	0,3	-0,3	-0,5	8,5
II	7,7	-4,4	3,3	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,1	7,8
III	2,8	-7,6	-4,8	-2,9	-2,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	-1,9	2,8
IV	11,3	-4,8	6,5	5,7	-0,4	1,7	4,7	-0,3	-0,1	0,9	11,4
2011 I	6,8	-5,6	1,2	0,8	2,0	-0,7	-0,4	-0,2	-0,1	0,5	6,9
II	6,0	-3,3	2,7	2,4	2,8	0,5	-0,4	-0,5	0,2	0,0	5,8
III	0,8	-4,5	-3,7	-3,5	-3,7	-0,3	0,1	0,3	0,7	-0,8	0,1
IV	3,4	-3,1	0,4	-0,7	-0,5	-0,3	-0,2	0,3	0,0	1,0	3,4
2012 I	9,6	-5,3	4,4	4,9	4,1	1,2	-0,4	0,1	-0,2	-0,3	9,8

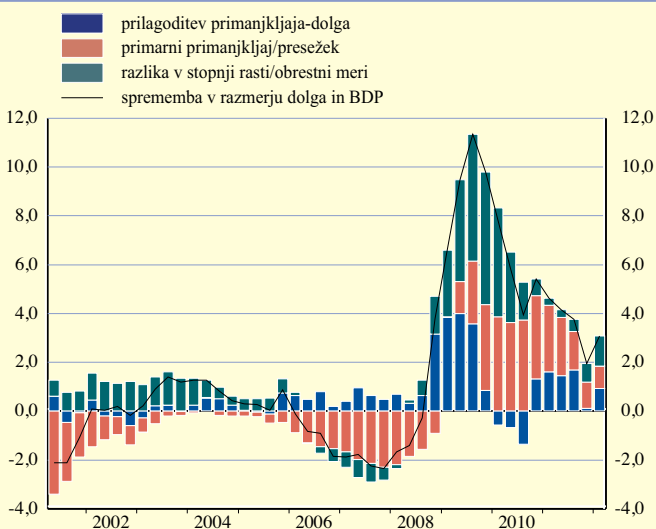
G 30 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga

(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)



G 31 Maastrichtski dolg

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



Viri: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

1) Podatki se nanašajo na Euro 17. Posojanje med državami, povezano s finančno krizo, je konsolidirano.

2) Podatki o stanju v četrtletju so izraženi v odstotku celotnega BDP v tem in v preteklih treh četrtletjih.



TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

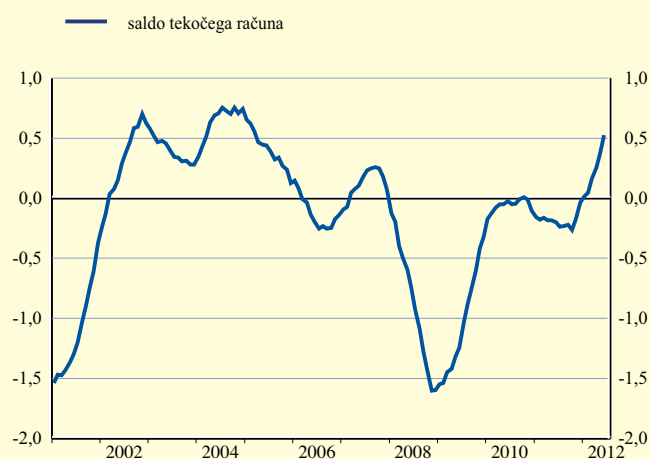
7.1 Povzetek plačilne bilance¹⁾

(v milijardah EUR; neto transakcije)

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/zadolževanje v tujini (stolpeca 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
2009	-21,9	31,3	36,4	3,5	-93,1	6,7	-15,2	9,4	-105,1	265,7	20,0	-175,7	4,6	5,8
2010	-6,8	15,1	49,6	31,8	-103,3	6,4	-0,4	-2,5	-113,9	165,1	18,5	-61,7	-10,5	3,0
2011	-2,3	4,9	63,6	32,5	-103,3	10,7	8,4	-20,8	-148,7	305,6	-21,5	-145,9	-10,2	12,3
2011 II	-18,6	-2,4	16,4	-11,7	-20,9	0,8	-17,9	21,2	-31,8	139,1	3,6	-94,1	4,5	-3,3
III	2,7	2,8	19,6	8,8	-28,5	1,7	4,4	3,5	-19,2	35,0	-14,8	-1,2	3,7	-7,9
IV	34,9	14,6	19,7	20,6	-20,0	5,9	40,8	-40,2	-54,9	-4,5	-9,9	35,8	-6,8	-0,6
2012 I	-6,0	5,3	15,1	12,0	-38,5	1,9	-4,1	3,3	-5,3	-77,1	-5,4	92,7	-1,6	0,8
II	13,8	25,1	19,6	-6,5	-24,4	2,3	16,0	-19,5	-30,3	87,6	-5,4	-62,5	-8,9	3,5
2011 jun.	0,3	0,8	6,3	1,3	-8,0	0,4	0,8	7,0	3,6	89,2	1,9	-89,3	1,6	-7,7
jul.	3,4	4,2	7,2	2,7	-10,7	-0,1	3,2	-6,2	-17,3	-24,0	0,3	36,0	-1,2	3,0
avg.	-1,4	-4,3	5,2	5,6	-7,9	2,1	0,6	-0,6	7,2	26,2	-8,0	-29,4	3,4	-0,1
sep.	0,8	3,0	7,2	0,5	-9,9	-0,2	0,6	10,3	-9,0	32,7	-7,1	-7,9	1,6	-10,9
okt.	3,7	0,6	6,7	6,3	-9,9	1,8	5,5	1,4	-5,6	-2,7	-1,6	12,3	-1,1	-6,9
nov.	9,1	5,5	5,3	5,8	-7,5	2,6	11,6	-19,6	-45,0	37,6	-3,8	-8,2	-0,2	7,9
dec.	22,1	8,4	7,8	8,5	-2,6	1,6	23,6	-22,0	-4,3	-39,4	-4,5	31,7	-5,4	-1,6
2012 jan.	-12,4	-8,1	3,1	2,0	-9,4	0,2	-12,1	22,2	3,6	-43,5	-5,5	68,1	-0,5	-10,0
feb.	-3,4	3,3	5,3	5,2	-17,1	1,8	-1,6	4,4	-0,2	8,7	4,2	-6,6	-1,8	-2,7
mar.	9,8	10,2	6,7	4,9	-11,9	-0,1	9,6	-23,2	-8,8	-42,2	-4,1	31,2	0,6	13,6
apr.	1,3	5,4	5,4	-0,8	-8,7	0,4	1,7	-1,8	-9,6	1,3	2,2	7,2	-2,9	0,1
maj	-3,2	5,5	7,2	-8,0	-8,0	1,5	-1,8	-0,2	9,9	26,7	-6,2	-29,1	-1,5	1,9
jun.	15,7	14,2	6,9	2,3	-7,7	0,4	16,1	-17,5	-30,6	59,7	-1,4	-40,6	-4,5	1,4
Skupne 12-mesečne transakcije														
2012 jun.	45,3	47,9	74,0	34,9	-111,5	11,8	57,1	-52,9	-109,7	41,0	-35,5	64,8	-13,6	-4,2
Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP														
2012 jun.	0,5	0,5	0,8	0,4	-1,2	0,1	0,6	-0,6	-1,2	0,4	-0,4	0,7	-0,1	0,0

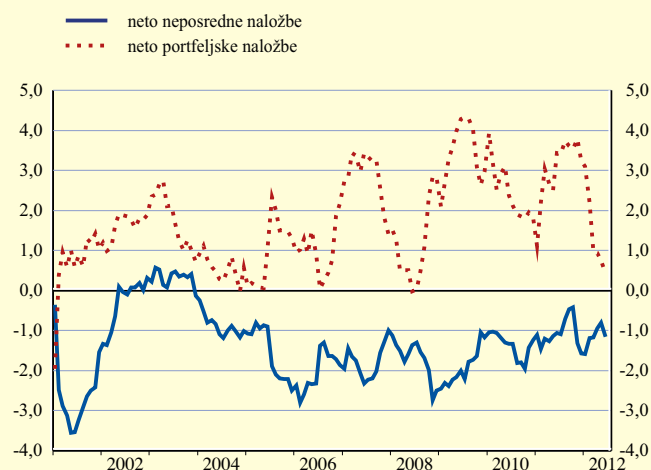
G32 Plačilna bilanca euroobmočja: tekoči račun

(desezonirano; 12-mesečne kumulativne transakcije kot odstotek BDP)



G33 Plačilna bilanca euroobmočja: neposredne in portfeljske naložbe

(12-mesečne kumulativne transakcije kot odstotek BDP)



Vir: ECB.

1) Pomen znakov je pojasnjen v splošnih opombah.

7.2 Tekoči in kapitalski račun

(v milijardah EUR; transakcije)

1. Povzetek tekočega in kapitalnega računa

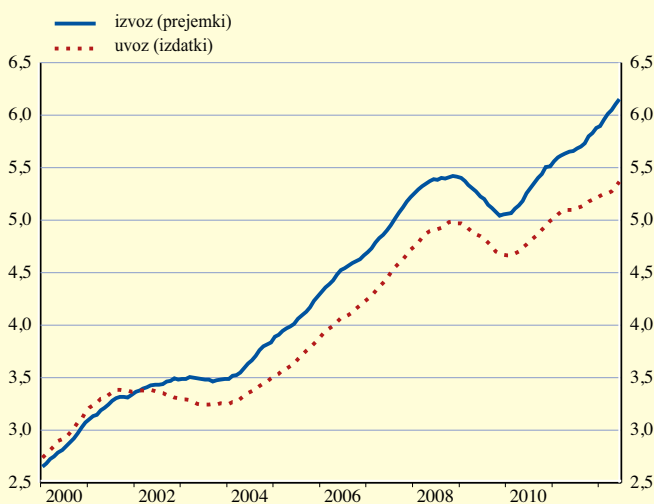
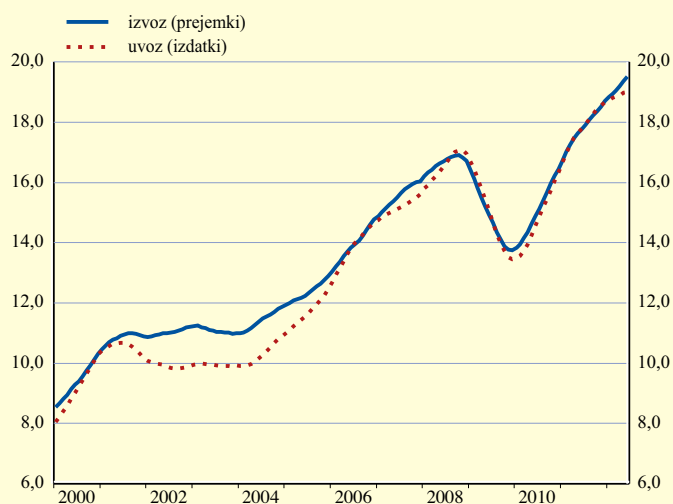
	Tekoči račun												Kapitalski račun		
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji					
	Prejemki	Izdatki	Neto	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		Prejemki	Izdatki		Prejemki	Izdatki
												Nakazila zdomcev	Nakazila zdomcev		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009	2.307,2	2.329,2	-21,9	1.304,1	1.272,8	478,9	442,5	429,9	426,5	94,3	6,4	187,4	22,5	20,5	13,7
2010	2.657,8	2.664,6	-6,8	1.566,8	1.551,7	524,0	474,4	479,4	447,6	87,6	6,3	190,9	22,3	21,4	15,0
2011	2.940,8	2.943,1	-2,3	1.773,6	1.768,7	557,3	493,7	516,6	484,1	93,3	6,5	196,6	23,6	25,8	15,0
2011 II	727,8	746,4	-18,6	438,7	441,0	134,4	118,0	135,5	147,3	19,1	1,6	40,0	5,6	4,0	3,2
2011 III	732,7	730,0	2,7	444,6	441,8	147,3	127,7	124,0	115,3	16,8	1,8	45,3	5,7	5,2	3,5
2011 IV	782,3	747,4	34,9	462,5	448,0	150,9	131,2	135,9	115,4	32,9	1,6	52,9	7,0	11,6	5,6
2012 I	752,6	758,7	-6,0	465,1	459,8	137,2	122,1	124,7	112,7	25,5	1,4	64,1	6,3	5,0	3,1
2012 II	779,7	765,9	13,8	477,8	452,7	147,2	127,6	135,4	141,9	19,3	.	43,7	.	5,3	3,0
2012 apr.	242,8	241,5	1,3	151,7	146,2	44,7	39,3	40,0	40,8	6,3	.	15,1	.	1,4	1,0
2012 maj	266,7	270,0	-3,2	161,5	156,0	49,8	42,6	48,5	56,4	7,0	.	15,0	.	2,4	0,9
2012 jun.	270,2	254,5	15,7	164,7	150,4	52,7	45,7	46,9	44,6	6,0	.	13,7	.	1,5	1,1
	Desezonirano														
2011 IV	756,9	751,1	5,8	452,2	449,7	147,0	127,4	133,7	123,1	24,0	.	50,9	.	.	.
2012 I	772,6	755,7	16,8	471,1	454,3	149,3	127,2	128,1	122,6	24,1	.	51,6	.	.	.
2012 II	781,2	752,7	28,5	480,9	453,0	148,2	130,9	128,7	118,3	23,4	.	50,5	.	.	.
2012 apr.	255,6	250,1	5,5	159,1	152,2	48,0	42,1	40,5	38,7	8,0	.	17,1	.	.	.
2012 maj	265,8	255,5	10,3	162,1	153,9	50,1	43,9	45,8	40,7	7,8	.	17,0	.	.	.
2012 jun.	259,8	247,1	12,7	159,6	146,9	50,1	44,9	42,4	38,9	7,6	.	16,4	.	.	.
	Skupne 12-mesečne transakcije														
2012 jun.	3.046,0	2.996,1	49,9	1.847,9	1.799,5	583,0	508,4	519,9	485,9	95,2	.	202,2	.	.	.
	Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP														
2012 jun.	32,2	31,6	0,5	19,5	19,0	6,2	5,4	5,5	5,1	1,0	.	2,1	.	.	.

G34 Blago

(desezonirano; skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP)

G35 Storitve

(desezonirano; skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP)



Vir: ECB.

7.2 Tekoči in kapitalski račun

(v milijardah EUR)

2. Dohodkovni račun

(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala													
	Prejemki	Izdatki	Skupaj		Neposredne naložbe						Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
			Prejemki	Izdatki	Lastniški kapital				Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Prejemki	Izdatki
					Prejemki		Izdatki		Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		
					Reinvestirani dobički		Reinvestirani dobički									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2009	22,2	12,0	407,7	414,4	156,8	20,7	100,6	15,4	25,0	24,7	24,5	77,5	100,9	121,3	100,4	90,3
2010	24,2	12,0	455,1	435,6	220,5	41,6	137,7	32,7	23,9	22,1	28,7	86,6	102,2	124,0	79,9	65,2
2011	25,0	12,3	491,5	471,8	242,2	64,2	152,6	49,9	25,3	23,3	35,8	96,3	102,6	132,3	85,7	67,3
2011 I	6,0	2,2	115,1	104,0	55,4	16,0	35,4	20,6	5,8	4,8	7,4	14,4	25,7	32,7	20,7	16,7
II	6,1	3,3	129,4	144,0	65,5	13,7	42,3	9,9	5,4	5,5	12,3	46,6	25,7	32,3	20,5	17,2
III	6,0	3,7	118,0	111,5	54,5	21,3	37,6	17,7	6,8	5,5	9,0	18,7	25,9	33,2	21,9	16,5
IV	6,9	3,2	129,0	112,2	66,7	13,2	37,3	1,7	7,3	7,4	7,1	16,5	25,3	34,1	22,6	16,9
2012 I	6,8	2,3	118,0	110,4	57,0	24,5	37,3	17,6	6,2	6,0	8,8	17,0	24,3	33,6	21,7	16,6

3. Geografska razčlenitev

(skupne transakcije)

	Skupaj		Države članice EU izven euroobmočja						Brazilijska	Kanada	Kitajska	Indija	Japonska	Rusija	Švica	ZDA	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Institucije EU											
2011 II do 2012 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Prejemki																	
Tekoči račun	2.995,4	970,6	54,0	92,1	453,3	309,4	61,7	61,5	44,0	153,5	41,3	65,3	110,6	236,8	389,3	922,6	
Blago	1.811,0	571,8	34,2	59,2	234,7	243,5	0,2	31,5	21,3	118,1	31,0	41,0	83,2	128,4	206,1	578,7	
Storitve	569,9	175,0	11,6	16,0	108,1	32,6	6,6	9,8	9,9	19,0	7,0	13,5	18,4	57,9	85,5	173,9	
Dohodki	520,2	161,2	7,0	15,2	99,5	30,3	9,2	19,8	12,1	15,6	3,0	9,9	8,5	41,5	91,3	157,4	
Dohodki od kapitala	494,5	153,9	6,3	15,0	98,0	29,7	4,9	19,7	11,9	15,6	3,0	9,8	8,5	28,6	89,5	153,9	
Tekoči transferji	94,3	62,6	1,2	1,7	10,9	2,9	45,8	0,4	0,7	0,7	0,3	1,0	0,5	9,1	6,5	12,7	
Kapitalski račun	25,8	20,7	0,0	0,1	1,3	0,4	19,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,7	0,4	3,5	
Izdatki																	
Tekoči račun	2.982,5	932,3	48,3	90,5	406,6	276,4	110,5	-	32,1	-	-	98,2	-	197,0	388,4	-	
Blago	1.790,6	497,0	30,7	51,6	189,7	225,0	0,0	31,6	15,0	209,1	28,0	51,4	136,0	101,6	145,3	575,6	
Storitve	499,0	145,9	8,7	13,4	86,6	36,9	0,3	5,7	6,8	13,9	6,3	9,4	10,2	43,5	102,8	154,5	
Dohodki	490,6	166,1	8,0	24,1	118,6	9,7	5,7	-	8,5	-	-	36,7	-	43,8	133,8	-	
Dohodki od kapitala	478,1	159,8	7,9	24,0	117,0	5,3	5,7	-	8,3	-	-	36,5	-	43,3	132,5	-	
Tekoči transferji	202,3	123,4	0,9	1,5	11,8	4,8	104,5	1,4	1,8	4,2	0,9	0,7	0,6	8,1	6,5	54,6	
Kapitalski račun	15,5	2,2	0,3	0,1	1,2	0,5	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,1	0,0	0,6	2,0	9,4	
Neto naložbe																	
Tekoči račun	12,9	38,3	5,7	1,6	46,7	33,0	-48,8	-	11,8	-	-	-32,9	-	39,7	0,9	-	
Blago	20,4	74,8	3,5	7,7	45,1	18,5	0,2	0,0	6,2	-91,0	3,0	-10,4	-52,8	26,7	60,9	3,0	
Storitve	70,9	29,1	2,8	2,7	21,5	-4,2	6,3	4,1	3,1	5,1	0,7	4,0	8,2	14,4	-17,3	19,4	
Dohodki	29,6	-4,8	-1,0	-8,9	-19,0	20,6	3,5	-	3,5	-	-	-26,8	-	-2,3	-42,5	-	
Dohodki od kapitala	16,4	-5,9	-1,6	-9,0	-18,9	24,4	-0,8	-	3,6	-	-	-26,7	-	-14,7	-43,0	-	
Tekoči transferji	-108,0	-60,8	0,4	0,2	-0,8	-1,8	-58,7	-1,1	-1,1	-3,5	-0,6	0,3	-0,1	0,9	-0,1	-42,0	
Kapitalski račun	10,3	18,5	-0,3	-0,1	0,1	-0,1	18,8	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,1	-1,5	-5,8	

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

1. Povzetek finančnega računa

	Skupaj ¹⁾			Skupaj kot % BDP			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe		Neto izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe		Rezerve
	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti		Terjatve	Obveznosti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2008	13.377,1	14.961,4	-1.584,3	144,7	161,8	-17,1	3.878,4	3.247,8	3.834,9	5.976,8	-0,5	5.290,0	5.736,7	374,2
2009	13.764,1	15.170,3	-1.406,2	154,3	170,1	-15,8	4.287,2	3.403,0	4.341,3	6.781,9	0,2	4.675,9	4.985,4	459,6
2010	15.234,8	16.461,7	-1.226,9	166,3	179,7	-13,4	4.798,2	3.714,8	4.907,5	7.442,9	-61,6	5.002,9	5.304,0	587,8
2011 III	15.558,2	16.782,4	-1.224,2	166,0	179,0	-13,1	5.089,1	3.896,4	4.573,8	7.523,4	-45,9	5.294,5	5.362,6	646,6
IV	15.938,3	17.023,5	-1.085,2	169,3	180,8	-11,5	5.321,0	4.025,7	4.751,0	7.669,2	-19,1	5.218,4	5.328,5	667,1
2012 I	16.303,9	17.344,1	-1.040,2	172,6	183,6	-11,0	5.405,9	4.055,3	5.034,7	7.833,9	-20,3	5.212,4	5.454,9	671,3
Spremembe salda														
2008	-615,7	-305,5	-310,3	-6,7	-3,3	-3,4	151,7	25,9	-796,2	-561,3	28,4	-26,7	229,9	27,0
2009	387,1	208,9	178,1	4,3	2,3	2,0	408,8	155,2	506,4	805,1	0,7	-614,1	-751,4	85,4
2010	1.470,7	1.291,5	179,3	16,0	14,1	2,0	511,0	311,8	566,2	661,0	-61,7	327,1	318,7	128,2
2011	703,5	561,7	141,7	7,5	6,0	1,5	522,8	310,9	-156,5	226,3	42,4	215,5	24,5	79,3
2011 IV	380,1	241,1	139,1	15,7	9,9	5,7	231,8	129,4	177,2	145,8	26,7	-76,1	-34,1	20,5
2012 I	365,6	320,6	44,9	15,7	13,8	1,9	84,9	29,5	283,7	164,7	-1,2	-6,1	126,4	4,2
Transakcije														
2008	429,9	551,3	-121,3	4,7	6,0	-1,3	336,6	105,5	5,0	266,4	84,5	0,5	179,4	3,4
2009	-131,4	-121,9	-9,4	-1,5	-1,4	-0,1	337,0	231,9	90,4	356,1	-20,0	-534,2	-709,9	-4,6
2010	589,9	587,4	2,5	6,4	6,4	0,0	275,8	161,8	143,0	308,1	-18,5	179,1	117,4	10,5
2011	489,2	468,5	20,8	5,2	5,0	0,2	347,3	198,6	-49,3	256,3	21,5	159,5	13,6	10,2
2011 IV	-80,3	-120,5	40,2	-3,3	-5,0	1,7	105,8	51,0	-48,9	-53,4	9,9	-153,9	-118,1	6,8
2012 I	295,2	298,5	-3,3	12,7	12,9	-0,1	82,1	76,8	138,2	61,1	5,4	67,8	160,6	1,6
II	83,4	63,8	19,5	.	.	.	68,3	38,0	-34,6	53,0	5,4	35,4	-27,1	8,9
2012 feb.	97,3	101,6	-4,4	.	.	.	20,5	20,3	58,9	67,5	-4,2	20,4	13,8	1,8
mar.	116,4	93,2	23,2	.	.	.	32,8	24,0	55,3	13,1	4,1	24,8	56,0	-0,6
apr.	8,8	6,9	1,8	.	.	.	21,6	12,1	-11,4	-10,2	-2,2	-2,2	5,0	2,9
maj	105,2	105,1	0,2	.	.	.	6,7	16,7	5,6	32,3	6,2	85,2	56,1	1,5
jun.	-30,6	-48,2	17,5	.	.	.	39,9	9,3	-28,8	30,8	1,4	-47,6	-88,2	4,5
Ostale spremembe														
2007	-332,3	-84,4	-247,9	-3,7	-0,9	-2,7	59,9	64,3	-180,8	25,1	-75,1	-152,6	-173,8	16,3
2008	-1.045,7	-856,7	-188,9	-11,3	-9,3	-2,0	-184,9	-79,5	-801,2	-827,7	-56,0	-27,2	50,5	23,7
2009	518,4	330,8	187,6	5,8	3,7	2,1	71,8	-76,7	416,0	449,0	20,7	-80,0	-41,5	89,9
2010	880,8	704,1	176,7	9,6	7,7	1,9	235,2	150,0	423,2	352,9	-43,2	147,9	201,2	117,7
Spremembe zaradi tečajnih sprememb														
2007	-522,0	-339,7	-182,3	-5,8	-3,8	-2,0	-104,2	-17,1	-217,4	-146,8	.	-186,6	-175,8	-13,7
2008	-49,8	27,9	-77,7	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-34,0	6,6	41,9	.	-40,7	20,1	9,3
2009	-49,6	-55,1	5,5	-0,6	-0,6	0,1	-4,6	5,7	-30,5	-32,9	.	-11,9	-27,9	-2,7
2010	535,4	323,9	211,5	5,8	3,5	2,3	160,8	57,6	179,4	101,7	.	182,2	164,6	13,0
Spremembe zaradi cenovnih sprememb														
2007	78,7	113,4	-34,6	0,9	1,3	-0,4	45,2	5,8	77,3	107,6	-75,1	.	.	31,3
2008	-1.002,7	-975,7	-27,1	-10,8	-10,6	-0,3	-159,2	-60,7	-809,5	-915,0	-56,0	.	.	22,0
2009	634,2	483,5	150,7	7,1	5,4	1,7	142,5	28,4	425,2	455,2	20,7	.	.	45,8
2010	296,3	153,8	142,5	3,2	1,7	1,6	50,2	2,2	187,3	151,7	-43,2	.	.	102,0
Spremembe zaradi drugih prilagoditev														
2007	110,9	142,0	-31,0	1,2	1,6	-0,3	118,8	75,6	-40,7	64,3	.	34,1	2,0	-1,3
2008	6,8	91,0	-84,1	0,1	1,0	-0,9	-0,7	15,2	1,8	45,4	.	13,4	30,4	-7,7
2009	-66,2	-97,6	31,4	-0,7	-1,1	0,4	-66,2	-110,8	21,2	26,8	.	-68,1	-13,6	46,8
2010	49,1	226,4	-177,3	0,5	2,5	-1,9	24,2	90,1	56,5	99,6	.	-34,3	36,7	2,7
Stopnja rasti salda														
2007	15,6	14,3	-	.	.	.	15,8	15,1	10,0	9,4	.	20,2	20,2	1,6
2008	3,0	3,6	-	.	.	.	9,2	3,3	-0,2	4,2	.	0,0	3,3	1,0
2009	-1,0	-0,8	-	.	.	.	8,7	7,3	2,3	5,9	.	-10,1	-12,3	-1,2
2010	4,1	3,8	-	.	.	.	6,2	4,6	3,2	4,4	.	3,8	2,3	2,0
2011 IV	3,2	2,9	-	.	.	.	7,2	5,3	-1,1	3,5	.	3,3	0,3	1,6
2012 I	3,5	3,2	-	.	.	.	6,1	5,0	1,3	2,1	.	2,9	3,4	-0,1
II	2,7	2,2	.	.	.	.	6,1	5,2	-0,2	0,4	.	1,5	2,7	2,0

Vir: ECB.

1) Neto izvedeni finančni instrumenti so vključeni v terjatvah.

7.3 Finančni račun

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

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)		
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI	V institucije, ki niso MFI		Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI	Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2009	4.287,2	3.305,5	236,2	3 069,3	981,7	14,8	966,9	3.403,0	2.501,9	74,2	2.427,7	901,1	18,1	883,0
2010	4.798,2	3.667,1	277,9	3 389,2	1 131,1	17,8	1.113,3	3.714,8	2.820,2	83,2	2.737,0	894,6	12,7	881,9
2011 IV	5.321,0	4.149,9	293,2	3 856,7	1 171,0	14,7	1.156,4	4.025,7	3.150,7	85,2	3.065,4	875,1	10,1	865,0
2012 I	5.405,9	4.227,1	289,1	3 937,9	1 178,9	15,0	1.163,9	4.055,3	3.208,5	84,5	3.124,0	846,8	8,8	838,0
Transakcije														
2009	337,0	258,1	21,6	236,5	78,9	2,6	76,3	231,9	236,3	5,6	230,7	-4,4	-0,6	-3,8
2010	275,8	157,0	14,9	142,2	118,7	1,2	117,5	161,8	203,2	6,1	197,1	-41,3	-7,5	-33,8
2011	347,3	305,0	16,3	288,7	42,3	-3,3	45,6	198,6	211,7	3,5	208,3	-13,2	-3,1	-10,0
2011 IV	105,8	107,7	0,8	106,9	-1,8	1,0	-2,8	51,0	45,4	0,7	44,8	5,5	0,4	5,1
2012 I	82,1	60,3	-2,3	62,6	21,8	1,2	20,7	76,8	78,8	1,2	77,6	-2,0	-0,6	-1,3
II	68,3	42,7	-2,0	44,7	25,6	-0,5	26,1	38,0	33,4	0,5	32,9	4,6	0,1	4,5
2012 feb.	20,5	18,2	-3,0	21,2	2,3	0,3	2,0	20,3	11,4	1,4	10,0	8,9	0,6	8,3
mar.	32,8	14,6	-1,3	15,9	18,2	0,5	17,7	24,0	22,1	-0,6	22,7	2,0	-1,0	3,0
apr.	21,6	10,0	-1,0	11,0	11,6	0,1	11,5	12,1	4,0	-0,1	4,0	8,1	0,6	7,6
maj	6,7	7,8	-0,3	8,1	-1,1	-0,2	-0,9	16,7	16,1	0,2	15,9	0,6	0,0	0,5
jun.	39,9	24,8	-0,7	25,5	15,1	-0,4	15,5	9,3	13,4	0,4	13,0	-4,1	-0,5	-3,6
Stopnje rasti														
2009	8,7	8,6	9,9	8,5	9,0	20,5	8,8	7,3	10,4	8,6	10,4	-0,5	-3,2	-0,4
2010	6,2	4,5	6,2	4,4	12,0	7,8	12,0	4,6	7,9	8,0	7,9	-4,6	-41,3	-3,8
2011 IV	7,2	8,2	5,9	8,4	3,8	-19,6	4,1	5,3	7,5	4,2	7,6	-1,5	-25,3	-1,2
2012 I	6,1	6,7	3,5	6,9	4,1	-13,5	4,4	5,0	7,3	5,0	7,4	-2,5	-22,9	-2,3
II	6,1	6,3	-0,4	6,8	5,8	-1,5	5,9	5,2	7,2	4,1	7,3	-1,5	-8,6	-1,4

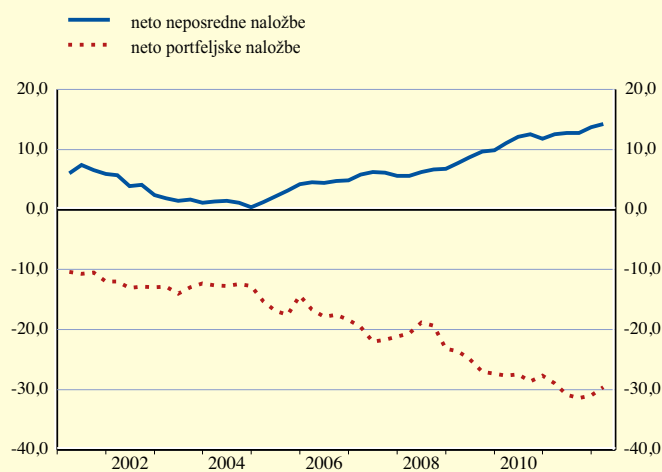
G36 Stanje mednarodnih naložb euroobmočja

(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



G37 Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja

(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

3. Terjatve portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
							Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFIs	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI				
				Eurosistem	Širše opredeljena država			Eurosistem	Širše opredeljena država			Eurosistem	Širše opredeljena država			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2009	4.341,3	1.514,5	80,8	3,4	1.433,6	36,6	2.426,6	924,6	17,1	1.502,0	36,6	400,2	330,2	44,9	69,9	2,0
2010	4.907,5	1.914,2	93,8	3,6	1.820,5	47,6	2.588,8	810,7	15,6	1.778,1	75,7	404,5	314,9	41,7	89,6	0,2
2011 IV	4.751,0	1.704,8	70,4	3,1	1.634,4	39,4	2.584,3	728,2	16,0	1.856,1	94,2	461,9	300,4	57,5	161,5	0,5
2012 I	5.034,7	1.847,0	77,5	3,3	1.769,5	39,2	2.680,3	708,7	15,3	1.971,7	97,7	507,4	331,2	48,5	176,1	0,3
	Transakcije															
2009	90,4	53,1	-1,3	0,0	54,4	2,5	42,9	-93,0	-3,8	135,9	17,5	-5,6	0,5	-12,9	-6,1	0,9
2010	143,0	76,7	5,6	-0,2	71,1	1,7	106,7	-125,3	-0,9	232,0	51,5	-40,4	-55,7	-11,7	15,3	-1,9
2011	-49,3	-71,4	-19,0	-0,6	-52,4	-7,3	-16,6	-59,4	0,3	42,8	-3,0	38,8	33,0	10,5	5,8	0,2
2011 IV	-48,9	-39,2	-9,3	-0,3	-29,8	-0,9	-29,2	-22,7	-1,7	-6,5	-1,7	19,5	19,2	0,6	0,3	0,0
2012 I	138,2	22,5	4,4	0,0	18,1	-1,8	69,5	-8,1	-0,6	77,6	-0,6	46,1	26,5	-4,2	19,6	-0,1
II	-34,6	-11,8	-8,1	0,0	-3,8	.	5,7	-12,5	0,4	18,1	.	-28,5	-40,0	-3,8	11,5	.
2012 feb.	58,9	7,0	0,0	0,0	7,1	.	50,0	-0,7	0,5	50,6	.	1,9	4,4	2,0	-2,5	.
mar.	55,3	14,8	5,6	0,0	9,1	.	18,6	-0,3	0,0	18,9	.	21,9	15,0	-0,4	6,9	.
apr.	-11,4	5,8	-0,9	0,0	6,7	.	-7,6	-13,4	0,6	5,8	.	-9,6	-16,3	1,9	6,7	.
maj	5,6	-6,1	-2,8	0,0	-3,3	.	13,1	4,5	0,6	8,5	.	-1,3	-5,6	0,9	4,3	.
jun.	-28,8	-11,5	-4,4	0,0	-7,1	.	0,2	-3,6	-0,8	3,8	.	-17,6	-18,1	-6,7	0,5	.
	Stopnje rasti															
2009	2,3	3,8	-2,4	-0,6	4,2	8,5	1,8	-9,4	-19,0	10,5	93,4	-2,0	-0,9	-22,3	-7,9	67,2
2010	3,2	4,8	7,0	-5,2	4,7	4,8	4,2	-13,5	-4,9	14,8	122,5	-9,5	-16,0	-25,4	21,1	-91,9
2011 IV	-1,1	-4,2	-21,5	-16,7	-3,2	-15,8	-0,7	-7,5	2,0	2,4	-3,2	10,0	11,3	26,5	6,4	125,8
2012 I	1,3	-2,6	-16,7	-4,9	-1,9	-16,1	1,8	-7,1	-11,3	5,7	-3,6	14,4	15,0	13,0	11,3	-63,9
II	-0,2	-4,6	-27,9	-6,3	-3,4	.	1,0	-8,2	-11,0	4,9	.	11,3	4,7	-7,1	20,4	.

4. Obveznosti portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital				Dolžniški instrumenti								
						Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga			
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFIs	Institucije, ki niso MFI		Širše opredeljena država	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	
														Širše opredeljena država
		1	2	3	4	5	6	7	8		9	10	11	12
Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2009	6.781,9	2.781,9	686,2	2.095,7	3.493,1	1.093,2	2.399,9	1.481,2	506,9	66,2	440,7	409,3		
2010	7.442,9	3.150,7	658,0	2.492,7	3.823,0	1.165,4	2.657,5	1.680,3	469,2	77,2	392,0	352,6		
2011 IV	7.669,2	3.067,7	559,5	2.508,1	4.142,0	1.260,7	2.881,4	1.796,9	459,5	100,6	358,9	316,8		
2012 I	7.833,9	3.251,8	556,4	2.695,4	4.106,9	1.216,8	2.890,1	1.810,2	475,3	100,5	374,8	332,6		
Transakcije														
2009	356,1	124,6	10,7	113,9	140,5	-14,4	154,9	101,3	90,9	-18,5	109,4	144,3		
2010	308,1	144,2	-16,3	160,4	184,2	59,1	125,1	194,5	-20,3	19,2	-39,5	-34,9		
2011	256,3	121,7	20,9	100,8	161,7	59,2	102,5	100,6	-27,1	19,1	-46,2	-35,0		
2011 IV	-53,4	43,5	30,0	13,5	-36,8	-29,8	-7,0	-4,0	-60,1	1,3	-61,4	-70,9		
2012 I	61,1	41,0	8,1	32,8	9,2	-16,6	25,9	10,3	10,9	0,9	10,0	9,2		
II	53,0	12,6	-8,1	20,6	53,2	-20,4	73,7	.	-12,8	-1,3	-11,6	.		
2012 feb.	67,5	0,2	-4,2	4,4	56,4	8,1	48,3	.	11,0	0,0	10,9	.		
mar.	13,1	36,8	-0,4	37,2	-11,9	-4,6	-7,3	.	-11,7	7,4	-19,2	.		
apr.	-10,2	-10,1	-3,2	-6,8	-4,5	3,4	-8,0	.	4,4	-7,4	11,8	.		
maj	32,3	-0,2	6,2	-6,4	26,7	-17,6	44,4	.	5,7	2,2	3,5	.		
jun.	30,8	22,8	-11,0	33,8	31,1	-6,2	37,3	.	-23,0	3,9	-27,0	.		
Stopnje rasti														
2009	5,9	5,4	1,7	6,8	4,1	-1,2	7,0	7,2	23,1	-29,1	33,1	53,5		
2010	4,4	5,1	-2,4	7,5	5,1	5,2	5,1	12,9	-4,2	26,3	-9,1	-8,7		
2011 IV	3,5	4,0	3,3	4,1	4,4	5,4	3,9	6,1	-5,0	25,6	-11,3	-10,4		
2012 I	2,1	2,0	3,9	1,5	3,9	1,3	5,1	4,7	-8,3	-2,5	-10,0	-12,2		
II	0,4	2,6	3,1	2,2	0,7	-4,2	2,8	.	-13,0	-10,5	-13,9	.		

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

5. Terjatve ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	8	Komer- cial- ni krediti	Posojila/gotovina in vloge	12	Komer- cial- ni krediti	Posojila/gotovina in vloge	14	Gotovina in vloge
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2009	4.675,9	30,2	29,8	0,4	2.834,7	2.804,2	30,5	122,1	8,4	74,9	15,9	1.688,9	201,4	1.344,7	402,6
2010	5.002,9	32,6	32,0	0,7	2.972,3	2.939,9	32,4	166,3	7,6	117,6	21,0	1.831,8	214,4	1.468,5	428,6
2011 IV	5.218,4	35,5	35,2	0,3	3.067,1	3.008,8	58,4	162,8	6,7	116,5	30,2	1.953,0	227,8	1.573,1	489,7
2012 I	5.212,4	36,7	36,4	0,3	3.046,9	2.994,4	52,5	150,0	7,3	103,6	24,5	1.978,8	236,3	1.572,9	503,4
	Transakcije														
2009	-534,2	0,1	0,0	0,1	-420,4	-399,9	-20,5	11,8	-0,4	10,4	0,2	-125,6	7,5	-129,0	-34,8
2010	179,1	-2,9	-2,9	0,0	8,6	-0,2	8,8	41,7	-0,3	41,3	4,9	131,7	7,6	101,7	46,7
2011	159,5	-2,6	-2,7	0,1	52,2	22,8	29,4	1,1	-0,2	0,8	9,8	108,8	8,0	78,8	45,6
2011 IV	-153,9	-8,2	-8,2	0,0	-155,0	-155,3	0,3	16,6	0,0	16,9	13,2	-7,3	0,0	3,1	-11,5
2012 I	67,8	1,2	1,2	0,0	31,2	36,0	-4,9	-10,4	-0,2	-10,1	-5,7	45,9	9,1	22,3	17,3
II	35,4	-8,4	.	.	-6,6	.	.	6,6	.	.	5,5	43,7	.	.	39,3
2012 feb.	20,4	0,1	.	.	10,5	.	.	-8,3	.	.	-6,3	18,1	.	.	5,8
mar.	24,8	-0,7	.	.	15,2	.	.	-0,6	.	.	0,1	11,0	.	.	5,9
apr.	-2,2	-0,1	.	.	5,2	.	.	0,8	.	.	0,7	-8,0	.	.	-3,4
maj	85,2	-1,7	.	.	49,8	.	.	5,0	.	.	3,8	32,0	.	.	26,7
jun.	-47,6	-6,6	.	.	-61,5	.	.	0,8	.	.	1,0	19,7	.	.	16,0
	Stopnje rasti														
2009	-10,1	-0,4	-1,4	23,4	-12,8	-12,4	-37,0	10,8	-3,5	17,1	3,5	-6,9	3,8	-8,6	-8,2
2010	3,8	-13,1	-13,0	-9,9	0,4	0,1	27,7	33,2	-3,1	53,2	30,6	7,7	3,7	7,4	11,3
2011 IV	3,3	-5,3	-5,4	40,4	1,9	0,9	88,4	1,0	-3,2	1,3	51,5	6,1	3,7	5,5	10,9
2012 I	2,9	-11,9	-12,2	43,2	0,8	0,2	38,2	-0,1	-3,9	0,4	54,5	7,1	4,8	6,9	13,1
II	1,5	-39,8	.	.	-1,5	.	.	4,7	.	.	63,8	7,3	.	.	13,6

6. Obveznosti ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Komer- cial- ni krediti	Posojila	Ostale obveznosti	Skupaj	Komer- cial- ni krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2009	4.985,4	251,7	251,3	0,4	3.399,7	3.360,7	39,0	85,2	0,0	80,8	4,4	1.248,8	177,8	929,3	141,7
2010	5.304,0	268,8	265,7	3,1	3.508,6	3.462,6	46,0	153,9	0,0	147,2	6,6	1.372,8	200,8	1.016,2	155,8
2011 IV	5.328,5	408,8	406,0	2,8	3.208,0	3.140,4	67,6	223,5	0,1	216,0	7,4	1.488,3	217,2	1.112,8	158,3
2012 I	5.454,9	334,2	331,3	2,9	3.364,6	3.301,1	63,5	231,0	0,1	223,0	7,9	1.525,1	221,1	1.132,7	171,3
	Transakcije														
2009	-709,9	-233,2	-233,4	0,2	-352,8	-341,6	-11,2	17,2	0,0	17,2	0,0	-141,1	0,8	-127,6	-14,3
2010	117,4	8,9	6,3	2,6	-10,8	-16,7	5,9	65,6	0,0	64,8	0,8	53,7	15,4	14,9	23,4
2011	13,6	134,6	134,8	-0,2	-285,8	-324,5	38,7	73,0	0,0	73,2	-0,2	91,8	9,8	49,7	32,3
2011 IV	-118,1	87,9	88,0	0,0	-229,1	-237,1	8,0	9,3	0,0	8,8	0,5	13,7	-0,1	21,7	-7,8
2012 I	160,6	-71,5	-71,7	0,1	187,1	190,6	-3,5	8,4	0,0	7,4	1,0	36,7	5,6	18,0	13,1
II	-27,1	74,2	.	.	-123,4	.	.	6,4	.	.	.	15,7	.	.	.
2012 feb.	13,8	0,1	.	.	-7,3	.	.	-1,9	.	.	.	23,0	.	.	.
mar.	56,0	-35,6	.	.	85,1	.	.	3,2	.	.	.	3,3	.	.	.
apr.	5,0	1,0	.	.	2,9	.	.	5,5	.	.	.	-4,4	.	.	.
maj	56,1	40,5	.	.	1,4	.	.	2,9	.	.	.	11,4	.	.	.
jun.	-88,2	32,7	.	.	-127,7	.	.	-1,9	.	.	.	8,7	.	.	.
	Stopnje rasti														
2009	-12,3	-48,1	-48,1	.	-9,4	-9,2	-19,8	24,9	.	26,5	-0,7	-9,9	0,3	-11,6	-9,2
2010	2,3	3,4	2,4	.	-0,2	-0,4	15,5	75,5	.	79,7	11,8	4,1	8,5	1,4	15,4
2011 IV	0,3	50,6	51,2	.	-8,2	-9,4	89,7	48,7	.	51,1	-2,7	6,8	4,8	5,0	22,5
2012 I	3,4	19,9	19,1	.	-1,1	-1,9	45,9	30,8	.	30,7	32,1	7,7	5,9	6,6	18,1
II	2,7	42,8	.	.	-4,2	.	.	25,2	.	.	.	8,3	.	.	.

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

7. Rezerve¹⁾

	Rezerve													Zaznamek			
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja (SDR)	Rezervna imetja pri MDS	Devize								Druge terjatve	Druge terjatve v tuji valuti	Predhodno določena kratko-ročna neto črpanja v tuji valuti	Dodelitve SDR
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti					
							Pri denarnih oblasteh in BIS	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice		Instrumenti denarnega trga				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)																
2008	374,2	217,0	349,207	4,7	7,3	145,1	7,6	8,1	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,0	262,8	-245,7	5,5
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,1	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011 III	646,7	416,3	346,989	52,9	26,1	151,4	5,5	11,1	135,1	0,6	120,5	14,0	-0,4	0,0	31,4	-24,5	54,5
2011 IV	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,6	134,3	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 I	671,1	431,7	346,847	52,5	30,9	155,7	4,5	7,6	143,5	0,5	129,8	13,2	0,1	0,3	55,2	-42,7	54,7
2012 jun.	701,5	440,3	346,825	54,3	33,4	173,0	5,1	8,6	159,7	-	-	-	-0,4	0,4	51,5	-41,9	56,9
2012 jul.	724,8	458,0	346,825	55,5	34,1	176,7	5,2	10,6	161,5	-	-	-	-0,6	0,6	58,2	-47,5	57,9
	Transakcije																
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,4	3,1	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,7	-5,4	6,7	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,1	-2,3	-8,2	9,3	-0,2	16,2	-6,8	0,0	0,0	-	-	-
2011 IV	6,8	0,0	-	-0,4	3,1	4,1	-0,5	-3,0	7,4	-0,2	8,8	-1,2	0,1	0,0	-	-	-
2012 I	1,6	0,0	-	-0,3	1,3	0,3	-0,2	-0,6	0,9	-0,1	-1,1	2,1	0,2	0,3	-	-	-
2012 II	8,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Stopnje rasti																
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	15,0	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,5	1,7	67,8	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,2	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
2010	2,0	0,0	-	-0,1	46,4	3,7	-43,3	76,2	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011 IV	1,6	0,0	-	-3,0	82,2	-1,1	-30,0	-52,4	6,9	-21,6	14,6	-45,3	-	-	-	-	-
2012 I	-0,1	0,0	-	-1,2	34,4	-4,9	-15,6	-63,3	3,7	-27,8	9,6	-38,3	-	-	-	-	-
2012 II	2,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Bruto zunanji dolg

	Skupaj	Po instrumentih						Po sektorjih (brez neposrednih naložb)				
		Posojila, gotovina in vloge	Instrumenti denarnega trga	Obveznice in zadolžnice	Komerčni krediti	Ostale dolžniške obveznosti	Neposredne naložbe: posojila med povezanimi podjetji	Širše opredeljena država	Eurosistem	MFI (razen Eurosistema)	Ostali sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Saldo (stanje mednarodnih naložb)												
2008	10.914,5	5.340,8	398,1	3.377,9	184,1	211,8	1.401,7	1.747,0	482,7	5.006,5	2.276,5	
2009	10.391,3	4.622,0	506,9	3.493,1	177,8	185,6	1.405,9	1.975,7	251,7	4.559,1	2.198,9	
2010	11.016,4	4.891,7	469,2	3.823,0	200,8	211,5	1.420,2	2.186,8	268,8	4.751,3	2.389,4	
2011 III	11.464,2	4.896,6	532,0	4.148,9	219,7	246,4	1.420,7	2.431,3	315,2	4.736,6	2.560,4	
2011 IV	11.345,0	4.875,2	459,5	4.142,0	217,3	236,1	1.415,0	2.337,2	408,8	4.569,2	2.614,9	
2012 I	11.417,2	4.988,1	475,3	4.106,9	221,2	245,6	1.380,1	2.373,8	334,2	4.681,9	2.647,1	
Saldo kot % BDP												
2008	118,2	57,8	4,3	36,6	2,0	2,3	15,2	18,9	5,2	54,2	24,6	
2009	116,5	51,8	5,7	39,2	2,0	2,1	15,8	22,2	2,8	51,1	24,7	
2010	120,3	53,4	5,1	41,8	2,2	2,3	15,5	23,9	2,9	51,9	26,1	
2011 III	122,4	52,3	5,7	44,3	2,3	2,6	15,2	26,0	3,4	50,6	27,3	
2011 IV	120,6	51,8	4,9	44,0	2,3	2,5	15,0	24,8	4,3	48,6	27,8	
2012 I	121,0	52,9	5,0	43,5	2,3	2,6	14,6	25,2	3,5	49,6	28,1	

Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja v skladu s pristopom, ki se uporablja pri rezervah Eurosistema. Več informacij je v splošnih opombah.

7.3 Finančni račun

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

9. Geografska razčlenitev

	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja						Kanada	Kitajska	Japonska	Švica	ZDA	Eksteritorialna finančna središča	Medna- rodne organi- zacije	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Inštitucije EU									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2010	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
Neposredne naložbe	1.083,3	116,9	3,8	-6,6	-170,8	291,8	-1,3	50,4	57,1	-3,9	178,9	-23,2	42,7	-0,3	664,8
V tujino	4.798,2	1.490,8	36,2	141,7	994,2	318,7	0,0	154,7	61,5	87,2	479,5	899,7	586,7	0,0	1.037,9
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	3.667,1	1.114,0	32,2	88,8	733,5	259,4	0,0	121,4	49,5	65,8	374,0	637,1	501,8	0,0	803,6
Drug kapital	1.131,1	376,8	4,0	52,9	260,7	59,2	0,0	33,3	12,0	21,4	105,6	262,7	85,0	0,0	234,3
V euroobmočje	3.714,8	1.374,0	32,5	148,4	1.165,0	26,9	1,3	104,3	4,4	91,1	300,6	922,9	544,1	0,4	373,1
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	2.820,2	1.121,1	22,5	133,9	958,4	4,9	1,3	91,7	3,4	73,5	201,8	702,5	387,3	0,1	238,8
Drug kapital	894,6	252,9	10,0	14,4	206,6	21,9	0,0	12,6	1,0	17,6	98,8	220,4	156,7	0,2	134,3
Portfeljske naložbe	4.907,5	1.550,5	84,0	189,3	1.054,9	103,5	118,9	110,8	59,5	203,6	134,6	1.557,4	460,8	30,8	799,6
Lastniški kapital	1.914,2	379,4	13,7	46,0	300,5	18,1	1,1	44,6	57,2	106,3	117,5	574,9	243,0	1,4	390,1
Dolžniški instrumenti	2.993,3	1.171,1	70,3	143,3	754,4	85,3	117,8	66,3	2,2	97,3	17,1	982,5	217,8	29,4	409,6
Obveznice in zadolžnice	2.588,8	1.031,4	63,0	121,3	646,1	83,8	117,2	61,8	1,4	44,3	11,7	836,1	208,6	29,0	364,5
Instrumenti denarnega trga	404,5	139,7	7,3	21,9	108,3	1,6	0,6	4,5	0,8	53,0	5,5	146,4	9,2	0,4	45,1
Druge naložbe	-301,1	-241,1	54,8	1,5	-202,0	85,9	-181,2	-7,3	-8,0	19,9	-34,4	-94,6	-5,0	-25,2	94,7
Terjatve	5.002,9	2.295,1	112,6	96,9	1.869,7	198,5	17,4	28,5	38,7	103,7	275,2	713,1	588,7	48,8	911,2
Širše opredeljena država	166,3	55,0	0,8	6,5	34,6	2,1	11,0	1,9	3,2	2,6	1,2	13,7	3,6	31,8	53,2
MFI	3.004,9	1.576,0	90,7	52,9	1.268,2	160,9	3,3	15,6	12,1	72,6	136,3	375,8	367,6	16,5	432,4
Drugi sektorji	1.831,8	664,0	21,1	37,5	566,9	35,5	3,1	11,0	23,4	28,5	137,7	323,6	217,4	0,6	425,5
Obveznosti	5.304,0	2.536,1	57,9	95,4	2.071,7	112,6	198,6	35,8	46,7	83,8	309,6	807,8	593,6	74,0	816,5
Širše opredeljena država	153,9	92,1	0,2	0,5	57,1	0,2	34,1	0,1	0,1	0,1	0,8	27,3	1,7	27,6	4,1
MFI	3.777,4	1.855,6	45,5	63,8	1.555,6	84,5	106,1	27,6	22,1	50,4	233,4	491,5	475,5	43,4	577,9
Drugi sektorji	1.372,8	588,4	12,2	31,1	458,9	27,9	58,3	8,2	24,6	33,2	75,4	289,0	116,5	3,0	234,5
2011 II do 2012 I	Transakcije														
Neposredne naložbe	111,2	51,7	-0,7	-9,4	45,8	16,0	0,0	7,1	12,6	0,3	-29,3	-17,0	33,0	0,0	52,9
V tujino	304,6	79,9	1,9	-6,3	63,9	20,4	0,0	14,6	16,9	-0,2	11,2	82,7	27,8	0,0	71,8
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	257,6	58,0	1,6	-6,1	46,1	16,3	0,0	16,2	10,9	-0,6	19,6	58,5	31,8	0,0	63,2
Drug kapital	47,0	21,8	0,3	-0,2	17,7	4,0	0,0	-1,6	6,0	0,3	-8,4	24,2	-4,0	0,0	8,6
V euroobmočje	193,4	28,1	2,6	3,1	18,0	4,4	0,0	7,5	4,3	-0,5	40,6	99,6	-5,2	0,0	19,0
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	216,1	41,2	0,8	8,4	27,2	4,8	0,0	12,7	1,1	-0,8	10,4	101,4	19,6	0,0	30,5
Drug kapital	-22,7	-13,1	1,8	-5,3	-9,1	-0,4	0,0	-5,2	3,2	0,3	30,2	-1,8	-24,8	0,0	-11,5
Portfeljske naložbe	66,1	55,2	1,7	25,1	-4,5	4,0	29,1	-4,9	5,5	-1,4	0,4	-4,2	-22,8	0,7	37,7
Lastniški kapital	-43,5	-9,5	0,1	0,4	-9,6	-0,9	0,5	2,3	4,4	-0,1	-4,2	-34,4	-3,3	0,1	1,2
Dolžniški instrumenti	109,6	64,7	1,6	24,7	5,1	4,8	28,6	-7,2	1,1	-1,3	4,6	30,2	-19,5	0,6	36,5
Obveznice in zadolžnice	48,1	42,8	3,9	17,5	-9,4	5,6	25,2	-6,2	0,4	-7,6	1,1	2,7	-20,9	-0,3	36,1
Instrumenti denarnega trga	61,6	21,9	-2,3	7,2	14,4	-0,8	3,4	-0,9	0,7	6,3	3,5	27,5	1,4	0,8	0,3
Druge naložbe	-33,2	-109,2	-12,3	-29,6	-14,0	-19,2	-34,1	3,6	-26,7	11,7	-30,2	90,1	118,5	-34,0	-57,0
Terjatve	144,1	-4,7	-13,2	-6,7	31,1	-18,0	2,1	3,1	12,2	16,4	-7,5	21,9	89,2	-6,2	19,7
Širše opredeljena država	-0,3	8,6	-0,5	-1,8	10,4	0,3	0,2	0,0	0,0	-0,6	0,0	-5,1	-0,8	0,2	-2,6
MFI	15,1	-74,6	-12,7	-6,4	-36,6	-20,5	1,6	1,2	10,6	16,0	-11,8	11,6	75,6	-6,5	-7,2
Drugi sektorji	129,4	61,3	0,0	1,5	57,2	2,3	0,3	1,9	1,6	0,9	4,3	15,4	14,4	0,1	29,5
Obveznosti	177,3	104,5	-0,9	22,9	45,0	1,3	36,2	-0,5	39,0	4,7	22,7	-68,2	-29,3	27,8	76,7
Širše opredeljena država	53,7	25,9	0,1	-0,1	-2,4	0,0	28,3	0,0	0,0	0,0	0,1	-7,4	-0,2	32,6	2,7
MFI	17,7	19,3	2,0	23,1	-10,9	2,9	2,2	-2,7	35,7	4,9	22,2	-85,2	-35,9	-5,0	64,4
Drugi sektorji	105,9	59,3	-3,0	-0,1	58,4	-1,7	5,7	2,2	3,3	-0,2	0,4	24,4	6,8	0,2	9,6

Vir: ECB.

7.4 Denarni prikaz plačilne bilance¹⁾

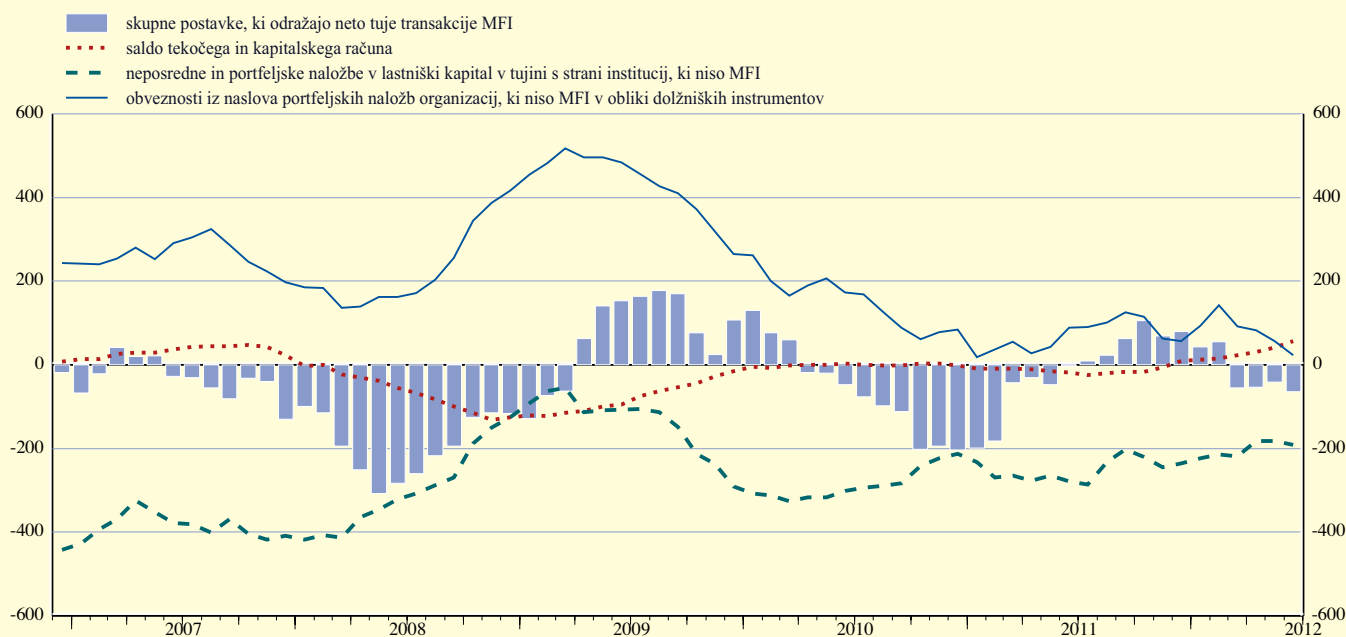
(v milijardah EUR; transakcije)

Postavke plačilne bilance, ki odražajo neto transakcije MFI

	Postavke plačilne bilance, ki odražajo neto transakcije MFI											Napake in izpustitve
	Skupaj	Saldo tekočega in kapitalnega računa	Transakcije MFI								Finančni derivati	
			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe				Druge naložbe			
			Rezidentov v euroobmočju v tujino	Nerezidentov v euroobmočju	Terjatve		Obveznosti		Terjatve	Obveznosti		
Lastniški kapital	Dolžniški instrumenti	Lastniški kapital			Dolžniški instrumenti							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	107,7	-15,7	-312,7	226,7	-54,4	-129,8	114,0	265,4	113,8	-123,6	20,0	4,1
2010	-203,6	-1,7	-259,9	163,1	-70,9	-247,3	160,5	84,8	-172,6	119,2	18,5	2,7
2011	79,0	8,4	-334,3	198,2	52,4	-48,6	100,8	56,3	-109,9	164,8	-21,5	12,3
2011 II	19,6	-17,9	-53,7	28,5	-23,7	-28,8	0,2	132,0	-35,8	18,5	3,6	-3,3
III	7,5	4,4	-56,0	37,2	40,8	-2,0	-11,7	-7,2	-48,4	73,1	-14,8	-7,9
IV	-29,0	40,8	-104,1	49,9	29,8	6,2	13,5	-68,4	-9,4	23,1	-9,9	-0,6
2012 I	-52,8	-4,1	-83,3	76,2	-18,1	-97,2	32,8	35,9	-35,5	45,0	-5,4	0,8
II	9,3	16,0	-70,8	37,4	3,8	-29,7	20,6	62,1	-50,3	22,1	-5,4	3,5
2011 jun.	42,1	0,8	-0,3	4,5	-7,4	3,7	10,9	44,9	-6,1	-3,1	1,9	-7,7
jul.	-18,1	3,2	-31,0	12,2	3,9	-16,5	14,5	-21,4	-7,6	21,3	0,3	3,0
avg.	10,7	0,6	1,0	7,7	27,2	1,8	-14,4	-17,1	-12,0	23,9	-8,0	-0,1
sep.	14,9	0,6	-26,1	17,3	9,7	12,7	-11,7	31,3	-28,8	27,8	-7,1	-10,9
okt.	-37,6	5,5	-18,3	13,4	5,3	8,6	-27,2	2,4	-45,2	26,4	-1,6	-6,9
nov.	-36,3	11,6	-47,8	2,4	17,8	-1,0	7,6	-22,5	-5,8	-2,9	-3,8	7,9
dec.	44,9	23,6	-37,9	34,1	6,8	-1,4	33,0	-48,3	41,6	-0,4	-4,5	-1,6
2012 jan.	-50,7	-12,1	-26,5	32,3	-1,9	-23,3	-8,8	3,1	-15,3	17,5	-5,5	-10,0
feb.	14,6	-1,6	-23,2	18,3	-7,1	-48,1	4,4	59,2	-9,8	21,0	4,2	-2,7
mar.	-16,7	9,6	-33,6	25,7	-9,1	-25,8	37,2	-26,4	-10,3	6,6	-4,1	13,6
apr.	-20,7	1,7	-22,5	11,6	-6,7	-12,5	-6,8	3,9	7,2	1,0	2,2	0,1
maj	12,3	-1,8	-7,2	16,4	3,3	-12,8	-6,4	47,9	-37,1	14,3	-6,2	1,9
jun.	17,7	16,1	-41,0	9,4	7,1	-4,3	33,8	10,3	-20,5	6,8	-1,4	1,4
	Skupne 12-mesečne transakcije											
2012 jun.	-65,0	57,1	-314,1	200,7	56,3	-122,7	55,3	22,4	-143,6	163,3	-35,5	-4,2

G38 Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije MFI¹⁾

(v milijardah EUR; skupne 12-mesečne transakcije)



Vir: ECB.

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

7.5 Blagovna menjava

1. Vrednost in obseg po skupinah proizvodov¹⁾

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	Skupaj (nedesezonirano)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
	Izvoz	Uvoz	Skupaj			Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj				Zaznamek:		
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi	Nafta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2010	20,0	22,5	1 533,0	765,3	311,7	421,0	1 268,8	1 550,7	948,5	230,0	349,0	1 019,8	250,2
2011	13,1	12,7	1 743,6	877,8	352,3	474,2	1 426,3	1 751,0	1 122,2	237,2	365,3	1 099,0	320,8
2011 III	9,8	9,9	435,6	219,6	87,5	118,5	359,4	441,1	283,3	59,5	91,5	276,6	83,1
IV	8,8	4,9	446,4	223,1	90,7	122,0	364,5	433,8	279,0	58,7	90,9	268,4	84,3
2012 I	8,6	3,9	463,0	232,5	94,1	126,0	376,0	451,6	290,1	60,7	91,1	273,6	87,7
II	8,0	0,9	465,7	.	.	.	380,7	443,7	.	.	.	273,1	.
2012 jan.	10,9	4,2	153,3	77,6	31,2	42,0	123,0	148,5	94,4	20,2	30,5	90,8	29,0
feb.	11,0	7,4	154,0	77,1	31,8	41,8	126,9	152,0	98,0	20,2	30,5	92,2	28,8
mar.	4,6	0,6	155,7	77,8	31,1	42,3	126,1	151,1	97,7	20,2	30,1	90,7	29,9
apr.	5,9	0,2	153,6	75,9	31,8	42,6	124,3	148,8	96,1	19,5	29,7	90,4	28,7
maj	5,7	0,4	154,2	75,6	31,7	42,6	129,2	147,4	93,6	20,5	29,9	92,2	28,5
jun.	12,3	2,1	157,9	.	.	.	127,2	147,5	.	.	.	90,5	.
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2010	14,9	10,7	137,1	132,9	138,6	144,4	133,9	121,4	113,7	132,3	143,7	128,2	104,8
2011	7,7	2,7	148,5	143,4	152,7	155,7	145,3	124,6	117,8	134,9	143,8	133,2	101,6
2011 II	8,7	3,1	148,1	142,6	152,9	155,3	144,4	125,2	118,1	136,6	145,0	134,9	97,4
III	5,7	3,0	148,1	143,1	152,2	155,3	146,5	125,5	118,8	137,2	143,2	134,4	104,9
IV	3,5	-2,8	150,4	144,4	154,8	158,1	147,1	121,9	115,6	132,4	140,7	129,6	104,3
2012 I	4,4	-1,6	152,6	147,5	159,1	158,8	149,4	122,6	115,9	131,1	137,8	129,1	99,0
2011 dec.	5,0	-5,0	153,7	147,8	158,0	162,9	150,9	121,3	115,2	128,9	141,3	129,8	101,5
2012 jan.	7,0	-1,3	152,7	148,8	158,9	159,6	147,4	122,1	115,1	131,2	137,6	128,2	102,7
feb.	6,2	0,8	151,3	145,6	161,2	156,6	150,4	123,5	117,1	130,4	138,7	130,2	97,7
mar.	0,8	-4,1	153,9	148,1	157,3	160,3	150,5	122,2	115,6	131,7	137,3	128,8	96,6
apr.	1,8	-4,4	151,7	144,2	161,8	160,2	148,2	120,7	114,0	126,7	136,5	128,6	93,3
maj	1,1	-4,7	151,7	143,4	158,4	160,4	153,1	120,4	112,4	133,9	136,0	131,1	96,5

2. Cene²⁾

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

	Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (f.o.b.) ³⁾							Uvozne cene industrijskih proizvodov (c.i.f.)						
	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj					Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj					Zaznamek: Industrijski proizvodi
		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti	Blago za vmesno porabo			Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti			
% skupnih cen	100,0	100,0	33,1	44,5	17,9	4,5	99,2	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	106,2	4,1	4,8	1,4	2,2	26,4	4,1	108,8	9,8	9,7	1,4	2,9	26,1	5,8
2011	110,5	4,0	5,8	1,4	2,2	23,3	4,0	118,7	9,1	4,6	-0,1	3,8	26,1	4,2
2011 IV	111,1	3,5	3,8	1,8	2,3	20,3	3,4	119,8	7,6	0,4	0,5	3,4	24,0	2,8
2012 I	112,9	3,1	1,7	2,0	2,5	17,5	3,0	123,0	4,8	-1,3	1,2	2,2	14,8	1,5
II	113,3	2,7	1,0	2,5	2,7	8,4	2,6	122,5	3,2	0,1	2,0	3,3	6,1	1,8
2012 feb.	112,9	3,1	1,6	2,0	2,5	18,7	3,0	122,9	4,7	-1,5	1,0	2,0	15,3	1,3
mar.	113,3	2,9	1,3	2,1	2,4	16,4	2,8	124,2	4,5	-1,1	1,1	2,3	12,9	1,2
apr.	113,5	2,8	1,1	2,4	2,5	12,1	2,7	123,7	3,2	-1,0	1,1	2,7	8,1	1,1
maj	113,4	2,7	1,1	2,5	2,7	8,8	2,6	122,7	3,6	0,5	2,2	3,2	7,3	2,2
jun.	113,0	2,5	0,9	2,7	2,7	4,1	2,5	121,0	2,7	0,7	2,6	3,9	2,7	2,2
jul.	113,6	2,6	0,5	2,7	2,8	6,3	2,5	123,0	3,5	0,5	2,9	4,3	5,4	2,6

Vir: Eurostat.

- Skupine proizvodov v skladu s klasifikacijo širokih ekonomskih kategorij. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 2 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo vključuje tudi kmetijske proizvode in energente.
- Skupine proizvodov v skladu s glavnimi industrijskimi skupinami. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 1 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo ne vključuje energentov in kmetijskih proizvodov. Sestava industrijskih proizvodov je drugačna kot v stolpcu 7 in 12 v tabeli 1. Prikazani podatki so cenovni indeksi, ki prikazujejo čisto spremembo cene košarice proizvodov in niso enostavna razmerja podatkov o vrednosti in obsegu iz tabele 1, na katere vplivajo spremembe v sestavi in kakovosti blaga v trgovinski menjavi. Ti indeksi se razlikujejo od uvoznega in izvoznega deflatorja BDP (prikazani v tabeli 3 v razdelku 5.1) predvsem zato, ker ti deflatorji vključujejo vse blago in storitve ter zajemajo tudi čezmejno menjavo znotraj euroobmočja.
- Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih se nanašajo na neposredne transakcije med domačimi in nedomačimi proizvajalci. V nasprotju s podatki o vrednosti in obsegu v tabeli 1 izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista vključena.

7.5 Blagovna menjava

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

3. Geografska razčlenitev

	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Druge EU države					Kitajska	Japonska				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Izvoz (f.o.b.)														
2010	1.533,0	30,2	52,6	194,8	208,2	63,0	92,8	47,5	180,6	356,5	94,8	34,6	104,0	73,4	129,5
2011	1.743,6	32,9	60,5	213,5	241,0	79,8	108,9	56,7	200,4	406,2	115,3	39,4	111,9	84,6	147,2
2011 I	429,8	8,1	14,9	53,1	59,1	18,6	25,8	15,2	50,2	99,9	28,7	9,3	28,0	20,2	36,8
II	431,8	8,2	15,5	52,4	60,5	19,8	26,1	14,3	48,9	98,6	27,6	9,5	27,2	20,8	39,5
III	435,6	8,3	15,7	53,8	61,1	20,6	28,7	13,6	49,3	101,6	28,7	10,1	28,1	21,7	33,0
IV	446,4	8,3	14,4	54,3	60,3	20,8	28,2	13,5	52,0	106,1	30,4	10,5	28,7	21,9	37,9
2012 I	463,0	8,4	15,0	56,4	61,2	22,2	29,4	14,6	55,7	109,7	31,4	10,6	30,9	24,0	35,4
II	465,7	.	.	.	.	22,9	29,1	14,5	55,8	109,0	30,5	11,3	31,2	24,4	.
2012 jan.	153,3	2,8	5,0	18,6	20,2	7,1	9,9	4,7	18,4	35,9	10,4	3,5	9,7	7,7	13,3
feb.	154,0	2,8	5,1	19,3	20,8	7,5	9,8	4,8	18,7	37,4	10,9	3,6	10,2	8,0	9,4
mar.	155,7	2,8	5,0	18,5	20,2	7,5	9,7	5,1	18,7	36,4	10,1	3,5	11,0	8,3	12,8
apr.	153,6	2,8	4,9	18,9	19,8	7,5	9,6	4,8	17,4	35,1	9,8	3,6	10,5	7,9	14,4
maj	154,2	2,8	4,9	19,6	20,9	7,6	10,0	4,9	19,5	36,4	10,1	3,8	10,5	8,4	8,6
jun.	157,9	.	.	.	.	7,8	9,5	4,8	18,8	37,4	10,6	3,9	10,2	8,0	.
	% delež od skupnega izvoza														
2011	100,0	1,9	3,5	12,2	13,8	4,6	6,2	3,3	11,5	23,3	6,6	2,3	6,4	4,8	8,4
	Uvoz (c.i.f.)														
2010	1.550,7	27,4	47,3	147,8	195,4	112,2	72,8	30,7	129,9	494,7	208,6	51,4	118,9	75,3	98,4
2011	1.751,0	29,8	53,3	166,6	226,4	138,7	80,2	34,8	139,4	548,9	217,2	52,5	128,4	90,7	113,7
2011 I	436,9	7,3	13,3	40,9	55,4	35,8	19,1	9,0	35,4	136,4	55,1	13,7	34,9	21,7	27,8
II	439,2	7,5	13,4	41,2	56,5	34,4	19,3	8,8	34,2	139,7	55,6	12,7	30,6	22,1	31,4
III	441,1	7,4	13,9	42,4	57,2	33,2	22,0	8,5	34,5	139,2	54,7	13,3	31,4	23,5	28,0
IV	433,8	7,6	12,7	42,1	57,3	35,4	19,8	8,5	35,4	133,7	51,8	12,8	31,5	23,5	26,4
2012 I	451,6	7,2	13,0	42,7	57,5	37,7	20,0	8,4	37,6	136,1	53,2	12,5	38,7	23,6	29,2
II	443,7	.	.	.	.	34,3	19,7	8,3	37,2	136,0	55,9	12,3	37,7	22,6	.
2012 jan.	148,5	2,4	4,3	13,9	18,9	11,8	6,8	2,7	12,3	44,8	17,7	4,1	12,1	7,8	10,7
feb.	152,0	2,5	4,4	14,6	19,4	12,7	6,8	2,8	12,5	46,6	18,5	4,3	13,4	8,2	8,1
mar.	151,1	2,3	4,3	14,2	19,2	13,1	6,4	2,8	12,7	44,7	17,0	4,1	13,2	7,7	10,4
apr.	148,8	2,5	4,3	13,9	18,8	12,1	6,1	2,8	12,3	44,6	18,2	3,9	12,8	7,6	11,1
maj	147,4	2,5	4,5	14,5	19,2	11,8	6,8	2,8	12,5	45,1	19,1	4,4	13,1	7,8	6,8
jun.	147,5	.	.	.	.	10,4	6,8	2,7	12,4	46,3	18,6	4,0	11,8	7,2	.
	% delež od skupnega uvoza														
2011	100,0	1,7	3,0	9,5	13,0	7,9	4,6	2,0	8,0	31,4	12,4	3,0	7,3	5,2	6,3
	Saldo														
2010	-17,7	2,7	5,3	47,0	12,7	-49,2	20,0	16,8	50,7	-138,2	-113,8	-16,8	-14,9	-1,8	31,1
2011	-7,4	3,1	7,2	46,9	14,6	-59,0	28,7	21,9	61,0	-142,7	-101,9	-13,1	-16,4	-6,1	33,5
2011 I	-7,1	0,7	1,6	12,2	3,7	-17,2	6,7	6,2	14,8	-36,5	-26,4	-4,4	-6,9	-1,5	9,0
II	-7,4	0,7	2,0	11,2	4,0	-14,6	6,8	5,5	14,7	-41,1	-28,0	-3,2	-3,4	-1,3	8,1
III	-5,5	1,0	1,8	11,3	3,9	-12,6	6,8	5,1	14,9	-37,6	-26,1	-3,1	-3,3	-1,7	5,0
IV	12,6	0,7	1,7	12,2	3,0	-14,5	8,4	5,1	16,6	-27,6	-21,4	-2,3	-2,9	-1,6	11,5
2012 I	11,4	1,2	1,9	13,7	3,8	-15,5	9,4	6,2	18,2	-26,4	-21,8	-1,9	-7,7	0,3	6,2
II	22,1	.	.	.	.	-11,4	9,4	6,3	18,6	-27,0	-25,3	-1,0	-6,5	1,8	.
2012 jan.	4,9	0,4	0,6	4,7	1,3	-4,7	3,1	2,0	6,0	-8,9	-7,3	-0,6	-2,3	-0,1	2,6
feb.	2,0	0,3	0,7	4,6	1,5	-5,2	3,0	2,0	6,2	-9,2	-7,7	-0,7	-3,1	-0,2	1,4
mar.	4,5	0,5	0,6	4,3	1,0	-5,7	3,3	2,3	5,9	-8,3	-6,8	-0,6	-2,3	0,6	2,3
apr.	4,8	0,3	0,6	5,0	0,9	-4,6	3,5	2,0	5,1	-9,5	-8,4	-0,3	-2,3	0,4	3,3
maj	6,8	0,4	0,4	5,1	1,6	-4,2	3,2	2,1	7,0	-8,6	-9,0	-0,6	-2,5	0,6	1,8
jun.	10,5	.	.	.	.	-2,6	2,8	2,1	6,4	-8,9	-8,0	-0,1	-1,6	0,8	.

Vir: Eurostat.



DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji¹⁾

(povprečja obdobj; indeks: 1999 I=100)

	Efektivni devizni tečaj-20						Efektivni devizni tečaj-40	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Deflator realnega BDP	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009	110,6	109,2	104,3	104,9	118,7	105,0	119,7	106,8
2010	103,6	101,6	98,1	96,8	107,7	97,2	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,6	95,1	107,1	95,8	112,1	97,6
2011 II	105,2	102,6	99,3	97,1	108,7	97,7	113,5	99,0
III	103,5	100,6	97,6	95,1	107,7	95,6	112,5	97,7
IV	102,1	99,4	96,3	93,2	106,6	94,5	111,6	97,0
2012 I	99,5	96,9	94,4	90,5	104,1	91,6	108,3	94,0
II	98,2	95,9	93,1	-	-	-	107,4	93,2
2011 avg.	103,9	100,8	97,9	-	-	-	112,9	98,1
sep.	102,8	100,0	96,8	-	-	-	112,0	97,5
okt.	103,0	100,2	97,1	-	-	-	112,6	97,8
nov.	102,6	99,9	96,7	-	-	-	112,1	97,3
dec.	100,8	98,1	95,1	-	-	-	110,3	95,8
2012 jan.	98,9	96,3	93,7	-	-	-	108,0	93,7
feb.	99,6	97,2	94,6	-	-	-	108,4	94,1
mar.	99,8	97,3	94,8	-	-	-	108,6	94,3
apr.	99,5	97,2	94,4	-	-	-	108,4	94,2
maj	98,0	95,7	93,0	-	-	-	107,2	93,1
jun.	97,2	94,9	92,0	-	-	-	106,6	92,4
jul.	95,3	93,2	90,0	-	-	-	104,4	90,6
avg.	95,2	93,0	89,5	-	-	-	104,3	90,5
% sprememba glede na predhodni mesec								
2012 avg.	-0,2	-0,2	-0,5	-	-	-	-0,1	-0,1
% sprememba glede na predhodno leto								
2012 avg.	-8,3	-7,8	-8,6	-	-	-	-7,6	-7,7

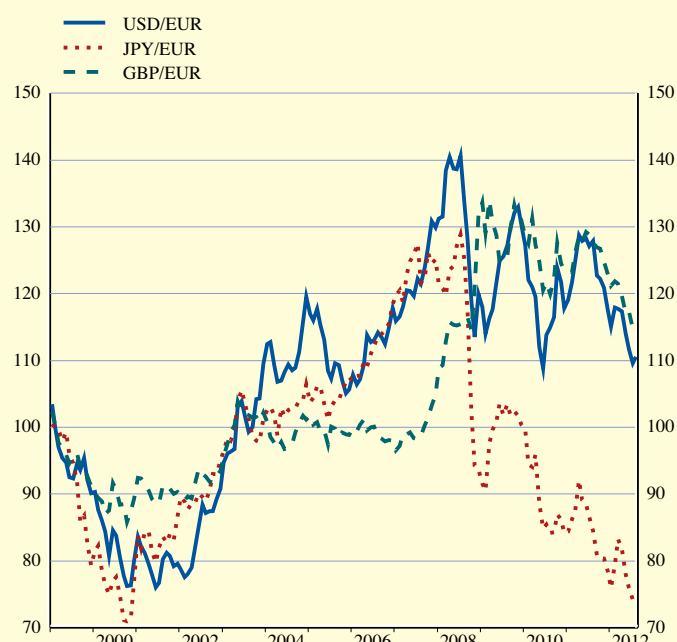
G39 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)



G40 Dvostranski devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)



Vir: ECB.

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

8.2 Dvostranski devizni tečajji

(povprečja obdobji; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Bolgarski lev	Češka krona	Danska krona	Latvijski lats	Litovski litas	Madžarski forint	Poljski zlot	Novi romunski leu	Švedska krona	Britanski funt	Hrvaška kuna	Nova turška lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	1,9558	26,435	7,4462	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	4,2399	10,6191	0,89094	7,3400	2,1631
2010	1,9558	25,284	7,4473	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	7,2891	1,9965
2011	1,9558	24,590	7,4506	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	7,4390	2,3378
2011 IV	1,9558	25,276	7,4398	0,7017	3,4528	303,47	4,4207	4,3365	9,0910	0,85727	7,4968	2,4759
2012 I	1,9558	25,084	7,4350	0,6985	3,4528	296,85	4,2329	4,3533	8,8529	0,83448	7,5568	2,3556
II	1,9558	25,269	7,4349	0,6981	3,4528	293,98	4,2595	4,4293	8,9133	0,80998	7,5280	2,3157
2012 feb.	1,9558	25,042	7,4341	0,6988	3,4528	290,68	4,1835	4,3513	8,8196	0,83696	7,5815	2,3264
mar.	1,9558	24,676	7,4354	0,6977	3,4528	292,26	4,1370	4,3668	8,8873	0,83448	7,5358	2,3631
apr.	1,9558	24,809	7,4393	0,6993	3,4528	294,81	4,1782	4,3789	8,8650	0,82188	7,4991	2,3520
maj	1,9558	25,313	7,4335	0,6981	3,4528	293,67	4,2937	4,4412	8,9924	0,80371	7,5383	2,3149
jun.	1,9558	25,640	7,4325	0,6969	3,4528	293,57	4,2973	4,4626	8,8743	0,80579	7,5434	2,2837
jul.	1,9558	25,447	7,4384	0,6963	3,4528	286,28	4,1837	4,5549	8,5451	0,78827	7,5006	2,2281
avg.	1,9558	25,021	7,4454	0,6963	3,4528	278,93	4,0934	4,5176	8,2805	0,78884	7,4853	2,2291
% sprememba glede na predhodni mesec												
2012 avg.	0,0	-1,7	0,1	0,0	0,0	-2,6	-2,2	-0,8	-3,1	0,1	-0,2	0,0
% sprememba glede na predhodno leto												
2012 avg.	0,0	3,1	-0,1	-1,8	0,0	2,4	-0,6	6,3	-9,7	-10,0	0,3	-11,4

	Avstralski dolar	Brazilski real	Kanadski dolar	Kitajski juan renminbi	Hongkonški dolar	Indijska rupija ¹⁾	Indonezijska rupija	Izraelski šekel	Japonski jen	Malezijski ringit
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2009	1,7727	2,7674	1,5850	9,5277	10,8114	67,3611	14 443,74	5,4668	130,34	4,9079
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	60,5878	12 041,70	4,9457	116,24	4,2668
2011	1,3484	2,3265	1,3761	8,9960	10,8362	64,8859	12 206,51	4,9775	110,96	4,2558
2011 IV	1,3316	2,4240	1,3788	8,5682	10,4879	68,5352	12 111,94	5,0172	104,22	4,2458
2012 I	1,2425	2,3169	1,3128	8,2692	10,1725	65,8991	11 901,67	4,9431	103,99	4,0121
II	1,2699	2,5167	1,2949	8,1072	9,9460	69,3757	11 932,86	4,9021	102,59	3,9918
2012 feb.	1,2327	2,2729	1,3193	8,3314	10,2553	65,0589	11 913,82	4,9474	103,77	3,9978
mar.	1,2538	2,3674	1,3121	8,3326	10,2474	66,5399	12 082,50	4,9679	108,88	4,0229
apr.	1,2718	2,4405	1,3068	8,2921	10,2163	68,1939	12 068,69	4,9362	107,00	4,0277
maj	1,2825	2,5357	1,2916	8,0806	9,9291	69,6407	11 913,51	4,8974	101,97	3,9688
jun.	1,2550	2,5658	1,2874	7,9676	9,7192	70,1673	11 830,22	4,8763	99,26	3,9836
jul.	1,1931	2,4914	1,2461	7,8288	9,5308	68,1061	11 605,16	4,9042	97,07	3,8914
avg.	1,1841	2,5170	1,2315	7,8864	9,6177	68,8632	11 777,55	4,9779	97,58	3,8643
% sprememba glede na predhodni mesec										
2012 avg.	-0,8	1,0	-1,2	0,7	0,9	1,1	1,5	1,5	0,5	-0,7
% sprememba glede na predhodno leto										
2012 avg.	-13,3	10,0	-12,5	-14,1	-14,0	5,8	-3,9	-2,1	-11,6	-9,8

	Mehiški peso	Novo- zelandski dolar	Norveška krona	Filipinski peso	Ruski rubelj	Singapurski dolar	Južnoafriški rand	Južnokorejski won	Švicarski frank	Tajski bat	Ameriški dolar
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33
2009	18,7989	2,2121	8,7278	66,338	44,1376	2,0241	11,6737	1 772,90	1,5100	47,804	1,3948
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1 531,82	1,3803	42,014	1,3257
2011	17,2877	1,7600	7,7934	60,260	40,8846	1,7489	10,0970	1 541,23	1,2326	42,429	1,3920
2011 IV	18,3742	1,7353	7,7602	58,566	42,0737	1,7348	10,9209	1 542,87	1,2293	41,791	1,3482
2012 I	17,0195	1,6030	7,5868	56,421	39,5496	1,6573	10,1730	1 482,75	1,2080	40,630	1,3108
II	17,3620	1,6241	7,5582	54,813	39,8768	1,6200	10,4214	1 477,96	1,2015	40,101	1,2814
2012 feb.	16,9159	1,5845	7,5522	56,419	39,4232	1,6585	10,1289	1 485,58	1,2071	40,614	1,3224
mar.	16,8239	1,6104	7,5315	56,634	38,7804	1,6624	10,0475	1 487,83	1,2061	40,557	1,3201
apr.	17,1900	1,6095	7,5698	56,145	38,8087	1,6459	10,3060	1 495,40	1,2023	40,639	1,3162
maj	17,4237	1,6538	7,5655	54,908	39,5585	1,6152	10,4412	1 481,36	1,2012	40,077	1,2789
jun.	17,4529	1,6062	7,5401	53,510	41,1766	1,6016	10,5050	1 458,61	1,2011	39,640	1,2526
jul.	16,4263	1,5390	7,4579	51,452	39,9467	1,5494	10,1379	1 404,11	1,2011	38,873	1,2288
avg.	16,3600	1,5306	7,3239	52,173	39,6334	1,5480	10,2585	1 403,93	1,2011	38,974	1,2400
	% sprememba glede na predhodni mesec										
2012 avg.	-0,4	-0,5	-1,8	1,4	-0,8	-0,1	1,2	0,0	0,0	0,3	0,9
	% sprememba glede na predhodno leto										
2012 avg.	-6,8	-10,5	-6,0	-14,2	-4,0	-10,7	1,0	-9,0	7,2	-9,1	-13,5

Vir: ECB.

1) Za to valuto ECB izračunava in objavlja referenčni tečaj do eura od 1. januarja 2009. Prejšnji podatki so samo orientacijski.



GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 Gospodarska in finančna gibanja v drugih državah članicah EU

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

	Bolgarija	Češka	Danska	Latvija	Litva	Madžarska	Poljska	Romunija	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HICP										
2010	3,0	1,2	2,2	-1,2	1,2	4,7	2,7	6,1	1,9	3,3
2011	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012 I	1,9	4,0	2,8	3,3	3,6	5,6	4,2	2,7	0,9	3,5
II	1,8	3,8	2,2	2,4	2,8	5,5	4,0	2,1	0,9	2,7
2012 maj	1,8	3,5	2,1	2,3	2,6	5,4	3,6	2,0	0,9	2,8
jun.	1,6	3,8	2,2	2,1	2,6	5,6	4,2	2,2	0,9	2,4
jul.	2,4	3,3	2,1	1,9	2,9	5,7	4,0	3,1	0,7	2,6
Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP										
2009	-4,3	-5,8	-2,7	-9,8	-9,4	-4,6	-7,4	-9,0	-0,7	-11,5
2010	-3,1	-4,8	-2,5	-8,2	-7,2	-4,2	-7,8	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,1	-3,1	-1,8	-3,5	-5,5	4,3	-5,1	-5,2	0,3	-8,3
Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP										
2009	14,6	34,4	40,6	36,7	29,4	79,8	50,9	23,6	42,6	69,6
2010	16,3	38,1	42,9	44,7	38,0	81,4	54,8	30,5	39,4	79,6
2011	16,3	41,2	46,5	42,6	38,5	80,6	56,3	33,3	38,4	85,7
Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja										
2012 feb.	5,31	3,12	1,84	5,45	5,15	8,60	5,46	6,99	1,89	2,13
mar.	5,07	3,51	1,89	5,15	5,29	8,73	5,37	6,48	1,95	2,17
apr.	5,11	3,51	1,71	5,10	5,30	8,77	5,49	6,24	1,82	2,03
maj	5,11	3,31	1,37	5,15	5,30	8,33	5,41	6,50	1,51	1,78
jun.	5,07	3,11	1,26	5,07	4,96	8,30	5,24	6,68	1,45	1,60
jul.	4,87	2,60	1,10	4,67	4,82	7,56	4,99	6,52	1,33	1,47
3-mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje obdobja										
2012 feb.	3,19	1,20	1,00	1,31	1,43	8,83	4,97	4,79	2,44	1,07
mar.	2,91	1,23	0,99	1,19	1,31	-	4,95	4,25	2,30	1,04
apr.	2,71	1,24	0,97	1,00	1,28	8,19	4,94	4,12	2,19	1,02
maj	2,59	1,24	0,90	0,94	1,24	8,22	5,05	4,69	2,14	1,00
jun.	2,45	1,21	0,62	0,90	1,20	-	5,12	5,10	2,14	0,95
jul.	2,14	1,06	0,41	0,75	1,11	8,00	5,13	-	2,10	0,82
Realni BDP										
2010	0,4	2,7	1,3	-0,3	1,4	1,3	3,9	-1,7	6,2	1,8
2011	1,7	1,7	0,8	5,5	5,9	1,6	4,3	2,5	3,9	0,8
2011 IV	0,9	0,6	0,1	5,7	5,2	1,2	4,0	2,1	1,2	0,6
2012 I	0,5	-0,7	0,3	5,6	3,9	-1,4	3,5	0,8	1,6	-0,2
II	-	-	-0,9	-	2,8	-	2,5	-	2,2	-0,5
Saldo tekočega in kapitalnega računa kot % BDP										
2010	-0,2	-3,0	5,6	4,9	4,2	3,0	-2,8	-4,2	6,7	-3,1
2011	2,2	-2,5	6,9	0,9	0,9	3,6	-2,1	-4,1	6,9	-1,7
2011 IV	-4,1	-0,6	6,1	2,6	-1,6	3,2	-1,5	-1,8	4,6	-1,5
2012 I	-5,2	2,6	3,0	-2,9	-8,8	3,1	-3,5	-0,7	8,0	-2,9
II	-	-	8,3	-	2,8	-	-0,4	-	6,3	-
Bruto zunanji dolg v % BDP										
2010	102,8	56,5	191,3	165,4	87,4	144,0	66,0	75,8	191,3	413,1
2011	92,0	58,4	183,2	146,2	80,8	145,9	72,7	73,5	195,2	421,3
2011 III	93,3	57,9	183,7	151,6	82,0	147,1	73,5	76,9	196,4	432,8
VI	92,0	58,4	183,2	146,2	80,8	145,9	72,7	73,5	195,2	421,3
2012 I	93,2	59,1	185,2	145,5	85,4	135,4	70,7	74,2	194,5	417,5
Stroški dela na enoto proizvoda										
2010	5,6	-0,7	-1,0	-9,8	-7,3	-3,2	1,3	7,9	-1,9	1,2
2011	1,1	1,0	0,5	2,1	-0,2	3,8	0,5	1,7	-0,8	1,6
2011 IV	4,8	1,6	1,8	1,7	3,1	3,0	-0,1	0,3	0,5	2,9
2012 I	1,9	4,7	1,1	-0,2	5,0	5,0	1,3	4,5	1,7	4,6
II	-	-	2,3	-	-	-	-	-	-	6,3
Standardizirana stopnja brezposelnosti kot % delovne sile (des.)										
2010	10,3	7,3	7,5	19,8	17,8	11,2	9,6	7,3	8,4	7,8
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,4	11,0	9,7	7,4	7,5	8,0
2012 I	12,0	6,8	7,5	15,4	13,6	11,1	10,0	7,2	7,5	8,2
II	12,2	6,7	8,0	15,9	13,3	10,9	10,0	7,2	7,6	-
2012 maj	12,2	6,7	8,0	15,9	13,3	11,0	10,0	7,1	7,8	8,0
jun.	12,3	6,7	8,0	15,9	13,2	10,8	10,0	7,3	7,5	-
jul.	12,4	6,6	7,9	-	13,0	-	10,0	7,0	7,5	-

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

9.2 Gospodarska in finančna gibanja v ZDA in na Japonskem

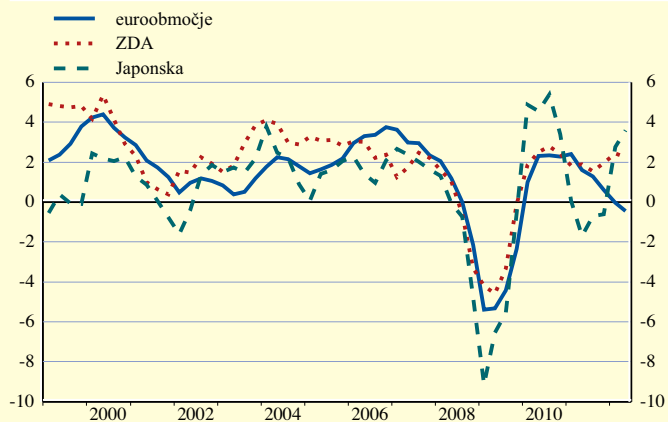
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Stroški dela na enoto proizvoda ¹⁾	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (predelovalne dejavnosti)	Stopnja brezposelnosti kot odstotek delovne sile ²⁾ (desezonirano)	Široko opredeljeni denar ³⁾	Obrestna mera 3-mesečnih depozitov na medbančnem trgu ⁴⁾	Donos 10-letnih brezkuponskih državnih obveznic ⁵⁾ , konec obdobja	Menjalni tečaj ⁵⁾ nacionalne valute za euro	Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP	Bruto javni dolg ⁶⁾ v % BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ZDA											
2008	3,8	2,8	-0,3	-4,8	5,8	6,8	2,93	2,70	1,4708	-6,6	61,5
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,8	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,6	74,1
2010	1,6	-1,1	2,4	6,3	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-10,7	82,4
2011	3,2	1,9	1,8	4,8	9,0	7,3	0,34	2,10	1,3920	-9,7	86,4
2011 II	3,4	1,6	1,9	4,0	9,0	5,5	0,26	3,46	1,4391	-10,2	83,0
III	3,8	1,9	1,6	3,9	9,1	9,2	0,30	2,18	1,4127	-9,6	84,9
IV	3,3	1,4	2,0	4,5	8,7	9,7	0,48	2,10	1,3482	-9,1	86,4
2012 I	2,8	0,1	2,4	5,3	8,3	10,2	0,51	2,38	1,3108	.	.
II	1,9	0,8	2,3	5,5	8,2	9,7	0,47	1,83	1,2814	.	.
2012 apr.	2,3	-	-	5,9	8,1	10,0	0,47	2,11	1,3162	-	-
maj	1,7	-	-	5,1	8,2	9,7	0,47	1,79	1,2789	-	-
jun.	1,7	-	-	5,5	8,2	9,3	0,47	1,83	1,2526	-	-
jul.	1,4	-	-	5,1	8,3	8,1	0,45	1,63	1,2288	-	-
avg.	.	-	-	.	.	.	0,43	1,72	1,2400	-	-
Japonska											
2008	1,4	1,3	-1,1	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-1,9	162,9
2009	-1,3	2,9	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,0
2010	-0,7	-2,8	4,6	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,4	188,4
2011	-0,3	.	-0,7	-2,5	4,6	2,8	0,19	1,00	110,96	.	.
2011 II	-0,4	1,6	-1,7	-5,9	4,6	2,7	0,20	1,18	117,41	.	.
III	0,1	0,6	-0,7	-1,0	4,4	2,8	0,19	1,04	109,77	.	.
IV	-0,3	.	-0,6	-1,7	4,5	3,0	0,20	1,00	104,22	.	.
2012 I	0,3	.	2,8	4,7	4,6	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
II	0,1	.	3,6	5,3	4,4	2,3	0,20	0,84	102,59	.	.
2012 apr.	0,4	-	-	13,1	4,6	2,6	0,20	0,94	107,00	-	-
maj	0,2	-	-	6,0	4,4	2,1	0,20	0,85	101,97	-	-
jun.	-0,2	-	-	-1,5	4,3	2,2	0,20	0,84	99,26	-	-
jul.	-0,4	-	-	-1,0	.	.	0,20	0,78	97,07	-	-
avg.	.	-	-	.	.	.	0,19	0,81	97,58	-	-

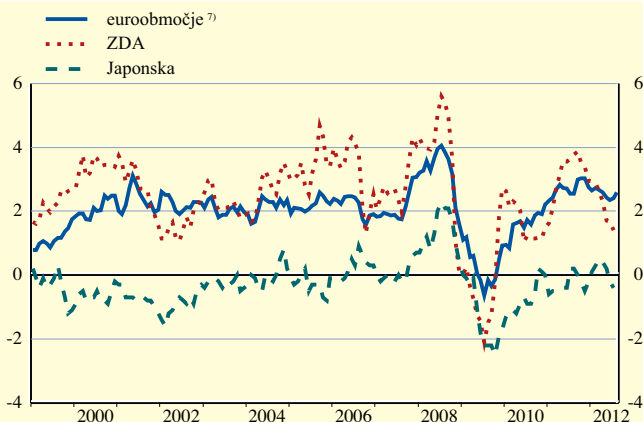
G41 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtni podatki)



G42 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



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

1) Desezonirano. Podatki za ZDA se nanašajo na zasebni neekmetijski poslovni sektor.

2) Japonski podatki od marca do avgusta 2011 ne vključujejo treh prefektur, ki jih je potres v tej državi najbolj prizadel. Te so spet vključene od septembra 2011 dalje.

3) Povprečja obdobja: M2 za ZDA, M2 + potrdila o vlogah za Japonsko.

4) Odstotki na leto. Za več informacij o obrestnih merah 3-mesečnih depozitov glej oddelek 4.6.

5) Za več informacij glej oddelek 8.2.

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

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



SEZNAM GRAFOV

G1	Denarni agregati	S12
G2	Protipostavke	S12
G3	Komponente denarnih agregatov	S13
G4	Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila drugim finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S14
G7	Posojila državi in nerezidentom euroobmočja	S16
G8	Skupaj vloge po sektorjih	S16
G9	Skupaj vloge po sektorjih	S17
G10	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih	S17
G11	Skupaj vloge po sektorjih	S18
G12	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih	S18
G13	Vloge države in nerezidentov euroobmočja	S19
G14	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G15	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G16	Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, desezonirano in nedesezonirano	S37
G17	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S38
G18	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S39
G19	Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja	S40
G20	Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja	S41
G21	Nove vezane vloge	S43
G22	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S43
G23	Obrestne mere denarnega trga euroobmočja	S44
G24	3-mesečne obrestne mere denarnega trga	S44
G25	Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju	S45
G26	Promptne stopnje donosov in razponi v euroobmočju	S45
G27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S46
G28	Brezposelnost - št. zaposlenih oseb in opravljenih del. ur	S55
G29	Brezposelnost in stopnja prostih delovnih mest	S55
G30	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S60
G31	Maastrichtski dolg	S60
G32	Plačilna bilanca euroobmočja: tekoči račun	S61
G33	Plačilna bilanca euroobmočja: neposredne in portfeljske naložbe	S61
G34	Blago	S62
G35	Storitve	S62
G36	Stanje mednarodnih naložb euroobmočja	S65
G37	Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja	S65
G38	Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije MFI	S70
G39	Efektivni devizni tečaji	S73
G40	Dvostranski devizni tečaji	S73
G41	Realni bruto domači proizvod	S76
G42	Indeks cen življenjskih potrebščin	S76



TEHNIČNE OPOMBE

EUROOBMOČJE

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DENARNA GIBANJA

Povprečna stopnja rasti za 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 prilagojenih stanj v mesecu t (glej tudi spodaj). Prav tako se za leto, ki se konča z mesecem t, povprečna stopnja rasti izračuna kakor sledi:

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

ODDELEK 1.3

IZRAČUN OBRETNIH MER ZA INDEKSIRANE OPERACIJE DOLGOROČNEJŠEGA REFINANCIRANJA

Obrestna mera za indeksirano operacijo dolgoročnejšega refinanciranja (ODR) je enaka povprečju minimalnih izklicnih obrestnih mer za operacije glavnega refinanciranja (OGR) v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja. V skladu s to definicijo, če je operacija dolgoročnejšega refinanciranja nedospela D število dni in povprečne minimalne izklicne obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja znašajo R_1 , OGR (prek D_1 dni), R_2 , OGR (prek D_2 dni) itd., do R_i , OGR (prek D_i dni), kjer $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$, se veljavna obrestna mera na letni ravni (RODR) izračuna kot:

$$c) R_{ODR} = \frac{D_1 R_{1, OGR} + D_2 R_{2, OGR} + \dots + D_i R_{i, OGR}}{D}$$

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 prerazvrstitev v mesecu t, E_t^M prilagoditev deviznega tečaja in V_t^M druge prilagoditve prevrednotenja, so transakcije F_t^M v mesecu t definirane kot:

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

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

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

pri čemer je L_{t-3} stanje ob koncu meseca t-3 (konec predhodnega četrtletja) in je, na primer, C_t^Q razvrstitev 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 STOPENJ RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

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

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2006 = 100. Časovne vrste indeksa prilagojenih stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu) v podpoglavju „Money, banking and financial markets” poglavja „Statistics”.

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

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

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

Če ni navedeno drugače, se letne stopnje rasti nanašajo na konec navedenega obdobja. Medletna stopnja rasti za leto 2002 se na primer izračuna po h) 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:

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

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA¹⁾

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

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

ODDELKI OD 3.1 DO 3.5

ENAKOST PORAB IN VIROM

V tabeli 3.1 so podatki prikazani v skladu s temeljno računovodsko enačbo. Kar zadeva nefinančne transakcije, so celotne porabe enake celotnim virom za vsako kategorijo transakcij. Ta

1) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area”, ECB (avgust 2000) in v poglavju „Statistics” na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu), v podpoglavju „Monetary and financial statistics”.

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 2008, ponavadi ni 100, saj odraža sezonsko odvisnost navedenega meseca.



računovodska enačba se prav tako odraža v finančnem računu, tj. za vsako skupino finančnih instrumentov so celotne transakcije s finančnimi sredstvi enake celotnim transakcijam z obveznostmi. V računu drugih sprememb sredstev in v finančnih bilancah stanja so celotna finančna sredstva enaka celotnim obveznostim za vsako skupino finančnih instrumentov razen denarnega zlata in posebnih pravic črpanja, ki po opredelitvi niso obveznost nobenega sektorja.

IZRAČUN IZRAVNALNIH POSTAVK

Izravnalne postavke na koncu vsakega računa v tabelah 3.1, 3.2 in 3.3 se izračunajo na naslednji način:

Trgovinski saldo je enak uvoz minus izvoz blaga in storitev glede na tujino euroobmočja.

Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot bruto dodana vrednost (bruto domači proizvod v tržnih cenah za euroobmočje) minus sredstva za zaposlene (porabe) minus drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (porabe) minus potrošnja stalnega kapitala (porabe).

Neto nacionalni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek plus sredstva za zaposlene (viri) plus davki minus subvencije na proizvodnjo (viri) plus neto dohodek od lastnine (viri minus porabe).

Neto razpoložljivi dohodek je prav tako določen samo za rezidenčne sektorje in je enak neto nacionalni dohodek plus neto tekoči davki na dohodek in premoženje (viri minus porabe) plus neto socialni prispevki (viri minus porabe) plus neto socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi (viri minus porabe) plus neto drugi tekoči transferji (viri minus porabe).

Neto varčevanje je določeno za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto razpoložljivi

dohodek plus neto popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov (viri minus porabe) minus izdatki za končno potrošnjo (porabe). Za tujino se saldo tekočih transakcij s tujino izračuna kot trgovinski saldo plus celoten neto dohodek (viri minus porabe).

Neto posojanje/neto izposojanje se izračuna iz računa kapitala kot neto varčevanje plus neto kapitalski transferji (viri minus porabe) minus bruto investicije (porabe) minus pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev (porabe) plus potrošnja stalnega kapitala (viri). Izračuna se lahko tudi v finančnem računu kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi (poznano tudi kot spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij). Pri sektorju gospodinjstev in nefinančnih družb prihaja med to izravnalno postavko, izračunano iz računa kapitala, in to izravnalno postavko, izračunano iz finančnega računa, do statistične napake.

Spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij se izračunajo kot skupne transakcije s finančnimi sredstvi minus skupne transakcije z obveznostmi, medtem ko se druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) izračunajo kot (skupne) druge spremembe finančnih sredstev minus (skupne) druge spremembe obveznosti.

Neto finančna vrednost (premoženje) se izračuna kot skupna finančna sredstva minus skupne obveznosti, medtem ko so spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) enake vsoti sprememb neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij (posojanje/neto izposojanje s finančnega računa) in drugih sprememb neto finančne vrednosti (premoženja).

Spremembe neto vrednosti (premoženja) se izračunajo kot spremembe neto vrednosti (premoženja) zaradi varčevanja in kapitalskih transferjev plus druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) in druge spremembe nefinančnih sredstev.

Neto vrednost (premoženje) gospodinjstev se izračuna kot vsota nefinančnih sredstev in neto finančne vrednosti (premoženja) gospodinjstev.

ODDELKI OD 4.3 IN 4.4

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Formula za izračun, uporabljena v 4.3, se uporablja tudi v 4.4 in prav tako temelji na formuli, uporabljeni za denarne agregate. 4.4 temelji na tržnih vrednostih in osnova za izračun so finančne transakcije, ki izključujejo 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 hipotetičnih delnic. Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih, iz katerih so

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



izpeljane desezoneirane 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:

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

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

TABELA 1 V ODDELKU 5.1

DESEZONIRANJE HICP⁴⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12-ARIMA (glej opombo 2 na str. S80). Desezoniranje skupnega HICP za euroobmočje se izvaja posredno z agregiranjem desezoniranih serij euroobmočja v skupinah hrana, industrijsko blago razen energentov in storitve. Energenti se dodajo brez desezoniranja, saj ni nobenih statističnih podatkov o sezoni. Sezonski dejavniki se revidirajo letno ali po potrebi.

TABELA 2 V ODDELKU 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

Ta pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA ali TRAMO-SEATS. Originalni podatki za blago, storitve in dohodke so prilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago in storitve se prilagoditev delovnih dni popravi na podlagi nacionalnih državnih praznikov. Desezoniranje se za te časovne vrste izvede na prilagojenih časovnih vrstah. Desezonirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoniranih podagregatov euroobmočja za blago, storitve, dohodke in tekoče transferje.

Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

POGLAVJE 7.3

IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA ČETRTLETNE IN LETNE VRSTE

Letna stopnja rasti za četrletje t se izračuna na podlagi četrletnih transakcij (F_t) in stanj (L_t), kakor sledi:

$$r) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Stopnja rasti za letno vrsto je enaka stopnji rasti v zadnjem četrletju leta.



SPLOŠNE OPOMBE

Celotno poglavje mesečnega biltena „Statistični podatki euroobmočja” je osredotočeno na statistične podatke za euroobmočje v celoti. Natančnejši in obširnejši podatki z dodatnimi opombami so na voljo v oddelku „Statistics” na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu). Ta omogoča uporabniku prijazen dostop do podatkov prek povezave *Statistical Data Warehouse* (<http://sdw.ecb.europa.eu/>) z možnostjo iskanja in prenosa podatkov. Dodatne storitve, ki so na voljo v pododdelku *Data Services*, omogočajo naročilo na različne sklope podatkov in ponujajo bazo stisnjenih datotek CSV (*Comma Separated Value*). Nadaljnje informacije lahko dobite na naslovu: statistics@ecb.europa.eu.

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je presečni datum ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil presečni datum 5. september 2012.

Če ni drugače navedeno, se podatkovne vrste za leto 2009 za celotno časovno vrsto nanašajo na Euro 16 (tj. euroobmočje vključno s Slovaško). Pri obrestnih merah, denarnih statistikah in HICP (ter zaradi doslednosti tudi komponentah in protipostavkah M3 in komponentah HICP) se statistične vrste nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja.

Sestava euroobmočja se je tekom let večkrat spremenila. Ko je bil euro leta 1999 uveden, je bilo v euroobmočju naslednjih 11 držav (Euro 11): Belgija, Nemčija, Irska, Španija, Francija, Italija, Luksemburg, Nizozemska, Avstrija, Portugalska in Finska. Grčija se je pridružila leta 2001, s čimer je nastalo območje Euro 12. Slovenija se je pridružila leta 2007, s čimer je nastalo območje Euro 13, Ciper in Malta leta 2008, s čimer je nastalo območje Euro 15, leta 2009 pa se je pridružila še Slovaška, tako da je nastalo območje Euro 16. Nazadnje se je pridružila še Estonija in število držav v euroobmočju se je povečalo na 17.

STATISTIČNE VRSTE ZA EUROOBMOČJE V FIKSNI SESTAVI

Agregirane statistične serije za fiksno sestavo euroobmočja se v celotni časovni vrsti nanašajo na dano fiksno sestavo, ne glede na sestavo v obdobju, na katero se nanaša statistika. Agregirane vrste so torej v vseh letih izračunane za Euro 17 (tj. z agregiranjem podatkov za vseh 17 držav, ki so trenutno v euroobmočju) kljub dejstvu, da euroobmočje v takšni sestavi obstaja šele od 1. januarja 2011. Če ni navedeno drugače, se statistične vrste v Mesečnem biltenu ECB nanašajo na trenutno sestavo.

STATISTIČNE VRSTE ZA EUROOBMOČJE V SPREMINJJOČI SE SESTAVI

V agregiranih statističnih serijah za spreminjajočo se sestavo euroobmočja je upoštevana sestava euroobmočja v obdobju, na katero se nanaša statistika. V statistični seriji za euroobmočje v spreminjajoči se sestavi so torej agregirani podatki, ki zajemajo Euro 11 v obdobju do konca leta 2000, Euro 12 v obdobju od leta 2001 do konca leta 2006 in tako naprej. S takšnim pristopom vsaka posamezna statistična vrsta zajema vsako od različnih sestav euroobmočja.

Pri HICP ter pri denarnih agregatih in protipostavkah so medletne stopnje spremembe izračunane na podlagi verižnih indeksov, pri čemer so podatkovne vrste za pridruženo državo povezane v podatkovne vrste za euroobmočje že v decembrskem indeksu. Če se je država pridružila euroobmočju v januarju določenega leta, se medletne stopnje spremembe do vključno decembra prejšnjega leta nanašajo na prejšnjo sestavo euroobmočja, zatem pa na razširjeno sestavo euroobmočja. Odstotne spremembe se izračunajo na podlagi verižnega indeksa ob upoštevanju spreminjajoče se sestave euroobmočja. Absolutne spremembe v denarnih agregatih in protipostavkah (transakcije) se nanašajo na sestavo euroobmočja v obdobju, na katero se nanaša statistika.

Ker sestava evropske denarne enote (ECU) ne sovпада z nekdanjimi valutami držav, ki so uvedle skupno valuto, so zneski pred letom 1999, originalno izraženi v sodelujočih valutah in nato pretvorjeni v ECU po tekočih deviznih tečajih ECU, pod vplivom gibanja valut držav članic EU, ki niso uvedle eura. Da bi se v denarni statistiki izognili temu vplivu, so podatki pred letom 1991¹ izraženi v enotah, pretvorjenih iz nacionalnih valut po nespremenljivih menjalnih razmerjih do eura, ki so bili določeni 31. decembra 1998. Če ni navedeno drugače, statistični podatki o cenah in stroških pred letom 1999 temeljijo na podatkih, izraženih v nacionalnih valutah.

Kjer je primerno, so bile uporabljene metode agregiranja in/ali konsolidacije (vključno s konsolidacijo med državami).

Novejši podatki so pogostočasni in se lahko revidirajo. Zaradi zaokroževanja lahko pride do razhajanja med seštevki in sestavnimi deli.

Skupina „druge države članice EU“ obsega Bolgarijo, Češko, Dansko, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Švedsko in Združeno kraljestvo.

V večini primerov je terminologija, uporabljena v tabelah, skladna z mednarodnimi standardi iz Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95) in Priročnika za plačilno bilanco MDS. Transakcije se nanašajo na prostovoljno izmenjavo (merjeno neposredno ali izpeljano), medtem ko tokovi obsegajo tudi spremembe stanja zaradi cenovnih in tečajnih sprememb, odpisov in drugih sprememb.

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

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

Oddelek 1.4 prikazuje statistične podatke o obveznih rezervah in likvidnostnih dejavnikih. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se začne vsak mesec na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (OGR) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je predvidena mesečna ocena naravnosti denarne politike, konča pa se na dan pred dnevom enake poravnave naslednji mesec. Letni in četrletni podatki se nanašajo na povprečje zadnjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu/četrletju.

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

Tabela 2 v oddelku 1.4. vsebuje povprečne podatke za zaključena obdobja izpolnjevanja. Znesek zahtevanih rezerv vsake posamezne kreditne institucije se najprej izračuna tako, da se pri ustreznih obveznostih uporabi stopnja obveznih rezerv, ki velja za vsako kategorijo obveznosti, z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 EUR. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato seštejejo na ravni euroobmočja (stolpec 1). Sredstva na tekočih računih (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih ra-

¹ Podatki o denarni statistiki v oddelkih 2.1 do 2.8 so za obdobja pred januarjem 1999 na voljo na spletni strani ECB (<http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>) in v razdelku Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>).

čunov 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 v euroobmočju pri Eurosistemu. Vsi zneski so izpeljani iz konsolidirane bilance stanja Eurosistema. Druge operacije zmanjševanja likvidnosti (stolpec 7) izključujejo izdajo dolžniških certifikatov, ki so jih izdajale NCB v drugi fazi EMU. Drugi neto dejavniki (stolpec 10) predstavljajo pobotane preostale postavke v konsolidirani bilanci stanja Eurosistema. Tekoči računi kreditnih institucij (stolpec 11) so enaki razliki med vsoto dejavnikov povečevanja likvidnosti (stolpci od 1 do 5) in vsoto dejavnikov zmanjševanja likvidnosti (stolpci 6 do 10). Primarni denar (stolpec 12) je izračunan kot vsota odprte ponudbe mejnega depozita (stolpec 6), bankovcev v obtoku (stolpec 8) in stanj na tekočih računih kreditnih institucij (stolpec 11).

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

V poglavju 2 je predstavljena statistika bilance stanja denarnih finančnih institucij (MFI) in drugih finančnih družb. Med druge finančne družbe sodijo investicijski skladi (razen skladov denarnega trga, ki so del sektorja MFI), družbe, ki se ukvarja s prenosom finančnih sredstev, zavarovalne družbe in pokojninski skladi.

Oddelek 2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja denarnih finančnih institucij (MFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih MFI v euroobmočju. MFI so centralne banke, kreditne institucije, kakor so opredeljene z zakonodajo Skupnosti, skladi denarnega trga in druge institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog in/ali vlogam podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pogledu), odobravajo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. Popoln seznam MFI je objavljen na spletni strani ECB.

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno s pobotanjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v euroobmočju. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med MFI nič; stanje je prikazano v stolpcu 10 na strani obveznosti v oddelku 2.2. Oddelek 2.3 navaja denarne agregate euroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v euroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so prilagojeni glede delovnih dni in sezonskega. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) točk/delnic, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v euroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 let izdale MFI, ki se nahajajo v euroobmočju. V oddelku 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki „neto tuja aktiva”.

Oddelek 2.4 vsebuje analizo po sektorjih, vrsti in prvotni dospelosti posojil, ki so jih odobrile MFI, razen Eurosistema (bančni sistem), rezidenčne v euroobmočju. Oddelek 2.5 vsebuje analizo vlog v bančnem sistemu euroobmočja po sektorjih in instrumentih. Oddelek 2.6 prikazuje vrednostne papirje v bančnem sistemu euroobmočja po vrstah izdajatelja. V oddelku 2.7

je prikazana četrtletna valutna struktura izbranih postavk iz bilance stanja MFI.

V oddelkih od 2.2 do 2.6 so predstavljene tudi stopnje rasti v obliki medletnih sprememb v odstotkih, izračunanih na podlagi transakcij.

Od 1. januarja 1999 se statistični podatki zbirajo in urejajo na podlagi različnih uredb ECB o bilanci stanja sektorja denarnih finančnih institucij. Od julija 2010 se to izvaja na podlagi Uredbe ECB/2008/32.² Podrobne opredelitve sektorjev so opisane v tretji izdaji publikacije „*Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers*” (ECB, marec 2007).

V oddelku 2.8 so prikazani stanja in transakcije v bilanci stanja investicijskih skladov euroobmočja (razen skladov denarnega trga, ki so vključeni v statistične podatke iz bilance stanja MFI). Investicijski sklad je kolektivni investicijski sklad, ki nalaga kapital, zbran od posameznikov, v finančna in/ali nefinančna sredstva. Popoln seznam investicijskih skladov v euroobmočju je objavljen na spletnem mestu ECB. Bilanca stanja je agregirana, tako da sredstva investicijskih skladov vključujejo tudi imetja točk/delnic, ki so jih izdali drugi investicijski skladi. Točke/delnice, ki so jih izdali investicijski skladi, so razčlenjene tudi po investicijski politiki (obvezniški skladi, delniški skladi, mešani skladi, nepremičninski skladi, hedge skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (odprti oziroma javni skladi in zaprti skladi, namenjeni določenim vrstam vlagateljev). V oddelku 2.9 so podrobnejše informacije o glavnih vrstah sredstev, ki jih imajo investicijski skladi euroobmočja. V tem oddelku je geografska razčlenitev izdajateljev vrednostnih papirjev, ki so v imetju investicijskih skladov, ter razčlenitev pogospodarskih sektorjih, v katerih se izdajatelji v euroobmočju nahajajo.

Od decembra 2008 se harmonizirani statistični podatki zbirajo in urejajo na podlagi Uredbe ECB/2007/8³ o statistiki sredstev in obveznosti investicijskih skladov. Nadaljnje informacije o statističnih podatkih o investicijskih skladih so

v dokumentu „*Manual on investment fund statistics*“ (ECB, maj 2009).

V oddelku 2.10 je prikazana agregirana bilanca stanja družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev (DPFS), rezidentnih v euroobmočju. DPFS so subjekti, ustanovljeni z namenom, da izvajajo transakcije listinjenja. Listinjenje ponavadi vključuje prenos finančnega sredstva ali združenih finančnih sredstev na DPFS, pri čemer se takšna sredstva v bilanci stanja DPFS evidentirajo kot listinjena posojila, vrednostni papirji razen delnic ali kot druga listinjena sredstva. Alternativno se lahko kreditno tveganje, povezano s finančnim sredstvom ali združenimi finančnimi sredstvi, prenese na DPFS prek zamenjav kreditnega tveganja, garancij ali drugih podobnih mehanizmov. Finančno premoženje, ki ga DPFS drži kot zavarovanje pred to izpostavljenostjo, je običajno vloga pri denarni finančni instituciji ali pa se investira v vrednostne papirje razen delnic. DPFS običajno listinijo posojila, ki jih je ustvaril sektor MFI. DPFS morajo takšna posojila evidentirati v svoji statistični bilanci stanja ne glede na to, ali zadevna računovodska pravila omogočajo, da MFI odpravi pripoznanje. Podatki o posojilih, ki so jih listinili DPFS, vendar so ostali v bilanci stanja posamezne MFI (in s tem v statistiki MFI), so predstavljeni ločeno. Ti četrtletni podatki se zbirajo v skladu z Uredbo ECB/2008/30⁴ iz decembra 2009.

V oddelku 2.11 je prikazana agregirana bilanca stanja zavarovalnih družb in pokojninskih skladov, rezidentnih v euroobmočju. Zavarovalnice zajemajo zavarovalni in pozavarovalni sektor, medtem ko pokojninski skladi vključujejo subjekte, ki avtonomno sprejemajo odločitve in vodijo popoln sklop računov (tj. avtonomni pokojninski skladi). V tem oddelku je pri vrednostnih papirjih razen delnicah, ki so v imetju zavarovalnih družb in pokojninskih skladov, tudi geografska in sektorska razčlenitev nasprotnih strank izdajateljic.

2 UL L 15, 20. 1. 2009, str. 14.

3 UL L 211, 11. 8. 2007, str. 8.

4 UL L 15, 20. 1. 2009, str. 1.

RAČUNI EUROOBMOČJA

Oddelek 3.1 prikazuje podatke četrletnih integriranih računov euroobmočja, ki dajejo celovito sliko o gospodarskih aktivnostih gospodinjstev (vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva), nefinančnih družb, finančnih družb in širše opredeljene države ter o povezanosti teh sektorjev tako s tujino kot z euroobmočjem. Nedesezonirani podatki o tekočih cenah so prikazani za zadnje razpoložljivo četrletje in sledijo poenostavljenemu zaporedju računov v skladu z metodološkim okvirom Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95).

Zaporedje računov (transakcij) torej obsega: 1) račun ustvarjanja dohodka, ki prikazuje, kako se proizvodna dejavnost pretvarja v različne kategorije dohodkov; 2) račun alokacije primarnega dohodka, ki prikazuje prejemke in izdatke v zvezi z različnimi oblikami dohodka od lastnine (za celotno gospodarstvo; izravnalna postavka tega računa je nacionalni dohodek); 3) račun sekundarne razdelitve dohodka, ki prikazuje, kako se nacionalni dohodek institucionalnega sektorja spreminja zaradi tekočih transferjev; 4) račun porabe dohodka, ki prikazuje, kako je razpoložljivi dohodek porabljen za potrošnjo ali privarčevanje; 5) račun kapitala, ki prikazuje, kako se prihranki in neto kapitalski transferji porabijo pri pridobivanju nefinančnih sredstev (izravnalna postavka računa kapitala je neto posojanje/neto izposojanje); in 6) finančni račun, ki prikazuje neto pridobitve finančnih sredstev in neto prevzeme obveznosti. Ker je vsaka nefinančna transakcija zrcalna slika finančne transakcije, je tudi izravnalna postavka finančnega računa konceptualno enaka neto posojanju/neto izposojanju, izračunanemu iz računa kapitala.

Poleg tega so prikazane začetne in končne finančne bilance stanja, ki dajejo sliko finančnega premoženja posameznega sektorja v danem trenutku. Prikazane so tudi druge spremembe finančnih sredstev in obveznosti (npr. zaradi vpliva sprememb cen sredstev).

Pri finančnem računu in finančnih bilancah stanja je podrobneje zajet sektor finančnih družb s prikazom razčlenitve na MFI, druge finančne posrednike (vključno z izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti) ter zavarovalnice in pokojninske sklade.

Oddelek 3.2 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrletjih za tako imenovane nefinančne račune euroobmočja (tj. račune iz zgornjih točk 1) do 5), prav tako na podlagi poenostavljenega zaporedja računov.

Oddelek 3.3 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrletjih za račune dohodka, izdatkov in akumulacije gospodinjstev ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza. Transakcije in izravnalne postavke, značilne za sektor, so razporejene tako, da lažje opisujejo odločitve gospodinjstev o financiranju in naložbah, hkrati pa upoštevajo identitete računov iz oddelkov 3.1 in 3.2.

Oddelek 3.4 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrletjih za račune dohodka in akumulacije nefinančnih družb ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza.

Oddelek 3.5 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrletjih in stanja za finančne bilance stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov.

FINANČNI TRGI

Časovne vrste o statistiki finančnih trgov za euroobmočje zajemajo države članice EU, ki so sprejele euro v času, na katerega se nanašajo statistike (spreminjajoča se sestava), z izjemo statistike o izdajah vrednostnih papirjev (tabele 4.1 do 4.4), ki se nanašajo na Euro 16 za celo časovno vrsto (nespremenljiva sestava).

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (oddelki 4.1 do 4.4), pripravlja ECB z uporabo podatkov iz

ESCB in BIS. Oddelek 4.5 prikazuje obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila komitentov z euroobmočja. Statistične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu delnic (oddelki 4.6 do 4.8) pripravi ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo: (i) vrednostne papirje razen delnic, z izjemo izvedenih finančnih instrumentov, ter (ii) delnice, ki kotirajo na borzi. Prvi so predstavljeni v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, slednje pa v oddelku 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razčlenjeni na kratkoročne in dolgoročne vrednostne papirje. „Kratkoročni“ pomeni vrednostne papirje z originalno zapadlostjo eno leto ali manj (v izjemnih primerih dve leti ali manj). Vrednostni papirji (i) z daljšo zapadlostjo, (ii) opcijskimi datumi zapadlosti, od katerih je zadnji več kot eno leto od izdaje, ali (iii) z nedoločenim datumom zapadlosti so uvrščeni kot „dolgoročni“. Dolgoročni vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, so nadalje razčlenjeni na izdaje s fiksnimi in spremenljivimi obrestnimi merami. Izdaje s fiksnimi obrestnimi merami obsegajo izdaje, kjer se kuponska obrestna mera v trajanju izdaje ne spreminja. Izdaje s spremenljivimi obrestnimi merami pa obsegajo vse izdaje, kjer se kupon periodično določa glede na neodvisno obrestno mero ali indeks. Vrednostni papirji v eurih, prikazani v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, obsegajo tudi postavke v nacionalnih denominacijah eura.

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po originalni zapadlosti, rezidenčnem statusu in valuti. Prikazani so stanja, bruto izdaje in neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, razčlenjeni (i) po izdajah v eurih in izdajah v vseh drugih valutah; (ii) po izdajah s strani rezidentov euroobmočja in skupnih izdajah; (iii) po skupni in dolgoročni zapadlosti. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanja zaradi vrednostnih sprememb, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. V tem oddelku so predstavljeni tudi dsezonirani statistični podatki, vključno s 6-mesečno dsezonirano sto-

pnjo rasti na medletni ravni v kategoriji skupnih in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev. Dsezonirani podatki so izpeljani iz indeksa hipotetičnih stanj, iz katerega so bili odstranjeni sezonski vplivi. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

Oddelek 4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj, bruto izdaj in neto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti euroobmočja, v skladu z ESR 95. ECB je vključena v Eurosistem.

Stanja skupaj za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 1 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o stanju za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v stolpcu 7 oddelka 4.1. Stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale MFI, v stolpcu 2 tabele 1 v oddelku 4.2 so primerljiva s podatki o dolžniških vrednostnih papirjih, izdanimi kakor je prikazano na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja MFI v stolpcu 8 oddelka 2.1. Neto izdaje skupaj za skupne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 2 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o skupnih neto izdajah s strani rezidentov euroobmočja v stolpcu 9 oddelka 4.1. Preostala razlika med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fikсно in spremenljivo obrestno mero v tabeli 1 oddelka 4.2 sestoji iz brezkuponskih obveznic in učinkov prevrednotenja.

Oddelek 4.3 prikazuje nedsezonirane in dsezonirane stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Dsezonirane stopnje rasti so za namene predstavitve medletne stopnje rasti. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v tabeli 1 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice, ki kotirajo in so jih izdale nefinančne družbe, ustrezajo četrtnim vrstam iz oddelka 3.4 (finančna bilanca stanja, delnice, ki kotirajo).

Stolpci 3, 5, 7 in 9 v tabeli 1 v oddelku 4.4 prikazujejo letne stopnje rasti za delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po sektorju izdajatelja), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki nastanejo, kadar izdajatelj izda ali odkupi delnice za gotovino, razen investicij v lastne delnice izdajatelja. Izračun letnih stopenj rasti izključuje prerazvrstitve, prevrednotenja in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Oddelek 4.5 prikazuje statistične podatke o vseh obrestnih merah, ki jih MFI, rezidenčne v euroobmočju, uporabljajo za v eurih denominirane vloge in posojila, ki jih imajo gospodinjstva in nefinančne družbe, rezidenčni v euroobmočju. Obrestne mere MFI v euroobmočju se izračunajo kot tehtano povprečje (z ustreznim obsegom poslov) obrestnih mer držav euroobmočja za vsako kategorijo.

Statistični podatki o obrestnih merah MFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetni fiksni obrestni meri. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o bančnih obrestnih merah v euroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu od januarja 1999.

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za euroobmočje, ZDA in Japonsko. Za euroobmočje je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za vloge čez noč do obrestnih mer za 12-mesečne vloge. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za vloge čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtnetne in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč

so do vključno decembra 1998 prikazane kot medbančne ponujene depozitne obrestne mere ob koncu obdobja, od tedaj pa kot povprečja obrestne mere EONIA v obdobju. Od januarja 1999 obrestne mere euroobmočja za 1-mesečne, 3-mesečne, 6-mesečne in 12-mesečne vloge predstavlja obrestna mera EURIBOR, pred tem pa obrestna mera LIBOR, kjer je na voljo. Pri ZDA in Japonski obrestne mere za 3-mesečne vloge predstavlja LIBOR.

Oddelek 4.7 prikazuje stopnje ob koncu obdobja, izračunane iz krivulje nominalne promptne donosnosti na podlagi obveznic, denominiranih v eurih z boniteto AAA, ki so jih izdale centralne države euroobmočja. Krivulje donosnosti se izračunajo na podlagi Svenssonovega modela⁵. Objavljene so tudi razlike med 10-letnimi stopnjami in 3-mesečnimi ali 2-letnimi stopnjami donosa. Dodatne krivulje donosnosti (dnevne objave, vključno z grafi in tabelami) in s tem povezani metodološki podatki so na voljo na naslovu <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. Dnevni podatki se lahko tudi prenesejo.

Oddelek 4.8 prikazuje delniške indekse za euroobmočje, ZDA in Japonsko.

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska komisija (v glavnem Eurostat) in nacionalni statistični uradi. Rezultati za euroobmočje so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na uro, BDP in izdatkovnih komponentah, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, trgovini na drobno in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

5 Svensson, L. E., 1994: „*Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994*“, Center for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

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 sezonske podatke o HICP in poskusne ocene o nadzorovanih cenah na podlagi HICP, ki jih pripravlja ECB.

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, prihodek od prodaje v industriji in trgovini na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih⁶. Od januarja 2009 se pri pripravi kratkoročne statistike uporablja revidirana klasifikacija gospodarskih dejavnosti (NACE Revizija 2), kot je zajeta v Uredbi (ES) št. 1893/2006 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. decembra 2006 o uvedbi statistične klasifikacije gospodarskih dejavnosti NACE Revizija 2 in o spremembi Uredbe Sveta (EGS) št. 3037/90 kakor tudi nekaterih uredb ES o posebnih statističnih področjih⁷. Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijske proizvodnje po glavnih namenskih skupinah proizvodov temelji na harmonizirani členitvi industrije razen gradbeništva (NACE Revizija 2, področja B do E) v glavne industrijske skupine, kot so opredeljene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007⁸. Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

Dva indeksa cen primarnih surovin razen energentov, ki sta prikazana v tabeli 3 v oddelku 5.1, zajemata enake primarne surovine, vendar z različno ponderacijo. Ena temelji na uvozu zadevnih primarnih surovin v euroobmočju (stolpci 2–4), druga (stolpci 5–7) pa na ocenjenem domačem povpraševanju v euroobmočju oziroma na „porabi“ ob upoštevanju informacij

o uvozu, izvozu in domači proizvodnji vsake primarne surovine (zaradi lažjega izračuna niso upoštevane zaloge, ki naj bi bile v opazovanem obdobju razmeroma stabilne). Indeks cen primarnih surovin, utežen z uvozom, je primeren za analiziranje zunanjih gibanj, medtem ko je indeks, utežen s porabo, primeren za analiziranje pritiskov mednarodnih cen primarnih surovin na inflacijo v euroobmočju. Indeks cen primarnih surovin, utežen s porabo, je poskusne narave. Več informacij o oblikovanju indeksa cen primarnih surovin je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 1.

Indeksi stroškov dela (tabela 5 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na opravljeno delovno uro v industriji (vključno z gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu stroškov dela⁹ in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003¹⁰. Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana po stroških dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost plus davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec) in po gospodarskih aktivnostih. ECB izračuna kazalec dogovorjenih plač (postavka v tabeli 5 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

Elementi stroškov dela na enoto proizvoda (tabela 4 v razdelku 5.1), BDP in elementi BDP (tabela 1 in 2 v razdelku 5.2), deflatorji BDP (tabela 3 v razdelku 5.1) in statistični podatki o zaposlenosti (tabela 1 v razdelku 5.3) so izpeljani iz četrletnih nacionalnih računov ESR 95¹¹. ESR 95 je bila spremenjena z Uredbo Komisije (EU) št. 715/2010 z dne 10. avgusta 2010¹², ki je uvedla NACE Revizijo 2, posodobljeno statistično klasifikacijo gospodarskih dejavnosti. Objavljanje podatkov iz nacionalnih računov euroobmočja, kjer se uporablja ta nova klasifikacija, se je začelo decembra 2011.

6 UL L 162, 5. 6. 1998, str. 1.

7 UL L 393, 30. 12. 2006, str. 1.

8 UL L 155, 15. 6. 2007, str. 3.

9 UL L 69, 13. 3. 2003, str. 1.

10 UL L 169, 8. 7. 2003, str. 37.

11 UJ L 310, 30. 11. 1996, str. 1.

12 UL L 210, 11. 8. 2010, str. 1.

Nova naročila v industriji (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo naročila, prejeta v referenčnem obdobju, in pokrivajo dejavnosti, ki delujejo pretežno na podlagi naročil – predvsem za tekstilno industrijo, industrijo vlaknin in papirja, kemično, kovinsko industrijo, industrijo investicijskega blaga in trajnih življenjskih potrebščin. Podatki se izračunajo na osnovi tekočih cen.

Indeksi prihodka od prodaje v industriji in v trgovini na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo prihodek od prodaje, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v referenčnem obdobju. Prihodki od prodaje v trgovini na drobno pokrivajo celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, razen motornih goriv. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov. Serije za euroobmočje ne vključujejo podatkov za Ciper in Malto.

Podatki iz anket o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov (tabela 5 v oddelku 5.2) temeljijo na poslovnih in potrošniških raziskavah Evropske komisije.

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

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6.5 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v euroobmočju. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate euroobmočja v oddelkih 6.1 do 6.3 pripravlja ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodablja. Podatki o primanjkljaju in dolgu držav v euroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska komisija v okviru postopka v primeru čezmernega pri-

manjkljaja. Četrtnetne agregate euroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 pripravlja ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000¹³) o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru čezmernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v euroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta za stabilnost in rast. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 479/2009 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med spremembo javnega dolga in javnofinančnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtnetne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002 o četrtnetnih nefinančnih računih širše opredeljene države.¹⁴) Oddelek 6.5 predstavlja četrtnetne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga. Te vrednosti so izračunane s pomočjo podatkov držav članic na podlagi Uredb (ES) št. 501/2004 in 1222/2004 ter podatkov posredovanih s strani NCB.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

Koncepti in opredelitve, ki se uporabljajo v plačilni bilanci (b.o.p.) in statistiki o stanju mednarodnih naložb (i.i.p.) (oddelki 7.1 do 7.4), so na splošno v skladu s Priročnikom MSD za plačilno bilanco (peta izdaja, oktober 1993), Smernico

¹³ UJ L 172, 12. 7. 2000, str. 3.

¹⁴ UL L 179, 9. 7. 2002, str. 1.

ECB z dne 16. julija 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)¹⁵⁾ in smernico ECB z dne 31. maja 2007 (ECB/2007/3)¹⁶⁾. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „*European Union balance of payments/international investment position statistical methods*” (maj 2007) in v naslednjih poročilih projektne skupine: „*Portfolio investment collection systems*” (junij 2002), „*Portfolio investment income*” (avgust 2003) in „*Foreign direct investment*” (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance (www.cmfb.org). Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v euroobmočju, ki temelji na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

Svet ECB je 9. decembra 2011 sprejel Smernico ECB o statističnih zahtevah Evropske centralne banke na področju zunanje statistike (ECB/2011/23)¹⁷⁾. Ta pravni predpis določa nove poročevalske zahteve na področju zunanje statistike, v katerih se odražajo pretežno metodološke spremembe, ki jih uvaja šesta izdaja Priročnika za plačilno bilanco in stanje mednarodnih naložb MDS (BPM6). ECB bo začela objavljati statistiko plačilne bilance, stanja mednarodnih naložb in mednarodnih rezerv euroobmočja skladno s Smernico ECB/2011/23 in BPM6 leta 2014 s podatki za nazaj.

Tabele v poglavjih 7.1 in 7.4 upoštevajo znakovno konvencijo iz priročnika MDS za plačilno bilanco, kar pomeni, da so presežki na tekočih računih in kapitalskih računih označeni z znakom plus, medtem ko znak plus na finančnem računu pomeni povečanje obveznosti ali zmanjšanje finančnega premoženja. V tabelah v poglavju 7.2 znak plus označuje kreditne in tudi debetne transakcije. Poleg tega so tabele v poglavju 7.3 od mesečnega biltena za februar 2008 preoblikovane tako, da so podatki o plačilnih bilancah, stanjih mednarodnih

naložb in s tem povezanih stopnjah rasti prikazani skupaj; v novih tabelah so transakcije s finančnim premoženjem in obveznostmi, ki ustrezajo višjim stanjem, označene z znakom plus.

Plačilno bilanco euroobmočja pripravi ECB. Zadnji mesečni podatki so samo začasni. Podatki se popravijo po objavi podatkov za sledeči mesec in/ali podrobnih četrletnih plačilnih bilancah. Predhodni podatki se popravljajo redno ali na podlagi metodoloških sprememb pri zbiranju izvornih podatkov.

Tabela 1 v poglavju 7.2 vsebuje tudi desezonirane podatke za tekoči račun. Po potrebi so zajeti tudi učinki delovnih dni, prestopnega leta in/ali velike noči. Tabela 3 v poglavju 7.2 in tabela 8 v poglavju 7.3 predstavljata razčlenitev plačilne bilance euroobmočja in stanja mednarodnih naložb v razmerju do glavnih držav partneric kot posameznici ali skupine, vendar razlikujeta med državami članicami EU zunaj euroobmočja in državami ali območji zunaj Evropske unije. Razčlenitev prikazuje tudi transakcije in stanja v razmerju do institucij EU (ki se, z izjemo ECB, statistično obravnavajo, kot da so zunaj euroobmočja, ne glede na njihov geografski položaj) in za nekatere namene tudi do eksteritorialnih centrov in mednarodnih organizacij. Razčlenitev pa ne zajema transakcij ali stanj obveznosti iz portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Poleg tega ni na voljo ločenih podatkov o odhodkih iz naslova dohodka od naložb za Brazilijo, celinsko Kitajsko, Indijo in Rusijo. Geografska razčlenitev je opisana v članku z naslovom „*Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts*”, Monthly Bulletin, februar 2005.

Podatki o plačilni bilanci euroobmočja, finančnem računu in stanju mednarodnih naložb v poglavju 7.3 temeljijo na transakcijah in stanjih v razmerju do nerezidentov euroobmočja, pri čemer se euroobmočje upošteva kot enoten gospodarski prostor (glej tudi okvir 9, Monthly Bulletin, december 2002; okvir 5, Monthly Bulletin, januar 2007 in okvir 6, Monthly Bulletin, januar

15 UL L 354, 30. 11. 2004, str. 34

16 UJ L 159, 20. 6. 2007, str. 48

17 UL L 65, 3. 3. 2012, str. 1

2008). Stanje mednarodnih naložb se vrednoti po obstoječih tržnih cenah, z izjemo neposrednih naložb, ko se za delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge naložbe (npr. posojila in depoziti) uporablja knjigovodska vrednost. Četrtno stanje mednarodnih naložb se izpolni v skladu z enako metodologijo kot letno stanje mednarodnih naložb. Ker nekateri viri podatkov niso na voljo na četrtni osnovi (ali so na voljo z zamudo), se četrtno stanje mednarodnih naložb deloma oceni na podlagi finančnih transakcij, cen finančnih instrumentov in gibanj na deviznih trgih.

Tabela 1 v poglavju 7.3 je povzetek stanja mednarodnih naložb in finančnih transakcij v plačilni bilanci euroobmočja. Spremembe v letnem stanju mednarodnih naložb se razčlenijo tako, da se uporabi statistični model za spremembe stanja mednarodnih naložb razen za transakcije s podatki geografske razčlenitve in valutne sestave sredstev in obveznosti ter indeksov cen za različno finančno premoženje. Stolpec 5 in 6 v tej tabeli se nanašata na neposredne naložbe rezidenčnih enot v tujini in na neposredne naložbe nerezidenčnih enot v euroobmočju.

Razčlenitev v tabeli 5 oddelka 7.3 na „posojila” in „gotovino in vloge” temelji na protipostavki nerezidentov, tj. finančno premoženje v razmerju do nerezidenčnih bank se razporedi med vloge, medtem ko se finančno premoženje v razmerju do drugih nerezidenčnih sektorjev razporedi med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja MFI, in je v skladu s priročnikom MDS za plačilno bilanco.

Stanje mednarodnih rezerv Eurosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v tabeli 7 poglavja 7.3. Ti izračuni niso v celoti primerljivi z izračuni tedenskega računovodskega izkaza Eurosistema zaradi razlik v pokritosti in vrednotenju. Podatki v tabeli 7 so v skladu s priporočili glede predloge za dajanje podatkov o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Eurosistema (stolpec 3) so posledice transakcij z zlatom pod pogoji Sporazuma centralnih bank o zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999,

ki je bil spremenjen 27. septembra 2009. Več podatkov o statističnem obravnavanju mednarodnih rezerv Eurosistema je v publikaciji z naslovom „*Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves*” (oktober 2000), ki se lahko prenese s spletne strani ECB. Na spletni strani so tudi obsežnejši podatki, kar je v skladu s predlogo o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti.

Statistika o bruto zunanjem dolgu euroobmočja v oddelku 7.3 v tabeli 8 predstavlja stanje dejanskih (ne pogojnih) obveznosti do nerezidentov euroobmočja, pri katerih mora dolžnik plačati glavnico in/ali obresti enkrat ali večkrat v prihodnosti. V tabeli 8 je razčlenitev bruto zunanjega dolga po instrumentih in institucionalnih sektorjih.

V oddelku 7.4 je denarni prikaz plačilne bilance euroobmočja, kjer so predstavljene transakcije organizacij zunaj sektorja MFI, ki zrcalijo neto tuje transakcije MFI. V transakcije organizacij zunaj sektorja MFI so vključene plačilnobilancijske transakcije, za katere sektorska razčlenitev ni na voljo. Sem sodita tekoči in kapitalski račun (stolpec 1) ter izvedeni finančni instrumenti (stolpec 9). Najnovejša metodološka opomba o denarnem prikazu plačilne bilance euroobmočja je na voljo v razdelku Statistics na spletni strani ECB. Glej tudi okvir 1, Monthly Bulletin, ECB, junij 2003.

V oddelku 7.5 so podatki o zunanji trgovini euroobmočja z blagom. Vir je Eurostat. Podatki o vrednostih in indeksi obsega so sezonsko prilagojeni za število delovnih dni. Razčlenitev na skupine proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 v tabeli 1 oddelka 7.5 je v skladu z razvrstitvijo po glavnih gospodarskih kategorijah in ustreza osnovnim vrstam blaga v sistemu nacionalnih računov. Industrijsko blago (stolpca 7 in 12) in nafta (stolpec 13) sta v skladu z opredelitvijo SMTK Rev. 4. Geografska razčlenitev (tabela 3 v poglavju 7.5) prikazuje glavne trgovske partnerje posamično ali po regijskih skupinah. Kitajska se obravnava brez Hong Konga. Zaradi razlik v opredelitvah, razvrstitvi, pokritosti in času zbiranja podatkov podatki o zunanji trgovini, zlasti za uvoz, niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilne bilance (poglavje 7.1 in 7.2). Del razlike izhaja iz dejstva, da uvoz blaga v po-

datkih o zunanji trgovini vključuje tudi zavarovalniške in prevozniške storitve.

Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (oziroma cene industrijskih proizvodov za nedomači trgi), ki so prikazane v tabeli 2 v oddelku 7.5, so bile uvedene z Uredbo (ES) št. 1158/2005 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 6. julija 2005 o spremembah Uredbe Sveta (ES) št. 1165/98, ki je glavna pravna podlaga za kratkoročno statistiko. Indeks uvoznih cen industrijskih proizvodov zajema industrijske proizvode, ki so uvoženi iz držav zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E statistične klasifikacije proizvodov po dejavnosti v Evropski gospodarski skupnosti (CPA) ter zajema vse institucionalne sektorje uvoznikov razen gospodinjstev, države in neprofitnih institucij. Indeks kaže ceno s stroški, zavarovanjem in prevoznino (c.i.f.) brez carin in uvoznih dajatev ter se nanaša na dejanske transakcije v eurih, ki so zabeležene tam, kjer se zamenja lastništvo blaga. Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih zajemajo vse industrijske proizvode, ki jih proizvajalci iz euroobmočja neposredno izvozijo v države zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E klasifikacije NACE Revizija 2. Izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista upoštevana. Indeks kaže ceno franko ladja (f.o.b.) v eurih, ki je izračunana na meji euroobmočja, vključno s posrednimi davki razen DDV in drugih vračljivih davkov. Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih so na voljo za glavne industrijske skupine, kot so določene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007. Več podrobnosti je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 11).

DEVIZNI TEČAJI

V oddelku 8.1 so prikazani indeksi nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EDT) eura, ki jih izračunava ECB na podlagi tehtanega povprečja dvostranskih tečajev eura do valut izbranih trgovinskih partneric euroobmočja. Pozitivna sprememba pomeni apreciacijo eura. Uteži temeljijo na menjavi industrijskega blaga s trgo-

vinskimi partnericami v obdobju 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003 in 2004–2006 ter so izračunane tako, da upoštevajo učinek tretjih trgov. Indeks EDT so rezultat veriženja indeksov za vsako obdobje na podlagi uteži ob koncu vsakega triletnega obdobja. Bazno obdobje tako pridobljenega indeksa efektivnega tečaja je prvo četrletje 1999. Indeks EDT-21 kot trgovinske partnerice zajema 11 držav članic EU zunaj euroobmočja plus Avstralijo, Hong Kong, Japonsko, Južno Korejo, Kanado, Kitajsko, Norveško, Singapur, Švico in ZDA. V skupini EDT-41 so države, vključene v EDT-21, plus naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Filipini, Hrvaška, Indija, Indonezija, Islandija, Izrael, Južna Afrika, Malezija, Maroko, Mehika, Nova Zelandija, Rusija, Tajska, Tajvan, Turčija in Venezuela. Realni efektivni tečaji so izračunani s pomočjo indeksa cen življenjskih potrebščin, deflatorja BDP in stroškov dela na enoto proizvoda, in sicer za predelovalne dejavnosti in celotno gospodarstvo.

Za več podrobnosti o izračunavanju efektivnih deviznih tečajev glej Okvir 5 z naslovom „*International trade developments and revision of the effective exchange rate*” v Monthly Bulletin, januar 2010, ustrezne metodološke opombe ter publikacijo Occasional Paper št. 2 z naslovom „*The effective exchange rates of the euro*” avtorjev Luca Buldorini, Stelios Makrydakis in Christian Thimann, ECB, februar 2002, ki jo lahko prenesete s spletne strani ECB.

Dvostranski tečaji, prikazani v oddelku 8.2, so mesečna povprečja tečajev, ki se objavljajo dnevno kot referenčni tečaji teh valut. Zadnji tečaj islandske krone je 290,0 za 1 euro in se nanaša na 3. december 2008.

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

Statistika o drugih državah članicah EU (oddelek 9.1) upošteva ista načela, kakršna se upoštevajo za podatke o euroobmočju. Podatki o tekočem in kapitalskem računu ter bruto zunanjem dolgu zato vključujejo tudi družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev. Podatki za ZDA in Japonsko so pridobljeni iz nacionalnih virov.

KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA¹⁾



14. JANUAR IN 4. FEBRUAR 2010

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

4. MAREC 2010

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Določil je tudi podrobnosti o avkcij-skem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 12. oktobra 2010, vključno z odločitvijo, da bo od operacije, ki bo dodeljena 28. aprila 2010, začel redne 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja ponovno izvajati v obliki avkcije s spremenljivo obrestno mero.

8. APRIL IN 6. MAJ 2010

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

10. MAJ 2010

Svet ECB je sprejel več ukrepov, da bi zmanjšal hude napetosti na finančnih trgih. Tako je sklenil, da bo izvajal posege na trgu javnih in zasebnih dolžniških vrednostnih papirjev v euroobmočju (program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev) ter pri rednih 3-mesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja maja in junija uporabljal avkcijski postopek s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

10. JUNIJ 2010

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Poleg tega je sklenil, da bodo redne 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki bodo dodeljene v tretjem četrtletju 2010, izvedene v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

8. JULIJ IN 5. AVGUST 2010

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

2. SEPTEMBER 2010

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 18. januarja 2011, zlasti da bo 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja izvajal v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

7. OKTOBER IN 4. NOVEMBER 2010

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% in 0,25%.

¹⁾ Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2007, se nahaja v Letnem poročilu ECB za vsako posamezno leto.

2. DECEMBER 2010

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja, ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene, na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Določil je tudi podrobnosti v zvezi z avkcijami in načini, ki jih bo uporabljal v operacijah refinanciranja do 12. aprila 2011, predvsem za nadaljevanje avkcij s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo.

13. JANUAR IN 3. FEBRUAR 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja, ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene, na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

3. MAREC 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja, ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene, na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Odloča tudi o vseh podrobnostih v zvezi z avkcijami in načinih, ki jih bo uporabljala v svojih operacijah refinanciranja do 12. julija 2011, predvsem za nadaljevanje avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

7. APRIL 2011

Svet ECB je sklenil, da bo zvišal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,25%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, poravnano 13. aprila 2011. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 2,00% oziroma na 0,50% z veljavnostjo od 13. aprila 2011.

5. MAJ 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni

meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,25%, 2,00% oziroma 0,50%.

9. JUNIJ 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,25%, 2,00% oziroma 0,50%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 11. oktobra 2011, zlasti da se bodo operacije še naprej izvajale v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

7. JULIJ 2011

Svet ECB je sklenil, da bo zvišal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,50%. Nova obrestna mera začne veljati od operacije, izvedene 13. julija 2011. Poleg tega je sklenil, da bo zvišal obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 2,25% oziroma 0,75% z začetkom veljavnosti 13. julija 2011.

4. AVGUSTA 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,50%, 2,25% oziroma 0,75%. Poleg tega sklene sprejeti več ukrepov proti ponovnim napetostim na nekaterih finančnih trgih. Predvsem sprejme odločitev, da bo Eurosistem izvedel dopolnilno operacijo dolgoročnejšega refinanciranja za povečanje likvidnosti z zapadlostjo približno šest mesecev v obliki avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo. Prav tako se dogovori o vseh podrobnostih glede avkcij in načinov, ki naj bi jih uporabil v svojih operacijah refinanciranja do 17. januarja 2012, zlasti da bi nadaljeval svoje avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo.

8. SEPTEMBER 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,5%, 2,25% oziroma 0,75%.

6. OKTOBER 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,50%, 2,25% oziroma 0,75%. Svet ECB je določil tudi podrobnosti o operacijah refinanciranja od oktobra 2011 do 10. julija 2012, zlasti da bosta izvedeni dve operaciji dolgoročnejšega refinanciranja – ena oktobra 2011 z zapadlostjo približno 12 mesecev in druga decembra 2011 z zapadlostjo približno 13 mesecev – ter da se bodo vse operacije refinanciranja še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Poleg tega je Svet ECB sklenil, da bo novembra 2011 uvedel nov program nakupa kritih obveznic.

3. NOVEMBER 2011

Svet ECB je sklenil, da bo znižal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,25%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, poravnano 9. novembra 2011. Poleg tega je sklenil, da bo znižal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 2,00% oziroma 0,50% z veljavnostjo od 9. novembra 2011 dalje.

8. DECEMBER 2011

Svet ECB je sklenil, da bo znižal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,00%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, poravnano 14. decembra 2011. Poleg tega je sklenil, da bo znižal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 1,75% oziroma 0,25% z veljavnostjo od 14. decembra 2011 dalje. Sklenil je

tudi, da bo sprejel nadaljnje nestandardne ukrepe, in sicer: (i) izvedeni bosta dve operaciji dolgoročnejšega refinanciranja z zapadlostjo približno tri leta; (ii) povečala se bo razpoložljivost finančnega premoženja, ki je primerno kot zavarovanje; (iii) stopnja obveznih rezerv se bo zmanjšala na 1%; (iv) začasno se bodo prenehale izvajati operacije finega uravnavanja na zadnji dan vsakega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

12. JANUAR 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

9. FEBRUAR 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Odobril je tudi specifična nacionalna merila primernosti in ukrepe za obvladovanje tveganj v zvezi z začasnim sprejetjem dodatnih bančnih posojil kot zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema v več državah.

8. MAREC 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

4. APRIL 2012

Svet ECB je sklenil, da bo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita pustil nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

3. MAJ 2012

Svet ECB je sklenil, da bo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita pustil nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

2. AVGUST 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%.

6. JUNIJ 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% in 0,25%. Določil je tudi način izvedbe operacij refinanciranja do 15. januarja 2013, ki se bodo še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno in polno dodelitvijo.

6. SEPTEMBER 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%. Določil je tudi podrobnosti o izvajanju dokončnih denarnih transakcij na sekundarnih trgih državnih obveznic v euroobmočju.

5. JULIJ 2012

Svet ECB je sklenil, da zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 0,75%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 11. julija 2012. Poleg tega je sklenil, da zniža obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 1,50% oziroma na 0,00% z veljavnostjo od 11. julija 2012.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)

TARGET2¹ ima pomembno vlogo pri krepitvi povezanega denarnega trga v euroobmočju, kar je predpogoj za učinkovito izvajanje enotne denarne politike. Prispeva tudi k povezanosti finančnih trgov euroobmočja. Sistem TARGET2 uporablja več kot 4.400 poslovnih bank ter 23 nacionalnih centralnih bank za izvajanje plačil v svojem imenu ali v imenu svojih strank. Če upoštevamo podružnice in hčerinske družbe, se lahko prek sistema TARGET2 vzpostavi povezava z več kot 60.000 bankami po vsem svetu (in tako tudi z vsemi strankami teh bank). TARGET2 se uporablja za plačila velikih vrednosti in časovno kritična plačila, vključno s plačili, ki omogočajo poravnavo v drugih sistemih za medbančni prenos sredstev (npr. mednarodni poravnalni sistem za poravnavo valutnih poslov (CLS) ali EURO1), ter za poravnavo transakcij denarnega trga, deviznih transakcij in transakcij z vrednostnimi papirji. Uporablja se tudi za plačila strank manjših vrednosti. Sistem TARGET2 zagotavlja dokončnost transakcij znotraj dne in omogoča, da so sredstva, knjižena v dobro udeleženčevega računa, takoj razpoložljiva za druga plačila.

PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET2

V drugem četrtletju 2012 je bilo v sistemu TARGET2 poravnanih 22.565.682 transakcij v skupni vrednosti 170.300 milijard EUR, kar ustreza dnevni povprečju 363.963 transakcij v vrednosti 2.661 milijard EUR. V tem četrtletju je bilo največ transakcij v sistemu TARGET2 zabeleženih 29. junija, ko je bilo skupaj obdelanih 536.524 plačil. Sistem TARGET2 je s 57-odstotnim tržnim deležem z vidika obsega in 92-odstotnim tržnim deležem z vidika vrednosti ohranil prevladujoči položaj na trgu plačil velikih vrednosti v eurih. Velikost tržnega deleža, ki ga ima sistema TARGET2, potrjuje velik interes bank za poravnavo v centralnobančnem denarju, zlasti v času pretresov na trgu. Povprečni delež medbančnih plačil je znašal 40% po obsegu in 94% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnega plačila, obdelanega v sistemu, je bila 17,2 milijona EUR, vrednost plačila strank pa 0,8 milijona

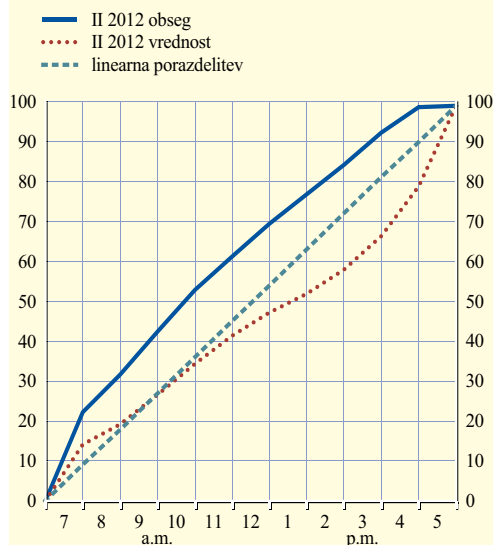
EUR. Po vrednosti je bilo 68% plačil manjših od 50.000 EUR, 11% plačil pa je bilo v vrednosti nad 1 milijon EUR. Povprečno je bilo na dan 342 plačil v vrednosti nad 1 milijardo EUR.

OBSEG IN VREDNOST PLAČIL ČEZ DAN

Graf prikazuje porazdelitev prometa v sistemu TARGET2 znotraj enega dne, tj. povprečni odstotek dnevnega obsega in vrednosti, obdelanih ob različnih urah, v drugem četrtletju 2012. Z vidika obsega je krivulja precej nad linearno porazdelitvijo, saj je bilo 71% vseh transakcij izmenjanih že do 13. ure po srednjeevropskem času in 99,6% eno uro pred koncem poslovanja sistema. Z vidika vrednosti je krivulja do sredine dneva blizu linearne porazdelitve, saj je bilo do tedaj izmenjane že skoraj 50% vrednosti. Zatem se krivulja spusti pod linearno porazdelitev, kar kaže, da so bila plačila višjih vrednosti poravnana proti koncu obratovanja sistema TARGET2. Ta plačila namreč predstavljajo uporabo odprte ponudbe mejnega depozita, obseg te postavke pa je bil v obravnavanem obdobju precejšen.

Graf Porazdelitev prometa čez dan

(v odstotkih)



Vir: ECB.

1 TARGET2 je druga generacija sistema TARGET. Uveden je bil leta 2007.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET2 IN USPEŠNOST

Skupna razpoložljivost sistema TARGET2 je v drugem četrtletju 2012 dosegla 100%. Pri izračunu razpoložljivosti sistema TARGET2 se upoštevajo tisti zastoji, ki za 10 minut ali več

povsem preprečijo obdelavo plačil na delovni dan med 7.00 in 18.45. Tako je bilo v povprečju 99,98% vseh plačil obdelanih v manj kot petih minutah; pričakovanja, ki jih imajo udeleženci do sistema, so bila tako v celoti izpolnjena.

Tabela 1 Plačilni nalogi, obdelani v sistemu TARGET2 in EURO1: obseg transakcij

(število plačil)					
	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II
TARGET2					
Skupni obseg	22.410.209	22.362.663	22.935.865	22.636.610	22.565.682
Dnevno povprečje	355.718	338.828	358.373	348.256	363.963
EURO1 (EBA)					
Skupni obseg	15.372.628	15.482.902	16.637.217	16.757.278	16.900.076
Dnevno povprečje	244.010	234.589	259.957	257.804	272.582

Tabela 2 Plačilni nalogi, obdelani v sistemu TARGET2 in EURO1: vrednost transakcij

(v milijardah EUR)					
	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II
TARGET2					
Skupna vrednost	142.356	154.829	169.681	177.680	170.300
Dnevno povprečje	2.260	2.346	2.651	2.734	2.661
EURO1 (EBA)					
Skupna vrednost	15.222	16.322	17.215	16.099	15.289
Dnevno povprečje	242	247	269	248	247

PUBLIKACIJE, KI JIH JE PRIPRAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA

ECB pripravlja številne publikacije, v katerih predstavlja informacije o svojih osnovnih dejavnostih, med katere sodijo: denarna politika, statistika, plačilni sistemi in sistemi poravnave vrednostnih papirjev, finančna stabilnost in nadzor, mednarodno in evropsko sodelovanje ter pravne zadeve. Publikacije so naslednje:

PREDPISANE PUBLIKACIJE

- Letno poročilo
- Konvergenčno poročilo
- Mesečni bilten

RAZISKOVALNE ŠTUDIJE

- serija pravnih delovnih zvezkov (Legal Working Paper Series)
- serija občasnih delovnih zvezkov (Occasional Paper Series)
- raziskovalni bilten (Research Bulletin)
- serija delovnih zvezkov (Working Paper Series)

DRUGE PUBLIKACIJE IN PUBLIKACIJE O NALOGAH ECB

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Evropska centralna banka: zgodovina, vloga in naloge
- The international role of the euro
- Izvajanje denarne politike v euroobmočju (»Splošna dokumentacija«)
- The monetary policy of the ECB
- The payment system

ECB objavlja tudi brošure in informativna gradiva o različnih temah, npr. o eurobankovcih in eurokovan-
cih, ter zbornike s seminarjev in konferenc.

Celoten seznam dokumentov (v formatu pdf), ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski
monetarni inštitut, predhodnik ECB od leta 1994 do leta 1998, je na voljo na spletni strani ECB
<http://www.ecb.europa.eu/pub/>. Jezikovne kode poleg publikacij kažejo, v katerih jezikih je določena
publikacija na voljo.

Če ni drugače navedeno, lahko tiskane publikacije do izpraznitve zalog brezplačno prejmete ali se nanje
naročite na [naslovu info@ecb.europa.eu](mailto:info@ecb.europa.eu).





GLOSAR

V tem glosarju je izbor izrazov, ki se pogosto uporabljajo v Mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar je na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Anketa o bančnih posojilih: četrtna raziskava o posojilnih politikah, ki jo Eurosistem izvaja od januarja 2003. Vnaprej določeni vzorčni skupini bank v euroobmočju zastavlja kvalitativna vprašanja o spremembah v kreditnih standardih, posojilnih pogojih in povpraševanju po posojilih v razmerju do gospodarskih družb in gospodinjev.

Anketa *Survey of Professional Forecasters (SPF)*: četrtna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999 dalje, da bi zbrala makroekonomske napovedi skupine strokovnjakov, ki so pridruženi finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji euroobmočja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

Ankete Evropske komisije: usklajene ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov, ki se v imenu Evropske komisije izvajajo v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo vodstvenim delavcem v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih ter potrošnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo sestavljeni kazalniki, ki povzemajo odgovore na večje število različnih vprašanj v enem samem kazalniku (kazalnik zaupanja).

Ankete med vodji nabave v euroobmočju: ankete o pogojih poslovanja v predelovalnih in storitvenih dejavnostih, ki se izvajajo v več državah euroobmočja in se uporabljajo pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave v euroobmočju (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Anketa v storitvenem sektorju zastavlja vprašanja o poslovni aktivnosti, pričakovani aktivnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročilih, zaposlovanju ter o lastnih cenah in zaračunanih cenah. Sestavljeni indeks za euroobmočje se izračunava z združevanjem rezultatov iz anket v predelovalnih in storitvenih dejavnostih.

Avkcija s fiksno obrestno mero: avkcijski postopek, v katerem centralna banka vnaprej opredeli obrestno mero, sodelujoče nasprotne stranke pa licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po fiksni obrestni meri.

Avkcija z variabilno obrestno mero: avkcijski postopek, v katerem sodelujoče nasprotne stranke licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti s centralno banko, in obrestno mero, po kateri želijo skleniti posel.

Avkcijski postopek s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo: avkcijski postopek, v katerem centralna banka opredeli obrestno mero, nasprotne stranke pa licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po tej obrestni meri, pri čemer vnaprej vejo, da bodo vse njihove protiponudbe sprejete.

Avtonomni likvidnostni dejavniki: likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov denarne politike. Ti dejavniki so na primer bankovci v obtoku, vloge države pri centralni banki in neto tuja aktiva centralne banke.

Bruto domači proizvod (BDP): vrednost celotnega obsega proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva minus vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se lahko razčleni na proizvodno, izdatkovno in stroškovno strukturo. Glavni izdatkovni agregati, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog ter uvoz in izvoz blaga in storitev (vključno s trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja).

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih: cene na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih določena panoga razen gradbeništva proda na domačem trgu držav euroobmočja, razen uvoza.

Centralna pariteta (ali dvostranski osrednji tečaj): devizni tečaj vsake valute v ERM II do eura, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z mehanizmom ERM II.

Deflacija: večje in vztrajno zniževanje cen zelo širokega spektra blaga in storitev za široko porabo, ki ga podkrepijo pričakovanja.

Delež primanjkljaja (širša država): razmerje med primanjkljajem širše opredeljene države in BDP po tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, ki se uporablja pri ugotavljanju obstoja čezmernega primanjkljaja. Imenuje se tudi stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Delni odpis: prilagoditev vrednosti posojil navzdol, ki se evidentira v bilanci stanja MFI, če se ugotovi, da so posojila postala delno neizterljiva.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dezinflacija: proces zmanjševanja inflacije, ki lahko privede do začasnih negativnih stopenj inflacije.

Dolg (finančni računi): posojila, ki so jih najela gospodinjstva, ter posojila, dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih družb (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu svojih zaposlenih), vrednoteni po tržni vrednosti ob koncu obdobja.

Dolg (širše opredeljena država): bruto dolg (gotovina in vloge, posojila in dolžniški vrednostni papirji) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med sektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

Dolgoročneje finančne obveznosti MFI: vezane vloge nad dve leti, vloge na odpoklic z odpovednim rokom nad tri mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja, z originalno zapadlostjo nad dve leti ter kapital in rezerve sektorja MFI euroobmočja.

Dolžniški vrednostni papir: predstavlja obljubo izdajatelja (tj. dolžnika), da bo izvršil eno ali več plačil v dobro imetnika (posojilodajalca) na določen datum oziroma datume. Običajno se obrestuje s posebno obrestno mero (kupon) in/ali se proda s popustom od zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti. Dolžniški vrednostni papirji, ki so izdani z originalno zapadlostjo, daljšo od enega leta, se uvrščajo med dolgoročne.

Druge naložbe: postavka v plačilni bilanci in stanju mednarodnih naložb, ki zajema finančne transakcije/stanja z nerezidenti na področju komercialnih kreditov, vlog in posojil ter druge terjatve in obveznosti.

Družba za listinjenje (FVC): subjekt, katerega glavna dejavnost je izvajanje transakcij listinjenja. FVC običajno izdaja tržne vrednostne papirje, ki so naprodaj širši javnosti ali ki se prodajajo v obliki zasebnih sredstev. Te vrednostne papirje krije portfelj finančnega premoženja (običajno posojil), ki so v imetju FVC. V nekaterih primerih lahko transakcija listinjenja vključuje številne FVC, s tem da je ena FVC imetnica listinjenih sredstev, druga pa izdaja vrednostne papirje, ki jih krijejo ta sredstva.

Effektivni devizni tečaji (EDT) eura (nominalni/realni): tehtano povprečje dvostranskih deviznih tečajev eura do valut glavnih trgovinskih partneric euroobmočja. Indeksi efektivnega deviznega tečaja eura se izračunavajo do dveh skupin trgovinskih partneric: EDT-21 (obsega 170 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 trgovinskih partneric zunaj EU) in EDT-41 (obsega EDT-21 in 20 drugih držav). Uporabljene uteži odražajo delež vsake države partnerice v trgovinski menjavi euroobmočja z industrijskimi proizvodi in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

EONIA (uteženo povprečje obrestnih mer v eurih za medbančna posojila čez noč): merilo efektivne obrestne mere, ki prevladuje na medbančnem trgu v eurih čez noč. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana posojila čez noč v eurih, kot poroča skupina bank prispevnic.

ERM II (mehanizem deviznih tečajev II): režim deviznih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju tečajne politike med državami euroobmočja in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (obrestna mera za dane medbančne depozite v eurih): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi finančna sredstva v eurih drugi prvorazredni banki in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo zapadlosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so sprejele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo o delovanju Evropske unije.

Eurosistem: centralnobančni sistem, ki ga sestavljajo ECB in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

Finančni račun: račun plačilne bilance, ki zajema transakcije med rezidenti in nerezidenti v obliki neposrednih naložb, portfeljskih naložb in drugih naložb ter transakcije z izvedenimi finančnimi instrumenti in rezervami.

Finančni računi: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki prikazuje finančno stanje (obseg ali bilanco stanja), finančne transakcije in druge spremembe v različnih institucionalnih sektorjih gospodarstva po vrsti finančnega sredstva.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo gibanja cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in je usklajen med vsemi državami članicami EU.

Indeks dogovorjenih plač: merilo neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede osnovne plače (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Indeks stroškov dela na uro: merilo stroškov dela, ki vključuje bruto plače (v denarju ali naravi skupaj z dodatki) in druge stroške dela (prispevke delodajalcev za socialno varnost plus davke v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Indeksirane državne obveznice: dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda širše opredeljena država, pri katerih sta izplačilo kuponov in glavnica vezana na določen indeks cen življenjskih potrebščin.

Industrijska proizvodnja: bruto dodana vrednost po stalnih cenah, ki jo ustvari industrija.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Investicijski skladi (razen skladov denarnega trga): finančne institucije, ki združujejo kapital, zbran pri javnosti, in ga nalagajo v finančna in nefinančna sredstva. Glej tudi MFI.

Implicitna volatilnost: pričakovana volatilnost (tj. standardni odklon) v spremembi cene finančnega premoženja (npr. delnice ali obveznice). Izvedena je lahko iz cene finančnega premoženja, datuma zapadlosti in izvršilne cene opcij ali iz stopnje donosa brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je Black-Scholesov model.

Izključna obrestna mera: najnižja obrestna mera, po kateri lahko nasprotne stranke predložijo protiponudbe na avkcijah z variabilno obrestno mero.

Izvedena stopnja inflacije: razlika med donosnostjo nominalne obveznice in donosnostjo indeksirane obveznice enake (ali čim bolj podobne) zapadlosti.

Kapitalski račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse kapitalske transferje ter pridobitve/odtuitve neproizvedenih nefinančnih sredstev med rezidenti in nerezidenti.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki kažejo naravnost denarne politike ECB. To so obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja denarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala s pobotom pozicij med MFI (tj. posojila in vloge med MFI) v agregirani bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. širša država in drugi rezidenti euroobmočja) in do nerezidentov euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Kreditni MFI rezidentom euroobmočja: posojila MFI rezidentom euroobmočja zunaj sektorja MFI (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in imetja vrednostnih papirjev v sektorju MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki so jih izdali rezidenti euroobmočja zunaj sektorja MFI.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in preostalo zapadlostjo v določenem trenutku za zadosti homogene dolžniške vrednostne papirje z različnimi datumi zapadlosti. Nagib krivulje donosnosti se lahko meri kot razlika med obrestnimi merami ali donosnostjo ob dveh izbranih zapadlostih.

Lastniški vrednostni papirji: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo na borzi), delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški vrednostni papirji običajno ustvarjajo dohodek v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in vloge čez noč pri denarnih finančnih institucijah in institucionalnih enotah centralne države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in vloge na odpoklic z odpovednim rokom do vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in vloge z dogovorjeno zapadlostjo do vključno dveh let (tj. kratkoročne vezane vloge) pri MFI in institucionalnih enotah centralne države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, zlasti repo posle, točke/delnice skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z zapadlostjo do vključno dveh let, ki so jih izdale MFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi razpolagajo in jih nadzirajo denarne oblasti, da bi prek posegov na deviznih trgih neposredno financirale ali regulirale obseg plačilnih neravnovesij. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve do nerezidentov euroobmočja, ki niso izražene v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna imetja pri MDS, ki jih ima Eurosistem.

MFI (denarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj predstavljajo denarni sektor euroobmočja. Vključujejo (i) Eurosistem, (ii) rezidenčne kreditne institucije (kot so opredeljene v pravu EU), (iii) druge finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog oziroma bližnjih substitutov za vloge od subjektov, ki niso MFI, in z odobravanjem kreditov oziroma naložbami v vrednostne papirje za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu), in tudi institucije za izdajo elektronskega denarja, ki se ukvarjajo predvsem s finančnim posredništvom v obliki izdajanja elektronskega denarja, ter (iv) sklade denarnega trga, ki vlagajo v kratkoročne instrumente z nizko stopnjo tveganja.

Naravnost denarne politike: stališče, ki ga zavzamejo nosilci denarne politike s ciljem, da bi vplivali na gospodarska, finančna in denarna gibanja.

Neposredna naložba: čezmejna naložba z namenom pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvideno za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, reinvestirane dobičke in drug kapital, povezan s poslovanjem med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/stanje premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini“) in neto transakcije/stanje premoženja euroobmočja v lasti nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju“).

Neto tuja aktiva MFI: terjatve do tujine sektorja MFI euroobmočja (npr. zlato, bankovci in kovanci v tuji valuti, vrednostni papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja, in posojila, odobrena nerezidentom euroobmočja) minus obveznosti do tujine sektorja MFI euroobmočja (npr. vloge in repo pogodbe nerezidentov euroobmočja ter njihova imetja točk/delnic skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale denarne finančne institucije, z zapadlostjo do vključno dveh let).

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidentne kreditne institucije in druge denarne finančne institucije, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za vloge in posojila v eurih pri poslovanju z gospodinjstvi in nefinančnimi družbami, ki so rezidenti euroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu vnaprej določenem obdobju. Izpolnjevanje te zahteve se določi na podlagi povprečnih dnevnik stanj na računu rezerv v obdobju izpolnjevanja.

Odpis: odpis vrednosti posojil iz bilance stanja MFI, če posojila veljajo za neizterljiva v celoti.

Odrpta ponudba mejnega depozita: odrpta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za deponiranje likvidnosti čez noč pri nacionalni centralni banki po vnaprej določeni obrestni meri.

Odrpta ponudba mejnega posojila: odrpta ponudba Eurosistema, ki omogoča, da primerne nasprotne stranke na lastno pobudo pridobijo posojila čez noč iz nacionalne centralne banke v njihovi pristojnosti po vnaprej določeni obrestni meri v obliki povratne transakcije. Obrestna mera za posojila, podaljšana v obsegu odrpte ponudbe mejnega posojanja, običajno zagotavlja zgornjo mejo za obrestne mere na trgu čez noč.

Okrepljena kreditna podpora: nestandardni ukrepi, ki sta jih med finančno krizo sprejela ECB/Eurosistem, katerih cilj je bil podpreti pogoje financiranja in kreditne tokove v takšni meri, ki presega učinek, ki bi bil dosežen zgolj z zniževanjem ključnih obrestnih mer ECB.

Operacije dolgoročnejšega refinanciranja: kreditne operacije z zapadlostjo več kot en teden, ki jih Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Redne mesečne operacije se izvajajo z zapadlostjo treh mesecev. Med pretresi na finančnih trgih, ki so se začeli avgusta 2007, so se izvajale dodatne operacije z zapadlostjo v trajanju od enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv do enega leta, njihova pogostost pa je bila različna.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odrprtega trga, ki jo Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in imajo običajno zapadlost en teden.

Pariteta kupne moči (PKM): tečaj, po katerem se ena valuta preračuna v drugo, s čimer se izenači kupna moč dveh valut tako, da se odpravijo razlike v ravni cen, ki prevladuje v zadevnih državah. V najpreprostejši obliki paritete kupne moči izražajo razmerje med cenami v nacionalni valuti za enako blago ali storitev v različnih državah.

Plačilna bilanca: statistični prikaz, ki za določeno časovno obdobje povzema ekonomske transakcije določenega gospodarstva s tujino.

Portfeljske naložbe: neto transakcije in/ali stanja rezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja („imetja”), in neto transakcije in/ali stanja nerezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti”). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in zadolžnice ter instrumente denarnega trga). Transakcije se evidentirajo po dejansko plačani ali prejeti ceni, minus provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Prilagoditev med primanjkljajem in dolgom (širše opredeljena država): razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolževanje širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi javnofinančnimi prihodki in skupnimi javnofinančnimi odhodki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, običajno pa se ugotavlja kot BDP (obseg), deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec nedavno sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primerne kandidata.

Račun dohodkov: račun plačilne bilance, ki pokriva dve vrsti transakcij z nerezidenti, in sicer (i) tiste, ki vključujejo nadomestila za zaposlene, ki se izplačajo delavcem nerezidentom (npr. čezmejnem, sezonskim in drugim kratkoročnim delavcem) in (ii) tiste, ki vključujejo prejemke in plačila prihodkov od naložb za zunanja finančna sredstva in obveznosti, pri čemer slednja vključujejo tudi prejemke in plačila za neposredne naložbe, portfeljske naložbe in druge naložbe ter prejemke iz rezerv.

Račun tekočih transferjev: tehnični račun plačilne bilance, na katerem se beleži vrednost realnih virov ali finančnih postavk, kadar se prenos izvrši brez plačila v zameno.

Računi kapitala: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki obsega spremembe neto vrednosti, ki so posledica neto varčevanja, neto kapitalskih transferjev in neto pridobitev nefinančnih sredstev.

Razmerje med javnim dolgom in BDP (širše opredeljena država): razmerje med dolgom širše opredeljene države in BDP po tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, ki se uporablja pri ugotavljanju obstoja čezmerne primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: medletna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za medletno rast M3 znaša 4,5%.

Sredstva za zaposlene na zaposlenega ali opravljeno delovno uro: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Sredstva za zaposlene sestavljajo bruto plača ter dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno varnost, deljeno s skupnim številom zaposlenih ali s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je poglavitni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot medletno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) v euroobmočju, ki je manjše kot 2%. Svet ECB je poleg tega določil, da namerava v prizadevanjih za ohranjanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod dvema odstotkoma, vendar blizu te meje.

Stanje mednarodnih naložb: vrednost in sestava neto finančnih imetij (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stroški dela na enoto proizvoda: merilo skupnih stroškov dela na enoto proizvoda, ki se izračuna za euroobmočje kot razmerje med skupnimi sredstvi za zaposlene in produktivnostjo dela (opredeljena kot BDP (obseg) na zaposlenega).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidentne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialne varnosti. Ne zajema enot v državni lasti, ki opravljajo poslovno dejavnost, kot so javna podjetja.

Tekoči račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije z blagom in storitvami, dohodke in tekoče transferje med rezidenti in nerezidenti.

Volatilitnost: stopnja nihanja pri določeni spremenljivki.

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska blagovna menjava: izvoz in uvoz blaga z državami znotraj in zunaj euroobmočja, merjen vrednostno ter kot indeks obsega in indeks povprečne vrednosti. Zunanjetrgovinska statistika ni neposredno primerljiva s podatki o izvozu in uvozu v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega ter združujejo blago in storitve. Prav tako ni v celoti primerljiva s postavko blaga v plačilnobilančni statistiki. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v tem, da se uvoz v zunanjetrgovinski statistiki evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniškimi storitvami, medtem ko se v plačilnobilančni statistiki evidentira kot franko na krovu.

