



EUROPEAN CENTRAL BANK

02/2004

02/2004

03/2004

BCE ECB EZB EKT EKP

04/2004

05/2004

06/2004

07/2004

08/2004

09/2004

10/2004

11/2004

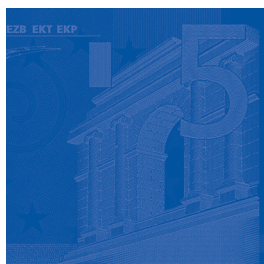
12/2004

MESEČNI BILTEN
JUNIJ 2004





EUROPEAN CENTRAL BANK



MESEČNI BILTEN JUNIJ 2004

V letu 2004
bo na vseh
publikacijah ECB
motiv z bankovca
za 100 evrov.

© Evropska centralna banka, 2004

Naslov

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Nemčija

Poštni naslov

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon:

+49 69 1344 0

Spletna stran

<http://www.ecb.int>

Faks:

+49 69 1344 6000

Teleks:

411 144 ecb d

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

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

*Presečni dan za statistične podatke v tej
izdaji je 2. 6. 2004.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)

KAZALO

UVODNIK

EVROSISTEM IN EVROPSKI SISTEM CENTRALNIH BANK

GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA

Zunanje okolje območja evra

Denarna in finančna gibanja

Cene in stroški

Proizvodnja, povpraševanje in trg dela

Fiskalna gibanja

Makroekonomska predvidevanja
uslužbencev evrosistema za
območje evra

Gibanja deviznih tečajev in
plačilne bilance

Okvirji:

- 1 Zadnji trendi rasti posojil
nefinančnim družbam
- 2 Zadnja gibanja neto tokov v
delniške in obvezniške investicijske
sklade v območju evra
- 3 Likvidnostne razmere in operacije
monetarne politike od 24. januarja 2003
do 11. maja 2004
- 4 Uporaba izvedenih finančnih
instrumentov za oceno kratkoročnih
inflacijskih pričakovanj tržnih
udeležencev za območje evra
- 5 Sezonski vzorci in nestanovitnost
HICP območja evra
- 6 Vpliv števila delovnih dni na
BDP v območju evra v letu 2004
- 7 Primerjava s projekcijami iz
decembra 2003
- 8 Napovedi drugih ustanov

5 STATISTIČNI PODATKI OBMOČJA EVRA

Kronološki pregled ukrepov denarne
politike Evrosistema

Sistem TARGET (transevropski sistem
bruto poravnave v realnem času)

Dokumenti, ki jih je objavila Evropska
centralna banka od leta 2003

GLOSAR

SI

I

V

IX

XV



KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

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

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



UVODNIK

Svet ECB je na sestanku 3. junija 2004 sklenil, da temeljno obrestno mero za glavne posle refinanciranja ohrani nespremenjeno na ravni 2,0 %. Prav tako ni spreminjal obrestnih mer za odprte ponudbe mejnega kreditiranja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč, ki znašata 3,0 % oziroma 1,0 %.

Odločitev, da ključnih obrestnih mer ECB ne spremeni, odraža oceno Sveta ECB, da bodo srednjeročni obeti ostali skladni s stabilnostjo cen. Nizka raven obrestnih mer še naprej podpira gospodarsko okrevanje. V zadnjih mesecih se je gospodarsko okrevanje izboljšalo. Hkrati je bilo opaziti močnejše kratkoročne inflacijske pritiske. Svet ECB bo še pozorno spremljal vsa dogajanja, ki bi lahko srednjeročno vplivala na tveganja v povezavi s stabilnostjo cen.

Nedavne objave podatkov za ekonomsko analizo, na kateri temelji ocena Sveta ECB, potrjujejo, da se je gospodarsko okrevanje evro območja že začelo. Podatki Evrostata kažejo, da je realni BDP v prvem četrtletju letošnjega leta glede na predhodno četrtletje porasel za 0,6 %, stopnja rasti za zadnje četrtletje preteklega leta pa je bila z 0,3 % popravljena na 0,4 %. Nekoliko hitrejša rast realnega BDP na začetku leta 2004 je v glavnem odražala večjo zasebno potrošnjo in naraščanje izvoza. Zadnji podatki raziskav še vedno dajejo mešane znake o intenzivnosti okrevanja, vendar ostajajo popolnoma skladni s sedanjo rastjo za tekoče četrtletje.

Razmere za nadaljevanje okrevanja v prihodnje ostajajo ustrezne. Gospodarska rast zunaj evro območja še vedno ostaja močna, spodbujala naj bi rast izvoza iz evro območja. Med domačimi dejavniki naj bi na investicije vplivalo pozitivno svetovno okolje ter ugodni pogoji financiranja in višji dobički. Potem naj bi po stagnaciji, ki je trajala večino leta 2003, zasebna potrošnja začela postopoma okrevati, načeloma skladno z rastjo realnega razpoložljivega dohodka, ki naj bi ga kasneje dodatno podprla hitrejša rast zaposlovanja.

Na tej osnovi pričakujejo, da se bo okrevanje gospodarske rasti evro območja v prihodnjih

četrtletjih nadaljevalo, kar bo v naslednjem letu vodilo do izrazitejšega in intenzivnejšega gospodarskega okrevanja. Ta vidik odražajo tudi napovedi strokovnjakov Evrosistema, ki za leto 2004 predvidevajo povprečno realno rast BDP od 1,4 % do 2,0 %, leta 2005 pa naj bi znašala od 1,7 % do 2,7 %. Razpoložljive napovedi iz mednarodnih in zasebnih organizacij podajajo precej podobno sliko.

Ta scenarij vsebuje tveganja in negotovosti v obe smeri. Po eni strani precej okrepljena gospodarska rast zunaj evro območja, nedavni razvoj dogodkov na področju zasebne potrošnje ter nekateri podatki raziskav pomenijo možnosti za intenzivnejšo dinamiko rasti, predvsem kratkoročno. Po drugi strani bi visoke cene nafte lahko vplivale na njeno znižanje. Gledano dolgoročneje ostaja trajno svetovno neravnovesje zaskrbljujoče.

Na področju cen je nedavno gibanje cen nafte povzročilo precejšnji pritisk na rast cen življenjskih potrebščin. Po hitri Evrostatovi oceni je letna inflacija, merjena po indeksu HICP, maja znašala 2,5 %, deloma zaradi močnih baznih učinkov, medtem ko je aprila znašala 2,0 %. Če bodo cene nafte ostale na nedavnih, visokih ravneh, moramo pričakovati, da se bodo nadaljevale višje stopnje inflacije, kot je bilo pred tem predvideno, ko naj bi presegle 2 % več kot le nekaj prihodnjih mesecev. Pri ocenjevanju srednjeročnega gibanja cen ostajajo obeti ugodni. Zlasti gibanje uvoznih cen naj bi ostalo zmerno, prav tako tudi inflacijski pritiski, ki izhajajo iz plač in stroškov dela na enoto proizvodnje. Ti dejavniki naj bi pripomogli k temu, da bi se letne stopnje inflacije cen življenjskih potrebščin leta 2005 spet znižale pod 2 %.

Ti vidiki so v skladu z napovedmi strokovnjakov Evrosistema, ki ocenjujejo, da bo povprečna letna inflacija, merjena po HICP, leta 2004 znašala od 1,9 % do 2,3 % in od 1,1 % do 2,3 % leta 2005. Prav tako so skladni tudi z nedavno objavljenimi napovedmi mednarodnih in zasebnih organizacij.

Te napovedi so predmet številnih tveganj in negotovosti. Skrb zbujajo predvsem gibanja cen nafte. Danes tudi še ni na razpolago dovolj informacij o prihodnjih spremembah posrednih davkov in nadzorovanih cen; informacije o teh postavkah so ponavadi dostopne šele proti koncu leta. Poleg tega je treba pozorno spremljati morebitno tveganje posrednih učinkov, ki izhajajo iz gibanja plač. Nenazadnje so se na osnovi kazalnikov finančnih trgov zvišala dolgoročna inflacijska pričakovanja. Čeprav je merila inflacijskih pričakovanj treba previdno razlagati, nedavno zvišanje zahteva posebno pozornost.

Če preidemo k denarni analizi, lahko opazimo normalizacijo ravnanja s portfelji zasebnih investitorjev. Posledica tega je, da se je v zadnjih četrletjih letna rast agregata M3 znatno zmanjšala. Toda nizka raven obrestnih mer še naprej spodbuja denarno rast, presežna likvidnost pa na evro območju ostaja visoka. Pri gospodarskem vzponu bi trajna presežna likvidnost lahko pomenila srednjeročni inflacijski pritisk.

Če povzamemo, kaže denarna analiza, da glavni scenarij glede obetov za srednjeročno gibanje cen ostaja skladen s stabilnostjo cen. Toda kratkoročni inflacijski pritiski so se nedavno povečali. Zato je potrebno upoštevati nekaj tveganja zaradi pritiskov navzgor. Navzkrižna primerjava z denarno analizo prav tako podpira potrebo po pozornem spremljanju razvoja tveganj za stabilnost cen.

Ker kaže, da se bo gospodarsko okrevanje nadaljevalo, je posebej pomembno, da fiskalne politike in strukturne reforme igrajo svojo vlogo pri izboljšanju gospodarskih temeljev evro območja. Žal nedavno fiskalno gibanje v tem pogledu ni pomagalo. Vedno večje število držav poroča o pomembnih neravnovesjih, prizadevanjem za fiskalno konsolidacijo pa v veliko razočaranje manjka privrženosti. Za okrepitev zaupanja v trajnostni gospodarski vzpon je sedaj bistveno, da se v vseh zadevnih državah ponovno vzpostavi jasnost o prihodnjem poteku konsolidacije fiskalnih politik.

Za to so potrebna kredibilna merila s poudarkom na reformi strukturnih izdatkov, tako da se odpravijo neravnovesja, da se sistemi davkov/ugodnosti bolj prilagodijo gospodarski rasti in da sistemi za socialno varnost dobijo zdravo finančno podlago. Ti ukrepi bi skupaj z okrepljeno pobudo za učinkovito izvajanje strukturnih reform na trgih dela in proizvodov zagotovili dragoceno podporo sedanjemu gospodarskemu vzponu.

Na sestanku 3. junija 2004 je Svet ECB sprejel odločitev, da bodo v prihodnje poleg napovedi strokovnjakov Evrosistema, objavljenih v junjski in decembrski številki Mesečnega biltena, od septembra 2004 objavljene tudi vmesne napovedi strokovnjakov ECB v marčni in septembrski številki. Ta odločitev odraža pozitivne izkušnje z objavljanjem makro-ekonomskih projekcij, pridobljene v zadnjih nekaj letih, vendar ne spremeni vloge teh projekcij kot le enega izmed dejavnikov za posvetovanja Sveta ECB. Svet ECB se pri odločanju o denarni politiki še naprej opira na obsežno ekonomsko analizo, ki se navzkrižno preverja z denarno analizo.

EVROSISTEM IN EVROPSKI SISTEM CENTRALNIH BANK



Pogodba o ustanovitvi Evropske skupnosti (Pogodba ES) in Statut Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke, ki je priložen kot protokol k Pogodbi ES, na Evropski sistem centralnih bank (ESCB) prenašata več nalog. Te naloge morajo opraviti Evropska centralna banka (ECB) in nacionalne centralne banke (NCB) vseh držav članic Evropske unije (EU). Kratica "ESCB", navedena v Pogodbi ES, označuje dva koncepta, ki obstajata sočasno. Po eni strani se "ESCB" nanaša na ECB in NCB vseh držav članic EU. Po drugi strani in na podlagi drugih določb pa se "ESCB" prav tako nanaša na ECB in centralne banke samo tistih držav članic EU, ki so uvedle evro.

EVROSISTEM

Za večjo preglednost in da bi javnost lažje razumela strukture centralnega bančnega sistema območja evra, je Svet ECB za namene komuniciranja z javnostjo sprejel izraz "Evrosistem". Izraz Evrosistem označuje ECB in NCB držav članic, ki so uvedle evro v tretji fazi ekonomske in monetarne unije (EMU). Trenutno je v Evrosistem vključenih 12 NCB ("NCB območja evra").¹⁾

1) NCB Belgije, Nemčije, Grčije, Španije, Francije, Irske, Italije, Luksemburga, Nizozemske, Avstrije, Portugalske in Finske.

EVROPSKI SISTEM CENTRALNIH BANK (ESCB)

Če in dokler obstajajo države članice, ki še niso uvedle evra (trenutno so to Danska, Švedska, Velika Britanija in deset držav članic, ki so v EU vstopile 1. maja 2004), bo potrebno razlikovati med Evrosistemom in ESCB. Če in ko se bodo vse države članice priključile območju evra, bo izraz "Evrosistem" postal sopomenka izrazu "ESCB". Trenutno je 13 "NCB zunaj območja evra".²⁾

ORGANI ODLOČANJA

Evrosistem upravljata Svet in Izvršilni odbor ECB (glej 8. in 9.3 člen Statuta ESCB). Svet ECB sestavljajo vsi člani Izvršilnega odbora ECB in guvernerji NCB držav članic, ki so uvedle evro. Izvršilni odbor ECB sestavljajo predsednik in podpredsednik ECB ter štirje drugi člani, ki jih imenujejo voditelji držav ali vlad držav članic, ki so uvedle evro.

ESCB upravlja Svet ECB, Izvršilni odbor ECB in Razširjeni svet ECB. Razširjeni svet ECB je bil ustanovljen kot tretji organ odločanja ECB in bo obstajal, če in dokler bodo obstajale države članice, ki še niso uvedle evra (glej 45.1 člen Statuta ESCB). Njegovi člani so predsednik in podpredsednik ECB ter guvernerji NCB vseh 25 sedanjih držav članic EU.

2) Po širitvi Evropske unije se je ESCB pridružilo deset NCB Češke republike, Estonije, Cipra, Latvije, Litve, Madžarske, Malte, Poljske, Slovenije in Slovaške.

GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE OBMOČJA EVRA

Najnovejši objavljeni podatki potrjujejo, da gospodarstvo po vsem svetu v zadnjih mesecih močno okreva. Narasle cene nafte, če bi se vzdrževale, pa bi lahko povzročile skrbi v zvezi z možnostmi rasti in inflacijskimi pritiski.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Rast se je še naprej krepila in širila po regijah in sektorjih ter presegla prejšnja pričakovanja ob podpori močnega okrevanja zasebne potrošnje, investicij in trgovine. Sočasno pa so se cene nafte dvignile predvsem kot posledica naraščajočega povpraševanja. Nadaljevanje tega gibanja lahko vpliva na pričakovanja v zvezi z inflacijo in možnostmi rasti.

Pogoji na finančnih trgih so ostali ugodni, čeprav so se dolgoročne obrestne mere povečale in so delniški trgi popravili nekatera velika povečanja v letu 2003, predvsem kot odraz negotovosti na trgu v zvezi z obrestno mero in gibanji cen nafte v prihodnosti.

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

V Združenih državah Amerike je bila gospodarska aktivnost še naprej izrazita in se je vse bolj širila. Predhodni podatki za prvo četrtnje leta 2004 kažejo, da je realni BDP narasel za [4,4 %] (letno medčetrtnje), kar odraža doprinose iz odhodkov za osebno porabo, čemur sledijo investicije v opremo in programsko opremo, investicije v zasebne zaloge, trošenje zvezne vlade. Neto izvoz je še naprej omejeval rast BDP. Znake trajne rasti kaže tudi industrijska proizvodnja, ki je v tem letu do aprila narasla za 4,8 %, in celotna izkoriščenost zmogljivosti, ki se je aprila povečala na 76,9 %, skoraj za tri odstotne točke več kot aprila lani, a še vedno daleč pod svojo povprečno vrednostjo zadnjih treh desetletij.

V prihodnje se še naprej pričakuje močna rast investicij zasebnega sektorja zaradi ugodnih pogojev financiranja, izrazite donosnosti podjetij in potrebe po nadomestitvi in nadgradnji osnovnih sredstev zaradi šibkih investicij v obdobju od leta 2001 do 2003. Poleg tega naročila trajnega blaga, indeksi zaupanja podjetij in regionalne ankete še naprej kažejo na trajni razvoj tako v proizvodnem kot tudi v storitvenem sektorju.

Pričakuje se, da se bo zasebna potrošnja še naprej razvijala, četudi počasneje kot v zadnjih četrtnjih. Vpliv fiskalne spodbude in donosnosti hipotekarnega refinanciranja na razpoložljivi dohodek se zmanjšuje, toda v bližnji prihodnosti ga bodo deloma kompenzirala ugodna gibanja dohodka zaposlenih v neemetijskih družbah in dohodka od dela.

Letna inflacija indeksa življenjskih potrebščin se je aprila 2004 povečala na 2,3 %, potem ko je v marcu znašala 1,7 %. Razen hrane in energije se je letna inflacija indeksa življenjskih potrebščin povečala za 0,2 odstotni točki na 1,8 % v aprilu. Indeks cen odhodkov za osebno porabo, razen hrane in energije, se je marca povečal na 1,4 % (medletno), potem ko je februarja znašal 1,2 %.

JAPONSKA

Na Japonskem je dinamika rasti še vedno izrazita. V prvem četrtnju leta 2004 se je realni BDP medčetrtnje povečal za 1,4 %, potem ko je v prejšnjem četrtnju znašal 1,7 %. Podatki o BDP so potrdili, da je moč zunanjega povpraševanja vplivala na domači sektor. Izdatki zasebne potrošnje so doživeli izrazito rast, medčetrtnje za 1 %, kljub padcu realne plače na zaposlenega. Izdatki za nestanovanjske investicije, ki so v preteklem četrtnju najbolj prispevali k rasti, so se v prvem četrtnju leta 2004 nekoliko upočasnili. Sočasno se je pospešilo upadanje javnih investicij, kar je

bilo odraz trajnih prizadevanj japonske vlade, da bi dosegla fiskalno konsolidacijo. Če se ozremo na zunanje povpraševanje, se je rast izvoza nekoliko zmanjšala, v prvem četrtnetju na 3,9 %, pri čemer je bila rast izvozov v Evropo, Azijo in Združene države bolj uravnotežena. Čeprav se je rast uvoza istočasno upočasnila, se je prispevek neto izvoza rahlo zmanjšal na 0,3 odstotne točke.

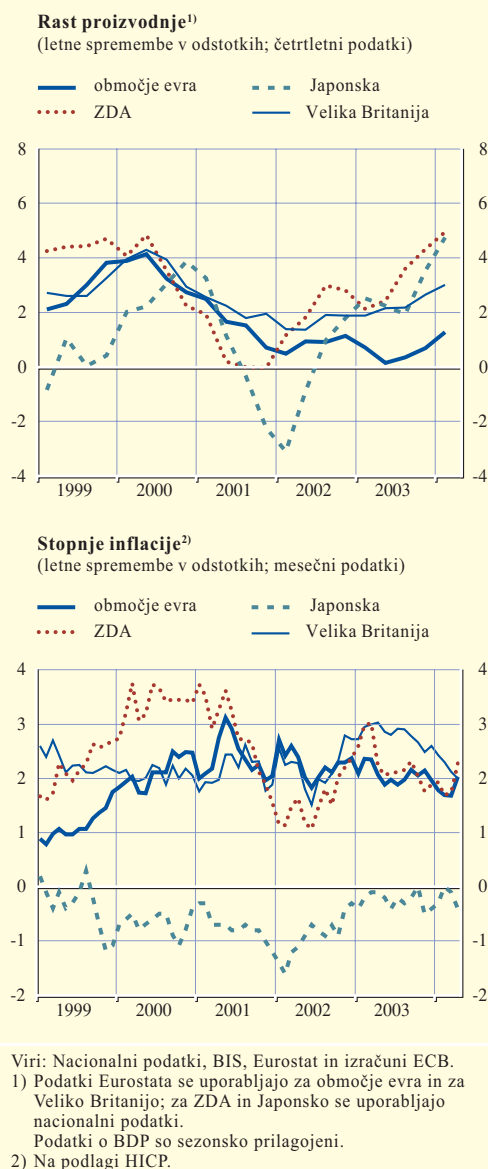
Pričakuje se, da bo japonsko gospodarstvo nadaljevalo svojo širitev, četudi v zmernejši meri kot je bila zabeležena v zadnjih dveh četrtnetjih. Pričakovati je, da bo izrazita aktivnost po vsem svetu koristila izvozu, postopno izboljšanje na trgu delovne sile in dohodkov pa naj bi koristilo domačemu povpraševanju. Po pričakovanjih bodo zasebne investicije ostale relativno močne, kot namigujeta trdna rast donosnosti podjetij in ugodnejša poslovna klima. Izboljšano gospodarsko stanje se utegne v veliki meri razširiti v sektor gospodinjstev. Stalna prizadevanja podjetij, da bi obvladovala stroške dela, kar dokazujeta nižja plača na zaposlenega in visoka rast honorarnih zaposlitev v primerjavi z zaposlitvijo s polnim delovnim časom, posledica česar so nižji dohodki, pa lahko udušijo zasebno potrošnjo.

Kar zadeva gibanje cen, še vedno prevladujejo nekateri deflacijski pritiski. Letna stopnja spremembe indeksa življenjskih potrebščin je aprila 2004 znašala -0,4 %, indeks življenjskih potrebščin brez sveže hrane pa -0,2 %. Deflator BDP, ki se je v prvem četrtnetju medletno zmanjšal za 2,6 %, je kazal znake izrazitejših deflacijskih pritiskov. V marčnih polletnih obetih za proizvodnjo in cene se je srednja napoved banke Bank of Japan za stopnjo spremembe indeksa življenjskih potrebščin, razen sveže hrane, v fiskalnem letu 2004 popravila navzgor na -0,2 %, potem ko je oktobra znašala -0,3 %. S tega vidika je banka Bank of Japan na svojem sestanku dne 20. maja pustila svoj cilj za tekoče račune plačilne bilance nespremenjen pri 30-35 milijardah JPY.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu je bilo gospodarstvo v četrtem četrtnetju leta 2003 še naprej v vzponu, pri čemer je realna rast BDP naraščala po četrtnetlni stopnji 0,9 %, posledica tega pa je bila letna stopnja rasti 2,2 %. Realni BDP se je v prvem četrtnetju leta 2004 povečal za 0,6 %; gonilna sila rasti je

Graf I Temeljna gibanja v večjih industrijsko razvitih gospodarstvih



bilo predvsem domače povpraševanje, predvsem potrošnja gospodinjstev (0,9 % medčetrtna rast v prvem četrtnem leta 2004), kar odraža močnejšo rast dohodka, izrazitejše pogoje na trgu dela, naraščajoče zadolževanje gospodinjstev in močan stanovanjski trg. Večja rast je bila zabeležena tudi pri bruto investicijah v osnovna sredstva (1,1 % medčetrtna rast v prvem četrtnem leta 2004) – gonilo je bilo povečanje investicij v vse vrste sredstev razen v prevozna sredstva – in pri državni potrošnji. Neto izvozi so negativno prispevali k realni rasti BDP v prvem četrtnem leta 2004. Pričakuje se, da bo rast BDP kratkoročno ostala živahna in nad običajnim gibanjem zaradi večjih obetov glede povpraševanja v bližajočih se četrtnem letih.

Letna stopnja inflacije po HICP je ostala daleč pod ciljem 2 %, ki temelji na harmoniziranem indeksu inflacije EU (1,2 % v aprilu, potem ko je v prvem četrtnem leta 2004 znašala 1,3 %). Inflacija cen stanovanj je spet doživela vzpon od jeseni in kazalniki aktivnosti na stanovanjskem trgu kažejo na stalno kratkoročno naraščanje. Letna rast donosa celotnega gospodarstva je v enem letu do marca 2004 znašala 5,2 %, kar odraža močno povečanje premij. Razen dodatkov se je povečala tudi rast plač, vendar je ostala nizka v primerjavi z rastjo produktivnosti.

6. maja 2004 je Monetary Policy Committee (MPC) banke Bank of England dvignil repo obrestno mero za 0,25 odstotne točke na 4,25 %. MPC je utemeljil svojo odločitev tako, da se je skliceval na ugoden makroekonomski razvoj gospodarstva Združenega kraljestva, pri čemer je rast znašala toliko kot ali več kot običajno gibanje in poslovne analize so bile v skladu z nadaljnjo krepitvijo. Poleg tega je poraba v maloprodaji še naprej naraščala, kar sta podpirala rast dohodka in visoka inflacija pri cenah stanovanj. Z vidika inflacijskih pritiskov, ki se utegnejo nabrati kot posledica upadajoče marže rezervnih zmogljivosti in visoke rasti plač, je MPC menil, da je povečanje repo obrestne mere potrebno za brzdanje inflacije in s tem za uresničitev srednjeročnega cilja.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

Na Danskem je realna rast BDP narasla v prvem četrtnem na četrtno stopnjo 0,6 %, kar kaže na medletno povečanje za 1,1 %. Zasebna potrošnja in povečanje zalog sta bila osnovni gonili v prvem četrtnem leta 2004. Bruto investicije v osnovna sredstva, predvsem investicije v nestanovanjske zgradbe in prevoz, pa so znatno nazadovale in negativno prispevale k razvoju domačega povpraševanja. Letna stopnja inflacije po HICP je aprila 2004 rahlo upadla na 0,5 % v primerjavi z 0,7 % v prvem četrtnem leta 2004, predvsem kot posledica baznega učinka cen energije in nizkih uvoznih cen. V prihodnje se pričakuje nadaljnja rast realnega BDP na podlagi okrepljenih investicij in zasebne potrošnje.

Na Švedskem je BDP medčetrtno v četrtem četrtnem leta 2003 realno narasel za 0,7 % (2,3 % medletno) v primerjavi z 0,6 % v tretjem četrtnem. Potrošnja gospodinjstev in spremembe v zalogah so največ prispevale k rasti proizvodnje, neto izvozi pa so imeli negativen vpliv. Letna inflacija po HICP je aprila 2004 znašala 1,1 %, kar je bilo višje od povprečne vrednosti 0,6 % v prvem četrtnem leta 2004, v veliki meri kot posledica baznega učinka naraščajočih cen energije v začetku leta 2003. Na svojem zasedanju, dne 31. marca, je banka Sveriges Riksbank znižala repo obrestno mero z 2,5 % na 2,0 % na podlagi ocene, da bo inflacija indeksa življenjskih potrebščin v napovedanem obdobju ostala nižja od cilja banke, ki znaša 2% ±1 odstotne točke, kot posledica nižjih domačih kot tudi mednarodnih stroškovnih pritiskov. Sočasno se pričakuje, da se bo realni BDP okrepil vzporedno z okrevaljem investicij na podlagi nizkih obrestnih mer, večje izkoriščenosti zmogljivosti in naraščajočega zaupanja.

Vse kaže, da se je gospodarska slika v novih državah članicah v zadnjih nekaj mesecih okrepla. Na Poljskem je gospodarstvo v četrtem četrtnem leta 2003 še naprej okrevalo z realno rastjo BDP

za 4,7 % (medletno). Gonilo rasti je bil predvsem ugoden razvoj izvoznega sektorja in v zadnjem času tudi večje domače povpraševanje. Kratkoročni kazalniki nakazujejo, da se je gospodarstvo v prvem četrtletju leta 2004 še bolj pospešilo. Letna inflacija po HICP je aprila 2004 znašala 2,3 %, kar je bilo višje od povprečne vrednosti 1,8 % v prvem četrtletju leta 2004. To povečanje je bilo v veliki meri posledica gibanj cen hrane in energije. V Češki republiki je realni BDP v četrtem četrtletju leta 2003 zrasel za 3,1 % (medletno). Gonilne sile letne realne rasti BDP v četrtem četrtletju leta 2003 so bile zasebna potrošnja in bruto investicije v osnovna sredstva, prispevek neto izvoza pa je bil negativen. Kazalniki aktivnosti so ostali v začetku leta 2004 pozitivni ob podpori izrazite rasti gradbene in industrijske proizvodnje ter živahnega izvoza. Letna inflacija po HICP, razmeroma stabilna od januarja, ko so spremembe posrednih davkov in povišanja reguliranih cen povzročile večjo inflacijo, je aprila leta 2004 znašala 2,0 %. Na Madžarskem se je okrevanje, ki se je začelo v tretjem četrtletju leta 2003, nadaljevalo v četrtem četrtletju istega leta z letno realno rastjo BDP, ki je dosegla 3,6 %. Ključno gonilo je bila zasebna potrošnja, vendar se je okrepila tudi rast investicij in izvoza. Predhodni podatki nakazujejo, da se je rast še naprej pospeševala v prvem četrtletju leta 2004 in dosegla 4,2 %. To rast je podpirala močna rast investicij pri 18,9 % (medletno). V prvem četrtletju leta 2004 se je letna inflacija po HICP dvignila na 6,8 % in se v aprilu še dodatno povečala na 7,0 %. Zvišanja DDV in drugih posrednih davkov na začetku leta so bila glavni dejavnik za temi gibanji. Od začetka marca je madžarska banka Magyar Nemzeti Bank v treh korakih znižala stopnjo, ki jo določa njena politika, za skupno eno odstotno točko na 11,50 %.

V manjših novih državah članicah EU je ostala rast proizvodnje ob koncu leta in v prvih nekaj mesecih leta 2004 na splošno izrazita, pri čemer je bila rast industrijske proizvodnje še posebej živahna v Baltskih državah in na Slovaškem. Okrevanje je zmernejše v Sloveniji, na Malti in na Cipru. Inflacija je bila v nekaterih manjših novih državah članicah EU, vključno z Litvo, v vzponu in povečini odraža spremembe DDV ali povišanja uvoznih cen. V nekaterih drugih manjših novih državah članicah se je inflacija upočasnila, na primer v Sloveniji, kjer se je inflacija od novembra 2003 do aprila tega leta postopoma zmanjšala na 3,6 %. Spremembe inflacije so bile zabeležene tudi na Slovaškem, čeprav je bila inflacija po HICP, ki je aprila znašala 7,8 %, še vedno najvišja med novimi državami članicami EU (v največji meri zaradi prejšnjih sprememb reguliranih cen in posrednih davkov).

V Švici je realni BDP v prvem četrtletju leta 2004 medčetrtletno zrasel za 0,4 %, kar je potrdilo okrepitev gospodarskega okrevanja, ki se opaža od druge polovice zadnjega leta. Zaradi večjega zaupanja gospodinjstev in podjetij je domače povpraševanje pozitivno prispevalo k rasti. Okrepljeno gospodarstvo po vsem svetu je privedlo tudi do izrazitega povečanja izvoza. Če se ozremo naprej, zadnji vodilni kazalniki podpirajo nadaljnjo dinamiko rasti. Kar zadeva stopnje rasti cen, je bila inflacija indeksa življenjskih potrebščin aprila 0,5 % (medletno) v primerjavi z -0,1 % v marcu. Čeprav je bil del tega povečanja posledica posebnih dejavnikov, kaže, da se je dezinflacijsko gibanje, opazno od konca lanskega leta, končalo.

Gospodarstvo v Rusiji se še naprej hitro razvija. Marca 2004 je BDP zrasel za 7,5 % (medletno) in v prvem četrtletju za 8 % v okviru visokih cen nafte, velikih investicij in povpraševanja potrošnikov.

AZIJA BREZ JAPONSKE

V Aziji, razen na Japonskem, se je gospodarska aktivnost v prvem četrtletju leta 2004 še dodatno pospešila. Po zaslugi okrevanja povpraševanja po izdelkih informacijske in telekomunikacijske tehnologije po vsem svetu in močnega povpraševanja v Združenih državah in na Kitajskem, je

izvoz hitro naraščal v skoraj vseh večjih azijskih gospodarstvih, ki ne vključujejo Japonske. Domače povpraševanje je naraščalo predvsem na Kitajskem, v Indiji, Tajvanu, Singapuru in na Tajskem. Inflacija je bila na splošno obvladana, razen na Kitajskem in Tajski, kjer so nastajali inflacijski pritiski.

Gospodarstvo na Kitajskem je v prvem četrtletju leta 2004 še naprej močno naraščalo. Rast BDP je medletno dosegla 9,8 %, veliko več kot 7 %, ki si jih je vlada zadala za cilj v letu 2004. V prvem četrtletju leta 2004 so investicije v osnovna sredstva medletno narasle na 47,8 %, industrijska dodana vrednost pa je medletno zrasla za 17,7 %. V prvih štirih mesecih leta 2004 je uvoz naraščal hitreje kot izvoz, kar je povzročilo trgovinski primanjkljaj 10,7 milijarde USD. Inflacija indeksa življenjskih potrebščin je aprila narasla na 3,8 %, največ v sedmih letih. Na Kitajskem so se sestale razne agencije kitajske vlade, da bi soglasno označile gospodarsko stanje v marcu za "pregreto", in so sprejele več popravljalnih ukrepov, vključno s tesnejšim nadzorom nad uporabo zemljišč in strožjim kreditiranjem jeklarskega, cementnega, aluminijevega in lastniškega sektorja. S tega vidika je banka People's Bank of China konec aprila dvignila stopnjo zahtevanih rezerv za komercialne banke za dodatnih 50 baznih točk na 7,5 % (8 % za nekatere manjše banke z nizko stopnjo kapitalске ustreznosti).

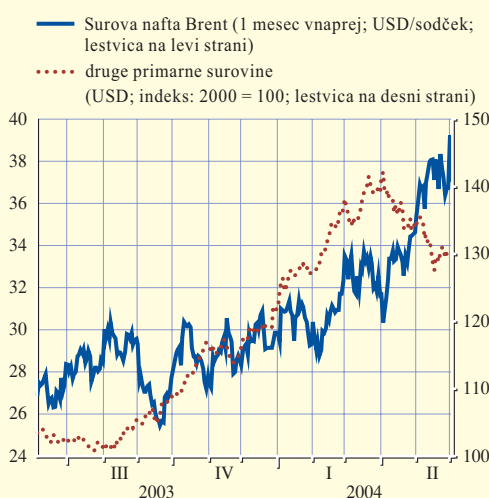
V Južni Koreji se je razvoj gospodarske aktivnosti še naprej pospeševal, pri čemer je BDP v prvem četrtletju leta 2004 zrasel za 5,3 % (medletno). Ta pozitiven učinek se lahko skoraj v celoti pripiše prispevku neto izvoza, domače povpraševanje pa je ostalo zelo šibko. Zasebna potrošnja se je v prvem četrtletju leta 2004 na letni osnovi spet skrčila. Osnovna inflacija indeksa življenjskih potrebščin je ostala pod nadzorom nižja od cilja 3 %, ki si ga je zadala centralna banka.

Glede na vse to so ostali gospodarski obeti v Aziji, ki ne vključuje Japonske, ugodni in odražajo dinamiko notranje rasti. Pričakuje se, da se bo še naprej krepila predvsem zasebna potrošnja v večjih gospodarstvih te regije.

LATINSKA AMERIKA

Zadnje informacije v Latinski Ameriki še dodatno potrjujejo gospodarsko okrevanje. Mehško gospodarstvo se je v zadnjih mesecih znatno izboljšalo. V prvem četrtletju leta 2004 je industrijska proizvodnja kazala največji (medletni) razvoj v več kot treh letih. V marcu 2004 je industrijska proizvodnja v Braziliji že sedmi mesec zapored presegala stopnjo preteklega let. Izvoz in investicije so še naprej naraščale, izdatki potrošnikov pa so še vedno v zaostanku. Argentinsko gospodarstvo še naprej zelo hitro raste. Ta ugodni razvoj se je zgodil kljub stalni negotovosti v zvezi s pogajanjem o zunanjem dolgu države in pričakuje se, da se bo nekoliko upočasnili zaradi nedavnega izbruha ob pomanjkanju energije.

Graf 2 Temeljna gibanja na trgih primarnih surovin



Viri: Datastream in HWWA.

I.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Cene nafte so v maju narasle deloma zaradi močnega povpraševanja. Stopnjevanje nasilja na Bližnjem vzhodu je povzročilo predvsem skrbi glede varnosti zalog nafte, kar je pritisnilo na dvig cen. Cena surove nafte Brent je 1. junija dosegla 36,65 USD (30 EUR). Udeleženci na trgu pričakujejo, da bodo ostale cene nafte visoke vse leto in da se bodo do konca leta 2004 dvignile na 36,80 USD, čeprav se zdi, da temeljni pogoji preskrbe in povpraševanja, delujejo v smeri nižjih cen.

Na drugih trgih primarnih surovin se je povpraševanje po surovinah povečalo kot posledica boljših gospodarskih pogojev po vsem svetu in pripeljalo cene neenergetskih primarnih surovin v začetku aprila 2004 na njihovo najvišjo raven v več letih. Od tedaj so se cene nekoliko zmanjšale. Z vidika ameriškega dolarja so bile cene neenergetskih primarnih surovin aprila 2004 za 32 % višje kot leto prej.

I.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Obeti za gospodarstvo po vsem svetu so se v zadnjih mesecih še dodatno izboljšali. Tveganja glede obetov za svetovno gospodarstvo so še vedno uravnotežena. Še vedno razmeroma ugodni pogoji financiranja in relativno izrazit razvoj svetovnega gospodarstva lahko ustvarijo pogoje za rast, ki je močnejša od pričakovane. Sočasno pa je hitro povišanje cen nafte in tudi drugih primarnih surovin povzročilo skrbi glede morebitnih negativnih povratnih reakcij na okrevanje po vsem svetu. Poleg tega so skrbi glede geopolitičnih tveganj še vedno prisotne in tržna pričakovanja o zaostrovanju pogojev likvidnosti po vsem so se v zadnjih nekaj mesecih nekoliko zaostрила.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN POSOJILA MFI

Aprila 2004 se je trend zniževanja letne stopnje rasti M3 nadaljeval, kar je odraz trenutne normalizacije portfeljskega obnašanja imetnikov denarja, vključno z nadaljnjimi previdnimi prerazporeditvami portfeljev v korist dolgoročnih finančnih sredstev. Kljub temu je rast M3 ostala relativno visoka, deloma zaradi spodbujevalnega učinka nizke ravni obrestnih mernapovpraševanje po likvidnih sredstvih. Letna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju je bila še naprej relativno močna, kar je odraz velikega povpraševanja gospodinjestev, čeprav je bilo povpraševanje nefinančnih družb bolj umirjeno. Ker popravek preteklih prerazporeditev portfeljev poteka počasi, je na območju evra še vedno več likvidnosti, kot je potrebno za financiranje neinflatorne gospodarske rasti.

ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

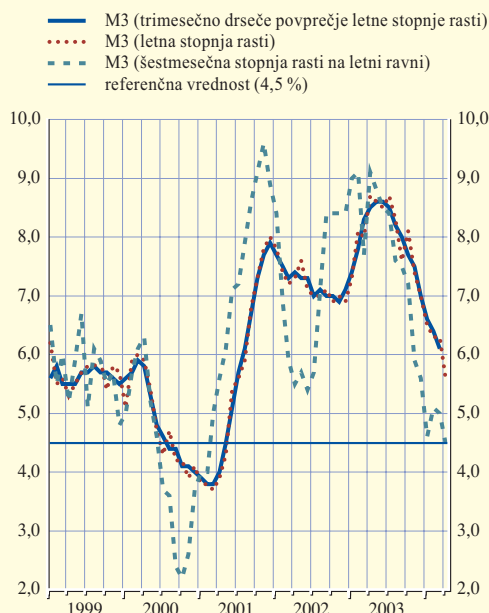
Aprila 2004 je letna stopnja rasti M3 padla na 5,6 % glede na 6,3 % v preteklem mesecu in najvišjo vrednostjo 8,5 % v drugem četrtletju leta 2003 (glej graf 3). Zmanjševanje rasti M3 od sredine leta 2003 je celo še bolj opazno v kratkoročnejši dinamiki rasti. Aprila je šestmesečna stopnja rasti M3 na letni ravni znašala 4,5 %.

Z umirjanjem rasti M3 se nadaljuje trend, ki je opazen že od poletja 2003, kar kaže na počasno normalizacijo portfeljskega obnašanja gospodinjestev in podjetij zaradi izboljšanja razmer na finančnem trgu. Vendar pa glede na standarde v zadnjih dveh desetletjih umirjanje rasti M3 poteka relativno počasi, kar je odraz dokaj previdne ponovne prilagoditve portfelja. Poleg tega bi lahko na denarno rast prav tako vplivala nizka raven obrestnih mer in zato tudi oportunitetnih stroškov držanja denarja, zlasti s spodbujanjem povpraševanja po najlikvidnejših instrumentih, vključenih v ožji denarni agregat M1. Glede na še vedno nizko raven zaupanja potrošnikov tudi ni mogoče izključiti, da je ekonomska negotovost še naprej spodbujala povpraševanje po denarju iz previdnostnih razlogov.

Ne glede na umirjanje rasti M3 je akumulirana presežna likvidnost, ki izhaja iz prejšnjih prerazporeditev portfeljev, ostala še naprej obsežna in na območju evra je še vedno bistveno več likvidnosti, kot je potrebno za financiranje neinflatorne rasti. To je ponazorjeno z razvojem meril nominalnih in realnih denarnih primanjkljajev, ki prikazujeta kumulativno odstopanje rasti M3 od njegove referenčne vrednosti od začetka leta 1999.¹⁾ Obe merili sta se v zadnjih mesecih

Graf 3 Rast M3 in referenčna vrednost

(letne spremembe v odstotkih; sezonsko in koledarsko prilagojene)

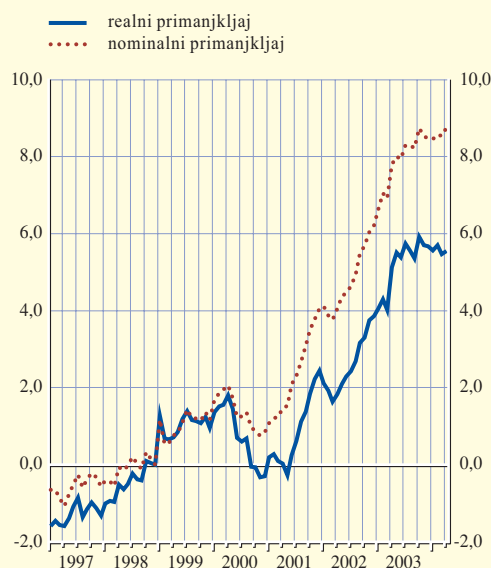


Vir: ECB

1) Merilo nominalnega denarnega primanjkljaja je razlika med dejansko ravni M3 in ravni M3, do katere bi prišlo, če bi M3 od decembra 1998 (izbrano kot bazno obdobje) konstantno naraščal v skladu s svojo referenčno vrednostjo 4,5 %. Merilo realnega denarnega primanjkljaja je razlika med dejansko ravni M3, deflacirano s HICP, ter deflacirano ravni M3, ki bi izhajala iz konstantne nominalne rasti M3 v skladu z referenčno vrednostjo 4,5 % ter iz inflacije po HICP v skladu z opredelitvijo stabilnosti cen, ki jo uporablja ECB, pri čemer se kot bazno obdobje prav tako uporablja december 1998.

Graf 4 Ocene nominalnih in realnih denarnih primanjkljajev

(kot odstotek stanja M3; sezonsko in koledarsko prilagojene)



Vir: ECB
 Opomba: Podrobni podatki so v opombi 1) na prejšnji strani

ustalili (glej graf 4), toda še vedno ostajata na visoki ravni. Čeprav bi si bilo treba absolutno raven teh meril razlagati z določeno previdnostjo, saj je odločilno odvisna od izbire baznega obdobja, ta raven kaže na to, da je na območju evra še naprej prisotna velika presežna likvidnost.

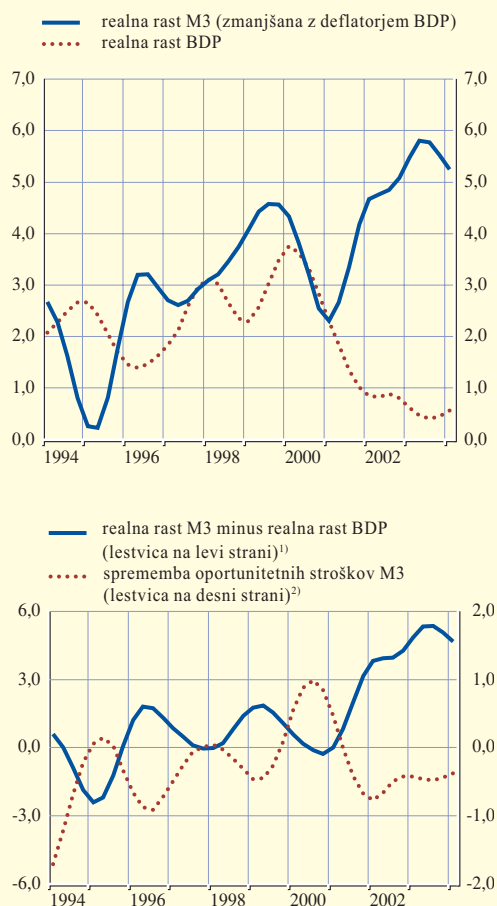
Stalna presežna likvidnost na območju evra je predvsem posledica prerazporeditev portfeljev v preteklosti, še zlasti v obdobju povečane nestanovitnosti na delniških trgih in padanja tečajev delnic med letoma 2001 in 2003. Nenavadno portfeljsko alokacijsko obnašanje v tem obdobju je razvidno iz grafa 5, ki primerja letno realno rast M3 z realno rastjo BDP (zgornji del) ter razliko med obema kazalcema z oportunitetnimi stroški M3 (spodnji del). Kot je razvidno z grafa, višje letne realne rasti M3 v primerjavi z realno rastjo BDP ni mogoče razložiti samo z zmanjšanjem oportunitetnih stroškov M3.

GLAVNE SESTAVINE M3

K trendu upadanja rasti M3 od sredine leta 2003 so prispevale vse njegove glavne sestavine. Čeprav je letna stopnja rasti ožjega denarnega agregata M1 aprila padla na 10,9 % glede na 11,4 % v preteklem mesecu, je bila še naprej relativno visoka (glej tabelo 1). Moč M1 je bila odraz živahne rasti obeh njegovih sestavin: gotovine v obtoku in depozitov čez noč. Močna letna stopnja rasti gotovine v obtoku je odražala stalno povečevanje zaloga gotovine s strani domačih rezidentov po

Graf 5 Realna rast M3 in BDP ter oportunitetni stroški M3

(štiričetrletno drseče povprečje letnih sprememb v odstotkih)



Vir: ECB.
 Opomba: Šteje se, da so letne stopnje rasti BDP in deflator BDP v prvem četrtletju 2004 enaki kakor v četrtem četrtletju 2003. Podatki za M3, BDP in deflator BDP so desezonirani.
 1) Izračunana kot razlika med rastjo M3, zmanjšano z deflatorjem BDP, in realno rastjo BDP.
 2) Oportunitetni strošek M3 je opredeljen kot razlika med trimesečno obrestno mero denarnega trga in lastno stopnjo donosa M3

Tabela I Pregled denarnih spremenljivk

(četrtni podatki so povprečja; sezonsko in koledarsko prilagojeni)

	Stanje kot odstotek M3 ¹⁾	Letne stopnje rasti						
		2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 mar.	2004 apr.
M1	44,5	10,1	11,3	11,4	11,0	11,0	11,4	10,9
Gotovina v obtoku	6,5	38,9	35,7	29,6	26,5	24,0	22,7	21,1
Vloge čez noč	38,0	6,5	8,1	8,8	8,7	9,0	9,6	9,3
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	40,9	4,4	5,5	5,8	4,8	3,5	2,4	1,8
Vezane vloge do vključno dveh let	15,9	0,4	0,0	-1,4	-3,0	-4,3	-6,2	-7,3
vloge na odpoklic z dobo odpoklica do vključno treh mesecev	24,9	7,7	10,0	11,6	11,0	9,5	8,9	8,6
M2	85,4	7,1	8,3	8,5	7,9	7,2	6,9	6,4
M3-M2 (= tržni instrumenti)	14,6	10,5	9,8	7,4	5,8	2,4	3,2	1,4
M3	100,0	7,6	8,5	8,3	7,6	6,5	6,3	5,6
Kredit rezidentom območja evra	169,1	4,3	4,7	5,3	5,9	5,9	6,1	6,1
Kredit širše opredeljeni državi	36,4	2,1	3,5	4,9	6,6	6,0	6,7	6,3
Posojila širše opredeljeni državi	13,4	-1,1	-0,4	1,0	1,5	1,2	2,3	2,1
Kredit zasebnemu sektorju	132,7	4,8	5,1	5,5	5,7	5,9	5,9	6,0
Posojila zasebnemu sektorju	115,3	5,0	4,6	4,9	5,3	5,5	5,5	5,6
Dolgoročne finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)	52,0	5,0	5,2	5,5	6,4	7,2	7,8	8,7

Vir: ECB

1) Ob koncu zadnjega meseca, za katerega so na razpolago podatki. Zaradi zaokrožanja številke morda niso skladne.

zamenjavi gotovine ter močno povpraševanje iz tujine. Povpraševanje po depozitih čez noč so še naprej spodbujali zelo nizki oportunitetni stroški držanja teh zelo likvidnih sredstev.

Letna stopnja rasti kratkoročnih depozitov razen depozitov čez noč je v drugi polovici leta 2003 in prvih nekaj mesecih leta 2004 močno padala, tako da je aprila znašala 1,8 %. To je bilo odraz izrazitejše letne stopnje zmanjševanja vezanih vlog do vključno dveh let in počasnejšega letnega naraščanja vlog na odpoklic z dobo odpoklica do vključno treh mesecev. Zdi se, da je glavni dejavnik upočasnitve povpraševanja po teh instrumentih njihovo slabo obrestovanje, zaradi česar so depoziti čez noč privlačnejši zaradi svoje večje likvidnosti.

Letna stopnja rasti tržnih instrumentov, vključenih v M3, se je od začetka leta 2003 relativno močno zmanjšala in je aprila 2004 znašala 1,4 % (glede na 9,8 % v drugem četrtletju leta 2003). To je predvsem odraz upada letne stopnje rasti deležev in enot skladov denarnega trga (z 17,5 % v drugem četrtletju leta 2003 na 6,9 % aprila 2004), kar je posledica manjšega povpraševanja po teh varnih, toda slabo obrestovanih sredstvih v razmerah na finančnem trgu, ki se postopoma izboljšujejo. Upad povpraševanja po tržnih instrumentih s strani gospodinjstev in podjetij z območja evra je še bolj očiten pri kratkoročnejši dinamiki rasti. Šestmesečna stopnja rasti tržnih instrumentov, vključenih v M3, na letni ravni, se je aprila denimo obrnila v negativno smer.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

Kar zadeva glavne protipostavke M3 v konsolidirani bilanci stanja sektorja MFI, se je letna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju v zadnjih mesecih umirila in se aprila s 5,6 % ustalila na relativno visoki ravni (v primerjavi s 4,6 % v drugem četrtletju leta 2003). Stabilizacija rasti posojil na nekoliko višjih ravneh od tistih iz prve polovice leta 2003 je verjetno odraz boljših možnosti za gospodarsko rast in nizkih obrestnih mer za bančna posojila na območju evra.

Tabela 2 Posojila MFI zasebnemu sektorju

(konec obdobja; sezonsko in koledarsko neprilagojeno)

	Stanje kot odstotek skupnega zneska ¹⁾	Letne stopnje rasti						
		2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 feb.	2004 mar.	2004 apr.
Nefinančne družbe	42,5	3,6	3,6	3,4	3,3	3,2	3,3	3,5
Do enega leta	31,3	0,5	-1,0	-0,8	-2,1	-3,2	-2,1	-1,8
Več kakor eno leto in do pet let	17,2	2,4	4,4	3,0	3,7	4,6	3,7	4,2
Več kakor pet let	51,5	6,2	6,4	6,4	6,7	7,1	6,7	6,9
Gospodinjstva²⁾	49,7	5,4	5,7	6,4	6,7	6,3	6,7	6,8
Potrošniški krediti ³⁾	13,6	3,4	2,8	3,1	4,6	4,8	4,6	4,9
Stanovanjska posojila ³⁾	67,4	7,2	7,4	8,0	8,2	8,1	8,2	8,5
Druga posojila	19,0	1,1	2,1	3,7	2,8	1,5	2,8	2,5
Zavarovalnice in pokojninski skladi	0,7	5,0	10,4	12,8	9,5	6,7	9,5	10,9
Drugi nemonetarni finančni posredniki	7,1	3,3	5,7	11,6	10,6	14,9	10,6	9,4

Vir: ECB.

Opombe: Sektor MFI vključno z Evrosistemom; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95. Nadaljnji podatki so v opombi 2 k tabeli 2.4 v oddelku "Statistični podatki območja evra" in v ustreznih tehničnih opombah.

1) Ob koncu zadnjega meseca, za katerega so na razpolago podatki. Sektorska posojila kot odstotek skupnih posojil MFI zasebnemu sektorju; razčlenitev po zapadlosti in razčlenitev po namenu kot odstotek posojil MFI ustreznemu sektorju. Zaradi zaokrožanja številke morda niso skladne.

2) Kakor je opredeljeno v ESR 95.

3) Opredelitve potrošniških kreditov in stanovanjskih posojil niso popolnoma usklajene na celotnem območju evra.

Za relativno visoko skupno letno stopnjo rasti posojil MFI zasebnemu sektorju se skrivajo bistvene razlike med sektorji. Po eni strani je povpraševanje gospodinjstev po posojilih še naprej naraščalo, saj se je letna stopnja rasti teh posojil aprila približala 7 %. To gre zlasti pripisati močnemu povpraševanju po stanovanjskih posojilih, ki je posledica nizkih obrestnih mer za hipotekarna posojila in visokih cen stanovanj v nekaterih državah območja evra. Po drugi strani pa je bilo povpraševanje nefinančnih ustanov po bančnih posojilih še naprej relativno umirjeno (aprila je letna stopnja rasti znašala 3,5 %), čeprav na ravneh, ki glede na pretekle standarde realno niso tako izredno nizke, če upoštevamo stanje v gospodarskem ciklu (glej okvir 1, ki podrobneje obravnava zadnje trende rasti posojil nefinančnim družbam).

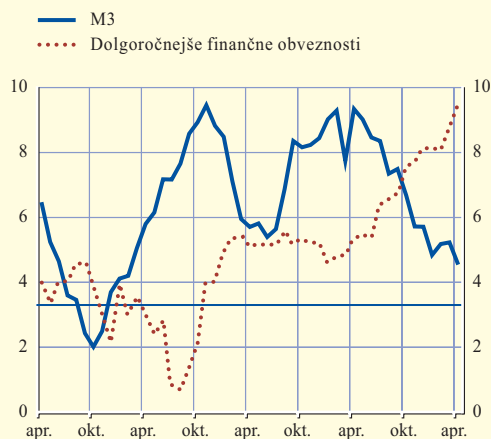
Letna stopnja rasti širšega agregata posojil MFI rezidentom območja evra je aprila znašala 6,1 %. Med sestavinami tega agregata so posojila širše opredeljeni državi na letni osnovi še naprej relativno hitro naraščala (6,3 % aprila), verjetno zaradi povečanih potreb javnosti po zadolževanju v nekaterih državah območja evra.

Med ostalimi protipostavkami M3 se je v prvih mesecih leta 2004 znatno povečala letna stopnja rasti dolgoročnejših finančnih obveznosti (brez kapitala in rezerv), tako da je aprila znašala 8,5 % (glede na 7,8 % v prejšnjem mesecu in 5,3 % v drugem četrtletju leta 2003). Večje povpraševanje po teh instrumentih je verjetno odraz ponovne prilagoditve portfelja z denarnih na dolgoročnejša sredstva (glej graf 6) in je tako en del splošne normalizacije portfeljskega obnašanja v okviru izboljšanja razmera finančnem trgu v zadnjih mesecih. Prav tako verjetno odraža strmo naraščajočo krivuljo donosnosti, zaradi katere so postala dolgoročnejša sredstva za vlagatelje privlačnejša.

Nazadnje, letno povečanje neto tuje aktive MFI je bilo v treh mesecih do aprila relativno majhno v absolutnem merilu, potem ko je bilo v januarju zabeleženo zelo veliko mesečno povečanje. Gibanja v prvih nekaj mesecih leta 2004 so prekinila trend upadanja, ki je bil opazen v drugi polovici leta 2003. Glede na to, da so gibanja neto tuje aktive MFI odraz transakcij med rezidenti

Graf 6 M3 in dolgoročneje finančne obveznosti MFI (razen kapitala in rezerv)

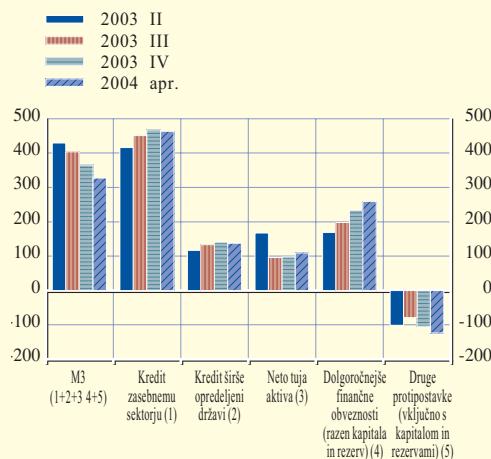
(šestmesečne spremembe v odstotkih na letni ravni)



Vir: ECB.

Graf 7: Gibanje M3 in njegovih protipostavk

(letni tokovi; konec obdobja; milijarde EUR; sezonsko in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

območja evra in rezidenti zunaj območja evra, ki se odvijajo preko sektorja MFI območja evra, ti podatki nakazujejo na bolj umirjeno povpraševanje vlagateljev z območja evra po tujih delnicah in obveznicah v prvih mesecih letošnjega leta.

Če povzamemo informacije iz protipostavk M3, se v nadaljevanju umirjanja rasti M3 odraža močnejše naraščanje dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv), kar kaže na prerazporeditev portfeljev v korist slednjih. Istočasno je relativno vztrajna rast posojil MFI rezidentom območja evra še naprej močno pozitivno vplivala na rast M3.

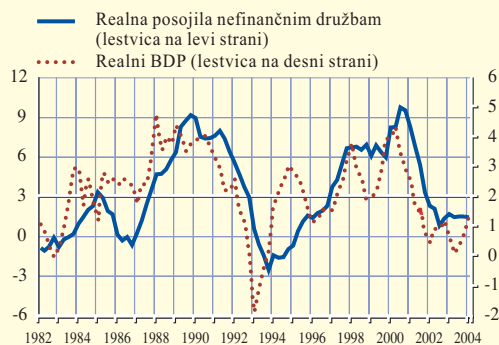
Okvir I**ZADNJI TRENDI RASTI POSOJIL NEFINANČNIM DRUŽBAM**

Posojila monetarnih finančnih institucij so tradicionalno predstavljala glavni vir zunanjega financiranja nefinančnih družb v območju evra in so obsegala približno 85 % njihovega skupnega dolga konec leta 2003. Glede na poseben pomen, ki ga imajo posojila MFI za financiranje podjetij v območju evra, imajo lahko spremembe v zvezi s temi posojili pomembne posledice za ekonomsko aktivnost v celotnem območju evra.

V zadnjih letih je bila letna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam precej nizka, še posebej v primerjavi s stopnjami rasti, ki so bile zabeležene med leti 1999 in 2001. Od sredine leta 2002 se je letna stopnja rasti nominalnih posojil MFI nefinančnim družbam gibala med 3 in 4 %.

Diagram A Realna posojila nefinančnim družbam in realni BDP

(letne odstotne spremembe)

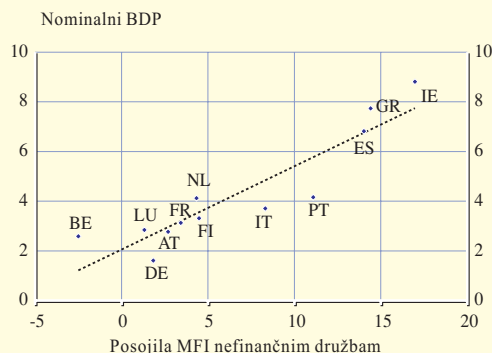


Vir: ECB.

Opomba: Vodoravna črta kaže povprečno stopnjo rasti realnih posojil nefinančnim korporacijam (deflacionirano z deflatorjem BDP) in realnega BDP v obdobju od prvega četrletja leta 1982 do prvega četrletja leta 2004 (3,1% oziroma 2,1%).

Diagram B Posojila MFI nefinančnim družbam in BDP med za obdobje 2001 - 2003

(letne odstotne spremembe, povprečja obdobja)



Vir: ECB.

Opomba: Črtkana linija predstavlja linearno intrapolacijo.

Glede na pretekla gibanja trenutna stopnja rasti posojil ob upoštevanju stanja v gospodarskem ciklu ni izjemno nizka. Graf A prikazuje letno stopnjo rasti realnih posojil nefinančnim družbam (deflacioniranih z deflatorjem BDP) in realni BDP za obdobje od prvega četrletja 1982 do prvega četrletja 2004.

Graf A prikazuje, da v primeru, ko rast realnega BDP pade pod svoje dolgoročno povprečje, realna posojila prav tako rastejo po podpovprečnih stopnjah (z nekaterimi izjemami, kot na primer v sredini devetdesetih). Ta empirična ugotovitev očitno velja za obdobje gospodarske krize preteklih nekaj let. Diagram prav tako prikazuje, da rast podjetniških posojil navadno zamuja za gospodarsko rastjo v območju evra, kar pomeni, da lahko trenutno gibanje rasti posojil še zmeraj odseva preteklo nizko ekonomsko aktivnost.

Analiza med državami, ki je prikazana v grafu B, potrjuje učinek pogojev gospodarskega cikla na spremembe pri posojilih nefinančnim družbam v preteklih letih. Graf prikazuje povprečno letno stopnjo rasti nominalnega BDP med leti 2001 in 2003 v primerjavi s povprečno letno stopnjo rasti podjetniških posojil v istem obdobju. Opazna je splošna pozitivna korelacija med rastjo posojil nefinančnim družbam in gospodarsko rastjo.

Pri tem je pomembno upoštevati, da analizi, predstavljeni v grafih A in B, ne upoštevata učinka drugih spremenljivk, ki verjetno vplivajo na posojila, pri čemer so mišljeni predvsem realni stroški financiranja. Po spremembi na režim nizke in stabilne inflacije so posojilne obrestne mere bank v območju evra realno padle na najnižjo raven od začetka osemdesetih let. Trajno znižanje povprečnega realnega stroška posojil bo verjetno spremljal strukturni porast v obsegu realnih posojil nefinančnim družbam.

Istočasno so v preteklih letih na rast podjetniških posojil verjetno vplivali tudi številni drugi dejavniki. Prvič, rast posojil v zadnjih letih je lahko znižalo vztrajanje obsežnega dolga, ki se je nabral med leti 1999 in 2001. Vendar ostaja skupni vpliv, ki ga je imel nabrani dolg na rast posojil nejasen. Medtem ko je njegov vpliv lahko pomemben za finančno najšibkejša majhna in srednje velika podjetja in za podjetja z visokim finančnim vzvodom v nekaterih panogah,

pa dejstvo, da nefinančne družbe kot celota nadaljujejo s hitrim kopičenjem likvidnih sredstev (glej graf C9 v prilogi "Statistični podatki območja evra") ne namiguje, da bi bila podjetja na splošno omejena pri njihovem dostopu do financiranja.

Drugič, ni mogoče zavreči, da so nekatera podjetja lahko izkoristila relativno nizke stroške izdajanja dolga v letu 2003 za "predfinanciranje" svojih finančnih potreb prek izdajanja dolžniških vrednostnih papirjev (glej graf 8 v glavnem besedilu in graf B).

Tretjič, rastoča dobičkonosnost podjetij v zadnjih četrletjih (kot jo prikazuje, na primer, dejanski dohodek na delnico za podjetja, ki so vključena v Dow Jones EURO indeks) nakazuje, da se je razpoložljivost notranjih virov za podjetja lahko povečala, s čimer se je zmanjšalo povpraševanje po bančnih posojilih.

Četrto, treba je upoštevati, da je pojav evropskega trga podjetniških obveznic in hitra rast finančnega posredništva prek nemonetarnih finančnih institucij v preteklih letih pripeljala do diversifikacije dolga nefinančnih družb.¹⁾ V preteklih nekaj letih je bila rast skupnega dolžniškega financiranja nefinančnega podjetniškega sektorja vedno višja od stopnje rasti posojil, in se je v preteklih četrletjih gibala med 4 in 5 % (glej tabelo 4 v glavnem besedilu).

Za povzetek, trenutno nizko rast posojil nefinančnim družbam lahko razložijo različni dejavniki. Ti vključujejo najprej trenutno stanje v gospodarskem ciklu. Gledano z dolgoročneje perspektive, lahko trenutne stopnje rasti posojil odsevajo tudi pojav alternativnih oblik dolžniškega financiranja. Bolj nedavno je lahko k znižanju povpraševanja po posojilih in financiranju na splošno prispevala tudi povečana razpoložljivost notranjih virov pri nefinančnih družbah. V tem oziru dejstvo, da so nefinančne družbe nadaljevale s hitrim kopičenjem likvidnih sredstev, nakazuje, da celotni sektor v trenutnem času gospodarske oživitve ni omejen pri financiranju novih investicijskih projektov. Hitro kopičenje likvidnih imetij nasporno nakazuje, da se je v povprečju podjetniški sektor odločil "počakati in videti", in da čaka na višje povpraševanje preden bo ponovno začel izdatneje investirati v osnovna sredstva.

1) Glej članek z naslovom "Developments in the debt financing of the euro area private sector" v Monthly Bulletin iz novembra 2003.

SPLOŠNA OCENA POGOJEV LIKVIDNOSTI NA OBMOČJU EVRA

Videti je, da se od poletja 2003 zabeleženo umirjanje rasti M3 nadaljuje, čeprav še vedno počasi. Glede na počasno prilagajanje portfelja je na območju evra še vedno bistveno več likvidnosti, kot je potrebno za financiranje inflatorne gospodarske rasti. Alibotapresežnalikvidnostsrednjeročno privedla do inflacijskih pritiskov, je v veliki meri odvisno od hitrosti ponovne prilagoditve portfelja in moči gospodarskega razmaha na območju evra. V času konjunktornega vzpona bi lahko presežna likvidnost srednjeročno pomenila tveganja za stabilnost cen. Zato je še naprej zelo pomembno, da se pozorno spremlja gibanje presežne likvidnosti v prihodnosti v povezavi z informacijami o moči ekonomskega oživljanja na območju evra.

2.2 IZDAJANJE VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti območja evra, je v prvem četrtletju leta 2004 ostala bolj ali manj nespremenjena. To je bilo vezano na povečanje stopnje rasti dolžniških vrednostnih papirjev MFI, ki se je izravnilo z znatnim upadom stopnje rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe. V istem četrtletju se je rahlo povečala letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti območja evra, vendar je bila še naprej zmerna.

DOLŽNIŠKI VREDNOSTNI PAPIRJI

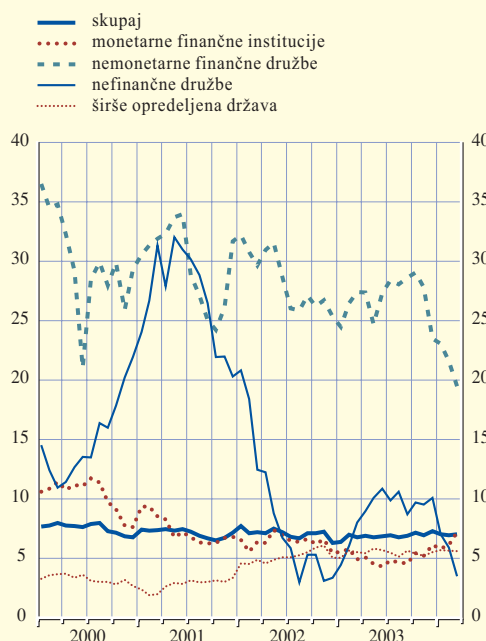
Letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti območja evra, je v prvem četrtletju leta 2004 ostala bolj ali manj nespremenjena in je znašala 7,0 % (glede na 7,1 % v zadnjem četrtletju leta 2003, glej graf 8). To je bilo vezano na znatno zmanjšanje letne stopnje rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev v prvem četrtletju leta 2004, in sicer na 3,3 %, kar pa se je skoraj popolnoma izravnilo z zmernim povečanjem letne stopnje rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev na 7,5 % v istem obdobju. Ena od možnih obrazložitvev te razlike je ta, da so izdajatelji izkoristili zgodovinsko še vedno ugodne pogoje dolgoročnega financiranja, da bi podaljšali povprečno zapadlost svojega dolga v zadnjih mesecih, in to kljub veliki razliki med dolgoročnimi in kratkoročnimi obrestnimi merami.

Razčlenitev po sektorjih kaže na to, da je letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale MFI, v prvem četrtletju leta 2004 narasla za 0,9 odstotne točke, in sicer na 6,2 % (glej tabelo 3). To bi lahko bilo deloma povezano z izboljšanjem pogojev financiranja in kreditiranja za MFI, kakor se je odražalo v tendenčnem zmanjševanju donosa obveznic, ki jo jih izdale MFI, ter v bolj pozitivni oceni tega sektorja s strani agencij za ocenjevanje kreditne sposobnosti. Hkrati bi bilo lahko povečanje letne stopnje rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal ta sektor, verjetno povezano z upadom letne stopnje rasti kratkoročnih depozitov v istem obdobju (glej 2.1).

Pri sektorju nemonetarnih finančnih družb in nefinančnih družb se je letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal ta sektor, v prvem četrtletju leta 2004 znižala za 4,1 odstotne točke na 14,4 %. To znižanje je bilo deloma posledica naglega upada letne stopnje rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, in sicer za 3,0 odstotne točke, tako da je v prvem četrtletju leta 2004 znašala 6,5 %. Ta razvoj (poleg drugih dejavnikov, npr. večjega notranjega financiranja, glej okvir 2) lahko pomeni bazne učinke, saj so

Graf 8 Razčlenitev dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti z območja evra, po sektorjih

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

Opomba: Stopnje rasti temeljijo na finančnih transakcijah in ne vključujejo prerazvrstitev, prevrednotenij, sprememb deviznega tečaja in drugih sprememb, ki niso posledica transakcij.

Tabela 3 Izdajanje vrednostnih papirjev s strani s strani rezidentov območja evra

Sektor izdajatelja	Stanje (v milijardah EUR) 2004 I	Letne stopnje rasti (letne spremembe v odstotkih ¹⁾)				
		2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I
Izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev:	8.951	6,6	6,8	6,9	7,1	7,0
MFI	3.395	5,5	4,7	4,7	5,3	6,2
Nemonetarne finančne družbe	695	25,8	26,5	28,2	27,6	22,0
Nefinančne družbe	587	5,4	9,5	10,1	9,5	6,5
Širše opredeljena država	4.272	5,3	5,6	5,4	5,4	5,6
od tega:						
Enote centralne ravni države	4.041	4,3	4,7	4,7	4,6	4,9
Ostala država	231	30,9	29,5	23,0	22,5	21,5
Izdajanje delnic, ki kotirajo:	3.766	0,7	1,0	1,1	1,1	1,3
MFI	571	0,6	0,8	0,8	1,3	1,8
Nemonetarne finančne družbe	354	0,2	1,6	2,1	2,4	3,1
Nefinančne družbe	2.839	0,8	1,0	1,0	0,9	1,0

Vir: ECB.

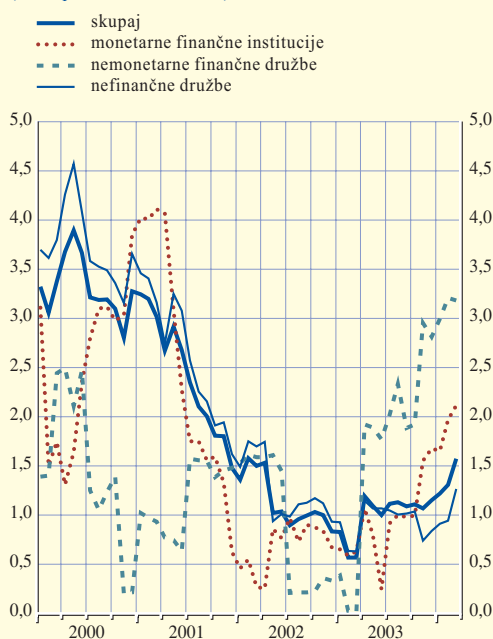
1) Četrtno povprečje letnih stopenj rasti na mesec za delnice, ki kotirajo, in dolžniške vrednostne papirje.

lahko podjetja deloma izkoristila nizko raven donosov podjetniških obveznic, kakršna je obstajala leta 2003, da bi predhodno financirala del svojih potreb po financiranju za tekoče leto. V tem pogledu je bila stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal ta sektor, močna in je znašala 8,6 %, kar je toliko kot letna stopnja rasti leta 2003. Pri vrednostnih papirjih, ki so jih izdale nemonetarne finančne družbe, je letna stopnja rasti padla za 5,6 odstotnih točk na 22,0 %. Nadaljevanje dejavnega izdajanja v tem sektorju je deloma odraz tega, da so nefinančne družbe dolg izdajale posredno preko finančnih hčerinskih družb in instrumentov za posebne namene. Poleg tega se v izdajanju s strani nemonetarnih finančnih družb odraža tudi proces listinjenja na območju evra, namreč izdajanje novih prenosljivih vrednostnih papirjev, zavarovanih z obstoječimi sredstvi, kot so hipoteke, dolgovi na kreditni kartici, ali drugimi sredstvi (vključno s terjatvami). Takšno izdajanje je v veliki meri potekalo v sektorju MFI.

Kar zadeva državni sektor, se je letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdala širše opredeljena država, v prvem četrtnem leta 2004 povečala na 5,6 % glede na 5,4 % v predhodnem četrtnem. Letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal sektor centralne države, je v prvem četrtnem leta 2004 narasla za 0,3 odstotnih točk na 4,9 %, medtem ko je letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi deli države, zlasti federalna in lokalna država, rahlo upadla, vendar je še vedno ostala na visoki ravni.

Graf 9 Razčlenitev delnic, ki kotirajo na borzi in so jih izdali rezidenti z območja evra, po sektorjih

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

Opomba: Stopnje rasti temeljijo na finančnih transakcijah in ne vključujejo prevrednotenij in drugih sprememb, ki niso posledica transakcij.

DELNICE, KI KOTIRAJO

Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti območja evra, se je rahlo povečala, in sicer z 1,1 % v zadnjem četrtletju leta 2003 na 1,3 % v prvem četrtletju leta 2004 (glej graf 9 in tabelo 3). Iz razčlenitve po sektorjih je razvidno, da je letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdale nefinančne družbe, in ki predstavljajo skoraj tri četrtine celotnega obtoka, v prvem četrtletju leta 2004 rahlo narasla, tako da je znašala 1,0 %. Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdale MFI, se je z 1,3 % v zadnjem četrtletju leta 2003 povečala na 1,8 % v prvem četrtletju leta 2004, s čimer se je nadaljeval trend naraščanja, ki se je začel v prvem četrtletju leta 2003, medtem ko se je letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdale nemonetarne finančne družbe, v prvem četrtletju leta 2004 povečala za 0,7 odstotne točke na 3,1 %. Na splošno je bilo izdajanje delnic, ki kotirajo, s strani rezidentov območja evra v zadnjih četrtletjih še naprej zmerno. Vendar pa naj bi se po podatkih o objavljenih izdajah stanje na področju izdajanja delnic v prihodnjih mesecih izboljšalo.

2.3 INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Podatki o finančnih naložbah investicijskih skladov, zavarovalnic in pokojninskih skladov v zadnjem četrtletju leta 2003 potrjujejo obnovljeno zanimanje institucionalnih vlagateljev za lastniške deleže.

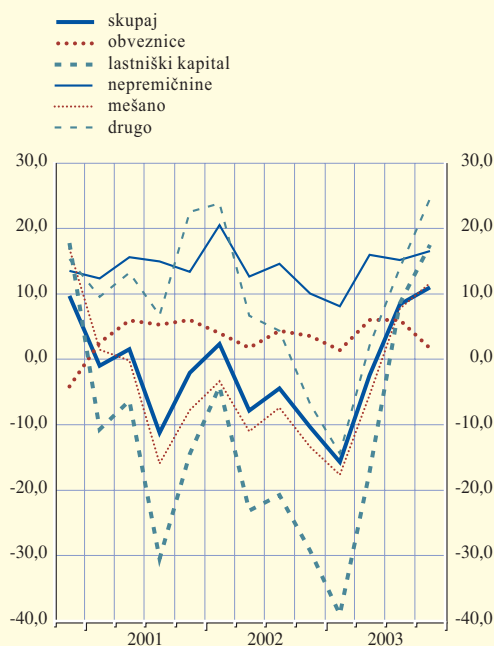
INVESTICIJSKI SKLADI

Letna stopnja spremembe skupnih sredstev investicijskih skladov z območja evra se je v zadnjem četrtletju leta 2003 nadalje povečala (glej graf 10). Na splošno je letna stopnja spremembe narasla z -16 % v začetku leta 2002 na 11 % ob koncu zadnjega četrtletja. Osnova za spremembe vrednosti skupnih sredstev investicijskih skladov je bila močna porast letne stopnje spremembe vrednosti skupnih sredstev delniških skladov, ki se je z -39 % v prvem četrtletju leta 2003 povečala na 17 % v zadnjem četrtletju leta 2003. V primerjavi s tem je letna stopnja spremembe vrednosti skupnih sredstev skladov obveznic nihala precej manj izrazito. Potem ko se je v drugem in tretjem četrtletju leta 2003 dvignila na 6 % glede na 1 % v prvem četrtletju leta 2003, je kasneje ponovno padla in je v zadnjem četrtletju istega leta znašala 2 %.

Razvoj delniških skladov je bil v veliki meri pogojen z močno naraščajočimi tečaji delnic in neto denarnimi tokovi v delniške sklade. Indeks Dow Jones EURO STOXX Broad Index je med prvim in zadnjim četrtletjem leta 2003 narasel zaokrog 35%. Podatki iz *Fédération Européenne des Fonds et Sociétés d'Investissements* kažejo, da so se neto denarni tokovi v delniške sklade

Graf 10 Bilančna vsota investicijskih skladov (glede na investicijsko politiko)

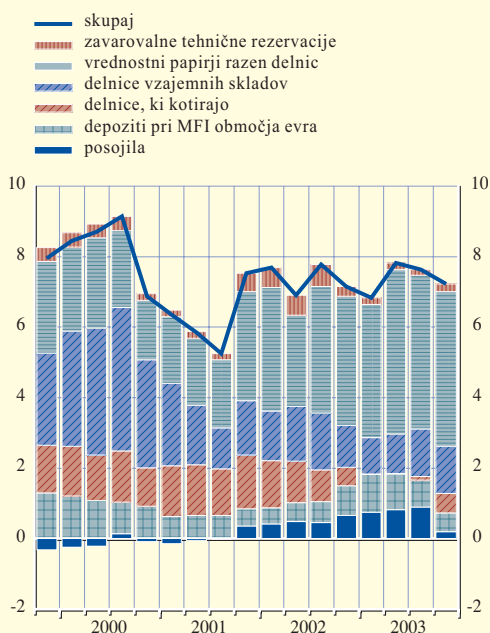
(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

Graf 11 Finančne investicije zavarovalnic in pokojninskih skladov

(letne stopnje rasti; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

med drugim in zadnjim četrtletjem leta 2003 povečali, medtem ko so se neto denarni tokovi v sklade delnic zmanjšali (glej tudi okvir 2).

ZAVAROVALNICE IN POKOJNINSKI SKLADI

Letna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov z območja evra se je s 7,6 %, kolikor je znašala v tretjem četrtletju leta 2003, v zadnjem četrtletju zmanjšala na 7,2 % (glej graf 11). To je bilo vezano na manjše prispevke iz posojil in depozitov, ki so jih odobrile oziroma položile zavarovalnice in pokojninski skladi, k letni stopnji rasti njihovih skupnih finančnih naložb, kar se je delno izravnilo z večjim prispevkom iz neto pridobitev delnic, ki kotirajo, s strani zavarovalnic in pokojninskih skladov. Večji prispevek delnic, ki kotirajo, je skladen z vtisom, da je prišlo v sektorju investicijskih skladov leta 2003 do obnovljenega zanimanja za delniški trg.

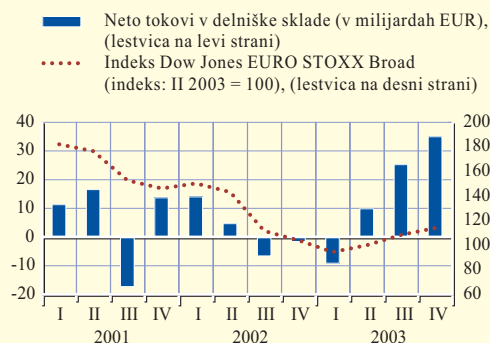
Okvir 2**ZADNJA GIBANJA NETO TOKOV V DELNIŠKE IN OBVEZNIŠKE INVESTICIJSKE SKLADE V OBMOČJU EVRA**

ECB statistika o investicijskih skladih še ne omogoča ločevanja med spremembami v bilancah stanja skladov, ki nastanejo zaradi sprememb v vrednotenju, kot na primer zaradi sprememb cen sredstev, in med transakcijami. Ker so slednje še posebej zanimive za proučevanje portfeljskega obnašanja v zasebnem sektorju, se ta okir osredotoča na zadnja gibanja v transakcijah delniških in obvezniških investicijskih skladov območja evra na podlagi statistike, ki jo daje na razpolago *Fédération Européenne des Fonds et Sociétés d'Investissement* (FEFSI), European investment fund sector association. Ti podatki prikazujejo informacije o neto prodajah (ali neto tokovih) javno ponujenih odprtih delniških in obvezniških investicijskih skladov, ki se nanašajo na vsoto novih prodaj, reinvestiranih dividend in neto izmenjav, minus odkupe. Čeprav statistika FEFSI ni popolnoma primerljiva z razpoložljivo ECB statistiko, ki se nanaša na odprte zneske ob koncu obdobja, pa oba niza podatkov prikazujeta, da so sredstva delniških in obvezniških investicijskih skladov območja evra ob koncu leta 2003 znašala okoli 1800 milijard EUR.¹⁾ Sledeča analiza uporablja FEFSI podatke od prvega četrtletja 2001.

1) Države, ki so zajete v statistiki FEFSI o neto tokovih delniških in obvezniških skladov so Nemčija, Grčija, Španija, Italija, Luksemburg, Avstrija, Portugalska, Finska, in od tretjega četrtletja 2003 naprej, Francija.

Neto tokovi v delniške sklade in sklade obveznic

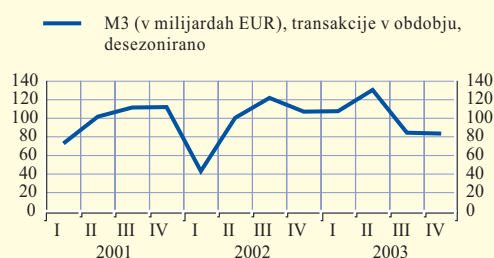
(a) Zgoraj



(b) V sredini



(c) Spodaj



Viri: ECB, FEFSI, Reuters.

- 1) Donosi obveznic se nanašajo na desetletne obveznice ali najbližjo razpoložljivo zapadlost obveznic.
- 2) Podatki za delniške sklade, sklade obveznic in M3 so četrtletne vsote; tečaji delnic in donosi obveznic so četrtletna povprečja.

Gibanja od leta 2001 prikazujejo, da so bili neto tokovi v delniške sklade tesno povezani s spremembami cen delnic, merjeno z Dow Jonesovim EURO STOXX Broad Indeksom, tj. močno povpraševanje po delniških skladih je korelirano z naraščajočimi cenami delnic in obratno (glej graf zgoraj). Neto tokovi v obvezniške sklade so bili pogosto nasprotni tokovom v delniške sklade (glej graf v sredini). To namiguje, da so v obravnavanem obdobju obstajale portfeljske spremembe tipa "bega na varno". Opaziti je, da je bilo med drugim in četrtem četrtletjem 2002 povpraševanje tako po delniških kot obvezniških skladih zelo nizko. To obdobje je zaznamovala visoka nestanovitnost cen tako na delniškem kot na obvezniškem trgu. V tem obdobju so investitorji očitno usmerjali sredstva v najvarnejše in najbolj likvidne finančne naložbe, kot na primer kratkoročne depozite. To se je odražalo v velikem številu M3 transakcij med drugim in četrtem četrtletjem 2002 (glej graf spodaj).

Najnovejša gibanja, od drugega četrtletja 2003, kažejo na ponovni interest investorjev za lastniški kapital, kar je verjetno odraža zmanjšano nestanovitnost delniškega trga po koncu iraške vojne. Neto tokovi v delniške sklade so bistveno narasli in dosegli 35 milijard EUR v četrtem četrtletju 2003. Istočasno so se neto tokovi v obvezniške sklade bistveno znižali in v četrtem četrtletju 2003 dosegli negativne vrednosti (-4 milijard EUR). Ta gibanja so delno odražala portfeljske spremembe v smeri delniškega trga. Poleg tega so izboljšane napovedi gospodarske aktivnosti lahko vodile do tržnih pričakovanj o možnih kapitalskih izgubah na obvezniška imetja zaradi bodočih povečanj donosnosti obveznic.

Povečanje neto tokov v delniške sklade od drugega četrtletja 2003 so še dodaten dokaz temu, da so investitorji lahko začeli svoje pretekle portfeljske spremembe vračati v prvotno stanje. Ta postopna sprememba k dolgoročnejšim in bolj tveganim finančnim sredstvom izven agregata M3 v strukturi portfeljev investorjev območja evra, še posebej premik v smeri lastniškega kapitala, delno razloži umiritev rasti agregata M3 v drugi polovici 2003.

2.4 FINANCIRANJE IN FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNEGA SEKTORJA

Če pogledamo razvoj financiranja in finančnih naložb v zadnjih četrletjih na splošno, se je financiranje nefinančnih družb umirilo, razmerje med zadolženostjo in dohodki podjetij pa se je začelo zmanjševati. V nasprotju s tem je stalna rast stanovanjskih posojil prispevala k nadaljevanju naraščanja stopenj zadolženosti gospodinjstev. Medtem ko je izdaja državnega dolga ostala še naprej relativno močna, je predhodno financiranje sredi prejšnjega leta verjetno privedlo do bolj umirjenega zadolževanja države v tretjem četrletju leta 2003 in prvem četrletju leta 2004. Na naložbeni strani se je nadaljevala previdna prerazporeditev premoženjskih portfeljev v korist dolgoročnejših finančnih sredstev.

FINANCIRANJE NEFINANČNEGA SEKTORJA

Potem ko je letna rast financiranja nefinančnega sektorja (tj. gospodinjstev, nefinančnih družb in širše opredeljene države) v zadnjem četrletju leta 2003 znašala 4,5 %, naj bi po ocenah v prvem četrletju leta 2004 nadalje upadla, in sicer na 4,25 % (glej tabelo 3). Ocenjuje se, da se je financiranje nefinančnega sektorja s posojili v prvem četrletju leta 2004 povečevalo z letno stopnjo rasti 5 %, torej stopnjo, ki je bolj ali manj enaka stopnji iz zadnjega četrletja leta 2003. Izdajanje delnic, ki kotirajo, je bilo v zadnjem četrletju še naprej zmerno kljub temu, da naj bi nekateri znaki kazali na oživitve izdajanja delnic na primarnem trgu.

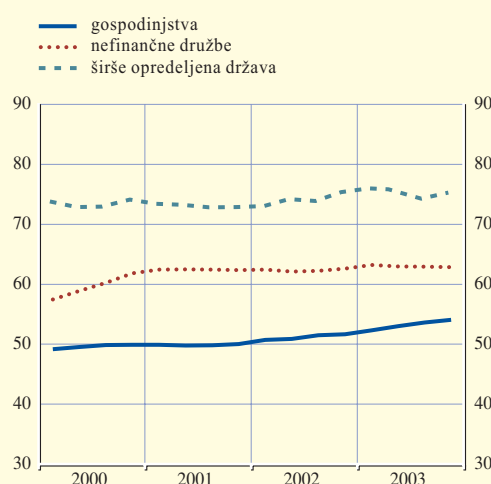
Pri gospodinjstvih se je glede na nadaljevanje močne rasti zadolževanja, zlasti za nakup stanovanj, razmerje med zadolženostjo in BDP v zadnjem četrletju leta 2003 in prvem četrletju leta 2004 po ocenah še povečalo (glej graf 12).

V nasprotju s tem se ocenjuje, da je kljub zgodovinsko nizkim stroškom financiranja s posojili in nadaljevanju gospodarskega okrevanja rast skupnega financiranja nefinančnih družb območja evra s posojili v prvem četrletju leta 2004 upadla, in sicer na 3 % glede na 4,1 % v zadnjem četrletju leta 2003. Kot je razloženo v okvirju 1 z naslovom "Zadnji trendi rasti posojil nefinančnim družbam", naj bi bili glavni vzroki za obrzdano rast financiranja nefinančnih družb s posojili popravek nabranega dolga, ustvarjenega med leti 1998 in 2001, izboljšanje dohodkov podjetij (kar je verjetno zmanjšalo potrebo po zunanjem financiranju) in zgolj postopno okrevanje gospodarstva. Poleg tega je sprememba zakona o davku od dohodkov pravnih oseb v Nemčiji povzročila, da so v zadnjem četrletju leta 2003 nekatera nerezidenčna podjetja začela posojila svojim hčerinskim podjetjem z območja evra nadomeščati z lastniškim kapitalom, ki ne kotira.

Po ocenah je zadolženost nefinančnih družb v razmerju do BDP v prvem četrletju leta 2004 ostala stabilna, na bolj ali manj enaki ravni, kot

Graf 12 Zadolženost nefinančnega sektorja v razmerju do BDP

(v odstotkih)



Vir: ECB.

Opomba: Podrobni podatki so v preglednici 4. V primerjavi z letnimi finančnimi računi je razmerje med zadolženostjo in BDP nekaj nižje v četrletnih finančnih računih, v glavnem zaradi tega, ker posojila, ki jih so jih odobrili nefinančni sektorji in banke izven območja evra, niso vključena. Razmerje širše opredeljene države med zadolženostjo in BDP se zaradi razlik v vrednotenju, zajetu in obravnavi obračunanih obresti nekoliko razlikuje od opredelitve zadolženosti, ki je navedena v postopku v primeru prekomernega primanjkljaja.

Tabela 4 Financiranje nefinančnega sektorja območja evra

	Stanje kot odstotek financiranja (sektorja) ¹⁾	Letne stopnje rasti									
		2001 IV	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I ²⁾
Nefinančni sektor	100	4,5	4,4	4,1	4,0	3,8	4,3	4,7	5,1	4,5	4^{1/4}
od tega: dolgoročno financiranje ³⁾	85,5	4,4	4,8	4,6	4,6	4,2	4,1	4,3	4,9	4,4	4 ^{1/2}
Financiranje s posojili ⁴⁾	83,4	5,6	5,3	5,0	4,6	4,7	5,4	5,7	5,8	5,2	4 ^{3/4}
od tega: kratkoročno financiranje s posojili	14,5	5,5	2,1	1,1	0,2	1,5	5,5	7,1	6,3	5,0	2 ^{3/4}
od tega: dolgoročno financiranje s posojili	68,9	5,6	6,0	5,9	5,6	5,4	5,4	5,3	5,7	5,2	5 ^{1/4}
Gospodinjstva^{4),5)}	23,3	5,8	5,8	6,2	6,5	6,8	6,8	6,5	7,1	7,2	7^{1/2}
od tega: kratkoročno financiranje s posojili	7,2	-0,9	-0,8	0,5	0,6	1,4	0,4	-1,2	-1,4	-1,1	^{1/2}
od tega: dolgoročno financiranje s posojili	92,8	6,4	6,4	6,8	7,0	7,3	7,4	7,2	7,8	7,9	8
Nefinančne družbe	43,9	5,0	4,0	3,2	2,6	2,3	2,9	3,3	3,6	2,9	2^{1/2}
od tega: dolgoročno financiranje	81,9	5,0	4,9	4,7	4,3	3,6	3,3	3,2	3,7	3,3	3 ^{1/2}
Financiranje s posojili ⁴⁾	62,3	8,7	6,2	5,2	3,6	3,7	4,9	5,1	4,9	4,1	3
od tega: kratkoročno financiranje s posojili	18,1	4,8	-0,4	-4,0	-4,7	-3,4	0,8	3,8	2,8	1,5	- ^{3/4}
od tega: dolgoročno financiranje s posojili	44,1	10,6	9,5	9,9	7,6	7,1	6,8	5,7	5,9	5,2	4 ^{1/2}
od tega: posojila	50,2	7,0	5,0	4,7	3,0	3,5	4,4	4,1	4,2	3,1	2 ^{1/2}
od tega: vrednostni papirji razen delnic	8,1	24,1	15,6	8,9	6,8	4,1	8,0	11,5	9,2	9,8	4
od tega: rezervacije pokojninskih skladov	3,9	4,6	4,6	4,6	4,9	5,3	5,6	5,9	6,0	6,2	6 ^{1/4}
Delnice, ki kotirajo	37,7	1,5	1,7	0,9	1,2	0,7	0,4	0,8	1,0	0,9	1 ^{1/2}
Širše opredeljena država⁴⁾	32,7	2,9	4,1	4,0	4,3	4,1	4,9	5,5	5,6	4,7	4^{1/2}
od tega: kratkoročno financiranje s posojili	14,9	9,8	8,6	12,1	10,2	11,6	16,8	16,3	15,7	13,5	9 ^{1/4}
od tega: dolgoročno financiranje s posojili	85,1	1,8	3,5	2,8	3,4	3,0	3,0	3,7	4,0	3,3	3 ^{1/2}
od tega: posojila	16,5	-0,6	0,3	-0,7	-0,9	-2,0	-2,1	-0,4	1,2	1,7	2 ^{1/2}
od tega: vrednostni papirji razen delnic	80,2	3,2	4,6	4,6	5,0	5,2	6,1	6,5	6,2	5,1	4 ^{1/2}
od tega: enote centralne ravni države											
obveznosti iz naslova vlog	3,4	13,0	14,7	14,9	15,2	11,4	13,9	13,2	13,2	9,2	8 ^{3/4}
Razmerja med zadolženostjo in BDP											
Gospodinjstva		49	49	50	50	51	51	52	52	53	54
Nefinančne družbe		62	62	62	62	62	62	63	62	62	62
Širše opredeljena država		73	73	73	74	74	75	76	75	74	75

Vir: ECB.

Opomba: Glej tudi tabelo 3.2 v poglavju "Statistični podatki območja evra".

1) Stanje ob koncu četrtega četrletja leta 2003. Kratkoročno in dolgoročno financiranje (s posojili) in financiranje sektorja kot odstotek financiranja. Kratkoročno in dolgoročno financiranje (s posojili) in instrumenti financiranja kot odstotek financiranja sektorja. Zaradi zaokrožanja številke morda niso skladne.

2) Podatki za zadnje četrletje, ki so navedeni v preglednici, so ocene na podlagi transakcij, navedenih v denarni in bančni statistiki in v statistiki izdatnih vrednostnih papirjev.

3) Dolgoročno financiranje s prvotno zapadlostjo več kakor enega leta vključuje dolgoročna posojila, izdane dolgoročne vrednostne papirje, izdane delnice, ki kotirajo in rezervacije pokojninskih skladov nefinančnih družb.

4) Financiranje s posojili vključuje posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje, rezervacije pokojninskih skladov nefinančnih družb in obveznosti iz naslova vlog enot centralne ravni države.

Kratkoročno financiranje s posojili s prvotno zapadlostjo do enega leta vključuje kratkoročna posojila, izdane kratkoročne dolžniške vrednostne papirje in obveznosti iz naslova vlog enot centralne ravni države.

Dolgoročno financiranje s posojili je enako dolgoročnemu financiranju razen izdanih delnic, ki kotirajo.

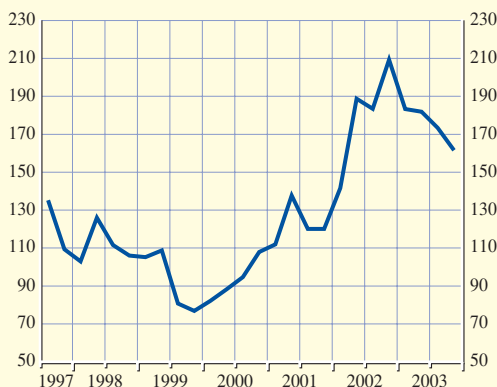
5) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

je bila zabeležena od drugega četrletja leta 2001 (glej graf 12). Nasprotno se je razmerje med zadolženostjo in dohodki podjetij (merjeno s poslovnim presežkom) od sredine leta 2003 zmanjševalo. Z dvigom tečajev delnic v prvem četrletju leta 2004 se je prav tako občutno zmanjšala stopnja zadolženosti (glej graf 13), kar kaže na izboljšanje finančnega vzvoda nefinančnih družb.

Letna stopnja rasti financiranja države s posojili je v prvem četrletju leta 2004 po ocenah znašala 4,5 %, v primerjavi s 4,7 % v zadnjem četrletju leta 2003 in 5,6 % v tretjem četrletju leta 2003. Zaradi fiskalnega položaja na območju evra so potrebe države po zadolževanju še vedno relativno visoke. Bolj umirjena rast financiranja države v zadnjem četrletju leta 2003 in prvem četrletju leta 2004 je lahko odraz obsežnih dejavnosti predhodnega financiranja v letu 2003, katerih gonilo

Graf 13 Razmerje med dolžniškim in lastniškim kapitalom nefinančnih družb

(v odstotkih)



Vir: ECB.

so bili poskusi države, da bi izkoristila še posebno nizke dolgoročne obrestne mere. Rast kratkoročnega financiranja države s posojili je v začetku leta 2004 ostala relativno visoka, kar je bilo odraz relativne privlačnosti kratkoročnega financiranja s posojili zaradi sorazmerno strmega nagiba krivulje donosnosti.

FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNEGA SEKTORJA

Podatki o finančnih naložbah so na voljo samo do zadnjega četrtletja leta 2003. Letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja v zadnjem četrtletju leta 2003 je bila še naprej stabilna in je znašala 4,4 % (glej tabelo 4). To je bilo odraz padca letne stopnje rasti kratkoročnih finančnih naložb in rahlega povečanja letnega nakupa dolgoročnejših finančnih sredstev.

Tabela 5 Finančne naložbe nefinančnega sektorja območja evra

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Letne stopnje rasti									
		2001 IV	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV	2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I
Finančne naložbe	100	4,7	4,3	4,1	4,3	3,9	4,2	4,6	4,6	4,4	.
od tega: kratkoročne finančne naložbe ²⁾	43,3	5,9	3,8	4,1	4,4	4,4	5,0	5,5	5,1	5,0	.
od tega: dolgoročne finančne naložbe ³⁾	55,7	4,3	4,5	4,3	4,4	3,6	3,7	3,6	3,9	3,8	.
Gotovina in vloge	38,2	4,6	4,7	4,7	4,7	4,9	5,8	6,4	6,5	5,5	.
Vrednostni papirji razen delnic	12,5	7,6	1,8	1,1	1,6	0,6	-0,7	-2,5	-3,8	-2,9	.
od tega: kratkoročni	1,1	4,9	-27,4	-29,4	-21,0	-21,9	-22,9	-19,3	-24,9	-14,0	.
od tega: dolgoročni	11,4	8,0	7,4	6,0	5,1	3,9	2,1	-0,7	-1,4	-1,7	.
Delnice vzajemnih skladov	12,2	5,7	5,6	6,1	6,3	4,7	5,6	7,0	6,7	6,9	.
od tega: delnice vzajemnih skladov, razen delnic skladov denarnega trga	9,6	3,8	3,4	4,3	4,5	3,4	4,4	5,7	6,2	6,5	.
od tega: delnice skladov denarnega trga	2,6	21,4	21,0	18,1	16,6	12,1	11,8	13,5	9,2	8,4	.
Delnice, ki kotirajo	12,6	-0,2	0,6	0,2	0,1	0,2	0,8	1,4	2,5	2,2	.
Zavarovalno tehnične rezervacije	24,5	7,3	7,2	7,1	7,1	6,4	6,3	6,3	6,3	6,5	.
M3 ⁴⁾		8,0	7,2	7,1	7,1	6,9	8,0	8,5	7,6	7,0	6,3
Letni dobički in izgube v imetjih vrednostnih papirjev nefinančnega sektorja (odstotek od BDP)		-9	-3	-10	-8	-13	-16	-6	2	3	

Vir: ECB.

Opomba: Glej tudi tabelo 3.1 v poglavju "Statistični podatki območja evra".

1) Ob koncu četrtega četrtletja leta 2003. Zaradi zaokrožanja številke morda niso skladne.

2) Kratkoročne finančne naložbe vključujejo gotovino in vloge (razen vlog enot centralne ravni države), kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev (s prvotno dospelostjo do enega leta) in delnic skladov denarnega trga. Zaradi izključitve vlog enot centralne ravni države, vsota kratkoročnih in dolgoročnih finančnih naložb ni enaka 100 %. Pri razlaganju teh podatkov je treba upoštevati, da kratkoročne naložbe vključujejo tako kratkoročnokot dolgoročne vloge.

3) Dolgoročne finančne naložbe vključujejo dolgoročne dolžniške vrednostne papirje (s prvotno dospelostjo več kakor eno leto), delnice vzajemnih skladov, razen delnic skladov denarnega trga, delnice, ki kotirajo ter zavarovalniške in pokojninske produkte.

4) Konec četrtletja. Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo ustanove območja evra, ki niso MFI (ustanove nefinančnega sektorja in nederne finančne ustanove) z MFI in enotami centralne ravni države območja evra.

Podatki o finančnem računu tako potrjujejo, da so začeli gospodarski subjekti od poletja 2003 dalje svoje portfelje previdno prerazporejati s kratkoročnih na dolgoročne in bolj tvegane oblike naložb. Zlasti je prišlo do oživitve povpraševanja po delnicah nemonetarnih vzajemnih skladov (še posebej obveznic, vezanih na lastniški kapital) ter naložb v zavarovalniške rezervacije. V nasprotju s tem so se neposredne naložbe nefinančnega sektorja v delnice, ki kotirajo, ohranile na zmerni ravni in nefinančni sektor je bil neto prodajalec dolžniških vrednostnih papirjev. Na splošno je prišlo do prerazporeditve portfeljev z likvidnih sredstev na zavarovalniške produkte, delnice in delnice nemonetarnih vzajemnih skladov (predvsem tiste, vezane na lastniški kapital). Nazadnje bi bilo treba omeniti, da je neprekinjeno okrevanje na delniškem trgu privedlo do pozitivnih donosov vrednostnih papirjev nefinančnega sektorja.

2.5 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

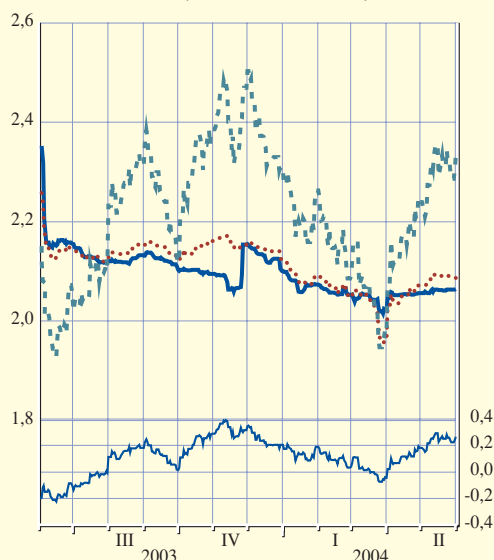
Po zniževanju v prvem četrtletju leta 2004 so dolgoročne obrestne mere denarnega trga konec marca 2004 dosegle prelomno točko in od takrat ponovno naraščajo. Zaradi tega je krivulja donosnosti denarnega trga v zadnjih treh mesecih strmo narasla.

V zadnjih nekaj mesecih so kratkoročne obrestne mere denarnega trga ostale v glavnem nespremenjene, skladno z 2,0 % izklicno obrestno mero operacij glavnega refinanciranja Evrosistema (glej graf 14). Dolgoročne obrestne mere denarnega trga so se, potem ko so v drugi polovici dosegle nizko raven, povečale. Kot posledica tega je krivulja donosnosti denarnega trga

Graf 14 Kratkoročne obrestne mere na trgu

(odstotki na leto; odstotne točke; dnevni podatki)

- enomesečni EURIBOR (lestvica na levi strani)
- ... trimesečni EURIBOR (lestvica na levi strani)
- - - dvanajstmesečni EURIBOR (lestvica na levi strani)
- razpon med dvanajstmesečnim in enomesečnim EURIBOR (lestvica na desni strani)

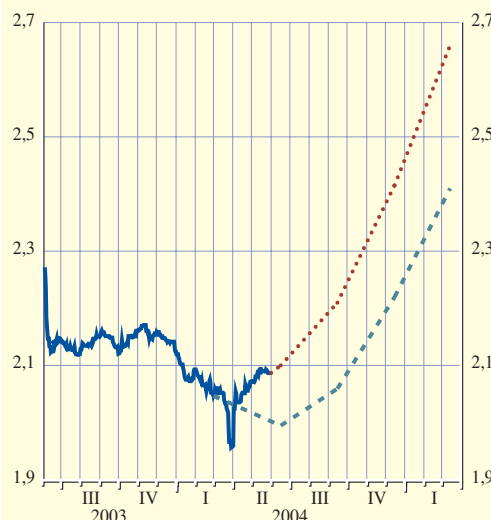


Vir: Reuters

Graf 15 Trimesečne obrestne mere in obrestne mere za terminske pogodbe v območju evra

(odstotki na leto; dnevni podatki)

- trimesečni EURIBOR
- ... obrestne mere za terminske pogodbe dne 1. junija 2004
- - - obrestne mere za terminske pogodbe dne 1. marca 2004

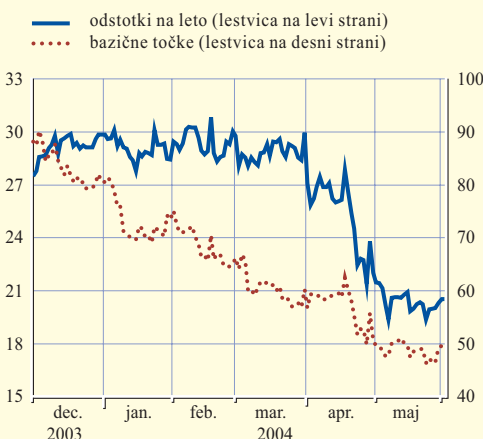


Vir: Reuters

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

**Graf 16 Implicitna nestanovitnost iz opcij
v terminskih pogodbah na trimesečni
EURIBOR z zapadlostjo decembra 2004**

(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)



postala bolj strma. Razlika med dvanajst mesečnim in enomesečnim EURIBOR, ki je bila konec marca negativna, je 2. junija 2004 znašala 27 baznih točk (glej graf 14).

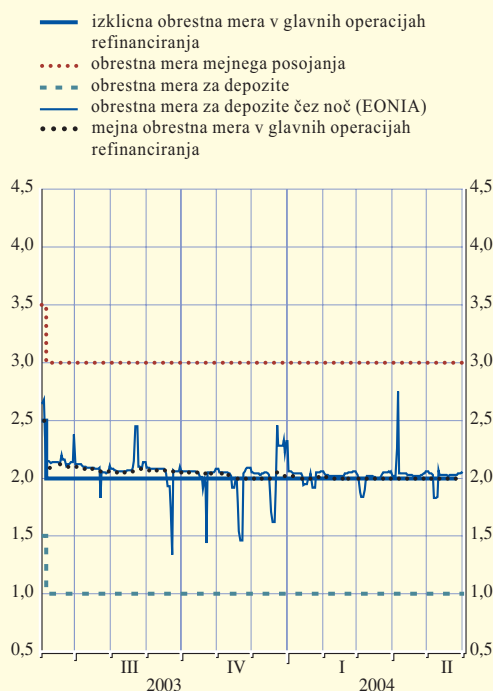
Rahlo povečanje dolgoročnejših obrestnih mer denarnega trga se je odražalo tudi v gibanju implicitnih obrestnih mer za terminske pogodbe na trimesečni EURIBOR (glej graf 15). V zadnjih mesecih se je implicitna obrestna mera za terminske pogodbe z zapadlostjo septembra in decembra 2004 povečala, tako da je 2. junija 2004 znašala 2,20 % oziroma 2,40 %. Gibanja implicitnih obrestnih mer za terminske pogodbe v zadnjih dveh mesecih kažejo na to, da so udeleženci na trgu svoja pričakovanja glede kratkoročnih obrestnih mer v preostanku leta 2004 popravili navzgor.

Negotovost udeležencev na trgu glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer v prihodnjih mesecih je v tem trenutku relativno majhna. To je razvidno iz implicitne nestanovitnosti obrestnih mer terminskih pogodb na trimesečni EURIBOR (glej graf 16).

V obdobju med začetkom marca in 2. junijem 2004 se je obrestna mera za depozite čez noč EONIA večinoma gibala rahlo nad 2,0 % izklicno obrestno mero, ki se uporablja pri operacijah glavnega refinanciranja Evrosistema (glej graf 17 in okvir 3). Mejna ponudbena obrestna mera je bila enaka kot izklicna obrestna mera pri vseh operacijah glavnega refinanciranja v zadnjih treh mesecih, povprečna ponderirana obrestna mera pa je v splošnem znašala eno bazno točko več. Pri treh operacijah dolgoročnejšega refinanciranja Evrosistema, ki so bile poravnane aprila in maja 2004, je bila povprečna dodelitvena obrestna mera nekoliko pod takrat veljavnim trimesečnim EURIBOR in je ostala pod ravnijo ustreznih obrestnih mer operacij dolgoročnejšega refinanciranja, poravnanimi v drugi polovici leta 2003.

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)



LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE MONETARNE POLITIKE OD 24. JANUARJA 2003 DO 11. MAJA 2004

Ta okvir pregleduje upravljanje z likvidnostjo ECB v času treh obdobj izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 9. marca, 6. aprila in 11. maja 2004. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 6. aprila 2004 je bilo prvo za katerega je veljal prilagojeni delovni okvir za monetarno politiko¹⁾.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

Potrebe bank po likvidnosti so se v obravnavanem obdobju povečale (glej graf A), v glavnem zaradi večjih neto avtonomnih dejavnikov (tj. dejavnikov likvidnosti, ki navadno niso posledica uporabe instrumentov monetarne politike), ki so v povprečju absorbirali 147,5 milijard EUR, več kot v katerem koli obdobju od začetka leta 1999. To povečanje je bilo v glavnem povezano z nadaljnjo rastjo bankovcev v obtoku, pri čemer je količina bankovcev v obtoku v času velikonočnih praznikov dosegla doslej najvišjo zabeleženo raven 441,4 milijarde EUR. Obvezne rezerve in presežne rezerve (tj. imetja na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve) so bile relativno stabilne. Prve so se med prvim in tretjim obravnavanim obdobjem izpolnjevanja povečale za 1 milijardo EUR, medtem ko so slednje zmerno gibale okoli povprečne vrednosti 0,64 milijarde EUR.

Ponudba likvidnosti in obrestne mere

Hkrati s povečanim povpraševanjem po likvidnosti se je v obravnavanem obdobju prav tako povečal obseg operacij na prostem trgu. Ponudbeno obnašanje nasprotnih strank se je brez težav prilagodilo prilagojenemu delovnemu okvirju, ki je od 8. marca dalje povzročil podvojitev povprečnega obsega dodeljenih operacij glavnega refinanciranja (*main refinancing operations - MROs*) zaradi skrajšanja dospelosti teh operacij z dveh tednov na en teden. Gladko prilagoditev potrjuje tudi nadaljnja visoka koncentracija ponudb, ki jih odraža majhna razlika med marginalno in povprečno obrestno mero operacij glavnega refinanciranja, ki je v obravnavanem obdobju ostala znotraj ene bazične točke. Poleg tega so nasprotni stranke svoje obsege ponudbe hitro prilagodile povečanim zneskom dodelitve. Razmerje med danimi ponudbami in zadovoljenimi ponubami (razmerje pokritja ponudb) se je po prvih dveh operacijah glavnega refinanciranja z dospelostjo enega tedna stabiliziralo okoli vrednosti 1,25. Samo v drugi od teh operacij glavnega refinanciranja, ki se je dodelila 23. marca z doslej najvišje zabeleženim referenčnim zneskom dodelitve 224,5 milijard EUR, so ponudbe malenkost zaostajale za referenčnim zneskom dodelitve.

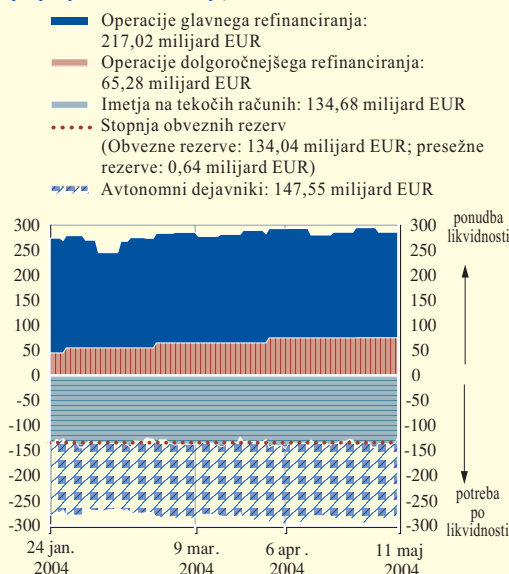
Znesek odprtih operacij dolgoročnejšega refinanciranja se je v obravnavanem obdobju povečal iz 45 na 75 milijard EUR, kar odraža sklep Sveta ECB z dne 8. januarja 2004, da poveča predhodno najavljene zneske dodelitve v vsaki od teh operacij iz 15 na 25 milijard EUR. Ta sklep je upošteval pričakovane večje potrebe po likvidnosti bančnega sistema območja evra v letu 2004.

V prvih tednih obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 9. marca, je EONIA (*euro overnight index average*) ostal malenkost nad izklicno obrestno mero 2,00% (glej graf B). Do manjšega primera premajhne ponudbe je prišlo pri operaciji glavnega refinanciranja, ki je bila dodeljena v petek, 20. februarja. To je bila verjetno posledica nenavadnega dneva dodelitve (operacije glavnega refinanciranja se navadno delujejo ob torkih), prevladujočih obrestnih mer na denarnem trgu, ki so bile zelo blizu izklicni obrestni meri, in povečanja referenčnega zneska dodelitve pri tej operaciji

1) Glej članek z naslovom "Changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy" v avgustovski izdaji Monthly Bulletin leta 2003 in okvir z naslovom "Publication of the benchmark allotment in the main refinancing operations" v aprilski izdaji Monthly Bulletin 2004.

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

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

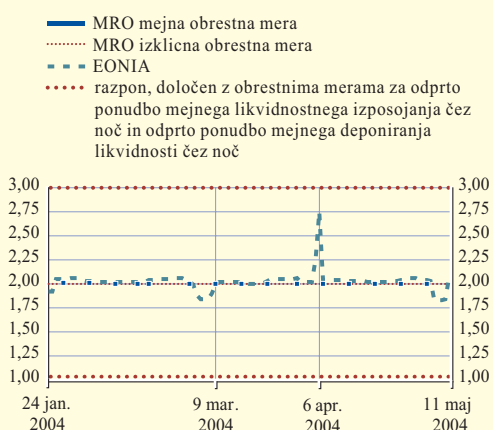


obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ko so tržni udeleženci začeli zaznavati likvidnostne pogoje kot zaostrene je EONIA hitro narasel. Zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je bila zabeležena poraba odprte ponudbe mejnega likvidnostnega izposojanja čez noč v višini 8,2 milijard EUR ob čemer je EONIA narasel na 2,75 %.

V sledečem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB ponovno dodelil svoj referenčni znesek v vseh operacijah glavnega refinanciranja, pri čemer se je EONIA do zadnjih nekaj dni obdobja gibala malenkostno nad ravno izklicno obrestno mero. 7. maja, tretji zadnji dan trgovanja obdobja, so tržni udeleženci začeli diskontirati ohlapne likvidnostne pogoje in EONIA je padel na 1,83 %. Zjutraj naslednjega dne trgovanja je ECB objavila, da njene likvidnostne napovedi kažejo na izjemno likvidnostno neuravnovešenost in da namerava naslednjega dne to neuravnovešenost odpraviti z operacijo finega uravnavanja, če se ta ne bo odpravila z drugimi likvidnostnimi šoki. Ker se to ni zgodilo je ECB 11. maja, na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, z operacijo finega uravnavanja absorbirala 13,0 milijard EUR. Operacija se je izvedla v obliki zbiranja vezanih prekonočnih depozitov. ECB je s to operacijo uspešno ponovno vzpostavila uravnotežene likvidnostne pogoje in obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z neto porabo odprte ponudbe mejnega likvidnostnega izposojanja čez noč v višini samo 0,1 milijarde EUR ter indeksom EONIA na ravni 2,07 %.

Graf B EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



glavnega refinanciranja. Ta premajhna ponudba je povzročila le manjše začasno povečanje EONIA za nekaj bazičnih točk. Po dodelitvi zadnje operacije glavnega refinanciranja tega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv se je EONIA znižal in 5. marca dosegel najnižjo vrednost 1,84 %, ko so tržni udeleženci očitno zaznavali likvidnostne pogoje kot ohlapne. Vendar se je 9. marca, na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, EONIA povzpел na 1,99 %, kar se ujema z dejstvom, da so se likvidnostni pogoji izkazali za skoraj uravnovešene, z majhnim neto pritokom pri odprti ponudbi mejnega deponiranja likvidnosti čez noč tega dne v višini 2.1 milijarde EUR.

V naslednjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 6. aprila je EONIA večino časa ostal nekoliko nad izklicno obrestno mero. Pri tem sta bili dve izjemi: prvič, zgoraj omenjeni primer premajhne ponudbe se je zgodil 23. marca, kar je imelo za posledico, da se je EONIA začasno malenkostno dvignil. Drugič, na predzadnji dan

naslednjega dne trgovanja je ECB objavila, da njene likvidnostne napovedi kažejo na izjemno likvidnostno neuravnovešenost in da namerava naslednjega dne to neuravnovešenost odpraviti z operacijo finega uravnavanja, če se ta ne bo odpravila z drugimi likvidnostnimi šoki. Ker se to ni zgodilo je ECB 11. maja, na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, z operacijo finega uravnavanja absorbirala 13,0 milijard EUR. Operacija se je izvedla v obliki zbiranja vezanih prekonočnih depozitov. ECB je s to operacijo uspešno ponovno vzpostavila uravnotežene likvidnostne pogoje in obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z neto porabo odprte ponudbe mejnega likvidnostnega izposojanja čez noč v višini samo 0,1 milijarde EUR ter indeksom EONIA na ravni 2,07 %.

2.6 TRGI OBVEZNIC

Donosi dolgoročnih državnih obveznic na svetovnih trgih so se od konca marca znatno povečali. Videti je, da so bili glavni dejavniki za to povečanje izboljšane možnosti za svetovno gospodarsko rast in, v zadnjem obdobju, določena zaskrbljenost glede inflacijske napovedi. Implicitna nestanovitnost trgov, ki je kazalec negotovosti udeležencev na trgu glede prihodnjih gibanj donosov obveznic, je na območju evra v zadnjih nekaj meseci ostala v grobem nespremenjena.

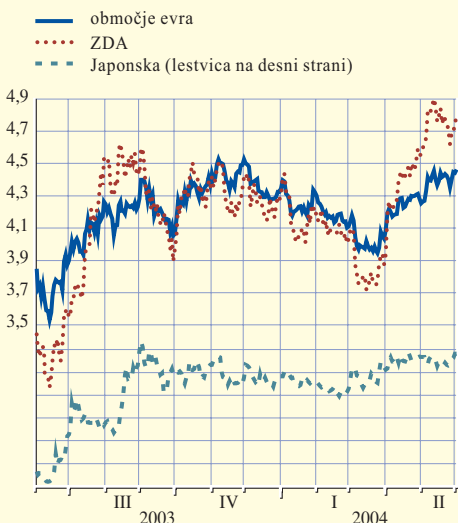
ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

V ZDA so se donosi dolgoročnih obveznic od konca marca 2004 strmo povečevali in preusmerili trend upadanja, ki se je začel konec leta 2003 (glej graf 18). V začetku leta 2004 so se donosi obveznic zmanjšali v luči zaskrbljenosti glede trajnosti okrevanja ameriškega gospodarstva na podlagi nekaterih objavljenih podatkov o delu, ki so bili pod pričakovanji trga, in tržnih pričakovanj glede prihodnjega gibanja obrestnih mer v ZDA, ki so bila pod močnim vplivom.²⁾ V nasprotju s tem so se po objavi podatkov o zaposlenosti v nekmetijskem sektorju v začetku aprila, ki so bili boljši od pričakovanih, začele cene na trgih oblikovati ob pričakovanih višjih kratkoročnih obrestnih mer. Od takrat donosi ameriških obveznic stalno naraščajo, ob upoštevanju makroekonomskih podatkov za ZDA, ki so si jih

2) Za podrobnejšo analizo vpliva podatkov o zaposlenosti v nekmetijskem sektorju v ZDA glej okvir 2 z naslovom "The impact of recent employment data releases in the United States on global bond markets" v izdaji Monthly Bulletin iz maja 2004.

Graf 18 Donosi dolgoročnih državnih obveznic

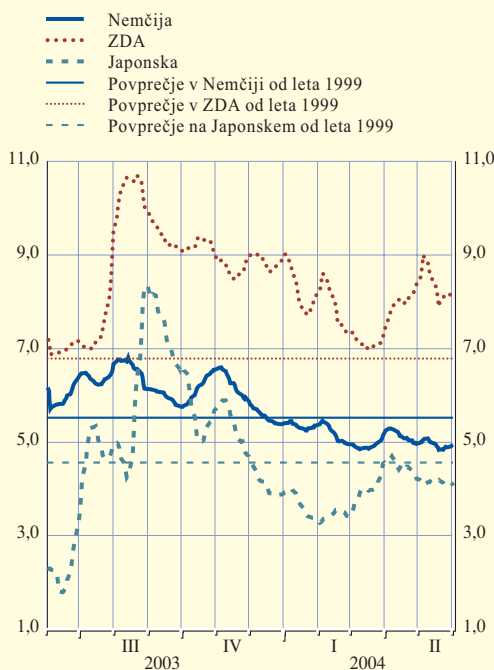
(odstotki na leto; dnevni podatki)



Viri: Reuters in Thomson Financial Datastream.
Opomba: Donosi dolgoročnih državnih obveznic se nanašajo na desetletne obveznice ali najbližjo razpoložljivo zapadlost obveznic.

Graf 19 Implicitna nestanovitnost trgov obveznic

(odstotki na leto; desetdnevno drseče povprečje dnevni podatkov)



Vir: Bloomberg

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

udeleženci na trgu razlagali kot potrditev trenutnega gospodarskega okrevanja. Prav tako so se od konca marca močno povečevali realni donosi obveznic, merjeni z donosi desetletnih državnih obveznic, vezanih na gibanje inflacije.

Kot kaže, so maja 2004 udeleženci na trgu postali bolj zaskrbljeni zaradi napovedi inflacije v ZDA, kar je morda povezano z dvigom cen nafte. Nominalni donosi desetletnih obveznic se še naprej naraščali in v začetku junija znašali okrog 4,8 %, kar je približno 20 baznih točk več kot ob koncu aprila. V istem obdobju so se realni donosi desetletnih obveznic rahlo zmanjšali, in sicer na okrog 1,7 %. Zaradi tega se je izravnana desetletna stopnja inflacije – izračunana iz razlike med donosnostjo primerljivih nominalnih državnih obveznic in državnih obveznic, vezanih na gibanje inflacije – v maju občutno povečala, in sicer za okrog 25 baznih točk ter 2. junija 2004 dosegla vrednost 2,7 %. Negotovost udeležencev na trgu glede prihodnjih gibanj donosov obveznic v ZDA, izmerjena z implicitno nestanovitnostjo trgov obveznic, se je v zadnjih treh mesecih v splošnem povečala in je konec maja znašala nekoliko nad povprečjem, zabeleženim od leta 1999 (glej graf 19).

JAPONSKA

Na Japonskem so se donosi dolgoročnih državnih obveznic od začetka marca do konca aprila prav tako povečali, in sicer za 30 baznih točk. To povečanje je bilo spodbujeno z objavo nekaterih makroekonomskih podatkov, ki so si jih udeleženci na trgu razlagali kot potrditev trenutnega okrevanja japonskega gospodarstva. Vendar pa se zdi, da je zaskrbljenost glede potencialnega vpliva visokih cen nafte na japonsko gospodarsko dejavnost kot tudi glede trajnosti izvozno spodbujenega okrevanja japonskega gospodarstva v maju nekoliko pritiskala na donose japonskih obveznic. Na splošno so se maja donosi dolgoročnih obveznic malo spremenili in so še vedno znašali okrog 1,5 %. Kot posledica tega so se donosi dolgoročnih japonskih obveznic do začetka junija ustalili na približno enaki ravni kot ob koncu leta 2003.

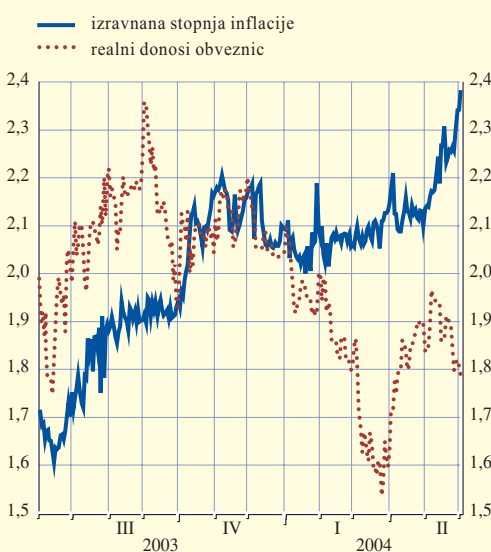
Negotovost udeležencev na trgu glede prihodnjih gibanj donosov obveznic, izmerjena z implicitno nestanovitnostjo trgov obveznic, je v zadnjih treh mesecih ostala v glavnem nespremenjena. V začetku junija 2004 je znašala nekoliko manj od povprečne implicitne nestanovitnosti, zabeležene od januarja 1999.

OBMOČJE EVRA

V prvih mesecih leta 2004 so se donosi dolgoročnih obveznic na območju evra praviloma gibal hkrati z donosi ameriških obveznic. Po upadanju v začetku leta 2004 so od konca marca naprej donosi obveznic območja evra prav tako občutno naraščali, čeprav veliko počasneje kot donosi ameriških obveznic. Zaradi tega se je razlika med donosi dolgoročnih obveznic območja evra in donosi ameriških dolgoročnih obveznic hitro zmanjševala, tako da je od začetka aprila dalje negativna in je na začetku junija znašala približno 30 baznih točk.

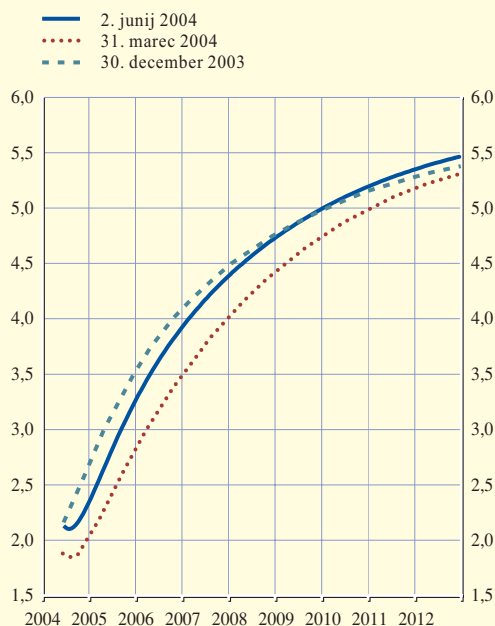
Graf 20 Realni donosi obveznic in izravnana stopnja inflacije na območju evra

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Graf 21 Implicitne terminske obrestne mere za depozite čez noč na območju evra

(odstotki na leto; dnevni podatki)

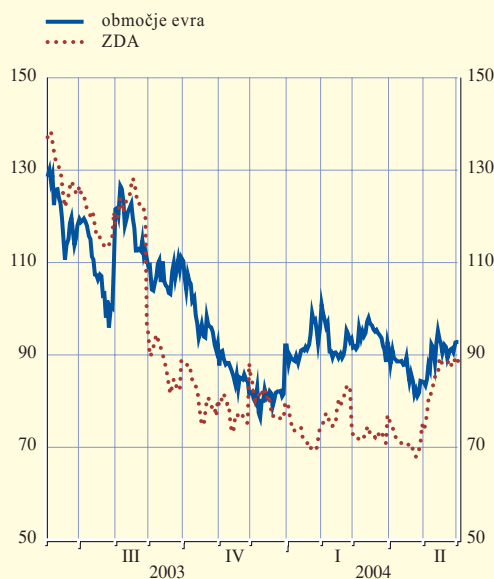


Vir: ocena ECB.

Opomba: Krivulja predvidene donosnosti terminskih pogodb, ki je izpeljana iz terminske strukture obrestnih mer, zabeleženih na trgu, odseva tržna pričakovanja o prihodnjih kratkoročnih obrestnih merah. Metoda, uporabljena za izračun teh krivulj predvidene donosnosti terminskih pogodb je opisana na strani 26 Monthly Bulletin iz januarja 1999. Podatki, uporabljeni v oceni, so vzeti iz pogodb o zamenjavi (swap).

Graf 22 Razpon donosov podjetniških obveznic na območju evra in v ZDA

(v bazičnih točkah; dnevni podatki; ocena BBB)



Vir: Bloomberg in izračuni ECB.

Opomba: Razpon donosov podjetniških obveznic se izračunava kot razlika med donosi sedem do desetletnih podjetniških obveznic in sedem do desetletnih državnih obveznic.

gibanje inflacije (na HICP območja evra, razen tobačnih izdelkov). To je bilo odraz ocene udeležencev na trgu glede postopnega izboljšanja gospodarskih obetov na območju evra v zadnjih mesecih. Zadnjega maja so nominalni donosi dolgoročnih obveznic na območju evra nadaljevali svojo pot navzgor in narasli za okrog 15 baznih točk ter 2. junija znašali približno 4,5 %. V nasprotju s tem so se realni donosi obveznic v istem obdobju rahlo zmanjšali, kar je povzročilo dvig izravnane desetletne stopnje inflacije na območju evra za več kot 20 baznih točk, tako da je v začetku junija znašala okrog 2,4 % (glej graf 20). Gibanja tega kazalca bi bilo treba obravnavati z določeno previdnostjo, in sicer zaradi prisotnosti različnih premij, ki lahko izkrivijo njegovo interpretacijo. V zvezi s tem bi bila lahko nedavna povišanja cen nafte vzrok za povečano inflacijsko negotovost med udeleženci na trgu, kar je privedlo do tega, da so bile v izravnane stopnje inflacije vključene višje premije za tveganja.

Spodnji okvir 4 obravnava nedavno uvedene izvedene finančne instrumente, ki temeljijo na objavljenih podatkih za HICP območja evra (brez tobačnih izdelkov). Ti novi instrumenti se uporabljajo kot kazalec kratkoročnih inflacijskih pričakovanj udeležencev na trgu.

Povečanje nominalnih donosov obveznic v zadnjih treh mesecih se je odražalo v pomiku krivulje predvidene donosnosti terminskih pogodb navzgor. Medtem ko se od konca marca pričakovanja udeležencev na trgu glede obrestnih mer za naslednjih nekaj let povečujejo, so še vedno pod ravnmi, pričakovanimi ob koncu leta 2003 (glej graf 21). Hkrati je stopnja negotovosti na trgih

obveznic območja evra (merjena z implicitno nestanovitnostjo trgov obveznic) v zadnjih treh mesecih ostala v glavnem nespremenjena in je konec maja znašala nekoliko manj od povprečja, zabeleženega od januarja 1999.

Na trgu podjetniških obveznic območja evra so bili pogoji financiranja v zadnjih treh mesecih še naprej zelo ugodni. Razpon donosov podjetniških obveznic (glej graf 22) se je ohranil na nizki ravni. To nakazuje, da je kreditno tveganje po ocenah udeležencev na trgu nizko, kar je skladno z namero agencij za ocenjevanje kreditne sposobnosti, da zmanjšajo število primerov nižjega ovrednotenja podjetij v zadnjih četrletjih. Razponi donosov podjetniških obveznic, izračunani kot razlika med donosi obveznic, ki so jih izdale družbe z boniteto BBB, in donosi primerljivih državnih obveznic na območju evra, so ostali na nizki ravni in so v začetku junija 2004 znašali okrog 90 baznih točk, kar je bolj ali manj enako kot oktobra 2003. V primerjavi z oktobrom 2003 so se donosi obveznic, ki so jih izdale družbe na območju evra z oceno bonitete BBB, prav tako ohranili na podobni ravni, in sicer 5,2 % v začetku junija 2004.

Okvir 4

UPORABA IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV ZA OCENO KRATKOROČNIH INFLACIJSKIH PRIČAKOVANJ TRŽNIH UDELEŽENCEV ZA OBMOČJE EVRA

Izvedeni finančni instrumenti lahko nudijo pomemben vir informacij o makroekonomskih pričakovanjih tržnih udeležencev. Z uporabo informacij, ki jih vsebujejo cene opcij je mogoče ugotoviti tudi negotovost, ki obstaja glede pričakovane prihodnje srednje vrednosti sredstva. Ta okvir pregleduje nedavno uvedene izvedene finančne instrumente, ki temeljijo na objavljenih podatkih o inflaciji v območju evra.

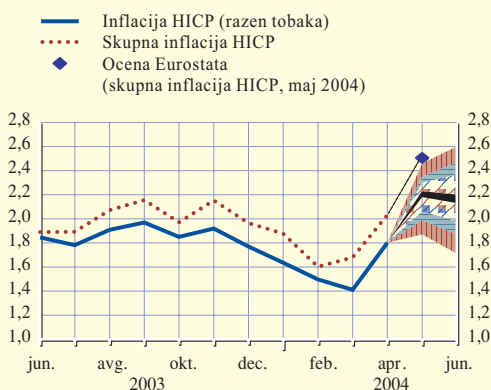
Leta 2003 sta dve veliki poslovni banki organizirali trgovanje z opcijami za harmonizirani indeks cen življenskih potrebščin (HICP) brez tobačnih izdelkov za evro območje.¹⁾ Ta uvedba je sledila uvedbi podobnega trgovanja z opcijami za ključne makroekonomske objave podatkov za Združene države, kot na primer za *ISM Purchasing Managers' Index (PMI)* ali za spremembe v podatkih o dohodkih zaposlenih v neemetijskih družbah. V nasprotju z drugimi izvedenimi proizvodi, izvedeni instrumenti, ki temeljijo na inflacijski statistiki, omogočajo investitorjem, katerih portfelj je močno izpostavljen inflacijskim tveganjem, da se neposredno zaščitijo pred tem tveganjem.

Posli z objavljenimi podatki o HICP (brez tobačnih izdelkov) za območje evra se izvedejo enkrat mesečno z dražbo. Posli se nanašajo na inflacijske scenarije za trenutni in prihodnji mesec v katerem se izvede dražba. Dražba se izvede med zadnjo uradno Eurostatovo objavo HICP za območje evra in prvo objavo kakršnih koli (predhodnih) ocen državne inflacije za trenutni mesec. Posledično temeljijo posli izključno na zasebnih ocenah udeležencev dražbe.²⁾ Iz opazovanih cen izvedenih inflacijskih instrumentov organizatorji poročajo o verjetnostih, ki se nanašajo na osrednja pričakovanja tržnih udeležencev za različne možne inflacijske scenarije.

1) Za splošni opis izvedenih finančnih instrumentov in opcij glej članek v majski izdaji Monthly Bulletin 2001 z naslovom "The information content of interest rates and their derivatives for monetary policy".

2) Eurostat svoje hitre ocene HICP inflacije za območje evra navadno objavi konec meseca. Takrat so na voljo že predhodne ocene za Nemčijo, Italijo in Belgijo. Zelo nedavno je bila objavljena tudi hitra ocena za špansko HICP inflacijo.

Razporeditev pričakovanj udeležencev na trgu glede majske in junijske inflacije HICP (razen tobaka)



Vir: Deutsche Bank, Goldman Sachs in izračuni ECB.
Opombe: Graf prikazuje razporeditev tržnih pričakovanj dne 19. maja 2004 glede inflacije HICP (razen tobaka) v maju in juniju 2004. Najtemnejši pas vključuje osrednjo napoved (najverjetnejšo) in obsega 10 % verjetnosti. Vsak naslednji par pasov je sestavljen tako, da zajame še 10 % verjetnosti, dokler ni zajeta 90 % verjetnost. Pasovi se širijo z daljšanjem časovnega intervala, ker se s časom več negotovost glede rezultatov.

je verjetnost, da bo v maju dejanska inflacija, merjena z HICP (brez tobaknih izdelkov), pod 2,2 %, nekoliko višja kot verjetnost, da bo ta nad 2,2 %. Podobno velja za pričakovano inflacijo 2,1 % v juniju.

Nazadnje lahko na podlagi teh pričakovanj za letno stopnjo rasti HICP brez tobaknih izdelkov ocenimo skupno inflacijo za maj in junij, merjeno s HICP. Če predpostavljamo, da bo prispevek tobaknih izdelkov k skupni inflaciji v prihodnjih dveh mesecih podoben kot v aprilu 2004, potem rezultati dražbe z dne 19. maja 2004 kažejo, da so tržni udeleženci pričakovali porast skupne inflacije, merjene s HICP, iz 2,0 % v aprilu na 2,4 % v maju. Ta pričakovanja so bila malenkostno nižja od hitre ocene, ki jo je 28. maja objavil Eurostat in ki za maj 2004 predvideva zvišanje HICP za 2,5 % na letni ravni. Podobno lahko izračunamo, da so tržni udeleženci 19. maja 2004 za junij pričakovali inflacijo, merjeno s HICP, okrog 2,3 %.

Novo uvedeni instrumenti torej ponujajo zanimiv dodaten vir informacij, ki je komplementaren raziskavam o pričakovanjih tržnih udeležencev glede zelo kratkoročnih inflacijskih gibanj.

3) Trgovanje s temi izvedenimi instrumenti temelji na pričakovani ravni indeksa HICP (brez tobaknih izdelkov). Vendar pa bomo zaradi večje jasnosti za naše namene pojasnili letne inflacijske stopnje, ki jih kažejo rezultati opcij, kot jih poročajo organizatoriji. Za več podrobnosti glej www.deutsche-bank.de and www.gs-com

Spodnji Graf prikazuje rezultate dražbe, ki se je zgodila 19. maja 2004, ko se je trgovalo z rezultati inflacijskih podatkov za maj in junij 2004.³⁾ Iz diagrama lahko naredimo tri glavne ugotovitve.

Prvič, kar zadeva osrednji (osnovni) scenarij, so tržni udeleženci pričakovali, da bo letna odstotna sprememba HICP (brez tobaknih izdelkov) precej narasla, na približno 2,2 % v maju in da bo junija 2004 ostala minimalno pod to ravno.

Drugič, kar zadeva negotovost glede teh pričakovanj, je možno iz širine pasov manj verjetnih izidov izmeriti oceno tržnih udeležencev glede uravnoveženja tveganj. Kot je razvidno iz diagrama je širina pasov pod osrednjim (najtemnejšim) pasom večja od širine pasov nad osrednjim pasom, kar velja tako za maj kot za junij 2004. To nakazuje, da tržni udeleženci ocenjujejo, da

2.7 OBRESTNE MERE ZA POSOJILA IN DEPOZITE

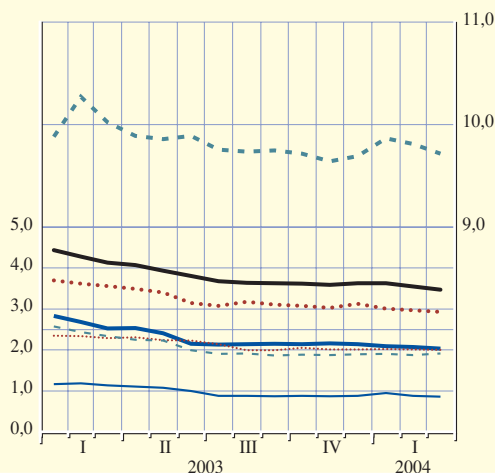
Med junijem 2003 in marcem 2004 so se kratkoročne obrestne mere MFI za nove posle nekoliko znižale, medtem ko so se dolgoročne obrestne mere zmerno povečale.

Marca 2004 se je večina kratkoročnih obrestnih mer MFI za nove posle ohranila na bolj ali manj enaki ravni (glej graf 23). Če pogledamo daljša obdobja, so se kratkoročne obrestne mere MFI nekoliko znižale med junijem 2003 in marcem 2004, skladno z gibanjem obrestnih mer denarnega

Graf 23 Kratkoročne obrestne mere MFI in
kratkoročna obrestna mera na trgu

(odstotki na leto; obrestne mere za nove posle)

- trimesečna obrestna mera denarnega trga (lestvica na levi strani)
- posojila nefinančnim družbam, ki presegajo 1 milijon EUR, s spremenljivo obrestno mero ali po začetno fiksni obrestni meri do enega leta (lestvica na levi strani)
- - - prekoračitve na tekočem računu gospodinjstev (lestvica na desni strani)
- vloge nefinančnih družb čez noč (lestvica na levi strani)
- vloge gospodinjstev na odpoklic z dobo odpoklica do treh mesecev (lestvica na levi strani)
- - - vezane vloge gospodinjstev do enega leta (lestvica na levi strani)
- stanovanjska posojila gospodinjstvom s spremenljivo obrestno mero oz. po začetno fiksni obrestni meri do enega leta (lestvica na levi strani)



Vir: ECB.

Graf 24 Dolgoročne obrestne mere MFI in
dolgoročna obrestna mera na trgu

(odstotki na leto; obrestne mere za nove posle)

- donosi petletnih državnih obveznic
- posojila nefinančnim družbam, ki presegajo 1 milijon EUR, po začetno fiksni obrestni meri nad pet let
- - - posojila gospodinjstvom po začetno fiksni obrestni meri nad pet in do deset let



Vir: ECB.

trga. Splošno gledano se je v tem obdobju obrestna mera za stanovanjska posojila gospodinjstvom s spremenljivo obrestno mero in fiksno obrestno mero do enega leta znižala za okrog 35 baznih točk, medtem ko sta se obrestna mera za posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon evrov s spremenljivo obrestno mero in fiksno obrestno mero do enega leta ter obrestna mera za kratkoročne hranilne vloge gospodinjstev (tj. na odpoklic z odpovednim rokom do treh mesecev) zmanjšali za okrog 20 baznih točk. V istem obdobju sta se obrestna mera za depozite čez noč nefinančnih družb in obrestna mera za prekoračitve na tekočem računu gospodinjstev zmanjšali za okrog 15 baznih točk, medtem ko je obrestna mera za kratkoročne vezane depozite gospodinjstev (tj. z dogovorjeno ročnostjo do enega leta) padla za okrog 10 baznih točk. V primerjavi s tem je trimesečna obrestna mera denarnega trga med junijem 2003 in marcem 2004 padla za okrog 10 baznih točk.

Marca 2004 je obrestna mera za posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon evrov in s fiksno obrestno mero nad pet let ostala v glavnem nespremenjena, medtem ko se je obrestna mera za stanovanjska posojila gospodinjstvom s fiksno obrestno mero nad pet in do deset let rahlo zmanjšala (glej graf 24). V obdobju od junija 2003 do marca 2004 se obrestna mera za stanovanjska posojila gospodinjstvom s fiksno obrestno mero nad pet in do deset let v glavnem ni spremenila, medtem ko se je obrestna mera za posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon evrov in s fiksno obrestno mero nad pet povečala za okrog 20 baznih točk. V tem obdobju je bilo gibanje dolgoročnih obrestnih mer MFI bolj umirjeno od sprememb primerljivih obrestnih mer na trgu, kot se je to dogajalo v preteklosti.

2.8 DELNIŠKI TRGI

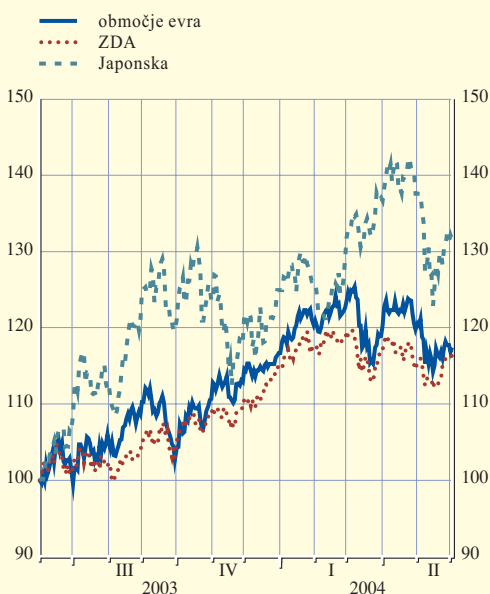
Tečaji delnic v večjih gospodarstvih so v obdobju od začetka marca do začetka junija nekoliko padli. Ti padci tečajev so deloma odraz vpliva višjih dolgoročnih obrestnih mer. Poleg tega je zaskrbljenost glede visokih cen nafte neugodno vplivala na tečaje delnic, medtem ko je imela serija objavljenih ekonomskih podatkov, ki so bili boljši od pričakovanj trga, ravno nasprotni učinek.

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

V ZDA so tečaji delnic v obdobju od začetka marca do začetka junija v splošnem padli spričo povečane nestanovitnosti, s čimer je bil prekinjen trend naraščanja, ki je trajal večino leta 2003 in v začetku leta 2004 (glej graf 25). Po eni strani so znaki izboljšanja donosnosti poslovanja podjetij, kot so boljši donosi od pričakovanih in tržna ocena na splošno ugodnih objavljenih makroekonomskih podatkov pritiskali na dvig tečajev ameriških delnic. Po drugi strani pa so velika povečanja ameriških dolgoročnih obrestnih mer povzročala pritisk navzdol na tečaje delnic, saj imajo ti ključno vlogo pri določanju diskontnega faktorja za prihodnje dohodke, ki izhajajo iz investiranja na trgih vrednostnih papirjev. Poleg tega je verjetno, da je bil splošen padec tečajev tudi odraz zaskrbljenosti vlagateljev glede ekonomskega učinka višjih cen nafte. K upadu bi lahko prispevala povečana negotovost na delniškem trgu. Implicitna nestanovitnost, izpeljana iz opcij po indeksu Standard & Poor's 500, se je od konca februarja do 2. junija povečala za 2 odstotni točki in je na koncu znašala 15 %. To je bilo še vedno pod njenim povprečjem, zabeleženim od leta 1999

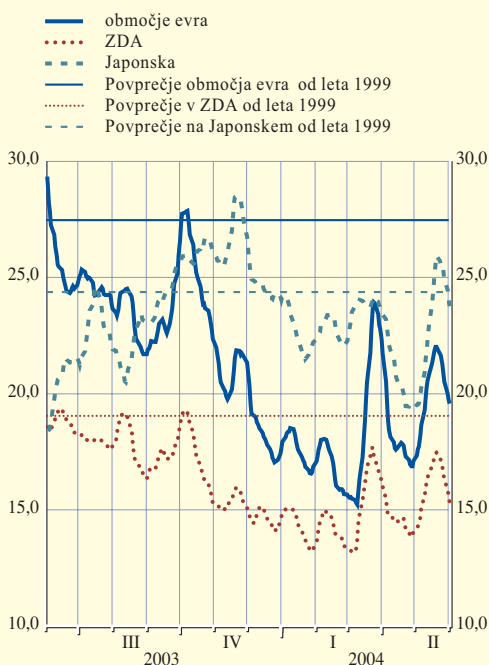
Graf 25 Indeksi cen delnic

(indeks: 1. junij 2003 = 100; dnevni podatki)



Graf 26 Implicitna nestanovitnost delniških trgov

(odstotki na leto; desetdnevno drseče povprečje dnevni podatkov)



(glej graf 26). V obdobju od konca aprila do 2. junija sta splošni indeks S&P 500 in tehnološki indeks Nasdaq Composite narasla za 1 % oziroma 2 %.

JAPONSKA

Na Japonskem so tečaji delnic med začetkom marca in začetkom junija ostali bolj ali manj nespremenjeni v precej nestanovitnem okolju. Pred tem, med sredino leta 2003 in začetkom leta 2004, so tečaji japonskih delnic močno naraščali, kar je bilo odraz optimizma udeležencev na trgu glede gospodarskih obetov. Ta trend na naraščanja se je ustavil, ko so vlagatelji očitno postali zaskrbljeni glede višjih svetovnih dolgoročnih obrestnih mer. V obdobju od konca aprila do 2. junija je indeks Nikkei 225 padel za 4 %. Implicitna nestanovitnost, ki se na japonskem delniškem trgu uporablja kot merilo negotovosti, je kasneje znašala 23 %, kar je nekoliko nižje od njenega povprečja, zabeleženega od leta 1999.

OBMOČJE EVRA

Na območju evra so tečaji delnic v obdobju od začetka marca do začetka junija padli. Ta padec je mogoče deloma razložiti z občutnim povečanjem negotovosti na delniškem trgu. V tem obdobju se je implicitna nestanovitnost, ugotovljena na podlagi opcij po indeksu Dow Jones EURO STOXX, povečala in je 2. junija znašala 20 %. To je bilo še vedno pod njenim povprečjem, zabeleženim od leta 1999 (glej graf 26). Poleg tega so k ohranjanju tečajev delnic na nizki ravni prispevale tudi tržne ocene globalnih dejavnikov, kot so visoke cene nafte. V nasprotju s tem so imeli drugi

Tabela 6 Spremembe cen in pretekla nestanovitnost panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

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

	Bazni materiali	Ciklične potrošne dobrine	Neciklične potrošne dobrine	Energetika	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe	EURO STOXX
Delež sektorja v kapitalizaciji trga (podatki za konec obdobja)	4,9	11,7	7,4	11,8	28,8	4,6	9,0	6,5	8,4	6,9	100,0
Spremembe cen (podatki za konec obdobja)											
2003 I	-19,6	-15,8	-16,0	-12,9	-14,9	-16,4	-9,0	-9,4	-4,1	-7,8	-12,9
2003 II	18,0	21,1	7,6	10,3	25,4	15,3	15,6	19,0	17,7	16,8	18,2
2003 III	4,4	4,4	5,1	-2,9	0,5	-2,1	6,2	5,9	-3,1	-3,6	1,1
2003 IV	15,5	13,7	2,1	12,0	16,8	13,2	13,6	12,6	13,1	15,1	13,5
2004 I	-4,7	0,6	2,7	0,4	-0,9	11,6	1,3	10,1	4,0	7,2	1,9
apr.	5,0	3,2	0,9	3,8	1,3	3,5	2,6	-15,9	0,2	1,4	0,7
maj	-1,9	-1,3	0,7	0,4	-2,2	2,6	-2,6	-0,1	-4,5	0,1	-1,3
konec marca do 2. jun. 2004	26,1	28,4	9,6	18,0	30,7	35,0	32,8	19,9	16,9	25,4	24,8
Nestanovitnosti (povprečja za obdobje)											
2003 I	36,1	37,2	29,2	31,2	38,8	35,4	24,8	43,0	34,1	32,5	32,5
2003 II	24,8	28,0	19,8	22,8	26,8	25,4	18,0	35,3	21,5	20,8	23,0
2003 III	23,3	19,9	12,1	18,3	18,6	17,8	15,1	33,4	14,7	13,5	16,6
2003 IV	17,5	17,5	11,6	13,9	14,5	17,2	12,8	23,9	13,2	11,2	14,0
2004 I	15,2	18,4	12,5	16,6	15,6	16,4	15,3	26,9	18,3	14,3	14,3
apr.	14,3	15,0	11,3	15,0	14,2	20,6	15,1	40,6	11,8	13,1	13,3
maj	21,7	22,4	13,5	15,8	20,7	15,2	20,4	29,5	19,8	16,2	18,4
konec marca do 2. jun. 2004	23,0	24,2	17,5	20,3	23,3	22,6	17,3	32,6	20,5	18,9	20,2

Viri: STOXX in izračuni ECB.

Opombe: Pretekle nestanovitnosti se izračunajo kot standardni odklon dnevnega odstotka letnih sprememb v določenem obdobju. Indeksi sektorjev so navedeni v poglavju "Statistični podatki območja evra".

dejavniki nasprotne učinke, kot so denimo stalno izboljšanje dejanskih donosov in popravki pričakovanj tržnih analitikov glede kratkoročnih donosov podjetij z območja evra navzgor. V zadnjem obdobju, tj. od konca aprila do 2. junija, so tečaji delnic, izmerjeni po indeksu Dow Jones EURO STOXX, padli za okrog 2 %.

Razčlenitev najnovejših gibanj na območju evra po sektorjih kaže, da so se tečaji delnic v sedmih od desetih gospodarskih sektorjev indeksa Dow Jones EURO STOXX v obdobju od konca marca do 2. junija znižali (glej tabelo 6). Pri tehnoloških in telekomunikacijskih delnicah, ki so na začetku leta strmo narasle, so bile zabeležene največje izgube.

3 CENE IN STROŠKI

Po oceni Eurostata je inflacija, merjena s HICP, v območja evra v zadnjih mesecih precej porasla, z 1,6 % v februarju na 2,5 % v maju 2004. To se je najbolj pokazalo pri cenah energije, ki so po pričakovanjih dvignile medletno stopnjo. Tudi nedavni dvig cen nafte je prispeval k rasti inflacije. Navedeni dejavniki, skupaj z naraščanjem cen drugih primarnih surovin, pritiskajo na cene na nižjih stopnjah proizvodne verige. Po zadnjih podatkih o stroških dela za prvo četrtletje leta 2004 je videti, da se je letna rast plač v območju evra ustalila na ravni med 2 in 2,5 %. Pričakovati je, da bodo gibanja cen energije kratkoročno še naprej pritiskala na rast inflacije in stopnje inflacije bodo verjetno ostale višje od 2 % dlje, kakor je bilo pričakovano še pred nekaj meseci. Če pa cene primarnih surovin ne bi več naraščale, bi inflacija leta 2005 glede na zmerne pritiske domačih cen padla pod 2 %.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

OCENA ZA MAJ 2004

Maja 2004 je inflacija v območju evra narasla na 2,5 % (glej tabelo 7). Čeprav natančna razčlenitev še ni na voljo, je videti, da je večji del rasti posledica gibanj cen energije. To je deloma posledica nedavnih povišanj cen nafte, pa tudi dejstva, da je padec cen energije pred enim letom izpadel iz letne primerjave. Glede na to, da so podatki v pripravi, pa oceno spremlja običajna negotovost.

INFLACIJA PO HICP APRILA 2004

Aprila 2004 je inflacija v območju evra z 1,7 % v marcu narasla na 2,0 %, v glavnem zaradi gibanj cen energije (glej graf 27). Hkrati je letna stopnja spremembe HICP razen nepredelane hrane in energije ostala nespremenjena na 2,1 %.

Tabela 7 Gibanje cen

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

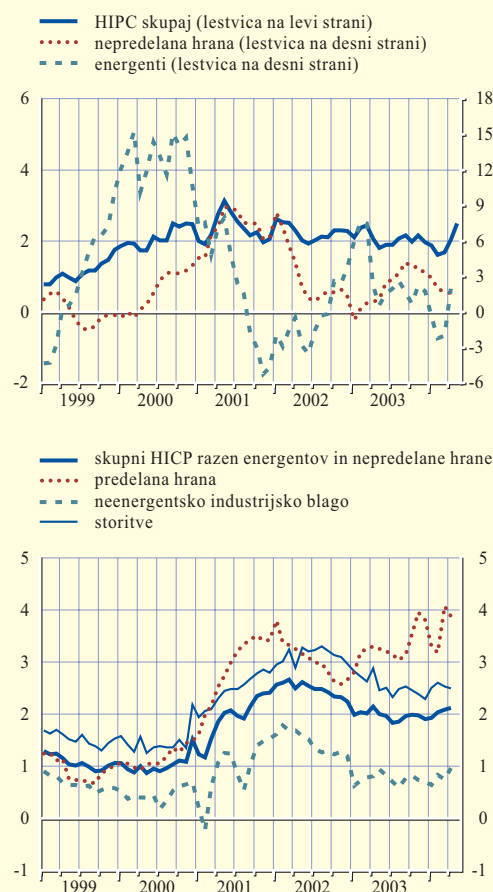
	2002	2003	2003 dec.	2004 jan.	2004 feb.	2004 mar.	2004 apr.	2004 maj
HICP in elementi HICP								
Skupni indeks ¹⁾	2,3	2,1	2,0	1,9	1,6	1,7	2,0	2,5
Energetika	-0,6	3,0	1,8	-0,4	-2,2	-2,0	2,0	.
Nepredelana hrana	3,1	2,1	3,2	2,9	1,9	1,7	1,6	.
Predelana hrana	3,1	3,3	3,8	3,3	3,2	4,1	3,9	.
Neenergetsko industrijsko blago	1,5	0,8	0,7	0,6	0,8	0,7	1,0	.
Storitve	3,1	2,5	2,3	2,5	2,6	2,5	2,5	.
Drugi kazalci cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	-0,1	1,6	1,0	0,3	0,0	0,4	1,4	.
Cene nafte (EUR za sodček)	26,5	25,1	24,0	24,2	24,1	26,7	27,6	30,9
Cene neenergetskih primarnih surovin	-0,9	-4,5	-0,2	5,1	7,2	17,2	19,7	21,1

Viri: Eurostat, Thomson Financial Datastream in HWWA.

1) Inflacija po HICP maja 2004 se nanaša na oceno Eurostata.

Graf 27 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavni elementi

(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

Letna stopnja spremembe cen energije je odločno poskočila z -2,0 % v marcu na 2,0 % v aprilu. To je v glavnem posledica baznega učinka, povezanega s padcem cen energije po vojni v Iraku pred enim letom. Dvig letne stopnje sprememb je okrepila mesečna rast cen energije v aprilu 2004, ko so začele cene nafte močno naraščati do februarja letos. Zaradi tega so cene energije aprila prvič letos pozitivno prispevale k inflaciji po HIPC. Letna stopnja spremembe cen nepredelane hrane je aprila, kakor tudi v prejšnjem mesecu, le rahlo upadla, kar kaže, da se je vpliv vročinskega vala prejšnjega poletja več ali manj izgubil. Na splošno je imel ta val dolgotrajnejši učinek kakor večina vremenskih vplivov, s katerimi se je doslej soočalo območje evra. Učinki slabega zimskega vremena ob koncu leta 2001 in na začetku leta 2002 so se na primer skoraj popolnoma izgubili v približno štirih mesecih, učinek vročinskega vala poleti 2003 pa je bilo čutiti skoraj osem mesecev.

Letna stopnja spremembe HIPC brez nepredelane hrane in energije je ostala aprila nespremenjena na 2,1 % in ni pokazala nasprotujočih si gibanj med elementi. Cene neenergetskega industrijskega blaga so se letno povečale za 1,0 % v primerjavi z 0,7 % v marcu. Videti je, da zadnji dvig odraža predvsem izredna gibanja, značilna za posamezne države, v omejenem številu postavk. Cene farmacevtskih proizvodov so se aprila na mesečni ravni občutno dvignile zaradi nadaljnjega izvajanja reforme zdravstvenega sistema v Nemčiji. V Franciji in

Španiji so vplivala močna sezonska gibanja cen oblačil. To vrsto bolj nestanovitnega obnašanja sezonskih vzorcev je mogoče opazovati že nekaj časa in je otežila ocenjevanje gibanja letnih stopenj spremembe postavk in elementov HIPC (glej okvir 5 spodaj). Glede na ta gibanja zadnjih sprememb cen neenergetskega industrijskega blaga ne bi smeli obravnavati kot znak za nadaljnjo rast tega elementa, ki bi pravzaprav moral še vedno čutiti vpliv pretekle apreciacije evra. Letna stopnja spremembe cen predelane hrane se je aprila rahlo znižala, potem ko se je močno povečala marca zaradi povišanj davka na tobak. Inflacija cen storitev je aprila ostala nespremenjena na 2,5 % in v veliki meri še naprej odraža povišanja nadzorovanih cen v začetku letošnjega leta.

Okvir 5

SEZONSKI VZORCI IN NESTANOVITNOST HICP OBMOČJA EVRA

Sezonski vzorci ne vplivajo na letne stopnje inflacije po HICP, če ostajajo nespremenjeni. Vse nepravilnosti in spremembe sezonskih vzorcev pa bodo vplivale na gibanja tudi pri letni stopnji spremembe. Poznavanje sezonskega vzorca pri cenah blaga in storitev, zajetih v HICP, je torej ključnega pomena pri ocenjevanju ali na primer dvig letne stopnje inflacije po HICP pomeni, da so se okrepili inflacijski pritiski ali pa je dvig samo posledica nepravilnih ali spremenjenih sezonskih vzorcev. V tem okvirju je poudarjena sezonska in višja nestanovitnost HICP v zadnjih letih, kar lahko delno pojasnimo s pomembnejšim sezonskim vzorcem nekaterih elementov HICP.

Razen tega je včasih koristno, če analizo gibanj letne stopnje spremembe dopolnimo z analizo kratkoročne dinamike HICP. Najpomembnejši razlog za to je v dejstvu, da letna stopnja za dani mesec odraža gibanja cen v 12-mesečnem obdobju. Na spremembe letne stopnje torej ne vpliva samo najnovejša dinamika cen, ampak po možnosti tudi tako imenovani bazni učinki. Za analizo sprememb v obdobjih krajših od enega leta je nujna desezonirana časovna vrsta. Vendar pa je kakovost takšne vrste odvisna od rednosti in stabilnosti sezonskih vzorcev v času, saj lahko desezoniranje kompenzira samo redna gibanja v časovni vrsti, ki se pojavijo vsako leto v istem obdobju in v primerljivem obsegu.

ECB se v svoji redni analizi gibanja cen v mesečnem biltenu običajno osredotoča na podatke za celoten HICP in njihovo razčlenitev na pet glavnih elementov (energetika, nepredelana, predelana hrana, neenergetsko industrijsko blago in storitve). Pri analiziranju kratkoročnih gibanj ECB tudi redno izračunava desezoniran HICP za območje evra (glej preglednico 5.1 v poglavju Statistični podatki območja evra). Desezoniran HICP je sestavljen kot agregat desezonirane vrste za nepredelano hrano, predelano hrano, neenergetsko industrijsko blago in storitve ter nedesezonirane vrste za energetiko, saj pri energetiki ni bilo mogoče določiti nobenega jasnega sezonskega vzorca.

Graf A spodaj prikazuje razvoj desezoniranih in nedesezoniranih mesečnih sprememb v celotni stopnji inflacije po HICP v območju evra. Iz diagrama je jasno razvidno povečanje amplitude sezonske spremembe v nedesezonirani seriji od začetka leta 2001. Da bi lažje ovrednotili to povečano nestanovitnost, je v spodnji preglednici naveden standardni odklon mesečnih stopenj sprememb v različnih obdobjih od leta 1996 tako za desezonirano kot nedesezonirano serijo. Standardni odklon zagotavlja koristno preteklo variabilnost, ki zajema povprečno odstopanje mesečne stopnje spremembe od povprečne stopnje v izbranem obdobju. Premik v letu 2001 se prav tako odraža v povečanem standardnem odklonu pri originalni in desezonirani seriji od leta 2001 dalje.

Standardni odklon mesečnih stopenj sprememb elementov HICP območja evra

(desezonirana časovna vrsta v oklepaju)

	Utež 2004 v %	Standardni odklon 1996-2000	Standardni odklon 2001- april 2004
HICP	100	0,14 (0,09)	0,25 (0,14)
Neenergetsko industrijsko blago	31,0	0,26 (0,06)	0,69 (0,12)
Energetika	8,1	0,83 (-)	1,43 (-)
Nepredelana hrana	7,7	0,74 (0,41)	0,86 (0,58)
Predelana hrana	11,8	0,12 (0,09)	0,23 (0,19)
Storitve	41,3	0,28 (0,09)	0,37 (0,12)

Vir: Eurostat in izračuni ECB.

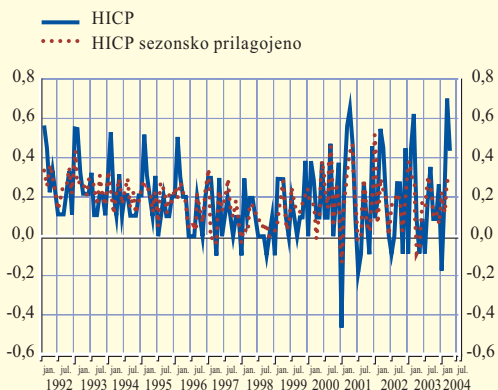
Če pogledamo analizo elementov HICP, kaže je mogoče povečano nestanovitnost v zadnjih letih pojasniti z dvema glavnima dejavnikoma. Prvi dejavnik je, da so na gibanja HICP za območje evra močno vplivala gibanja njegovih bolj nestanovitnih delov v zadnjih letih, zlasti cene energije in nepredelane hrane. Deloma so vzrok za to različni pretresi, ki so vplivali na cene mesa, sadja, zelenjave in olja (glej tudi okvir "Sources of short term volatility in HICP inflation" v Monthly Bulletin iz septembra 2003). Drugi vzrok je v tem, da so lahko statistični dejavniki skupaj s spremembami posrednega obdavčevanja in nadzorovanih cen povzročili večji sezonski vzorec pri nekaterih elementih HICP. Če se poglobimo, je treba poudariti vsaj štiri dejavnike.

- Nekaterе države, na primer Italija in Španija, so pri merjenju s HICP začele uporabljati prodajne cene z začetkom leta 2001. Ta dejavnik je najpomembnejši pri neenergetskem industrijskem blagu, saj v tej skupini na sezonski vzorec najbolj vplivajo cene oblačil in obutve, na katere običajno vplivajo velike posezonske razprodaje. Razen te metodološke spremembe so se sezonske razprodaje v številnih državah evro območja od leta 2001 povečale, in sicer z večjimi cenovnimi popusti v času razprodaje, ki jim sledi večji porast cen v naslednjih mesecih. Tako je na primer mesečna stopnja spremembe cen oblačil in obutve marca 2004 znašala 4,9 %. To je sicer v skladu z vzorcem zadnjih let, vendar veliko višje od preteklega povprečja za obdobje 1997-2000 (glej Graf B). Če pogledamo naprej, lahko v skladu z novim sezonskim vzorcem v enem letu pričakujemo velike negativne spremembe v cen v juliju in velike pozitivne spremembe cen v septembru.
- Nekaterе države HICP so od leta 2000 uvedle novo metodo merjenja cen počitniških aranžmajev. Tako je na primer v nemškem HICP nova metoda pomenila, da so cene počitnic, rezerviranih za božične praznike, vplivale na indeks v decembru. To je vplivalo na sezonski vzorec pri storitvah.
- Zvišanje posrednih davkov na tobak je povzročilo večje cenovne spremembe pri tobaku od običajnih v zadnjih letih. To je vplivalo na sezonski vzorec predelane hrane, in sicer so se pojavile velike spremembe cen v januarju, ko se ponavadi uvajajo posredni davki.
- V zadnjih letih so vedno pomembnejši učinki nadzorovanih cen na HICP v območju evra (glej primer v okvirju "The impact of development in indirect taxes and administered prices on inflation" v Monthly Bulletin iz januarja 2004). Ker se nadzorovane cene pogosto spreminjajo v januarju, bi lahko bil tudi to dejavnik, ki je vplival na sezonski vzorec.

Na splošno je torej združeni učinek navedenih dejavnikov bolj izrazit sezonski vzorec v zadnjih letih. Spreminjajoči se sezonski vzorci kažejo, da je potrebna previdnost pri analiziranju medletnih sprememb in desezoniranih podatkov, zlasti okoli obdobja, za katerega so značilne spremembe.

**Graf A Mesečna stopnja spremembe HICP in
desezoniran HICP**

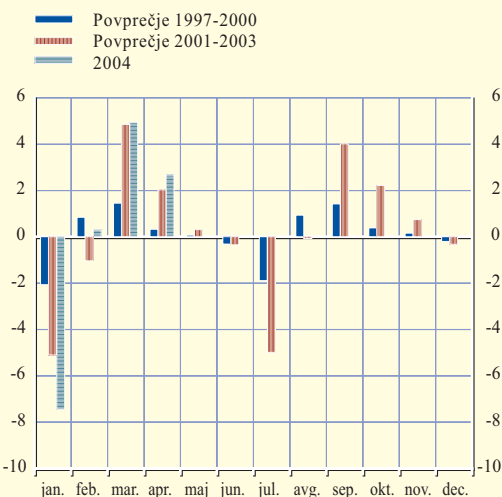
(v odstotkih)



Opomba: Note: podatki pred letom 1996 so ocene, ki temeljijo na neharmoniziranih CPI
Viri: Eurostat in ECB.

Graf B Cene oblačil in obutve

(mesečne stopnje sprememb v odstotkih)



Vir: Eurostat in ECB.

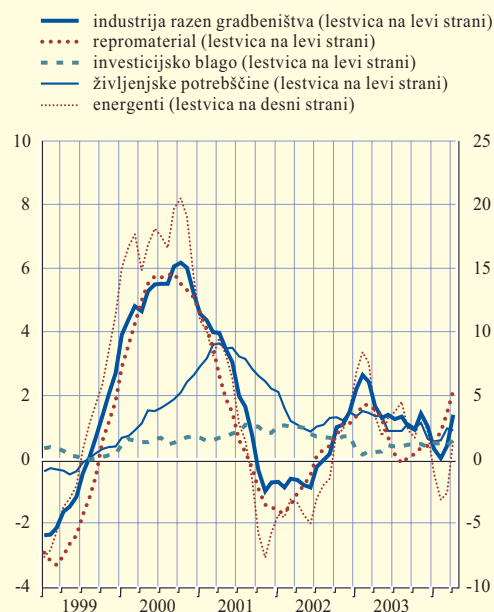
3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Močno povečanje tako cen nafte kot drugih primarnih surovin vpliva na rast cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih v območju evra (glej graf 28). Letna stopnja spremembe skupnega indeksa cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih razen gradbeništva (PPI), je aprila narasla na 1,4 % v primerjavi z 0,4 % v marcu. Glavni dejavnik za ta dvig je bilo nadaljnje povišanje letne stopnje spremembe cen energije pri proizvajalcih. Letna stopnja spremembe cen energije pri proizvajalcih se je aprila močno povečala in deloma odraža gibanja v istih mesecih v lanskem letu. Od marca do aprila 2003 so cene nafte občutno padle. Vendar pa povečanje letne stopnje spremembe kaže tudi na dejstvo, da cene nafte v evrih rastejo že od začetka februarja 2004.

Aprila se je povišala letna stopnja spremembe cen večine industrijskih proizvodov pri proizvajalcih. Tudi če se energija ne upošteva, se je letna stopnja rasti indeksa cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, razen gradbeništva, v aprilu povečala, pa čeprav le za 0,2 odstotne

**Graf 28 Razčlenitev cen proizvodov pri
industrijskih proizvajalcih**

(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat in izračuni ECB.

točke na 1,4 %. To povečanje je v predvsem posledica nadaljnega močnega povišanja cen repromateriala pri proizvajalcih. Aprila se je letna stopnja spremembe cen repromateriala pri proizvajalcih z 1,5 % v marcu povečala na 2,2 % zaradi povečanja cen neenergetskih primarnih surovin.

Kljub apreciaciji evra je pričakovati, bodo zadnja povišanja cen nafte in neenergetskih primarnih surovin še naprej pritiskala na dvig cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih v območju evra. Indeks cen inputov v območju evra (EPI) za proizvodnjo se je v maju še bolj povečal in s tem nakazal, da bo letna stopnja spremembe cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih še naprej rasla.

3.3 KAZALCI STROŠKOV DELA

Po prvih podatkih o stroških dela za prvo četrletje leta 2004 je videti, da se je letna rast plač v območju evra ustalila med 2 in 2,5 %. Tako vsaj kažejo zadnja gibanja kazalca pogodbenih plač. Potem ko je v četrtem četrletju 2003 padla predvsem zaradi vpliva izrednega znižanja božičnic v Nemčiji, se je letna stopnja rasti pogodbenih plač v prvem četrletju 2004 povečala. Pri pregledu teh kratkoročnih gibanj je videti, da je rast pogodbenih plač v območju evra ostala nespremenjena na ravni 2,3 % od drugega četrletja 2003, potem ko so bile stopnje rasti v letu 2002 okoli 2,7 % (glej tabelo 8). Zadnji podatki podpirajo oceno sedanje nižje rasti plač, zlasti v primerjavi z začetkom leta 2002.

Drugi kazalci stroškov dela so doslej na voljo samo do četrtega četrletja 2003. Vendar pa potrjujejo sliko zmernejše rasti plač od začetka leta 2002, četudi po različnih stopnjah in z različnimi dinamikami (glej graf 29). Letna stopnja rasti stroškov dela na uro se je na primer postopoma zmanjšala za več kakor 1 odstotno točno od začetka leta 2002 do zadnjega četrletja leta 2003. Letna stopnja rasti nadomestila za zaposlene v istem obdobju je padla za okoli ¼ odstotne točke, upad pa je bil najmočnejši ob koncu leta 2003. Medtem ko je ta upad skupaj z rahlim izboljšanjem produktivnosti dela povzročil zmanjšanje rasti stroškov dela na enoto ob koncu leta 2003, pa so se stroški dela na enoto leta 2003 v povprečju vseeno povečali za okoli 2,0 %. Pričakovati je, da bo stabilna rast stroškov dela skupaj s pričakovanim nadaljevanjem cikličnega izboljšanja rasti produktivnosti dela, umirila letne stopnje rasti stroškov dela na enoto v letu 2004.

Tabela 8 Kazalci stroškov dela

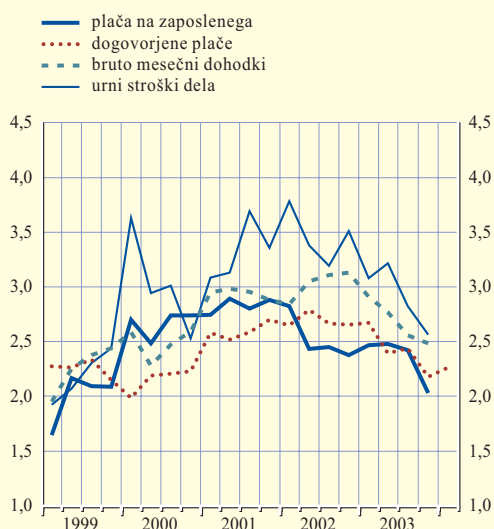
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

	2002	2003	2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I
Pogodbene plače	2,7	2,4	2,7	2,4	2,4	2,2	2,3
Urni stroški dela skupaj	3,5	2,9	3,1	3,2	2,8	2,6	.
Bruto mesečni dohodki	3,0	2,7	2,9	2,8	2,6	2,5	.
Nadomestilo na zaposlenega	2,5	2,3	2,5	2,5	2,4	2,0	.
<i>Zaznamki:</i>							
Produktivnost dela	0,3	0,3	0,6	0,0	0,2	0,5	.
Strošek dela na enoto	2,2	2,0	1,9	2,5	2,2	1,5	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Graf 29 Izbrani kazalci stroškov dela

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

3.4 OBETI ZA INFLACIJO

Prihodnja gibanja cen primarnih surovin, zlasti nafte, so bistvenega pomena za kratkoročne obete glede inflacije. Cene nafte v evrih so trenutno okoli 30 % višje od cen, ki so bile zabeležene v začetku februarja 2004 in okoli 40 % višje od cen pred enim letom. Tako je verjetno, da bodo kratkoročno gibanja cen energije še naprej pritiskala na rast inflacije. Stopnje inflacije bi lahko ostale nad 2 % dlje, kakor je bilo pričakovano še pred nekaj meseci. Zaradi tega bi lahko bila povprečna stopnja inflacije v letu 2004 višja od 2 %. Vendar pa domači pritiski na cene ostajajo zmerni, kar se kaže tudi v stabilnih gibanjih plač. Na splošno bi morala v letu 2005 inflacija ostati pod 2 %, če ne bodo nanjo neposredno ali posredno pritiskale cene primarnih surovin, zlasti nafte. Poleg tega trenutno ni poznanih dovolj prihodnjih sprememb posrednih davkov in nadzorovanih cen, ki so ponavadi na razpolago šele proti koncu leta. Več podatkov o obetih za

gospodarstvo je v podpoglavju 6 z naslovom "Makroekonomska predvidevanja uslužbencev evrosistema za območje evra".

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Na podlagi prve ocene Eurostata je medčetrtna rast realnega BDP v prvem četrtnetu leta 2004 znašala 0,6 %. V prvih nekaj mesecih tega leta je bilo gonilo gospodarske rasti, ki se je razširila po vseh sektorjih, predvsem močno povečanje zasebne potrošnje in izvoza. Razpoložljivi kratkoročni kazalci kažejo, da se bo okrevanje nadaljevalo v drugem četrtnetu tega leta ob podpori trajne rasti v storitvenem kot tudi v industrijskem sektorju. Če se ozremo v prihodnost, pogoji zunaj in doma še naprej podpirajo rast, za katero se pričakuje, da se bo sčasoma okrepila.

4.1 GIBANJE PROIZVODNJE IN POVPRAŠEVANJA

REALNI BDP IN ELEMENTI PORABE

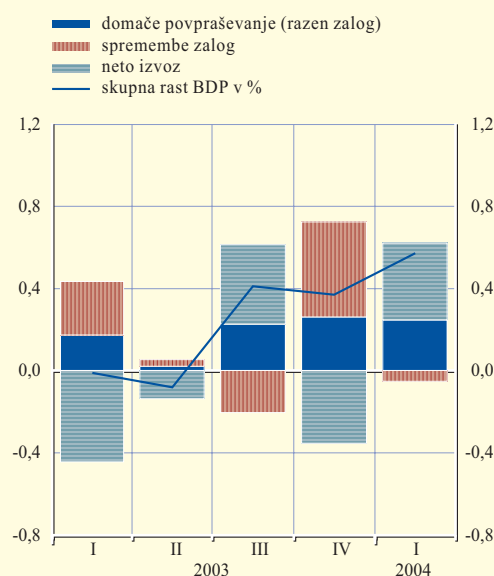
Okrevanje gospodarske aktivnosti, ki se je začelo v drugi polovici leta 2003, se je v prvem četrtnetu leta 2004 nadaljevalo (glej graf 30).

Na podlagi prve ocene Eurostata je medčetrtna realna rast BDP v prvem četrtnetu leta 2004 znašala 0,6 %. To predstavlja nadaljnje izboljšanje po pozitivnih stopnjah rasti, zabeleženih v tretjem in četrtem četrtnetu leta 2003. Močnejša rast v začetku leta 2004 je bila posledica prispevka neto izvoza, ki je postal pozitiven, prispevek domačega povpraševanja, ki je bil sicer še vedno pozitiven, pa se je zmanjšal. Manjši prispevek domačega povpraševanja je bil posledica negativne rasti vseh elementov domačega povpraševanja, razen zasebne potrošnje, katere rast je bila zelo izrazita. V prvem četrtnetu leta 2004 so na bruto investicije v osnovna sredstva negativno vplivali posebni dejavniki (predvsem izrazit upad nemških investicij v gradbeništvo). V nasprotju s tem so v drugih državah zabeležili izrazito rast investicij, za katere so na voljo natančne ocene elementov porabe rasti. Čeprav so znaten upad nemških investicij v gradbeništvo povzročili začasni dejavniki, ne kaže, da bi rezultat glede investicij v območju evra, ki je slabši od pričakovanega, porajal dvome v zvezi s pričakovanji, da bodo investicije v naslednjih četrtnetih še naprej okrevale. Prispevek neto izvoza k rasti je bil v prvem četrtnetu leta 2004 pozitiven, v nasprotju z negativnim prispevkom podobnega obsega v prejšnjem četrtnetu. V tem se odraža izrazito povečana rast izvoza in šibkejša rast uvoza.

Četrtneti podatki o realnem BDP in elementih v območju evra, ki jih je objavil Eurostat, so prilagojeni sezonsko in tudi po delovnih dneh. Ker je leta 2004 več delovnih dni kot ponavadi, je v tem kriznem času še posebej pomembno upoštevati koledarske prilagoditve, da bi ustrezno ocenili makroekonomska gibanja (za več podrobnosti o vplivu prilagoditve delovnih dni na realni BDP v območju evra v letu 2004 glej okvir 6 spodaj).

Graf 30 Prispevki v realno rast BDP

(četrtneti prispevki v odstotnih točkah; sezonsko prilagojeni)



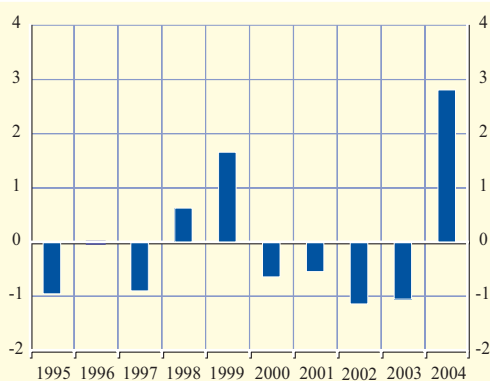
Vir: Eurostat in izračuni ECB.

Okvir 6

VPLIV ŠTEVILA DELOVNIH DNI NA BDP V OBMOČJU EVRA V LETU 2004

Število delovnih dni v letu 2004 je neobičajno veliko, saj je 2004 prestopno leto in veliko državnih praznikov je v soboto ali nedeljo (npr. 1. maj ter 25. in 26. december). Ker se proizvodnja spreminja glede na število opravljenih dni, bo imela takšna koledarska razporeditev opazen vpliv na letošnjo nedesezonirano rast bruto domačega proizvoda (BDP) in njegovih elementov. Število delovnih dni v letu 2004 je za 2,8 dneva večje od dolgoročnega povprečja, medtem ko je bilo v letu 2003 za 1,1 dneva manjše (glej spodnji graf). Tako bo to na nedesezonirano letno stopnjo rasti BDP vplivalo zlasti v letu 2004, saj ima to leto skoraj štiri delovne dni več kot leto 2003, kar je največja razlika v številu delovnih dni v zadnjih letih.

Odklon števila delovnih dni v območju evra od dolgoletnega povprečja (1990-2004)



Vir: izračuni ECB.

s katerimi v nekaterih državah nadomestijo državne praznike ob sobotah in nedeljah in različni deleži dodane vrednosti v sektorjih, na katere dejavnosti močno vpliva število delovnih dni. Prav tako pa lahko pride do razlik v statističnih izračunih četrtnih števil BDP, ki bi lahko povzročile manj očitne koledarske učinke v neobdelanih podatkih. Razlike po posameznih državah ter precejšen učinek števila delovnih dni v letu 2004 na BDP v območju evra, govorijo v prid dejstvu, da je za številne ekonomske analize nujno potrebno prilagajanje za delovne dni. Četrtni BDP v območju evra in njegovi elementi, ki jih je objavil Eurostat in so uporabljeni v mesečnem biltenu ECB, so torej prilagojeni tako za sezonske spremembe kot za spremembe števila delovnih dni.

Pri ocenjevanju učinkov števila delovnih dni je bilo upoštevano dejstvo, da večina gospodarske aktivnosti temelji na petdnevnem delovnem tednu brez državnih praznikov. Zgornjo mejo učinka števila delovnih dni lahko dobimo na podlagi domneve, da je proizvodnja vsakega delovnega dne sorazmerna z letnim številom uradnih delovnih dni. Ker je povprečno število delovnih dni v območju evra okoli 250 dni na leto, je potencialni učinek enega delovnega dne na letno proizvodnjo, največ okoli 0,4 %. Vendar pa dejanski učinek delovnega dne na BDP iz številnih razlogov ne dosega sorazmernosti. Tako je na primer zaradi industrije z neprekinjeno proizvodnjo in prometa trgovine na drobno med vikendi. Poleg tega lahko nasprotno učinke opazimo v panogah, katerih dejavnost je najmočnejša med vikendi in počitnicami (turizem). Razpoložljive ocene kažejo, da v povprečju vsak dodatni delovni dan v območju evra poveča letni BDP za 0,05 % do 0,1 %.

ECB ocenjuje, da bo ta koledarski učinek prispeval okoli 1 odstotno točko k letni rasti BDP v območju evra v letu 2004. Ta ocena izhaja iz agregiranja ocen koledarskega učinka, ki so jih ločeno pripravile Belgija, Nemčija, Francija, Italija, Španija in Nizozemska. Teh 6 držav predstavlja več kot 90 % BDP v območju evra. Ocenjen obseg koledarskega učinka se razlikuje po posameznih državah. Medtem ko je Nemčija ocenila, da bo koledarski učinek v letu 2004 predstavljal okoli 1 odstotno točko letne rasti BDP, bo učinek v Franciji povzročil okoli 0,2 do 0,3 odstotne točke, v drugih državah evro območja pa bo verjetno še manjši. Razlogi za ta precej velik razpon ocen so različno število državnih praznikov, dodatni dela prosti dnevi,

PROIZVODNJA PO SEKTORJIH IN INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

Z vidika sektorske sestave rasti je povečanje skupne dodane vrednosti v prvem četrtnetju tega leta povzročila večja rast v storitvenem kot tudi v industrijskem sektorju. Rast skupne dodane vrednosti v industriji (vključno z energetiko) je bila še posebej močna v prvem četrtnetju leta 2004. Čeprav ima majhen pomen za skupno dodano vrednost, je imela podoben prispevek k skupni rasti proizvodnje kot rast v storitvenem sektorju. V prvem četrtnetju tega leta je večja aktivnost v primarnem sektorju znatno prispevala k povečanju skupne dodane vrednosti, medtem ko je bil prispevek iz gradbenega sektorja na splošno enak nič.

Podatki o industrijski proizvodnji nakazujejo nekaj, kar ni povsem v skladu s podatki o dodani vrednosti za prvo četrtnetje leta 2004. Predvsem podatki o industrijski proizvodnji (razen gradbeništva), ki so na razpolago vse do marca, kažejo, da industrijski sektor ni bil med glavnimi gonilnimi silami razvoja gospodarske aktivnosti v prvem četrtnetju leta 2004, čeprav je industrijska proizvodnja znatno prispevala k rasti proizvodnje v drugi polovici leta 2003. Industrijska proizvodnja (razen gradbeništva) je marca 2004 dejansko rahlo upadla, kar kaže na splošno nespremenjeno raven proizvodnje v prvem četrtnetju leta 2004 v celoti (glej graf 31). Kratkoročne težnje o industrijskem sektorju iz različnih virov se občasno razlikujejo, čeprav se pogosto zgodi, da širše zajetje in revizije podatkov naknadno zmanjšajo te razlike. V tem kritičnem času dajejo podatki o dodani vrednosti ob upoštevanju razpoložljivih podatkov iz raziskav proizvodnje kot tudi močnega povečanja rasti izvoza natančnejšo sliko gibanj v industriji v prvem četrtnetju leta 2004 kot podatki o industrijski proizvodnji.

Z manj strnjenega vidika so bila gibanja v prvih nekaj mesecih leta raznolika. V prvem četrtnetju leta 2004 je močno upadla kot celota predvsem proizvodnja v sektorju investicijskega blaga. To je bilo v nasprotju z izrazito rastjo proizvodnje energije, medtem ko je bila proizvodnja repmateriala in potrošnega blaga na splošno nespremenjena. Potem ko je število novih naročil v proizvodnih industrijah v četrtem četrtnetju leta 2003 močno naraslo, je ostalo v prvem četrtnetju leta 2004 na splošno nespremenjeno. Opaziti pa je, da se je povpraševanje po industrijskih proizvodih v prvih nekaj mesecih tega leta postopoma najbrž povečevalo, pri čemer se je število novih naročil izrazito povečalo v marcu.

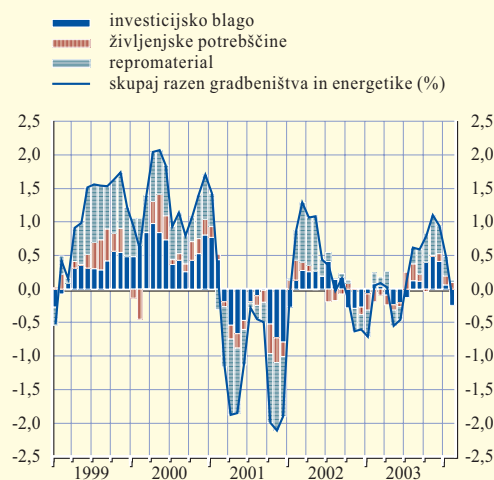
PODATKI IZ RAZISKAV ZA PROIZVODNI IN STORITVENI SEKTOR

Podatki iz raziskav v aprilu in maju so v skladu s stalno rastjo v industrijskem in storitvenem sektorju.

Kazalec zaupanja Evropske Komisije v industriji je v maju po znatnem povečanju v aprilu le rahlo upadel (glej graf 33). Padec v maju je najverjetneje odraz zelo kratkoročne nestanovitnosti, ki je ne bi smeli dojemati kot prekinitev splošne rasti, zabeležene v indeksu od sredine leta 2003. Kar zadeva elemente, se je ocena obbeh, naročil in pričakovanj o proizvodnji, v naslednjih treh mesecih v maju rahlo

Graf 31 Prispevki k rasti v industrijski proizvodnji

(prispevki v odstotnih točkah; sezonsko prilagojeni)



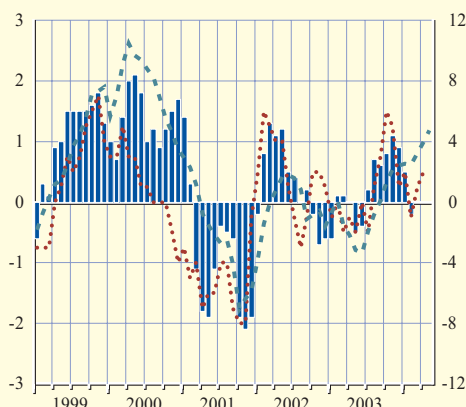
Vir: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Prikazani podatki so izračunani kot trimesečna drseča povprečja glede na ustrezna povprečja predhodnih treh mesecev.

Graf 32 Industrijska proizvodnja, zaupanje v industriji in PMI

(mesečni podatki; sezonsko prilagojeni)

— industrijska proizvodnja¹⁾ (lestvica na levi strani)
 zaupanje v industriji²⁾ (lestvica na desni strani)
 - - - PMI³⁾ (lestvica na desni strani)



Vir: Eurostat, poslovne ankete in ankete porabnikov Evropske komisije, Reuters, izračuni ECB.

1) Proizvodnja; trimesečne spremembe v odstotkih.

2) Odstotkovna stanja; spremembe glede na tri mesece prej.

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

poslabšala. To je le deloma kompenziralo manjše izboljšanje ocene zalog končnih izdelkov. Ocena proizvodnje, opažena v preteklih treh mesecih, kot je zabeležena v poslovni in potrošniški raziskavi Komisije, se je v maju izrazito poslabšala, potem ko se je v preteklem mesecu zelo močno povečala.

Težnje za proizvodni sektor, razvidne iz indeksa vodij nabave (PMI), za drugo četrtletje leta 2004 so prav tako v skladu s stalnim okrevanjem. PMI se je v maju 2004 še nadalje povečal, potem ko je doživel rast že v prejšnjih dveh mesecih. Povečanje stopnje PMI v maju je bilo v veliki meri posledica znatnih povečanj v elementih, povezanih s spremembami v proizvodnji in z novimi naročili, pri čemer je oboje zabeležilo največjo rast od novembra 2003.

V maju se je izboljšal tudi kazalec Komisije za zaupanje v storitvenem sektorju, potem ko je bil v preteklih dveh mesecih na splošno nespremenjen. Povečanje v maju je bilo predvsem posledica znatnega povečanja v

pričakovanem povpraševanju. V nasprotju s tem se ocena poslovnega stanja in gibanja povpraševanja v preteklih treh mesecih ni bistveno spremenila. Podobne težnje navaja raziskava vodij nabave za storitveni sektor. Med kazalci omenjene raziskave se je indeks poslovne dejavnosti v maju izrazito povečal, potem ko je bil aprila na splošno nespremenjen. Tudi indeks pričakovanih poslovne dejavnosti se je v maju počno povečal, potem ko je v prejšnjih štirih mesecih upadel. Na podoben način se je v maju znatno povečal indeks prejetih novih naročil, potem ko je od januarja 2004 padel ali ostal na splošno stabilen.

Na splošno so podatki iz raziskav v skladu s pozitivnimi gospodarskimi obeti tako za storitveni kot za industrijski sektor. Na splošno kažejo težnje stalno rast v teh sektorjih v drugem četrtletju leta 2004. Poleg tega boljša pričakovanja v zvezi s poslovno klimo namigujejo, da se pozneje v tem letu rast lahko še okrepi.

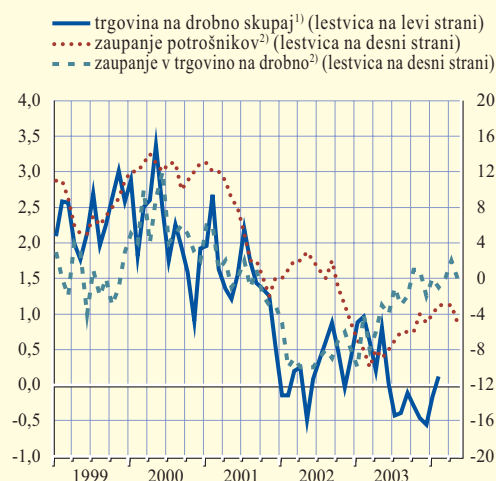
KAZALCI POTROŠNJE GOSPODINJSTEV

Mešani znaki kratkoročnih kazalcev o potrošnji gospodinjstev nakazujejo, da bi rast zasebne potrošnje v drugem četrtletju leta 2004 lahko ostala močna.

Vendar je trenutno znanih le nekaj redkih teženj za drugo četrtletje leta 2004, predvsem na podlagi podatkov o dejanski potrošnji. Nove registracije osebnih vozil so v aprilu močno narasle, potem ko so v prvem četrtletju vsepovsod upadle. Zaradi velike nestanovitnosti tega kazalca je še prezgodaj, da bi ocenjevali, ali se v tem sektorju v drugem četrtletju tega leta lahko pričakuje znatno okrevanje. Obseg trgovine na drobno se je v prvem četrtletju leta 2004 v celoti povečal (glej graf 33). To povečanje prikriva različna gibanja po državah in odraža močno januarsko rast, medtem ko je bila trgovina na drobno v februarju in marcu umirjena. Zato se še ne zdi, da bi bila rast trgovine na drobno vsesplošna, in kaže, da je bila v prvih nekaj mesecih tega leta še posebej nestanovitna.

Graf 33 Trgovina na drobno in zaupanje v trgovino na drobno ter sektor gospodinjstev

(mesečni podatki)

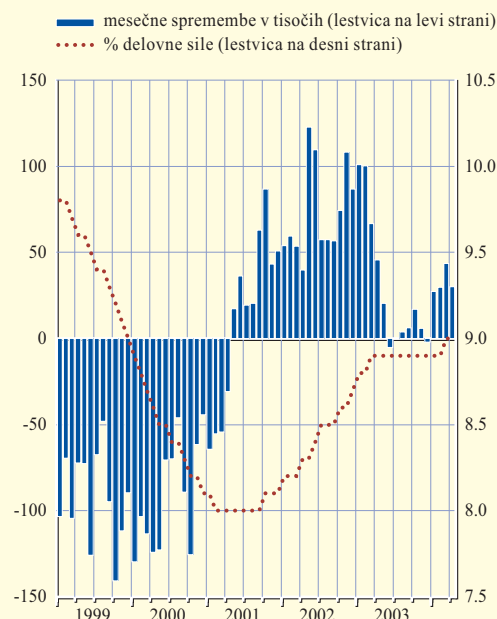


Vir: poslovne ankete in ankete porabnikov Evropske komisije in Eurostat.

- 1) Letne spremembe v odstotkih; trimesečno drseče povprečje; prilagojeno glede na delovni dan.
- 2) Odstotkovna stanja; desezonirana in prilagojena glede na sredino. Glede zaupanja potrošnikov rezultati območja evra od januarja 2004 naprej niso v celoti primerljivi s prejšnjimi podatki zaradi sprememb vprašalnika, ki se uporablja v francoski raziskavi.

Graf 34 Brezposelnost

(mesečni podatki; sezonsko prilagojeni)



Vir: Eurostat.

V skladu s kazalcem Evropske Komisije je zaupanje potrošnikov v maju upadlo, potem ko je bilo marca in aprila stabilno. Čeprav je zaupanje potrošnikov od sredine leta 2003 postopoma (vendar nekoliko nestanovitno) naraščalo, podatki za april in maj 2004 kažejo, da je v drugem četrtletju tega leta med potrošniki še vedno prevladovala negotovost. Upad v maju je kazal na manj optimistična pričakovanja v zvezi z lastnim bodočim finančnim položajem gospodinjstev in splošnim gospodarskim položajem v prihodnosti, ki so jih le deloma kompenzirala rahlo pozitivnejša mnenja o bodočem varčevanju in nezaposlenosti. Gibanja v zvezi z zaupanjem v sektorju trgovine na drobno kažejo podobno sliko.

4.2 TRG DELA

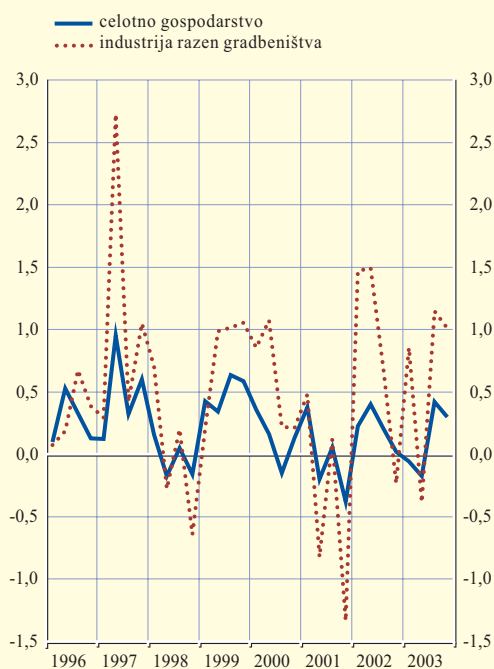
NEZAPOSLENOST

V prvih štirih mesecih leta 2004 so ostali pogoji na trgu dela umirjeni. Aprila 2004 je bila stopnja nezaposlenosti 9,0 %, nespremenjena v primerjavi z marcem in rahlo višja v primerjavi s februarjem (glej graf 34). Z vključitvijo revidiranih podatkov za Nemčijo se je popravila stopnja nezaposlenosti v območju evra za pretekli dve leti navzgor, povprečno za 0,1 %. Profil stopnje nezaposlenosti pa se ni bistveno spremenil, saj so od marca 2003 zabeležene le postranske spremembe. Poleg tega od marca 2003 ni bilo bistvenih sprememb v stopnjah nezaposlenosti po starosti in spolu.

Število nezaposlenih se je še naprej povečevalo. Aprila 2004 je bilo povečanje sezonsko prilagojenega števila nezaposlenih, za približno 30.000 oseb, rahlo nižje v primerjavi s predhodnim

Graf 35 Produktivnost dela

(četrtnete spremembe v odstotkih; sezonsko prilagojene)



Vir: Eurostat.

mesecem, vendar je zelo podobno povprečnemu povečanju, zabeleženemu od januarja 2003. Povprečno povečanje števila nezaposlenih od januarja do aprila 2004 pa je bilo višje v primerjavi z drugo polovico leta 2003. Zato se zdi, da so se pogoji na trgu dela v prvih nekaj mesecih leta 2003 rahlo poslabšali v primerjavi z drugo polovico lanskega leta.

ZAPOSLENOST

Stopnja zaposlenosti se je v četrtem četrletju leta 2003 rahlo povečala, potem ko je bila na splošno stabilna vse od sredine leta 2002 (glej tabelo 9). Okrevanje gospodarske aktivnosti, zabeleženo vse od sredine leta 2003, pove, zakaj je bila rast produktivnosti dela močno pozitivna v drugi polovici lanskega leta, tako v gospodarstvu kot celoti kot v industrijskem sektorju (glej graf 35).

V skladu s kazalcem Evropske Komisije so se obeti glede zaposlenosti v proizvodnji na splošno izboljšali od januarja do marca in, četudi v manjši meri, med aprilom in majem 2004. V nasprotju s tem kaže indeks zaposlenosti v proizvodnji v PMI na na splošno stabilne pogoje glede zaposlenosti v proizvodnem sektorju od konca leta 2003. Kar zadeva storitveni sektor, so bili obeti glede zaposlenosti, ki jih je predstavila Komisija, na splošno stabilni v prvem četrletju leta 2004 in so se v aprilu in maju nekoliko izboljšali. Indeks zaposlenosti raziskave vodij nabave za storitveni sektor je v maju spet rahlo zrasel, že tretji mesec zapored, in je zdaj v skladu s stabilizacijo stopnje

Graf 36 Rast zaposlenosti in zaposlitvena pričakovanja

(letne spremembe v odstotkih; odstotkovna stanja)



Vir: Eurostat in European Commission Business and Consumer Survey.

Opomba: Odstotkovna stanja so prilagojena glede na sredino.

Tabela 9 Rast zaposlenosti

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

	Letne stopnje		2002 IV	Četrtnete stopnje			
	2002	2003		2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV
Celotno gospodarstvo	0,5	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-1,9	-1,5	-0,6	-0,7	-0,1	0,2	0,2
Industrija	-1,2	-1,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,6	-0,5
Razen gradbeništva	-1,4	-1,9	-0,6	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Gradbeništvo	-0,6	-0,3	-0,1	0,0	0,4	-0,7	-0,3
Storitve	1,4	0,9	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Trgovina in prevoznitvo	0,3	0,5	0,0	0,2	0,3	0,4	0,2
Finance in podjetništvo	2,4	1,2	0,4	0,2	0,2	0,3	0,6
Javna uprava	1,8	0,9	0,4	0,3	0,2	-0,1	0,2

Viri: Eurostat in izračuni ECB.

zaposlenosti v storitvenem sektorju. Stalna rast realnega BDP, zabeležena v prvem četrtnetu leta 2004, in pričakovano zmerno povečanje rasti zaposlenosti v istem obdobju kažeta, da se je produktivnost dela v začetku leta 2004 najverjetneje še dodatno izboljšala.

4.3 OBETI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Razpoložljivi konjunkturni kazalci kažejo, da se bo rast v drugem četrtnetu tega leta po vsej verjetnosti vzdrževala.

Pričakuje se, da bodo pogoji zunaj in doma takšni, da se bo gospodarska aktivnost v območju evra vzdrževala do konca tega leta in da se bo pozneje pospešila (za podrobne podatke glej podpoglavje 6 z naslovom "Makroekonomska predvidevanja uslužbencev evrosistema za območje evra"). Prvič, pričakovati je, da bo izrazit in vsesplošen gospodarski razvoj po vsem svetu podpiral tuje povpraševanje po blagu in storitvah iz območja evra. Drugič, investicije v območju evra bi morale postopoma podpreti večje povpraševanje po vsem svetu, boljši donosi podjetij in ugodni pogoji financiranja. Tretjič, gospodinjstva ne doživljajo večjih finančnih omejitev, zato bi se morala rast realnega razpoložljivega dohodka pretvoriti v izrazitejšo potrošnjo, kot je bila zabeležena v zadnjem času. Še vedno pa ostajajo določeni viri tveganj v zvezi z rastjo. Dobra plat tega je, da je nedavna dinamika rasti močna, predvsem kar zadeva izvoz in zasebno potrošnjo. Slaba stran pa je, da obstaja tveganje v bodočih gibanjih cen nafte in primarnih surovin. Poleg tega ostajajo še vedno sporna makroekonomska neravnovesja v vseh večjih gospodarstvih sveta.

5 FISKALNA GIBANJA

Fiskalna gibanja v območju evra se po pričakovanjih v letih 2004 in 2005 ne bodo bistveno spremenila. Nespremenjeni povprečni primanjkljaji v obdobju napovedi odražajo nevtralen fiskalni položaj naravni evra, saj so se znižanja davkov in omejitev izdatkov v veliki meri medsebojno izravnala. V večini držav bo premajhna fiskalna konsolidacija povzročila dolgotrajna fiskalna neravnovesja. Strategijo fiskalne politike bi morali določati trije ključni izzivi. Kot prvo je kot del strategije celostne reforme za reševanje neravnovesij potrebna kredibilna fiskalna konsolidacija. Prav tako je za krepitev kredibilnosti fiskalnih pravil nujno njihovo dosledno izvajanje. In kot zadnje, zanesljivost in obseg sporočanja podatkov prav tako zagotavljata izboljšano fiskalno transparentnost in nadzor.

FISKALNA GIBANJA V LETIH 2004 IN 2005

Izgledi za javne finance v območju evra še vedno ne dosegajo pričakovanj. Po napovedih, ki jih je spomladi objavila Evropska komisija, bo povprečna stopnja primanjkljaja širše opredeljene države v območju evra v letu 2004 ostala nespremenjena pri 2,7 % BDP (glej tabelo 10). V letu 2005 se bo povprečna stopnja primanjkljaja le malenkostno popravila na 2,6 % BDP. Pričakovati je, da bo šest držav - Nemčija, Grčija, Francija, Italija, Nizozemska in Portugalska - zabeležilo stopnjo primanjkljaja, višjo od 3 % referenčne vrednosti, v vsaj enem letu v obdobju napovedi. Tudi za Luksemburg in Avstrijo ni pričakovati, da bosta poročala o saldu blizu ravnotežja ali v presežku.

Fiskalne napovedi Evropske komisije se precej razlikujejo od bolj optimističnih ciljev, določenih v najnovejših posodobljenih stabilnostnih programih, ki so jih države članice predložile ob koncu leta 2003 in na začetku leta 2004. Do odstopanj prihaja v večini držav, zlasti pa pri tistih s precejšnjimi fiskalnimi neravnovesji. Stopnji primanjkljaja za leto 2004 in 2005, ki jih je Komisija

Tabela 10 Napovedi fiskalnih gibanj v območju evra

(kot odstotek BDP)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Evropska komisija, Economic Forecasts, Spring 2004						
a. Skupni prihodki	47,3	46,6	46,1	46,3	45,8	45,5
b. Skupni odhodki	48,2	48,2	48,4	49,0	48,6	48,1
od tega:						
c. Odhodki za obresti	4,1	4,0	3,6	3,5	3,4	3,4
d. Primarni odhodki (b-c)	44,1	44,2	44,7	45,5	45,2	44,7
Proračunska bilanca (a-b)	-0,9	-1,7	-2,3	-2,7	-2,7	-2,6
Primarna proračunska bilanca (a-d)	3,2	2,3	1,4	0,8	0,7	0,8
Ciklično prilagojena proračunska bilanca	-1,8	-2,3	-2,5	-2,2	-2,2	-2,2
Bruto dolg	70,4	69,4	69,2	70,4	70,9	70,9
Zaznamek: realni BDP (letne spremembe v odstotkih)	3,5	1,6	0,9	0,4	1,7	2,3
Stabilnostni programi, Podatki Evropske komisije na podlagi posodobljenih stabilnostnih programov držav članic, marec 2004						
Proračunska bilanca			-2,2	-2,7	-2,3	-1,8
Primarna proračunska bilanca				0,8	1,0	1,5
Ciklično prilagojena proračunska bilanca				-2,1	-1,8	-1,4
Bruto dolg			69,1	70,1	70,0	69,4
Zaznamek: realni BDP (letne spremembe v odstotkih)			0,9	0,6	2,0	2,5

Viri: Evropska komisija in izračuni ECB.

Opomba: Podatki ne vključujejo iztržka od prodaje licenc UMTS in so zaradi zaokroževanja lahko neskladni.

napovedala za območje evra, sta za 0,4 in 0,8 odstotne točke BDP višji od ciljnih stopenj primanjkljaja, povprečno določenih v stabilnostnih programih držav članic. Ta manj ugoden proračunski razvoj delno pojasnjujejo previdnejše makroekonomske domneve in slabši rezultati v letu 2003, kot so bili pričakovani. Napovedi prav tako predvidevajo pomembne pomanjkljivosti v politikah prilagajanja. Predvsem številne države še niso podrobno navedle proračunskih ukrepov, s katerimi nameravajo doseči zastavljene cilje na področju izdatkov ali tistih, s katerimi bodo nadomestile dosedanje enkratne ukrepe, zaradi česar obstaja očitna nevarnost, da si bodo za konsolidacijo prizadevale manj, kot so prvotno načrtovale.

Visoke stopnje primanjkljaja v območju evra bodo še naprej negativno vplivale na gibanje javnega dolga. Povprečna stopnja javnega dolga se bo v letu 2004 že drugo leto zapored povečala in sicer na 70,9 % BDP, potem pa se bo v letu 2005 stabilizirala. Stopnje nacionalnega dolga bodo v sedmih državah tako v letu 2004 kot 2005 malo višje kot 60 % BDP, v dveh od treh držav, ki imajo zelo visoke stopnje dolga, pa se bodo le malo znižale.

DEJAVNIKI, KI SO RAZLOG ZA PRORAČUNSKA GIBANJA

Pričakovati je, da bo rezultat proračunskih politik držav članic bolj ali manj nespremenjena fiskalna bilanca na ravni območja evra v obdobju napovedi, z majhnim upadom odhodkov za obresti in brez izboljšanja primarne bilance (graf 37, a in b). Navedena gibanja skupaj z rastjo okoli potenciala v obeh letih tudi pomenijo v povprečju na splošno nevtralen fiskalni položaj v območju evra. To je razvidno iz zelo majhnega učinka, ki ga bodo imeli ciklični dejavniki in prizadevanja za konsolidacijo na agregirano bilanco v obdobju 2004-05 (graf 37.c).

Kljub temu pa nespremenjena primarna bilanca skriva strategijo znižanja davkov, financiranih preko bolj ali manj enakovrednih prihrankov v primarnih izdatkih. To strategijo izkazuje sprememba v ciklično prilagojenih prihodkih in primarnih izdatkih (graf 37.d). Povprečna stopnja prihodkov, prilagojena za učinek cikla, se bo v obdobju 2004-2005 znižala za skoraj 1 odstotno točko, predvsem po znižanju neposrednih davkov in prispevkov za socialno varnost. Upadajoči kapitalski prihodki, ki so jih v prejšnjih letih v nekaterih državah pospešili pomembni enkratni ukrepi, bodo prav tako prispevali k znižanju stopnje prihodkov. Nasprotno pa bosta zvišanje nekaterih posrednih davkov in razširitev davčnih osnov delno nadomestila upad prihodkov zaradi teh ukrepov.

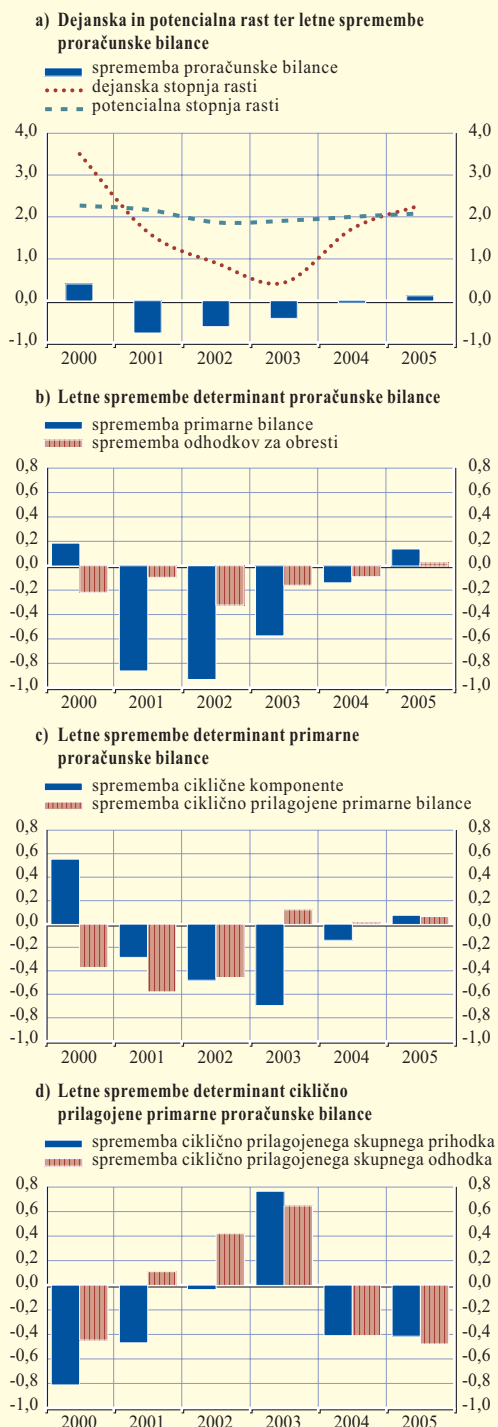
Omejitev primarnih izdatkov bo po pričakovanjih na splošno nadomestila načrtovano zmanjšanje prihodkov ter s tem povzročila pričakovan nevtralen fiskalni učinek na proračunsko bilanco. Pravzaprav se bo povprečna stopnja primarnih izdatkov, brez učinkov cikla in odhodkov za obresti, po napovedih znižala za skoraj 1 odstotno točko BDP v obdobju 2004-2005, pri čemer bo do tega prišlo predvsem zaradi javne potrošnje in socialnih prejemkov. Prizadevanja za konsolidacijo na strani izdatkov se po posameznih državah precej razlikujejo, pri čemer države z velikim fiskalnim neravnovesjem načrtujejo bolj ambiciozne ukrepe. Poleg tega pa se v okviru postopnega okrevanja gospodarstva pričakuje, da bodo socialna plačila in zlasti postavke, povezane z brezposelnostjo, v letih 2004 in 2005 rasle po nižjih stopnjah, kot so bile zabeležene v bližnji preteklosti.

KLJUČNI IZZIVI FISKALNIH POLITIK

Glavni javnofinančni izziv v območju evra je preprečevanje in odpravljanje precejšnjih neravnovesij v naraščajočem številu držav. Napovedi Komisije kažejo, da lahko v polovici držav nastanejo prekomerni primanjkljaji, medtem ko bo le nekaj držav zabeležilo zdravo proračunsko stanje. V skladu s tem proračunska usklajevanja v državah z fiskalnimi neravnovesji na splošno ne bodo izpolnila zahteve sporazuma Eurogroup za strukturno konsolidacijo v višini vsaj 0,5 % BDP na leto ali specifičnih in strožjih obveznosti, sprejetih v skladu s sklepi Sveta. Poleg tega pa številne

Graf 37 Determinante proračunskih gibanj

(v odstotnih točkah BDP)



Viri: Evropska komisija, pomlad 2004, in izračuni ECB.

države ne bodo dosegle salda blizu ravnotežja ali v presežku v obdobju njihovih stabilnostnih programov, če proračunske uskladitve, kot je predvideno, ne bodo dosegle potrebnih fiskalnih prizadevanj.

Dolgotrajna neravnovesja v proračunskih stanjih ne bodo samo negativno vplivala na fiskalno vzdržnost, ampak bodo ogrozila tudi kredibilnost evropskega fiskalnega okvirja. Naraščajoče število držav, ki presegajo referenčno vrednost 3 % BDP ali odlagajo odpravljanje prekomernih primanjkljajev, bi lahko še povečalo zaskrbljenost zaradi izvajanja Pakta o stabilnosti in rasti. To bi lahko okrepilo težave iz bližnje preteklosti, ko je bil medsebojni pritisk med njimi včasih neustrezen. Doseganje zdravega proračunskega stanja in zagotavljanje primernega izvajanja evropskega fiskalnega okvirja sta torej dva medsebojno zelo povezana izziva, s katerima se soočajo države območja evra.

Ob tem je pravilno statistično zajemanje v skladu s predpisi Eurostata bistvenega pomena za zagotavljanje doslednega večstranskega nadzora in pravočasnega izvajanja zahtevanih postopkov. V preteklosti je pomanjkljivo izpolnjevanje zahtev za posredovanje podatkov v številnih primerih povzročilo obsežne revizije podatkov. Izvenproračunske dejavnosti so negativno vplivale na gibanje dolga in bistveno upočasnile njegovo zmanjševanje. Ker je ostala splošna proračunska bilanca nespremenjena, so te dejavnosti spodkopale njeno informativno vrednost. To je brez dvoma oviralo proračunski nadzor.

STRATEGIJE ZA KOSOLIDACIJO IN REFORMA

Prevladovanje precejšnjih neravnovesij v trenutnem času zahteva, da postane kredibilna fiskalna konsolidacija prioriteta naloga kot del načrta celostne strukturne reforme. V tem pogledu je treba doseči večji napredek, izboljšani gospodarski pogoji pa bi morali znižati politične oportunitetne stroške za doseganje tega cilja. Razen tega pa morajo biti ustrezne in kredibilne strategije fiskalne politike skladne s strogim izvajanjem fiskalnega okvirja EU. To zahteva

odpravljanje prekomernih primanjkljajev v skladu s sklepi in priporočili Sveta ter doseganje saldov blizu ravnotežja ali v presežku, kot je določeno v sporazumu Eurogroup. Medsebojni pritisk v Svetu ECOFIN je v tem pogledu bistvenega pomena, prav tako pa je primerno sprožiti postopek zaradi prekomernega primanjkljaja proti Grčiji in Nizozemski. In kot zadnje lahko pravočasno sporočanje kakovostnih podatkov skupaj s prizadevanji Eurostata in drugih institucij in forumov EU za izboljšanje podatkovnih baz in fiskalne transparentnosti močno izboljša učinkovitost nadzornega procesa in kredibilnost fiskalnih strategij.

Izvajanje takšnih strategij bi prineslo opazne koristi. Konsolidacija in reforma bi olajšali delovanje avtomatskih stabilizatorjev in hkrati povečali pričakovanja glede zdravih in trajnostnih javnih financ. Sočasno bi preprečili ponavljanje napak iz preteklosti, ko države niso izkoristile priložnosti, ki so jo nudili relativno ugodni ekonomski pogoji, da bi v zadostni meri odpravile svoja osnovna proračunska neravnovesja. Strogo izvajanje pravil bi okrepilo kredibilnost institucionalne podpore EMU in s tem še povečalo pričakovanja glede zdravih javnih financ in makroekonomske stabilnosti.

Kredibilna strategija fiskalne konsolidacije, združena s strukturno reformo, bi prav tako morala prispevati k dolgoročni fiskalni vzdržnosti in višjemu trendu rasti z izboljšanjem pogojev povpraševanja. Predvsem reforme sistemov davčnih ugodnosti bi lahko povečale delovne in naložbene spodbude ter hkrati zmanjšale pritiske na socialne proračune. V številnih državah so nujno potrebne reforme pokojninskih in zdravstvenih sistemov, da se dvigne udeležba delovne sile in se pripravijo na fiskalne stroške, ki jih bo v prihodnosti povzročilo staranje prebivalstva. Razen tega lahko zmanjšanje neučinkovitih javnih izdatkov pomaga financirati znižanje davkov.

Fiskalna konsolidacija mora biti "kakovostna", kot je poudarjeno zgoraj, iz še enega razloga: učinki takšnih konsolidacijskih programov na premoženje in zaupanje lahko močno zmanjšajo in celo presežejo morebitne kratkoročne negativne učinke fiskalne konsolidacije na povpraševanje in aktivnost. Treba je omeniti tri poti prenosa. Če bo zasebni sektor zaznal, da bodo v prihodnjih letih javni izdatki trajno nižji, bodo gospodinjstva svoj pričakovani prihodnji dohodek popravila navzgor v pričakovanju nižjih davkov v prihodnosti. Zaradi tega se bo povečala tudi trenutna in načrtovana potrošnja.

Poleg tega lahko konsolidacija izboljša dolgoročne pogoje financiranja zaradi manjšega javnega zadolževanja (zmanjšanje izrinjanja) in nižjih premij za kreditna tveganja pri državnih vrednostnih papirjih. Tako bi učinki na premoženje, spodbujeni z nižjimi nominalnimi in realnimi obrestnimi merami na trgu, podpirali večjo potrošnjo. Ob tem pa bi zaradi ugodnejših pogojev financiranja verjetno porasle tudi zasebne naložbe.

Če bodo pričakovane nižje davčne stopnje in učinkovitejši javni izdatki povečali delovne in naložbene spodbude, se bodo izboljšale tudi možnosti za gospodarsko rast. Odziv zasebnih naložb in izdatkov za potrošnjo bo verjetno veliko bolj ugoden, če konsolidacija podpira takšno okolje, kot pa če se javni primanjkljaj ohranja ali celo povečuje.

6 MAKROEKONOMSKA PREDVIDEVANJA USLUŽBENCEV EVROSISTEMA ZA OBMOČJE EVRA

Strokovnjaki Evrosistema so na osnovi podatkov, ki so bili na voljo do 17. maja 2004, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v evro območju¹⁾. Povprečna letna rast realnega BDP bo po projekcijah v letu 2004 med 1,4 % in 2,0 %, v letu 2005 pa med 1,7 % in 2,7 %. Povprečna stopnja povečanja celotnega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) je za leto 2004 projicirana med 1,9 % in 2,3 %, za leto 2005 pa med 1,1 % in 2,3 %.

Projekcije temeljijo na vrsti predpostavk o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah nafte, svetovni trgovini zunaj evro območja in fiskalnih politikah. Najpomembnejša pri tem je tehnična predpostavka, da se v obravnavanem obdobju kratkoročne tržne obrestne mere in dvostranski devizni tečaji ne bodo spremenili. Tehnične predpostavke glede dolgoročnih obrestnih mer in cen nafte ter primarnih surovin brez energentov temeljijo na tržnih pričakovanjih²⁾. Predpostavke glede fiskalnih politik temeljijo na nacionalnih proračunskih načrtih v posameznih državah evro območja. Vključujejo zgolj tiste politične ukrepe, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili, ali pa so podrobno razdelani in bodo verjetno potrjeni v parlamentih.

Rezultati so za vsako spremenljivko izraženi v razponih, ki odražajo negotovost, s katero so povezane projekcije. Ti razponi temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi napovedmi, ki jih že vrsto let pripravljajo centralne banke evro območja. Širina razponov je dvakratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

MEDNARODNO OKOLJE

Tako obseg kot hitrost okrevanja svetovne gospodarske aktivnosti sta se od jeseni 2003 povečala, deloma zaradi ekspanzivnih ekonomskih politik in ugodnih pogojev financiranja in deloma zaradi izboljšanih podjetniških financ. Ob predpostavkah postopnega zniževanja cen nafte in zmernih premij za tveganje na finančnih trgih, ki sta vključeni v gornjih predpostavkah, je mogoče pričakovati, da se bo v opazovanem obdobju nadaljevalo okrevanje svetovnega gospodarstva.

Po pričakovanjih bodo k svetovni gospodarski rasti še naprej največ prispevale ZDA in Azija brez Japonske. V ZDA naj bi rast spodbujalo predvsem povečano investiranje ob obsežni zasebni potrošnji zaradi boljših razmer na trgu delovne sile. Po pričakovanjih bo močna ostala tudi rast BDP v Aziji brez Japonske, predvsem zaradi intenzivne notranje rasti. V drugih regijah razmere niso tako enotne, čeprav naj bi po pričakovanjih obsežno povpraševanje iz ZDA in Azije brez Japonske v večini regij spodbujalo gospodarsko aktivnost. Sedanje okrevanje japonskega gospodarstva se bo po pričakovanjih nadaljevalo, ukrepi potekajočih strukturnih reform in zmanjševanje deflacijskih pritiskov pa naj bi ugodno vplivali na domače povpraševanje. V Združenem kraljestvu je v opazovanem obdobju še naprej pričakovana živahna rast realnega BDP. Poleg tega naj bi tudi v prihodnje razmeroma hitro rast beležile države, ki so se EU pridružile 1. maja 2004, in ostala tranzicijska gospodarstva. Na splošno naj bi se svetovna rast realnega BDP zunaj evro območja po projekcijah s 4,5 % v letu 2003 povečala na približno 5,0 % v letu 2004 in v letu 2005 ostala na tej ravni.

1) Projekcije strokovnjakov Evrosistema skupno oblikujejo strokovnjaki ECB in nacionalnih centralnih bank evro območja. Predstavljajo polletni prispevek k oceni Sveta ECB o gospodarskih gibanjih in tveganjih glede stabilnosti cen. Več informacij o uporabljenih postopkih in metodah je na voljo v priročniku "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, junij 2001.

2) Predpostavljeno je, da bodo kratkoročne obrestne mere, merjene s trimesečnim Euriborom, v opazovanem obdobju ostale nespremenjene, in sicer rahlo nad 2,0 %. Iz tehnične predpostavke o nespremenjenih obrestnih merah sledi, da bo v opazovanem obdobju devizni tečaj EUR/USD ostal na ravni 1,19 in da je efektivni tečaj evra za 0,9 % višji od povprečja leta 2003. Tržna pričakovanja glede nominalne donosnosti desetletnih državnih obveznic evro območja nakazujejo rahlo rast s povprečne ravni 4,3 % v letu 2004 na povprečno raven 4,4 % v letu 2005. Na osnovi gibanj na terminkih trgih se predpostavlja, da bo povprečna letna cena nafte s 34,6 USD za sod v letu 2004 padla na 31,8 USD v letu 2005. Cene primarnih surovin brez energentov, izražene v ameriških dolarjih, naj bi se v letu 2004 povečale za 18 % in v letu 2005 ostale bolj ali manj nespremenjene.

Rast svetovne trgovine bo po predvidevanjih sledila gibanjem svetovnega realnega BDP. Rast *zunanjih izvoznih trgov evro območja* naj bi se z rahlo pod 6 % v letu 2003 po pričakovanjih tako v letu 2004 kot 2005 okrepila na približno 8 %.

PROJEKCIJE RASTI REALNEGA BDP

Po povečanju v prvem četrtletju letošnjega leta bodo četrtletne stopnje rasti realnega BDP evro območja po projekcijah v obravnavanem obdobju ostala razmeroma visoke, vendar je mogoče, da bodo četrtletne stopnje rasti v letu 2004 volatilne. Povprečna letna rast realnega BDP naj bi se v letu 2004 povečala na od 1,4 % do 2,0 % in v letu 2005 dosegla raven med 1,7 % in 2,7 %. Pričakovano okrepljeno tuje povpraševanje naj bi prispevalo k nadaljnjemu oživljanju rasti izvoza iz evro območja kljub določeni izgubi tržnih deležev zaradi pretekle apreciacije evra. Poleg tega naj bi se okrevanje evro območja razširilo, saj naj bi naraščale tako investicije kot zasebna potrošnja. Povečanje zalog in neto izvoz po projekcijah ne bosta bistveno prispevala k rasti realnega BDP.

V skladu z običajnimi cikličnimi gibanji, naj bi skupna zaposlenost po projekcijah v letu 2004 naraščala počasi in pravi zagon dobila šele v letu 2005. Ponudba delovne sile se bo z boljšimi možnostmi za zaposlitev, zaradi katerih se bo povečevala stopnja potencialne zaposlenosti, po pričakovanjih povečala. Po predvidevanjih v zvezi s ponudbo dela in zaposlovanjem naj bi se stopnja brezposelnosti začela zmanjševati proti koncu obdobja.

Med komponentami domače porabe v BDP je povprečna letna rast *zasebne potrošnje* po stagnaciji v letu 2003 za leto 2004 projicirana na ravni med 1,0 % in 1,4 %. Po projekcijah naj bi se zasebna potrošnja v letu 2005 povečala na od 1,4 % do 2,6 %. Izdatki za potrošnjo bodo po projekcijah bolj ali manj v skladu z gibanjem realnega razpoložljivega dohodka gospodinjstev. Delež dohodka, ki ga bodo gospodinjstva namenjala za varčevanje, bo v tem in naslednjem letu po pričakovanjih ostal razmeroma nespremenjen. Zniževanje deleža prihrankov bo verjetno nekoliko omejevala negotovost glede gibanja javnih financ in še zlasti dolgoročni obeti glede javnega zdravstvenega in pokojninskega sistema. Kljub temu se bo zaupanje potrošnikov s krepitvijo ekonomske aktivnosti in boljšimi pogoji na trgu delovne sile, kar utegne zmanjševati varčevanje iz previdnosti, postopoma izboljševalo. V letu 2004 bo zaradi šibke rasti zaposlovanja rast realnega razpoložljivega dohodka gospodinjstev po projekcijah ostala razmeroma nizka, v letu 2005 pa naj bi jo podprla hitrejša rast zaposlovanja in realnih plač ob nižji inflaciji. Pozitivni učinek znižanja davkov na dohodek in prispevkov za socialno zavarovanje na realni razpoložljivi dohodek bodo v letu 2004 večinoma izničili višji posredni davki in nadzorovane cene (vključno s cenami zdravstvenih storitev). In končno, na osnovi sedanjih proračunskih načrtov je mogoče pričakovati, da se bo v obdobju projekcij prispevek *državne potrošnje* k rasti realnega BDP zmanjšal.

Skupne investicije v osnovna sredstva so v zadnjem četrtletju leta 2003 znova dosegle pozitivno četrtletno stopnjo rasti in bodo po projekcijah v obravnavanem obdobju še naprej prispevale k okrevanju domačega povpraševanja v evro območju. Povprečna leta stopnja rasti se bo po projekcijah povečala na od 0,7 % do 2,9 % v letu 2004 in se v letu 2005 gibala med 1,9 % in 5,1 %. Okrevanje skupnih investicij izhaja predvsem iz *poslovnih investicij*, ki jih krepijo izboljšano svetovno gospodarsko okolje in nizke realne obrestne mere. Po več letih upadanja naj bi *zasebne investicije rezidentov* po projekcijah v obravnavanem obdobju beležile zmerno rast.

Na področju mednarodne menjave naj bi se po projekcijah povprečna leta stopnja rasti skupnega izvoza v letu 2004 povečala na raven med 3,2 % in 6,0 %, v letu 2005 pa med 5,0 % in 8,2 %³⁾.

3) Projekcije mednarodne menjave so v skladu s podatki nacionalnih računov. To pomeni, da vključujejo trgovino v evro območju.

Projicirana rast izvoza iz držav zunaj evro območja naj bi ostala nekoliko pod ravni izvoznih trgov evro območja, saj je pretekla apreciacija evra v letu 2003 po ocenah vodila k nadaljnjemu manjšemu zmanjšanju zunanjega tržnega deleža evro območja. Povprečna leta stopnja rasti skupnega uvoza je za leto 2004 projicirana med 2,8 % in 6,2 %, za leto 2005 pa med 5,0 % in 8,4 %. Projekcija uvoza odraža gibanje skupnih izdatkov za končno potrošnjo v evro območju, poleg tega pa tudi določen zakasnel učinek pretekle apreciacije evra na rast izvoza.

PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV

Povprečna stopnja povečanja harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) bo po projekcijah v letu 2004 med 1,9 % in 2,3 %, v letu 2005 pa med 1,1 % in 2,3 %. Na osnovi gornjih predpostavk o cenah nafte bo energetska komponenta v letu 2004 bistveno pozitivno prispevala k inflaciji, v letu 2005 pa naj nanjo ne bi imela večjega vpliva. Povečanja posrednih davkov in nadzorovanih cen v začetku leta 2004 bodo letos bistveno povečala neenergetsko komponento HICP. V letu 2005 fiskalne predpostavke vključujejo zgolj skromen prispevek k takšnemu povečanju. Stopnja povečanja neenergetske komponente naj bi po projekcijah v letu 2005 zaradi fiskalnih predpostavk, zmanjšanja pritiskov na domače cene in omejeno povečanje uvoznih cen upadla. Poleg tega naj bi po fiskalnih predpostavkah k inflaciji v 2005 zelo malo prispevalo povečanje posrednih davkov in nadzorovanih cen.

Uvozne cene so se v letu 2003 zaradi apreciacije evra od pomladi 2002 in šibkih zunanjih inflacijskih pritiskov še naprej zniževale. Po projekcijah se v letu 2004 ne bodo bistveno povečale, ker bodo zakasneli učinki pretekle apreciacije evra blažili učinke višjih cen nafte. Po projekcijah se bodo uvozne cene nekoliko povečale tudi v letu 2005.

Upoštevajoč sedanje dogovore o plačah in dejstvo, da se razmere na trgu delovne sile niso bistveno izboljšale, bo rast nominalne plače na zaposlenega po predvidevanjih v obravnavanem obdobju ostala bolj ali manj nespremenjena. Projekcije za rast realnega BDP in zaposlenosti napovedujejo, da se bo produktivnost dela v opazovanem obdobju povečala in se v začetku leta 2005 približala dolgoročnemu povprečju. Zato je mogoče pričakovati, da se bodo *stroški dela na enoto proizvoda* v letih 2004 in 2005 znižali. Zniževanje naj bi spremljalo zmerno povečanje *profitnih marž*, kar naj bi po drugi strani prispevalo k izboljšanju donosnosti podjetniškega sektorja in tako spodbujalo investiranje.

Tabela 11 Makroekonomske projekcije

(povprečne letne spremembe v odstotkih)¹⁾

	2003	2004	2005
HICP	2,1	1,9 – 2,3	1,1 – 2,3
Realni BDP	0,5	1,4 – 2,0	1,7 – 2,7
Zasebna potrošnja	1,0	1,0 – 1,4	1,4 – 2,6
Državna potrošnja	2,0	0,9 – 1,9	0,4 – 1,4
Bruto investicije v osnovna sredstva	- 0,8	0,7 – 2,9	1,9 – 5,1
Izvoz (blago in storitve)	-0,2	3,2 – 6,0	5,0 – 8,2
Uvoz (blago in storitve)	1,7	2,8 – 6,2	5,0 – 8,4

1) Za vsako spremenljivko in obdobje razponi temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi rezultati in preteklimi napovedmi centralnih bank evro območja. Projekcije za realni BDP in komponente slednjega so prilagojene številu delovnih dni. Projekcije za izvoz in uvoz vključujejo trgovinov evro območju.

Okvir 7

PRIMERJAVA S PROJEKCIJAMI IZ DECEMBRA 2003

Projekcije rasti BDP v evro območju se v primerjavi s makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Evrosistema, objavljenih v Monthly Bulletin decembra 2003, skoraj niso spremenile. Manjše znižanje projiciranega razpona rasti BDP v letu 2005 je posledica sprememb v gibanju četrtnih rasti v letu 2004, ki avtomatično zniža povprečno letno stopnjo rasti za leto 2005.

Spodnja meja razpona, ki je projiciran za letno stopnjo povečanja skupnega indeksa HICP, je bila za leto 2004 popravljena navzgor. Osnovni razlog za ta popravek sta zvišani predpostavki cen nafte za leti 2004 in 2005 (za približno 30 % oz. 20 %). Vendar pa vpliv popravka na projekcijo inflacije po indeksu HICP v evro območju blažijo številni dejavniki. Prvič, projekcije za komponento cena hrane v indeksu HICP so se v primerjavi z projekcijami iz decembra 2003 zmanjšale, ker je bil z vremenskimi razmerami povezan dvig cen hrane leta 2003 hitrejši, kot je bilo pričakovano. Drugič, povečanja davkov na tobake izdelke v začetku leta 2004 so bila nekoliko nižja, kot je bilo pričakovano v fiskalnih predpostavkah v projekcijah iz decembra 2003. Tretjič, predpostavka za rast nominalne plače na zaposleno osebo v obravnavanem obdobju je bila v primerjavi z decembrskimi projekcijami popravljena nekoliko navzdol. Posledica tega popravka je tudi manjše znižanje pričakovane rasti stroškov dela na enoto proizvoda v letu 2004.

Primerjava makroekonomskih projekcij

(povprečne letne spremembe v odstotkih)

	2003	2004	2005
HICP – junij 2004	2,1	1,9 – 2,3	1,1 – 2,3
HICP – december 2003	2,0 – 2,2	1,3 – 2,3	1,0 – 2,2
Realni BDP – junij 2004	0,5	1,4 – 2,0	1,7 – 2,7
Realni BDP – december 2003	0,2 – 0,6	1,1 – 2,1	1,9 – 2,9

Okvir 8

NAPOVEDI DRUGIH USTANOV

Za evro območje obstaja vrsta napovedi različnih ustanov, od mednarodnih organizacij do ustanov v zasebnem sektorju. Tenisopovsem primerljive niti med seboj niti z makroekonomskimi napovedmi strokovnjakov Evrosistema, saj so bile dokončane v različnih časovnih obdobjih in uporabljajo različne metode za izpeljavo predpostavk o fiskalnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah. V napovedih, ki jih pokrivata Consensus Forecasts in anketa ECB Survey of Professional Forecasters, je uporabljena vrsta nedoločenih predpostavk. V nasprotju z napovedmi strokovnjakov Evrosistema te napovedi navadno ne temeljijo na predpostavki nespremenjenih kratkoročnih obrestnih mer. Prav tako se razlikujejo pri predpostavkah o gibanju fiskalnih, finančnih in zunanjih spremenljivk.

Kljub različnim predpostavkam so si trenutno dostopne napovedi drugih ustanov enotne, da bo gospodarska aktivnost v evro območju postopno okrevala, povprečna leta rast BDP pa naj

bi se v letu 2004 okrepila do ravni 1,5 % in v letu 2005 dosegla od 2 % do 2,5 %. Napovedi so si zelo podobne za leto 2004, za leto 2005 pa se bolj razlikujejo. Napovedi Evropske komisije, OECD in IMF v letu 2005 pričakujejo letno rast BDP med 2,3 % in 2,4 %, medtem ko Consensus Economics Forecasts in Survey of Professional Forecasts napovedujeta 2,0 % oziroma 2,1 % letno stopnjo rasti.

Tabela A Primerjava napovedi rasti realnega BDP za evro območje

(ltne spremembe v odstotkih)

	Datum objave		2003	2004	2005
Evropska komisija	apr.	2004	0,4	1,7	2,3
IMF	apr.	2004	0,4	1,7	2,3
OECD	apr.	2004	0,5	1,6	2,4
Consensus Economics Forecasts	apr.	2004	0,4	1,6	2,0
Survey of Professional Forecasters	apr.	2004	0,5	1,6	2,1

Viri: European Commission Economic Forecasts (pomlad 2004); IMF World Economic Outlook (april 2004); OECD Economic Outlook (št. 75); Consensus Economics Forecasts in anketa ECB Survey of Professional Forecasters.

Opomba: napovedi Evropske komisije beležijo letne stopnje rasti, ki niso prilagojene številu delovnih dni, zato bodo zaradi večjega števila delovnih dni letos za leto 2004 približno 0,25 odstotne točke višje od projekcij strokovnjakov Evrosistema, ki so prilagojene številu delovnih dni. Napovedi organizacije OECD beležijo letne stopnje rasti, prilagojene številu delovnih dni, medtem ko druge napovedi ne navajajo, ali beležijo podatkov, ki so oz. niso prilagojeni številu delovnih dni.

Po teh napovedih se bo povprečna letna stopnja inflacije, merjene z indeksom HICP, v letu 2004 znižala na raven med 1,7 % in 1,8 %. Za leto 2005 vse napovedi z izjemo Survey of Professional Forecasters in OECD, ki napovedujeta letno stopnjo na ravni 1,8 % oz. 1,4 %, pričakujejo nadaljnje znižanje inflacije na raven 1,6 %.

Tabela B Primerjava napovedi skupne inflacije, merjene z indeksom HICP, za evro območje

(ltne spremembe v odstotkih)

	Datum objave		2003	2004	2005
Evropska komisija	apr.	2004	2,1	1,8	1,6
IMF	apr.	2004	2,1	1,7	1,6
OECD	apr.	2004	2,1	1,7	1,4
Consensus Economics Forecasts	apr.	2004	2,1	1,7	1,6
Survey of Professional Forecasters	apr.	2004	2,1	1,8	1,8

Viri: European Commission Economic Forecasts (pomlad 2004); IMF World Economic Outlook (april 2004); OECD Economic Outlook (št. 75); Consensus Economics Forecasts in anketa ECB Survey of Professional Forecasters.

7 GIBANJA DEVIZNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

7.1 DEVIZNI TEČAJI

Nominalni efektivni menjalni tečaj evra se je v maju in na začetku junija okrepil. To je v glavnem posledica apreciacije proti ameriškemu dolarju in japonskemu jenu, ki jo je deloma odtehtala depreciacija proti britanskemu funtu in švicarskemu franku. Na splošno je bila maja na deviznih trgih najbolj opazna široka depreciacija japonskega jena. Med valutami novih držav članic Evropske unije, o katerih bo odslej poročal mesečni bilten, je bila najbolj opazna depreciacija evra proti češki kroni in poljskemu zlotu.

AMERIŠKI DOLAR/EVRO

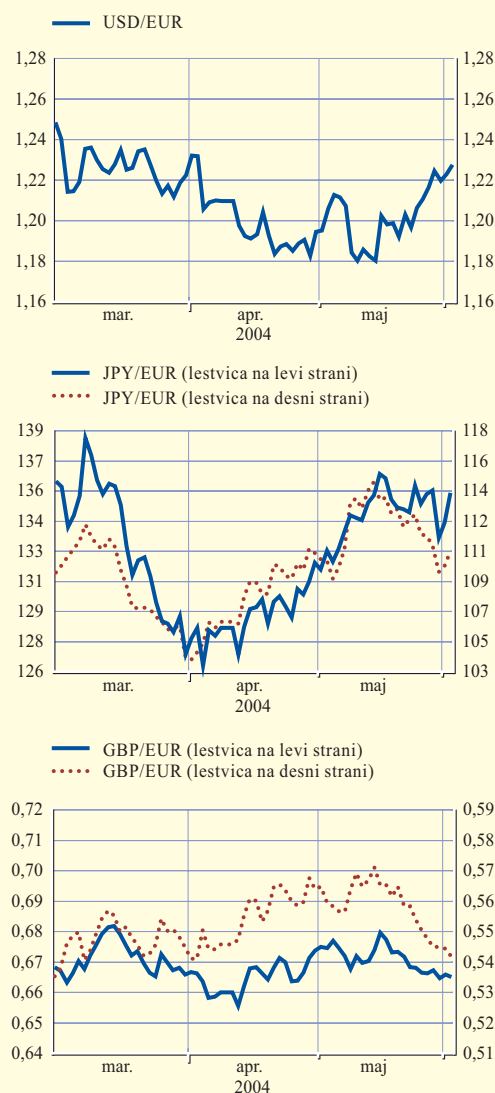
Za evro so bila v maju in na začetku junija značilna večja nihanja do ameriškega dolarja, zlasti zaradi objav mešanih podatkov o gospodarski dejavnosti v ZDA in zaradi večje geopolitične negotovosti (glej graf 38). Vrednost evra se je najprej povečala v primerjavi z ameriškim dolarjem, kljub temu da so bile novice o poslovnih pogojih v ZDA pozitivne, nato pa se je drugi teden maja precej strmo zmanjšala. Videti je bilo, da je ta začasna krepitev dolarja povezana s podatki o pogojih na ameriškem trgu dela, ki so bili boljši od pričakovanih, in s posledičnim strmim naraščanjem ameriške krivulje donosnosti. V drugi polovici maja in na začetku junija pa je enotna valuta več kakor pridobila svoje prejšnje izgube potem, ko so ZDA objavile podatke, ki so pokazali nadaljnje večanje primanjkljaja tekočega računa v marcu in slabšo potrošniško in poslovno klimo od pričakovanih. 2. junija je bila vrednost evra 1,23 USD, kar je 2,8 % več kakor ob koncu aprila in 8,5 % več kakor je znašalo povprečje leta 2003.

JAPONSKI JEN/EVRO

V prvi polovici maja je vrednost japonskega jena padla v primerjavi z evrom, nato pa se je deloma popravila v drugi polovici maja in na začetku junija (glej graf 38). Glede na objavljene podatke, ki kažejo na močne portfeljske prilive na Japonsko v prvem četrtletju 2004 in na oster upad cen japonskega lastniškega kapitala v prvih dveh tednih maja, bi lahko bilo padanje jena povezano z nekaterimi portfeljskimi prerazporeditvami globalnih vlagateljev. Poleg tega je videti, da so na japonsko valuto v prvi polovici maja vplivale skrbi glede učinka rasti cen energentov na gospodarsko dejavnost na

Graf 38 Gibanje deviznih tečajev

(dnevni podatki)



Viri: ECB

Japonskem. V drugi polovici maja in na začetku junija pa so jen spodbudili obetavni podatki o potrošnji japonskih gospodinjestev in industrijski proizvodnji ter delni dvig na delniškem trgu. 2. junija je bil evro vreden 135,6 JPY, kar je 2,9 % več kakor ob koncu aprila in 3,6 % več kakor je znašalo povprečje leta 2003.

VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

V ERM II je danska krona še naprej nihala v zelo ozkem obsegu okoli centralne paritete (glej graf 39).

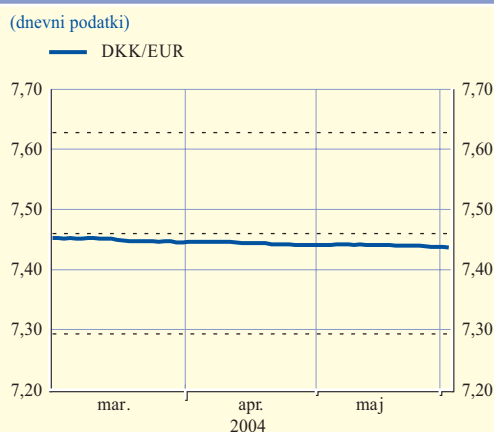
V primerjavi z valutami drugih držav članic EU se je vrednost evra na začetku maja znižala v primerjavi z britanskim funtom, nato pa se je sredi maja precej strmo dvignila, ko so bile objavljene novice o zmanjševanju industrijske proizvodnje v Veliki Britaniji (glej graf 38). Kasneje je evro ponovno padel, ko se je pokazalo, da so obeti za krepitev britanskega gospodarstva še naprej dobri. Odločitev Odbora za monetarno politiko (MPC) angleške centralne banke dne 6. maja, da dvigne repo obrestno mero za 25 bazičnih točk na 4,25 %, je bila pričakovana in vidnejši učinki na devizne trge niso bili opaženi. 21. junija je evro znašal 0,67 GBP, kar je 1,3 % manj kakor ob koncu aprila in 3,9 % pod povprečjem za leto 2003. Menjalna razmerja med evrom in švedsko so se v maju gibala med 9,1 in 9,2 SEK/EUR.

Med valutami novih držav članic EU, o katerih bo mesečni bilten začel poročati s to številko, je najbolj opazna deprecijacija evra proti češki kroni in poljskemu zlotu. Od konca aprila se je vrednost evra v primerjavi s češko krono znižala za 3,3 %. Videti je, da je rast češke krone povezana s pričakovani trga po večji donosnosti čeških sredstev. Odločitev Češke narodne banke, sprejeta 27. maja, da ne bo spremenila obrestnih mer, ni imela opaznega vpliva na devizne tečaje. V primerjavi z vrednostjo ob koncu aprila je evro padel za 3,1 % proti poljskemu zlotu ob objavi podatkov o dokaj ugodnih tržnih obetih, ne glede na politično negotovost. Odločitev Poljske narodne banke, sprejeta 26. maja, da ne bo spremenila obrestnih mer, prav tako ni imela opaznih učinkov na devizne trge. Evro je izgubil vrednost tudi do slovaške krone, in sicer za 1,4 %. Proti latvijskemu latu se je vrednost evra povečala (za 1,3 %), medtem ko je ostala bolj ali manj stabilna proti madžarskemu forintu, slovenskemu tolarju, ciprskemu funtu in malteški liri. Vrednost evra je ostala nespremenjena proti estonski kroni in litvanskemu litu, glede na to, da imata državi urejen valutni odbor do evra.

DRUGE VALUTE

Vrednost evra se je zmanjšala za 1,5 % proti švicarskemu franku, proti norveški kroni pa je ostala bolj ali manj stabilna. Opazna je bila tudi 5,6-odstotna apreciacija evra proti avstralskemu dolarju.

Graf 39 Gibanje deviznih tečajev v ERM II

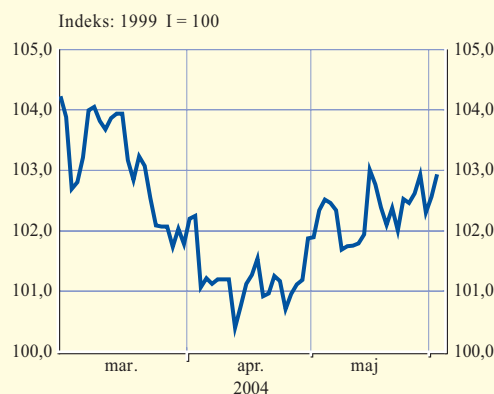


Viri: ECB.

Opomba: Vodoravne pikčaste črte kažejo centralno pariteto (DKK 7,46) in meje odstopanj ($\pm 2,25\%$ za DKK).

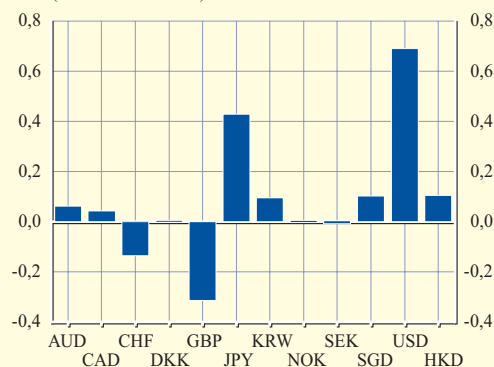
Graf 40 Efektivni menjalni tečaj evra in njegovi sestavni deli¹⁾

(dnevni podatki)



Prispevki k spremembam EER²⁾

Od 30. aprila 2004 do 2. junija 2004
(v odstotnih točkah)



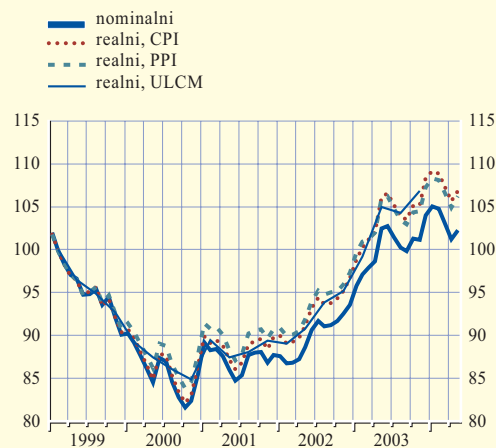
Vir: ECB.

1) Dvig indeksa predstavlja apreciacijo evra proti valutam 12 največjih poslovnih partnerjev.

2) Spremembe so izračunane s pomočjo trgovinskih uteži proti 12 največjim poslovnim partnerjem.

Graf 41 Nominalni in realni efektivni menjalni tečaji evra¹⁾

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



Vir: ECB.

1) Dvig indeksa predstavlja apreciacijo evra. Zadnji mesečni podatki se nanašajo na maj 2004. V primeru realnih EER so zadnji podatki za četrto četrtletje leta 2003 in delno temeljijo na ocenah.

EFEKTIVNI MENJALNI TEČAJ EVRA

2. junija je bil nominalni efektivni menjalni tečaj evra, merjen proti valutam dvanajstih pomembnih trgovskih partnerjev območja evra, za 1 % višji kakor ob koncu aprila in 2,7 % višji od povprečja v letu 2003 (glej graf 40). Ta zmerna efektivna rast evra je bila pretežno posledica apraciacije glede na japonski jen in ameriški dolar, ki jo je deloma odtehtala slabitev glede na britanski funt in švicarski frank. Stopnja nominalnega efektivnega indeksa za

evro v maju 2004 je bil rahlo nižja od stopnje, zabeležene v januarju 1999.

Realni efektivni menjalni tečaji evra na podlagi trendov indeksa življenjskih potrebščin (CPI), indeksov cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (PPI) in stroškov dela na enoto v proizvodnji (ULCM) so v preteklih petih letih dokaj tesno sledili gibanjem nominalnega indeksa (glej graf 41). Po močni apreciaciji v preteklih dveh letih je efektivni tečaj evra padal od začetka leta in tako ponovno dokaj izboljšal cenovno konkurenčnost gospodarskih družb v območju evra. Verjetno pa je v maju 2004 učinek nominalne efektivne apreciacije evra ta proces ustavil.

7.2 PLAČILNA BILANCA

V prvem četrtletju 2004 se je vrednost izvoza blaga z območja evra povečala za več kakor 3 % v primerjavi s prejšnjim četrtletjem, kar samo potrjuje, da se okrevanje izvoza, zabeleženo v drugi polovici leta 2003, nadaljuje, podpira pa ga močno povpraševanje iz tujine. V istem obdobju se je rahlo povečala vrednost uvoza blaga in povzročila večje presežke blaga. Medtem ko je bil marca 2004 dvanajstmesečni skupni desezonirani presežek tekočega računa območja evra nižji kakor v prejšnjem letu, pa se je v zadnjem času začel ponovno večati, predvsem zaradi povečanja presežka blaga. V finančnem računu so neposredne in portfeljske naložbe skupaj zabeležile neto odlive zaradi neto odlivov v neposredne naložbe in portfeljske naložbe v lastniški kapital.

TEKOČI RAČUN IN TRGOVINA

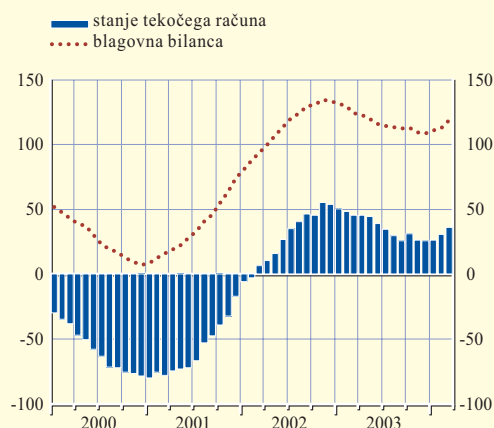
Desezonirani tekoči račun območja evra je marca 2004 pokazal 5,1 milijarde evrov presežka (nedesezonirano 12,4 milijarde evrov). To je odražalo presežke tako blaga kot, sicer v manjši meri, storitev, ki so jih deloma nadomestili primanjkljaji dohodka in tekočih transferjev (glej tabelo 7.1 v poglavju "Statistični podatki območja evra"). V primerjavi z revidiranimi podatki za februar 2004 je desezonirani presežek tekočega računa marca ostal praktično nespremenjen. To je bilo posledica povečanja presežka blaga in zmanjšanja primanjkljaja v tekočih transferjih, ki jih je izravnal večji primanjkljaj dohodka in manjši presežek storitev.

Glede na četrtletne podatke se je ponoven porast izvoza blaga izven območja evra, ki je bil zabeležen v drugi polovici 2003, nadaljeval tudi v prvem četrtletju leta 2004. Vrednost izvoženega blaga se je povečala za 3,1 % glede na prejšnje četrtletje, kar kaže na močno povpraševanje iz tujine in rahlo zmanjševanje zakasnelega učinka pretekle apreciacije evra. Medtem se je vrednost uvoza blaga v istem obdobju rahlo povečala, kar je povzročilo povečanje presežka blaga za 7,6 milijard evrov. Na splošno se je presežek tekočega računa območja evra rahlo zmanjšal v prvem četrtletju, ker je porast presežka blaga več kakor odtehtalo zmanjšanje presežka storitev in povečanje primanjkljaja dohodka in tekočih transferjev.

Z dolgoročnejšega vidika znaša dvanajstmesečni skupni presežek tekočega računa območja evra do marca 2004 36,0 milijard evrov, okoli 0,5 % BDP, v primerjavi s 45,6 milijardami evrov v letu prej. To je zlasti posledica upadanja presežkov blaga (manjši izvoz) in storitev. Povečanje primanjkljaja tekočih transferjev je skoraj nadomestilo zmanjšanje primanjkljaja dohodka. V zadnjem času pa se je dvanajst mesečni skupni presežek tekočega računa začel povečevati, zlasti zaradi povečanja presežka blaga (glej graf 42). To kaže predvsem na močno rast izvoza, zabeleženo v preteklih treh četrtletjih, ki je zlasti posledica ponovnega povečanja povpraševanja iz tujine v istem obdobju. Dvanajstmesečni skupni uvoz blaga pa se je od konca prejšnjega leta le zmerno povečal.

Graf 42 Tekoči račun in blagovna bilanca območja evra

(v milijardah EUR; mesečni podatki; desezonirani; 12-mesečni zbirni podatki)



Vir: ECB.

FINANČNI RAČUN

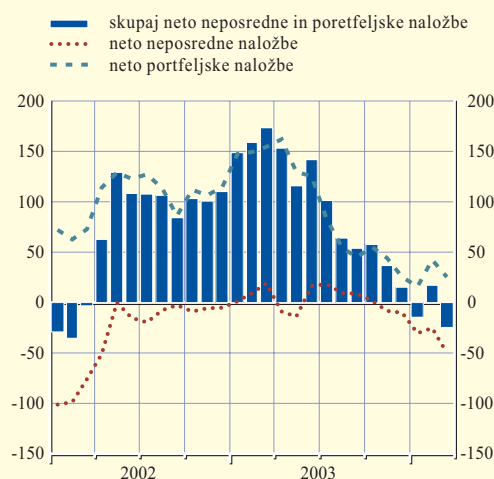
Neposredne in portfeljske naložbe območja evra so marca 2004 skupaj zabeležile 23,9 milijard evrov neto odlivov. To je odražalo neto odlive tako v neposredne naložbe (22,6 milijard EUR) kot v portfeljske naložbe v lastniški kapital (6,1 milijarde EUR), ki so bili le delno odtehtani z neto prilivi v dolžniške instrumente (4,8 milijard EUR). Gibanja v neposrednih naložbah so bila posledica neto odlivov v lastniški kapital/reinvestirane dobičke in drugi kapital (predvsem posojila med gospodarskimi družbami). Majhni neto odlivi v portfeljske naložbe so bili posledica neto odlivov v lastniške vrednostne papirje ter v obveznice in zadolžnice, ki so več kakor odtehtali neto prilive v instrumente denarnega trga. Za gibanja instrumentov denarnega trga so bile značilne neto prodaje tujih vrednostnih papirjev s strani rezidentov območja evra.

Z dolgoročnejšega stališča so v dvanajstih mesecih do marca skupne neposredne in portfeljske naložbe območja evra zabeležile 24,7 milijard evrov neto odlivov v primerjavi s skupnimi neto prilivi, ki so leto prej znašali 173,5 milijard evrov. To je bilo v glavnem posledica strmega upada neto prilivov v portfeljske naložbe ter prehoda z neto prilivom, ki so bili zabeleženi leto prej, na neto odlive v neposrednih naložbah (glej graf 43). Upad neto prilivov v portfeljske naložbe je bil postopek, čeprav je videti, da se je v drugi polovici leta 2003 pospešil. Večji del tega upada je bil povezan z gibanjem instrumentov denarnega trga in lastniških vrednostnih papirjev. Dvanajst mesečni skupni podatki kažejo, da so marca 2004 instrumenti denarnega trga zabeležili neto odlive (30,3 milijarde EUR), v glavnem zaradi strmega upada neto tujih nakupov takšnih vrednostnih papirjev območja evra, v primerjavi z neto prilivi (51,3 milijarde EUR), ki so bili zabeleženi leto prej. V istem obdobju so se neto prilivi v portfeljske naložbe v lastniški kapital zmanjšali, ker so se v evro območju nakupi lastniških vrednostnih papirjev v tujini strmo povečali (od skoraj uravnoteženega stanja do 106,6 milijard EUR).

Dinamika portfeljskih naložb bi lahko bila povezana s krepitvijo in širitvijo globalnih gospodarskih obetov od druge polovice leta 2003. Videti je, da so večja donosnost podjetij in nizke obrestne mere spodbudila vlagatelje, da so postali bolj pripravljeni tvegati. Rezidenti območja evra so povečali svoja vlaganja v tuje lastniške vrednostne papirje ter obveznice in zadolžnice, medtem ko so tuji vlagatelji zmanjšali svojo prisotnost v kratkoročnih vrednostnih papirjih območja evra in povečali nakupe lastniških vrednostnih papirjev območja evra ter, sicer v manjši meri, dolgoročnejših instrumentov (obveznic in zadolžnic).

Graf 43 Tokovi neto neposrednih in portfeljskih naložb

(v milijardah EUR; 12-mesečni zbirni podatki)



Vir: ECB.

Opomba: Pozitivna (negativna) številka kaže neto prilive (odlive) v območje evra (iz območja evra).

STATISTIČNI PODATKI OBMOČJA EVRA



KAZALO¹⁾

PREGLED OBMOČJA EVRA

Povzetek gospodarskih kazalcev z območja evra

S5

I STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

- 1.1 Konsolidirana bilanca stanja Evrosistema
- 1.2 Ključne obrestne mere ECB
- 1.3 Operacije denarne politike Evrosistema, izvajane preko avkcij
- 1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

S6

S7

S8

S9

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

- 2.1 Agregirana bilanca stanja MFI z območja evra
- 2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI z območja evra
- 2.3 Denarna statistika
- 2.4 Posojila MFI, razčlenitev
- 2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev
- 2.6 Vrednostni papirji, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev
- 2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev
- 2.7 Revalorizacija izbranih postavk bilance stanja MFI
- 2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI
- 2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov z območja evra
- 2.10 Sredstva investicijskih skladov z območja evra, razčlenjena po investicijski politiki in vrsti vlagatelja

S10

S11

S12

S14

S17

S20

S20

S21

S22

S24

S25

3 FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

- 3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev
- 3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev
- 3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov
- 3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje

S26

S27

S28

S29

4 FINANČNI TRGI

- 4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti
- 4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti območja evra, s členitvijo po prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja
- 4.3 Letne stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti območja evra
- 4.4 Delnice, ki kotirajo, ki so jih izdali rezidenti območja evra
- 4.5 Obrestne mere MFI za v evrih denominirane vloge in posojila komitentov z območja evra
- 4.6 Obrestne mere denarnega trga
- 4.7 Donosi državnih obveznic
- 4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

S31

S32

S34

S36

S38

S40

S41

S42

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRGI DELA

- 5.1 HICP, druge cene in stroški
- 5.2 Proizvodnja in povpraševanje
- 5.3 Trgi dela

S43

S46

S50

1) Nadaljnje podatke lahko dobite na naslovu: statistics@ecb.int. Natančnejši in obširnejši podatki so na spletni strani ECB (www.ecb.int).

6	DRŽAVNE FINANCE	
6.1	Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek	S51
6.2	Javni dolg	S52
6.3	Spremembe javnega dolga	S53
7	TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI	
7.1	Plačilna bilanca	S54
7.2	Monetarni prikaz plačilne bilance	S60
7.3	Blagovna menjava	S61
7.4	Stanje mednarodnih naložb	S63
7.5	Mednarodne rezerve	S65
8	DEVIZNI TEČAJI	
8.1	Efektivni devizni tečaji	S66
8.2	Dvostranski devizni tečaji	S67
9	GIBANJA IZVEN OBMOČJA EVRA	
9.1	V drugih državah članicah EU	S68
9.2	V Združenih državah Amerike in na Japonskem	S69
SEZNAM DIAGRAMOV		S71
TEHNIČNE OPOMBE		S73
SPLOŠNE OPOMBE		S77

NOVOSTI

Monetarni prikaz plačilne bilance območja evra, ki se nahaja v oddelku 7.2, je prvič na razpolago mesečno. Nadaljnje informacije o tej predstavitvi so v Splošnih opombah in v Okvirju 1 na strani 15 Mesečnega biltena ECB za junij 2003.

Konvencionalni znaki v preglednicah

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



PREGLED OBMOČJA EVRA

Povzetek gospodarskih kazalcev z območja evra
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Denarna gibanja in obrestne mere

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1,2)}	M3 ^{1,2)} Trimesečno drseče povprečje (sredine)	Posojila MFI rezidentom območja evra, razen MFI in širše opredeljene države ¹⁾	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v evrih izdale nefinančne in nemonetarne finančne družbe ¹⁾	Trimesečna obrestna mera (EURIBOR, % na leto, povprečja za obdobje)	Donos desetletnih državnih obveznic (% na leto, povprečja za obdobje)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	7,6	6,6	7,2	-	5,3	21,0	3,32	4,92
2003	10,9	8,0	8,0	-	4,9	20,3	2,33	4,16
2003 II	11,3	8,3	8,5	-	4,6	20,3	2,37	3,96
III	11,4	8,5	8,3	-	4,9	22,1	2,14	4,16
IV	11,0	7,9	7,6	-	5,3	21,6	2,15	4,36
2004 I	11,0	7,2	6,5	-	5,5	16,3	2,06	4,15
2003 dec.	10,6	7,6	7,1	7,0	5,5	19,2	2,15	4,36
2004 jan.	11,3	7,5	6,6	6,6	5,5	16,9	2,09	4,26
feb.	10,6	6,9	6,3	6,4	5,5	15,9	2,07	4,18
mar.	11,4	6,9	6,3	6,1	5,5	13,1	2,03	4,02
apr.	10,9	6,4	5,6	.	5,6	.	2,05	4,24
maj	.	.	.	.	.	.	2,09	4,39

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile

	HICP	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Strošek dela na uro	Realni BDP	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v proizvodnji (v odstotkih)	Zaposlenost	Brezposelnost (% delovne sile)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	2,3	-0,1	3,5	0,9	-0,5	81,5	0,5	8,4
2003	2,1	1,6	2,9	0,5	0,4	81,0	0,1	8,9
2003 II	1,9	1,5	3,2	0,1	-0,8	80,8	0,2	8,9
III	2,0	1,2	2,8	0,4	-0,1	81,1	0,1	8,9
IV	2,0	1,1	2,6	0,7	1,4	81,0	0,1	8,9
2004 I	1,7	0,3	.	1,3	1,1	80,5	.	8,9
2003 dec.	2,0	1,0	-	-	2,3	-	-	8,9
2004 jan.	1,9	0,3	-	-	0,6	80,6	-	8,9
feb.	1,6	0,0	-	-	1,0	-	-	8,9
mar.	1,7	0,4	-	-	1,6	-	-	9,0
apr.	2,0	1,4	-	-	.	80,4	-	9,0
maj	2,5	.	-	-	.	-	-	.

3. Plačilna bilanca, rezerve in devizni tečaji

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)				Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Efektivni devizni tečaj evra: ožja skupine (indeks, 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in račun kapitala	Blago	Neposredne investicije	Portfeljske investicije		Nominalni	Realni (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	65,4	133,6	-4,7	114,6	366,1	89,7	92,3	0,9456
2003	39,3	107,7	-9,9	25,3	306,5	99,9	103,6	1,1312
2003 II	-5,0	24,2	2,7	62,0	326,1	101,0	104,7	1,1372
III	14,3	36,8	-19,1	-59,1	332,9	100,2	103,9	1,1248
IV	25,8	29,9	-6,4	18,2	306,5	101,8	105,9	1,1890
2004 I	16,7	28,4	-27,2	4,2	308,4	103,9	108,2	1,2497
2003 dec.	11,5	8,3	-0,9	-24,9	306,5	103,7	108,1	1,2286
2004 jan.	-4,1	4,2	-11,9	-14,9	309,7	104,7	108,9	1,2613
feb.	7,7	9,4	7,3	20,4	298,5	104,4	108,6	1,2646
mar.	13,1	14,7	-22,6	-1,3	308,4	102,8	107,1	1,2262
apr.	.	.	.	.	302,8	100,9	105,4	1,1985
maj	.	.	.	.	.	102,0	106,6	1,2007

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

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

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

Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

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



STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

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

1. Sredstva

	7. maj 2004	14. maj 2004	21. maj 2004	28. maj 2004
Zlato in terjatve v zlatu	136.528	136.160	136.160	136.160
Terjatve v tuji valuti do rezidentov zunaj območja evra	175.010	174.198	174.441	172.979
Terjatve v tuji valuti do rezidentov območja evra	17.385	17.273	17.206	16.675
Terjatve v evrih do rezidentov zunaj območja evra	7.109	7.406	7.364	7.399
Posojila v evrih kreditnim ustanovam območja evra	286.132	282.000	298.622	308.166
Glavne operacije refinanciranja	210.999	206.998	223.501	232.499
Dolgoročnejshe operacije refinanciranja	75.001	75.001	75.001	75.000
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Povratne strukturne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojanja	121	1	120	643
Kreditni v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	11	0	0	24
Druge terjatve v evrih do kreditnih ustanov območja evra	1.082	635	694	912
Vrednostni papirji rezidentov območja evra v evrih	71.832	72.482	73.552	72.833
Dolg širše opredeljene države v evrih	42.560	42.554	42.554	42.557
Druge sredstva	108.576	109.338	109.399	109.569
Skupaj	846.214	842.046	859.992	867.250

2. Obveznosti do virov sredstev

	7. maj 2004	14. maj 2004	21. maj 2004	28. maj 2004
Bankovci v obtoku	439.757	440.134	441.096	443.656
Obveznosti v evrih do kreditnih ustanov območja evra	136.807	136.660	137.361	138.725
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	136.743	136.612	137.289	135.962
Odprta ponudba mejnega deponiranja čez noč	60	43	66	2.758
Vezani depoziti	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	4	5	6	5
Druge obveznosti v evrih do kreditnih ustanov območja evra	301	301	301	302
Izdani dolžniški certifikati	1.054	1.054	1.054	1.054
Obveznosti do drugih rezidentov območja evra v evrih	46.077	43.309	58.330	64.046
Obveznosti v evrih do rezidentov zunaj območja evra	8.204	8.090	7.974	8.007
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov območja evra	302	299	302	320
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov zunaj območja evra	11.241	10.170	10.234	8.192
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.924	5.924	5.924	5.924
Druge obveznosti	56.569	56.125	57.340	56.631
Računi revalorizacije	80.604	80.604	80.604	80.604
Kapital in rezerve	59.374	59.376	59.472	59.789
Skupaj	846.	214	842.046	859.992

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

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

Vir: ECB.

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



1.3 Operacije monetarne politike Evrosistema, dodeljene z avkcijami^{1), 2)}

(milijoni EUR; obrestne mere v odstotkih na leto)

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja³⁾

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije z variabilno mero			Ročnost (v dnevih)
				Izklicna obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7
Operacije glavnega refinanciranja							
2004 4. feb.	112.763	276	76.000	2,00	2,01	2,02	14
11.	147.492	313	137.000	2,00	2,00	2,01	12
18.	104.015	285	83.000	2,00	2,00	2,01	14
23.	135.659	268	135.659	2,00	2,00	2,00	16
3. mar.	100.586	253	85.000	2,00	2,00	2,01	14
10.	147.204	267	127.500	2,00	2,00	2,01	7
17.	224.149	330	216.500	2,00	2,00	2,01	7
24.	224.531	333	224.531	2,00	2,00	2,00	7
31.	257.167	335	218.000	2,00	2,00	2,01	7
7. apr.	255.399	317	218.500	2,00	2,00	2,01	7
14.	265.103	341	205.500	2,00	2,00	2,01	7
21.	267.511	371	211.000	2,00	2,00	2,01	7
28.	270.499	366	220.000	2,00	2,00	2,01	7
5. maj	267.916	349	211.000	2,00	2,00	2,01	7
12.	273.449	344	207.000	2,00	2,00	2,01	7
19.	275.403	371	223.500	2,00	2,00	2,01	7
26.	280.155	371	232.500	2,00	2,00	2,01	7
2. jun.	269.747	337	236.000	2,00	2,00	2,01	7
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja							
2003 29. maj	30.218	120	15.000	-	2,25	2,27	91
26. jun.	28.694	124	15.000	-	2,11	2,12	91
31. jul.	25.416	134	15.000	-	2,08	2,10	91
28. aug.	35.940	143	15.000	-	2,12	2,13	91
25. sep.	28.436	106	15.000	-	2,10	2,12	84
30. okt.	32.384	150	15.000	-	2,13	2,14	91
27. nov.	25.402	128	15.000	-	2,12	2,13	91
18. dec.	24.988	114	15.000	-	2,12	2,14	105
2004 29. jan.	47.117	145	25.000	-	2,03	2,04	91
26. feb.	34.597	139	25.000	-	2,01	2,03	91
1. apr.	44.153	141	25.000	-	1,85	1,90	91
29.	54.243	180	25.000	-	2,01	2,03	91
27. maj	45.594	178	25.000	-	2,04	2,05	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			Poteka (...) dni
						Fiksna mera	Najnižja licitirana mera	Mejna mera ⁴⁾	Povprečna ponderirana mera
		1	2	3	4	5	6	7	8
2000 5. jan. ⁵⁾	Zbiranje vezanih depozitov	14.420	43	14.420	-	-	3,00	3,00	7
21. jun.	Povratne transakcije	18.845	38	7.000	-	-	4,26	4,28	1
2001 30. apr.	Povratne transakcije	105.377	329	73.000	-	4,75	4,77	4,79	7
12. sep.	Povratne transakcije	69.281	63	69.281	4,25	-	-	-	1
13.	Povratne transakcije	40.495	45	40.495	4,25	-	-	-	1
28. nov.	Povratne transakcije	73.096	166	53.000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002 4. jan.	Povratne transakcije	57.644	61	25.000	-	3,25	3,30	3,32	3
10.	Povratne transakcije	59.377	63	40.000	-	3,25	3,28	3,30	1
18. dec.	Povratne transakcije	28.480	50	10.000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003 23. maj	Zbiranje vezanih depozitov	3.850	12	3.850	2,50	-	-	-	3
2003 11. maj	Zbiranje vezanih depozitov	16.200	24	13.000	2,00	-	-	-	1

Vir: ECB.

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

2) Od aprila 2002 so deljene operacije, to so operacije z dospelostjo enega tedna, ki se izvajajo kot standardne avkcije vzporedno z operacijami glavnega refinanciranja, uvrščene kot operacije glavnega refinanciranja. Za deljene operacije, ki so potekale pred tem mesecem, glej tabelo 1.3.2.

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

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

5) Ta operacija je potekala z najvišjo obrestno mero 3,00 %.

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne ¹⁾ :	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2 %		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0 %		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do dve leti)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do dveh let	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica nad dvema letoma)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo nad dvema letoma
	1	2	3	4	5	6
2001	10.910,1	6.226,1	389,7	1.315,2	605,1	2.374,0
2002	11.116,8	6.139,9	409,2	1.381,9	725,5	2.460,3
2003 I	11.229,9	6.117,2	427,4	1.404,1	782,7	2.498,5
II	11.381,7	6.217,9	415,4	1.421,4	781,0	2.545,9
III	11.396,7	6.173,3	405,1	1.433,2	791,7	2.593,3
2003 okt.	11.497,0	6.194,8	420,2	1.445,3	814,0	2.622,7
nov.	11.559,6	6.241,2	423,0	1.451,5	813,2	2.630,7
dec.	11.538,7	6.283,8	412,9	1.459,1	759,5	2.623,5
2004 jan.	11.691,2	6.328,2	428,0	1.461,4	825,3	2.648,3
feb.	11.775,2	6.315,9	431,3	1.470,0	882,0	2.676,0
mar.	11.926,7	6.404,7	442,5	1.483,2	867,7	2.728,6

2. Izpolnjevanje obveznih rezerv

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se izteče:	Obvezne rezerve	Tekoči računi kreditnih institucij	Presežne rezerve	Primanjkljaji	Obrestne mere za obvezne rezerve
	1	2	3	4	5
2001	126,4	127,4	1,0	0,0	3,30
2002	128,8	129,5	0,8	0,0	3,06
2003 I	128,9	129,6	0,7	0,0	2,67
II	131,2	131,9	0,6	0,0	2,34
III	131,3	132,0	0,6	0,0	2,07
IV	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004 23. jan.	132,8	133,6	0,9	0,0	2,02
9. mar.	133,4	134,1	0,7	0,0	2,00
6. apr.	134,6	135,3	0,7	0,0	2,00
11. maj	134,4	135,0	0,6	0,0	2,00
8. jun.	136,4	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti							Dejavniki zmanjševanja likvidnosti			Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
	Neto sredstva Evrosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odprta ponudba mejnega posojanja	Druge operacije povečevanja likvidnosti	Odprta ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Evrosistemu	Drugi dejavniki (neto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	383,7	122,5	60,0	0,5	12,4	0,8	0,0	298,0	43,5	109,3	127,4	426,2
2002	371,5	168,1	45,0	1,1	2,0	0,2	0,0	350,7	51,7	55,5	129,5	480,5
2003 I	352,5	179,5	45,0	0,2	0,0	0,1	0,0	347,8	59,1	40,6	129,6	477,5
II	331,3	194,7	45,0	0,4	0,0	0,3	0,2	373,2	52,6	13,2	131,9	505,3
III	315,0	214,0	45,0	0,1	0,0	0,6	0,0	391,7	54,4	-4,4	132,0	524,2
IV	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004 23. jan.	309,2	232,6	45,0	0,3	0,0	0,1	0,0	427,6	37,0	-11,2	133,6	561,4
9. mar.	303,3	219,4	56,7	0,4	0,0	0,2	0,0	418,0	48,6	-21,1	134,1	552,3
6. apr.	301,4	217,9	67,1	0,4	0,0	0,4	0,0	425,3	51,5	-25,7	135,3	561,0
11. maj	310,7	213,2	75,0	0,1	0,0	0,1	0,4	436,4	46,0	-18,9	135,0	571,5

Vir: ECB.

1) Konec obdobja.



DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI iz območja evra

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom območja evra				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti območja evra				Deleži/enote skladov denarnega trga ¹⁾	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti območja evra	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti območja evra	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti območja evra	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Evrosistem														
2002	1.042,8	416,2	24,2	0,6	391,3	94,5	86,0	0,8	7,6	-	13,2	374,1	11,9	132,9
2003	1.086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,5	121,5	1,2	10,8	-	12,8	318,0	12,4	138,8
2004 jan.	1.090,0	469,7	22,6	0,7	446,4	136,3	123,9	1,3	11,2	-	12,9	321,7	13,0	136,3
feb.	1.091,3	474,4	22,6	0,6	451,1	140,4	127,1	1,3	11,9	-	13,1	309,1	13,9	140,4
mar.	1.102,7	467,6	22,6	0,7	444,3	143,3	128,9	1,5	13,0	-	13,1	320,8	14,0	143,9
apr. ^(p)	1.130,8	493,6	22,6	0,6	470,3	145,8	131,4	1,6	12,7	-	13,3	314,7	13,9	149,4
MFI razen Evrosistema														
2002	18.857,9	11.611,4	813,0	6.780,6	4.017,8	2.671,5	1.135,0	366,2	1.170,4	62,4	827,6	2.465,5	167,6	1.051,8
2003	19.795,6	12.106,4	819,0	7.093,8	4.193,6	2.947,5	1.246,0	425,6	1.275,9	67,3	894,9	2.567,0	162,1	1.050,4
2004 jan.	20.038,4	12.130,0	816,8	7.108,9	4.204,3	2.992,3	1.271,4	425,0	1.295,9	76,2	909,6	2.694,6	159,3	1.076,4
feb.	20.161,7	12.155,5	808,2	7.140,9	4.206,5	3.038,6	1.292,7	430,5	1.315,4	77,3	908,1	2.724,1	159,5	1.098,4
mar.	20.423,1	12.227,9	823,1	7.171,7	4.233,1	3.080,5	1.304,1	431,6	1.344,8	77,8	928,2	2.829,8	160,0	1.118,9
apr. ^(p)	20.718,2	12.395,6	817,2	7.227,9	4.350,5	3.102,0	1.312,9	435,1	1.354,0	80,9	955,1	2.914,1	160,6	1.109,9

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Depoziti rezidentov območja evra				Deleži/enote skladov denarnega trga ²⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ³⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
			Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /drugi rezidenti območja evra	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Evrosistem											
2002	1.042,8	392,9	328,4	29,5	15,6	283,3	-	3,6	165,9	32,9	119,1
2003	1.086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004 jan.	1.090,0	430,0	345,9	42,7	15,5	287,6	-	1,6	140,8	29,4	142,2
feb.	1.091,3	433,4	349,4	48,9	16,5	283,9	-	1,6	142,3	24,3	140,2
mar.	1.102,7	439,9	336,6	43,1	15,8	277,7	-	1,6	155,5	23,6	145,3
apr. ^(p)	1.130,8	450,2	358,3	43,6	16,7	297,9	-	1,6	149,4	25,1	146,2
MFI razen Evrosistema											
2002	18.857,9	0,0	10.197,8	106,9	5.954,3	4.136,6	532,8	2.992,6	1.108,7	2.594,2	1.431,7
2003	19.795,6	0,0	10.769,0	132,3	6.274,1	4.362,6	649,1	3.158,8	1.151,1	2.609,6	1.457,9
2004 jan.	20.038,4	0,0	10.764,5	131,3	6.267,7	4.365,5	667,8	3.206,0	1.153,7	2.720,1	1.526,3
feb.	20.161,7	0,0	10.810,2	144,1	6.286,1	4.380,0	676,5	3.234,9	1.153,8	2.741,0	1.545,4
mar.	20.423,1	0,0	10.857,9	140,7	6.307,8	4.409,4	678,3	3.303,8	1.160,3	2.836,5	1.586,4
apr. ^(p)	20.718,2	0,0	11.009,1	136,0	6.350,7	4.522,4	690,1	3.338,9	1.166,6	2.913,8	1.599,7

Vir: ECB.

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

2) Zneski, ki jih imajo rezidenti območja evra.

3) Zneski z dogovorjeno zapadlostjo do dveh let, ki jih imajo nerezidenti območja evra, so vključeni v obveznosti do tujine.

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI z območja evra

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

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom območja evra			Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti območja evra			Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti območja evra	Tuja aktiva ¹⁾	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti območja evra	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti območja evra				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2002	13.931,2	7.618,5	837,2	6.781,2	1.588,0	1.221,0	367,0	572,7	2.839,6	179,5	1.132,9
2003	14.550,0	7.936,1	841,7	7.094,4	1.794,3	1.367,4	426,9	623,6	2.885,0	174,5	1.136,5
2004 jan.	14.763,8	7.949,0	839,4	7.109,6	1.821,6	1.395,3	426,3	632,9	3.016,3	172,3	1.171,8
feb.	14.862,8	7.972,3	830,8	7.141,5	1.851,7	1.419,9	431,8	633,3	3.033,2	173,4	1.198,8
mar.	15.080,1	8.018,2	845,7	7.172,5	1.866,0	1.433,0	433,0	649,0	3.150,5	174,0	1.222,4
apr. ^(p)	15.243,3	8.068,3	839,8	7.228,6	1.881,1	1.444,3	436,7	672,1	3.228,9	174,6	1.218,4
Transakcije											
2002	601,1	299,2	-9,4	308,6	75,8	45,7	30,2	5,5	241,8	-1,3	-19,9
2003	796,5	385,4	13,6	371,8	171,9	117,4	54,5	21,7	227,7	-3,5	-6,8
2004 jan.	180,9	23,0	-2,4	25,4	15,5	17,4	-1,9	7,6	111,4	-2,4	25,8
feb.	101,7	28,1	-8,5	36,6	26,8	22,2	4,6	1,6	22,8	1,2	21,2
mar.	171,2	44,7	16,1	28,7	13,4	12,7	0,7	15,8	76,3	0,5	20,4
apr. ^(p)	155,6	46,4	-7,1	53,5	18,8	14,5	4,3	22,2	72,4	0,6	-5,8

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov območja evra	Deleži/enote skladov denarnega trga ²⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ³⁾	Kapital in rezerve	Obveznost do tujine ¹⁾	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2002	13.931,2	341,2	136,4	5.969,9	470,5	1.818,1	1.006,4	2.627,0	1.550,9	10,8
2003	14.550,0	397,9	153,6	6.290,9	581,8	1.873,7	1.010,8	2.637,2	1.597,3	6,8
2004 jan.	14.763,8	389,1	174,1	6.283,2	591,6	1.900,5	1.004,8	2.749,6	1.668,5	2,5
feb.	14.862,8	393,5	193,0	6.302,7	599,2	1.909,3	1.008,0	2.765,3	1.685,7	6,3
mar.	15.080,1	399,5	183,9	6.323,5	600,5	1.947,7	1.023,5	2.860,1	1.731,7	9,8
apr. ^(p)	15.243,3	409,3	179,6	6.367,5	609,2	1.973,8	1.019,7	2.938,9	1.745,9	-0,6
Transakcije										
2002	601,1	101,4	-5,8	222,0	70,0	104,5	39,1	75,9	-92,6	86,5
2003	796,5	79,0	12,9	315,7	57,8	131,9	35,7	132,4	-27,4	58,5
2004 jan.	180,9	-8,8	20,5	-9,2	9,2	22,6	-3,9	86,0	72,8	-8,4
feb.	101,7	4,3	18,9	20,2	7,5	9,6	2,2	15,5	17,7	5,8
mar.	171,2	6,0	-9,1	17,6	3,3	29,2	6,5	74,2	45,7	-2,0
apr. ^(p)	155,6	9,8	-4,2	42,6	8,5	23,3	2,4	63,3	25,2	-15,3

Vir: ECB.

1) Od konca novembra 2000, se stanja iz sistema TARGET izravnavajo z dnevnimi novicijami. To pomeni, da je dvostranska stanja vsake NCB do ECB in drugih NCB nadomestilo eno samo neto dvostransko stanje do ECB. Glede bruto stanja ob koncu meseca v sistemu TARGET v letih 1999 in 2000 (od januarja do oktobra) glej ustrezne opombe v izdajah Monthly Bulletin iz februarja in decembra 2000.

2) Zneski, ki jih imajo rezidenti območja evra.

3) Zneski z dogovorjeno zapadlostjo do dveh let, ki jih imajo nerezidenti območja evra, so vključeni v obveznosti do tujine.

2.3 Denarna statistika

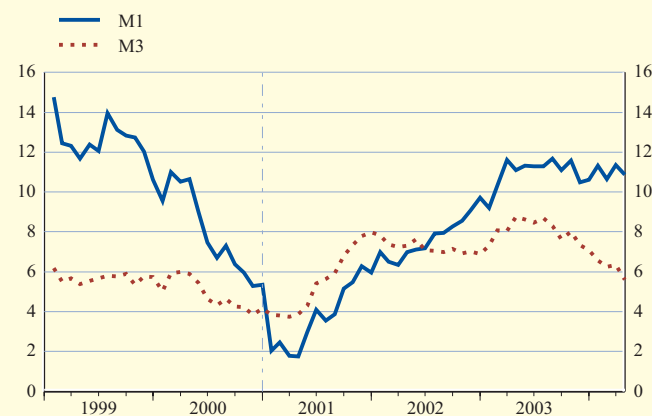
(milijarde EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati¹⁾ in protipostavke

					M3	M3	Dolgoročnejshe	Kredit širše	Kredit drugim rezidentom	Neto tuja aktiva ²⁾		
					5	6	7	8	9		10	
	M2		M3-M2	Posojila								
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
	Stanja											
2002	2.441,7	2.475,5	4.917,2	852,9	5.770,1	-	3.989,2	2.071,8	7.723,2	6.778,9	184,4	
2003	2.679,1	2.555,2	5.234,3	907,6	6.142,0	-	4.140,8	2.225,3	8.147,6	7.092,9	220,7	
2004	jan.	2.711,6	2.553,0	5.264,5	899,0	6.163,5	-	4.161,2	2.235,8	8.174,7	7.114,8	268,2
	feb.	2.723,3	2.557,9	5.281,2	912,2	6.193,4	-	4.184,6	2.246,3	8.215,2	7.153,6	277,2
	mar.	2.770,7	2.551,6	5.322,3	891,8	6.214,1	-	4.239,4	2.263,5	8.240,2	7.166,6	315,8
	apr. ^(p)	2.783,6	2.555,2	5.338,7	914,5	6.253,2	-	4.277,0	2.277,5	8.296,6	7.209,0	330,8
	Transakcije											
2002	215,9	89,2	305,1	67,8	372,9	-	187,7	37,4	346,4	311,9	167,7	
2003	258,4	114,8	373,2	33,2	406,4	-	234,5	133,3	448,4	372,7	96,3	
2004	jan.	32,0	-3,8	28,2	-6,4	21,8	-	16,2	-0,2	34,3	32,1	54,0
	feb.	12,9	4,4	17,3	14,1	31,3	-	22,3	8,2	45,4	43,5	15,2
	mar.	46,0	-7,8	38,2	-18,7	19,5	-	36,3	18,0	22,3	10,7	18,2
	apr. ^(p)	12,0	3,3	15,4	22,7	38,1	-	40,6	16,0	53,6	39,8	24,5
	Stopnje rasti											
2002 dec.	9,7	3,7	6,6	8,6	6,9	7,1	4,9	1,8	4,7	4,8	167,7	
2003 dec.	10,6	4,7	7,6	3,9	7,1	7,0	5,9	6,4	5,8	5,5	96,3	
2004	jan.	11,3	3,8	7,5	1,3	6,6	6,6	5,9	5,8	5,5	112,4	
	feb.	10,6	3,2	6,9	2,5	6,3	6,4	6,1	5,7	5,9	110,1	
	mar.	11,4	2,4	6,9	3,2	6,3	6,1	6,9	6,7	5,9	97,2	
	apr. ^(p)	10,9	1,8	6,4	1,4	5,6	.	7,4	6,3	6,0	109,4	

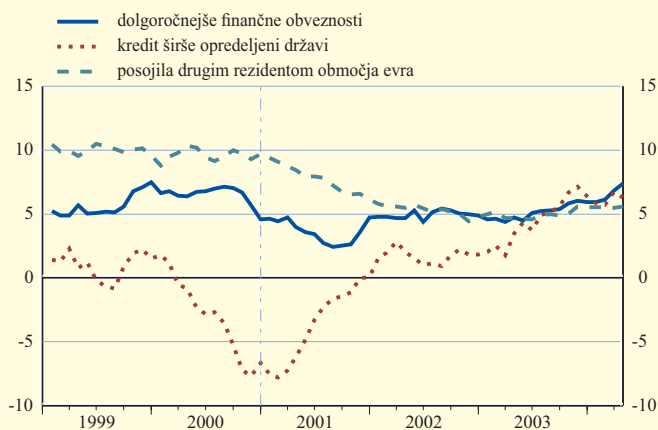
C1 Denarni agregati

(letne stopnje rasti; desezonirane)



C2 Protipostavke

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

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

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

2.3 Denarna statistika

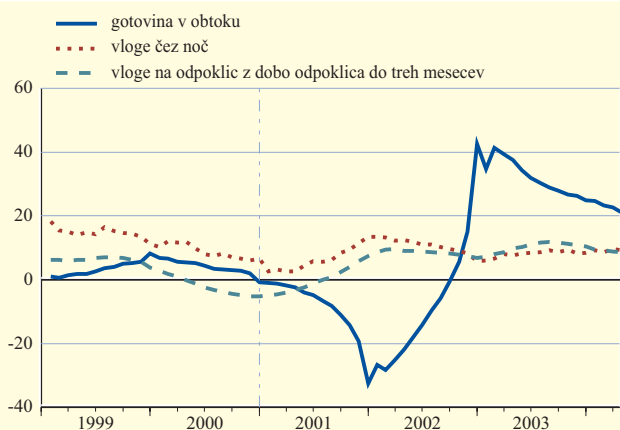
(milijarde EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Elementi denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

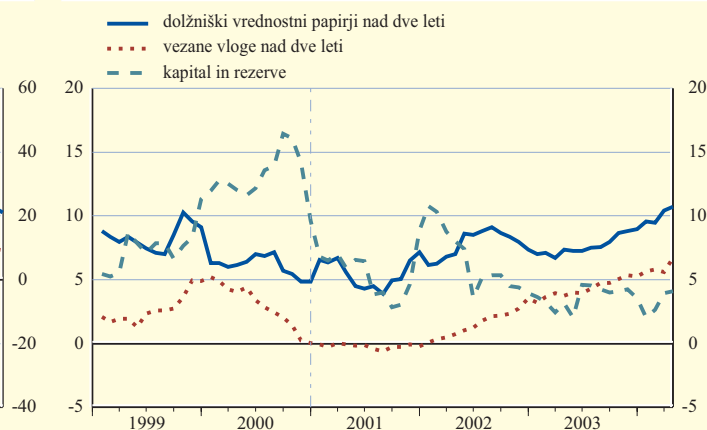
	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do dveh let	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do treh mesecev	Repo posli	Deleži/enote skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji do dveh let	Dolžniški vrednostni papirji nad dvema letoma	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica nad tri mesece	Vezane vloge nad dvema letoma	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2002	332,3	2.109,4	1.077,0	1.398,5	239,4	485,9	127,7	1.694,0	103,8	1.186,6	1.004,8
2003	387,6	2.291,6	1.039,1	1.516,1	220,4	599,5	87,7	1.790,4	90,6	1.251,0	1.008,8
2004 jan.	395,0	2.316,5	1.032,2	1.520,7	212,9	595,1	91,0	1.814,4	90,3	1.256,4	1.000,1
feb.	399,0	2.324,3	1.020,6	1.537,3	226,8	594,2	91,2	1.821,5	90,1	1.264,2	1.008,9
mar.	406,1	2.364,7	1.003,3	1.548,3	204,8	597,6	89,3	1.857,2	90,1	1.267,9	1.024,2
apr. ^(p)	409,5	2.374,1	995,8	1.559,4	219,8	598,4	96,3	1.879,2	90,0	1.283,4	1.024,3
Transakcije											
2002	99,3	116,7	-1,1	90,3	10,2	70,8	-13,2	117,9	-10,0	41,0	38,8
2003	77,8	180,6	-28,7	143,6	-9,7	59,8	-17,0	149,8	-13,2	62,5	35,3
2004 jan.	7,5	24,5	-8,3	4,5	-6,5	-5,1	5,1	18,1	-0,3	5,0	-6,6
feb.	3,9	9,0	-12,2	16,6	13,9	-0,9	1,1	7,0	-0,2	7,8	7,7
mar.	7,1	38,9	-18,7	10,9	-22,0	5,3	-2,0	26,5	0,0	3,4	6,3
apr. ^(p)	3,4	8,6	-7,7	11,1	15,0	0,6	7,1	19,1	-0,1	15,3	6,4
Stopnje rasti											
2002 dec.	42,6	5,9	-0,1	6,9	4,4	17,1	-9,5	7,3	-8,8	3,5	3,9
2003 dec.	24,9	8,5	-2,7	10,4	-4,3	11,4	-16,8	9,0	-12,7	5,3	3,6
2004 jan.	24,8	9,3	-3,6	9,5	-7,7	8,8	-16,6	9,6	-11,9	5,7	2,1
feb.	23,3	8,7	-4,7	9,3	-1,3	7,8	-15,3	9,5	-11,2	5,8	2,6
mar.	22,7	9,6	-6,2	8,9	-2,5	7,6	-8,4	10,4	-9,9	5,6	4,0
apr. ^(p)	21,1	9,3	-7,3	8,6	-1,3	6,9	-17,8	10,7	-8,6	6,7	4,1

C3 Elementi denarnih agregatov

(letne stopnje rasti; desezonirane)

**C4 Elementi dolgoročnejših finančnih obveznosti**

(letne stopnje rasti; desezonirano)



Vir: ECB.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

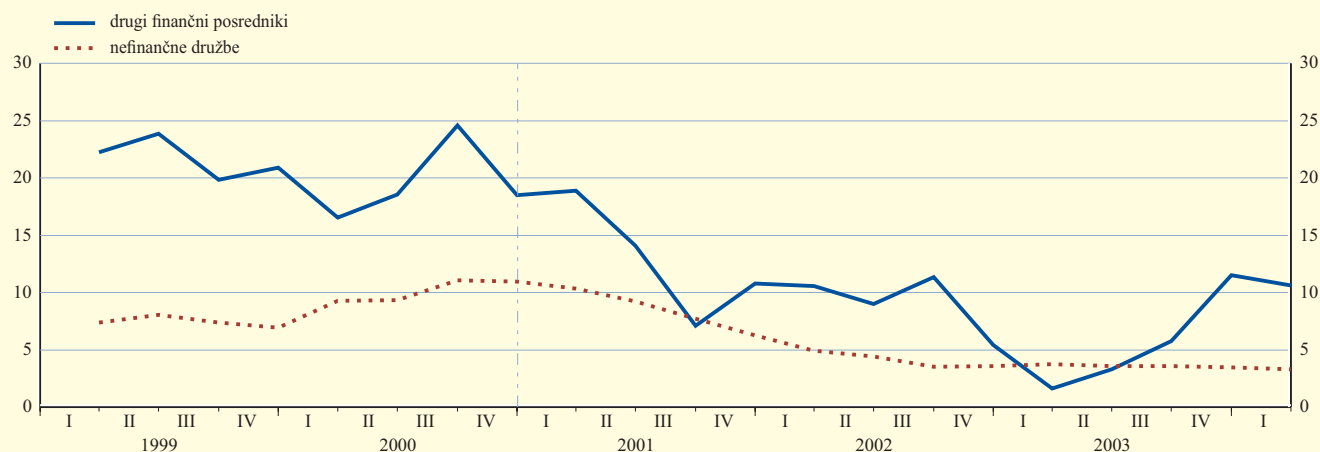
(milijarde EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

		Zavarovalnice in pokojninski skladi		Drugi finančni posredniki ²⁾		Nefinančne družbe			
		Skupaj		Skupaj		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
		1	Do 1 leta 2	3	Do 1 leta 4				
		Stanja							
2002		33,0	19,7	455,2	289,3	2.965,6	980,1	514,8	1.470,6
2003		35,6	22,1	506,7	317,2	3.030,8	959,1	524,7	1.547,1
2004	jan.	47,5	34,2	497,5	306,1	3.038,0	959,6	528,4	1.550,0
	feb.	47,0	33,2	513,8	318,6	3.040,7	954,7	529,2	1.556,7
	mar.	46,3	32,1	508,0	306,6	3.051,7	957,2	524,7	1.569,8
	apr. ^(p)	51,3	37,6	512,3	314,9	3.075,2	962,9	529,3	1.583,0
		Transakcije							
2002		-4,0	-7,3	23,6	16,2	104,0	-24,5	32,0	96,6
2003		4,5	2,5	53,2	25,4	101,7	-7,8	15,4	94,2
2004	jan.	11,9	12,1	-2,7	-4,2	8,9	1,8	3,8	3,4
	feb.	-0,6	-1,0	16,0	13,8	5,5	-4,2	1,2	8,5
	mar.	-0,7	-1,1	-7,2	-12,5	10,0	2,4	-0,1	7,6
	apr. ^(p)	5,0	5,5	6,0	9,0	21,3	4,8	4,6	11,9
		Stopnje rasti							
2002 dec.		-10,2	-26,4	5,4	5,9	3,6	-2,4	6,5	6,9
2003 dec.		12,9	12,7	11,5	8,5	3,5	-0,8	3,1	6,5
2004	jan.	12,6	15,6	12,4	10,7	3,3	-3,1	5,2	7,0
	feb.	6,7	5,4	14,9	13,6	3,2	-3,2	4,6	7,1
	mar.	9,5	7,0	10,6	5,7	3,3	-2,1	3,7	6,7
	apr. ^(p)	10,9	12,0	9,4	6,3	3,5	-1,8	4,2	6,9

C5 Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

2) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

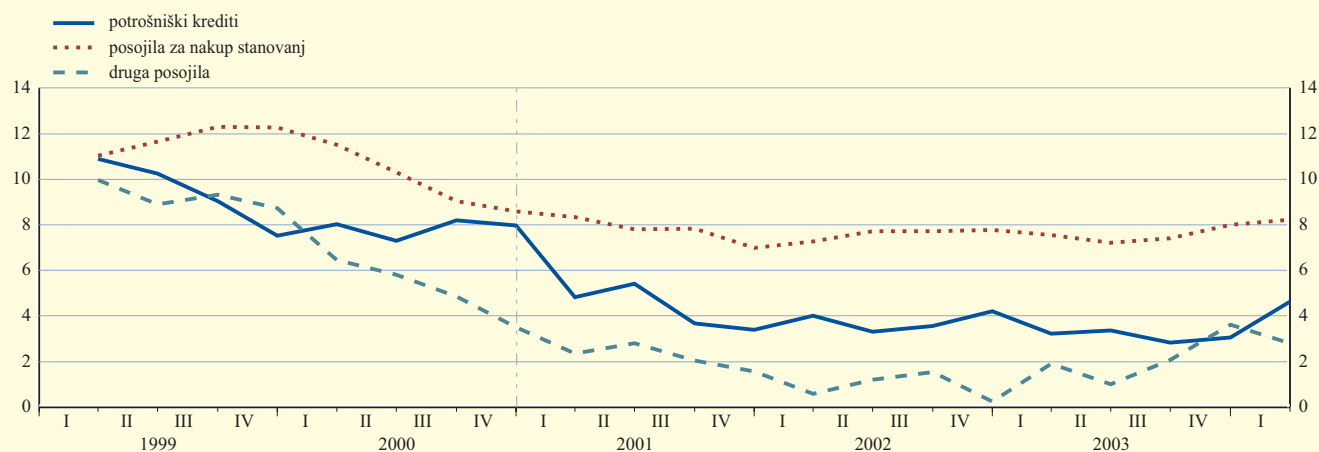
(milijarde EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Posojila gospodinjstvom²⁾

	Skupaj	Druga posojila				Stanovanjska posojila				Petrošniški krediti			
		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Stanja													
2002	3.326,9	518,0	105,1	178,3	234,6	2.191,4	23,1	65,1	2.103,2	617,5	153,9	99,7	363,9
2003	3.520,7	484,4	112,0	181,0	191,5	2.360,4	16,1	67,3	2.277,0	675,8	144,8	95,9	435,2
2004 jan.	3.525,9	481,2	110,3	179,3	191,7	2.372,6	15,8	66,3	2.290,5	672,1	142,4	95,1	434,6
feb.	3.539,4	481,4	109,3	180,1	191,9	2.384,9	15,6	66,3	2.303,0	673,1	140,4	95,2	437,5
mar.	3.565,7	484,8	110,2	181,8	192,7	2.400,1	15,9	65,8	2.318,4	680,8	141,6	94,5	444,7
apr. ^(p)	3.589,1	488,5	110,8	183,0	194,8	2.419,1	15,9	66,2	2.337,0	681,5	141,2	95,1	445,3
Transakcije													
2002	179,6	21,0	6,4	5,4	9,3	157,1	0,4	2,5	154,1	1,5	-3,0	2,2	2,2
2003	212,4	14,6	9,4	6,5	-1,3	174,9	-6,6	1,9	179,6	22,9	-6,8	-4,9	34,7
2004 jan.	7,2	-2,8	-1,5	-1,6	0,3	12,6	-0,3	-1,0	13,8	-2,5	-2,0	-0,7	0,1
feb.	15,8	0,7	-0,8	0,9	0,5	13,0	-0,1	0,0	13,1	2,1	-1,5	0,1	3,5
mar.	26,5	4,4	0,9	2,0	1,5	19,2	0,3	0,5	18,5	2,8	1,3	0,0	1,5
apr. ^(p)	22,4	2,9	0,5	1,0	1,4	18,9	0,0	0,4	18,5	0,7	-0,4	0,4	0,6
Stopnje rasti													
2002 dec.	5,7	4,2	6,2	3,1	4,2	7,8	1,9	4,2	8,0	0,2	-1,9	2,2	0,6
2003 dec.	6,4	3,1	9,1	3,6	-0,2	8,0	-28,5	2,8	8,6	3,6	-4,5	-5,0	9,2
2004 jan.	6,4	3,7	1,4	6,2	3,0	8,2	-1,6	-0,8	8,5	2,5	-2,0	-3,7	5,6
feb.	6,3	4,8	-0,1	7,3	5,5	8,1	-3,3	-1,5	8,5	1,5	-2,4	-5,6	4,6
mar.	6,7	4,6	1,1	6,0	5,5	8,2	0,2	-2,8	8,6	2,8	-1,3	-2,8	5,5
apr. ^(p)	6,8	4,9	1,2	5,8	6,3	8,5	1,7	-2,8	8,9	2,5	-1,0	-2,7	4,9

C6 Posojila gospodinjstvom

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

2) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

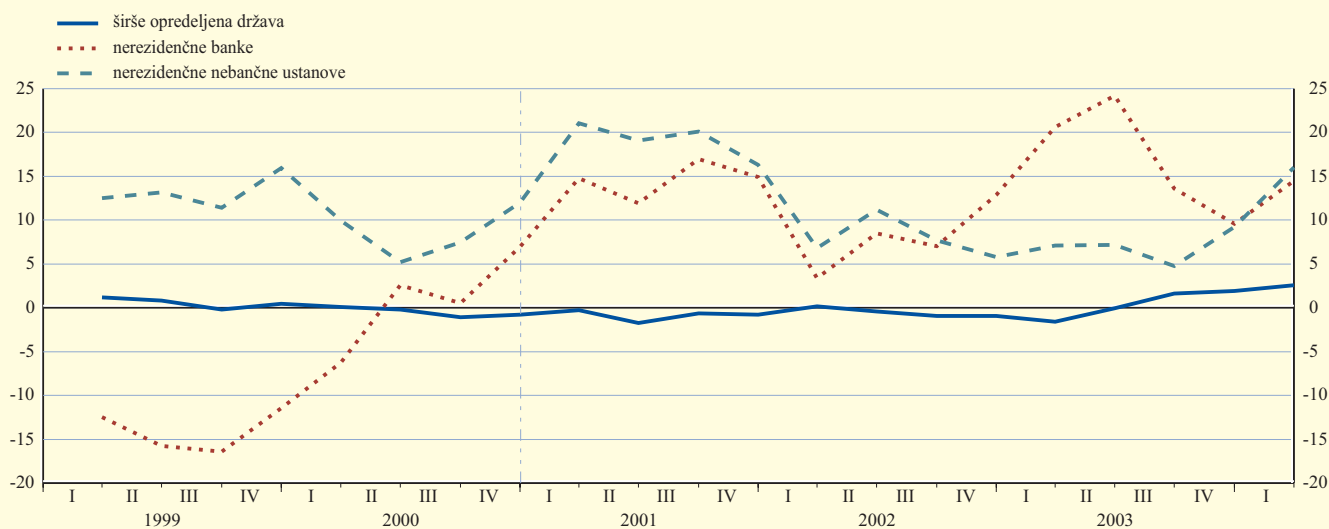
(milijarde EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Posojila državi in rezidentom zunaj območja evra

	Širše opredeljena država					Rezidenti zunaj območja evra				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ²⁾	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2001	822,0	145,6	298,3	362,9	15,2	1.704,3	1.095,6	608,7	69,9	538,8
2002	813,0	132,7	277,7	382,8	19,7	1.730,1	1.146,2	583,9	64,6	519,3
2003 I	805,0	134,7	267,2	379,2	23,9	1.767,0	1.173,0	594,0	59,0	535,0
II	794,3	127,1	263,5	375,3	28,3	1.833,2	1.242,2	590,9	59,2	531,7
III	797,7	128,6	262,7	375,9	30,6	1.741,1	1.157,4	583,7	59,8	523,9
IV	819,0	130,6	265,1	388,3	35,0	1.762,9	1.182,3	580,6	59,3	521,2
2004 I ^(p)	823,1	135,5	261,3	392,1	34,3	1.953,6	1.300,6	653,0	62,4	590,6
Transakcije										
2001	-6,2	-18,7	1,1	9,9	1,7	225,2	140,1	84,6	4,3	80,3
2002	-7,9	-11,3	-21,1	19,9	4,6	169,1	134,8	34,5	-1,2	35,7
2003 I	-0,4	0,7	-10,2	4,9	4,1	66,3	43,8	22,9	-5,5	28,5
II	-8,3	-7,2	-3,8	-1,9	4,5	105,3	93,1	12,8	0,3	12,5
III	3,4	1,5	-0,7	0,5	2,2	-86,9	-82,9	-3,9	0,6	-4,4
IV	20,4	1,2	2,4	12,3	4,5	75,0	55,4	20,7	-0,2	20,9
2004 I ^(p)	5,2	5,9	-3,9	3,9	-0,8	161,3	100,0	60,2	3,1	57,2
Stopnje rasti										
2001 dec.	-0,8	-11,4	0,4	2,8	12,4	15,4	14,9	16,3	6,3	17,8
2002 dec.	-1,0	-7,8	-7,1	5,5	30,0	10,3	12,9	5,7	-1,9	6,7
2003 mar.	-1,6	-13,2	-9,2	7,2	56,3	15,6	20,6	7,1	-13,9	9,9
jun.	0,0	-8,4	-6,3	5,2	54,3	18,0	24,1	7,2	-8,3	9,1
sep.	1,6	-3,1	-4,2	5,1	50,1	10,4	13,6	4,8	-10,5	6,7
dec.	1,9	-2,8	-4,4	4,2	77,5	9,3	9,6	9,2	-7,5	11,3
2004 mar. ^(p)	2,6	1,1	-2,2	3,9	43,7	14,9	14,5	16,0	6,4	17,1

C7 Posojila državi in rezidentom zunaj območja evra

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

2) V tej tabeli izraz "banke" pomeni podobne ustanove kakor so MFI izven območja evra.

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

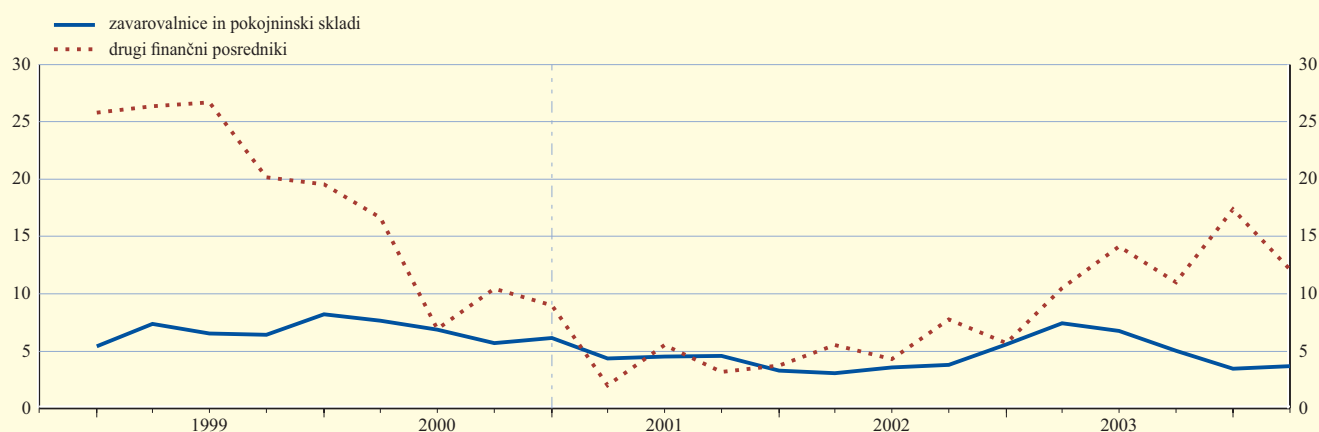
(milijarde EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Vloge finančnih posrednikov

	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki ²⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2002	523,1	55,8	-	-	-	-	17,9	493,6	152,7	-	-	-	-	97,1
2003	541,9	58,8	41,7	420,5	1,3	0,3	19,1	562,9	180,2	129,6	142,4	6,1	0,1	104,4
2004 jan.	554,1	65,4	43,2	422,2	1,3	0,3	21,7	567,1	178,3	130,7	140,4	6,9	0,1	110,8
feb.	556,2	62,8	42,3	424,3	1,3	0,3	25,1	578,9	184,1	122,8	143,5	8,4	0,1	120,1
mar.	556,5	64,6	42,2	426,1	1,3	0,3	22,0	585,5	196,5	119,8	146,7	7,8	0,1	114,7
apr. ^(p)	562,1	62,1	41,7	431,3	1,4	0,4	25,2	600,2	194,8	128,9	149,6	8,3	0,1	118,5
	Transakcije													
2002	27,6	7,8	-	-	-	-	1,4	26,7	-4,7	-	-	-	-	12,8
2003	18,1	1,6	-3,9	19,1	0,3	-0,1	1,1	84,6	27,4	-1,1	39,1	3,2	0,0	16,0
2004 jan.	12,1	6,5	1,4	1,6	0,0	0,0	2,6	5,1	-1,5	0,8	-2,3	0,8	0,0	7,4
feb.	2,0	-2,6	-0,9	2,2	0,0	0,0	3,4	11,1	5,9	-8,8	3,1	1,5	0,0	9,3
mar.	0,2	1,8	-0,3	1,8	0,0	0,0	-3,1	5,1	12,0	-3,3	2,6	-0,7	0,0	-5,4
apr. ^(p)	5,5	-2,5	-0,5	5,2	0,1	0,0	3,2	14,1	-2,0	9,0	2,7	0,5	0,0	3,8
	Stopnje rasti													
2002 dec.	5,6	16,3	-	-	-	-	8,5	5,7	-3,0	-	-	-	-	14,9
2003 dec.	3,4	2,8	-8,4	4,8	40,8	-12,6	6,0	17,4	17,7	-0,9	37,1	70,8	-	17,1
2004 jan.	4,3	15,2	5,4	2,8	50,0	-9,7	-0,3	13,6	11,6	4,0	23,9	58,0	-	15,3
feb.	4,8	15,4	5,9	2,7	57,7	-7,7	15,2	14,9	18,4	-7,1	26,7	76,4	-	21,5
mar.	3,7	5,0	8,0	2,4	40,3	1,8	18,6	12,1	18,6	-10,9	23,9	47,6	-	16,4
apr. ^(p)	4,4	8,2	-3,8	3,9	48,8	6,2	17,6	11,7	17,0	-11,3	26,3	64,5	-	15,3

C8 Vloge finančnih posrednikov

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

2) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

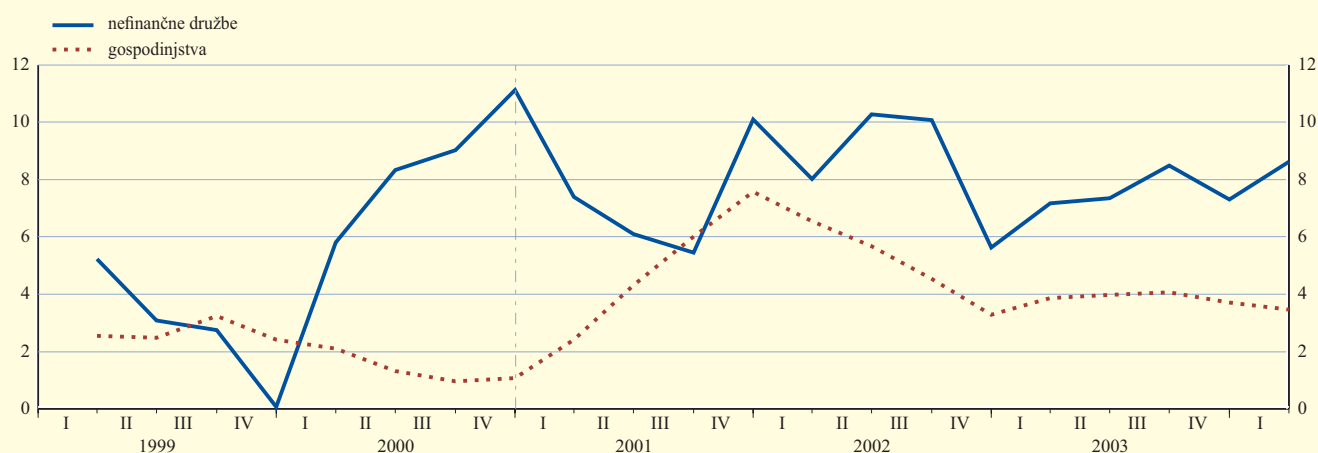
(milijarde EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe						Gospodinjstva ²⁾							
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2002	989,6	595,5	-	-	-	-	34,7	3.806,1	1.173,0	-	-	-	-	74,7
2003	1.051,9	639,3	282,2	66,3	32,6	1,5	30,0	3.978,5	1.311,8	545,0	600,8	1.378,1	89,9	52,9
2004 jan.	1.013,1	613,9	270,8	67,9	33,5	1,5	25,4	3.995,2	1.315,7	539,8	604,7	1.392,1	88,8	54,1
feb.	1.018,7	605,4	277,0	69,3	39,3	1,6	26,0	3.995,8	1.317,7	532,3	607,0	1.396,1	88,4	54,2
mar.	1.035,7	625,0	275,4	68,4	39,9	1,7	25,3	3.998,0	1.320,8	527,2	608,8	1.401,2	88,2	51,9
apr. ^(p)	1.038,3	628,8	271,7	69,3	40,5	1,7	26,4	4.015,2	1.335,8	523,2	610,3	1.406,5	87,1	52,3
	Transakcije													
2002	53,9	28,9	-	-	-	-	-1,3	120,4	65,4	-	-	-	-	-1,9
2003	71,7	41,2	58,5	-34,1	10,0	0,4	-4,2	141,9	95,2	-75,0	39,8	117,3	-13,7	-21,8
2004 jan.	-40,2	-26,0	-12,0	1,5	0,8	0,0	-4,6	15,9	3,7	-5,8	3,9	13,9	-1,1	1,2
feb.	6,8	-7,5	6,3	1,3	5,8	0,1	0,6	0,8	2,1	-7,3	2,3	4,1	-0,4	0,1
mar.	16,2	18,9	-2,2	-0,4	0,6	0,0	-0,7	1,3	2,8	-5,7	1,8	5,0	-0,2	-2,3
apr. ^(p)	2,2	3,4	-3,6	0,8	0,6	0,0	1,1	17,0	15,0	-4,0	1,5	5,3	-1,1	0,4
	Stopnje rasti													
2002 dec.	5,6	5,1	-	-	-	-	-3,5	3,3	6,0	-	-	-	-	-2,5
2003 dec.	7,3	6,8	25,7	-33,7	40,8	44,2	-12,4	3,7	7,9	-12,1	7,1	9,3	-13,2	-29,2
2004 jan.	7,3	9,9	2,7	12,7	32,2	38,3	-27,1	4,1	9,6	-9,0	3,7	8,7	-12,4	-28,5
feb.	8,3	9,4	3,8	14,8	46,8	17,2	-19,3	3,7	8,7	-8,8	3,3	8,1	-11,6	-28,4
mar.	8,6	11,0	2,5	12,8	42,7	21,6	-20,4	3,5	7,7	-8,9	3,7	7,5	-10,5	-26,5
apr. ^(p)	7,8	10,1	0,4	15,1	41,5	21,3	-16,1	3,5	7,7	-9,0	4,1	7,3	-9,3	-25,5

C9 Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

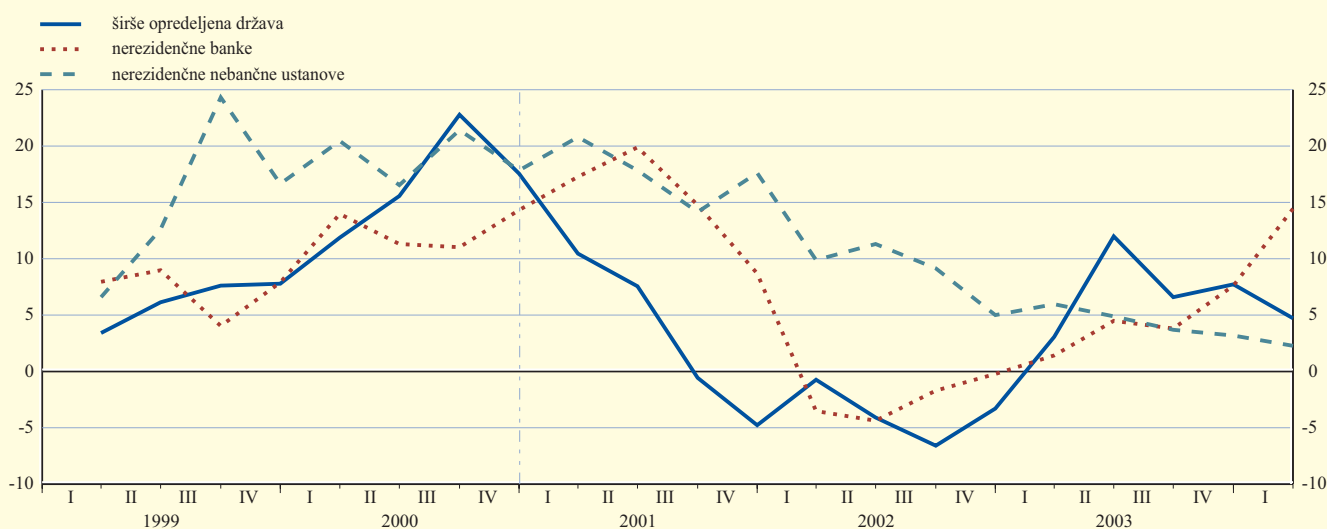
(milijarde EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in rezidentov zunaj območja evra

	Širše opredeljena država					Rezidenti zunaj območja evra				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ²⁾	Nebančne ustanove		
			Institucionalne enote federalne države	Institucionalne enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2001	253,6	103,9	29,9	68,9	50,9	2.400,1	1.696,9	703,2	94,1	609,1
2002	248,4	106,9	31,6	69,2	40,7	2.271,0	1.585,3	685,7	97,4	588,3
2003 I	264,0	125,5	32,0	65,5	41,0	2.292,0	1.588,0	704,0	97,8	606,2
II	290,9	147,6	34,2	64,5	44,5	2.274,5	1.580,6	693,9	94,6	599,3
III	263,9	128,9	32,3	64,2	38,5	2.256,3	1.562,4	693,8	93,4	600,5
IV	271,2	132,3	31,1	66,9	40,9	2.246,3	1.580,9	665,4	96,1	569,3
2004 I ^(p)	272,8	140,7	30,0	62,4	39,6	2.446,6	1.745,3	701,3	100,8	600,5
Transakcije										
2001	-12,5	-14,1	-0,8	-0,2	2,6	234,7	130,6	103,9	10,2	93,6
2002	-8,3	-0,2	1,8	0,4	-10,3	30,2	-4,9	35,2	3,6	31,6
2003 I	8,7	11,6	0,4	-3,7	0,3	61,5	30,2	31,4	0,5	30,8
II	26,9	22,1	2,2	-0,9	3,5	30,2	27,2	3,0	-3,3	6,3
III	-23,5	-16,0	-1,9	-0,4	-5,2	-6,5	-7,9	1,4	-1,2	2,6
IV	7,3	3,4	-1,1	2,7	2,3	54,4	68,0	-13,5	2,7	-16,2
2004 I ^(p)	1,6	8,4	-1,1	-4,4	-1,3	156,8	132,3	24,5	4,8	19,7
Stopnje rasti										
2001 dec.	-4,8	-12,0	-2,6	-0,3	5,3	11,1	8,7	17,6	12,2	18,5
2002 dec.	-3,3	-0,2	5,9	0,5	-20,2	1,3	-0,2	5,0	3,9	5,1
2003 mar.	3,1	13,0	3,7	2,1	-16,9	2,8	1,4	6,0	0,0	6,9
jun.	12,0	29,9	0,4	-1,6	-3,0	4,6	4,5	4,9	-0,5	5,8
sep.	6,6	18,9	-5,7	0,8	-5,7	3,8	3,8	3,7	-7,7	5,7
dec.	7,7	19,3	-1,5	-3,4	2,6	6,3	7,6	3,2	-1,3	3,9
2004 mar. ^(p)	4,7	14,5	-6,1	-4,6	-1,5	10,7	14,4	2,3	3,1	2,2

C10 Vloge države in rezidentov zunaj območja evra

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

2) V tej tabeli izraz "banke" pomeni podobne ustanove kakor so MFI izven območja evra.

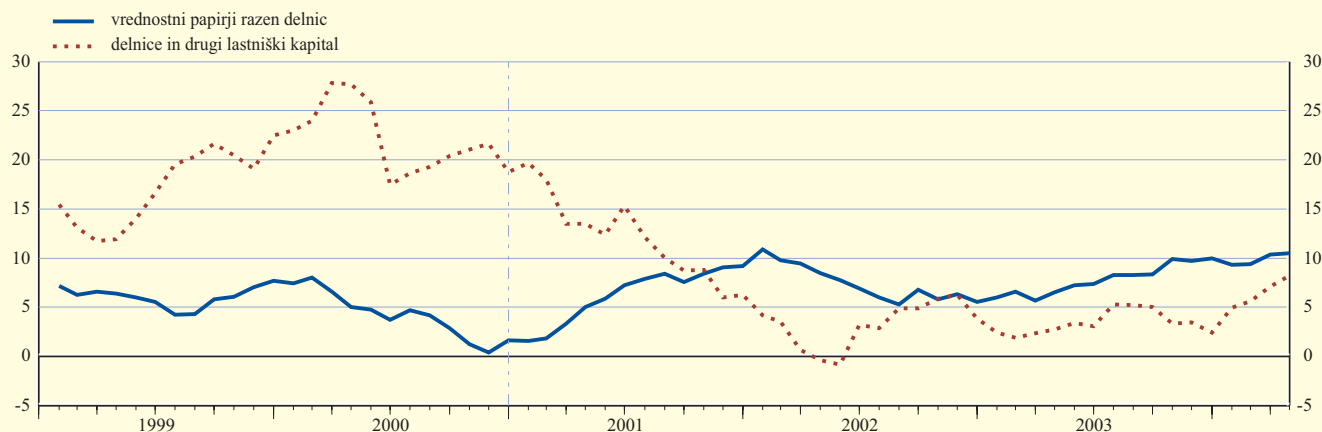
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev¹⁾

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

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drugi lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti območja evra		Rezidenti zunaj območja evra	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Rezidenti zunaj območja evra
		evro	druge valute	evro	druge valute	evro	druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2002	3.228,2	1.122,2	48,2	1.119,5	15,5	349,5	16,7	556,6	1.004,9	263,3	564,3	177,3
2003	3.576,8	1.218,5	57,4	1.230,4	15,6	407,1	18,6	629,3	1.068,6	279,7	615,2	173,7
2004 jan.	3.661,7	1.235,0	60,9	1.255,3	16,1	407,3	17,7	669,4	1.089,7	285,4	624,3	180,1
feb.	3.712,7	1.257,7	57,7	1.276,8	15,9	412,5	18,0	674,1	1.092,9	283,6	624,6	184,8
mar.	3.766,1	1.284,0	60,8	1.286,4	17,7	413,4	18,2	685,6	1.117,6	287,9	640,3	189,4
apr. ^(p)	3.809,1	1.292,0	62,0	1.295,6	17,3	416,6	18,5	707,1	1.146,5	291,9	663,2	191,4
	Transakcije											
2002	171,3	48,0	-0,6	40,9	-0,8	27,3	3,2	53,1	37,2	13,7	4,8	18,7
2003	327,1	91,8	3,4	79,9	1,0	52,4	2,0	96,6	24,0	8,0	21,8	-5,8
2004 jan.	61,6	14,0	2,3	15,1	0,1	-0,7	-1,3	32,1	17,9	3,9	7,6	6,4
feb.	48,2	22,1	-3,2	19,6	0,0	4,0	0,5	5,2	5,9	-0,1	1,6	4,4
mar.	44,8	26,3	2,1	10,0	1,2	0,9	-0,3	4,6	24,7	4,7	15,8	4,3
apr. ^(p)	43,2	8,1	1,0	11,5	-0,4	3,9	0,2	19,0	28,5	4,5	22,2	1,8
	Stopnje rasti											
2002 dec.	5,6	4,5	-2,0	3,9	-4,3	8,5	21,9	10,0	3,8	5,4	0,9	11,6
2003 dec.	10,0	8,1	7,3	7,0	5,8	14,9	10,1	17,3	2,4	3,0	3,8	-3,2
2004 jan.	9,3	7,2	4,2	6,4	1,7	12,9	9,2	18,2	5,0	7,6	4,9	1,2
feb.	9,4	8,2	-0,7	6,8	-4,2	12,0	10,1	16,9	5,6	7,7	5,6	2,6
mar.	10,3	9,7	2,2	7,4	5,3	10,8	3,1	18,5	7,1	7,4	8,1	3,4
apr. ^(p)	10,5	10,5	10,1	6,7	3,1	8,0	7,9	20,2	8,2	9,4	8,9	4,0

CII Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,9	-	-	-	-1,3	-	-	-	-5,3	-	-	-
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,0	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,6	-2,8	-0,3	-4,6
2004 jan.	-0,5	-0,3	-0,1	-0,2	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-1,3	-0,5	-0,1	-0,8
feb.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,5	0,0	0,0	-0,4	-0,9	-0,2	0,0	-0,6
mar.	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-0,4
apr. ^(p)	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1

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

	Nefinančne družbe				Rezidenti zunaj območja evra		
	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto
	1	2	3	4	5	6	7
2002	-9,7	-2,1	-2,7	-4,9	-7,2	-	-
2003	-17,7	-8,8	-1,3	-7,6	-1,0	-0,4	-0,6
2004 jan.	-3,6	-1,8	-0,4	-1,5	-0,5	-0,2	-0,2
feb.	-1,6	-0,5	-0,1	-0,9	-0,2	-0,1	-0,1
mar.	-1,2	-0,7	-0,1	-0,5	-0,2	0,0	-0,2
apr. ^(p)	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,3	0,1	0,2

3. Revalorizacija vrednostnih papirjev, ki jih imajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drugi lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Država		Drugi rezidenti območja evra		Rezidenti zunaj območja evra	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Rezidenti zunaj območja evra
		evro	druge valute	evro	druge valute	evro	druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	35,2	9,8	0,6	11,1	-0,1	5,1	0,2	8,4	-6,8	-4,7	0,7	-2,7
2003	-3,1	-0,9	-0,4	3,4	0,0	-1,7	-0,1	-3,4	11,1	7,1	2,5	1,5
2004 jan.	9,8	1,5	0,2	7,9	0,1	0,0	0,0	0,2	3,2	1,6	1,7	0,0
feb.	3,7	0,6	0,0	1,7	0,0	1,1	0,0	0,2	-2,7	-1,6	-1,3	0,3
mar.	2,4	0,2	0,1	1,2	0,1	0,2	0,0	0,6	-0,1	-0,3	-0,1	0,3
apr. ^(p)	-4,2	-0,1	0,0	-2,9	0,0	-0,4	0,0	-0,9	0,4	-0,5	0,7	0,1

Vir: ECB.

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

2) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI¹⁾

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

1. Depoziti

	MFI ²⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	Euro ³⁾	Druge valute				Stanje vseh valut	Euro ³⁾	Druge valute					
			Skupaj	USD	JPY	CHF			GBP	Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Rezidentov območja evra													
2001	3.829,6	87,7	12,3	8,0	0,9	1,8	1,0	5.867,1	96,6	3,4	2,2	0,4	0,2	0,3
2002	4.136,6	90,2	9,8	6,1	0,8	1,5	0,7	6.061,2	97,1	2,9	1,8	0,3	0,2	0,3
2003 I	4.196,4	90,5	9,5	6,1	0,7	1,5	0,8	6.120,8	97,1	2,9	1,8	0,3	0,2	0,3
II	4.296,7	91,0	9,0	5,8	0,6	1,4	0,8	6.244,1	97,0	3,0	1,8	0,3	0,2	0,4
III	4.309,4	91,0	9,0	5,6	0,5	1,5	0,9	6.257,1	97,1	2,9	1,7	0,4	0,1	0,3
IV	4.362,6	91,2	8,8	5,4	0,5	1,5	0,9	6.406,4	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004 I ^(p)	4.409,4	90,5	9,5	5,8	0,5	1,5	1,1	6.448,5	97,1	2,9	1,8	0,3	0,1	0,3
	Rezidentov zunaj območja evra													
2001	1.696,9	36,5	63,5	46,5	2,9	4,4	7,0	703,2	43,7	56,3	40,9	2,4	2,6	8,0
2002	1.585,3	43,7	56,3	39,2	2,1	4,3	7,8	685,7	48,3	51,7	35,0	2,3	1,9	9,8
2003 I	1.588,0	46,1	53,9	36,8	2,1	4,4	7,9	704,0	51,7	48,3	32,0	2,5	1,9	8,9
II	1.580,6	45,9	54,1	37,4	1,7	4,2	8,0	693,9	52,1	47,9	32,3	2,2	1,9	8,8
III	1.562,4	46,4	53,6	35,9	1,7	4,1	8,9	693,8	52,9	47,1	30,3	2,4	2,3	9,2
IV	1.580,9	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	665,4	51,1	48,9	32,0	2,1	2,2	9,6
2004 I ^(p)	1.745,3	46,3	53,7	35,4	1,7	3,4	10,5	701,3	53,3	46,7	30,0	2,1	1,9	9,6

2. Dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI z območja evra

	Druge valute	Evro ³⁾	Stanje vseh valut				
			Skupaj				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2001	3.030,2	85,1	14,9	8,2	2,2	1,4	2,2
2002	3.138,7	85,4	14,6	7,7	1,8	1,6	2,3
2003 I	3.197,1	85,2	14,8	8,1	1,6	1,6	2,3
II	3.226,5	85,6	14,4	8,1	1,4	1,6	2,1
III	3.261,6	85,3	14,7	8,2	1,5	1,7	2,1
IV	3.303,2	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004 I ^(p)	3.458,4	84,6	15,4	7,7	1,8	2,0	2,5

Vir: ECB.

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

2) Za rezidente zunaj območja evra se izraz "MFI" nanaša na ustanove, podobne MFI z območja evra.

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

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI¹⁾

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

3. Posojila

	MFI ²⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	Evro ³⁾	Druge valute					Stanje vseh valut	Evro ³⁾	Druge valute				
			Skupaj				Skupaj							
			USD	JPY	CHF	GBP	USD			JPY	CHF	GBP		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentom območja evra													
2001	3.794,0	-	-	-	-	-	-	7.340,7	95,4	4,6	2,5	0,7	1,1	0,4
2002	4.017,8	-	-	-	-	-	-	7.593,6	96,2	3,8	1,8	0,5	1,1	0,3
2003 I	4.074,2	-	-	-	-	-	-	7.658,9	96,2	3,8	1,8	0,5	1,1	0,3
II	4.143,3	-	-	-	-	-	-	7.736,1	96,3	3,7	1,7	0,4	1,1	0,3
III	4.155,6	-	-	-	-	-	-	7.793,0	96,4	3,6	1,7	0,4	1,2	0,3
IV	4.193,6	-	-	-	-	-	-	7.912,8	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004 I ^(p)	4.233,1	-	-	-	-	-	-	7.994,8	96,4	3,6	1,6	0,3	1,2	0,4
	Rezidentom zunaj območja evra													
2001	1.095,6	41,3	58,7	37,9	4,0	3,4	8,4	608,7	33,1	66,9	51,9	1,9	4,2	6,1
2002	1.146,2	48,3	51,7	32,4	4,5	2,6	9,1	583,9	36,2	63,8	47,6	2,3	4,7	5,6
2003 I	1.173,0	50,6	49,4	30,6	4,3	2,7	8,6	594,0	38,2	61,8	46,7	1,9	4,6	5,6
II	1.242,2	50,8	49,2	30,8	4,8	2,4	7,9	590,9	39,3	60,7	46,2	1,5	4,2	5,7
III	1.157,4	49,7	50,3	30,4	5,6	2,4	8,7	583,7	38,3	61,7	45,9	2,1	4,4	6,3
IV	1.182,3	50,2	49,8	29,3	5,0	2,3	9,2	580,6	38,7	61,3	43,9	2,4	4,6	7,0
2004 I ^(p)	1.300,6	49,1	50,9	31,1	4,7	2,3	9,2	653,0	40,0	60,0	42,0	2,5	4,3	8,1

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI ²⁾							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	Evro ³⁾	Druge valute				Stanje vseh valut	Evro ³⁾	Druge valute					
			Skupaj	USD	JPY	CHF			GBP	Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Ki so jih izdali rezidenti območja evra													
2001	1.122,9	95,2	4,8	2,7	0,6	0,1	0,7	1.413,0	97,6	2,4	1,3	0,8	0,1	0,2
2002	1.170,4	95,9	4,1	1,7	0,4	0,2	0,9	1.501,2	97,9	2,1	1,0	0,7	0,1	0,4
2003 I	1.234,7	95,1	4,9	1,7	0,6	0,2	1,0	1.595,9	97,7	2,3	1,3	0,6	0,1	0,2
II	1.242,2	95,2	4,8	1,7	0,6	0,3	1,0	1.644,3	97,9	2,1	1,1	0,6	0,1	0,2
III	1.256,4	95,4	4,6	1,5	0,5	0,3	1,1	1.670,1	97,9	2,1	1,1	0,6	0,1	0,2
IV	1.275,9	95,5	4,5	1,5	0,5	0,3	1,3	1.671,6	98,0	2,0	1,1	0,6	0,1	0,2
2004 I ^(p)	1.344,8	95,5	4,5	2,1	0,3	0,4	1,4	1.735,7	97,9	2,1	1,2	0,5	0,1	0,2
	Ki so jih izdali rezidenti zunaj območja evra													
2001	233,0	34,4	65,6	49,6	1,8	1,2	10,2	308,0	41,3	58,7	44,1	5,9	0,8	4,7
2002	239,6	36,9	63,1	45,5	1,7	0,6	13,2	317,1	41,5	58,5	42,0	5,8	0,9	5,6
2003 I	256,7	39,8	60,2	36,3	3,7	3,4	12,0	339,1	43,2	56,8	36,5	9,1	0,7	5,9
II	259,1	42,2	57,8	34,4	3,4	2,5	13,6	355,5	44,2	55,8	35,4	8,5	0,7	6,0
III	261,5	43,0	57,0	32,3	3,5	2,8	14,5	363,2	45,0	55,0	34,7	9,4	0,7	5,7
IV	275,6	44,9	55,1	30,5	3,8	2,0	15,1	353,7	45,8	54,2	33,3	9,2	0,8	6,3
2004 I ^(p)	308,2	43,9	56,1	35,1	1,1	0,6	17,2	377,4	44,7	55,3	34,8	6,7	0,9	7,6

Vir: ECB.

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

2) Za rezidente zunaj območja evra se izraz "MFI" nanaša na ustanove, podobne MFI z območja evra.

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

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov z območja evra¹⁾

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2002 III	2.846,2	236,7	1.337,4	74,3	1.263,0	844,8	203,4	121,0	102,9
IV	2.860,6	242,2	1.335,0	72,0	1.263,1	853,4	203,1	120,5	106,4
2003 I	2.746,9	217,2	1.331,8	70,6	1.261,2	767,3	205,8	116,7	108,1
II	2.959,5	232,6	1.382,7	67,1	1.315,6	880,9	224,5	120,7	118,1
III	3.085,6	248,3	1.405,3	65,3	1.340,0	932,3	234,6	126,3	138,8
IV ^(p)	3.174,3	234,9	1.389,0	67,4	1.321,6	1.033,9	243,6	133,9	139,0

2. Obveznosti do virov sredstev

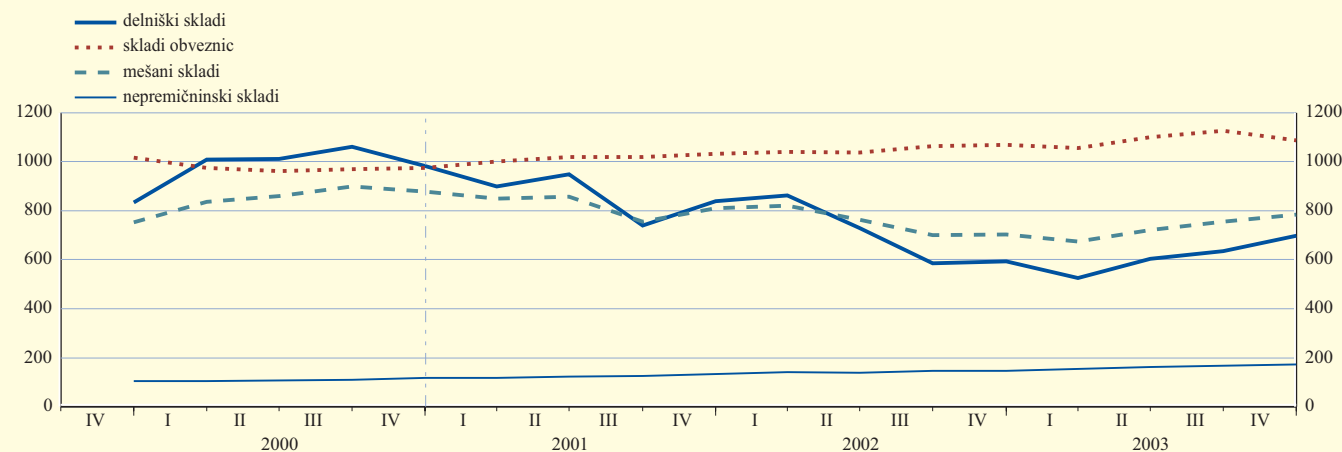
	Skupaj	Prejeti depoziti in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2002 III	2.846,2	38,9	2.731,9	75,3
IV	2.860,6	39,3	2.744,3	76,9
2003 I	2.746,9	40,2	2.628,3	78,4
II	2.959,5	41,8	2.825,8	91,9
III	3.085,6	43,2	2.917,7	124,8
IV ^(p)	3.174,3	44,2	3.010,9	119,1

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

	Skupaj	Sredstva po vrsti vlagatelja					Skladi glede na investicijsko politiko	
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Drugi skladi	Javni skladi	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002 III	2.846,2	585,2	1.063,3	699,9	145,6	352,2	2.092,0	754,2
IV	2.860,6	594,1	1.068,2	701,6	147,5	349,2	2.087,7	772,9
2003 I	2.746,9	525,9	1.054,1	675,3	153,9	337,7	1.975,5	771,4
II	2.959,5	603,3	1.099,5	720,8	161,4	374,4	2.140,4	819,1
III	3.085,6	635,4	1.127,0	754,2	167,7	401,4	2.249,0	836,6
IV ^(p)	3.174,3	697,8	1.086,2	783,3	171,9	435,1	2.318,1	856,2

C12 Skupna sredstva investicijskih skladov

(v milijardah evrov)



Vir: ECB.

1) Razen skladov denarnega trga. Podatki se nanašajo na države območja evra razen Irske. Nadaljnji podatki so v splošnih opombah.

2.10 Sredstva investicijskih skladov z območja evra, razčlenjena po investicijski politiki in vrsti vlagatelja

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Skladi glede na investicijsko politiko

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Delniški skladi									
2002 III	585,2	29,0	26,5	3,7	22,8	496,5	19,1	-	14,1
IV	594,1	26,6	28,0	3,1	24,9	506,1	18,4	-	14,9
2003 I	525,9	24,5	30,2	2,8	27,5	438,5	16,5	-	16,1
II	603,3	27,9	31,6	2,9	28,7	506,5	18,5	-	18,8
III	635,4	29,5	27,8	2,4	25,4	536,4	19,5	-	22,1
IV ^(p)	697,8	29,3	31,3	2,9	28,4	593,9	20,8	-	22,5
Skladi obveznic									
2002 III	1.063,3	78,3	902,1	37,2	865,0	32,7	11,6	-	38,5
IV	1.068,2	83,9	902,8	36,6	866,2	31,9	12,3	-	37,2
2003 I	1.054,1	77,5	899,8	35,8	864,0	26,6	18,6	-	31,5
II	1.099,5	82,4	927,8	33,0	894,8	31,1	20,9	-	37,3
III	1.127,0	93,6	934,7	30,7	904,1	29,1	21,7	-	47,9
IV ^(p)	1.086,2	82,5	905,6	31,6	874,0	31,0	21,6	-	45,5
Mešani skladi									
2002 III	699,9	53,0	291,7	21,3	270,4	234,3	88,1	5,2	27,7
IV	701,6	53,9	294,9	21,3	273,6	233,0	87,7	3,4	28,6
2003 I	675,3	50,4	300,8	21,8	278,9	209,9	83,7	0,7	29,9
II	720,8	49,4	311,9	20,9	291,0	237,0	91,9	0,3	30,3
III	754,2	50,5	324,0	22,2	301,8	248,4	95,4	0,3	35,6
IV ^(p)	783,3	49,5	323,9	22,1	301,9	272,4	100,4	0,3	36,7
Nepremičninski skladi									
2002 III	145,6	13,3	10,7	0,6	10,1	0,8	5,1	109,5	6,2
IV	147,5	10,9	9,5	0,5	8,9	0,7	7,0	112,6	6,8
2003 I	153,9	14,7	8,3	0,5	7,7	0,7	8,6	115,1	6,5
II	161,4	16,5	9,0	0,6	8,5	0,7	9,1	119,8	6,3
III	167,7	16,1	9,0	0,6	8,4	0,8	9,5	125,3	6,9
IV ^(p)	171,9	13,2	9,3	0,6	8,7	0,8	8,5	132,9	7,4

2. Sredstva po vrsti vlagatelja

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic	Imetja delnic/drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
	1	2	3	4	5	6	7
Javni skladi							
2002 III	2.092,0	187,9	917,6	654,4	156,0	107,9	68,2
IV	2.087,7	191,0	904,8	663,5	153,2	105,8	69,6
2003 I	1.975,5	165,6	882,6	599,9	155,1	101,3	71,0
II	2.140,4	181,6	912,3	691,7	168,3	104,2	82,2
III	2.249,0	199,0	927,6	736,5	176,6	108,9	100,4
IV ^(p)	2.318,1	191,6	913,3	816,1	183,4	115,6	98,0
Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev							
2002 III	754,2	48,8	419,8	190,3	47,5	13,1	34,7
IV	772,9	51,2	430,3	190,0	49,9	14,7	36,8
2003 I	771,4	51,6	449,2	167,4	50,7	15,4	37,1
II	819,1	51,0	470,4	189,2	56,1	16,5	36,0
III	836,6	49,3	477,7	195,8	58,0	17,4	38,4
IV ^(p)	856,2	43,2	475,7	217,8	60,1	18,3	41,0

Vir: ECB.



FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj		Gotovina in vloge								Zaznamek: Vloge nebančnih ustanov pri bankah izven območja evra
	Skupaj	Gotovina	Vloge nefinančnih sektorjev razen enot centralne ravni države pri MFI z območja evra					Vloge enot centralne ravni države pri MFI z območja evra	Vloge pri institucijah, ki niso MFI ¹⁾		
			Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2002 III	14.308,2	5.450,2	278,4	4.827,5	1.757,3	1.585,8	1.365,7	118,8	146,3	198,0	289,0
IV	14.597,6	5.609,9	309,2	4.951,7	1.846,7	1.581,4	1.411,7	111,9	136,4	212,7	293,2
2003 I	14.550,2	5.633,1	288,9	4.948,2	1.836,2	1.571,9	1.434,1	106,1	176,2	219,9	323,9
II	15.010,6	5.749,0	310,1	5.029,7	1.918,4	1.560,2	1.456,4	94,7	200,3	208,8	329,8
III	15.107,5	5.753,6	320,9	5.071,2	1.956,6	1.555,8	1.469,5	89,3	183,9	177,6	344,6
IV	15.379,7	5.874,6	350,7	5.185,0	2.033,4	1.561,0	1.505,4	85,2	153,6	185,3	.
	Transakcije										
2002 III	142,5	7,7	17,2	0,6	-3,1	-7,3	9,4	1,7	-12,5	2,3	9,1
IV	168,8	169,5	30,8	133,9	82,6	11,8	46,4	-6,9	-9,9	14,7	10,1
2003 I	152,2	38,0	1,3	-3,3	-29,5	-11,1	43,0	-5,7	32,8	7,2	32,3
II	209,9	133,4	21,2	85,9	83,8	-8,7	22,2	-11,4	24,1	2,2	11,4
III	126,2	12,4	11,4	12,2	6,8	-3,8	13,0	-3,9	-13,7	2,5	16,5
IV	150,0	126,1	29,8	118,9	79,2	8,7	36,1	-5,2	-30,3	7,6	.
	Stopnje rasti										
2002 III	4,3	4,7	-6,4	5,3	10,3	0,0	6,4	-2,6	-3,2	15,1	5,3
IV	3,9	4,9	33,8	3,5	5,7	0,1	5,3	-3,9	-4,2	11,3	4,0
2003 I	4,2	5,8	31,2	4,3	7,3	-0,4	7,3	-10,6	5,1	13,7	13,7
II	4,6	6,4	27,0	4,5	7,6	-1,0	8,9	-19,0	22,3	13,5	22,6
III	4,6	6,5	23,3	4,7	8,2	-0,7	9,1	-23,5	22,8	13,4	24,3
IV	4,4	5,5	20,6	4,3	7,6	-0,9	8,1	-23,4	9,5	9,2	.
	Vrednostni papirji razen delnic			Delnice ²⁾				Zavarovalno tehnične rezervacije			
	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Delnice skladov denarnega trga	Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
	Stanja										
2002 III	1.966,1	200,9	1.765,2	3.427,5	1.696,7	1.730,9	313,9	3.464,5	3.125,0		339,4
IV	1.972,2	196,5	1.775,6	3.483,2	1.771,2	1.712,0	309,2	3.532,3	3.189,7		342,6
2003 I	1.967,4	179,3	1.788,0	3.350,3	1.609,9	1.740,4	395,7	3.599,4	3.251,2		348,2
II	1.933,0	162,9	1.770,1	3.655,4	1.818,5	1.836,8	401,9	3.673,3	3.322,2		351,1
III	1.927,1	164,7	1.762,4	3.689,3	1.828,1	1.861,1	405,9	3.737,5	3.383,8		353,7
IV	1.921,1	172,3	1.748,8	3.818,5	1.942,9	1.875,6	404,4	3.765,5	3.410,0		355,5
	Transakcije										
2002 III	33,9	17,0	16,9	48,9	24,1	24,8	13,9	52,0	47,8		4,2
IV	-13,3	-15,9	2,6	-24,9	-24,3	-0,6	-7,4	37,5	39,0		-1,6
2003 I	-21,8	-20,4	-1,3	66,3	4,3	62,0	29,9	69,7	62,8		6,9
II	-46,4	-16,1	-30,3	65,3	27,4	37,9	3,7	57,5	52,9		4,6
III	7,2	2,5	4,7	51,5	34,2	17,3	2,6	55,1	51,7		3,4
IV	3,7	6,6	-2,8	-26,7	-26,8	0,1	-10,3	46,9	43,6		3,4
	Stopnje rasti										
2002 III	1,6	-21,0	5,1	2,8	0,1	6,3	16,6	7,1	7,2		6,2
IV	0,6	-21,9	3,9	2,0	0,2	4,7	12,1	6,4	6,5		4,9
2003 I	-0,7	-22,9	2,1	2,8	0,8	5,6	11,8	6,3	6,5		4,2
II	-2,5	-19,3	-0,7	3,9	1,4	7,0	13,5	6,3	6,5		4,2
III	-3,8	-24,9	-1,4	4,6	2,5	6,7	9,2	6,3	6,6		3,9
IV	-2,9	-14,0	-1,7	4,5	2,2	6,9	8,4	6,5	6,6		5,3

Vir: ECB.

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

2) Razen delnic, ki ne kotirajo.

3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev

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

	Posojila, najeta pri MFI območja evra in drugih finančnih družbah, ki jih najamejo												Zaznamek: posojila, ki jih nebančne ustanove najamejo pri bankah izven območja evra			
	Skupaj			Širše opredeljena država			Nefinančne družbe			Gospodinjstva ¹⁾						
	Skupaj	Najeta iz MFI z območja evra	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13			
	Stanja															
2002 III	15.348,3	7.926,2	7.053,0	867,3	54,7	812,6	3.527,1	1.173,9	2.353,2	3.531,8	283,5	3.248,2	241,7			
IV	15.581,8	8.047,5	7.130,3	881,9	60,6	821,3	3.561,0	1.158,0	2.403,0	3.604,6	286,0	3.318,6	242,6			
2003 I	15.540,6	8.098,8	7.169,1	874,1	68,4	805,7	3.582,5	1.173,2	2.409,3	3.642,2	276,5	3.365,7	255,9			
II	16.090,9	8.196,1	7.236,3	861,3	69,6	791,8	3.627,1	1.196,2	2.430,9	3.707,7	280,7	3.426,9	253,3			
III	16.186,4	8.279,1	7.292,9	867,3	70,7	796,5	3.634,3	1.170,4	2.463,8	3.777,6	275,1	3.502,4	274,6			
IV	16.461,0	8.359,7	7.393,8	887,6	80,5	807,1	3.632,2	1.147,8	2.484,4	3.839,9	277,5	3.562,4	.			
	Transakcije															
2002 III	106,8	38,5	34,6	-8,4	1,3	-9,6	-1,2	-18,3	17,0	48,1	-4,2	52,2	-7,1			
IV	158,0	134,2	93,7	15,0	5,9	9,1	53,5	-9,8	63,4	65,6	3,3	62,3	7,5			
2003 I	255,1	86,4	66,3	-0,2	8,0	-8,2	42,0	20,6	21,5	44,5	-7,3	51,9	5,6			
II	230,7	108,8	84,0	-10,3	3,2	-13,5	49,5	22,3	27,1	69,6	4,9	64,7	2,6			
III	135,2	80,7	59,0	5,9	1,1	4,8	3,7	-23,3	27,0	71,1	-4,8	75,9	22,4			
IV	83,2	106,4	118,4	19,7	9,8	9,9	13,9	-19,1	33,0	72,8	4,2	68,7	.			
	Stopnje rasti															
2002 III	4,0	4,1	4,0	-0,9	20,9	-2,1	3,0	-5,0	7,5	6,5	0,6	7,0	-4,5			
IV	3,8	4,3	4,0	-2,0	21,3	-3,4	3,5	-4,3	7,8	6,8	1,4	7,3	-2,9			
2003 I	4,3	4,7	4,0	-2,1	28,6	-4,0	4,4	-0,9	7,3	6,8	0,4	7,4	-4,3			
II	4,7	4,7	4,0	-0,4	34,4	-2,7	4,1	1,2	5,5	6,5	-1,2	7,2	3,5			
III	5,1	5,2	4,3	1,2	33,4	-1,0	4,2	0,8	5,9	7,1	-1,4	7,8	15,7			
IV	4,5	4,8	4,6	1,7	36,6	-0,9	3,1	0,0	4,5	7,2	-1,1	7,9	.			
	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali													Delnice, ki kotirajo, katerih izdajatelji so nefinančne družbe	Obveznosti iz naslova vlog enot centralne ravnih držav	Rezervacije pokojsninskih skladov kot obveznosti nefinančnih družb
	Skupaj	Širše opredeljena država			Nefinančne družbe											
		Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne	Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne									
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23						
	Stanja															
2002 III	4.667,3	4.139,5	479,8	3.659,7	527,8	137,7	390,1	2.293,9	194,8	266,1						
IV	4.671,8	4.137,3	480,0	3.657,4	534,5	144,7	389,8	2.383,9	209,5	269,1						
2003 I	4.838,2	4.273,4	529,7	3.743,7	564,9	167,1	397,8	2.114,2	216,8	272,6						
II	4.962,7	4.378,6	563,4	3.815,2	584,0	165,5	418,6	2.451,2	204,9	276,1						
III	4.979,2	4.396,4	557,5	3.838,9	582,8	164,5	418,3	2.474,6	173,5	280,1						
IV	4.907,7	4.319,4	538,7	3.780,7	588,3	163,4	424,9	2.729,2	181,8	282,7						
	Transakcije															
2002 III	56,6	46,5	-0,9	47,4	10,2	7,3	2,8	5,6	2,2	3,9						
IV	3,8	-0,1	-8,3	8,2	3,9	6,9	-3,1	2,2	14,7	3,2						
2003 I	157,5	128,9	49,9	78,9	28,6	22,3	6,3	-0,2	7,3	4,2						
II	100,7	84,4	33,9	50,5	16,3	-1,5	17,8	15,8	1,3	4,2						
III	43,5	44,0	-5,3	49,2	-0,5	-1,0	0,5	4,5	2,4	4,2						
IV	-36,4	-44,2	-18,4	-25,8	7,8	-1,1	8,9	0,8	8,2	4,1						
	Stopnje rasti															
2002 III	5,2	5,0	7,3	4,7	6,8	-1,7	10,2	1,2	15,2	4,9						
IV	5,1	5,2	10,6	4,5	4,1	3,7	4,2	0,7	11,4	5,3						
2003 I	6,3	6,1	16,7	4,7	8,0	15,2	5,1	0,4	13,9	5,6						
II	7,0	6,5	15,5	5,3	11,5	26,9	6,2	0,8	13,2	5,9						
III	6,5	6,2	14,6	5,1	9,2	19,4	5,5	1,0	13,2	6,0						
IV	5,7	5,1	12,5	4,2	9,8	12,9	8,6	0,9	9,2	6,2						

Vir: ECB.

1) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov

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

	Glavna finančna sredstva													
	Skupaj	Vloge pri MFI z območja evra					Posojila			Vrednostni papirji razen delnic				
		Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
	Stanja													
2002 III	3.290,1	506,3	50,1	437,9	3,9	14,4	335,2	69,1	266,1	1.326,9	45,9	1.281,0		
IV	3.374,7	523,1	55,9	445,9	3,5	17,9	346,8	70,5	276,4	1.363,4	48,7	1.314,7		
2003 I	3.402,0	535,8	61,7	454,2	1,6	18,3	351,6	72,0	279,6	1.423,6	53,8	1.369,8		
II	3.534,5	537,8	63,8	450,5	1,3	22,3	355,5	73,5	282,0	1.455,8	50,9	1.404,9		
III	3.590,3	532,9	57,5	455,3	1,4	18,7	354,9	72,6	282,2	1.485,3	52,5	1.432,7		
IV	3.705,4	541,9	58,8	462,3	1,6	19,1	341,0	72,6	268,4	1.520,9	53,1	1.467,7		
	Transakcije													
2002 III	50,7	2,5	1,7	5,1	0,3	-4,6	0,2	2,4	-2,2	40,9	8,1	32,8		
IV	73,4	16,8	5,8	8,0	-0,4	3,5	12,1	1,5	10,6	35,4	2,2	33,2		
2003 I	86,7	12,6	4,3	7,8	0,1	0,5	7,9	4,1	3,8	55,7	5,9	49,7		
II	50,7	2,3	2,2	-3,9	0,0	3,9	7,0	4,0	3,0	23,6	-3,1	26,7		
III	40,2	-6,3	-6,4	3,8	0,1	-3,8	2,5	1,7	0,8	28,3	1,7	26,6		
IV	66,1	9,4	1,5	7,2	0,2	0,5	-10,7	2,6	-13,2	40,4	0,7	39,8		
	Stopnje rasti													
2002 III	7,8	3,8	27,6	2,6	4,5	-19,6	4,6	21,7	1,1	9,7	-13,5	10,8		
IV	7,2	5,6	16,3	4,3	1,9	8,5	6,7	16,7	4,6	10,0	4,5	10,2		
2003 I	6,8	7,5	37,1	4,8	-10,5	3,3	7,8	20,5	4,9	10,3	14,0	10,2		
II	7,8	6,8	28,9	3,9	-1,9	17,4	8,1	18,5	5,6	12,4	36,0	11,6		
III	7,6	5,0	11,7	3,6	-5,4	28,2	8,8	16,4	6,8	10,8	14,7	10,6		
IV	7,2	3,5	2,9	3,3	12,6	6,0	2,0	17,6	-2,0	10,9	10,7	10,9		
	Glavna finančna sredstva					Glavne obveznosti								
	Delnice ¹⁾				Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	Skupaj	Posojila iz MFI z območja evra in drugih finančnih ustanov	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice, ki kotirajo	Zavarovalno tehnične rezervacije				
	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Delnice skladov denarnega trga						Skupaj	Najeta iz MFI z območja evra	Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
	Stanja													
2002 III	1.011,4	456,1	555,3	50,0	110,3	3.490,1	56,5	42,1	10,9	125,7	3.297,0	2.790,6	506,4	
IV	1.032,1	467,1	565,0	56,4	109,4	3.521,5	43,5	33,0	11,2	111,4	3.355,4	2.851,0	504,3	
2003 I	979,0	421,9	557,0	60,1	111,9	3.571,4	55,4	42,4	11,4	101,5	3.403,1	2.890,1	513,0	
II	1.071,6	481,7	589,9	64,4	113,9	3.677,8	58,1	44,8	11,6	134,3	3.473,9	2.955,6	518,2	
III	1.101,9	497,4	604,6	60,7	115,3	3.739,6	59,3	44,3	12,1	133,5	3.534,6	3.012,2	522,4	
IV	1.185,0	548,8	636,2	64,4	116,6	3.793,3	49,5	35,6	12,4	153,8	3.577,6	3.051,9	525,7	
	Transakcije													
2002 III	4,5	2,4	2,1	-1,6	2,6	48,0	-2,0	-2,5	0,0	0,0	49,9	43,2	6,7	
IV	10,0	-4,3	14,3	6,7	-0,8	21,6	-11,5	-9,1	0,2	0,4	32,5	34,6	-2,1	
2003 I	7,9	-2,6	10,5	2,0	2,6	80,4	13,8	11,2	-0,1	-0,9	67,6	57,6	9,9	
II	15,8	5,1	10,7	4,6	2,0	62,5	2,8	2,6	0,1	4,5	55,1	48,1	7,0	
III	14,3	5,3	9,0	-4,2	1,5	53,6	1,2	-0,5	0,5	0,0	51,9	46,9	5,0	
IV	25,5	10,5	15,0	4,3	1,4	36,2	-9,9	-8,8	0,4	3,9	41,8	36,9	4,9	
	Stopnje rasti													
2002 III	7,3	5,4	9,0	4,5	21,5	7,2	3,0	6,8	9,0	0,3	7,8	7,5	9,4	
IV	4,8	3,1	6,5	18,2	9,0	5,8	-13,6	-11,5	7,9	0,3	6,5	6,6	5,5	
2003 I	2,9	0,1	5,7	19,5	6,3	5,8	6,6	8,5	4,9	-0,2	6,3	6,6	4,2	
II	3,3	0,1	6,4	23,0	6,0	6,0	5,5	5,2	2,8	1,8	6,3	6,6	4,3	
III	4,7	0,8	8,0	18,2	4,8	6,2	11,2	10,1	6,6	3,2	6,3	6,7	3,9	
IV	6,1	3,9	8,0	12,0	6,9	6,6	18,1	13,8	8,5	6,7	6,4	6,6	5,3	

Vir: ECB.

1) Razen delnic, ki ne kotirajo.

3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

1. Vsi sektorji v območju evra

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev					Neto pridobitev finančnih sredstev							
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Spremembe zalog ¹⁾	Neproizvedena sredstva	Skupaj	Denarno zlato in posebne pravice črpanja	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Druge naložbe (neto) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	341,7	1.122,4	-783,9	2,9	0,4	1.728,9	-3,0	395,3	397,7	383,7	313,2	193,6	48,5
1997	354,1	1.139,3	-797,1	11,9	0,0	1.911,5	-0,2	394,4	332,2	449,9	485,7	222,0	27,5
1998	415,1	1.203,5	-823,6	35,0	0,2	2.396,0	11,0	422,7	357,3	523,4	844,8	215,4	21,4
1999	451,7	1.292,4	-863,7	22,8	0,2	3.061,0	1,3	557,7	427,6	881,2	905,2	261,5	26,5
2000	490,7	1.391,2	-913,1	29,3	-16,7	2.796,3	1,3	349,7	260,8	808,8	1.122,7	252,6	0,3
2001	467,6	1.443,7	-973,6	-4,5	1,9	2.578,0	-0,5	577,4	432,3	728,3	630,1	249,2	-38,8
2002	413,1	1.430,5	-1.014,4	-4,3	1,4	2.165,3	0,9	580,3	257,6	516,7	502,9	222,8	84,0
	Spremembe neto vrednosti ⁴⁾					Neto prevzem obveznosti							
	Skupaj	Bruto varčevanje	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Neto terjatve iz kapitalskih transferjev		Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije		
	14	15	16	17		18	19	20	21	22	23		
1996	410,7	1.190,0	-783,9	4,6		1.659,9	472,5	383,4	334,9	272,8	196,3		
1997	455,7	1.241,8	-797,1	11,0		1.809,9	511,6	317,7	378,5	372,2	229,9		
1998	486,5	1.299,1	-823,6	11,1		2.324,6	648,4	323,0	482,5	649,4	221,2		
1999	498,0	1.352,0	-863,7	9,7		3.014,7	929,3	503,8	759,4	557,6	264,6		
2000	514,9	1.419,4	-913,1	8,6		2.772,1	532,1	414,6	850,1	722,3	253,0		
2001	485,4	1.449,4	-973,6	9,6		2.560,3	663,2	490,3	606,1	549,6	251,2		
2002	496,3	1.499,1	-1.014,4	11,6		2.082,1	527,5	455,4	460,5	395,2	243,6		

2. Nefinančne družbe

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti ⁴⁾		Neto prevzem obveznosti			
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	131,4	567,3	-438,0	258,6	54,1	-13,7	55,1	87,4	119,5	514,5	270,5	7,0	143,6	112,4
1997	150,4	592,0	-453,3	239,8	25,3	-11,8	46,3	97,8	105,2	521,5	285,1	12,1	153,8	109,7
1998	193,8	635,2	-470,6	425,2	45,7	-12,0	96,3	203,4	147,8	569,2	471,2	22,8	252,9	184,5
1999	212,0	684,5	-490,9	604,9	26,9	91,3	169,1	302,2	107,7	548,7	709,2	47,3	423,3	222,1
2000	309,7	750,3	-522,9	826,8	71,8	83,8	193,0	448,6	84,4	560,4	1.052,1	58,8	559,3	425,5
2001	219,2	774,3	-554,8	622,1	101,3	34,8	142,1	250,4	88,2	583,5	753,2	99,7	322,8	319,2
2002	173,0	758,1	-579,2	383,3	20,4	-32,9	45,2	285,2	115,3	634,1	441,0	20,7	199,8	206,0

3. Gospodinjstva⁵⁾

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti ⁴⁾		Neto prevzem obveznosti		Zaznamek:	
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic ²⁾	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Posojila	Razpoložljivi dohodek	Odstotek bruto varčevanja ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	170,0	384,6	-216,8	436,5	146,2	24,8	92,0	189,0	445,2	646,9	161,3	160,0	3.788,1	17,1
1997	168,3	377,5	-211,7	424,4	70,4	-19,8	192,7	215,8	424,2	617,3	168,4	167,0	3.816,2	16,2
1998	180,2	389,7	-216,4	440,6	96,3	-120,4	288,9	210,6	408,1	594,6	212,6	211,2	3.923,5	15,2
1999	191,4	418,5	-231,5	469,8	119,2	-24,0	189,2	247,4	392,9	582,0	268,3	266,8	4.086,5	14,2
2000	198,6	440,9	-241,7	419,7	65,6	35,2	120,2	246,5	396,1	598,3	222,2	220,5	4.276,1	14,0
2001	188,3	453,9	-264,1	405,1	175,1	90,7	61,7	229,3	425,3	653,0	168,2	166,3	4.571,6	14,3
2002	188,6	462,3	-275,4	487,8	218,5	48,2	-3,5	210,7	466,7	706,6	209,7	207,6	4.738,4	14,9

Vir: ECB.

1) Vključno z neto pridobitvami vrednostnih predmetov.

2) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

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

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

5) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

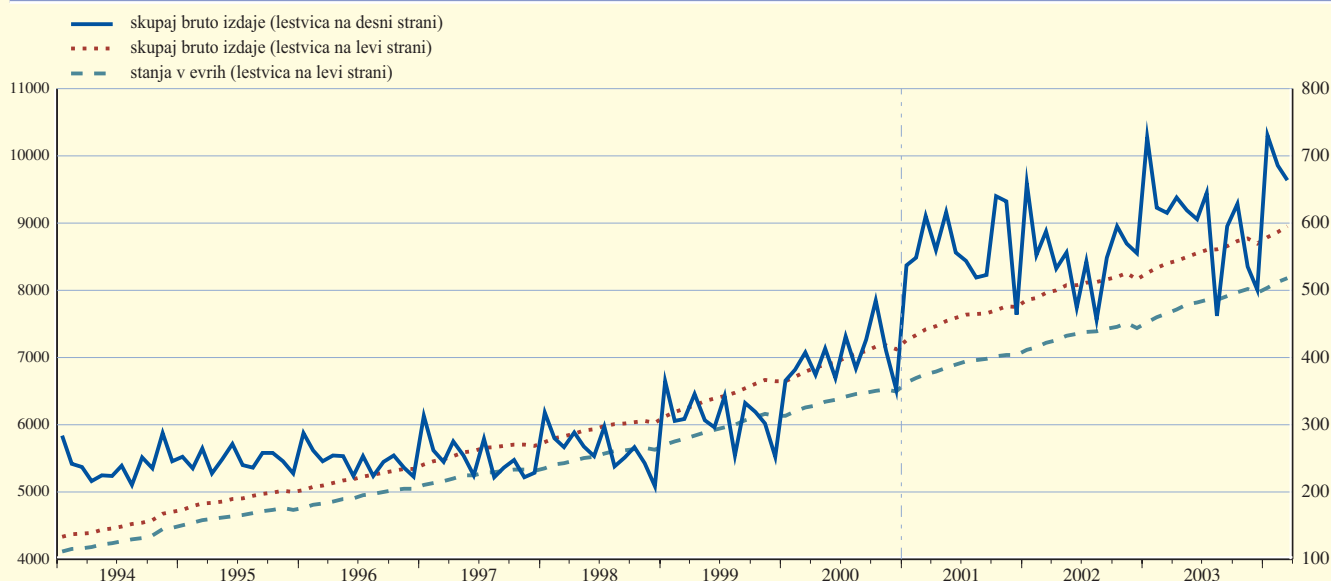
6) Bruto varčevanje kot odstotek razpoložljivega dohodka.

FINANČNI TRGI

4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti (v milijardah EUR, razen če je navedeno drugače, transakcije v mesecu in stanja na koncu obdobja; nominalne vrednosti)

		Skupaj v evrih ¹⁾				Rezidentov območja evra							
						Skupaj				Od tega v evrih			
		Stanja	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Stanja (%)	Bruto izdaje (%)	Odkupi (%)	Neto izdaje
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj													
2003	mar.	8.764,4	642,0	539,0	102,9	8.396,3	615,2	548,0	67,2	91,2	94,3	94,9	60,3
	apr.	8.807,2	636,6	593,6	42,9	8.439,2	638,1	582,2	55,9	91,4	94,4	94,2	53,9
	maj	8.901,9	624,9	529,4	95,5	8.498,6	619,2	536,6	82,5	91,6	93,4	93,6	75,8
	jun.	8.982,4	636,5	556,3	80,2	8.550,7	606,1	566,1	40,0	91,5	93,7	93,9	36,2
	jul.	9.015,3	648,8	616,3	32,5	8.598,7	645,1	601,7	43,4	91,4	93,1	94,3	33,0
	avg.	9.020,8	470,3	465,5	4,8	8.611,9	461,6	463,8	-2,2	91,3	93,9	92,6	3,8
	sep.	9.111,7	615,7	523,9	91,8	8.657,3	594,9	530,3	64,6	91,4	93,4	94,2	55,7
	okt.	9.169,1	635,3	578,8	56,5	8.730,8	628,7	561,0	67,7	91,3	93,8	94,8	57,9
	nov.	9.235,3	554,9	491,4	63,5	8.768,2	535,6	490,1	45,5	91,5	93,1	92,4	45,7
	dec.	9.199,0	519,1	551,8	-32,7	8.692,8	501,2	555,4	-54,2	91,6	93,7	94,6	-55,6
2004	jan.	9.272,3	738,4	664,1	74,3	8.786,3	730,6	643,5	87,1	91,5	94,3	94,7	78,9
	feb.	9.348,2	698,4	622,8	75,7	8.862,9	685,6	605,4	80,2	91,6	94,6	94,2	77,9
	mar.	9.461,4	712,6	598,8	113,8	8.951,4	664,3	585,1	79,1	91,4	93,2	95,3	61,1
Dolgoročni													
2003	mar.	7.899,6	175,4	105,5	69,8	7.517,8	162,8	106,6	56,2	91,4	90,1	90,0	50,8
	apr.	7.941,0	166,0	125,0	40,9	7.544,0	160,3	125,0	35,3	91,5	91,4	92,5	30,8
	maj	8.028,9	187,1	99,1	88,0	7.598,0	175,0	100,1	74,9	91,7	92,2	90,5	70,8
	jun.	8.099,4	185,3	115,4	69,9	7.670,1	170,7	110,7	60,0	91,6	91,0	91,7	53,8
	jul.	8.151,8	198,0	146,3	51,7	7.718,9	185,2	140,7	44,5	91,4	88,1	95,0	29,6
	avg.	8.164,1	86,4	75,8	10,7	7.745,3	79,0	69,9	9,1	91,2	88,0	90,4	6,4
	sep.	8.241,3	179,9	101,9	78,0	7.797,9	173,4	102,0	71,4	91,4	91,7	90,2	66,9
	okt.	8.296,0	178,9	125,5	53,5	7.850,3	167,5	119,9	47,6	91,4	92,0	94,5	40,9
	nov.	8.346,2	142,4	93,6	48,9	7.885,7	135,7	90,3	45,4	91,5	89,4	88,0	41,7
	dec.	8.339,8	118,0	119,5	-1,5	7.861,2	110,7	113,5	-2,8	91,6	90,3	93,0	-5,6
2004	jan.	8.400,1	195,9	136,3	59,6	7.913,7	180,8	137,8	43,0	91,6	91,7	90,9	40,6
	feb.	8.485,6	193,6	109,2	84,4	7.996,9	182,9	98,5	84,3	91,6	92,2	87,9	82,0
	mar.	8.552,9	210,4	142,1	68,4	8.065,8	182,8	122,1	60,8	91,4	88,2	94,2	46,3

C13 Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti območja evra (v milijardah evrov)



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

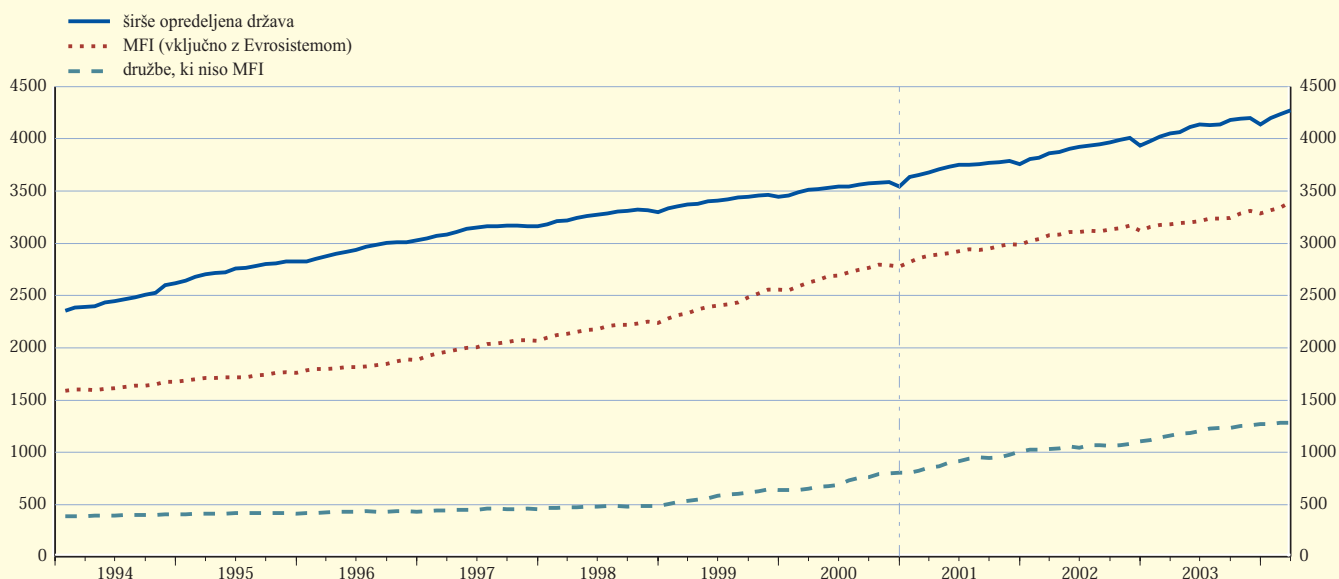
1) Skupaj vrednostni papirji, denominirani v evrih, razen delnic, ki so jih izdali rezidenti območja evra in rezidenti zunaj območja evra.

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

1. Stanja (konec obdobja)

	Skupaj						Od tega v evrih (%)					
	Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
	1	2	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država	7	8	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
			3	4	5	6			9	10	11	12
Skupaj												
2003 mar.	8.396,3	3.184,4	587,6	571,5	3.860,9	192,0	91,2	85,6	84,2	87,6	97,2	96,0
apr.	8.439,2	3.195,8	600,5	576,2	3.870,8	196,0	91,4	85,8	84,9	87,8	97,3	95,7
maj	8.498,6	3.198,6	602,4	583,8	3.914,9	198,9	91,6	86,0	85,5	88,2	97,4	95,7
jun.	8.550,7	3.209,8	620,0	585,5	3.932,1	203,3	91,5	85,8	85,6	88,2	97,3	95,7
jul.	8.598,7	3.237,7	638,8	588,2	3.929,3	204,7	91,4	85,7	85,5	88,0	97,3	95,5
avg.	8.611,9	3.238,2	643,1	591,4	3.934,8	204,5	91,3	85,6	85,2	87,8	97,2	95,4
sep.	8.657,3	3.244,1	651,3	583,5	3.969,1	209,3	91,4	85,5	86,3	88,1	97,4	95,5
okt.	8.730,8	3.285,4	662,7	588,9	3.980,9	212,9	91,3	85,3	86,6	88,0	97,4	95,5
nov.	8.768,2	3.307,5	670,5	589,2	3.983,5	217,4	91,5	85,5	86,9	88,2	97,5	95,6
dec.	8.692,8	3.283,0	685,0	588,1	3.918,4	218,4	91,6	85,5	87,8	88,3	97,7	95,4
2004 jan.	8.786,3	3.316,3	685,9	587,4	3.974,6	222,1	91,5	85,4	87,7	87,9	97,6	95,5
feb.	8.862,9	3.343,7	694,5	590,4	4.006,1	228,2	91,6	85,6	88,0	87,9	97,6	95,6
mar.	8.951,4	3.395,9	695,7	587,5	4.041,3	231,1	91,4	85,2	87,8	87,7	97,4	95,5
Dolgoročni												
2003 mar.	7.517,8	2.790,9	578,5	467,7	3.492,4	188,3	91,4	86,4	84,0	86,0	97,0	96,1
apr.	7.544,0	2.800,3	591,8	471,5	3.488,2	192,2	91,5	86,4	84,7	86,2	97,2	95,8
maj	7.598,0	2.807,0	594,0	476,8	3.525,4	194,8	91,7	86,7	85,3	86,6	97,3	95,9
jun.	7.670,1	2.830,1	611,3	484,4	3.545,1	199,3	91,6	86,4	85,4	86,8	97,2	95,9
jul.	7.718,9	2.860,5	630,1	486,8	3.541,1	200,3	91,4	86,1	85,3	86,6	97,2	95,7
avg.	7.745,3	2.876,1	634,4	489,8	3.544,4	200,7	91,2	85,8	85,1	86,4	97,1	95,6
sep.	7.797,9	2.887,4	643,3	485,9	3.575,7	205,8	91,4	85,9	86,1	86,8	97,2	95,7
okt.	7.850,3	2.919,7	654,6	489,1	3.577,4	209,5	91,4	85,7	86,4	86,6	97,3	95,7
nov.	7.885,7	2.934,1	662,2	492,0	3.583,4	214,0	91,5	85,8	86,8	86,9	97,4	95,8
dec.	7.861,2	2.923,0	676,0	495,8	3.551,5	214,9	91,6	86,0	87,7	87,2	97,5	95,5
2004 jan.	7.913,7	2.941,4	677,3	491,2	3.585,9	218,0	91,6	85,8	87,5	86,6	97,5	95,6
feb.	7.996,9	2.976,7	686,4	493,8	3.616,4	223,7	91,6	86,0	87,9	86,6	97,5	95,7
mar.	8.065,8	3.024,6	688,0	487,4	3.638,7	227,1	91,4	85,7	87,7	86,2	97,3	95,7

C14 Stanja vrednostnih papirjev razen delnic po sektorjih (v milijardah EUR, stanja ob koncu obdobja, nominalna vrednost)



Vir: ECB.

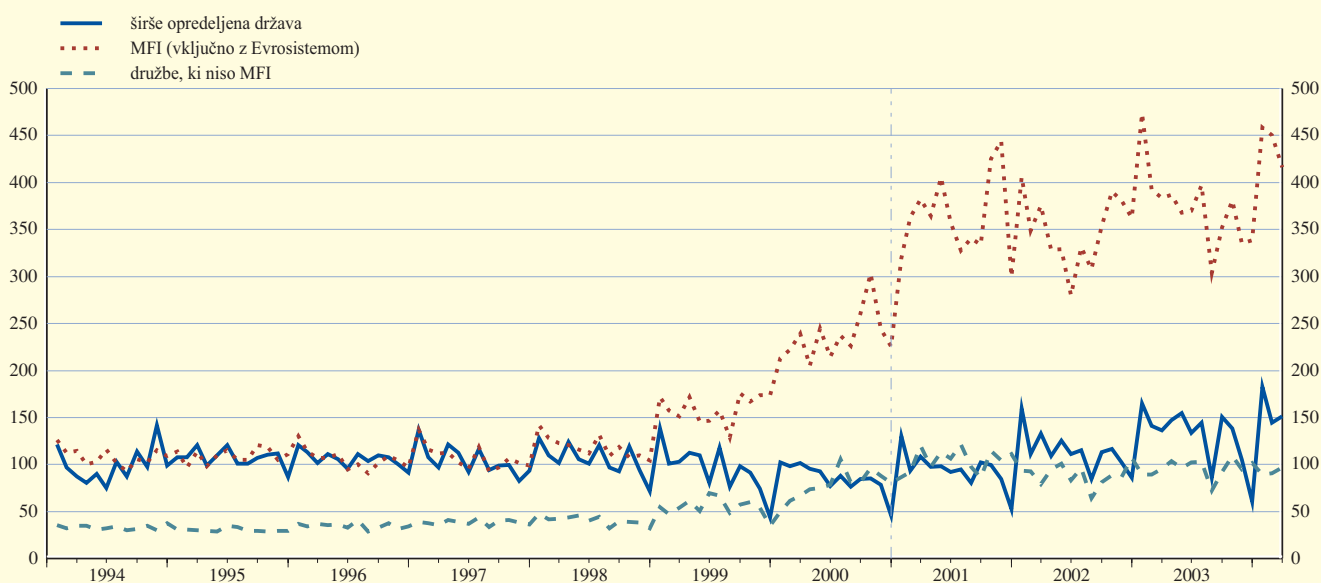
4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti območja evra, s členitvijo po prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja (v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; nominalna vrednost)

2. Bruto izdaje (transakcije v mesecu)

		Skupaj						Od tega v evrih (%)					
		Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
				Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj													
2003	mar.	615,2	383,2	20,8	74,9	129,9	6,4	94,3	92,8	87,6	98,0	97,6	99,1
	apr.	638,1	387,1	22,7	81,0	140,9	6,5	94,4	92,9	94,9	96,4	97,5	86,3
	maj	619,2	367,7	14,8	81,6	149,2	5,9	93,4	92,2	84,4	94,6	96,8	90,5
	jun.	606,1	370,2	23,5	79,1	125,2	8,2	93,7	91,8	96,1	97,0	96,8	94,9
	jul.	645,1	397,4	26,6	76,7	138,6	5,8	93,1	92,1	83,2	94,5	96,9	91,2
	avg.	461,6	303,6	8,7	63,6	82,3	3,4	93,9	92,3	91,8	96,6	97,7	93,1
	sep.	594,9	352,0	22,1	70,3	140,7	9,9	93,4	90,3	98,7	96,5	98,5	96,5
	okt.	628,7	380,7	21,4	87,9	130,7	8,0	93,8	91,6	95,8	96,3	98,1	94,0
	nov.	535,6	335,2	20,5	74,7	97,4	7,8	93,1	91,9	85,7	95,8	96,2	98,2
	dec.	501,2	338,7	28,3	73,1	55,5	5,6	93,7	92,6	97,1	94,6	99,3	79,8
2004	jan.	730,6	458,5	8,5	80,7	173,6	9,2	94,3	92,9	90,8	95,8	97,1	97,4
	feb.	685,6	450,0	18,4	72,6	136,1	8,5	94,6	93,3	95,8	96,1	97,5	97,8
	mar.	664,3	416,1	9,1	87,5	143,5	8,0	93,2	91,6	87,4	97,4	95,5	94,1
Dolgoročni													
2003	mar.	162,8	65,8	18,2	10,6	64,4	3,8	90,1	81,9	85,8	98,3	97,9	99,0
	apr.	160,3	61,9	19,9	8,4	65,7	4,5	91,4	82,8	94,2	85,3	100,0	81,9
	maj	175,0	61,7	11,8	12,4	85,6	3,5	92,2	87,9	80,4	84,0	98,2	91,8
	jun.	170,7	68,9	20,1	12,8	63,0	5,9	91,0	81,8	95,4	99,0	97,5	95,2
	jul.	185,2	74,5	24,1	9,9	73,5	3,2	88,1	82,6	81,5	80,1	97,0	87,5
	avg.	79,0	44,8	6,2	3,4	23,0	1,6	88,0	82,4	88,5	98,7	97,2	91,3
	sep.	173,4	65,0	19,0	3,6	78,8	7,1	91,7	79,6	98,6	97,8	99,0	98,8
	okt.	167,5	74,9	17,6	10,6	58,9	5,5	92,0	85,0	96,1	89,5	100,0	94,5
	nov.	135,7	62,4	16,8	9,7	40,9	5,8	89,4	86,9	84,1	90,2	93,5	99,6
	dec.	110,7	61,7	25,0	9,5	11,4	3,2	90,3	88,3	97,6	81,3	98,6	68,1
2004	jan.	180,8	75,1	5,0	7,4	86,9	6,3	91,7	84,8	88,7	80,6	98,2	99,4
	feb.	182,9	85,9	15,1	5,7	70,2	6,0	92,2	86,5	96,0	87,5	98,2	99,0
	mar.	182,8	94,5	7,2	3,3	72,3	5,6	88,2	82,0	86,7	97,6	95,4	95,7

C15 Bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic po sektorjih

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



Vir: ECB.

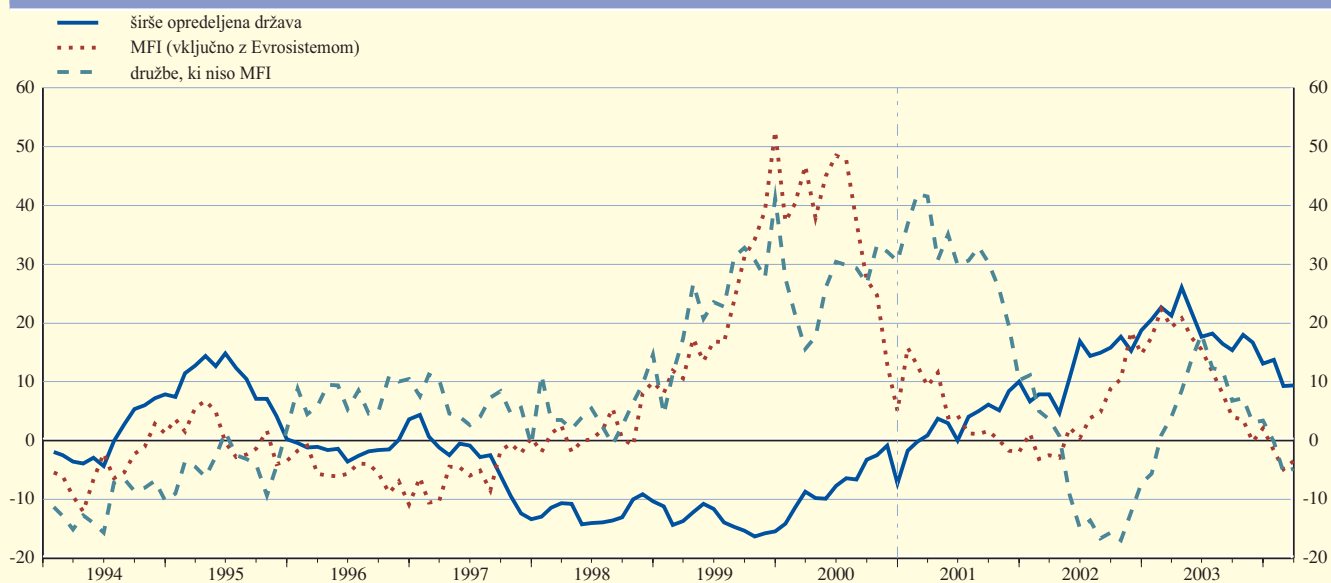
4.3 Letne stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti območja evra¹⁾

(spremembe v odstotkih)

	Skupaj													
	Skupaj		MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI			Širše opredeljena država			Skupaj		MFI (vključno z Evrosistemom)	Institucije, ki niso MFI	
	Skupaj	Indeks dec. 01 = 100		Skupaj	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Skupaj	Enote centralne ravnih države	Ostala država	Skupaj	Indeks dec. 01 = 100		Skupaj	Nemonetarne finančne družbe
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
V vseh valutah skupaj														
2003 mar.	6,8	109,6	4,9	17,2	27,4	8,0	5,5	4,5	32,0	17,9	126,9	19,3	4,1	28,4
apr.	6,9	110,3	5,1	17,7	27,4	9,0	5,5	4,4	30,8	21,3	129,8	20,9	8,5	20,1
maj	6,8	111,4	4,5	17,1	24,7	10,1	5,8	4,9	27,7	18,8	130,9	17,4	14,0	31,0
jun.	6,9	111,9	4,3	18,8	27,4	10,9	5,7	4,7	28,4	16,8	128,0	15,5	18,1	29,0
jul.	7,0	112,5	4,8	18,8	28,4	9,9	5,5	4,7	22,1	14,6	127,9	11,7	12,4	22,9
avg.	6,8	112,4	4,7	19,1	28,1	10,6	5,2	4,4	21,1	12,2	126,2	8,0	11,9	18,6
sep.	6,9	113,3	4,6	18,4	28,6	8,7	5,7	4,9	23,4	9,3	125,2	4,0	6,7	17,0
okt.	7,2	114,2	5,4	19,2	29,0	9,7	5,4	4,6	21,5	10,3	128,2	3,6	7,3	14,0
nov.	7,0	114,8	5,2	18,6	27,8	9,5	5,2	4,4	23,1	7,3	128,2	-0,2	3,1	9,9
dec.	7,3	114,1	6,1	16,9	23,5	10,1	5,5	4,7	22,4	6,9	120,7	2,1	3,4	20,8
2004 jan.	7,0	115,2	5,8	15,1	23,1	7,0	5,7	4,9	21,9	4,9	127,1	-1,7	-0,2	16,8
feb.	7,0	116,2	6,1	13,9	21,6	5,9	5,7	4,9	21,0	1,0	126,5	-4,9	-5,4	-8,1
mar.	7,0	117,3	7,2	11,6	19,5	3,5	5,6	4,9	20,6	1,8	129,2	-3,4	-4,8	-16,5
V evrih														
2003 mar.	6,3	109,0	3,5	19,4	32,3	8,7	5,3	4,3	31,2	18,4	128,7	21,5	2,9	26,6
apr.	6,5	109,8	3,8	20,3	32,9	9,7	5,3	4,4	29,5	23,2	132,4	26,1	7,5	18,4
maj	6,5	110,9	3,4	19,9	30,2	10,9	5,6	4,7	26,5	20,4	133,3	20,9	14,0	29,1
jun.	6,5	111,4	3,0	22,2	33,8	12,3	5,5	4,6	27,2	18,1	130,4	18,4	17,6	29,2
jul.	6,7	111,9	3,7	22,0	34,6	11,0	5,2	4,5	20,5	16,7	130,9	15,8	12,2	23,0
avg.	6,5	111,9	3,6	22,4	34,5	11,7	4,9	4,2	19,7	14,8	130,5	13,4	11,2	18,6
sep.	6,6	112,7	3,2	21,7	35,3	9,6	5,5	4,8	21,9	11,4	128,7	8,4	5,9	16,9
okt.	6,9	113,5	4,1	22,7	36,3	10,5	5,3	4,6	20,9	12,5	131,5	7,6	6,8	14,3
nov.	6,8	114,2	4,1	21,7	34,1	10,3	5,1	4,4	22,5	9,3	132,1	3,0	2,4	9,6
dec.	7,0	113,4	4,9	19,2	27,6	10,8	5,5	4,7	21,4	8,8	123,9	5,5	3,0	19,2
2004 jan.	6,8	114,5	4,8	16,9	27,0	7,1	5,7	5,0	21,2	5,9	130,2	-0,7	-0,9	16,5
feb.	6,9	115,6	5,3	15,9	26,0	5,9	5,8	5,1	20,3	1,9	129,5	-3,8	-5,8	-8,6
mar.	6,8	116,5	6,3	13,1	23,5	2,9	5,6	4,9	19,7	2,6	132,0	-2,4	-5,1	-17,6

C16 Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



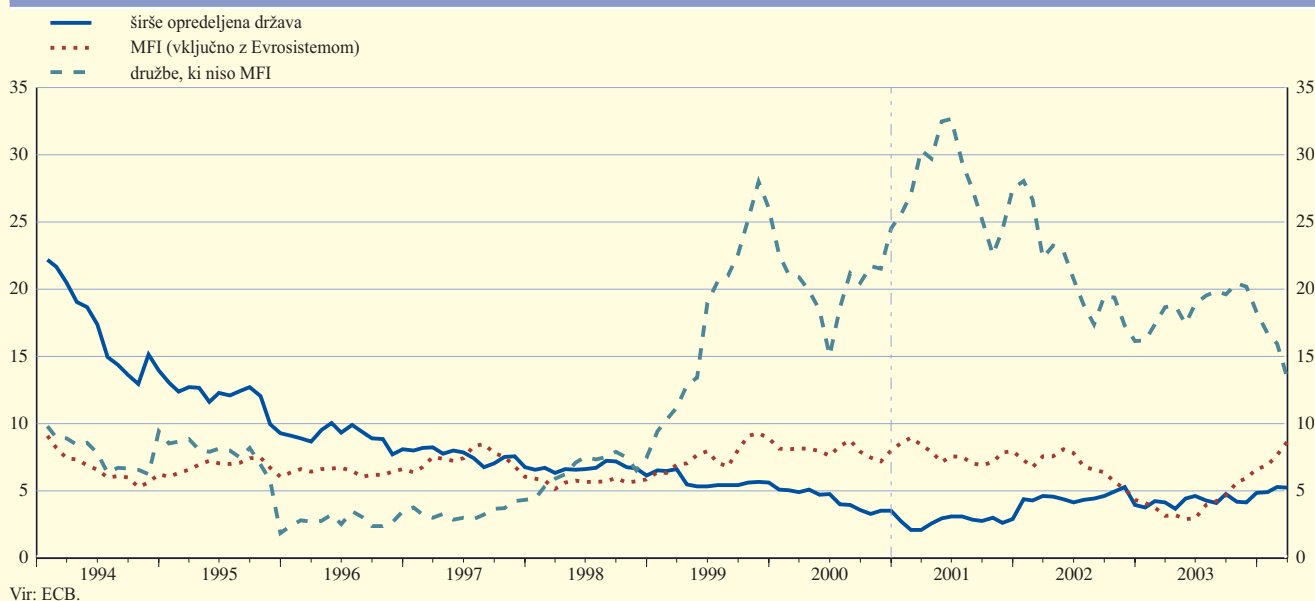
4.3 Letne stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti območja evra¹⁾

(spremembe v odstotkih)

Kratkoročni				Dolgoročni									
družbe	Širše opredeljena država			Skupaj		MFI	Družbe, ki niso MFI			Širše opredeljena država			
Nefinančne družbe	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država	Skupaj	Indeks dec. 01 = 100	(vključno z Evrosistemom)	Skupaj	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država	
15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	
V vseh valutah skupaj													
2,3	21,2	21,4	5,7	5,6	107,9	3,1	18,7	27,4	9,3	4,2	3,0	32,6	2003 mar.
7,6	26,0	26,1	18,1	5,4	108,4	3,2	18,8	27,5	9,2	3,7	2,5	31,1	apr.
12,8	21,7	21,7	22,5	5,5	109,4	2,9	17,4	24,6	9,5	4,4	3,4	27,8	maj
17,3	17,7	17,7	18,7	5,8	110,3	3,0	18,9	27,3	9,7	4,6	3,5	28,7	jun.
11,6	18,2	18,2	18,9	6,1	110,9	4,0	19,5	28,5	9,5	4,3	3,5	22,2	jul.
11,4	16,5	16,6	2,5	6,2	111,1	4,2	19,8	28,2	10,5	4,1	3,2	21,6	avg.
6,0	15,4	15,4	14,5	6,6	112,1	4,6	19,6	28,8	9,3	4,8	3,8	23,6	sep.
6,7	18,0	18,2	-2,9	6,8	112,8	5,6	20,4	29,3	10,3	4,2	3,3	22,0	okt.
2,5	16,7	16,9	-3,7	6,9	113,4	6,0	20,2	28,1	11,0	4,1	3,2	23,7	nov.
1,9	13,1	13,3	-5,6	7,3	113,4	6,6	18,3	23,5	11,8	4,8	3,9	23,0	dec.
-1,4	13,8	13,6	31,3	7,3	114,0	6,9	16,7	23,1	8,9	4,9	4,0	21,8	2004 jan.
-5,2	9,3	9,2	21,1	7,6	115,2	7,7	16,0	22,1	8,4	5,3	4,5	21,0	feb.
-3,7	9,4	9,4	9,6	7,6	116,1	8,7	13,4	20,1	5,1	5,2	4,4	20,8	mar.
V evrih													
1,2	21,0	21,3	-2,7	5,1	107,2	1,5	21,7	32,4	10,8	4,0	2,8	32,0	2003 mar.
6,7	25,8	26,0	8,9	4,9	107,6	1,4	22,0	33,1	10,4	3,5	2,4	29,9	apr.
12,9	21,8	21,9	17,6	5,1	108,7	1,5	20,6	30,3	10,5	4,1	3,1	26,7	maj
16,7	17,9	18,0	14,4	5,4	109,6	1,3	22,8	33,8	11,3	4,3	3,3	27,4	jun.
11,3	18,7	18,7	14,4	5,6	110,0	2,3	23,2	34,8	11,0	4,0	3,2	20,7	jul.
10,6	16,8	17,0	1,1	5,6	110,1	2,5	23,7	34,7	12,0	3,8	3,0	20,1	avg.
5,0	15,4	15,4	14,5	6,1	111,2	2,6	23,6	35,6	10,7	4,6	3,7	22,0	sep.
6,2	18,1	18,3	-5,1	6,3	111,8	3,7	24,6	36,6	11,5	4,1	3,2	21,4	okt.
1,8	16,9	17,1	-7,0	6,5	112,5	4,3	24,0	34,5	12,3	4,0	3,1	23,0	nov.
1,6	13,3	13,5	-4,7	6,8	112,4	4,8	21,0	27,7	12,9	4,7	3,9	21,9	dec.
-2,2	13,9	13,7	40,2	6,9	113,0	5,5	19,0	27,1	9,3	5,0	4,1	21,0	2004 jan.
-5,6	9,3	9,2	23,3	7,5	114,3	6,5	18,5	26,6	8,7	5,4	4,6	20,3	feb.
-4,0	9,0	9,1	4,1	7,3	115,0	7,4	15,4	24,3	4,6	5,3	4,5	20,0	mar.

C17 Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



4.4 Delnice, ki kotirajo, ki so jih izdali rezidenti območja evra¹⁾

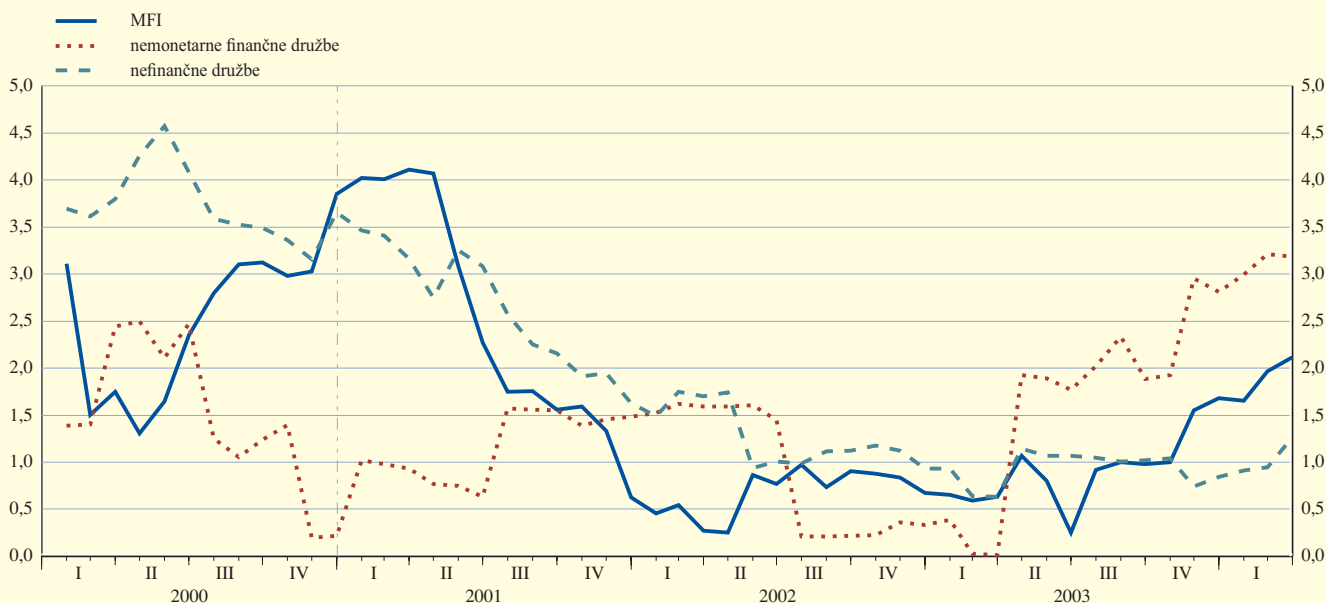
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

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

	Skupaj			MFI		Nemonetarne finančne družbe		Nefinančne družbe	
	Skupaj 1	Indeks dec. 01 = 100 (%) 2	Letne stopnje rasti (%) 3	Skupaj 4	Letne stopnje rasti (%) 5	Skupaj 6	Letne stopnje rasti (%) 7	Skupaj 8	Letne stopnje rasti (%) 9
2002 mar.	4.754,7	100,3	1,5	665,3	0,3	536,6	1,6	3.552,8	1,7
apr.	4.571,1	100,3	1,5	678,1	0,2	517,4	1,6	3.375,5	1,7
maj	4.433,2	100,4	1,0	666,3	0,9	484,8	1,6	3.282,1	0,9
jun.	4.119,4	100,5	1,0	614,9	0,8	463,4	1,5	3.041,2	1,0
jul.	3.710,9	100,6	0,9	515,7	1,0	394,6	0,2	2.800,7	1,0
avg.	3.521,3	100,6	1,0	521,7	0,7	371,1	0,2	2.628,6	1,1
sep.	2.982,8	100,7	1,0	412,6	0,9	276,3	0,2	2.293,9	1,1
okt.	3.252,7	100,7	1,0	446,9	0,9	321,2	0,2	2.484,5	1,2
nov.	3.436,6	100,8	1,0	487,4	0,8	345,9	0,4	2.603,3	1,1
dec.	3.118,2	100,8	0,8	450,7	0,7	283,6	0,3	2.383,9	0,9
2003 jan.	2.978,3	100,8	0,8	425,8	0,7	261,1	0,4	2.291,4	0,9
feb.	2.884,9	100,8	0,6	425,3	0,6	270,8	0,0	2.188,8	0,6
mar.	2.763,4	100,8	0,6	413,0	0,6	236,2	0,0	2.114,2	0,6
apr.	3.112,9	101,5	1,2	471,4	1,1	291,8	1,9	2.349,7	1,1
maj	3.145,6	101,5	1,1	476,7	0,8	291,3	1,9	2.377,5	1,1
jun.	3.256,1	101,5	1,0	504,2	0,2	300,6	1,8	2.451,3	1,1
jul.	3.366,4	101,7	1,1	528,0	0,9	330,9	2,0	2.507,5	1,0
avg.	3.413,3	101,7	1,1	506,5	1,0	325,5	2,3	2.581,3	1,0
sep.	3.276,6	101,8	1,1	494,8	1,0	307,1	1,9	2.474,6	1,0
okt.	3.483,9	101,8	1,1	535,2	1,0	333,2	1,9	2.615,5	1,0
nov.	3.546,8	101,9	1,1	549,5	1,6	337,9	3,0	2.659,5	0,7
dec.	3.647,3	102,0	1,2	569,5	1,7	348,6	2,8	2.729,2	0,8
2004 jan.	3.788,5	102,0	1,2	584,1	1,7	372,3	3,0	2.832,0	0,9
feb.	3.851,9	102,1	1,3	587,9	2,0	374,3	3,2	2.889,7	0,9
mar.	3.766,4	102,4	1,6	571,9	2,1	355,0	3,2	2.839,5	1,3

C18 Letne stopnje rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti območja evra

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

4.4 Delnice, ki kotirajo, ki so jih izdali rezidenti območja evra

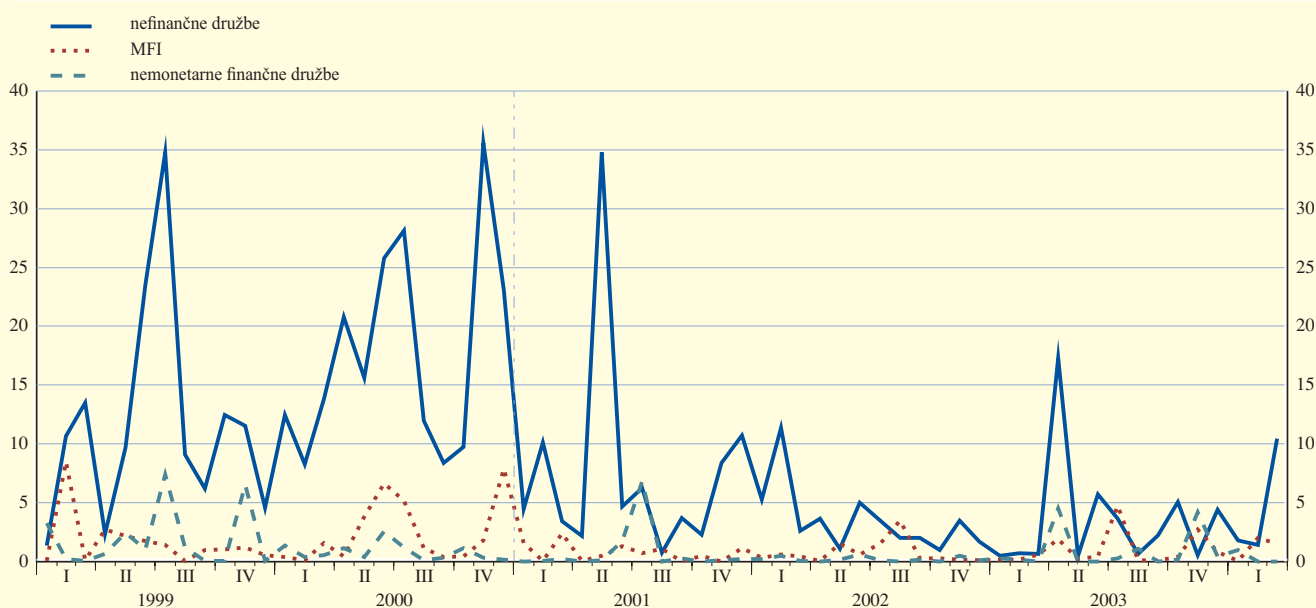
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			MFI			Nemonetarne finančne družbe			Nefinančne družbe		
	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002 mar.	3,1	2,3	0,8	0,4	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	2,6	2,2	0,4
apr.	3,7	0,5	3,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	3,7	0,3	3,3
maj	2,7	0,3	2,4	1,5	0,0	1,5	0,2	0,0	0,2	1,1	0,3	0,8
jun.	6,2	0,5	5,6	0,6	0,0	0,6	0,6	0,0	0,6	5,0	0,5	4,5
jul.	5,1	1,3	3,8	1,5	0,1	1,4	0,1	0,9	-0,8	3,5	0,3	3,2
avg.	5,5	5,1	0,3	3,5	3,9	-0,4	0,0	0,0	0,0	2,0	1,3	0,7
sep.	2,4	0,5	1,9	0,3	0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	2,0	0,4	1,7
okt.	1,2	0,2	1,0	0,3	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,9	0,1	0,8
nov.	4,1	0,8	3,3	0,2	0,4	-0,2	0,5	0,0	0,5	3,5	0,4	3,1
dec.	1,9	0,6	1,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	1,7	0,5	1,2
2003 jan.	0,9	1,4	-0,5	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,3	0,5	1,4	-0,9
feb.	1,0	1,3	-0,4	0,1	0,0	0,1	0,1	0,8	-0,7	0,7	0,5	0,2
mar.	1,2	0,7	0,5	0,6	0,1	0,4	0,0	0,0	0,0	0,6	0,5	0,1
apr.	23,7	4,7	19,0	1,9	0,2	1,7	4,5	0,0	4,5	17,3	4,5	12,8
maj	0,7	2,1	-1,5	0,2	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,5	1,7	-1,2
jun.	6,1	5,0	1,1	0,4	2,7	-2,2	0,0	0,0	0,0	5,7	2,4	3,3
jul.	8,6	1,8	6,8	4,7	0,2	4,5	0,2	0,0	0,2	3,6	1,6	2,0
avg.	1,8	1,1	0,7	0,1	0,1	0,1	1,1	0,1	1,0	0,6	1,0	-0,3
sep.	2,3	1,7	0,6	0,1	0,1	0,0	0,0	1,3	-1,3	2,2	0,3	1,9
okt.	5,5	3,7	1,8	0,4	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	5,0	3,7	1,3
nov.	7,5	5,3	2,1	2,7	0,1	2,7	4,2	0,3	3,9	0,6	5,0	-4,4
dec.	5,6	1,4	4,2	0,8	0,1	0,8	0,4	0,8	-0,4	4,4	0,5	3,9
2004 jan.	2,8	0,9	1,9	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0	0,9	1,8	0,9	0,9
feb.	3,4	0,6	2,9	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,3	1,1
mar.	12,0	1,2	10,8	1,5	0,0	1,5	0,0	0,2	-0,1	10,5	1,0	9,4

C19 Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja

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



Vir: ECB.

4.5 Obrestne mere MFI za v evrih denominirane vloge in posojila komitentov z območja evra

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

1. Obrestne mere za depozite (novi posli)

		Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb					Repo posli
		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane			Na odpoklic z dobo odpoklica ^{(1),(2)}		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane			
			Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003	apr.	0,84	2,25	2,54	2,80	2,31	3,14	1,11	2,43	2,37	3,29	2,48
	maj	0,84	2,23	2,38	2,65	2,24	3,10	1,08	2,43	2,31	2,94	2,46
	jun.	0,76	2,00	2,21	2,61	2,23	3,01	0,99	2,10	2,18	3,05	2,14
	jul.	0,68	1,91	2,10	2,32	2,14	2,93	0,88	2,02	2,14	2,80	2,03
	avg.	0,68	1,91	2,12	2,51	1,99	2,88	0,88	2,03	2,27	3,56	1,98
	sep.	0,69	1,87	2,12	2,43	2,00	2,85	0,87	2,00	2,29	3,63	2,00
	okt.	0,69	1,89	2,16	2,51	2,05	2,73	0,88	1,98	2,23	3,89	1,99
	nov.	0,70	1,87	2,24	2,61	2,01	2,70	0,87	1,97	2,33	2,70	1,97
	dec.	0,69	1,89	2,40	2,41	2,01	2,68	0,88	2,00	2,42	3,35	1,99
2004	jan.	0,69	1,91	2,37	2,74	2,02	2,65	0,95	1,99	2,07	3,12	1,95
	feb.	0,69	1,87	2,16	2,45	2,02	2,63	0,88	1,98	2,25	3,58	1,98
	mar.	0,70	1,92	2,14	2,33	2,00	2,59	0,86	1,96	2,11	3,30	1,98

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Prekoračitev na tekočem računu ¹⁾	Petrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov ³⁾	Po začetno fiksni obrestni meri				Letna odstotna stopnja stroškov ³⁾	Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kot 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let in do 10 let	Več kakor 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003 apr.	9,89	7,46	6,99	8,32	8,16	4,07	4,32	5,00	5,03	4,67	4,71	5,30	5,33
maj	9,86	7,63	6,98	8,34	8,16	3,93	4,29	4,94	4,91	4,56	4,44	5,35	5,32
jun.	9,89	7,11	6,94	8,28	8,02	3,80	4,16	4,76	4,78	4,42	4,12	4,97	4,91
jul.	9,76	7,24	7,04	8,20	7,92	3,68	3,92	4,64	4,68	4,33	4,10	4,95	4,98
avg.	9,74	7,70	6,84	8,27	8,04	3,64	3,96	4,69	4,69	4,41	4,13	5,00	4,98
sep.	9,75	7,44	6,89	8,04	8,02	3,63	4,10	4,81	4,75	4,41	3,98	5,00	5,11
okt.	9,72	7,20	6,74	8,07	7,91	3,62	4,02	4,87	4,78	4,40	4,05	5,09	5,21
nov.	9,64	7,57	6,59	7,93	7,84	3,59	4,09	4,92	4,84	4,42	4,15	5,25	5,17
dec.	9,69	7,66	6,43	7,63	7,71	3,62	4,17	5,02	4,95	4,46	3,84	5,00	5,08
2004 jan.	9,87	7,62	7,04	8,49	8,32	3,62	4,28	5,02	4,92	4,49	4,06	5,12	5,16
feb.	9,81	7,43	6,91	8,44	8,16	3,55	4,21	4,97	4,84	4,35	4,10	5,07	5,05
mar.	9,72	7,34	6,80	8,28	8,00	3,47	4,13	4,86	4,78	4,29	3,94	5,05	4,96

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

	Okvirna posojila ¹⁾	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri			Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta		Več kakor 1 leto in do 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta		Več kakor 1 leto in do 5 let
		1	2		5	6	
2003 apr.	5,85		4,57	4,89	5,04	3,50	4,59
maj	5,82		4,47	4,86	4,96	3,40	4,39
jun.	5,68		4,20	4,60	4,89	3,14	4,18
jul.	5,56		4,16	4,58	4,73	3,08	4,01
avg.	5,47		4,17	4,65	4,77	3,18	4,36
sep.	5,46		4,08	4,79	4,76	3,11	4,29
okt.	5,46		4,14	4,76	4,83	3,08	4,33
nov.	5,41		4,10	4,94	4,71	3,02	4,23
dec.	5,57		4,04	4,84	4,81	3,12	4,32
2004 jan.	5,66		4,06	4,86	4,81	3,01	4,29
feb.	5,62		4,02	4,94	4,78	2,97	4,30
mar.	5,56		3,89	4,79	4,77	2,93	4,39

Vir: ECB

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

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

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

4.5 Obrestne mere MFI za v evrih denominirane vloge in posojila komitentov z območja evra

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

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

		Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb				Repo posli
		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica ⁽¹⁾⁽²⁾		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane			
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece		Do 2 leti	Več kakor 2 leti		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2003	apr.	0,84	2,39	3,55	2,31	3,14	1,11	2,53	4,62	2,44	
	maj	0,84	2,34	3,47	2,24	3,10	1,08	2,50	4,50	2,42	
	jun.	0,76	2,18	3,48	2,23	3,01	0,99	2,26	4,45	2,19	
	jul.	0,68	2,08	3,43	2,14	2,93	0,88	2,24	4,40	2,08	
	avg.	0,68	2,04	3,43	1,99	2,88	0,88	2,20	4,26	2,05	
	sep.	0,69	2,01	3,44	2,00	2,85	0,87	2,23	4,32	2,04	
	okt.	0,69	1,97	3,47	2,05	2,73	0,88	2,12	4,33	2,03	
	nov.	0,70	1,98	3,44	2,01	2,70	0,87	2,13	4,43	1,98	
	dec.	0,69	1,97	3,54	2,01	2,68	0,88	2,15	4,25	1,98	
2004	jan.	0,69	1,94	3,36	2,02	2,65	0,95	2,09	4,26	1,95	
	feb.	0,69	1,94	3,42	2,02	2,63	0,88	2,08	4,20	1,97	
	mar.	0,70	1,92	3,32	2,00	2,59	0,86	2,07	4,17	1,93	

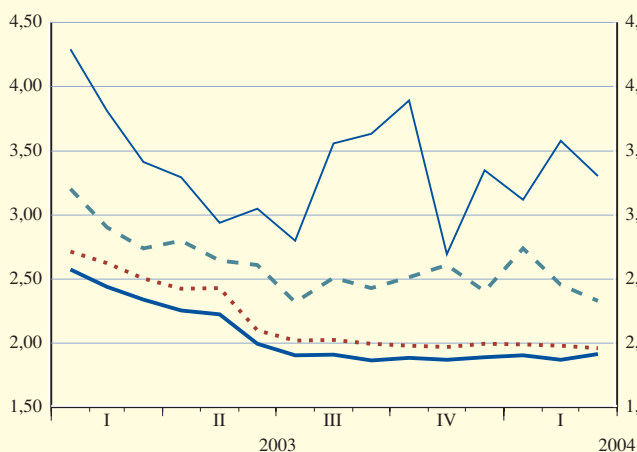
5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

		Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
		Stanovanjska posojila, z dospelostjo			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo			Z dospelostjo		
		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 leti
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003	apr.	5,33	5,26	5,49	8,52	7,45	6,11	4,89	4,61	5,03
	maj	5,26	5,23	5,44	8,50	7,34	6,09	4,83	4,56	4,94
	jun.	5,22	5,13	5,40	8,40	7,37	6,03	4,72	4,47	4,90
	jul.	5,13	5,07	5,31	8,33	7,28	5,96	4,60	4,32	4,80
	avg.	5,03	4,99	5,25	8,29	7,23	6,07	4,54	4,21	4,74
	sep.	4,96	4,95	5,24	8,31	7,27	6,00	4,55	4,20	4,75
	okt.	4,96	4,92	5,20	8,13	7,13	5,85	4,55	4,12	4,71
	nov.	4,97	4,90	5,17	7,98	7,09	5,82	4,52	4,18	4,67
2004	dec.	4,96	4,88	5,14	8,04	7,05	6,00	4,53	4,23	4,66
	jan.	4,90	4,89	5,11	8,15	7,02	5,92	4,55	4,07	4,56
	feb.	4,87	4,90	5,11	8,13	7,16	5,95	4,60	4,06	4,58
	mar.	4,84	4,76	5,04	8,05	7,16	5,89	4,56	3,96	4,61

C20 Nove vezane vloge

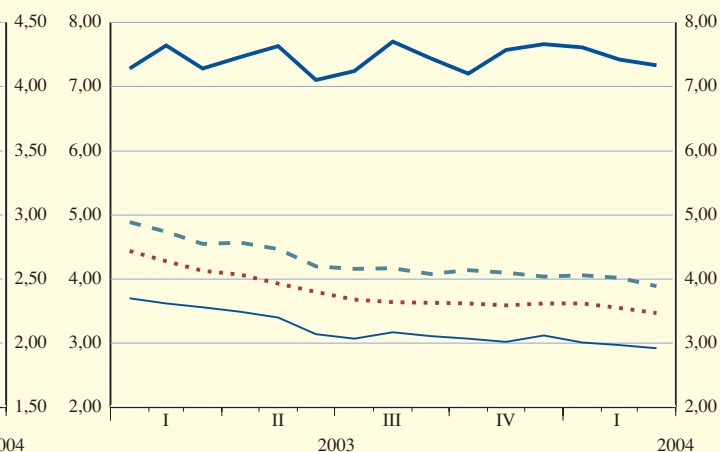
(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)

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

**C21 Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksnimi obrestnimi meri do 1 leta**

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

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



Vir: ECB.

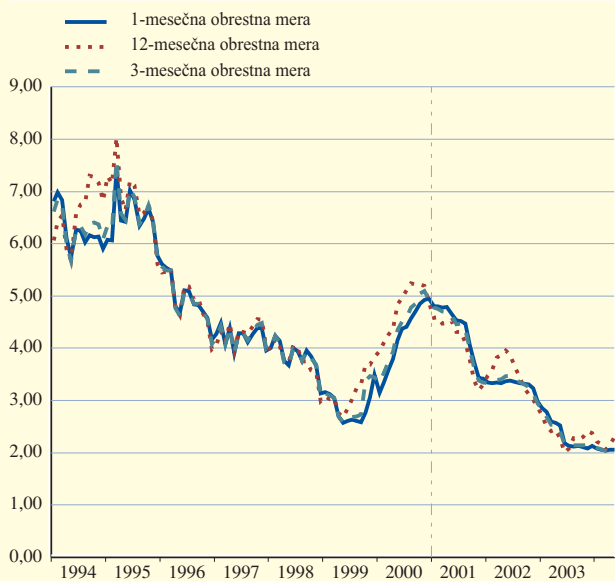
4.6 Obrestne mere denarnega trga

(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	Območje evra ¹⁾					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (EURIBOR)	6-mesečni depoziti (EURIBOR)	12-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2001	4,39	4,33	4,26	4,16	4,09	3,78	0,15
2002	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2002 I	2,77	2,75	2,69	2,60	2,55	1,33	0,06
2003 II	2,44	2,43	2,37	2,29	2,25	1,24	0,06
III	2,07	2,13	2,14	2,15	2,20	1,13	0,05
IV	2,02	2,11	2,15	2,20	2,36	1,17	0,06
2004 I	2,02	2,06	2,06	2,07	2,14	1,12	0,05
2003 maj	2,56	2,52	2,41	2,32	2,26	1,28	0,06
jun.	2,21	2,18	2,15	2,08	2,01	1,12	0,06
jul.	2,08	2,13	2,13	2,09	2,08	1,11	0,05
avg.	2,10	2,12	2,14	2,17	2,28	1,14	0,05
sep.	2,02	2,13	2,15	2,18	2,26	1,14	0,05
okt.	2,01	2,10	2,14	2,17	2,30	1,16	0,06
nov.	1,97	2,09	2,16	2,22	2,41	1,17	0,06
dec.	2,06	2,13	2,15	2,20	2,38	1,17	0,06
2004 jan.	2,02	2,08	2,09	2,12	2,22	1,13	0,06
feb.	2,03	2,06	2,07	2,09	2,16	1,12	0,05
mar.	2,01	2,04	2,03	2,02	2,06	1,11	0,05
apr.	2,08	2,05	2,05	2,06	2,16	1,15	0,05
maj	2,02	2,06	2,09	2,14	2,30	1,25	0,05

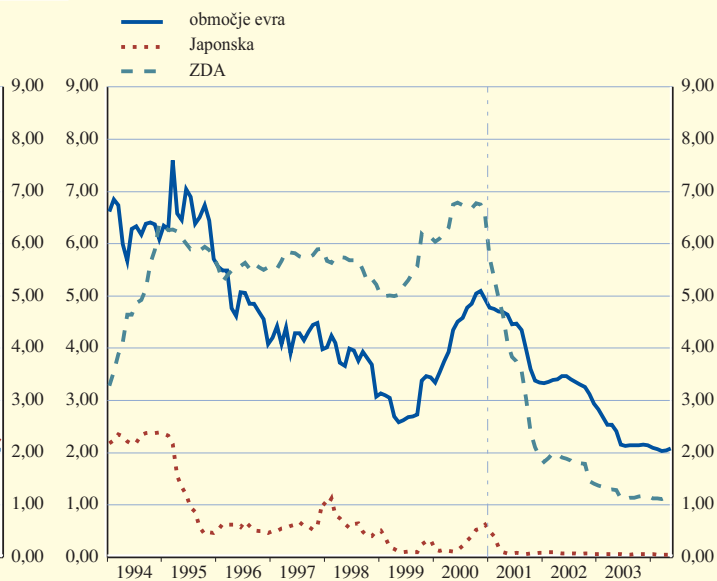
C22 Obrestne mere denarnega trga območja evra

(mesečne; odstotki na leto)



C23 3-mesečne obrestne mere denarnega trga

(mesečne; odstotki na leto)



Vir: ECB.

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

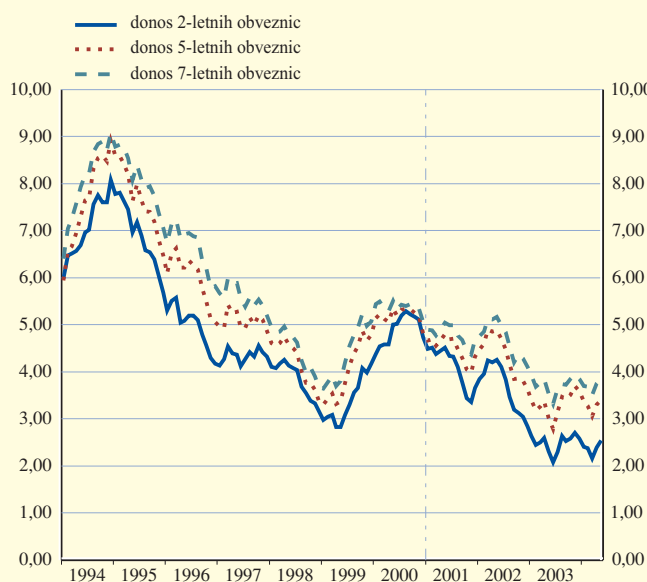
4.7 Donosi državnih obveznic

(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

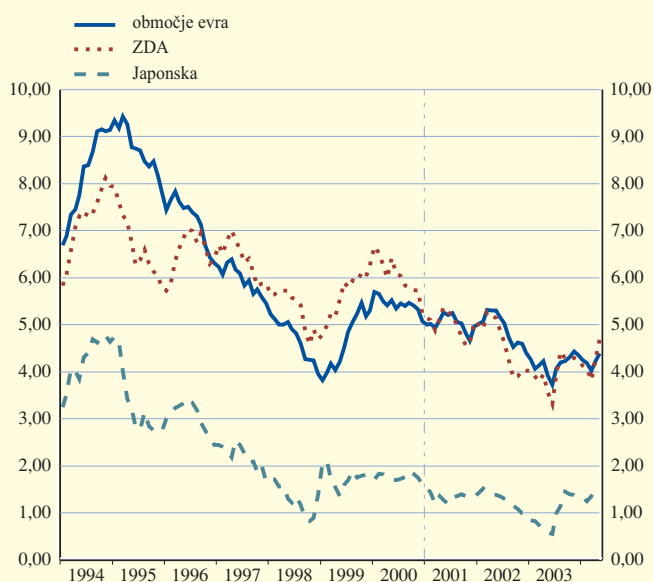
	Območje evra ¹⁾					ZDA	Japonska
	2 leti	3 leta	5 let	7 let	10 let	10 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7
2001	4,11	4,23	4,49	4,78	5,03	5,01	1,34
2002	3,67	3,94	4,35	4,70	4,92	4,59	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	1,00
2002 I	2,53	2,71	3,29	3,80	4,16	3,91	0,80
2003 II	2,33	2,54	3,07	3,57	3,96	3,61	0,60
III	2,48	2,77	3,34	3,70	4,16	4,21	1,19
IV	2,62	2,91	3,59	3,88	4,36	4,27	1,38
2004 I	2,31	2,63	3,23	3,63	4,15	4,00	1,31
2003 maj	2,31	2,53	3,02	3,54	3,92	3,56	0,57
jun.	2,08	2,29	2,79	3,32	3,72	3,32	0,56
jul.	2,30	2,56	3,15	3,65	4,06	3,93	0,99
avg.	2,63	2,91	3,47	3,74	4,20	4,44	1,15
sep.	2,53	2,87	3,42	3,72	4,23	4,29	1,45
okt.	2,59	2,88	3,50	3,85	4,31	4,27	1,40
nov.	2,70	2,99	3,70	3,94	4,44	4,29	1,38
dec.	2,58	2,88	3,59	3,85	4,36	4,26	1,35
2004 jan.	2,41	2,71	3,37	3,70	4,26	4,13	1,33
feb.	2,38	2,71	3,28	3,69	4,18	4,06	1,25
mar.	2,16	2,48	3,06	3,51	4,02	3,81	1,35
apr.	2,39	2,75	3,31	3,75	4,24	4,32	1,51
maj	2,55	2,89	3,40	3,87	4,39	4,70	1,49

C24 Donosi državnih obveznic v območju evra

(mesečni; odstotki na leto)

**C25 Donosi desetletnih državnih obveznic**

(mesečni; odstotki na leto)



Vir: ECB.

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

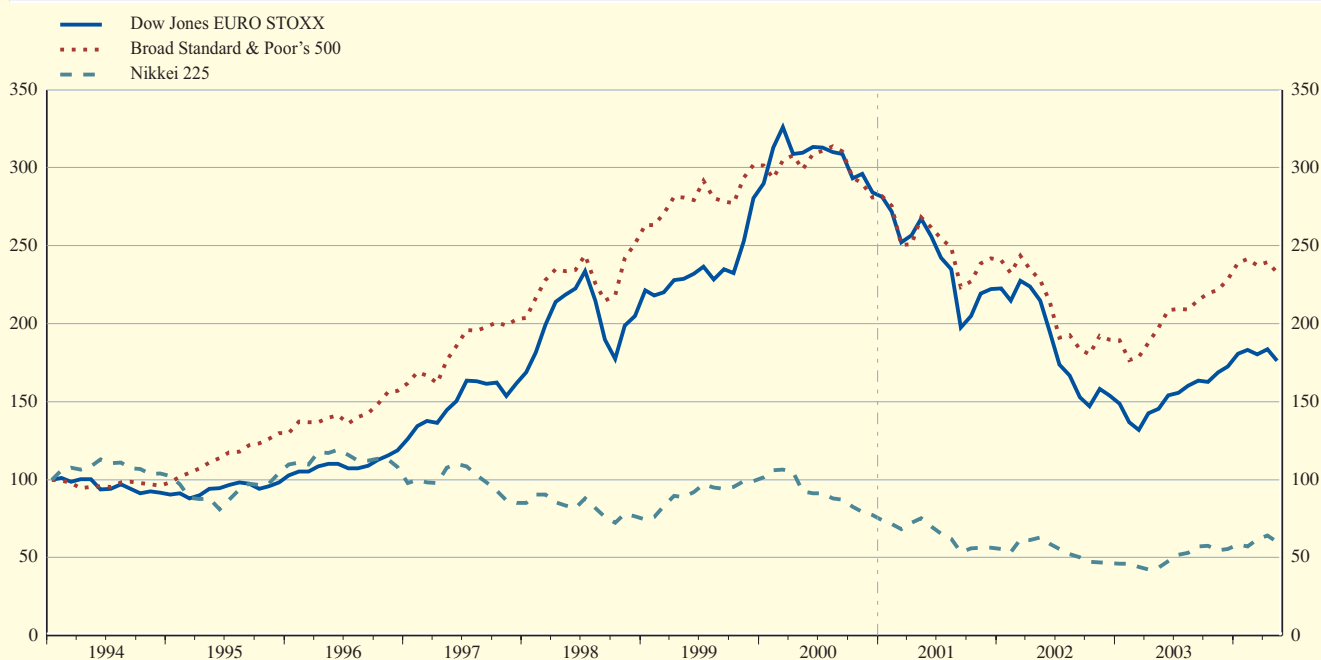
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

(stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Bazni materiali	Ciklične potrošne dobrine	Neciklične potrošne dobrine	Energetika	Finance	Industrija	Tehnologija	Javne gospodarske službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	336,3	4.049,4	296,0	228,2	303,3	341,4	321,6	310,0	530,5	309,6	541,2	540,1	1.193,8	12.114,8
2002	259,9	3.023,4	267,5	175,0	266,5	308,9	243,3	252,4	345,1	255,5	349,2	411,8	995,4	10.119,3
2003	213,3	2.404,5	212,5	137,5	209,7	259,5	199,3	213,5	275,1	210,7	337,5	304,4	964,8	9.312,9
2003 I	193,5	2.217,4	192,4	122,9	202,4	250,0	174,8	188,9	235,6	198,3	311,4	288,8	861,2	8.427,5
II	204,3	2.339,9	198,2	126,7	204,2	255,1	189,7	199,2	260,3	208,5	329,9	303,7	937,0	8.295,4
III	221,7	2.511,5	225,1	144,5	212,8	265,8	209,9	224,9	285,9	216,0	347,4	304,6	1.000,4	10.063,2
IV	232,9	2.613,7	233,5	155,2	219,0	266,7	221,9	240,2	317,4	219,6	360,5	320,0	1.057,0	10.423,3
2004 I	251,5	2.845,3	244,9	163,8	226,7	279,9	240,3	257,0	352,9	248,6	405,1	366,5	1.132,6	10.995,7
2003 maj	202,0	2.303,0	196,4	124,9	202,3	249,6	187,4	198,5	258,2	208,3	324,9	304,2	935,8	8.122,1
jun.	213,5	2.443,3	205,0	133,0	206,5	266,1	201,2	207,4	271,5	216,7	340,7	318,9	988,0	8.895,7
jul.	216,1	2.459,8	218,8	138,1	205,5	260,1	206,1	216,0	274,2	214,6	340,9	306,8	992,6	9.669,8
avg.	222,3	2.524,1	227,2	144,6	211,9	268,6	211,6	227,0	281,7	217,0	352,4	293,2	989,5	9.884,6
sep.	226,8	2.553,3	229,5	151,2	221,4	269,0	212,1	232,0	302,1	216,6	349,6	313,2	1.018,9	10.644,8
okt.	225,5	2.523,3	222,0	150,1	218,9	263,0	212,9	231,5	308,0	210,8	348,4	309,7	1.038,7	10.720,1
nov.	233,9	2.618,1	237,5	156,8	222,1	262,0	223,0	241,5	325,4	217,0	358,7	319,3	1.050,1	10.205,4
dec.	239,4	2.700,3	241,5	158,8	216,3	274,6	229,9	247,8	319,8	230,7	374,1	331,1	1.081,2	10.315,9
2004 jan.	250,6	2.839,1	250,3	164,8	222,0	277,2	242,0	257,5	349,2	239,6	405,1	350,3	1.131,6	10.876,4
feb.	253,9	2.874,8	244,7	165,1	229,5	275,6	243,7	260,1	359,0	252,1	412,3	370,0	1.143,8	10.618,6
mar.	250,2	2.825,6	240,0	161,6	228,9	286,2	235,8	253,8	351,0	254,2	398,8	379,0	1.124,0	11.437,8
apr.	254,9	2.860,2	247,6	167,2	231,0	300,0	241,0	262,5	321,0	264,5	401,8	389,3	1.133,4	11.962,8
maj	244,4	2.728,7	240,3	161,5	225,7	297,8	228,8	251,0	284,8	256,6	378,0	395,3	1.103,7	11.141,0

C26 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225

(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)



CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

1. Harmonizirani indeks cen življenskih potrebščin¹⁾

	Skupaj				Skupaj (s.a., sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)					
	Indeks 1996 = 100	Skupaj	Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Neenergetsko industrijsko blago	Energetika (n.s.a.)	Storitve
% od skupaj ²⁾	100,0	100,0	58,7	41,3	100,0	11,8	7,7	31,0	8,1	41,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	106,0	2,1	2,5	1,5	-	-	-	-	-	-
2001	108,5	2,3	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	113,2	2,1	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2003 I	112,5	2,3	2,0	2,7	0,8	1,2	0,9	0,1	4,4	0,5
II	113,2	1,9	1,5	2,6	0,2	0,8	0,5	0,2	-2,9	0,6
III	113,4	2,0	1,7	2,5	0,5	0,6	1,5	0,1	0,5	0,6
IV	114,0	2,0	1,8	2,4	0,5	1,1	0,6	0,2	-0,2	0,6
2004 I	114,4	1,7	1,1	2,6	0,5	0,9	-0,5	0,2	1,2	0,7
2003 dec.	114,2	2,0	1,8	2,3	0,1	0,2	-0,4	0,1	-0,2	0,2
2004 jan.	114,0	1,9	1,3	2,5	0,2	0,2	0,0	0,0	0,9	0,3
feb.	114,2	1,6	1,0	2,6	0,1	0,1	-0,4	0,1	-0,1	0,3
mar.	115,0	1,7	1,1	2,5	0,3	1,2	0,0	0,0	1,3	0,2
apr.	115,5	2,0	1,8	2,5	0,3	0,1	-0,2	0,3	1,1	0,2
maj ³⁾	.	2,5	.	.	.	.	.	.	.	.

	Blago						Storitve					
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobaknimi izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve	Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno	
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Neenergetsko industrijsko blago	Energetika	Najemnine					
% od skupaj ²⁾	19,5	11,8	7,7	39,1	31,0	8,1	10,4	6,4	6,4	2,9	15,0	6,6
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2000	1,4	1,2	1,8	3,0	0,5	13,0	1,5	1,3	2,5	-7,1	2,4	2,5
2001	4,5	2,9	7,0	1,2	0,9	2,2	1,8	1,4	3,6	-4,1	3,6	2,7
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,3	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2003 I	1,9	3,1	0,1	2,0	0,7	7,0	2,4	2,1	3,2	-0,8	3,0	3,7
II	2,5	3,3	1,5	1,0	0,9	1,5	2,4	2,1	3,0	-0,5	2,9	3,5
III	3,2	3,1	3,4	1,0	0,7	2,1	2,4	1,9	2,8	-0,4	2,6	3,2
IV	3,7	3,8	3,6	0,9	0,8	1,6	2,3	1,9	2,8	-0,7	2,5	3,3
2004 I	3,0	3,5	2,2	0,2	0,7	-1,5	2,3	1,9	2,5	-1,0	2,4	4,9
2003 dec.	3,6	3,8	3,2	0,9	0,7	1,8	2,3	1,9	2,7	-0,7	2,3	3,2
2004 jan.	3,1	3,3	2,9	0,4	0,6	-0,4	2,3	1,9	2,3	-0,8	2,4	4,8
feb.	2,7	3,2	1,9	0,2	0,8	-2,2	2,4	1,9	2,4	-1,0	2,5	4,9
mar.	3,1	4,1	1,7	0,1	0,7	-2,0	2,3	1,9	2,7	-1,3	2,4	4,8
apr.	3,0	3,9	1,6	1,2	1,0	2,0	2,3	1,8	3,0	-1,7	2,2	4,8

Viri: Eurostat in izračuni ECB.

1) Podatki pred letom 2001 se nanašajo na 11 držav, ki so prevzele evro.

2) Nanaša se na indeksno obdobje 2004. Zaradi zaokroževanja se lahko zgodi, da seštevek ponderjev ni enak 100.

3) Ocena temelji na prvih objavljenih podatkih Nemčije in Italije (in drugih držav članic, v primeru da so ti na voljo) in na zgodnjih podatkih o cenah energije.

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

2. Industrijske cene in cene bazičnih proizvodov

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih										Cene surovin na svetovnih trgih ¹⁾		Cene nafte ²⁾ (EUR za sodček)	
	Industrija brez								Gradbeništvo ³⁾	Proizvodnja				
	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energetike								Energetika	Skupaj		
			Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago								
						Skupaj	Trajno	Netrajno						
% od skupaj ⁴⁾	100.0	100.0	82.5	31.6	21.3	29.5	4.0	25.5	17.5		89.5	100.0	32.8	%
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	100,0	5,3	2,6	5,0	0,6	1,6	1,4	1,6	17,2	2,5	4,8	51,9	20,4	31,0
2001	102,1	2,1	1,8	1,2	0,8	3,0	1,9	3,2	2,7	2,2	1,2	-8,3	-8,1	27,8
2002	102,0	-0,1	0,4	-0,3	0,8	1,3	1,5	1,2	-2,0	2,7	0,3	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,6	1,6	0,8	0,8	0,3	1,1	0,5	1,2	4,1	2,2	1,0	-4,0	-4,5	25,1
2003 I	103,9	2,4	1,2	1,6	0,2	1,4	0,8	1,5	7,6	2,2	2,2	9,1	-3,2	28,4
II	103,4	1,5	1,0	1,2	0,3	1,2	0,5	1,3	2,8	2,6	0,7	-13,7	-7,9	22,7
III	103,4	1,2	0,6	0,0	0,4	1,0	0,4	1,0	3,5	2,1	0,5	-6,5	-5,8	25,1
IV	103,6	1,1	0,7	0,3	0,4	0,9	0,3	1,0	2,5	2,3	0,5	-4,2	-1,2	24,5
2004 I	104,2	0,3	0,8	0,9	0,5	0,7	0,2	0,8	-2,3	.	0,1	-2,5	9,8	25,0
2003 dec.	103,6	1,0	0,6	0,4	0,4	0,6	0,3	0,7	2,1	-	0,4	-5,0	-0,2	24,0
2004 jan.	103,9	0,3	0,6	0,5	0,5	0,6	0,1	0,6	-1,2	-	0,2	-5,5	5,1	24,2
feb.	104,1	0,0	0,7	0,9	0,5	0,6	0,1	0,7	-3,2	-	-0,1	-8,4	7,2	24,1
mar.	104,7	0,4	1,2	1,5	0,4	0,9	0,3	1,0	-2,6	-	0,3	6,8	17,2	26,7
apr.	105,1	1,4	1,4	2,2	0,6	0,9	0,4	1,0	1,5	-	1,6	23,1	19,7	27,6
maj	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	.	35,9	21,1	30,9

3. Strošek dela na uro⁵⁾

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po izbranih gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalec pogodbenih plač
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, proizvodnja in energetika	Gradbeništvo	Storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2000	100,0	3,0	3,3	2,2	3,3	3,3	2,8	2,2
2001	103,3	3,3	3,5	2,9	3,1	3,6	3,6	2,6
2002	106,9	3,5	3,3	3,8	3,2	3,5	3,6	2,7
2003	110,0	2,9	2,8	3,3	3,2	3,3	2,7	2,4
2003 I	108,9	3,1	2,9	3,7	3,2	3,0	2,6	2,7
II	109,7	3,2	3,1	3,7	3,8	3,9	3,2	2,4
III	110,4	2,8	2,7	3,0	3,1	3,1	2,7	2,4
IV	111,0	2,6	2,5	2,8	2,8	3,0	2,4	2,2
2004 I	.	.	.	.	.	.	.	2,3

Viri: Eurostat, HWWA (stolpca 12 in 13), Thomson Financial Datastream (stolpec 14), izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata (stolpec 6 v tabeli 5.1.2 in stolpec 7 v tabeli 5.1.3) in izračuni ECB (stolpec 8 v tabeli 5.1.3).

1) Podatki pred letom 2001 se nanašajo na 11 držav, ki so prevzele evro.

2) Brent Blend (za enomesečno vnaprejšnjo dostavo).

3) Stanovanjske zgradbe, temelji na neharmoniziranih podatkih.

4) V letu 2000.

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

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

	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznitvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8
Stroški dela na enoto ¹⁾								
2000	100,0	1,4	0,9	0,0	1,8	-0,2	3,9	1,8
2001	102,6	2,6	2,8	2,6	4,2	0,8	3,4	2,7
2002	104,8	2,2	-0,4	0,9	3,1	2,0	3,3	2,5
2003	107,0	2,0	4,3	1,5	3,2	1,7	1,9	2,1
2002 IV	105,5	1,5	2,8	-0,2	3,0	1,1	3,0	1,7
2003 I	106,4	1,9	1,2	0,7	3,7	1,5	2,6	2,1
II	107,1	2,5	6,3	2,7	3,7	2,2	2,5	2,0
III	107,3	2,2	5,5	2,0	3,0	1,2	1,0	2,9
IV	107,1	1,5	4,1	0,5	2,5	2,0	1,6	1,3
Nadomestilo na zaposlenega								
2000	100,0	2,7	2,2	3,4	2,5	1,8	2,2	2,7
2001	102,8	2,8	2,3	2,7	3,1	2,6	2,4	3,1
2002	105,4	2,5	2,5	2,6	2,9	2,6	2,1	2,7
2003	107,9	2,3	2,3	3,5	3,1	1,8	1,8	2,2
2002 IV	106,3	2,4	2,6	3,2	2,7	2,5	2,1	1,8
2003 I	107,1	2,5	1,1	3,6	2,6	2,1	2,1	2,1
II	107,7	2,5	3,8	3,7	3,7	2,3	2,3	1,7
III	108,3	2,4	1,8	3,5	3,2	1,3	1,3	3,1
IV	108,5	2,0	2,5	3,2	3,1	1,4	1,6	1,9
Delovna produktivnost ²⁾								
2000	100,0	1,3	1,2	3,4	0,7	2,1	-1,6	0,9
2001	100,2	0,2	-0,5	0,1	-1,0	1,8	-0,9	0,4
2002	100,6	0,3	2,8	1,7	-0,2	0,6	-1,2	0,2
2003	100,9	0,3	-1,9	1,9	-0,1	0,0	-0,1	0,1
2002 IV	100,8	0,9	-0,2	3,5	-0,4	1,3	-0,9	0,1
2003 I	100,7	0,6	-0,1	2,8	-1,0	0,6	-0,5	0,0
II	100,5	0,0	-2,4	0,9	-0,1	0,1	-0,2	-0,3
III	101,0	0,2	-3,5	1,4	0,2	0,1	0,3	0,2
IV	101,3	0,5	-1,6	2,7	0,5	-0,6	0,0	0,5

5. Deflatorji bruto domačega proizvoda

	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz ³⁾	Uvoz ³⁾
			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2000	100,0	1,4	2,6	2,2	2,7	2,7	4,9	8,5
2001	102,4	2,4	2,3	2,3	2,4	2,0	1,4	0,8
2002	105,1	2,6	2,2	2,4	2,1	1,9	-0,3	-1,6
2003	106,9	1,7	1,5	2,0	2,2	1,4	-0,5	-1,2
2003 I	106,1	1,7	1,7	2,3	2,1	1,7	0,0	0,1
II	106,6	1,7	1,4	1,9	2,1	1,5	-0,7	-1,8
III	107,2	1,7	1,5	1,9	2,8	1,4	-0,8	-1,5
IV	107,7	1,8	1,5	1,9	1,6	1,1	-0,6	-1,4
2004 I	108,2	1,9	1,4	1,9	1,7	1,4	-0,3	-1,9

Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

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

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

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in elementi porabe

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca ²⁾		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zalog ¹⁾	Skupaj	Izvoz ²⁾	Uvoz ²⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)									
2000	6.576,1	6.519,5	3.762,6	1.306,9	1.420,2	29,7	56,6	2.448,9	2.392,2
2001	6.842,6	6.729,1	3.918,6	1.371,3	1.443,7	-4,5	113,4	2.564,6	2.451,2
2002	7.079,4	6.900,4	4.031,8	1.442,5	1.430,5	-4,3	179,0	2.596,5	2.417,5
2003	7.236,4	7.087,1	4.152,8	1.502,5	1.439,8	-8,0	149,3	2.585,2	2.435,9
2003 I	1.791,6	1.759,8	1.032,0	369,4	358,9	-0,5	31,8	646,2	614,4
II	1.798,4	1.762,7	1.033,7	373,5	358,7	-3,3	35,6	636,5	600,8
III	1.816,0	1.772,6	1.040,2	380,1	359,7	-7,4	43,5	649,6	606,2
IV	1.830,4	1.792,0	1.046,8	379,5	362,5	3,2	38,4	652,9	614,5
2004 I	1.849,9	1.803,4	1.059,3	381,1	364,7	-1,6	46,4	664,9	618,5
odstotek BDP									
2003	100,0	97,9	57,4	20,8	19,9	-0,1	2,1	-	-
Stalne cene (v milijardah ECU po cenah iz leta 1995, desezonirano)									
četrtnete spremembe v odstotkih									
2003 I	0,0	0,4	0,4	0,4	-0,7	-	-	-1,4	-0,2
II	-0,1	0,1	-0,1	0,6	-0,3	-	-	-0,9	-0,5
III	0,4	0,0	0,1	0,7	0,0	-	-	2,3	1,3
IV	0,4	0,7	0,1	0,4	0,6	-	-	0,1	1,1
2004 I	0,6	0,2	0,6	-0,2	-0,1	-	-	1,7	0,8
letne spremembe v odstotkih									
2000	3,5	2,9	2,7	2,1	4,9	-	-	12,3	11,0
2001	1,6	1,0	1,8	2,5	-0,3	-	-	3,4	1,7
2002	0,9	0,4	0,5	3,0	-2,8	-	-	1,5	0,3
2003	0,5	1,2	1,0	2,0	-0,8	-	-	0,1	1,9
2003 I	0,7	1,5	1,6	2,0	-1,7	-	-	1,7	3,9
II	0,1	1,0	1,0	1,8	-0,5	-	-	-1,2	1,0
III	0,4	0,9	0,8	1,9	-0,6	-	-	-0,1	1,3
IV	0,7	1,3	0,6	2,1	-0,4	-	-	0,1	1,7
2004 I	1,3	1,0	0,7	1,4	0,2	-	-	3,2	2,7
doprinosi k letnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah									
2000	3,5	2,9	1,5	0,4	1,1	-0,1	0,6	-	-
2001	1,6	0,9	1,0	0,5	-0,1	-0,5	0,7	-	-
2002	0,9	0,4	0,3	0,6	-0,6	0,1	0,5	-	-
2003	0,5	1,1	0,6	0,4	-0,2	0,3	-0,7	-	-
2003 I	0,7	1,4	0,9	0,4	-0,3	0,5	-0,7	-	-
II	0,1	1,0	0,6	0,4	-0,1	0,2	-0,8	-	-
III	0,4	0,9	0,4	0,4	-0,1	0,1	-0,5	-	-
IV	0,7	1,2	0,3	0,4	-0,1	0,6	-0,5	-	-
2004 I	1,3	1,0	0,4	0,3	0,0	0,2	0,3	-	-

Vir: Eurostat.

1) Vključno s prevzemi in brez odprodaj vrednostnih predmetov.

2) Izvoz in uvoz zajemata blago in storitve in vključujeta čezmejno trgovino znotraj območja evra. Izvoz in uvoz nista popolnoma konsistentna s tabelo 7.3.1

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Vmesna potrošnja FISIM ¹⁾	Davki minus subvencije proizvodom
	Skupaj	Kmetijske, lovske, gozdarske in ribiške dejavnosti	Rudarstvo, proizvodnja in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznitvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)									
2000	6.087,6	145,8	1.369,1	337,0	1.281,2	1.655,0	1.299,6	212,6	701,1
2001	6.351,7	151,2	1.409,0	351,4	1.350,6	1.729,9	1.359,7	222,1	712,9
2002	6.561,3	149,5	1.425,8	362,7	1.385,9	1.810,2	1.427,2	227,6	745,8
2003	6.733,3	152,4	1.439,9	373,9	1.413,9	1.873,5	1.479,7	234,1	737,2
2003 I	1.664,4	37,5	360,4	92,0	348,3	461,1	365,1	57,7	185,0
II	1.673,4	37,5	356,0	93,0	352,9	466,3	367,9	58,7	183,6
III	1.693,2	38,4	360,5	93,7	355,9	470,9	373,8	59,0	181,8
IV	1.702,3	39,2	362,9	95,2	356,8	475,2	372,9	58,7	186,9
2004 I	1.718,6	38,3	366,9	96,2	358,3	481,7	377,1	58,5	189,8
odstotek od dodane vrednosti									
2003	100,0	2,3	21,4	5,6	21,0	27,8	22,0	-	-
Stalne cene (v milijardah ECU po cenah iz leta 1995, desezonirano)									
četrtnete spremembe v odstotkih									
2003 I	0,0	-1,2	0,4	-0,4	-0,3	0,1	0,1	-0,4	-0,7
II	-0,1	-2,2	-0,9	0,1	0,3	0,3	0,2	0,8	0,1
III	0,5	-0,3	0,7	-0,1	0,7	0,6	0,3	1,4	-0,2
IV	0,3	1,6	0,5	0,2	-0,3	0,3	0,5	-0,6	0,9
2004 I	0,5	2,4	1,0	-0,5	0,4	0,5	0,1	-0,8	0,5
letne spremembe v odstotkih									
2000	3,8	-0,3	4,0	2,5	5,2	4,3	2,5	7,1	1,8
2001	1,9	-1,2	0,5	-0,6	3,3	2,8	1,7	4,6	0,2
2002	1,0	0,8	0,3	-1,0	0,9	1,2	2,1	0,0	-0,6
2003	0,6	-3,4	0,0	-0,5	0,6	1,1	1,1	1,9	0,3
2003 I	0,8	-2,4	1,0	-1,7	0,7	1,1	1,4	1,6	0,3
II	0,2	-4,5	-1,0	-0,1	0,5	0,8	0,9	2,4	0,8
III	0,5	-4,7	-0,6	-0,2	0,9	1,3	1,0	2,6	0,0
IV	0,8	-2,1	0,7	-0,1	0,5	1,3	1,1	1,1	0,1
2004 I	1,2	1,5	1,3	-0,2	1,1	1,6	1,1	0,7	1,3
doprinosi k letnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah									
2000	3,8	0,0	0,9	0,1	1,1	1,1	0,5	-	-
2001	1,9	0,0	0,1	0,0	0,7	0,7	0,4	-	-
2002	1,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,3	0,4	-	-
2003	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-
2003 I	0,8	-0,1	0,2	-0,1	0,1	0,3	0,3	-	-
II	0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,2	-	-
III	0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,2	-	-
IV	0,8	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-
2004 I	1,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,4	0,2	-	-

Vir: Eurostat.

1) Uporaba posredno merjenih storitev finančnega posredništva (FISIM) se smatra kot vmesna potrošnja, ki ni dodeljena poslovalnicam.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva								Gradbeništvo	Proizvodnja	
		Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energetike					Energetika			
				Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago					
							Skupaj	Trajno				Netrajno
% od skupaj ¹⁾	100.0	82.9	82.9	74.0	30.0	22.4	21.5	3.6	17.9	8.9	17.1	75.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	4,8	100,1	5,2	5,4	6,2	8,1	1,7	6,1	0,8	1,9	2,5	5,6
2001	0,4	100,5	0,4	0,1	-0,6	1,6	0,3	-2,1	0,8	1,4	0,8	0,2
2002	-0,5	99,9	-0,5	-0,7	0,1	-1,5	-0,5	-5,7	0,5	1,0	0,6	-0,7
2003	0,2	100,3	0,4	0,0	0,4	0,0	-0,7	-4,1	-0,1	3,0	-0,1	0,1
2003 I	0,6	100,2	0,9	0,5	1,1	1,0	-1,2	-5,7	-0,3	4,6	-2,2	0,6
II	-0,6	99,7	-0,8	-1,3	-0,7	-1,8	-1,7	-6,1	-0,8	2,1	0,7	-1,2
III	-0,3	100,3	-0,1	-0,6	-0,6	-1,1	0,0	-3,3	0,6	2,3	0,3	-0,4
IV	1,1	101,2	1,4	1,4	1,7	2,0	-0,1	-1,3	0,1	2,7	0,6	1,5
2004 I	.	101,2	1,1	1,1	1,3	0,5	1,0	0,8	1,0	1,9	.	1,1
2003 okt.	0,8	101,1	1,3	1,0	1,5	1,3	-0,6	-1,4	-0,4	3,7	-0,2	1,2
nov.	0,5	101,0	0,8	1,0	1,0	1,8	-0,6	-2,8	-0,2	2,6	-0,9	1,0
dec.	1,9	101,3	2,3	2,2	2,8	2,9	1,0	0,6	1,1	1,8	3,3	2,5
2004 jan.	1,1	100,9	0,6	0,7	1,0	0,1	0,3	0,7	0,2	1,4	3,1	0,6
feb.	1,7	101,3	1,0	1,5	2,3	-0,1	0,7	0,4	0,8	0,4	5,9	1,4
mar.	.	101,4	1,6	1,1	0,6	1,2	1,9	1,1	2,0	3,9	.	1,3
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)											
2003 okt.	0,9	-	1,3	1,3	1,6	1,7	0,3	1,1	0,1	3,3	0,1	1,3
nov.	0,0	-	-0,1	0,3	0,3	0,5	0,2	-0,7	0,4	-3,5	0,1	0,2
dec.	0,4	-	0,3	0,0	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1	0,6	2,5	0,2
2004 jan.	-0,1	-	-0,4	-0,5	-0,6	-1,2	0,0	0,7	-0,2	1,4	-0,2	-0,7
feb.	0,3	-	0,4	0,5	0,5	0,0	0,2	-0,5	0,3	2,5	0,9	0,4
mar.	.	-	0,2	-0,2	-0,8	0,4	0,2	-0,2	0,3	-0,7	.	0,0

4. Maloprodaja in registracija osebnih avtomobilov

	Maloprodaja (s.a.)								Nove registracije osebnih avtomobilov	
	Tekoče cene		Stalne cene						Skupaj (s.a. v tisočih ²⁾)	Skupaj
	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila				
							Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema		
% od skupaj ¹⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	43.7	56.3	10.6	14.8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	99,9	4,0	100,0	2,1	1,7	2,1	0,9	4,1	977	-1,8
2001	104,0	4,1	101,7	1,7	1,7	1,6	0,8	-0,1	968	-0,8
2002	106,0	1,9	101,7	0,0	0,9	-0,5	-2,0	-1,9	925	-4,4
2003	107,6	1,5	102,0	0,2	1,3	-0,7	-3,1	-0,2	912	-1,4
2003 I	107,8	2,7	102,3	0,9	2,5	0,2	-1,9	0,0	899	-2,6
II	107,4	1,6	102,0	0,7	1,5	-0,4	-1,8	0,0	899	-1,8
III	107,6	0,9	101,9	-0,4	1,2	-1,8	-5,0	-0,9	926	1,4
IV	107,8	0,9	101,7	-0,4	-0,1	-0,7	-3,7	-0,1	924	-2,4
2004 I	108,3	0,5	102,3	0,1	0,0	-0,4	-2,2	1,3	910	0,9
2003 nov.	107,6	0,9	101,0	-1,5	-1,4	-1,6	-5,4	-1,1	931	0,0
dec.	107,5	0,7	101,3	-0,1	0,3	-0,3	-3,9	0,4	916	-7,4
2004 jan.	108,9	1,3	103,1	0,2	0,8	-0,4	-1,6	1,2	904	1,1
feb.	107,9	-0,3	102,0	-0,5	-1,1	-0,9	-1,5	1,2	917	2,5
mar.	108,2	0,6	101,8	0,5	0,4	0,0	-3,6	1,5	911	-0,6
apr.	.	.	.	.	.	.	.	.	927	4,6

Viri: Eurostat, razen stolpcev 9 in 10 v tabeli 5.2.4 (izračuni ECB na podlagi podatkov ACEA, European Automobile Manufacturers' Association).

1) V letu 2000.

2) Letni in četrtletni podatki predstavljajo povprečje mesečnih podatkov za ustreza obdobja.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(odstotni saldi¹⁾, razen če ni navedeno drugače; desezonirano)

5. Poslovne in potrošniške raziskave

	Kazalec ekonomskih pričakovanj ²⁾ (dolgoročno povprečje = 100)	Proizvodnja industrija					Kazalec zaupanja potrošnikov ³⁾				
		Kazalec zaupanja v industriji				Izkoriščenost zmogljivosti ³⁾⁴⁾ (odstotki)	Skupaj ⁵⁾	Finančno stanje v naslednjih 12. mesecih	Gospodarsko stanje v naslednjih 12. mesecih	Stanje nezaposlenosti v naslednjih 12. mesecih	Prihranki v naslednjih 12. mesecih
		Skupaj ⁵⁾	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2000	114,2	4	2	4	16	84,5	1	4	1	1	2
2001	100,8	-9	-15	14	1	83,0	-5	2	-10	14	2
2002	94,4	-11	-25	11	3	81,5	-11	-1	-12	26	-3
2003	93,5	-10	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2003 I	90,5	-11	-24	10	0	81,2	-19	-5	-23	39	-9
II	91,3	-12	-28	9	0	80,8	-19	-4	-22	41	-9
III	94,2	-11	-27	11	4	81,1	-17	-4	-20	38	-8
IV	97,8	-7	-22	9	8	81,0	-16	-5	-17	33	-9
2004 I	98,8	-7	-21	10	11	80,5	-14	-4	-13	30	-9
2003 dec.	97,4	-8	-21	10	7	-	-16	-5	-16	31	-10
2004 jan.	98,5	-6	-20	9	10	80,6	-15	-5	-14	31	-9
feb.	98,9	-7	-21	10	11	-	-14	-4	-12	30	-9
mar.	98,8	-7	-21	10	11	-	-14	-4	-13	30	-9
apr.	100,2	-4	-16	9	12	80,4	-14	-3	-14	31	-7
maj	100,3	-5	-18	7	11	-	-16	-4	-16	33	-9

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v maloprodaji				Kazalec zaupanja v storitvenem sektorju			
	Skupaj ⁵⁾	Naročila	Zaposlitvena pričakovanja	Skupaj ⁵⁾	Trenutno poslovno stanje	Obseg zalog	Pričakovano poslovno stanje	Skupaj ⁵⁾	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2000	-5	-13	3	-2	-1	17	11	30	36	23	33
2001	-11	-16	-4	-7	-5	17	-1	15	16	8	20
2002	-19	-27	-11	-16	-20	18	-12	1	-4	-6	13
2003	-21	-27	-13	-11	-15	17	-2	2	-6	1	11
2003 I	-20	-26	-13	-15	-20	17	-9	-6	-16	-11	11
II	-21	-27	-14	-12	-14	18	-5	-2	-12	0	6
III	-21	-28	-15	-10	-15	17	1	5	-1	4	13
IV	-20	-27	-12	-8	-12	15	3	10	6	11	15
2004 I	-20	-29	-10	-8	-12	15	1	11	6	6	20
2003 dec.	-19	-28	-9	-10	-16	16	2	11	7	12	15
2004 jan.	-19	-28	-10	-8	-12	16	3	10	5	8	18
feb.	-21	-32	-9	-9	-11	14	-1	11	7	6	21
mar.	-19	-27	-10	-8	-12	14	1	11	5	5	22
apr.	-17	-24	-10	-6	-7	15	3	11	6	11	16
maj	-17	-23	-11	-8	-11	14	2	13	6	12	20

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

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

2) Kazalec ekonomskih pričakovanj je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, maloprodaji in gradbeništvu ter kazalca potrošniškega zaupanja; ponder kazalca zaupanja v industriji je 40 %, ponder kazalca zaupanja v storitvah je 30 %, ponder kazalca potrošniškega zaupanja je 20 odstotkov, ostala dva kazalca pa imata 5-odstotne ponderje. Vrednosti kazalcev ekonomskih pričakovanj, ki znašajo več kakor (manj kakor) 100, kažejo na nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja.

3) Zaradi sprememb vprašalnika, ki je bil uporabljen v francoski raziskavi, rezultati, ki se nanašajo na območje evra po 1. januarju 2004, niso popolnoma primerljivi s prejšnjimi rezultati.

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

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

5.3 Trgi dela¹⁾

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

1. Zaposlenost

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	V milijonih (s.a.)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj ²⁾	100,0	100,0	84,2	15,8	4,7	18,8	7,1	25,2	14,5	29,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	131,427	2,2	2,5	0,7	-1,4	0,6	1,9	3,0	6,0	1,6
2001	133,241	1,4	1,6	0,2	-0,6	0,3	0,5	1,5	3,8	1,4
2002	133,958	0,5	0,7	-0,2	-1,9	-1,4	-0,6	0,3	2,4	1,8
2003	134,130	0,1	0,1	0,3	-1,5	-1,9	-0,3	0,5	1,2	0,9
2002 IV	133,890	0,2	0,3	0,0	-1,9	-1,8	-0,8	-0,3	1,9	1,8
2003 I	133,952	0,1	0,1	0,1	-2,3	-1,9	-0,7	-0,2	1,6	1,4
II	134,077	0,2	0,1	0,5	-1,9	-1,9	0,2	0,4	1,1	1,2
III	134,066	0,1	0,1	0,3	-1,3	-2,0	-0,2	0,9	1,0	0,7
IV	134,161	0,1	0,1	0,1	-0,4	-1,9	-0,5	1,0	1,1	0,5
četrletne spremembe (s.a.)										
2002 IV	0,014	0,0	0,0	0,1	-0,6	-0,6	-0,1	0,0	0,4	0,4
2003 I	0,062	0,0	0,0	0,2	-0,7	-0,4	0,0	0,2	0,2	0,3
II	0,125	0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,5	0,4	0,3	0,2	0,2
III	-0,011	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,5	-0,7	0,4	0,3	-0,1
IV	0,095	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,5	-0,3	0,2	0,6	0,2

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti ³⁾				Po spolu ⁴⁾			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladina		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj ²⁾	100,0		78,3		21,7		50,0		50,0	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	11,605	8,5	8,897	7,4	2,707	16,7	5,481	7,0	6,124	10,5
2001	11,072	8,0	8,541	7,0	2,531	15,7	5,317	6,8	5,755	9,7
2002	11,733	8,4	9,128	7,4	2,606	16,3	5,788	7,3	5,945	9,9
2003	12,474	8,9	9,768	7,8	2,706	17,1	6,239	7,8	6,235	10,2
2003 I	12,362	8,8	9,648	7,8	2,714	17,0	6,168	7,8	6,194	10,2
II	12,497	8,9	9,778	7,8	2,719	17,1	6,247	7,9	6,250	10,2
III	12,505	8,9	9,806	7,9	2,699	17,0	6,259	7,9	6,246	10,2
IV	12,530	8,9	9,848	7,9	2,682	17,1	6,280	7,9	6,250	10,2
2004 I	12,593	8,9	9,880	7,9	2,712	17,2	6,315	7,9	6,277	10,2
2003 nov.	12,533	8,9	9,854	7,9	2,679	17,0	6,282	7,9	6,251	10,2
dec.	12,531	8,9	9,847	7,9	2,684	17,1	6,278	7,9	6,252	10,2
2004 jan.	12,558	8,9	9,857	7,9	2,702	17,2	6,296	7,9	6,262	10,2
feb.	12,588	8,9	9,876	7,9	2,712	17,2	6,310	7,9	6,278	10,2
mar.	12,631	9,0	9,908	7,9	2,724	17,3	6,339	8,0	6,292	10,3
apr.	12,661	9,0	9,931	7,9	2,730	17,3	6,356	8,0	6,306	10,3

Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata (v tabeli 5.3.1) in Eurostat (tabela 5.3.2).

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

2) V letu 2003.

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

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

DRŽAVNE FINANCE

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

1. Območje evra²⁾ – prihodki

	Skupaj	Tekoči prihodki									Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev ³⁾	
		Neposredni davki			Posredni davki	Ki jih prejmejo ustanove EU	Socialni prispevki	Prodaje		Kapitalski davki				
		Gospodinjstva	Podjetja	Delodajalci				Zaposleni						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1995	47,2	46,7	11,6	9,2	2,0	13,3	0,9	17,4	8,4	5,6	2,4	0,5	0,3	42,6
1996	48,0	47,5	12,0	9,3	2,3	13,4	0,8	17,6	8,7	5,6	2,5	0,5	0,3	43,3
1997	48,2	47,6	12,2	9,3	2,6	13,5	0,7	17,6	8,8	5,6	2,4	0,6	0,4	43,7
1998	47,6	47,2	12,5	9,8	2,3	14,1	0,7	16,5	8,5	5,0	2,4	0,4	0,3	43,4
1999	48,1	47,7	12,8	9,9	2,5	14,4	0,6	16,4	8,5	5,0	2,4	0,4	0,3	43,9
2000	47,8	47,4	13,0	10,0	2,7	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,4	0,3	43,7
2001	47,1	46,7	12,6	9,8	2,5	13,9	0,6	16,0	8,4	4,8	2,2	0,4	0,3	42,8
2002	46,5	46,1	12,2	9,6	2,3	13,8	0,4	16,0	8,4	4,7	2,3	0,4	0,3	42,3
2003	46,6	45,8	11,8	9,3	2,2	13,8	0,4	16,2	8,5	4,8	2,3	0,8	0,5	42,4

2. Območje evra²⁾ – odhodki

	Skupaj	Tekoči odhodki								Investicijski odhodki				Zaznamek: primarni odhodki ⁴⁾
		Skupaj	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči prenosi	Socialana plačila	Subvencije	Ki jih plačajo ustanove EU	Naložbe	Kapitalski prenosi	Ki jih plačajo ustanove EU		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1995	52,3	47,8	11,2	4,8	5,7	26,2	22,9	2,2	0,6	4,5	2,7	1,8	0,1	46,6
1996	52,3	48,3	11,2	4,8	5,7	26,7	23,4	2,2	0,6	4,0	2,6	1,4	0,0	46,6
1997	50,9	47,2	11,0	4,7	5,1	26,3	23,3	2,1	0,6	3,7	2,4	1,3	0,1	45,8
1998	49,9	46,0	10,7	4,6	4,7	26,0	22,8	2,0	0,5	3,9	2,4	1,5	0,1	45,2
1999	49,4	45,4	10,7	4,7	4,2	25,9	22,7	2,0	0,5	4,0	2,5	1,5	0,1	45,2
2000	48,7	44,8	10,5	4,7	4,0	25,6	22,3	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,7
2001	48,8	44,7	10,5	4,7	4,0	25,4	22,3	2,0	0,5	4,1	2,5	1,6	0,0	44,8
2002	48,8	44,9	10,6	4,9	3,7	25,7	22,8	1,9	0,5	3,9	2,4	1,5	0,0	45,1
2003	49,4	45,3	10,7	4,9	3,5	26,2	23,2	1,9	0,5	4,0	2,6	1,5	0,1	45,9

3. Območje evra²⁾ – primanjkljaj/presežek, primarni primanjkljaj/presežek in državna poraba

	Primanjkljaj (-)/presežek(+)					Primarni primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Državna poraba ⁵⁾						Kolektivna potrošnja	Individualna potrošnja
	Skupaj	Enote centralne ravn države	Enote federalne države	Enote lokalne ravn države	Skladi socialne varnosti		Skupaj	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Prenosi v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1995	-5,1	-4,2	-0,5	-0,1	-0,3	0,6	20,5	11,2	4,8	5,1	1,9	2,4	8,6	11,9
1996	-4,3	-3,6	-0,4	-0,1	-0,2	1,4	20,6	11,2	4,8	5,2	1,9	2,5	8,6	12,0
1997	-2,6	-2,3	-0,4	0,1	0,0	2,5	20,3	11,0	4,7	5,1	1,9	2,4	8,4	11,9
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,0	2,4	20,0	10,7	4,6	5,1	1,8	2,4	8,2	11,8
1999	-1,3	-1,6	-0,1	0,1	0,4	2,9	20,0	10,7	4,7	5,1	1,8	2,4	8,2	11,8
2000	-0,9	-1,3	-0,1	0,1	0,4	3,1	19,9	10,5	4,7	5,2	1,8	2,3	8,1	11,8
2001	-1,7	-1,5	-0,4	0,0	0,3	2,3	20,0	10,5	4,7	5,2	1,8	2,2	8,2	11,9
2002	-2,3	-1,9	-0,5	-0,2	0,2	1,4	20,4	10,6	4,9	5,3	1,8	2,3	8,3	12,1
2003	-2,7	-2,2	-0,5	-0,1	0,0	0,8	20,7	10,7	4,9	5,4	1,8	2,3	8,4	12,3

4. Države območja evra – primanjkljaj (-)/presežek (+)⁶⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	0,2	1,3	-2,0	-0,9	-1,4	4,4	-0,6	6,3	2,2	-1,5	-2,8	7,1
2001	0,5	-2,8	-1,4	-0,4	-1,5	1,1	-2,6	6,3	0,0	0,2	-4,4	5,2
2002	0,1	-3,5	-1,4	0,0	-3,2	-0,2	-2,3	2,7	-1,9	-0,2	-2,7	4,3
2003	0,3	-3,9	-3,2	0,3	-4,1	0,2	-2,4	-0,1	-3,2	-1,3	-2,8	2,3

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

- 1) Prihodki, izdatki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESR 95, vendar podatki ne vsebujejo izkupička od prodaje licenc UMTS leta 2000 (primanjkljaj/presežek evro območja ob upoštevanju tega izkupička je enak 0,2 % BDP). Transakcije med državami in ustanovami EU so vključene konsolidirane. Transakcije med vladami držav članic niso konsolidirane.
- 2) Podatki pred letom 2001 se nanašajo na skupne zneske 11 držav, ki so prevzele evro.
- 3) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.
- 4) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.
- 5) Ustrezna odhodkom za končno potrošnjo (P.3) širše opredeljene države v ESA 95.
- 6) Vključno z iztržki od prodaje licenc UMTS.

6.2 Javni dolg¹⁾ (odstotek od BDP)

1. Evro območje²⁾ – po finančnih instrumentih in po sektorju imetnika

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Kovanci in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ³⁾				Drugi upniki ⁴⁾
						Skupaj	MFI	Druga finančna podjetja	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1994	70,0	2,9	16,1	10,3	40,7	55,9	29,9	9,8	16,3	14,1
1995	74,3	2,8	17,9	9,9	43,8	58,3	32,6	8,9	16,8	16,1
1996	75,5	2,9	17,4	9,9	45,4	58,6	32,5	10,4	15,7	17,0
1997	74,9	2,8	16,4	8,9	46,9	56,3	30,9	12,0	13,4	18,6
1998	73,2	2,8	15,1	7,9	47,4	52,8	28,4	13,0	11,3	20,5
1999	72,1	2,9	14,2	6,9	48,2	48,1	26,8	9,9	11,4	24,1
2000	69,7	2,7	13,1	6,2	47,7	43,9	23,0	9,4	11,6	25,8
2001	69,4	2,7	12,5	6,3	47,9	42,1	22,1	8,4	11,6	27,3
2002	69,2	2,7	11,8	6,7	47,9	39,0	20,5	7,0	11,4	30,2
2003	70,6	2,1	11,9	7,4	49,2	38,7	20,8	7,5	10,5	31,9

2. Evro območje²⁾ – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj ⁵⁾				Izvirna dospelost			Preostala dospelost			Valute		Druge valute
		Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti	Do 1 leta	Več kot 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Več kot 1 leto in do 5 let	Več kot 5 let	Evro ali valute sodelujočih držav članic ⁶⁾	Nedomače valute	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1994	70,0	58,0	5,4	6,1	0,5	12,0	58,0	7,4	17,4	26,8	25,9	68,2	3,0	1,9
1995	74,3	61,8	5,7	6,0	0,8	12,6	61,7	5,7	18,5	26,5	29,3	72,6	2,9	1,7
1996	75,5	63,0	6,1	5,9	0,5	11,9	63,6	5,4	20,1	25,5	29,9	73,8	2,7	1,8
1997	74,9	62,4	6,3	5,6	0,6	11,1	63,8	4,7	19,6	25,4	29,9	73,1	2,8	1,9
1998	73,2	61,2	6,3	5,4	0,4	9,4	63,9	4,9	17,4	26,1	29,7	71,7	3,2	1,5
1999	72,1	60,3	6,2	5,3	0,3	9,3	62,8	3,3	15,6	26,9	29,6	70,4	-	1,7
2000	69,7	58,2	6,1	5,1	0,3	8,4	61,3	2,8	15,5	27,6	26,6	68,0	-	1,7
2001	69,4	58,0	6,2	4,9	0,3	8,8	60,6	1,5	16,0	26,3	27,1	67,9	-	1,5
2002	69,2	57,7	6,4	4,8	0,3	9,1	60,1	1,7	16,8	25,2	27,3	67,8	-	1,4
2003	70,6	58,2	6,7	5,2	0,6	9,2	61,4	1,5	15,5	26,3	28,7	69,6	-	1,0

3. Države območja evra

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	109,1	60,2	106,2	61,2	57,2	38,4	111,2	5,5	55,9	67,0	53,3	44,6
2001	108,1	59,4	106,9	57,5	56,8	36,1	110,6	5,5	52,9	67,1	55,6	43,9
2002	105,8	60,8	104,7	54,6	58,6	32,3	108,0	5,7	52,6	66,6	58,1	42,6
2003	100,5	64,2	103,0	50,8	63,0	32,0	106,2	4,9	54,8	65,0	59,4	45,3

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

- Podatki so delno ocenjeni. To je bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana, kot je v tabeli.
- Podatki pred letom 2001 se nanašajo na skupne zneske 11 držav, ki so prevzele evro.
- Imetniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
- Vključuje rezidente držav območja evra poleg države, ki je izdala dolg.
- Izključuje dolg, katerega imetnik je širše opredeljena država, v državi, ki je izdala dolg.
- Pred letom 1999 zajema ta opredelitev dolg v ECU-jih, v domači valuti in v valutah drugih držav članic, ki so prevzele evro.

6.3 Spremembe javnega dolga¹⁾
(odstotek od BDP)**1. Območje evra²⁾ – po virih, finančnih instrumentih in po sektorju imetnika**

	Skupaj	Vir spremembe				Finančni instrument				Imetnik			
		Zadolževanje ³⁾	Učinek vrednotenja ⁴⁾	Druge spremembe v obsegu ⁵⁾	Učinek agregacije ⁶⁾	Kovanci in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ⁷⁾	MFI	Druge finančna podjetja	Drugi upniki ⁸⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1995	7,8	5,1	0,4	2,4	-0,2	0,1	2,6	0,0	5,1	5,1	4,2	-0,4	2,6
1996	3,8	4,2	-0,2	0,1	-0,3	0,1	0,1	0,4	3,2	2,3	1,0	1,8	1,5
1997	2,3	2,2	0,5	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,6	3,2	0,0	-0,4	2,1	2,3
1998	1,7	1,9	-0,2	0,0	0,0	0,1	-0,5	-0,6	2,7	-1,0	-1,0	1,5	2,7
1999	1,7	1,4	0,3	0,0	0,0	0,2	-0,4	-0,7	2,5	-2,7	-0,6	-2,6	4,4
2000	0,9	0,9	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,8	-2,0	-2,6	-0,1	2,9
2001	1,8	1,7	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,4	1,4	-0,4	-0,4	-0,5	2,1
2002	2,1	2,4	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,3	0,7	1,6	-1,7	-0,8	-1,0	3,8
2003	3,1	2,9	0,3	0,0	0,0	-0,5	0,4	0,8	2,4	0,7	0,7	0,6	2,4

2. Območje evra²⁾ – prilagoditve primanjkljaja–dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-) / presežek (+) ⁹⁾	Prilagoditev primanjkljaja–dolga ¹⁰⁾											Druge spremembe v obsegu	Drugo ¹²⁾
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države							Učinki vrednotenja	Učinki deviznega tečaja			
				Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji ¹¹⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1995	7,8	-5,1	2,7	0,3	0,1	-0,1	0,4	-0,2	-0,4	0,2	0,4	-0,1	2,4	-0,5	
1996	3,8	-4,3	-0,5	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	0,1	-0,2	
1997	2,3	-2,6	-0,4	-0,4	0,2	0,0	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,5	0,2	-0,4	-0,1	
1998	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,6	-0,8	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	
1999	1,7	-1,3	0,4	-0,2	0,5	0,1	0,0	-0,8	-0,8	0,1	0,3	0,2	0,0	0,3	
2000	0,9	0,2	1,1	0,6	0,8	0,1	0,2	-0,6	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,5	
2001	1,8	-1,6	0,1	-0,4	-0,6	0,0	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,4	
2002	2,1	-2,3	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,1	-0,5	-0,3	0,2	-0,4	0,0	0,1	0,4	
2003	3,1	-2,7	0,4	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,1	0,3	-0,1	0,0	0,4	

Vir: ECB.

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

2) Podatki pred letom 2001 se nanašajo na skupne zneske 11 držav, ki so prevzele evro.

3) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.

4) Vključuje, poleg vpliva gibanja deviznega tečaja, tudi vpliv, ki izhaja iz nominalnega vrednotenja (npr. premij ali popustov ali izdanih vrednostnih papirjev).

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

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

7) To so imetniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.

8) Vključuje rezidente držav območja evra poleg države, ki je izdala dolg.

9) Vključno z iztržkom od prodaje licenc UMTS.

10) To je razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.

11) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

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



TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Plačilna bilanca

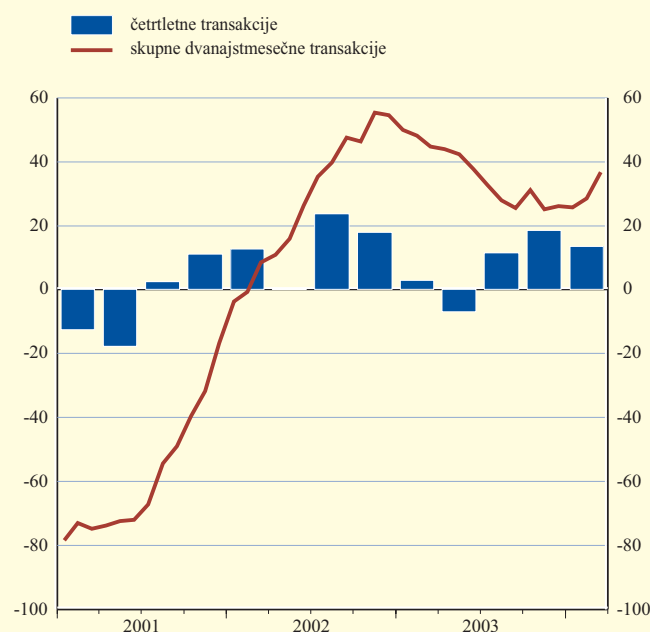
(v milijardah evrov; neto transakcije)

1. Povzetek plačilne bilance

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/zadolževanje v tujini (stolpca 1+6)	Finančni račun						Napake in izpustitve
	Skupaj	Blago	Storitve	Dohodki	Tekoči transferji			Skupaj	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Druge naložbe	Rezerve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	-16,7	73,6	-0,4	-38,6	-51,4	6,6	-10,1	-34,2	-112,4	67,9	-0,9	-6,6	17,8	44,3
2002	54,5	133,6	13,1	-44,1	-48,1	11,0	65,4	-65,8	-4,7	114,6	-10,8	-162,7	-2,3	0,4
2003	26,1	107,7	17,3	-43,2	-55,8	13,3	39,3	-43,4	-9,9	25,3	-13,7	-75,0	29,8	4,1
2003 I	2,9	16,8	1,9	-12,0	-3,8	1,4	4,3	-14,3	13,0	4,2	-3,1	-40,3	11,9	10,0
II	-6,9	24,2	5,7	-17,0	-19,7	1,9	-5,0	-32,0	2,7	62,0	-1,4	-97,6	2,3	37,0
III	11,5	36,8	3,7	-9,4	-19,6	2,8	14,3	-0,6	-19,1	-59,1	-4,6	80,1	2,0	-13,6
IV	18,5	29,9	6,0	-4,7	-12,6	7,2	25,8	3,5	-6,4	18,2	-4,7	-17,2	13,6	-29,2
2004 I	13,5	28,4	-0,7	-7,5	-6,6	3,2	16,7	-21,5	-27,2	4,2	1,1	-9,3	9,7	4,8
2003 mar.	4,3	6,8	1,5	-1,1	-2,9	0,2	4,5	10,9	2,0	16,0	-0,8	-11,4	5,0	-15,4
apr.	-7,4	6,6	1,4	-8,7	-6,7	0,1	-7,3	17,5	-11,6	27,6	-2,8	3,0	1,2	-10,1
maj	-1,6	7,4	1,8	-5,0	-5,8	0,3	-1,4	-23,0	0,6	9,4	1,7	-35,1	0,4	24,4
jun.	2,1	10,1	2,5	-3,3	-7,2	1,6	3,7	-26,4	13,6	25,0	-0,2	-65,6	0,8	22,8
jul.	2,8	15,5	2,6	-8,8	-6,4	0,8	3,6	0,3	-4,0	-33,7	-2,4	38,6	1,8	-4,0
avg.	3,0	10,5	-0,1	-1,4	-6,0	1,7	4,8	5,9	-5,6	-36,2	-2,6	50,0	0,3	-10,7
sep.	5,6	10,9	1,2	0,7	-7,2	0,2	5,9	-6,9	-9,5	10,8	0,4	-8,5	-0,1	1,0
okt.	8,1	13,1	2,3	-3,8	-3,5	1,1	9,3	7,8	-10,0	38,5	1,7	-23,1	0,7	-17,1
nov.	3,9	8,5	1,3	0,6	-6,4	1,1	5,0	6,2	4,6	4,6	0,5	-9,0	5,5	-11,2
dec.	6,5	8,3	2,4	-1,5	-2,8	5,0	11,5	-10,5	-0,9	-24,9	-6,9	14,9	7,3	-1,0
2004 jan.	-4,4	4,2	-0,6	-9,4	1,3	0,4	-4,1	-25,6	-11,9	-14,9	0,6	3,8	-3,2	29,6
feb.	5,6	9,4	0,1	0,7	-4,6	2,1	7,7	24,3	7,3	20,4	-0,2	-12,2	9,0	-32,0
mar.	12,4	14,7	-0,2	1,2	-3,3	0,7	13,1	-20,2	-22,6	-1,3	0,8	-1,0	3,9	7,1
skupne dvanajstmesečne transakcije														
2004 mar.	36,7	119,2	14,6	-38,7	-58,6	15,1	51,8	-50,6	-50,0	25,3	-9,5	-44,0	27,6	-1,1

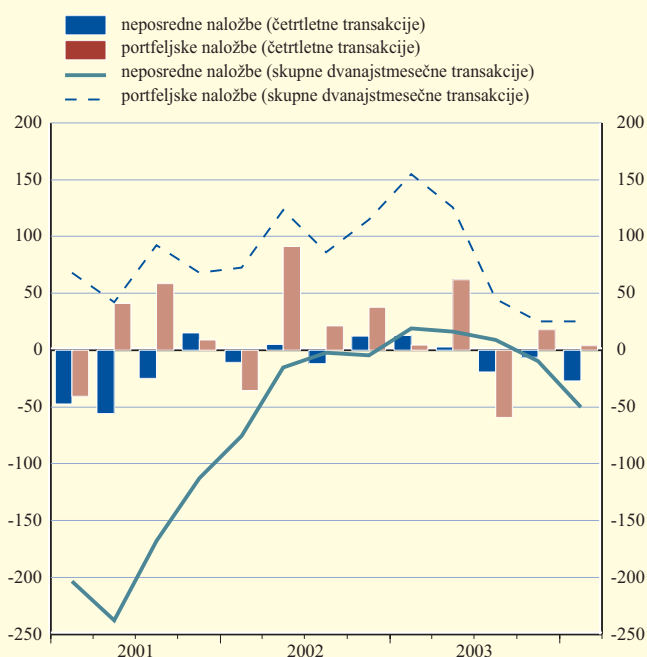
C27 Stanje tekočega računa

(v milijardah evrov)



C28 Neto neposredne in portfeljske naložbe

(v milijardah evrov)



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

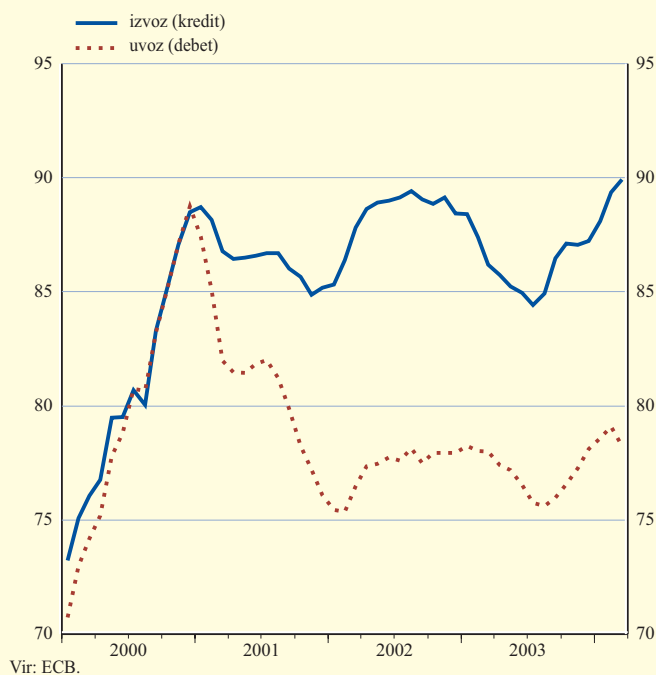
(v milijardah evrov; transakcije)

2. Tekoči račun
(desezonirano)

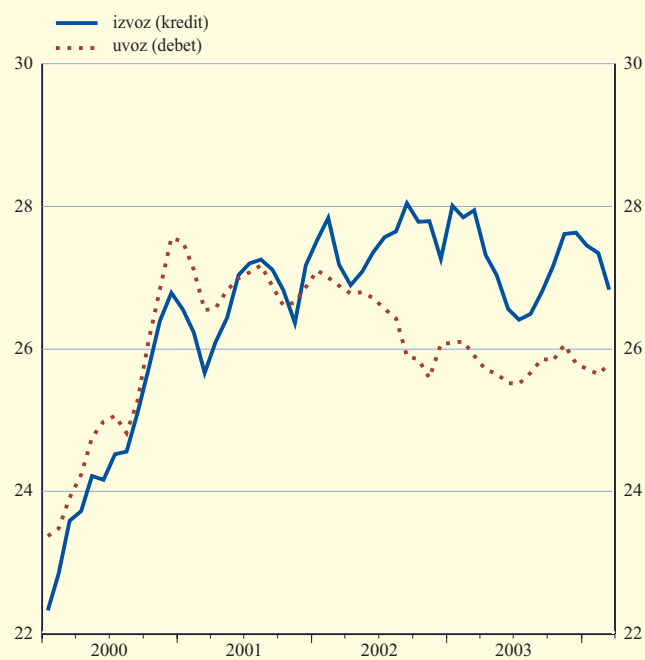
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji	
	Kredit	Debet	Neto	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003 I	417,2	413,1	4,1	258,5	234,0	83,8	77,7	54,0	67,9	20,9	33,4
II	409,6	408,7	0,9	254,8	229,6	79,7	76,6	56,4	68,0	18,7	34,5
III	414,7	408,1	6,6	259,4	228,0	80,4	77,6	56,2	65,7	18,7	36,9
IV	419,2	404,8	14,4	261,7	234,3	82,9	77,4	53,8	61,5	20,8	31,5
2004 I	427,3	413,2	14,1	269,8	234,7	80,5	77,4	56,8	65,9	20,2	35,3
2003 mar.	135,9	135,8	0,1	83,4	77,3	27,7	25,8	17,6	21,7	7,2	11,0
apr.	139,9	139,1	0,8	86,9	77,6	27,1	25,7	20,1	24,4	5,8	11,4
maj	136,2	134,9	1,3	85,4	76,6	26,3	25,5	18,4	21,5	6,1	11,4
jun.	133,5	134,6	-1,1	82,5	75,4	26,2	25,4	17,9	22,1	6,9	11,7
jul.	137,0	135,7	1,3	85,3	75,3	26,7	25,6	18,6	22,5	6,4	12,3
avg.	139,4	136,6	2,8	86,9	76,2	26,6	26,0	19,6	22,2	6,3	12,3
sep.	138,3	135,8	2,5	87,1	76,5	27,2	26,0	18,0	21,0	6,0	12,3
okt.	138,6	131,4	7,2	87,3	77,0	27,7	25,6	17,3	20,8	6,3	8,0
nov.	139,5	136,3	3,2	86,8	78,3	27,9	26,6	18,3	19,2	6,5	12,2
dec.	141,1	137,0	4,0	87,6	79,0	27,3	25,2	18,2	21,5	8,0	11,4
2004 jan.	142,2	138,5	3,7	89,9	78,5	27,2	25,3	18,1	22,4	7,0	12,3
feb.	143,4	138,2	5,2	90,6	79,8	27,6	26,4	19,0	20,2	6,2	11,8
mar.	141,7	136,5	5,1	89,2	76,4	25,7	25,6	19,7	23,3	7,0	11,2

C29 Blago

(v milijardah evrov, desezonirano; trimesečno drseče povprečje)

**C30 Storitve**

(v milijardah evrov, desezonirano; trimesečno premično povprečje)



7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah evrov; transakcije)

3. Tekoči in kapitalni račun

	Tekoči račun											Kapitalski račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji		Terjatve	Obveznosti
	Prejemki	Izdatki	Neto	Izvoz	Uvoz	Izvoz	Uvoz	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2001	1.710,2	1.726,9	-16,7	1.033,9	960,2	321,7	322,0	275,9	314,4	78,8	130,2	17,4	10,8
2002	1.714,5	1.660,1	54,5	1.063,2	929,7	329,8	316,7	236,1	280,3	85,3	133,4	19,0	8,1
2003	1.662,4	1.636,3	26,1	1.034,6	926,9	326,7	309,4	220,7	263,9	80,3	136,1	23,2	10,0
2003 I	412,3	409,3	2,9	253,3	236,4	75,7	73,7	51,4	63,5	31,9	35,7	5,4	4,0
II	407,6	414,5	-6,9	254,5	230,3	79,4	73,7	59,3	76,3	14,5	34,2	4,5	2,6
III	412,6	401,1	11,5	257,1	220,2	86,5	82,8	53,9	63,4	15,1	34,7	4,1	1,4
IV	429,9	411,4	18,5	269,8	239,9	85,1	79,1	56,1	60,8	19,0	31,6	9,2	2,0
2004 I	424,7	411,2	13,5	266,4	238,1	72,8	73,5	54,3	61,8	31,2	37,8	5,2	2,0
2003 mar.	138,3	134,0	4,3	87,4	80,6	26,6	25,1	17,2	18,3	7,1	10,0	1,2	1,0
apr.	136,5	143,9	-7,4	85,6	79,0	26,2	24,8	20,2	29,0	4,6	11,2	0,5	0,4
maj	133,7	135,3	-1,6	84,0	76,6	25,9	24,1	19,0	24,0	4,8	10,6	1,4	1,1
jun.	137,4	135,3	2,1	84,9	74,8	27,3	24,9	20,1	23,3	5,1	12,3	2,6	1,0
jul.	147,3	144,5	2,8	91,5	76,1	31,0	28,5	19,2	28,0	5,5	11,9	1,3	0,5
avg.	125,4	122,3	3,0	76,4	65,9	27,5	27,6	16,6	18,0	4,8	10,8	2,1	0,4
sep.	139,9	134,3	5,6	89,1	78,2	28,0	26,8	18,1	17,4	4,7	11,9	0,7	0,5
okt.	147,1	138,9	8,1	96,6	83,5	29,0	26,7	16,9	20,7	4,4	7,9	1,6	0,5
nov.	134,3	130,4	3,9	86,3	77,8	26,4	25,1	16,0	15,4	5,7	12,0	1,7	0,6
dec.	148,5	142,0	6,5	86,8	78,5	29,7	27,3	23,1	24,6	8,9	11,6	5,9	0,9
2004 jan.	139,9	144,4	-4,4	81,8	77,6	23,7	24,2	16,8	26,3	17,6	16,2	0,8	0,5
feb.	132,4	126,8	5,6	85,1	75,7	23,5	23,5	17,0	16,2	6,8	11,4	2,6	0,4
mar.	152,4	140,1	12,4	99,5	84,8	25,5	25,8	20,5	19,3	6,9	10,2	1,8	1,1

4. Dohodkovni račun

	Skupaj		Dohodki od dela		Dohodki od kapitala							
	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Skupaj		Neposredne naložbe					
					Prejemki	Izdatki	Skupaj		Lastniški kapital		Dolžniški kapital	
							Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	275,9	314,4	14,7	5,9	261,2	308,5	59,2	60,3	48,8	50,2	10,3	10,1
2002	236,1	280,3	14,7	6,0	221,5	274,3	52,5	57,9	44,4	50,7	8,1	7,2
2003	220,7	263,9	14,7	5,6	206,0	258,3	51,1	54,0	41,5	45,3	9,6	8,7
2002 IV	61,8	68,1	3,9	1,6	58,0	66,5	16,3	17,4	13,8	14,6	2,5	2,8
2003 I	51,4	63,5	3,6	1,2	47,8	62,2	8,9	10,9	7,2	8,9	1,8	2,1
II	59,3	76,3	3,6	1,4	55,6	74,9	14,3	16,5	11,4	14,2	2,9	2,4
III	53,9	63,4	3,7	1,5	50,2	61,9	12,6	13,4	10,5	11,9	2,1	1,5
IV	56,1	60,8	3,8	1,4	52,3	59,4	15,3	13,1	12,5	10,3	2,8	2,8

	Dohodki od kapitala								Ostale naložbe	
	Portfeljske naložbe									
	Skupaj		Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Prejemki	Izdatki		
	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki				
	13	14	15	16	17	18	19	20		
2001	85,0	116,9	18,0	44,8	67,0	72,1	117,0	131,3		
2002	85,7	123,3	19,7	52,4	66,0	70,9	83,2	93,1		
2003	85,4	125,8	20,9	49,7	64,5	76,1	69,5	78,6		
2002 IV	21,2	26,3	4,5	9,2	16,7	17,1	20,5	22,7		
2003 I	19,0	31,4	3,6	8,4	15,4	23,0	19,9	19,9		
II	23,4	37,7	7,8	21,3	15,6	16,3	17,9	20,7		
III	21,6	30,7	4,8	10,3	16,8	20,4	16,1	17,8		
IV	21,4	26,0	4,7	9,7	16,7	16,3	15,6	20,2		

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah evrov; transakcije)

5. Neposredne naložbe

	Rezidenti območja evra v tujini							Nerezidenti v evro območje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
		Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	-316,5	-237,9	-19,6	-218,3	-78,6	-0,1	-78,4	204,1	146,5	5,5	141,0	57,6	0,9	56,7
2002	-151,3	-136,4	-14,9	-121,4	-15,0	0,0	-14,9	146,6	111,9	3,1	108,8	34,7	0,5	34,3
2003	-115,5	-92,2	3,4	-95,6	-23,3	-0,1	-23,2	105,7	105,1	2,7	102,3	0,6	0,0	0,6
2003 I	-29,4	-18,0	-2,1	-15,9	-11,4	-0,1	-11,2	42,3	29,4	0,9	28,5	13,0	-0,1	13,1
II	-29,8	-22,4	5,1	-27,5	-7,4	0,0	-7,4	32,5	30,2	1,9	28,3	2,3	0,0	2,3
III	-32,2	-34,4	-1,2	-33,2	2,2	-0,1	2,4	13,1	15,9	-0,4	16,2	-2,8	-0,4	-2,4
IV	-24,2	-17,4	1,6	-19,0	-6,8	0,2	-7,0	17,8	29,7	0,4	29,3	-11,9	0,5	-12,4
2004 I	-21,2	-16,9	-6,5	-10,4	-4,3	-0,2	-4,2	-6,0	6,6	-1,0	7,6	-12,5	0,0	-12,5
2003 mar.	-7,1	-4,1	-0,8	-3,4	-2,9	-0,1	-2,8	9,1	9,0	-0,2	9,2	0,1	0,0	0,1
apr.	-17,1	-8,3	-1,4	-6,9	-8,8	0,0	-8,8	5,5	7,9	0,2	7,7	-2,4	0,0	-2,4
maj	-15,1	-15,7	-0,8	-14,9	0,6	0,0	0,6	15,8	15,4	0,2	15,2	0,3	-0,1	0,4
jun.	2,4	1,6	7,2	-5,6	0,8	0,0	0,9	11,2	6,9	1,5	5,4	4,3	0,1	4,3
jul.	-9,4	-8,5	-0,9	-7,7	-0,9	-0,1	-0,8	5,4	4,3	-0,8	5,2	1,0	-0,6	1,6
avg.	-4,9	-10,3	-0,5	-9,7	5,3	-0,1	5,4	-0,6	-0,9	0,2	-1,2	0,3	0,1	0,2
sep.	-17,9	-15,6	0,2	-15,8	-2,3	0,0	-2,2	8,3	12,4	0,2	12,2	-4,1	0,1	-4,2
okt.	-10,6	-6,6	1,8	-8,4	-4,0	0,0	-4,1	0,5	5,9	0,1	5,8	-5,4	0,3	-5,7
nov.	1,8	3,9	-1,3	5,2	-2,2	0,1	-2,2	2,8	5,0	0,4	4,6	-2,1	0,1	-2,2
dec.	-15,4	-14,7	1,1	-15,8	-0,6	0,1	-0,7	14,4	18,8	-0,1	18,9	-4,4	0,1	-4,5
2004 jan.	-8,4	-3,8	-0,8	-3,0	-4,6	0,0	-4,6	-3,5	6,3	0,1	6,2	-9,8	0,0	-9,9
feb.	-5,6	-3,7	-1,1	-2,6	-1,9	0,0	-1,8	12,9	2,8	0,2	2,6	10,1	0,0	10,1
mar.	-7,3	-9,4	-4,6	-4,8	2,1	-0,1	2,2	-15,3	-2,6	-1,3	-1,3	-12,7	0,0	-12,7

6. Portfeljske naložbe po instrumentih

	Skupaj		Lastniški kapital		Dolžniški instrumenti					
	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti	Terjatve			Obveznosti		
					Skupaj	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga	Skupaj	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	-281,9	349,8	-101,6	232,6	-180,3	-155,9	-24,4	117,3	113,1	4,1
2002	-175,8	290,4	-40,4	88,9	-135,4	-89,6	-45,8	201,5	133,7	67,9
2003	-280,5	305,8	-65,6	105,5	-214,9	-172,0	-42,8	200,3	195,3	5,0
2003 I	-48,9	53,1	11,2	2,2	-60,0	-50,9	-9,1	50,8	40,4	10,4
II	-107,3	169,3	-33,2	30,5	-74,1	-59,3	-14,8	138,8	124,6	14,2
III	-63,3	4,2	-19,4	25,1	-43,9	-37,2	-6,8	-20,9	-7,8	-13,1
IV	-61,0	79,2	-24,2	47,7	-36,8	-24,7	-12,1	31,6	38,1	-6,6
2004 I	-87,8	92,0	-29,7	23,5	-58,1	-42,2	-15,8	68,5	43,8	24,7
2003 mar.	-9,0	25,0	7,6	-12,2	-16,6	-15,0	-1,6	37,2	35,8	1,4
apr.	-23,2	50,8	-10,7	13,9	-12,5	-15,6	3,1	36,9	21,8	15,1
maj	-36,7	46,1	-7,9	-6,2	-28,9	-19,6	-9,3	52,3	49,8	2,5
jun.	-47,4	72,4	-14,7	22,8	-32,7	-24,1	-8,6	49,6	53,0	-3,5
jul.	-27,1	-6,7	-8,6	10,9	-18,5	-22,0	3,5	-17,5	-13,3	-4,3
avg.	-14,5	-21,7	-5,3	3,4	-9,2	-6,3	-2,9	-25,1	-8,8	-16,3
sep.	-21,8	32,6	-5,6	10,8	-16,2	-8,8	-7,4	21,8	14,3	7,5
okt.	-30,8	69,3	-13,5	22,4	-17,3	-11,3	-6,0	46,9	29,1	17,8
nov.	-20,6	25,1	-3,3	11,8	-17,2	-15,1	-2,1	13,3	14,0	-0,6
dec.	-9,7	-15,2	-7,4	13,4	-2,3	1,8	-4,1	-28,7	-5,0	-23,7
2004 jan.	-49,1	34,2	-14,5	0,4	-34,6	-17,2	-17,4	33,8	21,4	12,3
feb.	-13,2	33,6	-5,7	19,6	-7,6	-1,8	-5,8	14,0	14,7	-0,7
mar.	-25,5	24,2	-9,6	3,4	-15,9	-23,3	7,3	20,7	7,7	13,0

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah evrov; transakcije)

7. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
						Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
	Evrosistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI			Evrosistem	Obveznice in zadolžnice MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI			Evrosistem	Obveznice in zadolžnice MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI		
			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi sektorji			Skupaj	Širše opredeljen država	Drugi sektorji			Skupaj	Širše opredeljen država	Drugi sektorji
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	-0,4	4,0	-105,2	-2,1	-103,2	0,2	-67,1	-89,0	-1,2	-87,8	-2,4	-40,7	18,6	-0,1	18,7
2002	-0,4	-7,6	-32,4	-4,4	-28,0	-0,6	-15,0	-74,1	-0,9	-73,2	2,0	-32,8	-15,0	-1,1	-14,0
2003	-0,3	-12,7	-52,6	-2,6	-50,0	-2,2	-45,5	-124,3	-0,2	-124,1	0,2	-42,4	-0,6	0,6	-1,2
2003 I	-0,1	-3,7	14,9	-0,6	15,6	-0,3	-4,4	-46,2	0,2	-46,5	-0,8	-26,9	18,6	-1,6	20,2
II	-0,2	0,7	-33,8	-0,8	-33,0	-0,2	-25,6	-33,5	0,0	-33,5	1,0	-1,6	-14,3	1,0	-15,3
III	-0,1	-6,2	-13,1	-0,8	-12,3	-1,4	-8,5	-27,3	-0,3	-27,0	0,1	-1,0	-5,9	-0,1	-5,8
IV	0,0	-3,6	-20,6	-0,4	-20,2	-0,3	-7,0	-17,3	-0,1	-17,2	-0,2	-13,0	1,0	1,3	-0,3
2004 I	0,0	-2,6	-27,1	.	.	-0,4	-22,0	-19,9	.	.	-0,1	-13,8	-1,8	.	.
2003 mar.	0,0	-3,8	11,5	-	-	-0,3	-2,2	-12,5	-	-	0,4	5,9	-7,9	-	-
apr.	-0,1	0,6	-11,2	-	-	-0,1	-8,1	-7,4	-	-	0,5	3,2	-0,7	-	-
maj	0,0	0,2	-8,1	-	-	-0,2	-2,7	-16,7	-	-	0,9	-6,4	-3,8	-	-
jun.	0,0	-0,1	-14,5	-	-	0,1	-14,9	-9,3	-	-	-0,4	1,6	-9,8	-	-
jul.	0,0	-2,0	-6,5	-	-	-0,1	-1,7	-20,2	-	-	0,2	-3,3	6,6	-	-
avg.	0,0	-1,0	-4,2	-	-	-0,6	-2,3	-3,5	-	-	0,1	4,0	-7,0	-	-
sep.	0,0	-3,2	-2,4	-	-	-0,7	-4,5	-3,6	-	-	-0,1	-1,7	-5,6	-	-
okt.	0,0	-4,7	-8,8	-	-	-0,4	-1,5	-9,4	-	-	-0,1	-4,0	-2,0	-	-
nov.	0,0	1,4	-4,7	-	-	0,0	-8,5	-6,6	-	-	-0,1	-2,6	0,6	-	-
dec.	0,0	-0,3	-7,1	-	-	0,1	3,0	-1,3	-	-	0,0	-6,4	2,4	-	-
2004 jan.	0,0	-1,4	-13,1	-	-	0,0	-11,4	-5,8	-	-	0,1	-16,7	-0,8	-	-
feb.	0,1	-3,1	-2,6	-	-	0,0	0,4	-2,2	-	-	-0,2	-6,3	0,8	-	-
mar.	0,0	1,8	-11,4	-	-	-0,4	-11,0	-11,9	-	-	0,0	9,2	-1,8	-	-

8. Ostale naložbe po sektorju

	Skupaj		Evrosistem		Širše opredeljena država		MFI (razen Evrosistema)						Drugi sektorji	
							Skupaj		Dolgoročne		Kratkoročne			
	Terjateve	Obveznosti	Terjateve	Obveznosti	Sredstva	Obveznosti	Terjateve	Obveznosti	Terjateve	Obveznosti	Terjateve	Obveznosti	Terjateve	Obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	-268,2	261,6	0,6	4,4	3,0	-0,4	-229,1	232,4	-46,9	22,7	-182,3	209,7	-42,6	25,2
2002	-230,4	67,8	-1,2	19,3	0,1	-8,2	-166,0	27,8	-32,2	51,7	-133,8	-23,9	-63,4	28,8
2003	-240,7	165,7	-0,8	11,9	-1,3	-3,6	-152,9	133,7	-57,7	69,4	-95,2	64,2	-85,6	23,8
2003 I	-123,1	82,9	-0,6	2,0	-1,8	-8,3	-65,7	60,1	-14,9	10,5	-50,8	49,7	-55,1	29,0
II	-132,2	34,6	0,2	4,9	-2,0	3,9	-103,2	26,9	-11,5	11,8	-91,7	15,1	-27,2	-1,1
III	92,0	-11,9	0,3	5,8	-0,3	5,3	87,6	-7,1	-12,5	16,4	100,2	-23,4	4,4	-16,0
IV	-77,4	60,2	-0,7	-0,8	2,7	-4,6	-71,6	53,7	-18,7	30,7	-52,9	23,0	-7,8	11,8
2004 I	-170,7	161,4	-0,4	-2,4	0,2	-6,9	-156,7	158,4	-18,1	-1,4	-138,6	159,8	-13,8	12,3
2003 mar.	-28,3	16,9	-0,5	1,8	4,4	0,0	-13,8	4,6	-5,3	4,4	-8,5	0,2	-18,4	10,5
apr.	-56,6	59,6	0,0	0,8	0,8	2,8	-32,7	52,1	-3,6	2,0	-29,1	50,1	-24,6	4,0
maj	-46,1	11,0	0,7	1,9	-3,7	1,3	-35,1	3,7	-1,7	2,4	-33,4	1,3	-7,9	4,1
jun.	-29,5	-36,0	-0,5	2,1	0,9	-0,2	-35,3	-28,9	-6,2	7,4	-29,1	-36,3	5,4	-9,1
jul.	41,3	-2,7	0,1	2,6	-2,5	2,1	42,4	2,6	-4,6	8,3	47,0	-5,7	1,3	-9,9
avg.	79,8	-29,8	0,3	1,5	0,5	0,5	73,4	-30,2	-2,0	2,7	75,4	-33,0	5,6	-1,6
sep.	-29,1	20,6	-0,1	1,8	1,7	2,7	-28,1	20,6	-5,9	5,4	-22,2	15,2	-2,5	-4,4
okt.	-53,1	29,9	-0,2	0,7	1,1	-2,0	-40,5	25,4	-8,2	7,7	-32,3	17,7	-13,4	5,9
nov.	-36,4	27,4	0,4	-2,7	1,0	1,5	-34,8	27,4	-5,6	7,5	-29,1	20,0	-3,0	1,2
dec.	12,1	2,8	-0,9	1,2	0,6	-4,0	3,7	0,9	-4,9	15,6	8,6	-14,7	8,7	4,8
2004 jan.	-64,6	68,5	-0,2	1,4	-1,4	-4,6	-61,8	75,4	-3,3	-2,2	-58,5	77,6	-1,2	-3,8
feb.	-26,5	14,4	-0,1	-4,3	1,8	-0,8	-25,4	18,0	-8,0	-0,2	-17,4	18,3	-2,8	1,4
mar.	-79,6	78,6	-0,1	0,5	-0,3	-1,6	-69,4	65,0	-6,8	1,1	-62,6	63,9	-9,8	14,7

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah evrov; transakcije)

9. Ostale naložbe po instrumentih

	Evrosistem						Širše opredeljena država								
	Posojila/gotovina in vloge			Druge terjatve/obveznosti			Trgovski krediti			Posojila/gotovina in vloge			Druge terjatve/obveznosti		
	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	0,6	4,5	5,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	4,4	-0,5	3,9	-1,3	0,1	-1,3
2002	-1,2	19,3	18,2	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	1,4	-0,4	-8,0	-8,4	-1,0	-0,2	-1,2
2003	-0,8	11,9	11,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,3	-3,9	-4,3	-0,9	0,3	-0,6
2002 IV	-0,4	6,3	5,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	-0,8	-0,4	0,1	-0,1	-0,1
2003 I	-0,6	2,0	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,2	-8,2	-9,5	-0,5	-0,1	-0,6
II	0,2	4,9	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,7	3,6	1,9	-0,3	0,3	0,0
III	0,3	5,8	6,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	4,8	4,7	-0,2	0,5	0,4
IV	-0,7	-0,8	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,7	-4,1	-1,4	0,1	-0,4	-0,4

	MFI razen Evrosistema						Drugi sektorji								
	Posojila/gotovina in vloge			Druge terjatve/obveznosti			Trgovski krediti			Posojila/gotovina in vloge			Druge terjatve/obveznosti		
	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
2001	-215,1	222,2	7,1	-14,0	10,2	-3,9	-3,5	1,3	-2,2	-30,2	18,7	-11,5	-8,9	5,2	-3,8
2002	-162,2	30,6	-131,6	-3,8	-2,8	-6,6	-3,5	-3,0	-6,4	-58,4	25,9	-32,4	-1,5	5,9	4,4
2003	-150,8	136,4	-14,4	-2,1	-2,7	-4,8	-5,5	8,2	2,7	-64,2	14,4	-49,9	-15,9	1,2	-14,7
2002 IV	-94,3	9,9	-84,5	5,0	-9,6	-4,6	0,2	-3,0	-2,8	-19,2	15,9	-3,4	-0,4	1,6	1,2
2003 I	-63,8	59,7	-4,1	-1,9	0,5	-1,5	-1,3	5,1	3,8	-47,9	22,7	-25,2	-5,8	1,2	-4,7
II	-103,9	28,5	-75,3	0,7	-1,6	-1,0	-1,1	-0,2	-1,4	-18,5	-7,2	-25,7	-7,5	6,4	-1,2
III	87,9	-5,7	82,1	-0,2	-1,3	-1,6	-1,3	0,9	-0,3	4,7	-11,5	-6,8	0,9	-5,4	-4,5
IV	-71,0	53,9	-17,1	-0,6	-0,2	-0,8	-1,7	2,3	0,6	-2,6	10,4	7,8	-3,5	-0,9	-4,4

10. Rezerve

	Skupaj	Monetarno zlato	Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devize							Druge terjatve
					Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti	
						Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	17,8	0,6	-1,0	-4,2	22,5	10,0	-5,3	-1,1	20,4	-1,6	0,0	0,0
2002	-2,3	0,7	0,2	-2,0	-1,2	-2,3	-15,3	0,0	8,1	8,5	-0,2	0,0
2003	29,8	1,7	0,0	-1,6	29,7	-1,8	1,6	0,0	21,1	8,8	0,1	0,0
2002 IV	-1,3	0,4	-0,1	0,3	-1,9	2,3	-1,2	0,0	-2,3	-0,9	0,0	0,0
2003 I	11,9	0,5	0,0	-0,2	11,5	0,8	-0,6	0,0	9,6	1,7	0,0	0,0
II	2,3	0,5	0,0	-2,6	4,4	-0,5	0,0	-0,1	4,8	0,2	0,0	0,0
III	2,0	0,1	0,0	-0,7	2,6	-1,1	4,1	0,0	-4,7	4,3	0,0	0,0
IV	13,6	0,6	0,0	1,8	11,1	-1,0	-1,9	0,0	11,5	2,6	0,0	0,0

Vir: ECB.

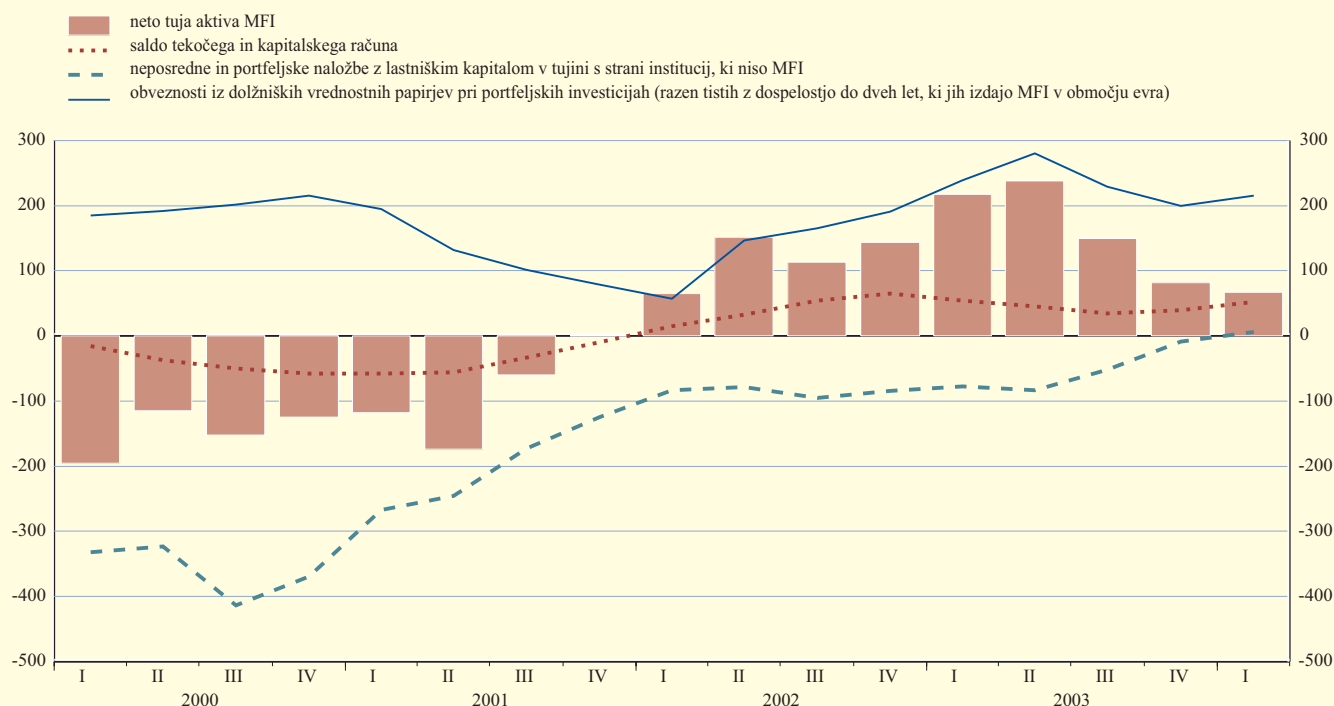
7.2 Monetarni prikaz plačilne bilance

(v milijardah evrov; transakcije)

	Balansiranje postavk plačilne bilance (transakcije izven agregata M3)											Zaznamek: Transakcije izven agregata M3
	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe			Druge naložbe		Izvedeni finančni instrumenti	Napake in izpustitve	Seštevek stolpcev 1 do 10	
		S strani režidenčnih enot v tujini (ki niso MFI)	S strani nerezidenčnih enot v območju evra	Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti		Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti Institucije, ki niso MFI				
					Lastniški kapital ¹⁾	Dolžniški instrumenti ²⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	-10,1	-296,8	203,2	-175,6	172,3	78,4	-39,7	24,7	-0,9	44,3	-0,1	-7,3
2002	65,4	-136,4	146,2	-121,5	52,0	191,1	-63,3	20,6	-10,8	0,4	143,7	166,0
2003	39,3	-118,8	105,7	-177,5	110,4	199,3	-87,0	20,2	-13,7	4,1	82,0	95,3
2003 I	4,3	-27,2	42,4	-12,7	5,3	46,0	-56,8	20,7	-3,1	10,0	28,9	32,0
II	-5,0	-34,9	32,5	-81,5	34,2	140,4	-29,2	2,8	-1,4	37,0	94,9	97,4
III	14,3	-30,8	13,5	-46,3	27,2	-5,9	4,1	-10,7	-4,6	-13,6	-52,9	-50,4
IV	25,8	-25,9	17,3	-36,9	43,8	18,9	-5,1	7,3	-4,7	-29,2	11,1	16,3
2004 I	16,7	-14,6	-6,0	-48,8	7,1	61,8	-13,7	5,4	1,1	4,8	13,9	34,9
2003 mar.	4,5	-6,2	9,1	-8,9	-3,4	39,6	-14,0	10,5	-0,8	-15,4	15,1	13,2
apr.	-7,3	-15,7	5,5	-19,3	21,0	39,2	-23,9	6,8	-2,8	-10,1	-6,7	-2,5
maj	-1,4	-14,4	15,8	-28,6	2,8	48,1	-11,6	5,4	1,7	24,4	42,2	41,9
jun.	3,7	-4,8	11,1	-33,6	10,4	53,1	6,3	-9,3	-0,2	22,8	59,4	58,1
jul.	3,6	-8,5	5,9	-20,1	9,9	-14,6	-1,2	-7,8	-2,4	-4,0	-39,1	-37,9
avg.	4,8	-4,3	-0,8	-14,7	-1,1	-11,4	6,1	-1,1	-2,6	-10,7	-35,7	-31,6
sep.	5,9	-18,1	8,3	-11,5	18,5	20,1	-0,8	-1,7	0,4	1,0	21,9	19,1
okt.	9,3	-12,4	0,3	-20,2	17,6	39,3	-12,3	3,8	1,7	-17,1	10,0	9,9
nov.	5,0	3,0	2,7	-10,7	11,3	11,5	-2,0	2,7	0,5	-11,2	12,8	18,1
dec.	11,5	-16,5	14,3	-6,0	14,8	-32,0	9,3	0,8	-6,9	-1,0	-11,7	-11,8
2004 jan.	-4,1	-7,6	-3,5	-19,7	-7,4	31,7	-2,6	-8,4	0,6	29,6	8,6	25,4
feb.	7,7	-4,5	12,9	-4,0	19,6	9,5	-1,0	0,6	-0,2	-32,0	8,7	7,4
mar.	13,1	-2,5	-15,3	-25,1	-5,0	20,6	-10,1	13,1	0,8	7,1	-3,4	2,1

C31 Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivih MFI

(v milijardah evrov; skupne dvanajstmesečne transakcije)



Vir: ECB.

1) Izključuje delnice/enote skladov na denarnem trgu.

2) Izključuje dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do dveh let, ki jih izdajo MFI v območju evra.

7.3 Blagovna menjava

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

1. Vrednosti, obsegi in vrednosti enote po skupinah proizvodov

	Skupaj (n.s.a.)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
	Izvoz	Uvoz	Skupaj			Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj			Zaznamek:			
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi	Nafta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Vrednost (v milijardah evrov; letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2000	21,7	29,4	1.001,1	480,1	217,3	261,5	874,8	1.023,7	589,5	182,9	220,9	744,7	122,6
2001	6,1	-0,9	1.063,6	492,8	236,7	287,7	932,1	1.012,3	576,0	178,4	226,5	738,5	107,8
2002	2,1	-2,7	1.085,7	513,2	228,2	309,8	949,1	985,4	559,8	163,6	234,5	717,4	105,1
2003	-2,7	-0,2	1.057,2	497,1	220,2	297,7	915,8	984,4	548,6	160,5	238,2	708,7	107,9
2002 IV	2,3	2,5	269,9	127,8	56,8	76,7	235,7	247,0	139,8	40,7	59,4	178,0	27,7
2003 I	-1,1	3,4	266,1	125,0	54,7	75,6	229,8	250,4	143,0	40,8	58,5	177,3	30,0
II	-5,9	-3,0	259,4	123,2	53,2	72,9	225,1	244,2	134,4	39,5	59,6	177,1	25,3
III	-2,6	-2,0	264,6	124,9	56,0	74,4	230,3	241,5	134,4	38,8	59,1	175,0	26,3
IV	-1,1	0,6	267,2	124,0	56,2	74,8	230,7	248,3	136,7	41,4	61,0	179,3	26,3
2004 I	4,2	-0,2	271,6	125,8	59,4	73,8	239,0	246,8	134,3	38,5	62,5	180,2	26,0
2003 okt.	-1,6	-1,2	89,0	40,6	18,5	25,4	77,1	82,0	44,8	13,9	20,4	60,1	8,3
nov.	-5,5	-1,9	88,5	41,5	18,5	24,9	76,7	83,5	45,8	14,2	20,3	59,5	8,7
dec.	4,3	5,6	89,7	41,9	19,2	24,6	76,9	82,8	46,2	13,3	20,3	59,6	9,3
2004 jan.	-2,7	-6,4	90,1	41,9	19,1	24,3	78,9	81,9	44,5	12,7	20,8	59,9	8,1
feb.	2,8	1,2	90,7	42,1	20,2	24,5	80,3	83,3	44,8	13,8	20,7	61,5	8,6
mar.	11,9	4,6	90,8	41,8	20,0	24,9	79,8	81,5	45,0	12,0	21,0	58,8	9,3
	Indeksi obsega (2000 = 100; letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2000	12,4	6,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	99,9	99,9	100,0	100,0	99,9	100,1
2001	5,1	-1,0	105,3	101,9	108,7	108,0	105,6	98,7	99,0	96,1	99,8	97,6	99,0
2002	3,0	-0,2	108,4	107,9	105,4	116,0	108,5	98,6	99,3	90,4	104,6	96,6	100,9
2003	0,5	3,1	109,0	107,7	105,9	114,9	108,4	101,8	99,9	94,3	109,5	99,4	103,1
2002 IV	3,5	2,0	108,5	108,0	105,9	115,8	108,7	99,0	98,7	91,8	106,6	97,1	101,0
2003 I	1,7	3,7	108,2	106,8	103,5	115,7	107,3	100,7	100,0	94,4	106,9	98,1	99,7
II	-2,3	2,3	107,1	106,6	102,5	112,7	106,4	102,2	99,8	93,4	109,7	99,5	103,5
III	0,5	1,5	109,6	108,8	108,3	115,2	109,5	100,6	99,2	91,4	108,5	98,5	106,0
IV	2,1	4,7	111,0	108,4	109,1	116,1	110,3	103,6	100,6	98,0	113,0	101,5	103,2
2004 I	7,2	4,5	113,7	110,9	116,4	115,4	115,1	104,0	99,4	93,0	117,3	103,0	.
2003 okt.	2,1	3,0	111,1	106,3	107,1	118,0	110,7	102,6	99,5	98,5	112,2	101,6	101,0
nov.	-2,4	1,6	110,1	108,9	108,4	115,8	110,0	104,2	100,4	100,7	112,9	101,0	102,5
dec.	7,2	10,1	111,8	110,0	111,9	114,4	110,3	103,8	101,8	94,8	113,9	101,9	106,2
2004 jan.	0,1	-1,2	112,8	110,6	111,9	114,0	113,7	103,5	98,9	92,5	117,2	102,9	93,1
feb.	6,3	6,4	114,2	111,4	119,0	115,3	116,3	105,5	99,5	99,9	116,2	105,5	102,3
mar.	14,7	8,4	114,1	110,5	118,2	116,8	115,2	103,0	99,7	86,5	118,4	100,7	.
	Indeksi vrednosti enote (2000 = 100; letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2000	8,3	22,0	99,9	99,9	99,9	100,0	99,9	100,0	100,0	99,9	100,0	100,0	99,9
2001	1,0	0,2	100,9	100,7	100,2	101,8	100,9	100,2	98,7	101,5	102,7	101,6	88,9
2002	-0,9	-2,5	100,1	99,1	99,6	102,1	100,0	97,7	95,7	99,0	101,6	99,8	85,2
2003	-3,2	-3,2	96,9	96,2	95,7	99,0	96,6	94,5	93,2	93,0	98,5	95,7	85,6
2002 IV	-1,1	0,4	99,4	98,6	98,7	101,3	99,2	97,5	96,1	97,0	100,9	98,5	89,5
2003 I	-2,8	-0,4	98,2	97,6	97,3	99,9	97,9	97,1	97,0	94,4	99,2	97,1	98,4
II	-3,7	-5,2	96,8	96,3	95,5	98,9	96,7	93,4	91,4	92,5	98,3	95,6	79,9
III	-3,1	-3,4	96,5	95,6	95,2	98,8	96,2	93,8	92,0	92,8	98,6	95,4	81,0
IV	-3,2	-3,9	96,2	95,2	94,9	98,6	95,6	93,7	92,2	92,5	97,8	94,9	83,0
2004 I	-2,8	-4,5	95,5	94,5	93,9	97,8	95,0	92,7	91,7	90,6	96,6	94,0	.
2003 okt.	-3,6	-4,1	96,0	95,4	95,6	98,6	95,5	93,6	91,6	92,8	98,8	95,3	80,4
nov.	-3,2	-3,5	96,3	95,2	94,5	98,7	95,7	94,0	92,8	92,6	97,6	95,0	83,3
dec.	-2,7	-4,0	96,1	95,2	94,6	98,6	95,6	93,5	92,4	92,1	97,0	94,3	85,4
2004 jan.	-2,8	-5,2	95,7	94,7	94,4	97,8	95,1	92,8	91,6	90,4	96,6	93,9	85,4
feb.	-3,2	-4,8	95,2	94,4	93,9	97,7	94,8	92,6	91,6	90,5	96,7	93,9	82,4
mar.	-2,4	-3,5	95,4	94,5	93,5	98,0	95,0	92,8	91,9	91,0	96,5	94,1	.

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

7.3 Blagovna menjava

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

2. Geografska razčlenitev

	Skupaj	Druge države članice EU				Švica	ZDA	Japonska	Azija brez Japonske	Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Združeno kraljestvo	Švedska	Danska	Ostale							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Izvoz (f.o.b.)												
2000	1.001,1	189,2	39,2	23,6	97,2	63,9	173,2	34,3	153,7	56,8	47,1	126,3
2001	1.063,6	202,1	37,0	24,3	105,9	66,4	180,1	34,5	165,5	60,4	49,9	135,5
2002	1.085,7	205,9	37,1	25,3	112,1	64,0	184,2	33,1	170,4	59,5	43,4	148,6
2003	1.057,2	192,8	38,3	24,8	117,0	63,2	167,0	31,2	170,4	59,4	37,8	154,0
2002 IV	269,9	49,8	9,4	6,5	28,3	15,6	45,5	8,3	42,6	14,4	10,4	37,7
2003 I	266,1	48,8	9,6	6,3	28,3	16,5	43,2	7,8	42,2	14,5	10,3	38,2
II	259,4	46,9	9,5	6,1	29,2	15,6	41,2	7,5	41,6	14,7	9,5	37,7
III	264,6	48,1	9,6	6,3	30,2	15,3	41,7	7,8	43,6	15,3	9,1	39,2
IV	267,2	49,0	9,7	6,1	29,3	15,8	40,9	8,1	42,9	14,9	8,9	38,9
2004 I	271,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2003 okt.	89,0	16,1	3,2	2,1	9,8	5,2	13,7	2,7	14,4	5,2	2,9	13,2
nov.	88,5	16,0	3,3	2,0	9,6	5,4	13,4	2,6	14,4	4,8	3,1	12,8
dec.	89,7	16,9	3,2	2,0	9,9	5,2	13,7	2,7	14,1	4,9	2,9	12,9
2004 jan.	90,1	16,1	3,3	2,1	10,1	5,2	13,3	2,8	15,3	5,1	3,3	.
feb.	90,7	17,0	3,3	2,1	10,3	5,1	14,8	2,8	15,4	4,8	3,1	.
mar.	90,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
% delež od skupnega izvoza												
2003	100,0	18,2	3,6	2,4	11,1	6,0	15,8	2,9	16,1	5,6	3,6	14,6
Uvoz (c.i.f.)												
2000	1.023,7	159,4	39,0	22,2	78,8	50,8	143,6	67,5	217,4	73,7	40,3	133,1
2001	1.012,3	154,3	34,4	21,3	88,8	53,0	138,0	58,6	208,3	74,0	40,9	140,4
2002	985,4	149,7	35,6	22,9	93,5	52,1	125,7	52,7	204,6	67,8	39,4	140,3
2003	984,4	136,6	36,4	22,8	102,0	50,6	110,7	52,1	215,9	68,5	39,5	148,3
2002 IV	247,0	35,8	9,1	5,9	23,9	12,8	30,4	13,4	52,6	16,8	9,7	36,0
2003 I	250,4	35,2	9,1	5,9	24,8	13,2	28,1	13,4	53,3	18,5	9,8	38,2
II	244,2	33,9	9,1	5,7	25,1	12,6	28,2	13,1	53,8	16,8	9,7	36,5
III	241,5	33,6	9,1	5,6	25,1	12,5	27,7	12,6	53,8	16,7	9,7	36,2
IV	248,3	34,0	9,2	5,7	27,0	12,3	26,7	13,0	55,0	16,5	10,4	37,4
2004 I	246,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2003 okt.	82,0	11,3	3,0	1,9	8,8	4,1	9,2	4,3	18,4	5,5	3,3	12,1
nov.	83,5	11,3	3,1	1,9	9,0	4,1	9,0	4,3	18,2	5,5	3,5	11,9
dec.	82,8	11,4	3,0	1,9	9,1	4,1	8,6	4,5	18,4	5,4	3,5	13,4
2004 jan.	81,9	11,2	3,0	1,8	9,0	4,3	8,6	4,7	18,0	5,4	3,3	.
feb.	83,3	11,4	3,1	2,0	9,1	4,3	8,8	4,5	18,3	5,2	3,5	.
mar.	81,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
% delež od skupnega uvoza												
2003	100,0	13,9	3,7	2,3	10,4	5,1	11,2	5,3	21,9	7,0	4,0	15,1
Saldo												
2000	-22,6	29,8	0,3	1,5	18,4	13,2	29,7	-33,2	-63,6	-16,9	6,8	-6,7
2001	51,3	47,8	2,6	3,1	17,0	13,4	42,1	-24,1	-42,8	-13,6	9,0	-4,8
2002	100,2	56,1	1,5	2,3	18,6	11,9	58,5	-19,7	-34,2	-8,3	4,0	8,3
2003	72,8	56,2	2,0	2,0	15,0	12,6	56,3	-21,0	-45,5	-9,1	-1,7	5,6
2002 IV	23,0	14,0	0,3	0,6	4,5	2,9	15,1	-5,1	-10,0	-2,5	0,7	1,7
2003 I	15,7	13,6	0,5	0,4	3,5	3,3	15,2	-5,6	-11,1	-3,9	0,6	0,0
II	15,2	13,1	0,4	0,5	4,1	3,0	13,0	-5,6	-12,1	-2,1	-0,1	1,2
III	23,1	14,5	0,5	0,7	5,1	2,8	14,0	-4,8	-10,2	-1,5	-0,6	2,9
IV	18,9	15,0	0,5	0,4	2,3	3,5	14,1	-5,0	-12,1	-1,5	-1,5	1,5
2004 I	24,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2003 okt.	7,1	4,8	0,2	0,1	1,0	1,1	4,6	-1,5	-4,0	-0,3	-0,4	1,1
nov.	4,9	4,7	0,2	0,1	0,5	1,3	4,4	-1,7	-3,8	-0,7	-0,5	0,9
dec.	6,9	5,4	0,2	0,1	0,8	1,1	5,2	-1,8	-4,3	-0,5	-0,6	-0,5
2004 jan.	8,1	4,9	0,3	0,4	1,1	0,9	4,7	-1,9	-2,8	-0,3	-0,1	.
feb.	7,4	5,6	0,2	0,1	1,2	0,8	6,0	-1,7	-2,9	-0,4	-0,4	.
mar.	9,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

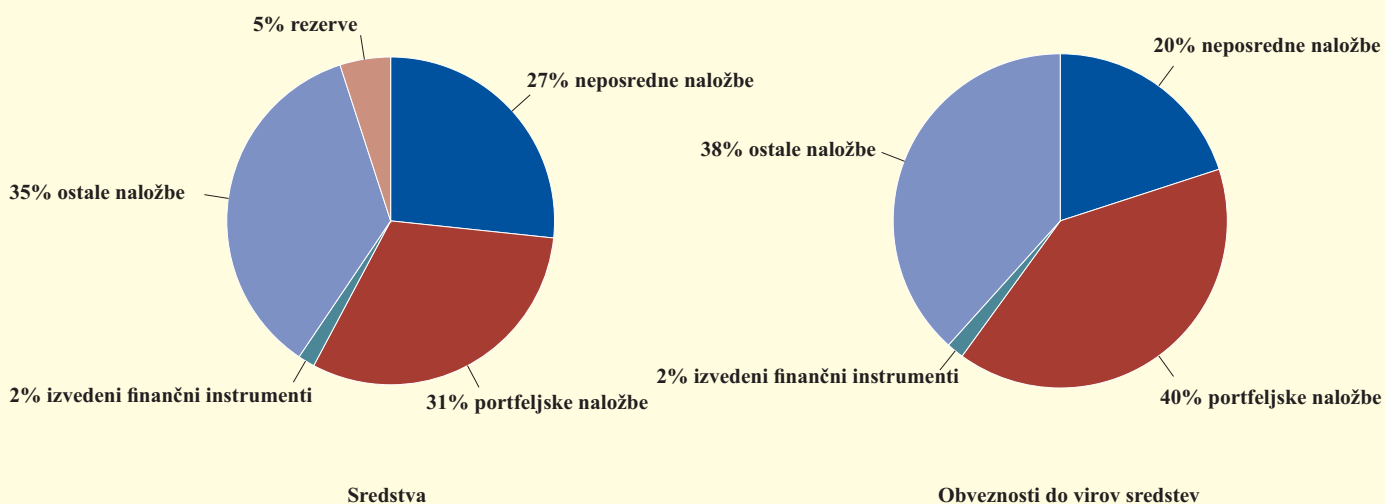
Viri: Izračuni Eurostata in ECB na podlagi podatkov Eurostata (saldo in stolpca 5 in 12).

7.4 Stanje mednarodnih naložb

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

1. Povzetek stanja mednarodnih naložb

	Skupaj	Skupaj kot % BDP	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe	Rezerve
	1	2	3	4	5	6	7
Neto stanje mednarodnih naložb							
1999	-318,5	-5,1	369,6	-892,8	16,0	-193,5	382,2
2000	-386,8	-5,9	452,7	-786,4	2,0	-446,3	391,2
2001	-189,6	-2,8	496,4	-691,4	1,5	-388,8	392,7
2002	-289,6	-4,1	425,1	-756,3	-8,1	-316,4	366,1
Imetja							
1999	5.796,6	92,5	1.174,5	2.058,0	111,1	2.070,8	382,2
2000	6.751,2	102,7	1.626,7	2.351,1	105,8	2.276,4	391,2
2001	7.537,2	110,2	1.897,0	2.521,3	108,4	2.617,9	392,7
2002	7.277,9	102,8	1.937,5	2.270,4	122,6	2.581,3	366,1
Obveznosti							
1999	6.115,1	97,6	804,9	2.950,8	95,1	2.264,3	-
2000	7.138,0	108,5	1.174,0	3.137,5	103,7	2.722,7	-
2001	7.726,8	112,9	1.400,6	3.212,7	106,9	3.006,7	-
2002	7.567,5	106,9	1.512,5	3.026,7	130,7	2.897,6	-

C32 Stanje mednarodnih naložb po postavkah ob koncu leta 2002

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov evro območja v tujino						Nerezidentov v evro območje					
	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999	938,7	85,7	853,0	235,8	1,8	234,0	606,3	24,3	582,0	198,6	1,7	196,9
2000	1.273,4	115,2	1.158,2	353,3	1,7	351,6	869,2	32,1	837,1	304,8	1,8	303,0
2001	1.513,2	129,3	1.383,9	383,8	1,4	382,4	1.043,3	42,3	1.001,1	357,3	2,5	354,8
2002	1.554,4	137,5	1.416,9	383,1	1,4	381,7	1.107,7	43,1	1.064,6	404,8	2,7	402,1

3. Portfeljske naložbe po instrumentih

	Lastniški kapital		Dolžniški instrumenti					
	Imetja	Obveznosti	Imetja			Obveznosti		
			Skupaj	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga	Skupaj	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga
	1	2	3	4	5	6	7	8
1999	1.013,7	1.698,9	1.044,4	937,1	107,2	1.251,9	1.146,5	105,4
2000	1.183,7	1.606,7	1.167,4	1.045,3	122,2	1.530,8	1.365,5	165,4
2001	1.122,4	1.582,0	1.399,0	1.222,0	176,9	1.630,7	1.460,8	169,9
2002	862,2	1.328,3	1.408,3	1.168,7	239,6	1.698,5	1.518,5	179,9

4. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
	Evro sistem MFI razen Evrosistema					Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
						Institucije, ki niso MFI					Instrumenti denarnega trga				
						Institucije, ki niso MFI					Instrumenti denarnega trga				
Evro sistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI			Evro sistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI			Evro sistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI			
			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi sektorji			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi sektorji			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi sektorji
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1999	0,4	25,9	987,3	4,1	983,2	4,5	257,2	675,4	6,2	669,2	2,6	68,5	36,1	0,2	35,9
2000	0,9	42,7	1.140,1	5,7	1.134,4	3,4	328,5	713,4	5,7	707,7	0,5	85,6	36,1	0,1	35,9
2001	1,3	38,1	1.082,9	6,7	1.076,3	2,2	418,7	801,1	8,3	792,8	2,8	131,9	42,2	0,2	42,0
2002	1,4	38,0	822,8	8,4	814,4	5,0	379,0	784,8	8,8	776,0	1,2	190,1	48,2	1,1	47,1

5. Ostale naložbe

	Evrosistem						Širše opredeljena država							
	Skupaj		Posojila/gotovina in vloge		Ostala imetja/obveznosti		Skupaj		Trgovski krediti		Posojila/gotovina in vloge		Ostala imetja/obveznosti	
	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	3,1	37,0	3,0	36,6	0,1	0,3	125,5	57,3	2,5	0,1	72,4	45,4	50,6	11,8
2000	3,0	41,8	2,9	41,4	0,1	0,3	133,9	59,5	2,8	0,2	77,5	47,2	53,5	12,1
2001	3,1	40,7	3,0	40,5	0,1	0,2	127,3	61,6	3,1	0,2	68,4	49,1	55,8	12,4
2002	3,4	58,1	3,4	57,9	0,1	0,2	120,6	61,0	1,3	0,1	64,9	45,8	54,3	15,1

	MFI razen Evrosistema						Drugi sektorji							
	Skupaj		Posojila/gotovina in vloge		Ostala imetja/obveznosti		Skupaj		Trgovski krediti		Posojila/gotovina in vloge		Ostala imetja/obveznosti	
	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti	Imetja	Obveznosti
	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
1999	1.317,7	1.823,5	1.291,8	1.798,1	25,9	25,5	624,5	346,5	158,9	91,8	396,3	224,6	69,3	30,1
2000	1.458,5	2.169,0	1.421,4	2.127,1	37,1	42,0	681,1	452,4	173,9	110,9	422,9	311,8	84,2	29,6
2001	1.715,8	2.413,1	1.668,3	2.364,1	47,5	49,0	771,7	491,3	176,6	109,5	507,4	346,8	87,6	35,1
2002	1.717,0	2.274,6	1.660,1	2.227,2	56,9	47,4	740,3	503,9	176,5	105,2	485,4	354,6	78,4	44,0

Vir: ECB.

7.5 Mednarodne rezerve

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

	Rezerve													Zaznamek:		
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devizne rezerve								Druge terjatve	Terjatve	Obveznosti
		V milijardah evrov	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji				Izvedeni finančni instrumenti		Terjatve v tuji valuti do rezidentov območja evra	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti
							Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Evrosistem															
2000 dec.	391,2	119,2	404,157	4,3	21,2	246,5	16,8	20,5	208,5	0,0	155,3	53,2	0,7	0,0	16,3	-21,7
2001 dec.	392,7	126,1	401,876	5,5	25,3	235,8	8,0	25,9	201,5	1,2	144,4	55,9	0,4	0,0	24,7	-28,5
2002 dec.	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	117,1	41,7	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003 apr.	332,4	119,9	396,324	4,5	25,0	183,1	7,6	33,6	141,0	-	-	-	0,9	0,0	18,4	-22,8
maj	323,1	121,1	396,233	4,5	24,2	173,3	6,9	33,6	131,6	-	-	-	1,1	0,0	18,7	-23,1
jun.	326,1	120,0	396,229	4,6	25,5	176,1	8,3	34,8	132,2	-	-	-	0,8	0,0	18,2	-25,8
jul.	328,9	124,2	396,277	4,5	25,5	174,7	8,4	33,2	132,3	-	-	-	0,8	0,0	18,1	-27,2
avg.	346,8	136,0	395,632	4,7	26,6	179,5	10,3	31,5	137,3	-	-	-	0,4	0,0	18,1	-27,6
sep.	332,9	131,7	395,444	4,6	26,1	170,5	9,5	30,3	130,4	-	-	-	0,3	0,0	17,1	-25,5
okt.	332,4	131,4	395,284	4,6	26,2	170,2	9,4	31,5	128,6	-	-	-	0,8	0,0	17,8	-24,9
nov.	321,9	131,0	394,294	4,6	25,4	160,9	11,2	26,9	121,8	-	-	-	1,0	0,0	15,8	-17,5
dec.	306,5	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,8	-	-	-	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004 jan.	309,7	127,0	393,542	4,5	23,5	154,7	10,2	32,5	111,7	-	-	-	0,3	0,0	19,3	-17,1
feb.	298,5	125,4	393,540	4,5	23,3	145,2	10,1	32,6	102,4	-	-	-	0,1	0,0	20,8	-10,9
mar.	308,4	136,4	393,539	4,6	23,2	144,2	9,7	29,3	105,5	-	-	-	-0,2	0,0	20,4	-10,5
apr.	302,8	128,0	393,536	4,7	23,7	146,5	9,5	26,5	110,8	-	-	-	-0,3	0,0	20,4	-12,7
	od katerih pri Evropski centralni banki															
2001 dec.	49,3	7,8	24,656	0,1	0,0	41,4	0,8	7,0	33,6	0,0	23,5	10,1	0,0	0,0	3,6	-5,9
2002 dec.	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003 apr.	40,7	7,5	24,656	0,2	0,0	33,1	0,9	6,8	25,4	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-2,4
maj	39,2	7,5	24,656	0,2	0,0	31,4	0,8	8,0	22,6	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-2,2
jun.	39,3	7,5	24,656	0,2	0,0	31,6	0,9	7,1	23,6	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-1,8
jul.	41,3	7,7	24,656	0,2	0,0	33,4	0,8	6,7	25,9	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-2,9
avg.	42,7	8,5	24,656	0,2	0,0	34,0	0,9	5,7	27,4	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-2,6
sep.	40,7	8,2	24,656	0,2	0,0	32,3	0,9	4,5	26,9	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-2,3
okt.	40,4	8,2	24,656	0,2	0,0	32,0	1,0	4,7	26,3	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-2,3
nov.	39,6	8,2	24,656	0,2	0,0	31,2	1,0	5,2	25,0	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-2,4
dec.	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004 jan.	38,3	8,0	24,656	0,2	0,0	30,1	1,3	6,9	21,9	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-2,0
feb.	36,1	7,9	24,656	0,2	0,0	28,0	1,1	7,7	19,2	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-0,4
mar.	37,9	8,5	24,656	0,2	0,0	29,1	1,0	5,4	22,8	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-0,4
apr.	37,7	8,0	24,656	0,2	0,0	29,5	1,0	4,7	23,8	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-0,5

Vir: ECB.



DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji

(povprečja obdobj; indeks 1999 I=100)

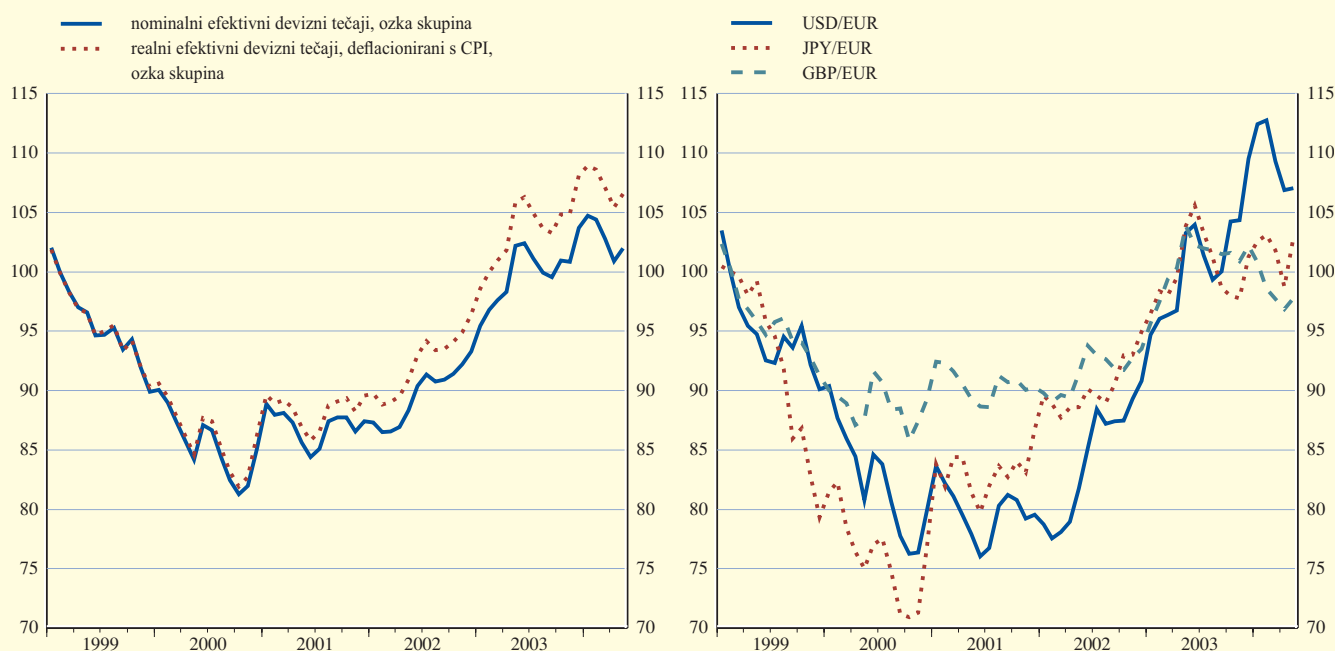
	Ozka skupina						Široka skupina	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Realni BDP deflator	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	87,0	88,4	89,6	88,2	88,4	87,2	90,8	87,7
2002	89,7	92,3	93,1	92,0	92,0	91,5	95,4	91,6
2003	99,9	103,6	103,3	103,4	103,5	103,3	106,8	102,0
2003 I	96,6	99,8	100,3	99,4	99,0	99,5	103,9	99,1
II	101,0	104,7	104,4	104,4	104,6	104,2	107,6	102,8
III	100,2	103,9	103,4	103,9	103,9	103,8	106,7	101,9
IV	101,8	105,9	105,1	106,1	106,5	105,6	109,1	104,3
2004 I	103,9	108,2	107,4	-	-	-	111,5	106,0
2003 maj	102,2	105,8	105,7	-	-	-	108,8	103,9
jun.	102,4	106,3	105,9	-	-	-	109,1	104,3
jul.	101,1	104,9	104,5	-	-	-	107,5	102,7
avg.	99,9	103,6	103,1	-	-	-	106,4	101,5
sep.	99,5	103,3	102,7	-	-	-	106,1	101,4
okt.	101,0	104,8	104,1	-	-	-	108,0	103,2
nov.	100,9	104,9	104,2	-	-	-	108,1	103,2
dec.	103,7	108,1	107,0	-	-	-	111,2	106,4
2004 jan.	104,7	108,9	108,0	-	-	-	112,3	106,7
feb.	104,4	108,6	107,8	-	-	-	112,1	106,5
mar.	102,8	107,1	106,4	-	-	-	110,1	104,9
apr.	100,9	105,4	104,6	-	-	-	108,2	103,3
maj	102,0	106,6	105,9	-	-	-	109,6	104,5
% sprememba glede na predhodni mesec								
2004 maj	1,1	1,1	1,3	-	-	-	1,2	1,2
% sprememba glede na predhodno leto								
2004 maj	-0,2	0,7	0,2	-	-	-	0,7	0,6

C33 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)

C34 Dvostranski devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)



Vir: ECB.

8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobjij; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Ameriški dolar	Britanski funt	Japonski jen	Švicarski frank	Švedska krona	Južnokorejski won	Hongkonški dolar	Danska krona	Singapurski dolar	Kanadski dolar	Norveška krona	Avstralski dolar	Islandska krona	Novozelandski dolar	Južnoafriški rand
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	0,8956	0,62187	108,68	1,5105	9,2551	1.154,83	6,9855	7,4521	1,6039	1,3864	8,0484	1,7319	87,42	2,1300	7,6873
2002	0,9456	0,62883	118,06	1,4670	9,1611	1.175,50	7,3750	7,4305	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376	86,18	2,0366	9,9072
2003	1,1312	0,69199	130,97	1,5212	9,1242	1.346,90	8,8079	7,4307	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379	86,65	1,9438	8,5317
2003 I	1,0731	0,66961	127,59	1,4662	9,1822	1.288,92	8,3695	7,4305	1,8724	1,6203	7,5706	1,8095	84,16	1,9537	8,9600
II	1,1372	0,70169	134,74	1,5180	9,1425	1.373,83	8,8692	7,4250	1,9872	1,5889	7,9570	1,7742	84,71	1,9955	8,8217
III	1,1248	0,69888	132,14	1,5451	9,1631	1.321,05	8,7674	7,4309	1,9699	1,5533	8,2472	1,7089	88,40	1,9254	8,3505
IV	1,1890	0,69753	129,45	1,5537	9,0093	1.404,56	9,2219	7,4361	2,0507	1,5659	8,2227	1,6622	89,16	1,9032	8,0159
2004 I	1,2497	0,67987	133,97	1,5686	9,1843	1.464,18	9,7201	7,4495	2,1179	1,6482	8,6310	1,6337	87,22	1,8532	8,4768
2003 maj	1,1582	0,71322	135,83	1,5155	9,1559	1.390,03	9,0321	7,4246	2,0074	1,6016	7,8715	1,7866	84,44	2,0083	8,9060
jun.	1,1663	0,70224	138,05	1,5411	9,1182	1.392,33	9,0955	7,4250	2,0233	1,5798	8,1619	1,7552	86,25	2,0069	9,2160
jul.	1,1372	0,70045	134,99	1,5476	9,1856	1.342,27	8,8689	7,4332	1,9956	1,5694	8,2893	1,7184	87,66	1,9386	8,5842
avg.	1,1139	0,69919	132,38	1,5400	9,2378	1.312,67	8,6873	7,4322	1,9531	1,5570	8,2558	1,7114	88,79	1,9137	8,2375
sep.	1,1222	0,69693	128,94	1,5474	9,0682	1.306,88	8,7377	7,4273	1,9591	1,5330	8,1952	1,6967	88,81	1,9227	8,2141
okt.	1,1692	0,69763	128,12	1,5485	9,0105	1.364,70	9,0530	7,4301	2,0282	1,5489	8,2274	1,6867	89,17	1,9446	8,1540
nov.	1,1702	0,69278	127,84	1,5590	8,9939	1.388,09	9,0836	7,4370	2,0233	1,5361	8,1969	1,6337	88,60	1,8608	7,8806
dec.	1,2286	0,70196	132,43	1,5544	9,0228	1.463,90	9,5386	7,4419	2,1016	1,6131	8,2421	1,6626	89,68	1,8982	7,9934
2004 jan.	1,2613	0,69215	134,13	1,5657	9,1368	1.492,23	9,7951	7,4481	2,1415	1,6346	8,5925	1,6374	87,69	1,8751	8,7788
feb.	1,2646	0,67690	134,78	1,5734	9,1763	1.474,74	9,8314	7,4511	2,1323	1,6817	8,7752	1,6260	86,72	1,8262	8,5555
mar.	1,2262	0,67124	133,13	1,5670	9,2346	1.429,40	9,5547	7,4493	2,0838	1,6314	8,5407	1,6370	87,23	1,8566	8,1326
apr.	1,1985	0,66533	129,08	1,5547	9,1653	1.381,58	9,3451	7,4436	2,0193	1,6068	8,2976	1,6142	87,59	1,8727	7,8890
maj	1,2007	0,67157	134,48	1,5400	9,1277	1.412,29	9,3618	7,4405	2,0541	1,6541	8,2074	1,7033	87,97	1,9484	8,1432
% sprememba glede na predhodni mesec															
2004 maj.	0,2	0,9	4,2	-0,9	-0,4	2,2	0,2	0,0	1,7	2,9	-1,1	5,5	0,4	4,0	3,2
% sprememba glede na predhodno leto															
2004 maj.	3,7	-5,8	-1,0	1,6	-0,3	1,6	3,7	0,2	2,3	3,3	4,3	-4,7	4,2	-3,0	-8,6

	Ciprski funt	Češka krona	Estonska krona	Madžarski forint	Litvanski litas	Latvijski lats	Malteška lira	Poljski zlot	Slovenski tolar	Slovaška krona	Bolgarski lev	Romunski leu	Turška lira
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
2001	0,57589	34,068	15,6466	256,59	3,5823	0,5601	0,4030	3,6721	217,9797	43,300	1,9482	26,004	1.102.425
2002	0,57530	30,804	15,6466	242,96	3,4594	0,5810	0,4089	3,8574	225,9772	42,694	1,9492	31,270	1.439.680
2003	0,58409	31,846	15,6466	253,62	3,4527	0,6407	0,4261	4,3996	233,8493	41,489	1,9490	37,551	1.694.851
2003 I	0,58001	31,624	15,6466	243,63	3,4527	0,6226	0,4214	4,1892	231,2825	41,786	1,9535	35,593	1.777.952
II	0,58653	31,470	15,6466	250,95	3,4528	0,6452	0,4274	4,3560	232,9990	41,226	1,9467	37,434	1.716.532
III	0,58574	32,168	15,6466	259,65	3,4528	0,6419	0,4268	4,4244	234,8763	41,747	1,9466	37,410	1.569.762
IV	0,58404	32,096	15,6466	259,82	3,4526	0,6528	0,4287	4,6232	236,1407	41,184	1,9494	39,735	1.721.043
2004 I	0,58615	32,860	15,6466	260,00	3,4530	0,6664	0,4283	4,7763	237,6479	40,556	1,9517	40,550	1.665.395
2003 maj	0,58694	31,387	15,6466	245,78	3,4528	0,6513	0,4295	4,3343	232,9908	41,125	1,9464	37,632	1.720.476
jun.	0,58607	31,412	15,6466	261,21	3,4527	0,6549	0,4285	4,4339	233,6600	41,507	1,9463	38,059	1.664.000
jul.	0,58730	31,880	15,6466	263,73	3,4528	0,6473	0,4274	4,4368	234,4369	41,804	1,9465	37,148	1.596.957
avg.	0,58616	32,287	15,6466	259,56	3,4527	0,6397	0,4264	4,3699	234,9962	41,955	1,9463	37,166	1.564.214
sep.	0,58370	32,355	15,6466	255,46	3,4530	0,6383	0,4265	4,4635	235,2211	41,489	1,9469	37,918	1.546.627
okt.	0,58418	31,989	15,6466	255,77	3,4525	0,6483	0,4281	4,5952	235,6663	41,304	1,9473	38,803	1.679.067
nov.	0,58328	31,974	15,6466	259,31	3,4528	0,6471	0,4275	4,6174	236,1345	41,102	1,9476	39,927	1.726.781
dec.	0,58459	32,329	15,6466	264,74	3,4525	0,6631	0,4304	4,6595	236,6662	41,132	1,9533	40,573	1.761.551
2004 jan.	0,58647	32,724	15,6466	264,32	3,4531	0,6707	0,4301	4,7128	237,3167	40,731	1,9557	41,107	1.698.262
feb.	0,58601	32,857	15,6466	263,15	3,4532	0,6698	0,4284	4,8569	237,5123	40,551	1,9535	40,563	1.682.658
mar.	0,58598	32,985	15,6466	253,33	3,4528	0,6596	0,4266	4,7642	238,0683	40,400	1,9465	40,029	1.620.374
apr.	0,58630	32,519	15,6466	250,41	3,4529	0,6502	0,4251	4,7597	238,4520	40,151	1,9465	40,683	1.637.423
maj	0,58589	31,976	15,6466	252,91	3,4528	0,6557	0,4259	4,7209	238,7400	40,164	1,9464	40,554	1.818.487
% sprememba glede na predhodni mesec													
2004 maj.	-0,1	-1,7	0,0	1,0	0,0	0,8	0,2	-0,8	0,1	0,0	0,0	-0,3	11,1
% sprememba glede na predhodno leto													
2004 maj.	-0,2	1,9	0,0	2,9	0,0	0,7	-0,8	8,9	2,5	-2,3	0,0	7,8	5,7

Vir: ECB.



GIBANJA IZVEN OBMOČJA EVRA

9.1 V drugih državah članicah EU

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

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Republika Češka	Danska	Estonija	Ciper	Latvija	Litva	Madžarska	Malta	Poljska	Slovenija	Slovaška	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
HICP													
2002	1,4	2,4	3,6	2,8	2,0	0,4	5,2	3,1	1,9	7,5	3,5	2,0	1,3
2003	-0,1	2,0	1,4	4,0	2,9	-1,1	4,7	2,6	0,7	5,7	8,5	2,3	1,4
2003 III	-0,2	1,6	1,3	2,7	3,5	-0,8	4,7	2,4	0,7	5,6	8,9	2,3	1,4
IV	0,8	1,3	1,2	3,2	3,5	-1,2	5,4	1,1	1,4	5,0	9,4	1,9	1,3
2004 I	2,0	0,7	0,6	1,0	4,3	-1,1	6,8	0,9	1,8	3,7	8,2	0,6	1,3
2003 dec.	1,0	1,2	1,2	2,2	3,5	-1,3	5,6	0,7	1,6	4,7	9,3	1,8	1,3
2004 jan.	2,0	1,0	0,6	1,6	4,0	-1,2	6,7	1,2	1,8	4,0	8,2	1,3	1,4
feb.	2,0	0,7	0,6	1,4	4,3	-1,2	7,0	0,9	1,8	3,6	8,4	0,2	1,3
mar.	2,1	0,4	0,7	0,1	4,7	-0,9	6,6	0,5	1,8	3,5	7,9	0,4	1,1
apr.	2,0	0,5	1,5	0,1	5,0	-0,7	7,0	3,6	2,3	3,6	7,8	1,1	1,2
Primanjkljaj (-)/presežek (+) širše opredeljene države v % BDP													
2001	-6,4	3,1	0,3	-2,4	-1,6	-2,1	-4,4	-6,4	-3,5	-2,7	-6,0	2,8	0,7
2002	-6,4	1,7	1,8	-4,6	-2,7	-1,4	-9,3	-5,7	-3,6	-1,9	-5,7	0,0	-1,6
2003	12,9	1,5	2,6	-6,3	-1,8	-1,7	-5,9	-9,7	-4,1	-1,8	-3,6	0,7	-3,2
Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP													
2001	25,2	47,8	4,7	64,4	16,2	23,4	53,5	61,8	36,7	26,9	48,7	54,4	38,9
2002	28,9	47,2	5,7	67,1	15,5	22,8	57,1	61,7	41,2	27,8	43,3	52,6	38,5
2003	37,6	45,0	5,8	72,2	15,6	21,9	59,0	72,0	45,4	27,1	42,8	51,8	39,8
Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja													
2003 okt.	4,47	4,44	-	4,64	4,98	4,82	7,08	4,68	6,36	6,16	5,08	4,85	4,96
nov.	4,75	4,57	-	4,75	5,01	4,81	7,82	4,70	6,90	5,54	5,36	4,98	5,10
dec.	4,82	4,52	-	4,75	5,07	4,81	8,24	4,71	6,76	5,27	5,42	4,86	4,94
2004 jan.	4,68	4,35	-	4,75	5,06	4,81	8,36	4,71	6,67	5,14	5,16	4,65	4,84
feb.	4,80	4,30	-	4,79	5,05	4,81	8,65	4,70	6,82	5,01	5,11	4,55	4,88
mar.	4,50	4,10	-	5,17	4,98	4,64	8,04	4,70	6,65	4,99	5,09	4,31	4,76
Trimesečna obrestna mera v % na leto, povprečje za obdobje													
2003 okt.	2,06	2,20	2,61	3,81	3,84	2,57	9,54	2,94	5,42	6,41	5,98	2,86	3,80
nov.	2,07	2,21	2,61	3,81	3,99	2,50	10,59	2,95	5,68	6,22	6,00	2,85	3,98
dec.	2,08	2,22	2,61	3,81	4,21	2,68	13,15	2,94	5,69	6,11	5,98	2,82	4,02
2004 jan.	2,07	2,19	2,61	3,81	4,20	2,66	12,57	2,94	5,37	6,01	5,78	2,73	4,06
feb.	2,06	2,18	2,61	3,84	4,18	2,66	12,58	2,95	5,46	5,80	5,79	2,55	4,17
mar.	2,05	2,14	2,62	3,83	4,33	2,67	12,25	2,93	5,49	5,62	5,71	2,37	4,30
Realni BDP													
2002	2,0	1,0	6,0	2,0	6,1	6,8	3,5	1,7	1,3	2,9	4,4	2,1	1,6
2003	2,9	0,4	4,7	2,0	7,4	9,0	2,9	.	.	2,3	4,2	1,6	2,2
2003 III	3,4	0,1	4,6	2,0	7,3	8,8	2,9	1,9	3,9	2,3	4,2	1,7	2,2
IV	3,1	1,1	5,7	2,5	7,4	10,6	3,6	.	.	2,5	4,7	2,3	2,7
2004 I	.	1,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	3,0
Tekoči in kapitalni račun kot % BDP													
2002	-5,7	2,1	-11,9	-5,4	-7,4	-4,8	-6,8	-1,2	-2,6	1,4	-7,6	4,7	-1,6
2003	-6,5	2,9	-13,2	-2,1	-8,9	-6,2	-9,0	-5,1	-2,0	0,1	-0,5	6,5	-1,6
2003 II	-6,0	3,2	-11,0	-3,8	-10,0	-7,0	-9,9	-6,2	-2,0	-0,4	-1,2	5,8	-2,9
III	-7,9	4,3	-9,9	11,0	-10,2	-4,5	-7,7	3,2	-1,1	1,9	0,8	6,6	-1,9
IV	10,2	1,6	-16,2	-2,2	-9,7	-9,3	-9,1	.	-1,3	-0,7	-0,6	7,1	-1,7
Strošek dela na enoto													
2002	-	1,8	2,0	-	0,0	-12,5	9,0	-	-	6,5	4,1	0,8	2,8
2003	-	1,9	6,1	-	.	0,2	.	-	-	.	7,2	0,5	.
2003 III	-	2,5	5,8	-	-	.	.	-	-	-	-	-	.
IV	-	0,7	4,3	-	-	.	.	-	-	-	-	-	.
2004 I	-	2,4	.	-	-	.	.	-	-	-	-	-	.
Standardizirana stopnja nezaposlenosti kot % delovne sile (s.a.)													
2002	7,3	4,6	9,5	3,9	12,5	13,6	5,6	7,5	19,8	6,1	18,7	4,9	5,1
2003	7,8	5,6	10,1	4,5	10,5	12,7	5,8	8,2	19,2	6,5	17,1	5,6	5,0
2003 III	8,0	5,8	10,1	4,6	10,4	12,5	5,7	8,5	19,2	6,6	16,8	5,6	4,9
IV	8,1	5,9	9,7	4,6	10,5	12,1	5,8	8,6	19,1	6,5	16,6	6,0	4,9
2004 I	8,2	5,9	9,4	4,7	10,6	11,7	5,9	8,9	19,1	6,4	16,6	6,3	.
2003 dec.	8,1	6,0	9,6	4,6	10,5	11,9	5,9	8,6	19,1	6,4	16,6	6,0	4,8
2004 jan.	8,2	5,9	9,5	4,7	10,6	11,7	5,9	8,8	19,1	6,4	16,6	6,0	4,7
feb.	8,2	5,9	9,4	4,7	10,6	11,7	5,9	9,0	19,1	6,4	16,6	6,0	4,7
mar.	8,3	5,9	9,3	4,6	10,7	11,5	5,9	9,0	19,0	6,5	16,6	6,3	.
apr.	8,5	.	9,2	4,4	10,7	11,5	5,9	9,0	18,9	6,4	16,6	6,3	.

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

9.2 V Združenih državah Amerike in na Japonskem

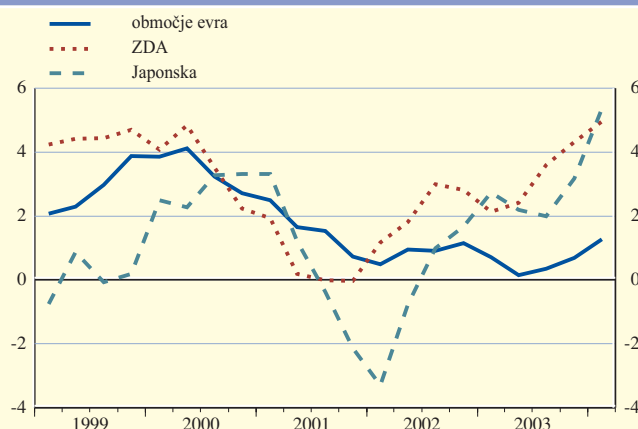
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Strošek dela na enoto (proizvodnja)	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (proizvodnja)	Stopnja nezaposlenosti kot odstotek delovne sile (s.a.)	Široko opredeljeni denar ¹⁾	Obrestna mera trimesečnih depozitov na medbančnem trgu ²⁾ , izražena v odstotkih na leto	Donos desetletnih državnih obveznic ²⁾ , izražen v odstotkih na leto	Menjalni tečaj ³⁾ nacionalne valute za evro	Fiskalni primanjkljaj (-)/presežek (+) v odstotkih BDP	Bruto javni dolg ⁴⁾ v odstotkih BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ZDA											
2000	3,4	4,3	3,7	4,8	4,0	9,4	6,53	6,03	0,9236	1,4	44,2
2001	2,8	0,1	0,5	-3,9	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,5	43,6
2002	1,6	-3,0	2,2	-0,5	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,4	45,7
2003	2,3	0,4	3,1	0,1	6,0	6,2	1,22	4,00	1,1312	.	.
2003 I	2,9	0,4	2,1	0,7	5,8	6,4	1,33	3,90	1,0731	-4,2	46,2
II	2,1	1,1	2,4	-1,3	6,1	6,9	1,24	3,61	1,1372	-4,7	47,1
III	2,2	0,6	3,6	-0,6	6,1	7,2	1,13	4,22	1,1248	-5,2	47,7
IV	1,9	-0,4	4,3	1,7	5,9	4,5	1,17	4,27	1,1890	.	.
2004 I	1,8	-0,4	5,0	3,1	5,6	4,2	1,12	4,00	1,2497	.	.
2004 jan.	1,9	-	-	2,1	5,6	3,8	1,13	4,13	1,2613	-	-
feb.	1,7	-	-	3,4	5,6	4,1	1,12	4,06	1,2646	-	-
mar.	1,7	-	-	3,8	5,7	4,6	1,11	3,81	1,2262	-	-
apr.	2,3	-	-	5,2	5,6	4,9	1,15	4,32	1,1985	-	-
maj	.	-	-	.	.	.	1,25	4,70	1,2007	-	-
Japonska											
2000	-0,7	-6,7	2,8	5,7	4,7	2,1	0,28	1,76	99,47	-7,4	126,1
2001	-0,7	4,4	0,4	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,68	-6,1	134,6
2002	-0,9	-3,2	-0,3	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	.	.
2003	-0,3	-3,9	2,5	3,2	5,3	1,7	0,06	0,99	130,97	.	.
2003 I	-0,2	-6,4	2,7	5,5	5,4	1,9	0,06	0,80	127,59	.	.
II	-0,2	-3,0	2,2	2,2	5,4	1,6	0,06	0,60	134,74	.	.
III	-0,2	-1,5	2,0	1,0	5,2	1,8	0,05	1,20	132,14	.	.
IV	-0,3	-4,3	3,2	4,2	5,1	1,5	0,06	1,38	129,45	.	.
2004 I	-0,1	.	5,4	6,8	4,9	.	0,05	1,31	133,97	.	.
2004 jan.	-0,3	-5,3	-	5,3	5,0	1,6	0,06	1,33	134,13	-	-
feb.	0,0	-6,5	-	6,6	5,0	1,7	0,05	1,25	134,78	-	-
mar.	-0,1	.	-	8,3	4,7	.	0,05	1,35	133,13	-	-
apr.	-0,4	.	-	8,5	4,7	.	0,05	1,51	129,08	-	-
maj	.	.	-	.	.	.	0,05	1,49	134,48	-	-

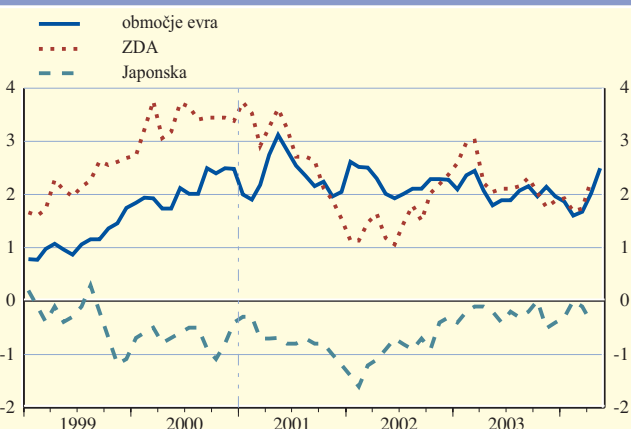
C35 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletno)



C36 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečno)



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

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

2) Za več informacij glej 4.6 in 4.7.

3) Za več informacij glej 8.2.

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

9.2 V Združenih državah Amerike in na Japonskem

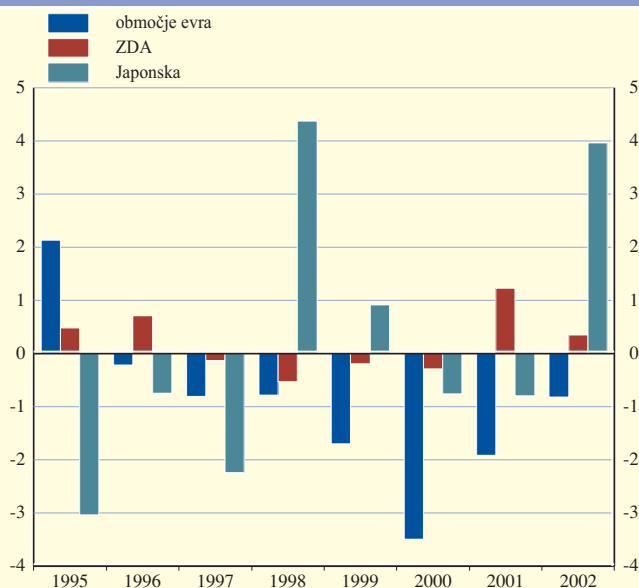
(odstotek od BDP)

2. Varčevanje, investicije in financiranje

	Nacionalno varčevanje in investiranje			Investiranje in financiranje nefinančnih družb					Investiranje in financiranje gospodinjstev ¹⁾				
	Bruto varčevanje	Bruto investicije	Neto posojanje tujini	Bruto investicije	Bruto investicije v osnovna sredstva	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje	Neto prevzete obveznosti	Securities and shares	Investicijski odhodki ²⁾	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje ³⁾	Neto prevzete obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
ZDA													
2000	18,0	20,8	-4,0	9,4	8,9	12,3	7,5	12,6	2,5	12,7	4,0	11,1	5,9
2001	16,4	19,1	-3,8	7,9	8,3	1,9	7,6	0,6	1,7	13,2	7,0	11,1	6,0
2002	14,7	18,4	-4,4	7,5	7,4	2,3	8,2	1,9	0,0	13,0	5,0	11,3	7,0
2003	13,3	18,4	-4,8	7,3	7,2	5,5	8,6	4,4	0,8	13,2	6,3	11,0	8,4
2002 I	15,4	18,3	-4,0	7,3	7,6	1,6	8,1	1,3	0,2	12,9	6,0	11,4	7,1
II	15,1	18,4	-4,6	7,4	7,4	2,5	8,2	1,8	0,4	12,9	4,9	11,6	5,8
III	14,5	18,5	-4,5	7,6	7,3	2,2	8,1	2,0	-1,6	13,2	4,2	11,3	6,5
IV	13,8	18,4	-4,7	7,5	7,2	2,8	8,3	2,5	0,9	12,9	4,9	10,8	8,6
2003 I	12,9	18,1	-4,9	7,2	7,2	5,7	7,9	5,4	0,7	12,8	5,5	10,6	8,4
II	13,2	18,2	-5,0	7,2	7,2	5,5	8,5	4,6	2,1	13,1	12,6	11,3	12,8
III	13,2	18,4	-4,7	7,2	7,3	5,2	8,9	3,8	0,2	13,5	5,1	11,5	7,3
IV	13,8	18,9	-4,7	7,5	7,3	5,5	9,1	4,0	0,4	13,2	2,4	10,6	5,2
Japonska													
2000	27,8	26,3	2,3	15,4	15,5	0,9	14,5	-1,0	0,2	5,2	3,9	10,5	-0,1
2001	26,4	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,3	-6,3	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	23,9	2,8	13,7	14,0	-2,9	15,7	-7,0	-0,9	4,8	0,7	8,5	-2,1
2003	.	24,0	.	.	.	2,6	.	-4,9	-0,5	.	-0,5	.	-0,6
2002 I	30,5	23,0	3,4	.	.	9,1	.	-4,9	-3,1	.	-6,6	.	2,5
II	24,1	23,4	2,8	.	.	-27,9	.	-23,7	0,8	.	5,8	.	-8,5
III	24,5	23,9	2,7	.	.	1,2	.	-9,7	-2,4	.	-6,8	.	-0,6
IV	24,2	25,2	2,2	.	.	5,9	.	9,2	0,7	.	9,5	.	-1,5
2003 I	28,2	23,4	2,8	.	.	16,0	.	-4,6	0,3	.	-11,2	.	2,9
II	.	23,3	.	.	.	-25,1	.	-21,4	-0,9	.	4,1	.	-5,5
III	.	24,1	.	.	.	9,3	.	-2,9	-3,0	.	-5,4	.	1,6
IV	.	24,9	.	.	.	10,3	.	8,6	1,4	.	9,4	.	-1,2

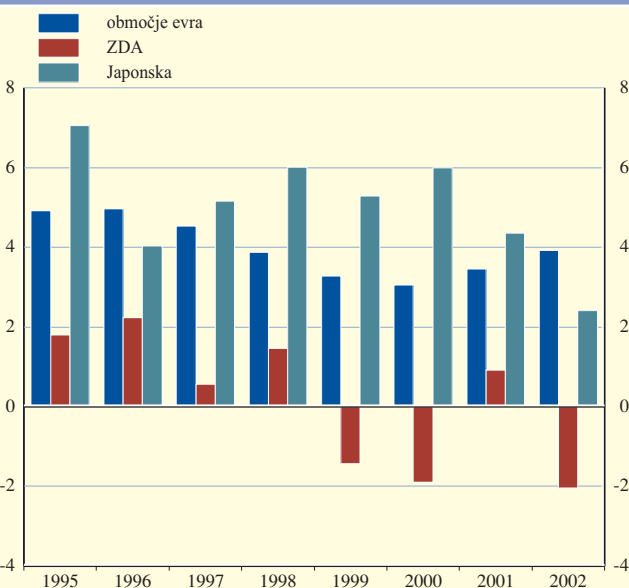
C37 Neto posojanje nefinančnih družb

(odstotek od BDP)



C38 Neto posojanje gospodinjstev¹⁾

(odstotek od BDP)



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

1) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

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

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

SEZNAM GRAFOV

C1	Denarni agregati	S12
C2	Protipostavke	S12
C3	Elementi denarnih agregatov	S13
C4	Elementi dolgoročnejših finančnih obveznosti	S13
C5	Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
C6	Posojila gospodinjstvom	S15
C7	Posojila državi in rezidentom zunaj območja evra	S16
C8	Vloge finančnih posrednikov	S17
C9	Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev	S18
C10	Vloge države in rezidentov zunaj območja evra	S19
C11	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
C12	Skupna sredstva investicijskih skladov	S24
C13	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti območja evra	S31
C14	Stanja vrednostnih papirjev razen delnic po sektorjih	S32
C15	Bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic po sektorjih	S33
C16	Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S34
C17	Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S35
C18	Letne stopnje rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti območja evra	S36
C19	Bruto izdaje delnic, po sektorju izdajatelja	S37
C20	Nove vezane vloge	S39
C21	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S39
C22	Obrestne mere denarnega trga območja evra	S40
C23	3-mesečne obrestne mere denarnega trga	S40
C24	Donosi državnih obveznic v območju evra	S41
C25	Donosi desetletnih državnih obveznic	S41
C26	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S42
C27	Stanje tekočega računa	S54
C28	Neto neposredne in portfeljske naložbe	S54
C29	Blago	S55
C30	Storitve	S55
C31	Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivni MFI	S60
C32	Stanje mednarodnih naložb po postavkah ob koncu leta 2002	S63
C33	Efektivni devizni tečaji	S66
C34	Dvostranski devizni tečaji	S66
C35	Realni bruto domači proizvod	S69
C36	Indeks cen življenjskih potrebščin	S69
C37	Neto posojanje nefinančnih družb	S70
C38	Neto posojanje gospodinjstev	S70



TEHNIČNE OPOMBE

OPOMBE V ZVEZI S PREGLEDOM OBMOČJA EVRA (1. DENARNA GIBANJA IN OBRESTNE MERE)

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

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z 2.1 DO 2.6

IZRAČUN TRANSAKCIJ

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

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

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

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

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

pri čemer je L_{t-3} nepravilno znesek ob koncu meseca t-3 (konec predhodnega četrtletja) in je, na primer, C_t^Q reklasifikacijska prilagoditev v četrtletju, ki se konča z mesecem t.

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

IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

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

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2001 = 100. Časovne vrste indeksa razlike stanj so na razpolago na spletni strani ECB (www.ecb.int) v podpoglavju „Monetary statistics“ poglavja „Statistics“.

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

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

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

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

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

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

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

Po začetku veljavnosti Uredbe ECB/2001/13 dne 1. januarja 2003 so številni razčlenjeni podatki iz bilanc stanja MFI, ki so se pred tem objavljali vsake tri mesece, sedaj na voljo vsak mesec, s tem pa se zagotavljajo mesečni podatki o, na primer, posojilih gospodinjstvom. Vendar pa se bodo zaenkrat in dokler ne bodo na razpolago mesečni podatki za vsaj eno celo leto, stopnje rasti še naprej izračunavale na podlagi četrtletnih podatkov.

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

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

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

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK OBMOČJA EVRA ¹⁾

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA.²⁾ Desezoniranje lahko vključuje prilagoditev na dan v tednu. Pri nekaterih vrstah se uporablja posredni pristop, to je, da je desezoniran agregat linearna

kombinacija desezoniranih podagregatov. To še posebej velja za M3, ki ga dobimo tako, da agregiramo desezonirane časovne vrste za M1, (M2-M1) in (M3-M2).

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

OPOMBE V ZVEZI Z 3.1 DO 3.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI

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

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

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

1) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area", ECB (avgust 2000) in v poglavju "Statistics" na spletni strani ECB (www.ecb.int), v podpoglavju "Monetary 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, t.j. december 2001, ponavadi ni 100, saj odraža sezonsko odvisnost navedenega meseca.

OPOMBE V ZVEZI Z 4.3 IN 4.4**IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DOLŽNIŠKE
VREDNOSTNE PAPIRJE IN DELNICE, KI KOTIRAJO**

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

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

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

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

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

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 razlikujeta med različnimi načini pridobivanja „neto izdaj“ za statistiko izdaj vrednostnih papirjev, kjer ECB zbira podatke o bruto izdajah in poravnava ločeno, in „transakcij“, ki se uporabljajo za denarne agregate.

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 evrih.

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 1 V 5.1**DESEZONIRANJE HICP⁴⁾**

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA (glej opombo 2 na strani S74). Desezoniranje skupnega HICP za območje evra se izvaja posredno z linearno kombinacijo desezoniranih časovnih vrst podagregatov za predelano hrano, nepredelano hrano, industrijsko blago razen energije, in storitve. Energetika se doda nedesezonirana, saj ne obstajajo nikakršni statistični dokazi o njeni sezonski odvisnosti. Sezonski faktorji se revidirajo letno ali po potrebi.

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 2 V 7.1**DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE
BILANCE**

Ta pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12-ARIMA (glej opombo 2 na strani S74). Originalni podatki za blago in storitve so predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke „delovnega dne“ in „velike noči“. Podatki o prihodkih so predprilagojeni samo za „delovne dni“. Desezoniranje se za te časovne vrste izvede na predprilagojenih časovnih vrstah. Obremenitve prihodkov in tekoči transferji niso predprilagojeni in se desezonirajo kot taki. Desezonirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoniranih podagregatov območja evra za blago, storitve, prihodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji se revidirajo polletno ali po potrebi.

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



SPLOŠNE OPOMBE

Celotno poglavje mesečnega biltena "Statistični podatki območja evra" je osredotočeno na statistične podatke za območje evra v celoti. Natančnejši in obširnejši podatki z dodatnimi opombami so na voljo v oddelku "Statistics" na spletni strani ECB (www.ecb.int). Storitve, ki so na razpolago v pododdelku "Statistics on-line", vsebujejo pregledovalniški vmesnik z možnostjo iskanja, naročnine na različne podatkovne množice in možnost neposrednega prenosa podatkov v obliki datotek CSV (Comma Separated Value). Podrobnejši podatki so dostopni na naslovu: statistics@ecb.int.

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je datum preseka ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil datum preseka 2. junij 2004.

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

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

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

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

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

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

V preglednicah navedba "do (x) let" pomeni "do vključno (x) let".

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za območje evra so povzeta v tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

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

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

Tabela 1 v 1.4. prikazuje elemente osnove za obvezne rezerve kreditnih institucij, ki so obvezniki za obvezne rezerve. Obveznosti do drugih kreditnih institucij, ki so obvezniki v sistemu obveznih rezerv ESCB, do ECB in do sodelujočih nacionalnih centralnih bank, so izključene iz osnove za obvezne rezerve. Če kreditna institucija ne more zagotoviti evidence o znesku svojih izdaj dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do dveh 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 1.4. vsebuje povprečne podatke za zaključena obdobja izpolnjevanja. Znesek zahtevanih rezerv vsake posamezne kreditne institucije se prvič izračuna tako, da se uporabi stopnja obveznih rezerv vsake ustrezne kategorije obveznosti za ustrezne obveznosti z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 evrov. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato seštevajo na ravni območja evra (stolpec 1). Sredstva tekočega računa (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih računov kreditnih institucij, vključno s tistimi, ki služijo izpolnjevanju obveznih rezerv. Presežne rezerve (stolpec 3) so povprečna stanja tekočih računov v obdobju izpolnjevanja, ki presegajo zahtevani znesek obveznih rezerv. Primanjkljaji (stolpec 4) so opredeljeni kot povprečni primanjkljaji stanj tekočih računov glede na zahtevane obvezne rezerve v obdobju izpolnjevanja, izračunani na podlagi tistih kreditnih institucij, ki niso izpolnile obveznih rezerv. Obrestna mera za obvezne rezerve (stolpec 5) je enaka povprečni obrestni meri ECB (tehtano glede na število koledarskih dni)

za operacije glavnega refinanciranja Evrosistema v obdobju izpolnjevanja (glej 1.3).

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

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih MFI v območju evra. MFI so centralne banke, kreditne institucije, kakor so opredeljene z zakonodajo Skupnosti, skladi denarnega trga in druge institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pogledu), odobravajo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. Popoln seznam MFI je objavljen na spletni strani ECB.

2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno z netiranjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v območju evra. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med MFI nič; stanje je prikazano v 2.2. v stolpcu 10 na strani obveznosti. 2.3 navaja denarne agregate

območja evra in protipostavke. Izpeljani so iz konsolidirane bilance stanja MFI; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so predhodno prilagojeni glede delovnih dni in sezonskih dejavnikov. Postavka obveznosti do tujine iz 2.1 in 2.2 prikazuje imetja rezidentov zunaj območja evra i) deležev/enot, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v območju evra in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z dospelostjo do dve leti izdale MFI, ki se nahajajo v območju evra. V 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki "neto tuja aktiva".

2.4 vsebuje analizo po sektorjih, vrsti in prvotni dospelosti posojil, ki so jih odobrile MFI, razen Evrosistema (bančnega sistema), rezidenčne v območju evra. 2.5 vsebuje analizo depozitov v bančnem sistemu območja evra po sektorjih in instrumentih. 2.6 prikazuje vrednostne papirje v bančnem sistemu območja evra po vrstah izdajatelja.

2.2 do 2.6 vsebujejo transakcije, izpeljane kot razlike stanj in korigirane za preračunavanje, prevrednotenja, spremembe deviznega tečaja in katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. 2.7 prikazuje izbrane podatke prevrednotenja, ki se uporabljajo pri izpeljavi transakcij. 2.2 do 2.6 vsebujejo tudi stopnje rasti na ravni letnih sprememb v odstotkih, izračunanih na podlagi transakcij. 2.8 vsebuje četrtletno valutno strukturo izbranih postavk bilance stanja MFI.

Podrobni podatki o sektorskih opredelitvah so navedeni v "Money and Banking Statistics Sector Manual - Guidance for the statistical classification of customers" (ECB, november 1999). Publikacija "Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics" (ECB, november 2002) razlaga priporočene prakse, ki naj se jih držijo NCB. Od 1. januarja 1999 se zbirajo in urejajo statistični podatki na podlagi Uredbe ECB/1998/16 z dne 1. decembra 1998 o konsolidirani bilanci stanja v sektorju monetarnih finančnih institucij¹⁾,

nazadnje spremenjene z Uredbo ECB/2003/10²⁾.

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

2.9 prikazuje bilanco stanja investicijskih skladov ob koncu četrtletja v območju evra (razen skladov denarnega trga). Bilanca stanja je agregirana in torej med obveznostmi vsebuje tudi sredstva investicijskih skladov v delnicah/enotah, izdanih s strani drugih investicijskih skladov. Skupna sredstva/obveznosti so razdeljene tudi po investicijski politiki (delniški skladi, skladi obveznic, mešani skladi, nepremičninski skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (javni skladi in posebni skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev). V 2.10 je prikazana agregirana bilanca stanja investicijskih skladov, razčlenjena glede na investicijsko politiko in vrsto investitorja.

FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 in 3.2 prikazujeta četrtletne podatke o finančnih računih območja evra za nefinančne sektorje, ki vključujejo državo (S.13 v ESR 95), nefinančne družbe (S.11 v ESR 95) in gospodinjstva (S.14 v ESR 95) in vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom (S.15 v ESR 95). Podatki zajemajo nedesezonirana stanja in finančne transakcije, razvrščene v skladu z ESR 95, in prikazujejo glavne finančne naložbe in dejavnosti financiranja nefinančnih sektorjev. Na strani financiranja (obveznosti) so podatki predstavljeni po sektorjih ESR 95 in prvotni zapadlosti ("kratkoročni" se nanaša na prvotno zapadlost do enega leta, "dolgoročni" pa na prvotno zapadlost več kakor enega leta). Če je mogoče, je financiranje iz MFI predstavljeno ločeno. Podatki o finančnih naložbah (sredstva) so zdaj manj natančni kakor podatki o

1) UL L 356, 30. 12. 1998, str. 7.

2) UL L 250, 2. 10. 2003, str. 19.

financiranju, zlasti zato, ker razčlenitev po sektorjih ni mogoča.

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

Četrtnetni podatki v teh treh sektorjih temeljijo na podatkih iz četrtnetnih nacionalnih finančnih računov in bilance stanja MFI ter statističnih podatkih o izdajah vrednostnih papirjev. 3.1 in 3.2 se nanašata tudi na podatke iz mednarodne bančne statistike BIS. Čeprav vse države iz območja evra prispevajo v bilanco stanja MFI in statistiko izdaj vrednostnih papirjev, Irska in Luksemburg še ne pošiljata podatkov iz četrtnetnih nacionalnih finančnih računov.

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

FINANČNI TRGI

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

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (4.1 do 4.4), pošilja ECB z uporabo podatkov iz ESCB in BIS. 4.5 prikazuje obrestne mere MFI za v evrih denominirane vloge in posojila komitentov z območja evra. Statistične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu vrednostnih papirjev (4.6 do 4.8) predloži ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo vrednostne papirje razen delnic (dolžniški vrednostni papirji) iz 4.1, 4.2 in 4.3, ter delnice, ki kotirajo, iz 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razdeljeni na kratkoročne in dolgoročne. "Kratkoročni" pomeni vrednostne papirje s prvotno dospelostjo enega leta ali manj (v izrednih primerih dveh let ali manj). Vrednostni papirji izboljšajo dolgoročno dospelostjo, ali z izbirnimi datumi dospelosti, od katerih zadnji zapade po več kakor enem letu, ali z nedoločenimi datumi dospelosti, so uvrščeni kot "dolgoročni". Ocenjuje se, da statistični podatki o dolžniških vrednostnih papirjih zajemajo približno 95 % vseh izdaj rezidentov območja evra. Vrednostni papirji, denominirani v evrih, iz 4.1, 4.2 in 4.3 vključujejo tudi postavke, izražene v nacionalnih denominacijah evra.

4.1 prikazuje izdane vrednostne papirje, odkupe, neto izdaje in stanja za vse roke dospelosti, z dodatno razčlenitvijo dolgoročnih rokov dospelosti. Neto izdaje se razlikujejo od spremembe stanj zaradi sprememb vrednotenja, preračunov in drugih prilagoditev.

Stolpci 1 do 4 prikazujejo stanja, bruto izdaje, odkupe in neto izdaje za vse izdaje, denominirane v evrih. Stolpci 5 do 8 prikazujejo stanja, bruto izdaje, odkupe in neto izdaje za vse vrednostne papirje razen delnic (dolžniške vrednostne papirje), ki jih izdajo rezidenti območja evra. Stolpci 9 do 11 prikazujejo odstotni delež stanj, bruto izdaj in odkupov vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti območja evra v evrih. Stolpec 12 prikazuje neto izdaje, denominirane v evrih, ki so jih izdali rezidenti območja evra.

4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj in bruto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti območja evra, v skladu z ESR 95³⁾. ECB je vključena v Evrosistem.

Stanja skupaj v stolpcu 1 v 4.2 ustrezajo podatkom o stanjih iz stolpca 5 v 4.1. Stanja vrednostnih papirjev, ki so jih izdale MFI, v stolpcu 2 v 4.2 so primerljiva z dolžniškimi vrednostnimi papirji, izdanimi kakor je

prikazano na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja MFI v stolpcu 8 v 2.1.

4.3 prikazuje letne stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki jih izdajo rezidenti območja evra (razčlenjene po roku dospelosti in po sektorju izdajatelja), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota pridobi ali odtuji finančna sredstva in prevzame ali odplača obveznosti. Letne stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

4.4 v stolpcih 1, 4, 6 in 8 prikazuje stanja delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti območja evra, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice, ki kotirajo in so jih izdale nefinančne korporacije, ustrezajo četrtnim vrstam iz oddelka 3.2 (glavne obveznosti, stolpec 21).

4.4 v stolpcih 3, 5, 7 in 9 prikazuje letne stopnje rasti za delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti območja evra (razčlenjene po sektorju izdajatelja), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki nastanejo, kadar izdajatelj proda ali odkupi delnice za gotovino, razen investicij v lastne delnice izdajatelja. Transakcije vključujejo prvokotacijo izdajatelja na borzi in ustvarjanje ali izbris novega instrumenta. Izračun letnih stopenj rasti izključuje prerazvrstitve, prevrednotenja in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

4.5 predstavlja statistične podatke o vseh obrestnih merah, ki jih MFI, rezidenčne v območju evra, uporabljajo za v evrih denominirane vloge in posojila, ki jih imajo gospodinjstva in nefinančne družbe, rezidenčni v območju evra. Obrestne mere MFI v območju evra se izračunajo kot tehtano povprečje (z ustreznim poslovnim obsegom) obrestnih mer držav območja evra za vsako kategorijo.

Statistični podatki o obrestnih merah MFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku

dospelosti, dobi odpoklica ali po začetnem obdobju nespremenljivosti obrestnih mer. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo deset statističnih vrst o obrestnih merah na drobno v območju evra, ki so se objavljale v mesečnem biltenu ECB od januarja 1999.

4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za območje evra, ZDA in Japonsko. Za območje evra je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za depozite čez noč do obrestnih mer za dvanajstmesečne depozite. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za območje evra računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za depozite čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtnete in letne vrednosti povprečja za obdobje. Depozite čez noč predstavljajo licitirane medbančne obrestne mere za depozite do decembra 1998. Od januarja 1999 stolpec 1 v 4.6 prikazuje povprečje indeksa transakcij čez noč v evrih (EONIA). To so obrestne mere ob koncu obdobja do decembra 1998 in povprečja v naslednjem obdobju. Od januarja 1999 so obrestne mere na eno-, dvo-, šest- in dvanajstmesečne depozite evropske medbančne obrestne mere (EURIBOR); do decembra 1998, londonske medbančne obrestne mere (LIBOR), kjer je mogoče. Za ZDA in Japonsko obrestne mere za trimesečne depozite predstavlja LIBOR.

4.7 prikazuje donose državnih obveznic za območje evra, ZDA in Japonsko. Do decembra 1998 so bili dvo-, tro-, pet- in sedemletni donosi na območju evra vrednosti na koncu obdobja in povprečja donosov v desetletnih obdobjih.

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

Kasneje so vsi donosi povprečja za obdobje. Do decembra 1998 so se donosi na območju evra izračunavali na podlagi usklajenih donosov nacionalnih državnih obveznic, tehtanih z BDP; kasneje so uteži nominalna stanja državnih obveznic v vsakem obdobju dospelosti. Za ZDA in Japonsko so desetletni donosi povprečja v obdobju.

4.8 prikazuje indekse na trgu vrednostnih papirjev za območje evra, ZDA in Japonske.

CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRGI DELA

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska Komisija (v glavnem Eurostat) in nacionalne statistične institucije. Rezultati na območju evra so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o BDP in sestavnih delih izdatkov, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, trgovini na drobno in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) za območje evra (5.1) je na razpolago od 1995 naprej. Osnovan je na nacionalnih HICP, ki sledijo isti metodologiji v vseh državah območja evra. 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 območja evra. Preglednica vključuje sezonske podatke HICP, ki jih zbira ECB.

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v 5.1), industrijska proizvodnja in trgovina na drobno (5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih⁴⁾. Razčlenitev po končni uporabi proizvodov za cene proizvodov pri industrijskih proizvajalcih in

industrijsko proizvodnjo ustreza usklajeni razčlenitvi industrije razen gradbeništva (NACE, oddelka C do E) na glavne industrijske skupine (MIGS), kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 586/2001 z dne 26. marca 2001⁵⁾. Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

Cene surovin na svetovnem trgu (tabela 2 v 5.1) merijo spremembe cen uvoza v območje evra, denominiranega v evrih, v primerjavi z baznim obdobjem.

Indeksi stroškov dela (tabela 3 v 5.1) merijo povprečne stroške dela na uro dela. Vendar pa ne zajemajo kmetijstva, ribištva, javne uprave, vzgoje in izobraževanja, zdravstva in storitev, ki niso uvrščene drugje. ECB izračuna kazalec pogodbenih plač (postavka v tabeli 3 v 5.1) na podlagi neusklajenih podatkov nacionalne opredelitve.

Elementi stroškov dela na enoto (tabela 4 v 5.1), BDP in elementi BDP (tabeli 1 in 2 v 5.2), deflatorji BDP (tabela 5 v 5.1) ter statistični podatki o zaposlovanju (tabela 1 v 5.3) so rezultat četrletnih nacionalnih računov ESR 95.

Maloprodaja (tabela 4 v 5.2) meri prihodke od prodaje, vključno z vsemi davki in dajatvami razen DDV, za vso trgovino na drobno razen prodaje motornih vozil in motornih koles in razen popravil. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov.

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

4) UL L 162, 5. 6. 1998, str. 1.

5) UL L 86, 27. 3. 2001, str. 11.

Stopnje brezposelnosti (tabela 2 v 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 5.3.

DRŽAVNE FINANCE

6.1 do 6.3 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v območju evra. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate območja evra izpolnjuje ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodablja. Podatki o primanjkljaju in zadolženosti držav v območju evra se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska Komisija v okviru postopka v primeru prekomernega primanjkljaja.

6.1 prikazuje proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000⁶⁾ o spremembi ESR 95. 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru prekomernega primanjkljaja. 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v območju evra glede na njihov pomen v okviru Pakta o stabilnosti in rasti. 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med spremembo državnega dolga in državnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

Koncepti in definicije, ki se uporabljajo v plačilni bilanci (b.o.p.) in statistiki o stanju mednarodnih naložb (i.i.p.) (7.1, 7.2, 7.4 in

7.5), so na splošno v skladu s Priročnikom IMF za plačilno bilanco (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 2. maja 2003 o statističnih zahtevah ECB za poročanje na področju statistike (ECB/2003/7)⁷⁾ in listinami Eurostata. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v območju evra, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom “*European Union balance of payments/international investment position statistical methods*” (november 2003), ki je objavljena na spletni strani ECB.

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

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

Tabela 2 v 7.1 vsebuje desezonirane podatke za tekoči račun. Kadar je to primerno, desezoniranje zajema tudi število delovnih dni, prestopno leto in/ali velikonočne praznike.

V tabeli 7 v 7.1 so investitorji v vrednostne papirje z območja evra, ki jih izdajo rezidenti zunaj območja evra, razčlenjeni po sektorjih. Razčlenitve po sektorjih za izdajatelje vrednostnih papirjev v območju evra, ki so jih odkupili nerezidenti, še ni mogoče prikazati.

7.2 vsebuje monetarni prikaz plačilne bilance: transakcije plačilne bilance, ki odražajo tran-

6) UL L 172, 12. 7. 2000, str. 3.

7) UL L 131, 28.5.2003, str. 20.

sakcije izven agregata M3. Podatki upoštevajo konvencionalne znake plačilne bilance, razen za transakcije izven agregata M3, vzete iz denarne in bančne statistike (stolpec 12), kjer pozitivni znak predstavlja povečanje sredstev ali zmanjšanje obveznosti. V obveznostih portfeljskih naložb obsegajo transakcije plačilne bilance tudi prodajo in nakup lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo MFI, razen deležev skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo MFI, z dospelostjo do dveh let. Posebna metodološka opomba o monetarnem prikazu plačilne bilance območja evra je na razpolago v oddelku "Statistics" na spletni strani ECB. Glej tudi okvir 1 v izdaji Monthly Bulletin iz junija 2003.

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

Razčlenitev po skupinah proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 tabele 7.3.1 je v skladu z razvrstitvijo Širših gospodarskih kategorij. Industrijski izdelki (stolpca 7 in 12) in nafta (stolpec 13) so v skladu z definicijo SITC Rev. 3. Geografska razčlenitev prikazuje glavne trgovske partnerje posamično ali po regionalnih skupinah.

Zaradi različnih definicij, uvrstitev, pokritja in časa evidentiranja podatki o zunanjetrgovinski menjavi, predvsem za uvoz, niso v celoti primerljivi s postavko o blagu v statistiki plačilnih bilanc (7.1 in 7.2). Po oceni ECB je v zadnjih letih razlika za uvoz znašala okoli 5 %, velik del te razlike pa se nanaša na vključitev zavarovanja in prevoza v podatke o zunanjetrgovinski menjavi (c.i.f.).

Podatki o stanju mednarodnih naložb območja evra v 7.4 temeljijo na stanjih v zvezi z nerezidenti območja evra, pri čemer se obravnava

območje evra kot eno samo gospodarstvo (glej tudi okvir 9 v izdaji mesečnega biltena iz decembra 2002). Stanja mednarodnih naložb se ocenjujejo po veljavnih tržnih cenah, razen neposrednih naložb, ki se v največji meri izkazujejo s knjižnimi vrednostmi.

Stanja mednarodnih rezerv Evrosistema in s tempovezanasredstva in obveznosti so prikazani v 7.5, skupaj s tistim delom, ki velja za ECB. Ti podatki niso v celoti primerljivi s podatki tedenskega finančnega poročila Evrosistema zaradi razlik v pokritju in vrednotenju. Podatki v 7.5 so skladni s priporočili za sistem objave IMF/BIS mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Evrosistema (stolpec 3) so posledica transakcij z zlatom v okviru Sporazuma Centralne banke o zlatu (*Central Bank Gold Agreement*) z dne 26. septembra 1999, posodobljenega 8. marca 2004. Več podatkov o statistični obdelavi mednarodnih rezerv Evrosistema lahko najdemo v publikaciji z naslovom "*Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves*" (oktober 2000), ki je na spletni strani ECB. Na spletni strani so tudi podrobnejši podatki v skladu s sistemom objave mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti.

DEVIZNI TEČAJI

8.1 prikazuje izračune ECB za indekse nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja za evro, ki temelji na tehtanem povprečju dvostranskih menjalnih tečajev evra. Pozitivna sprememba odraža apreciacijo evra. Uteži temeljijo na trgovini z industrijskimi izdelki, ki je potekala s trgovinskimi partnerji v obdobju 1995-97, in zajemajo učinke na trgih tretjih držav. Ožjo skupino sestavljajo Združene države Amerike, Združeno kraljestvo, Japonska, Švica, Švedska, Južna Koreja, Hongkong, Danska, Singapur, Kanada, Norveška in Avstralija. V širši skupini pa so še naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Kitajska, Hrvaška, Ciper, Češka republika, Estonija, Madžarska, Indija, Indonezija, Izrael, Malezija, Mehika, Maroko, Nova Zelandija, Filipini,

Poljska, Romunija, Rusija, Slovaška, Slovenija, Južna Afrika, Tajvan, Tajska in Turčija. Realni tečaji se izračunajo na podlagi cen življenjskih potrebščin (CPI), cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (PPI), bruto domačega proizvoda (deflator GDP), stroškov dela na (količinsko) enoto proizvodov v proizvodni dejavnosti (ULCM) in stroškov dela na (količinsko) enoto proizvodov v celotnem gospodarstvu (ULCT). Za podrobnejše informacije o izračunu efektivnih deviznih tečajev glej članek z naslovom „*Developments in the euro area's international cost and price competitiveness*“ v izdaji mesečnega biltena iz avgusta 2003 in v izdaji ECB Occasional Paper št. 2 („*The effective exchange rates of the euro*“, Luca Buldorini, Stelios Makrydakis in Christian Thimann, februar 2002), ki je na voljo na spletni strani ECB.

Dvostranski devizni tečaji, prikazani v 8.2, so mesečna povprečja dnevno objavljenih referenčnih deviznih tečajev za ustrezne valute.

GIBANJA IZVEN OBMOČJA EVRA

Statistika o drugih državah članicah EU (9.1) upošteva ista načela, kakršna se upoštevajo za podatke, vezane na območje evra. Podatki za ZDA in Japonsko v 9.2 izhajajo iz nacionalnih virov.



KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EVROSISTEMA¹⁾

3. JANUAR 2002

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,25 %, 4,25 % oziroma 2,25 %.

Svet ECB je tudi določil znesek dodeljene obrestne mere 20 milijard evrov na operacijo, za dolgoročnejše operacije refinanciranja, ki se opravljajo leta 2002. Ta znesek upošteva pričakovane potrebe po likvidnosti bančnega sistema v območju evra v letu 2002 ter željo Evrosistema po nadaljnjem zagotavljanju glavnine refinanciranja finančnega sektorja s svojimi operacijami glavnega refinanciranja. Svet ECB lahko med letom spremeni znesek dodeljene obrestne mere v primeru nepričakovanih gibanj potreb po likvidnosti.

7. FEBRUAR, 7. MAREC, 4. APRIL, 2. MAJ, 6. JUNIJ, 4. JULIJ 2002

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,25 %, 4,25 % oziroma 2,25 %.

10. JULIJ 2002

Svet ECB sklene, da bo zmanjšal znesek dodeljene obrestne mere za vse dolgoročnejše operacije refinanciranja, ki se bodo opravljale v drugi polovici leta 2002, z 20 milijard evrov na 15 milijard evrov. Slednji znesek upošteva pričakovane potrebe po likvidnosti bančnega sistema območja evra v drugi polovici leta 2002 in odraža željo Evrosistema po nadaljnjem zagotavljanju glavnine likvidnosti preko svojih operacij glavnega refinanciranja.

1. AVGUST, 12. SEPTEMBER, 10. OKTOBER, 7. NOVEMBER 2002

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,25 %, 4,25 % oziroma 2,25 %.

5. DECEMBER 2002

Svet ECB sklene, da bo znižal najnižjo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 0,50 odstotnih točk na 2,75 %, začevši z operacijo, ki bo poravnana 11. decembra 2002. Sklene tudi, da bo znižal obrestne mere tako za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč za 0,50 odstotnih točk na 3,75 % oziroma 1,75 %, oboje z začetkom veljavnosti od 6. decembra 2002.

Poleg tega sklene, da bo referenčna vrednost za letno stopnjo rasti širšega denarnega agregata M3 ostala 4 ½ %.

9. JANUAR 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,75 %, 3,75 % oziroma 1,75 %.

¹⁾ Kronološki pregled ukrepov denarne politike Evrosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2001, se nahaja na straneh od 176 do 179 ECB Annual report za leto 1999, na straneh od 205 do 208 ECB Annual report za leto 2000 in na straneh od 219 do 220 ECB Annual report za leto 2001.

23. JANUAR 2003

Svet ECB sklene, da bo začel izvajati naslednja dva ukrepa za izboljšanje operativnega okvira denarne politike:

Časovni razpored za obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se spremeni tako, da se vedno začenja na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (MRO) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je na dnevnem redu mesečna ocena stanja denarne politike. Poleg tega bo praviloma izvajanje sprememb stopenj obstoječega sredstva usklajeno z začetkom novega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

Z drugim ukrepom se dospelost MRO skrajša z dveh tednov na en teden.

Začetek veljavnosti tega ukrepa je načrtovan za prvo četrtletje leta 2004.

Po objavi sporočila za javnost z dne 10. julija 2002 je Svet ECB tudi sklenil, da bo na ravni 15 milijard evrov ohranil znesek dodeljene obrestne mere za vse dolgoročnejshe operacije refinanciranja, ki se bodo izvajale v letu 2003. Ta znesek upošteva pričakovane potrebe po likvidnosti v bančnem sistemu evro območja v letu 2003 in odraža željo Evrosistema po nadaljnjem zagotavljanju glavnine likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja.

6. FEBRUAR 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,75 %, 3,75 % oziroma 1,75 %.

6. MAREC 2003

Svet ECB sklene, da bo znižal najnižjo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 0,25 odstotnih točk na 2,50%, z začetkom z

operacijo, ki bo poravnana 12. marca 2003. Sklene tudi, da bo znižal obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč za 0,25 odstotnih točk na 3,50 % oziroma 1,50 %, oboje z začetkom 7. marca 2003.

3. APRIL 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,50 %, 3,50 % oziroma 1,50 %.

8. MAJ 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,50 %, 3,50 % oziroma 1,50 %.

Objavi tudi rezultate svoje ocene strategije denarne politike ECB. Ta strategija, ki je bila objavljena 13. oktobra 1998, je sestavljena iz treh glavnih elementov: količinske opredelitve stabilnosti cen, vidne vloge rasti denarnih agregatov v oceni tveganj za stabilnost cen ter široko zastavljene ocene obetov za gibanje cen.

Svet ECB potrjuje opredelitev stabilnosti cen, ki jo je oblikoval oktobra 1998, in sicer, da „je stabilnost cen opredeljena kot manj kakor 2-odstotno medletno povečanje v harmoniziranem indeksu cen življenjskih potrebščin (HICP) za evro območje. Stabilnost cen je treba ohranjati srednjeročno“. Hkrati se Svet ECB strinja, da bo v prizadevanju doseganja stabilnosti cen njegov cilj, da se stopnja inflacije srednjeročno ohranja blizu 2 %.

Svet ECB potrjuje, da bodo njegovi sklepi denarne politike še naprej temeljili na izčrpnih analizi tveganj za stabilnost cen. Hkrati Svet ECB sklene, da bo v obvestilu pojasnil vlogo, ki jo imata gospodarska in monetarna analiza v procesu oblikovanja skupne ocene tveganj za stabilnost cen, ki jo pripravlja Svet ECB.

Da bi poudaril dolgoročnejšo naravo referenčne vrednosti denarne rasti kot merila za ocenjevanje denarnega gibanja, Svet ECB tudi sklene, da ne bo več opravljal letnega pregleda referenčne vrednosti. Vendar bo še naprej ocenjeval pogoje in predpostavke, na katerih temelji.

5. JUNIJ 2003

Svet ECB sklene, da bo znižal najnižjo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 0,50 odstotnih točk na 2,0 %, začevši z operacijo, ki bo poravnana 9. junija 2003. Sklene tudi, da bo znižal obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč za 0,50 odstotnih točk na 3,0 % oziroma 1,0 %, oboje z začetkom veljavnosti od 6. junija 2003.

10. JULIJ, 31. JULIJ, 4. SEPTEMBER, 2. OKTOBER, 6. NOVEMBER, 4. DECEMBER 2003 IN 8. JANUAR 2004

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

12. JANUAR 2004

Svet ECB sklene, da bo povečal znesek dodeljene obrestne mere za vse dolgoročneje operacije refinanciranja, ki se bodo opravljale v letu 2004, s 15 milijard evrov na 25 milijard evrov. Ta povečanje znesek upošteva pričakovane povečane potrebe po likvidnosti bančnega sistema evro

območja v letu 2004. Evrosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek na začetku leta 2005.

5. FEBRUAR, 4. MAREC 2004

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

10. MAREC 2004

V skladu s sklepom Sveta ECB z dne 23. januarja 2003, se dospelost operacij glavnega refinanciranja Evrosistema skrajša z dveh tednov na en teden in začetek obdobja izpolnjevanja sistema obveznih rezerv Evrosistema se preloži s 24. v mesecu na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja, ki sledi zasedanju Sveta ECB, na katerega dnevni redu je predvidena mesečna presoja naravnosti denarne politike.

1. APRILA, 6. MAJ, 3. JUNIJ 2004

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0 %, 3,0 % oziroma 1,0 %.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)



PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET

V prvem četrtletju leta 2004 je sistem TARGET dnevno obdelal v povprečju 266.739 plačil v vrednosti 1.704 milijard evrov. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem to predstavlja 2 % zmanjšanje obsega in 6 % povečanje vrednosti. Zmanjšanje obsega je posledica zmanjšanja števila plačil znotraj držav članic, obdelanih v sistemu TARGET. Vrednost prometa znotraj držav članic se je povečala. Obseg in vrednost prometa znotraj držav članic, ki sodelujejo v sistemu TARGET, sta se povečala. Vrednost skupnega tržnega deleža sistema TARGET je ostala 87,0 %, obseg pa se je povečal na 58,8 %.

TRANSAKCIJE ZNOTRAJ DRŽAV ČLANIC, KI SODELUJEJO V SISTEMU TARGET

TARGET je dnevno obdelal v povprečju 201.361 plačil znotraj držav članic v vrednosti 1.134 milijard evrov, kar predstavlja 4 % zmanjšanje obsega in 6 % povečanje vrednosti v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. V primerjavi z ustreznim obdobjem leta 2003 se je obseg povečal za 3 %, vrednost pa se je zmanjšala za 1 %.

Transakcije znotraj držav članic, ki sodelujejo v sistemu TARGET, so predstavljale 75,5 % skupnega obsega in 66,5 % skupne vrednosti v sistemu TARGET. Povprečna vrednost plačila znotraj države članice, ki znaša 5,6 milijon evrov, je bila 0,5 milijona evrov višja kakor v prejšnjem četrtletju.

Največji obseg transakcij znotraj države članice je bil obdelan 30. januarja 2004, ko je obsegal 258.700 plačil. Najvišja vrednost 1.538 milijard evrov je bila zabeležena 31. marca 2004, zadnji dan prvega četrtletja.

65 % vseh plačil v sistemu TARGET znotraj držav članic je bilo manjših ali enakih 50.000 evrov, 12 % pa je bilo višjih od 1 milijona evrov. V povprečju je bilo znotraj držav članic v sistemu TARGET na dan opravljenih 128 plačil z vrednostjo več kakor 1 milijarde evrov.

TRANSAKCIJE MED DRŽAVAMI ČLANICAMI, KI SODELUJEJO V SISTEMU TARGET

Na ravni transakcij med državami članicami je sistem TARGET dnevno obdelal v povprečju 65.378 plačil v vrednosti 570 milijard evrov. V primerjavi s četrtim četrtletjem leta 2003 to pomeni povečanje za 4 % oziroma 7 %. Obseg transakcij med državami članicami se je povečal za 14 %, vrednost pa za 4 % v primerjavi s prvim četrtletjem preteklega leta.

Obseg medbančnih plačil se je povečal za 5 %, njihova vrednost pa za 7 % v primerjavi s preteklim četrtletjem. Plačila strank so se povečala za 3 % tako po obsegu kot po vrednosti.

Delež medbančnih plačil v povprečnem dnevnem prometu v sistemu TARGET med državami članicami je znašal 49,6 % po obsegu in 95,3 % po vrednosti. V primerjavi s četrtim četrtletjem leta 2003 se je povprečna vrednost medbančnih plačil s 16,4 milijona evrov povečala na 16,7 milijona evrov, vrednost plačil strank pa z 832.000 evrov na 837.000 evrov.

V prvem četrtletju je bila najvišja skupna vrednost plačil med državami članicami v sistemu TARGET v enem dnevu zabeležena dne 15. marca 2004, ko je bilo obdelanih 688 milijardi evrov. Največji obseg je bil zabeležen dne 30. januarja 2004, ko je bilo v sistemu TARGET obdelanih 88.788 plačil med državami članicami.

60 % plačil po vrednosti v sistemu TARGET med državami članicami je bilo manjše ali enako 50.000 evrov, 15 % plačil pa je bilo višjih od 1 milijona evrov. V povprečju je bilo med državami članicami v sistemu TARGET na dan opravljenih okoli 40 plačil z vrednostjo nad 1 milijardo evrov.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET IN POSLOVNI REZULTATI

V prvem četrtnetu leta 2004 je TARGET deloval tekoče in v celoti dosegel razpoložljivost 99,87 %. Število zastojev v sistemu TARGET je bilo najmanjše, odkar je sistem začel delovati. Priložena preglednica prikazuje podatke za posamezne nacionalne elemente sistema TARGET in za plačilni mehanizem ECB. V prvem četrtnetu je bilo 94,88 % plačil med državami članicami v sistemu TARGET obdelanih v manj kakor petih minutah. Obdelava 4,74 % plačil je trajala od 5 do 15 minut, obdelava 0,23 % plačil pa od 15 do 30 minut. Zaradi zastojev v sistemu TARGET je čas obdelave v povprečju presegal 30 minut za 105 od 65.378 na dan obdelanih plačil med državami članicami.

Tabela 1 Razpoložljivost sistema TARGET za posamezni nacionalni element in plačilni mehanizem ECB

Nacionalni element sistema TARGET	Razpoložljivost v prvem četrtnetu 2004
Belgija	99,92 %
Danska	100,00 %
Nemčija	99,13 %
Grčija	99,85 %
Španija	99,83 %
Francija	100,00 %
Irska	100,00 %
Italija	99,87 %
Luksemburg	100,00 %
Nizozemska	100,00 %
Avstrija	99,90 %
Portugalska	99,87 %
Finska	100,00 %
Švedska	100,00 %
Združeno kraljestvo	100,00 %
plačilni mehanizem ECB	99,61 %
Skupna razpoložljivost sistema TARGET	99,87 %

Tabela 2 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: obseg transakcij

(število plačil)

	2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	15.932.658	16.606.135	16.665.036	17.404.115	17.071.290
Dnevno povprečje	252.899	267.841	252.501	271.939	266.739
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	3.626.612	3.790.098	3.813.244	4.023.122	4.184.179
Dnevno povprečje	57.565	61.131	57.776	62.861	65.378
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	12.306.046	12.816.037	12.851.792	13.380.993	12.887.111
Dnevno povprečje	195.334	206.710	194.724	209.078	201.361
Drugi sistemi					
Euro 1 (EBA)					
Skupni obseg	9.175.565	9.752.646	9.835.244	10.088.174	9.669.240
Dnevno povprečje	145.664	157.301	149.019	157.628	151.082
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	1.848.463	1.860.345	1.790.113	1.833.104	1.772.742
Dnevno povprečje	29.341	30.006	27.123	28.642	27.669
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Skupni obseg	475.698	461.878	419.123	423.513	365.097
Dnevno povprečje	7.551	7.450	6.350	6.617	5.705
Pankkien On-line Pikasiiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	134.248	191.101	151.666	134.620	131.082
Dnevno povprečje	2.131	3.082	2.298	2.103	2.048

Tabela 3 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: vrednost transakcij

(v milijardah evrov)

	2003 I	2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	106.869	105.978	105.216	102.686	109.062
Dnevno povprečje	1.696	1.709	1.594	1.604	1.704
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	34.636	33.545	34.570	34.128	36.487
Dnevno povprečje	550	541	524	533	570
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	72.233	72.433	70.646	68.558	72.575
Dnevno povprečje	1.147	1.168	1.070	1.071	1.134
Drugi sistemi					
Euro 1 (EBA)					
Skupni obseg	11.431	11.074	11.331	10.898	11.647
Dnevno povprečje	181	179	172	170	182
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	4.896	4.698	4.203	4.180	4.276
Dnevno povprečje	78	76	64	65	67
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Skupni obseg	79	78	75	74	60
Dnevno povprečje	1	1	1	1	1
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	115	111	96	104	120
Dnevno povprečje	2	2	1	2	2

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2003

Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2003. Seznam delovnih dokumentov se nanaša samo na dokumente, objavljene od marca do maja 2004. Objavljeni dokumenti so zainteresiranim strankam brezplačno na voljo v Oddelku za tisk in informacije. Prosimo, da pisna naročila naslovite na poštni naslov na drugi strani.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (<http://www.ecb.int>).

LETNO POROČILO

“Annual Report 2002”, april 2003.

“Annual Report 2003”, april 2004.

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

“The demand for currency in the euro area and the impact of the euro cash changeover”, januar 2003.

“CLS – purpose, concept and implications”, januar 2003.

“The relationship between monetary policy and fiscal policies in the euro area”, februar 2003.

“Exchange rate regimes for emerging market economies”, februar 2003.

“The need for comprehensive reforms to cope with population ageing”, april 2003.

“Developments in general economic statistics for the euro area”, april 2003.

“A bank lending survey for the euro area”, april 2003.

“Recent trends in residential property prices in the euro area”, maj 2003.

“Electronification of payments in Europe”, maj 2003.

“The adjustment of voting modalities in the Governing Council”, maj 2003.

“The outcome of the ECB’s evaluation of its monetary policy strategy”, junij 2003.

“Trends in euro area gross fixed capital formation”, julij 2003.

“Early experience of the management of euro banknote printing and issuance”, julij 2003.

“Changes to the Eurosystem’s operational framework for monetary policy”, avgust 2003.

“Recent developments in the euro area banking sector”, avgust 2003.

“Developments in the euro area’s international cost and price competitiveness”, avgust 2003.

“Recent developments in financial structures of the euro area”, oktober 2003.

“The integration of Europe’s financial markets”, oktober 2003.

“Developments in the debt financing of the euro area private sector”, november 2003.

“Crisis resolution in emerging market economies – challenges for the international community”, november 2003.

“The international role of the euro: main developments since the inception of Stage Three of Economic and Monetary Union”, november 2003.

“EMU and the conduct of fiscal policies”, januar 2004.

“Opinion survey on activity, prices and labour market developments in the euro area: features and uses”, januar 2004.

“Measuring and analysing profit developments in the euro area”, januar 2004.

“The acceding countries’ economies on the threshold of the European Union”, februar 2004.

“Developments in private sector balance sheets in the euro area and the United States”, februar 2004.

“The impact of fair value accounting on the European banking sector – a financial stability perspective”, februar 2004.

“Fiscal policy influences on macroeconomic stability and prices”, april 2004.

“Future developments in the TARGET system”, april 2004.

“The Barcelona partner countries and their relations with the euro area”, april 2004.

“The EU economy following the accession of the new Member States”, maj 2004.

“The natural real interest rate in the euro area”, maj 2004.

“Risk mitigation methods in Eurosystem credit operations”, maj 2004.

SERIJA OBČASNI DOKUMENTI

- 8 "An introduction to the ECB's survey of professional forecasters" J. A. Garcia, september 2003.
- 9 "Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications" M. G. Briotti, februar 2004.
- 10 "The acceding countries' strategies towards ERM II and the adoption of the euro: an analytical review" ekipa pod vodstvom P. Backéja in C. Thimanna, ter O. Arratibel, O. Calvo-Gonzalez, A. Mehl in C. Nerlich, februar 2004.
- 11 "Official dollarisation/euroisation: motives, features and policy implications of current cases" A. Winkler, F. Mazzaferro, C. Nerlich in C. Thimann, februar 2004.
- 12 "Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages" R. Anderton, F. di Mauro in F. Moneta, april 2004.
- 13 "Fair value accounting and financial stability" ekipa pod vodstvom Andrea Enria ter Lorenzo Cappiello, Frank Dierick, Sergio Grittini, Angela Maddaloni, Philippe Molitor, Fatima Pires in Paolo Poloni, april 2004.
- 14 "Measuring financial integration in the euro area" L. Baele, A. Ferrando, P. Hördahl, E. Krylova, C. Monnet, april 2004.
- 15 »Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics" Henning Ahnert in Geoff Kenny, maj 2004.

SERIJA DELOVNI DOKUMENTI

- 314 "Exchange rate risks and asset prices in a small open economy" A. Derviz, marec 2004.
- 315 "Option-implied asymmetries in bond market expectations around monetary policy actions of the ECB" S. Vähämaa, marec 2004.
- 316 "Cooperation in international banking supervision" C. Holthausen in T. Rønde, marec 2004.
- 317 "Fiscal policy and inflation volatility" P. C. Rother, marec 2004.
- 318 "Gross job flows and institutions in Europe" R. Gómez-Salvador, J. Messina in G. Vallanti, marec 2004.
- 319 "Risk sharing through financial markets with endogenous enforcement of trades" T. V. Köppl, marec 2004.
- 320 "Institutions and service employment: a panel study for OECD countries" J. Messina, marec 2004.
- 321 "Frequency domain principal components estimation of fractionally cointegrated processes" C. Morana, marec 2004.
- 322 "Modelling inflation in the euro area" E. S. Jansen, marec 2004.
- 323 "On the indeterminacy of New-Keynesian economics" A. Beyer in R. E. A. Farmer, marec 2004.
- 324 "Fundamentals and joint currency crises" P. Hartmann, S. Straetmans in C. G. de Vries, marec 2004.
- 325 "What are the spillovers from fiscal shocks in Europe? An empirical analysis" M. Giuliadori in R. Beetsma, marec 2004.
- 326 "The great depression and the Friedman-Schwartz hypothesis" L. Christiano, R. Motto in M. Rostagno, marec 2004.
- 327 "Diversification in euro area stock markets: country versus industry" G. A. Moerman, april 2004.
- 328 "Non-fundamental exchange rate volatility and welfare" R. Straub in I. Tchakarov, april 2004.
- 329 "On the determinants of euro area FDI to the United States: the knowledge-capital-Tobin's Q framework" R. A. De Santis, R. Anderton in A. Hijzen, april 2004.
- 330 "The demand for euro area currencies: past, present and future" B. Fischer, P. Köhler in F. Seitz, april 2004.
- 331 "How frequently do prices change? Evidence based on the micro data underlying the Belgian CPI" L. Aucremanne in E. Dhyne, april 2004.
- 332 "Stylised features of price-setting behaviour in Portugal: 1992-2001" M. Dias, D. Dias in P. D. Neves, april 2004.
- 333 "The pricing behaviour of Italian firms: new survey evidence on price stickiness" S. Fabiani, A. Gattulli in R. Sabbatini, april 2004.
- 334 "Is inflation persistence intrinsic in industrial economies?" A. T. Levin in J. M. Piger, april 2004.
- 335 "Has euro area inflation persistence changed over time?" G. O'Reilly in K. Whelan, april 2004.

- 336 "The great inflation of the 1970s" F. Collard in H. Dellas, april 2004.
- 337 "The decline of activist stabilisation policy: natural rate misperceptions, learning and expectations" A. Orphanides in J. C. Williams, april 2004.
- 338 "The optimal degree of discretion in monetary policy" S. Athey, A. Atkeson in P. J. Kehoe, april 2004.
- 339 "Understanding the effects of government spending on consumption" J. Galí, J. D. López-Salido in J. Vallés, april 2004.
- 340 "Indeterminacy with inflation-forecast-based rules in a two-bloc model" N. Batini, P. Levine in J. Pearlman, april 2004.
- 341 "Benefits and spillovers of greater competition in Europe: a macroeconomic assessment" T. Bayoumi, D. Laxton in P. Pesenti, april 2004.
- 342 "Equal size, equal role? Interest rate interdependence between the euro area and the United States" M. Ehrmann in M. Fratzscher, april 2004.
- 343 "Monetary discretion, pricing complementarity and dynamic multiple equilibria" R. G. King in A. L. Wolman, april 2004.
- 344 "Ramsey monetary policy and international relative prices" E. Faia in T. Monacelli, april 2004.
- 345 "Optimal monetary and fiscal policy: a linear-quadratic approach" P. Benigno in M. Woodford, april 2004.
- 346 "Perpetual youth and endogenous labour supply: a problem and a possible solution" G. Ascari in N. Rankin, april 2004.
- 347 "Firms' investment decisions in response to demand and price uncertainty" C. Fuss in P. Vermeulen, april 2004.
- 348 "Financial openness and growth: short-run gain, long-run pain?" M. Fratzscher in M. Bussiere, april 2004.
- 349 "Estimating the rank of the spectral density matrix" G. Camba-Mendez in G. Kapetanios, april 2004.
- 350 "Exchange rate policy and the zero bound on nominal interest rates" G. Camba-Mendez in G. Kapetanios, april 2004.
- 351 "Interest rate determination in the interbank market" V. Gaspar, G. P. Quirós in H. R. Mendizabal, april 2004.
- 352 "Forecasting inflation with thick models and neural networks" P. McNelis in P. McAdam, april 2004.
- 353 "Towards the estimation of equilibrium exchange rates for CEE acceding countries: methodological issues and a panel cointegration perspective" F. Maeso-Fernandez, C. Osbat in B. Schnatz, april 2004.
- 354 "Taking stock: monetary policy transmission to equity markets" M. Ehrmann in M. Fratzscher, maj 2004.
- 355 "Production interdependence and welfare" K. X. D. Huang in Z. Liu, maj 2004.
- 356 "Developing a euro area accounting matrix: issues and applications" T. Jellema, S. Keuning, P. McAdam in R. Mink, maj 2004.
- 357 "Seasonal adjustment and the detection of business cycle phases" A. M. Mir in D. R. Osborn, maj 2004.
- 358 "Did the pattern of aggregate employment growth change in the euro area in the late 1990s?" G. Mourre, maj 2004.
- 359 "The longer term refinancing operations of the ECB" T. Linzert, D. Nautz in U. Bindseil, maj 2004.
- 360 "Optimal monetary policy rules for the euro area: an analysis using the area wide model" A. Dieppe, K. Küster in P. McAdam, maj 2004.
- 361 "Excess reserves and the implementation of monetary policy of the ECB" U. Bindseil, G. Camba-Mendez, A. Hirsch in B. Weller, maj 2004.
- 362 "Oil price shocks and real GDP growth: empirical evidence for some OECD countries" R. Jiménez-Rodríguez in M. Sánchez, maj 2004.
- 363 "Communication and exchange rate policy" M. Fratzscher, maj 2004.
- 364 "Asset price booms and monetary policy" C. Detken in F. Smets, maj 2004.
- 365 "Exchange rates and fundamentals: new evidence from real-time data" M. Ehrmann in M. Fratzscher, maj 2004.

DRUGE PUBLIKACIJE

- “EU banking sector stability”, februar 2003.
- “List of Monetary Financial Institutions and institutions subject to minimum reserves”, februar 2003.
- “Review of the foreign exchange market structure”, marec 2003.
- “Structural factors in the EU housing markets”, marec 2003.
- “List of Monetary Financial Institutions in the accession countries”, marec 2003.
- “Memorandum of Understanding on the exchange of information among credit registers for the benefit of reporting institutions”, marec 2003.
- “Memorandum of Understanding on Economic and Financial Statistics between the Directorate General Statistics of the European Central Bank and the Statistical Office of the European Communities (Eurostat). Annex 1: Share of responsibilities in the field of balance of payments and international investment position statistics”, marec 2003.
- “TARGET Annual Report 2002”, april 2003.
- “Supplementary guidance notes concerning statistics on the holders of money market fund shares/units”, april 2003.
- “Money, banking and financial market statistics in the accession countries. Methodological Manual. Vol. 1: The current definition and structure of money and banking statistics in the accession countries”, maj 2003.
- “Money, banking and financial market statistics in the accession countries. Methodological Manual. Vol. 2: Statistics on other financial intermediaries, financial markets and interest rates in the accession countries”, maj 2003.
- “Accession countries: balance of payments/international investment position statistical methods”, maj 2003.
- “Electronic money system security objectives according to the common criteria methodology”, maj 2003.
- “The transformation of the European financial system, Second ECB Central Banking Conference, oktober 2002, Frankfurt am Main”, junij 2003.
- “Letter from the ECB President to the President of the Convention regarding the draft Constitutional Treaty”, junij 2003.
- “Developments in national supervisory structures”, junij 2003.
- “Oversight standards for euro retail payment systems”, junij 2003.
- “Towards a Single Euro Payments Area – progress report”, junij 2003.
- “Amendments to the risk control framework for tier one and tier two eligible assets”, julij 2003.
- “ECB statistics: A brief overview”, avgust 2003.
- “Portfolio investment income: Task force report”, avgust 2003.
- “The New Basel Capital Accord”, avgust 2003.
- “Payment and securities settlement systems in the European Union: Addendum incorporating 2001 figures”, september 2003.
- “Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union regarding the Opinion of the ECB of 19 September 2003 at the request of the Council of the European Union on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe (CON/2003/20)”, 22. september 2003.
- “Inflation differentials in the euro area: potential causes and policy implications”, september 2003.
- “Correspondent central banking model (CCBM): procedures for Eurosystem counterparties”, september 2003.
- “Bond markets and long-term interest rates in European Union accession countries”, oktober 2003.
- “Manual on MFI interest rate statistics – Regulation ECB/2001/18”, oktober 2003.
- “European Union balance of payments/international investment position statistical methods”, november 2003.
- “Money market study 2002”, november 2003.
- “Background studies for the ECB’s evaluation of its monetary policy strategy”, november 2003.
- “Structural analysis of the EU banking sector, Year 2002”, november 2003.
- “TARGET: the Trans-European Automated Real-Time Gross settlement Express Transfer system – update 2003”, november 2003.
- “TARGET2: the payment system of the Eurosystem”, november 2003.

“Seasonal adjustment”, november 2003.
“Comments of the ECB on the third consultative document of the European Commission on regulatory capital review”, november 2003.
“EU banking sector stability”, november 2003.
“Review of the international role of the euro”, december 2003.
“Policy position of the Governing Council of the European Central Bank on exchange rate issues relating to the acceding countries”, december 2003.
“Assessment of accession countries’ securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations”, januar 2004.
“The monetary policy of the ECB”, januar 2004.
“The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, februar 2004.
“Guidance notes on the MFI balance sheet statistics relating to EU enlargement as laid down in Regulation ECB/2003/10”, februar 2004.
“Comments on the communication from the Commission to the Council and the European Parliament concerning a new legal framework for payments in the internal market (consultative document)”, februar 2004.
“Foreign direct investment task force report”, marec 2004.
“External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank”, april 2004.
“Payment and securities settlement systems in the accession countries – Addendum incorporating 2002 figures” (Blue Book, April 2004), april 2004.
“Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2002 figures” (Blue Book, April 2004), april 2004.
“TARGET compensation claim form”, april 2004.
“Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union: negotiations on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe”, april 2004.
“The use of Central bank money for settling securities transactions”, maj 2004.
“TARGET Annual Report 2003”, maj 2004.
“Assessment of euro large-value payment systems against the Core Principles”, maj 2004.
“Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management”, maj 2004.
“Risk Management for Central Bank Foreign Reserves”, maj 2004.

INFORMATIVNE BROŠURE

“Information guide for credit institutions using TARGET”, julij 2003.



GLOSAR

Analize vodij nabave na območju evra: analize pogojev poslovanja v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti, ki so bile opravljene za več držav na območju evra in uporabljene pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave na območju evra (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Analiza storitvenega sektorja zastavlja vprašanja o poslovni dejavnosti, predvideni dejavnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročil, zaposlovanju, lastnih cenah in zaračunanih cenah. Skupinski indeks na območju evra se izračunava z združevanjem rezultatov analiz v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti.

Ankete ES: kvalitativne poslovne ankete in ankete porabnikov, ki se izvajajo za Evropsko komisijo. Vprašanja se zastavljajo poslovnim delavcem v industriji, gradbeništvu, trgovini in storitvenih dejavnostih ter porabnikom. Kazalniki zaupanja so zbirni kazalniki, izračunani kot aritmetično povprečje odstotkovnih stanj več elementov (glej Tabelo 5.2.5 v odstavku »Statistika evro območja«).

Avkcija z variabilno mero: avkcijski postopek, v katerem nasprotne stranke licitirajo denarni znesek, v katerem želijo skleniti posel s centralno banko, in obrestno mero, po kateri želijo skleniti posel.

Bruto domači proizvod (BDP): končni rezultat proizvodne dejavnosti. Ustreza obsegu proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva manj vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se lahko razčleni na elemente proizvodnje, odhodkov in prihodkov. Glavni agregati odhodkov, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog in izvoz in uvoz blaga ter storitev (vključno s trgovino znotraj območja evra).

Bruto mesečni dohodki: obseg bruto mesečnih plač zaposlenih, vključno s prispevki zaposlenih za socialno varnost.

Cene industrijskih proizvajalcev: obseg cen na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih prodaja industrijska panoga razen gradbeništva na domačih trgih držav območja evra, razen uvoza.

Čiste terjatve do tujine MFI: obsegajo čiste terjatve do tujine MFI območja evra (kakor so zlato, bankovci, razen v evrih, vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj območja evra, in posojila, odobrena rezidentom zunaj območja evra) manj zunanje obveznosti sektorja MFI območja evra (kakor so stanja depozitov rezidentov zunaj območja evra, dogovori o ponovnem odkupu, deleži in enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do vključno dveh let, ki so jih izdale MFI).

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dodatki na osnovno plačo: obseg razlike med stopnjo povečanja dejansko izplačanih plač in stopnjo dogovorjenih plač (na primer zaradi dodatnih elementov, kakor so dodatki in premije za napredovanje in določbe o nepričakovanem povečanju inflacije).

Dolg (finančna poročila): obsega posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih korporacij, vrednotenih po tržni vrednosti ob koncu obdobja. V četrtnih finančnih poročilih dolg ne vključuje posojil, ki jih odobri nefinančni sektor (na primer

posojila med družbami) ali banke zunaj območja evra, medtem ko so ti elementi vključeni v letna finančna poročila.

Dolgoročneje finančne obveznosti MFI: obsegajo depozite z dogovorjeno dospelostjo nad dve leti, depozite na odpoklic z odpovednim rokom nad tri mesece, dolžniške vrednostne papirje, izdane s prvotno dospelostjo nad dve leti ter kapital in rezerve sektorja MFI območja evra.

Dolžniški vrednostni papirji: predstavljajo obljubo izdajatelja (tj. dolžnika), da bo izvršil eno ali več plačil v dobro imetnika (posojilodajalca) na določen(-e) datum(-e). Običajno se obrestujejo s posebno obrestno mero (kupon) in/ali se prodajo s popustom do zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti. Dolžniški vrednostni papirji, ki so izdani s prvotno zapadlostjo, daljšo od enega leta, se uvrščajo med dolgoročne.

Državne obveznice, vezane na gibanje inflacije: dolžniški vrednostni papirji, pri katerih je izplačilo kuponov in glavnice vezano na poseben indeks cen življenjskih potrebščin.

Efektivni menjalni tečaji za evro (EER, nominalni/realni): nominalni EER za evro so tehtana povprečja dvostranskih menjalnih tečajev za evro proti valutam poslovnih partnerjev območja evra. ECB objavlja nominalne indekse EER za evro v primerjavi z valutami ožje in širše skupine poslovnih partnerjev. Uporabljene uteži odražajo delež posamezne države partnerice v trgovinski menjavi na območju evra. Realni EER so nominalni EER, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov glede na domače. Tako predstavljajo merila cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v evrih): obseg obrestnih mer, veljavnih na medbančnem trgu v evrih na podlagi transakcij.

ERM II (mehanizem določanja menjalnih tečajev II): režim menjalnih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju politike menjalnih tečajev med državami na območju evra in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (evropska medbančna obrestna mera): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi drugi prvorazredni banki finančna sredstva v evrih in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo dospelosti do 12 mesecev.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo cen na drobno, ki ga pripravlja Statistični urad Evropskih skupnosti (Eurostat) in ki se harmonizira za vse države EU.

Implicitna nestanovitnost: obseg pričakovane nestanovitnosti (standardnega odstopanja glede na letne spremembe v odstotkih) cen, na primer, obveznic in delnic (ali terminskih pogodb), ki jih je mogoče povzeti iz vrednosti opcij.

Indeks dogovorjenih plač: obseg neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede na osnovno plačo (tj. brez dodatkov) na ravni območja evra. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Indeks lastnih cen industrijske proizvodnje na območju evra (EPI): tehtano povprečje podatkov o lastnih cenah industrijske proizvodnje, pridobljenih na podlagi analiz pogojev poslovanja industrijske proizvodnje, ki so bile opravljene v več državah na območju evra.

Industrijska proizvodnja: obseg bruto dodane vrednosti, ki jo industrijska panoga ustvari na podlagi stalnih cen.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki odražajo naravnost monetarne politike ECB. Sestavljajo jo najnižja obrestna mera glavnega refinanciranja, obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojanja in obrestna mera za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI): nastala z izravnavo pozicij med MFI (v glavnem posojil, ki jih je ena MFI odobrila drugi) na zbirni bilanci stanja MFI.

Krivulja donosnosti: opisuje razmerje med obrestnimi merami z različno dospelostjo v določeni časovni točki. Padanje krivulje donosnosti se lahko izmeri kot razlika med obrestnimi merami ob dveh izbranih dospelostih.

Lastniški vrednostni papirji: predstavljajo lastništvo ali kapitalski delež v družbi. Obsegajo delnice, s katerimi se trguje na borzah (delnice, ki kotirajo na borzi), delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge oblike lastniških instrumentov. Navadne delnice običajno prinašajo dobiček v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat. Obsega gotovino v obtoku in depozite čez noč pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat. Obsega M1 in depozite na odpoklic z odpovednim rokom do in vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in depozite z dogovorjeno dospelostjo do vključno dveh let (tj. kratkoročne depozite) pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države.

M3: širši denarni agregat. Obsega M2 in tržne instrumente, na primer dogovore o ponovnem odkupu, deleže in enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do vključno dveh let, ki jih so jih izdale MFI.

Mednarodna naložbena pozicija (i.i.p.): vrednost in sestava neto neporavnanih finančnih terjatev (ali finančnih obveznosti) gospodarstva glede na tujino. Imenovana tudi stanje terjatev do tujine.

MFI (monetarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo sektor, ki izdaja denar na območju evra. Ta zajemajo ECB, nacionalne centralne banke držav območja evra in kreditne institucije ter vzajemne sklade denarnega trga na območju evra.

Naložbe v vrednostne papirje: evidenca čiste vrednosti nakupov vrednostnih papirjev rezidentov območja evra (»sredstva«), ki so jih izdali rezidenti zunaj območja evra, in čiste vrednosti nakupov vrednostnih papirjev rezidentov zunaj območja evra (»obveznosti«), ki so jih izdali rezidenti območja evra.

Vključujejo lastniške vrednostne papirje, dolžniške vrednostne papirje v obliki obveznic in komercialnih zapisov ter instrumente denarnega trga.

Transakcije se vodijo po dejansko plačani ali prejeti ceni, manj provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kakor 10 % glasovalnih pravic.

Neodvisni dejavniki likvidnosti: likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov monetarne politike. Obsegajo, na primer, bankovce v obtoku, depozite države pri centralni banki in čisto devizno finančno premoženje centralne banke.

Neposredna naložba: čezmejna naložba, ki odraža smoter pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvidena za lastništvo, ki ustreza najmanj 10 % glasovalnih pravic). Račun neposrednih naložb evidentira čisto pridobitev finančnega premoženja rezidentov območja evra v tujini (kot "neposredno naložbo v tujini") in čisto pridobitev nerezidentov na območju evra (kot "neposredno naložbo na območju evra"). Neposredna naložba obsega lastniški kapital, ponovno vloženi čisti dobiček in drug kapital, ki je povezan z operacijami med družbami.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Evrosistemu. Izpolnjevanje te obveznosti se ugotavlja na osnovi povprečja dnevnih stanj med približno enomesečnim obdobjem vzdrževanja obveznih rezerv.

Odrpta ponudba deponiranja likvidnosti čez noč: odrpta ponudba Evrosistema, ki je na voljo nasprotnim strankam za plasiranje depozitov čez noč pri nacionalni centralni banki, obrestovanih po vnaprej določeni obrestni meri.

Odrpta ponudba mejnega posojanja: odrpta ponudba Evrosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobitev posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri za ustrezno finančno premoženje za zavarovanje terjatev.

Operacija dolgoročnejšega refinanciranja: mesečna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Evrosistem z običajno dospelostjo treh mesecev. Operacije se izvajajo kot avkcije s spremenljivo obrestno mero z vnaprej objavljenimi dodeljenimi obsegi.

Operacija glavnega refinanciranja: tedenska operacija odprtega trga, ki jo izvaja Evrosistem. Leta 2003 se je Svet ECB odločil zmanjšati dospelost teh operacij z dveh tednov na en teden. Operacije glavnega refinanciranja se izvajajo kot avkcije z variabilno mero z vnaprej objavljeno najnižjo obrestno mero glavnega refinanciranja.

Osrednja pariteta: menjalni tečaj valut članic mehanizma določanja menjalnih tečajev v okviru evropskega denarnega sistema ERM II proti evru, okrog katerega so opredeljene tečajne razlike ERM.

Plača na zaposlenega: plača je opredeljena kot skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Plačo sestavljajo bruto plača in dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno zavarovanje. Plača na zaposlenega je opredeljena kot skupna plača, deljena s skupnim številom zaposlenih.

Posojilo rezidentom MFI: obsega posojila rezidentom MFI območja evra in imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI in ki so jih izdali rezidenti območja evra. Vrednostni papirji obsegajo delnice in druge lastniške in dolžniške vrednostne papirje.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določenim inputom dela. Produktivnost dela je mogoče izmeriti na več načinov. Običajno se ugotavlja kot BDP po stalnih cenah, deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec pred kratkim sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primerne kandidata.

Referenčna vrednost za rast M3: letna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za letno rast M3 znaša 4,5 %.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je osnovni cilj Evrosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot letno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) za območje evra pod 2 %. Svet ECB je prav tako pojasnil, da, v prizadevanjih za zagotavljanjem stabilnosti cen, namerava srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod, vendar blizu 2 %.

Stopnja primanjkljaja (širše opredeljena država): primanjkljaj širše opredeljene države je opredeljen kot čista zadolžitev in ustreza razliki med skupnimi proračunskimi prihodki in skupnimi proračunskimi izdatki. Stopnja primanjkljaja je opredeljena kot razmerje med primanjkljajem širše opredeljene države in bruto domačim proizvodom po veljavnih tržnih cenah in je predmet enega od fiskalnih konvergenčnih kriterijev, določenih v členu 104 (2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti. Prav tako se omenja kot stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Stopnja zadolženosti (širše opredeljena država): dolg širše opredeljene države je določen kot skupna bruto zadolžitev po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med sektorji in v njihovem okviru širše opredeljene države. Razmerje državnega dolga do BDP je opredeljeno kot razmerje med dolgom države v širšem smislu in bruto domačim proizvodom po veljavnih tržnih cenah in je predmet enega od fiskalnih konvergenčnih kriterijev, določenih v členu 104 (2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti.

Stroški dela na enoto: obseg vseh stroškov dela na enoto proizvodnje, izračunane za območje evra kot razmerje med skupnimi plačami zaposlenih in bruto domačim proizvodom po stalnih cenah.

Širše opredeljena država: obsega institucionalne enote centralne ravni države, federalne države in institucionalne enote lokalne ravni države ter sklade socialnega zavarovanja. Enote v javni lasti, ki izvajajo trgovske operacije, kakor so javna podjetja, so načelno izločene iz širše opredeljene države.

Urni indeks stroškov dela: obseg stroškov dela vključno s plačami (skupaj s premijami vseh vrst), prispevki delodajalcev za socialno varnost in drugimi stroški dela (kakor so stroški poklicnega usposabljanja, stroški zaposlovanja in davki v zvezi z zaposlitvijo) in neto po odbitku subvencij na dejansko opravljeno delovno uro. Stroški na uro se izračunajo z deljenjem skupne višine teh stroškov za vse zaposlene z vsemi delovnimi urami, ki so jih dejansko opravili (vključno z nadurami).

Zunanjetrgovinska menjava blaga: izvoz in uvoz blaga znotraj in zunaj območja evra, merjena vrednostno in kot indeks obsega in indeksi vrednosti enot. Trgovinska menjava znotraj območja evra ugotavlja prejem in odpremo pošilk blaga med državami območja evra, medtem ko trgovinska menjava zunaj območja evra ugotavlja zunanjetrgovinsko menjavo območja evra. Statistični podatki o zunanjetrgovinski menjavi niso neposredno primerljivi s podatki o izvozu in uvozu, evidentiranimi v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj območja evra in transakcije zunaj njega in prav tako združujejo blago in storitve.

