



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

MESEČNI BILTEN
DECEMBER 2006

01/2006

02/2006

03/2006

04/2006

BCE ECB EZB EKT EKP

05/2006

06/2006

07/2006

08/2006

09/2006

10/2006

11/2006

12/2006





EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM



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



**MESEČNI BILTEN
DECEMBER 2006**

© Evropska centralna banka, 2006

Naslov

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Nemčija

Poštni naslov

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon

+49 69 1344 0

Spletna stran

<http://www.ecb.int>

Faks

+49 69 1344 6000

Teleks

411 144 ecb d

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

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

*Presečni dan za statistične podatke v tej
izdaji je 6. december 2006.*

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)



KAZALO

UVODNIK	5	STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA	SI
GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA	9	PRILOGE	
Zunanje okolje euroobmočja	9	Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema	I
Denarna in finančna gibanja	14	Sistem TARGET (transevropski sistem bruto poravnave v realnem času)	V
Cene in stroški	50	Dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od leta 2005	IX
Proizvodnja, povpraševanje in trg dela	59	Glosar	XV
Fiskalna gibanja	68		
Makroekonomske projekcije strokovnjakov eurosistema za euroobmočje	74		
Gibanja menjalnih tečajev in plačilne bilance	78		
Okvirji:			
1 Naložbe gospodinjstev v zavarovalnice in pokojninske sklade	21		
2 Likvidnostne razmere in operacije monetarne politike od 9. avgusta 2006 do 7. novembra 2006	26		
3 Nedavna oslabitev krivulje donosnosti v euroobmočju: kakšno vlogo so odigrale premije za tveganja?	32		
4 Zadnji trendi pri poslih odkupov z dolžniškim kapitalom v euroobmočju	41		
5 Ocenjevanje cenovnih pritiskov v euroobmočju s pomočjo podatkov iz nacionalnih računov	47		
6 Ocenjevanje cenovnih pritiskov v euroobmočju s pomočjo podatkov iz nacionalnih računov	52		
7 Zadnja gibanja na področju delovne sile v euroobmočju	64		
8 Dolgoročna fiskalna vzdržnost na euroobmočju	72		
9 Tehnične predpostavke	74		
10 Napovedi drugih institucij	77		

KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

BIS	Banka za mednarodne poravnave
b.o.p.	plačilna bilanca
BPM5	Plačilnobilančni priročnik IMF-a (5. izdaja)
BDP	bruto domači proizvod
CD	potrdila o vlogi
c.i.f.	stroški, zavarovanje in prevoznina na državni meji uvoznika
CPI	indeks cen življenjskih potrebščin
ECB	Evropska centralna banka
EER	efektivni menjalni tečaj
EMI	Evropski monetarni inštitut
EMU	Ekonomska in monetarna unija
ESA 95	Evropski sistem nacionalnih računov 1995
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
EU	Evropska unija
EUR	euro
f.o.b.	franko na ladijski krov na državni meji izvoznika
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
OECD	Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj
PPI	indeks cen (industrijskih) proizvajalcev
SITC Rev. 3	Standardna klasifikacija mednarodne menjave (3. pregled)
ULCM	stroški dela na (količinsko) enoto proizvodov v predelovalni dejavnosti
ULCT	stroški dela na (količinsko) enoto proizvodov v celotnem gospodarstvu

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



UVODNIK

Svet ECB je na seji 7. decembra 2006 sklenil, da poviša izključno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema za 25 bazičnih točk na 3,50%. Prav tako je sklenil, da za 25 bazičnih točk poviša obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita, ki zdaj znašata 4,50% oziroma 2,50%. Ti sklepi so začeli veljati z začetkom novega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je začelo 13. decembra 2006.

Odločitev Sveta, da zviša ključne obrestne mere ECB, odraža navzgor usmerjena tveganja za cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju, ki jih je Svet ECB ugotovil na podlagi ekonomske in denarne analize. Ta odločitev bo prispevala k temu, da ostanejo srednjeročna in dolgoročnejša inflacijska pričakovanja v euroobmočju trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen. Takšno zasidranje je temeljni pogoj, da lahko denarna politika še naprej spodbuja vzdržno gospodarsko rast in ustvarjanje delovnih mest v euroobmočju. Po tem dvigu obrestnih mer ostaja denarna politika ECB akomodativna, saj so ključne obrestne mere ECB še naprej na nizki ravni, rast obsega denarja in kreditov je visoka, likvidnost v euroobmočju pa je po vseh zanesljivih merilih obsežna. Za zagotovitev stabilnosti cen v srednjeročnem obdobju bo zato v prihodnje potrebno odločno in pravočasno ukrepanje. Svet ECB bo zelo natančno spremljal vsa gibanja, da se tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ne bi uresničila.

Na področju ekonomske analize Eurostatova prva ocena kaže, da je realna rast BDP v euroobmočju v tretjem četrtletju 2006 v primerjavi s prejšnjim četrtletjem znašala 0,5%. Podatki tako potrjujejo oceno Sveta ECB, da je bila rast gospodarske aktivnosti še naprej okrepljena, čeprav se je v primerjavi z zelo močnimi stopnjami rasti iz prve polovice leta umirila. Domače povpraševanje je ostalo glavno gonilo gospodarske rasti v tretjem četrtletju, kar potrjuje pričakovano širitev okrevanja in kaže, da je gospodarska konjunktura v euroobmočju vse manj odvisna od

zunanjega okolja. Podatki o gospodarski aktivnosti, ki izhajajo iz različnih anket o zaupanju in ocen na podlagi kazalnikov, potrjujejo oceno, da se je okrepljena gospodarska rast nadaljevala tudi v zadnjem četrtletju letošnjega leta.

V prihodnjem obdobju ostajajo razmere ugodne za nadaljevanje solidne gospodarske rasti v euroobmočju na ravni okrog potencialne. Čeprav se ob prelomu leta lahko pojavijo določena nihanja v četrtletnih stopnjah rasti, kar je povezano z vplivom spremembe posrednih davkov v eni večjih držav euroobmočja, ostajajo srednjeročni obeti glede gospodarske aktivnosti ugodni. Kar zadeva zunanje okolje, je gospodarska rast postala regionalno bolj uravnotežena. Svetovna gospodarska rast je deloma zaradi nižjih cen nafte prav tako okrepljena in tako spodbuja izvoz euroobmočja. Tudi domače povpraševanje v euroobmočju bo po pričakovanjih ohranilo razmeroma močan zagon. Zaradi dolgotrajnega obdobja zelo ugodnih pogojev financiranja, prestrukturiranja bilanc podjetij in drugih institucij, dosedanje in trenutne visoke rasti dobičkov ter izboljšane podjetniške učinkovitosti naj bi investiranje ostalo dinamično. Potrošnja naj bi se sčasoma ravno tako dodatno okrepila skladno z gibanjem realnega razpoložljivega dohodka, medtem ko se bodo razmere za zaposlovanje še naprej izboljševale.

Takšna gibanja predvidevajo tudi zadnje makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema. Po teh projekcijah se bo povprečna medletna realna rast BDP v letu 2006 gibala med 2,5% in 2,9%, v letu 2007 med 1,7% in 2,7%, v letu 2008 pa med 1,8% in 2,8%. Najnovejše napovedi mednarodnih organizacij predvidevajo približno podobna gibanja. V primerjavi s septembrskimi projekcijami strokovnjakov ECB so bili razponi napovedane realne rasti BDP za leto 2006 in 2007 nekoliko popravljeni navzgor, kar odraža predvsem predpostavko o nižjih cenah energentov in njihovem vplivu na realni razpoložljivi dohodek.

Po mnenju Sveta ECB so večinoma ugodni obeti za gospodarsko rast v obdobju projekcij izpostavljeni tveganjem upočasnitve gospodarske rasti. Glavna tveganja so povezana z možnostjo ponovne rasti cen nafte, bojaznijo o povečanju protekcionističnih pritiskov, zlasti po prekinitvi kroga trgovinskih pogajanj, ki se je začel v Dohi, ter z morebitnimi neobvladljivimi gibanji zaradi svetovnih neravnovesij.

Na področju cenovnih gibanj se je po Eurostatovi prvi oceni medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, novembra 2006 zvišala na 1,8%, potem ko je oktobra znašala 1,6%, septembra pa 1,7%. Čeprav podrobna razčlenitev novembrskih podatkov o inflaciji še ni na voljo, je bila nižja stopnja inflacije v predhodnih dveh mesecih predvsem posledica precejšnjega znižanja cen surove nafte v obdobju po avgustu ter baznih učinkov. Medtem ko ostajajo prihodnja gibanja cen energentov negotova, je na podlagi cen nafte, ki jih trenutno kaže terminski trg, mogoče pričakovati ponovno povečanje skupne inflacije na začetku leta 2007 in gibanje na ravni okrog 2% tekom naslednjega leta, kar odraža tudi vpliv višjih posrednih davkov.

Decembrske projekcije strokovnjakov Eurosystema predvidevajo gibanje inflacije po HICP na ravni med 2,1% in 2,3% v letu 2006, med 1,5% in 2,5% v letu 2007 ter med 1,3% in 2,5% v letu 2008. Najnovejše napovedi mednarodnih organizacij predvidevajo približno podobna gibanja. V primerjavi s septembrskimi projekcijami strokovnjakov ECB so razponi za leto 2006 in 2007 nekoliko nižji, predvsem zaradi predpostavke o nižjih cenah energentov. Ob tem je treba opozoriti na pogojno naravo teh projekcij, ki temeljijo na vrsti tehničnih predpostavk, med katerimi so tržna pričakovanja o kratkoročnih in dolgoročnih obrestnih merah ter pričakovanja o cenah nafte in drugih primarnih surovin.

Po mnenju Sveta ECB ostajajo prihodnja gibanja cen pod vplivom navzgor usmerjenih tveganj, ki izhajajo predvsem iz prenosa prejšnjih podražitev nafte na cene v obsegu, ki je večji od

predvidenega v osnovnem scenariju, možne ponovne rasti cen nafte ter dodatnega povišanja nadzorovanih cen in posrednih davkov poleg teh, ki so že bila napovedana in sprejeta. Bolj bistveno pa je, da bi bilo lahko gibanje plač ob ugodni dinamiki realne rasti BDP v zadnjih nekaj četrletjih in pozitivnih znakih na trgu dela močnejše od trenutno pričakovanega. Zato je bistveno, da socialni partnerji še naprej ravnajo odgovorno. Plačni dogovori bi morali upoštevati gibanje produktivnosti dela v povezavi s širšim visokostopnjobrezposelnosti in stanje na področju cenovne konkurenčnosti. Ravno tako je pomembno, da se pri usklajevanju plač opustijo avtomatski, nazaj zazrti mehanizmi indeksacije.

Denarna analiza kaže, da je bila medletna rast denarnega agregata M3 oktobra nespremenjena na ravni 8,5% in tako ostaja blizu najvišjim stopnjam rasti od uvedbe eura, kar kaže na inflacijska tveganja v srednjeročnem in dolgoročnejšem obdobju. Povišanje obrestnih mer je v zadnjih nekaj mesecih nekoliko vplivalo na gibanje denarja, čeprav je to doslej sprožilo predvsem preusmerjanje znotraj komponent M3, ni pa omejilo rasti samega denarnega agregata M3. Zlasti se je nekoliko umirila medletna stopnja rasti denarnega agregata M1, kar kaže na preusmeritev vlog čeznočk drugim komponentam M3, katerih donosi so bližje tržnim donosom.

Na splošno pa ostaja stopnja rasti denarja in kreditov hitra, kar je odraz nizke ravni obrestnih mer in krepitve gospodarske aktivnosti v euroobmočju. Zlasti medletne stopnje rasti posojil zasebnemu sektorju še naprej dosegajo dvomestne vrednosti in izvirajo tako iz sektorja gospodinjstev kot tudi iz podjetniškega sektorja. V kontekstu dvigovanja obrestnih mer se je rast zadolževanja gospodinjstev v zadnjih nekaj mesecih ustalila, čeprav na zelo visokih stopnjah rasti. V nasprotju s tem pa se trend rasti zadolževanja nefinančnih družb še naprej zvišuje, tako da stopnje rasti dosegajo preko 12% na medletni ravni, kar je največ po začetku devetdesetih let. Ob upoštevanju protipostavk M3 tako ostaja rast obsega kreditov zasebnemu sektorju glavno gonilo močne rasti denarja.

Gledano iz srednjeročne oziroma dolgoročnejske perspektive so zadnja gibanja skladna z nadaljevanjem vztrajnega naraščajočega trenda osnovne stopnje rasti denarja, na katero denarna analiza ECB opozarja vse od sredine leta 2004 dalje. Poleg tega je likvidnost v euroobmočju po več letih močne rasti denarja po vseh zanesljivih merilih obsežna. Nadaljnja močna rast denarja in kreditov v razmerah obsežne likvidnosti kaže na navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem in dolgoročnejšem obdobju. Gibanja na področju denarja bo zato treba še naprej zelo natančno spremljati, še posebno glede na izboljšane gospodarske razmere in nadaljnja dinamična gibanja na trgu nepremičnin v številnih delih euroobmočja.

Če povzamemo, se bodo medletne inflacijske stopnje v naslednjih dveh letih po napovedih gibale na ravni okrog 2%, pri čemer tveganja za to napoved ostajajo usmerjena navzgor. Glede na trajajočo precej dinamično rast denarja in kreditov v razmerah obsežne likvidnosti navzkrižna primerjava rezultatov ekonomske in denarne analize potrjuje oceno, da v srednjeročnem do dolgoročnem obdobju prevladujejo navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen. Ključnega pomena je, da ostanejo inflacijska pričakovanja trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen. Zato bo za zagotovitev stabilnosti cen v srednjeročnem obdobju potrebno odločno in pravočasno ukrepanje. Svet ECB bo tako zelo natančno spremljal vsa gibanja, da se tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ne bi uresničila.

Na področju fiskalne politike jesenske napovedi Evropske komisije kažejo, da se bo primanjkljaj v večini držav euroobmočja do leta 2007 znižal na raven pod 3% BDP, kar je dobrodošlo. Toda napovedano izboljšanje proračunskega stanja je mogoče samo deloma pripisati občutnejšemu napredku pri strukturni konsolidaciji, saj imajo pomembno vlogo višja gospodarska rast in nepričakovani prihodki. Poleg tega so v številnih državah z javno finančnim neravnovesjem prizadevanja pri prilagajanju še vedno nezadostna, da bi

pravočasno dosegle svoje srednjeročne cilje in tako izpolnile zahteve iz prenovljenega Pakta za stabilnost in rast, kar je zaskrbljujoče. Zato je nujno, da prihodnje dopolnitve programa za stabilnost ne predvidijo samo precejšnjega napredka v smeri vzdržnega zmanjšanja čezmernega primanjkljaja, ampak zagotovijo tudi zadostno približevanje k varnemu proračunskemu položaju v teh državah. Za vse države je izredno pomembno, da se v sedanjem obdobju konjunktura izogibajo prociklični politiki. Večji napredek je treba doseči tudi pri fiskalnih strukturnih reformah v okviru celovite srednjeročne strategije za izboljšanje gospodarskih spodbud in večjo vzdržnost sistemov socialnega varstva. To bi bil ključni prispevek fiskalne politike h gospodarski rasti in javnofinančni vzdržnosti ter k večjemu zaupanju v prenovljeni Pakt za stabilnost in rast.

Glede strukturnih reform Svet ECB pozdravlja poročila o uresničevanju programa reform za leto 2006, ki so jih države članice EU skladno s prenovljeno Lizbonsko strategijo predložile v zvezi s svojim nacionalnim programom reform za obdobje 2005–08. Čeprav je spodbudno, da se številni konkretni reformni ukrepi izvajajo ali načrtujejo, bo treba še precej storiti, da postane euroobmočje bolj dinamično gospodarstvo, kar je nujno za spopad z izzivi globalizacije, staranja prebivalstva in hitrimi tehnološkimi spremembami. Z reformnimi ukrepi bi morali spodbujati večjo povezanost, prožnost in konkurenčnost gospodarstev v euroobmočju in tako omogočiti učinkovitejše prilagajanje in večjo odpornost proti šokom. To so temeljni pogoji, da lahko bolje izkoristimo precejšnje prednosti enotne valute ter da izboljšamo gospodarsko uspešnost tako v euroobmočju kot celoti kot tudi v vsaki državi članici.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

Najnovejši anketni podatki potrjujejo, da svetovno gospodarstvo še naprej raste hitro, čeprav se rast nekoliko umirja. Obenem se je inflacija cen življenjskih potrebščin v več državah občutno znižala. Tveganja, ki izhajajo iz gibanj na naftnih trgih, so se v primerjavi z obdobjem pred nekaj meseci zmanjšala, vseeno pa cene nafte ostajajo povišane in precej nihajo. Še vedno so prisotna tudi tveganja, ki so povezana z neurejenim reševanjem svetovnih gospodarskih neravnovesij in okrepljenimi protekcionističnimi pritiski.

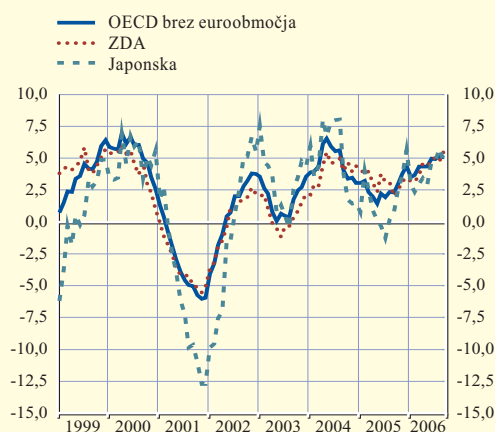
I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Hitra rast svetovnega gospodarstva se nadaljuje. Industrijska proizvodnja v državah članicah OECD (brez euroobmočja) je septembra 2006 na medletni ravni še naprej naraščala dokaj hitro (glej graf 1). Anketni podatki kažejo na določeno izboljšanje v svetovni gospodarski aktivnosti v četrtem četrtletju, kar kaže na ponovno krepitev v storitvenem sektorju, medtem ko se je aktivnost v predelovalnih dejavnostih nekoliko umirila.

Na področju cenovnih gibanj se je medletna inflacija cen življenjskih potrebščin v več državah občutno zmanjšala. Cene življenjskih potrebščin brez hrane in energije so na splošno še naprej naraščale razmeroma počasi in po večinoma nespremenjenih stopnjah. Po anketnih podatkih o lastnih cenah so inflacijski pritiski na svetovni ravni v zadnjem obdobju nekoliko oslabili.

Graf 1 Industrijska proizvodnja v državah OECD

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: OECD in izračuni ECB.

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

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

V ZDA se je realna rast BDP v tretjem četrtletju 2006 po predhodnih ocenah nekoliko upočasnila na 0,5% medčetrtletno, potem ko je v prejšnjem četrtletju znašala 0,6%. Na upočasnitev realne rasti BDP v tretjem četrtletju je vplival predvsem padec stanovanjskih naložb. Potrošnja gospodinjstev je kljub upočasnitvi na stanovanjskem trgu ostala visoka, medtem ko so bruto naložbe ostale v osnovi nespremenjene, saj je hitra rast vlaganj v nestanovanjske zgradbe, opremo in programsko opremo ter zaloge odtehtala padec stanovanjskih naložb.

Zunanjetrgovinski primanjkljaj v menjavi blaga in storitev, ki se je v prvi polovici leta vztrajno povečeval, se je z avgustovske ravni, ki je bila popravljena navzdol na 69 milijard USD, septembra močno zmanjšal na 64,3 milijarde USD. Nižji trgovinski primanjkljaj je posledica večjega izvoza na eni strani in velikega zmanjšanja uvoza na drugi. Padec uvoza je predvsem, a ne v celoti, povezan z manjšim uvozom nafte, kar odraža nižje cene ter manjši obseg uvožene energije.

Inflacija cen življenjskih potrebščin, ki se je občutno zmanjšala že septembra, je ponovno padla v oktobru, deloma zaradi nadaljnjih pocenitev energije, pa tudi zaradi skromnih podražitev drugega blaga razen energije. 25. oktobra 2006 je zvezni odbor ZDA za odprti trg sklenil, da ciljno medbančno obrestno mero obdrži nespremenjeno na ravni 5,25%.

Glede prihodnjih gibanj se pričakuje, da bo gospodarska rast v ZDA v bližnji prihodnosti ostala pod trendno stopnjo rasti. Učinek šibkejšje aktivnosti na stanovanjskem trgu bo v povezavi z umirjanjem rasti cen nepremičnin verjetno vplival na potrošnje gospodinjstev in stanovanjske investicije. Po drugi strani bodo nadaljanja rast dohodkov od dela, nižje cene energentov in dobički iz finančnega premoženja verjetno še naprej podpirali potrošnjo. Čeprav je v četrtem četrtletju pričakovana manjša upočasnitev, bodo glede na zdrave bilance in visoke dobičke podjetij nestanovanjske poslovne naložbe najverjetneje še naprej naraščale razmeroma hitro.

JAPONSKA

Na Japonskem se gospodarska aktivnost vztrajno izboljšuje, inflacija pa je nekoliko padla. Gospodarsko rast poganjata predvsem močan izvoz in vztrajno domače povpraševanje, ki ga podpira predvsem visoka raven poslovnih naložb v zadnjih četrtletjih. Po predhodnih podatkih, ki jih je objavil urad japonske vlade, se je v tretjem četrtletju 2006 BDP na četrtletni ravni realno povečal za 0,5%, v primerjavi z 0,4% v prejšnjem četrtletju. Ob nedavni oslabitvi zasebne potrošnje so k realni rasti BDP največ prispevale visoke zasebne nestanovanjske naložbe in neto izvoz.

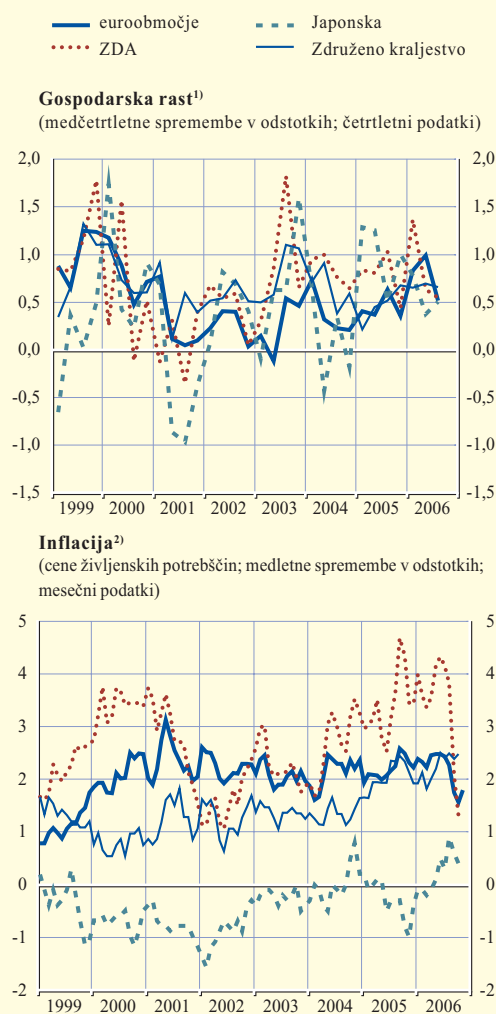
Inflacija cen življenjskih potrebščin je oktobra 2006 v primerjavi s septembrom padla z 0,6% na 0,4%. Tudi inflacija cen pri proizvajalcih, ki je septembra znašala 3,5%, se je v oktobru znižala na 2,8%, k čemur je največ prispevalo nedavno znižanje cen nafte.

Glede gibanj v prihodnosti ostajajo obeti za japonsko gospodarstvo ugodni. Po pričakovanjih se bo gospodarska rast nadaljevala, glavni dejavniki rasti ob na splošno ugodnih konkurenčnih pogojih pa bodo vztrajno domače povpraševanje in nadaljnja rast izvoza.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

Po drugi objavi podatkov je realna rast BDP v tretjem četrtletju leta 2006 glede na prejšnje četrtletje znašala 0,7%, kar je enako kot v prejšnjih treh četrtletjih. Glavno gonilo gospodarske rasti v tem obdobju je bilo domače povpraševanje, kjer se je močna okrepila četrtletna rast naložb, medtem ko je zasebno povpraševanje naraščalo počasneje. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem se je občutno zmanjšala rast izvoza, ki je v tem obdobju padala hitreje od rasti uvoza. Vseeno je treba podatke

Graf 2 Glavna gibanja v najpomembnejših industrijsko razvitih gospodarstvih



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

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

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

o trgovinski menjavi obravnavati zelo previdno, saj zgornja gibanja deloma odražajo manjšo menjavo primarnih surovin, povezano z utajo davka na dodano vrednost.

Medletna stopnja inflacije po indeksu HICP je v oktobru znašala 2,4%, kar je enako kot prejšnji mesec. Rast povprečne plače je ostala razmeroma stabilna in omejena. Stanovanjski trg je še naprej močan, z okrepljeno stanovanjsko aktivnostjo, rastjo cen stanovanjskih nepremičnin in hitro rastjo hipotekarnih posojil. Na sestanku 8. in 9. novembra je odbor za denarno politiko angleške centralne banke za 25 bazičnih točk zvišal uradno obrestno mero banke na 5,0% ter jo pustil nespremenjeno tudi na sestanku 6. in 7. decembra. Gledano v celoti se gospodarska rast v prihodnjih četrtletjih po pričakovanjih ne bo bistveno spremenila.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

V večini držav članic EU izven euroobmočja se je v drugem četrtletju 2006 nadaljevala hitra gospodarska rast. Podatki za tretje četrtletje, ki so na voljo za nekatere države, na splošno kažejo na upočasnjeno gospodarsko aktivnost. Medtem ko je bilo v večini držav glavno gonilo rasti domače povpraševanje, je v mnogih državah članicah, ki so se EU pridružile leta 2004, gospodarsko rast močno spodbujala tudi visoka raven izvoza. V večini držav se je inflacija po HICP v oktobru znižala predvsem na račun zmanjšanja v komponenti energentov, in sicer zaradi baznega učinka in ugodnih gibanj v mednarodnih cenah nafte.

Na Danskem se je četrtletna stopnja rasti realnega BDP v tretjem četrtletju znižala na 0,6%, na Švedskem pa se je upočasnila na 1,0%. V obeh državah je gospodarsko aktivnost vzdrževalo trdno domače povpraševanje. Medletna inflacija po HICP se je oktobra na Danskem še upočasnila na 1,4%, na Švedskem pa je ostala nespremenjena na ravni 1,2%.

V treh največjih srednjeevropskih gospodarstvih (Češka, Madžarska, Poljska) je medčetrtletna gospodarska rast v drugem četrtletju 2006 ostala visoka (1,2%, 0,9% in 1,0%), čeprav se je v primerjavi s prejšnjim četrtletjem nekoliko upočasnila. Po predhodnih podatkih se je realna rast BDP na Madžarskem v tretjem četrtletju še upočasnila. Gospodarsko rast je na Češkem in Poljskem poganjalo domače povpraševanje, na Madžarskem pa neto izvoz. Medletna inflacija po HICP se je na Češkem in Poljskem v primerjavi s prejšnjim mesecem znižala – na 0,8% oz. 1,1% – predvsem zaradi zmanjšanja v komponenti energentov. Nasprotno se je inflacija na Madžarskem precej okrepila (na 6,3%), kar odraža predvsem zvišanje nadzorovanih cen in povečanje neposrednih in posrednih davkov.

V ostalih državah članicah EU zunaj euroobmočja, še zlasti na Slovaškem in v baltskih državah, je gospodarska rast ostala visoka. Inflacija se je oktobra v večini držav znižala, predvsem na račun zmanjšanja v komponenti energentov, v baltskih državah pa je ostala razmeroma visoka. 17. novembra je Latvijas Banka v odgovor na makroekonomske trende v Latviji svojo glavno obrestno mero dvignila za 50 bazičnih točk na 5,0%.

Med evropskimi državami izven EU je Švica v tretjem četrtletju 2006 zabeležila 0,4% gospodarsko rast na četrtletni ravni, v primerjavi z 0,7% rastjo v prejšnjem četrtletju. Medtem ko so se zasebne naložbe rahlo zmanjšale, je trošenje gospodinjstev ostalo živahno, neto menjava pa je k rasti prispevala pozitivno. Vseeno anketni podatki kažejo na določeno umirjanje stopnje rasti na začetku četrtega četrtletja. Medletna inflacija se je novembra v primerjavi s prejšnjim mesecem rahlo zvišala na 0,5%.

V Rusiji se je medletna realna rast BDP v drugem četrtnetju 2006 okrepila na 7,4%. Oktobrska rast industrijske proizvodnje, ki je medletno znašala več kot 5%, in drugi ključni kazalniki kažejo, da je gospodarska aktivnost v tretjem četrtnetju ostala živahna. Medletna inflacija se je oktobra znižala na raven tik nad 9%, kar odraža določeno nominalno deprecijacijo valute.

RASTOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V rastočih azijskih gospodarstvih se gospodarska aktivnost še naprej enakomerno krepi, potem ko so v tretjem četrtnetju v več velikih gospodarstvih zabeležili rahlo umirjanje. Tako domača aktivnost kot tudi zunanja trgovina sta v celotni regiji ostali nespremenjeni. Še posebej zunanji sektor je na splošno ostal pomembno gonilo rasti, kljub določenim znakom šibkejšega zunanjega povpraševanje, ki je prizedelo predvsem Singapur in Tajvan. Inflacija se oktobra v primerjavi s septembrom ni bistveno spremenila.

Na Kitajskem je gospodarska rast v zadnjem obdobju ostala močna, potem ko se je v tretjem četrtnetju stopnja rasti BDP nekoliko zmanjšala. Medtem ko so bili podatki za investicije v osnovna sredstva in industrijsko proizvodnjo oktobra nekoliko slabši, se je rast prodaje v trgovini na drobno še okrepila na 14,3% medletno, kar kaže, da domače povpraševanje še naprej enakomerno narašča. Obenem se je še povečal mesečni presežek v trgovinski menjavi, tako da je kumulativni presežek v tem letu oktobra dosegel 134 milijard USD, v primerjavi z 80 milijardami USD v enakem obdobju lani. Naraščajoči zunanjetrgovinski presežek in vztrajni pritoki neposrednih tujih naložb so bili povezani z nadaljnjim povečanjem uradnih rezerv. Ker so bančna posojila in denarni agregati še naprej hitro naraščali, je kitajska centralna banka People's Bank of China stopnjo obveznih rezerv novembra dvignila za 50 bazičnih točk na 9%. To je že tretji dvig stopnje obveznih rezerv letos. Na področju cenovnih gibanj so inflacijski pritiski ostali skoraj nespremenjeni, medletna inflacija po CPI pa je oktobra znašala 1,4%. V Koreji se je realna rast BDP v tretjem četrtnetju v primerjavi s prejšnjim četrtnetjem na medletni ravni nekoliko upočasnila s 5,3% na 4,6%. Na to upočasnitev je vplivala predvsem bolj zmerna rast domačega povpraševanja.

Gledano v celoti ostajajo gospodarski obeti za rastoča azijska gospodarstva ugodni, predvsem zaradi vztrajne rasti domačega povpraševanja. Visoka, čeprav bolj umirjena rast na Kitajskem bo verjetno podpirala izvoz in gospodarsko aktivnost v regiji. Vseeno presežne zmogljivosti v nekaterih sektorjih kitajskega gospodarstva predstavljajo tveganje, da bo gospodarska rast nižja od pričakovane.

LATINSKA AMERIKA

V večini držav Latinske Amerike je gospodarska aktivnost v tretjem četrtnetju zaradi močnega domačega povpraševanja in ugodnih cen primarnih surovin ostala živahna. Na področju cenovnih gibanj se je oktobrska inflacija v večjih gospodarstvih zelo malo spremenila. V Mehiki je realni BDP po visoki, približno 6% rasti v prvi polovici leta 2006 v tretjem četrtnetju naraščal počasneje in dosegel 4,6% medletno rast. Glavno razlog za upočasnjevanje gospodarske rasti so bili razmeroma slabi rezultati v predelovalnih dejavnostih, ki so izpostavljene zunanjemu povpraševanju iz ZDA. V Braziliji kazalniki gospodarske aktivnosti kažejo na določeno okrevanje v tretjem četrtnetju, ko je stopnja realne rasti BDP na medletni ravni znašala 3,2%. V Argentini se je po razpoložljivih podatkih gospodarska rast ob podpori visokega domačega povpraševanja in velike rasti izvoza v tretjem četrtnetju okrepila. Medletna inflacija se je v oktobru rahlo zvišala na raven nad 10%. Če pogledamo v prihodnost, obeti za gospodarska gibanja v regiji ostajajo ugodni. Glavno tveganje za nižjo gospodarsko rast predstavlja možnost, da bo padec v zunanjem povpraševanju večji od pričakovanega.

I.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Cene nafte so bile v oktobru in novembru nekoliko volatilne, pri čemer je cena surove nafte Brent nihala med 58 USD in 62 USD za sod. Ta volatilnost je odraz vrste nasprotujočih si dejavnikov. Po eni strani sta OPEC objava, da bo od novembra proizvodnjo zmanjšal za 1,2 milijona sodov na dan, kar je več od pričakovanega, ter razmeroma veliko zmanjšanje zalog v ZDA povzročala pritiske na rast cen nafte. Po drugi strani so nasprotujoča si poročila glede zmožnosti OPEC, da dejansko izvede objavljeno zmanjšanje proizvodnje, ter umiritev povpraševanja po kurilnem olju zaradi razmeroma ugodnih temperatur v Evropi in ZDA blažile pritiske na cene nafte. Zaradi pričakovanj, da bo OPEC decembra ponovno zmanjšal proizvodnjo nafte, in nadaljnjega zmanjševanja ameriških naftnih rezerv so cene nafte v zadnjem obdobju vztrajale na ravni nad 60 USD za sod. Cena surove nafte Brent je 6. decembra znašala 63,7 USD za sod.

Pričakovanja, da bo povpraševanje ostalo visoko, ter omejene proste zmogljivosti še naprej ohranjajo cene nafte na razmeroma visoki ravni, obenem pa povečujejo njihovo občutljivost na nepričakovane motnje. Po informacijah, izvedenih iz terminskih pogodb, tržni udeleženci pričakujejo, da bodo cene nafte v letu 2007 naraščale.

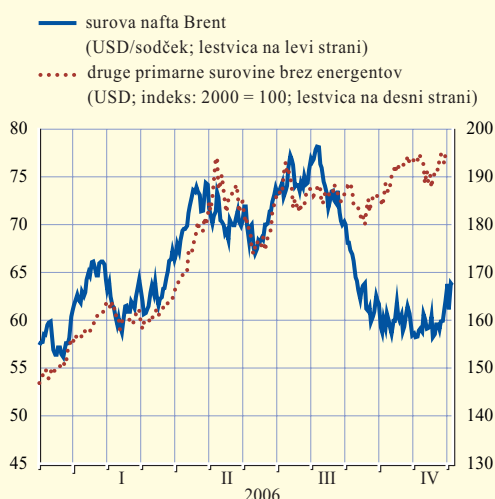
Cene drugih primarnih surovin razen energije so se oktobra in v začetku novembra precej zvišale, ker so velike podražitve hrane (predvsem žitaric) več kot odtehtale padec cen barvnih kovin. Skupni indeks cen drugih primarnih surovin razen energije (izražen v ameriških dolarjih) je novembra dosegel novo najvišjo vrednost, ki je bila približno 34% višja kot v enakem obdobju lani.

I.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Obeti za zunanje okolje in s tem za zunanje povpraševanje po blagu in storitvah iz euroobmočja ostajajo ugodni. Čeprav splošno slabšanje zbirnih vodilnih kazalnikov od marca 2006 dalje lahko pomeni, da se bo gospodarska aktivnost v državah OECD kot celoti v prihodnjih mesecih umirila, delni obrat trenda v septembru kaže, da bo obseg upočasnitve morda omejen.

S temi obeti so še vedno povezana določena tveganja, da bo svetovna gospodarska rast manjša od pričakovane. Tveganja, ki izhajajo iz gibanj na naftnih trgih, so se v primerjavi z obdobjem izpred nekaj mesecev zmanjšala, čeprav cene nafte ostajajo povišane in precej volatilne, gibanja na terminskih trgih pa kažejo, da tržni udeleženci pričakujejo ponovno povečanje cen nafte. Še vedno so prisotna tudi tveganja, ki so povezana z neurejenim reševanjem svetovnih gospodarskih neravnovesij in okrepljenimi protekcionističnimi pritiski.

Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWA.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN POSOJILA MFI

V obdobju od julija do oktobra 2006 sta bili denarna rast in rast posojil še naprej močni, spodbujali pa sta ju nizka raven obrestnih mer v euroobmočju in vztrajna krepitev gospodarske aktivnosti. Obenem zadnji podatki podpirajo stališče, da nedavna povečanja ključnih obrestnih mer ECB vplivajo na denarna gibanja. Zlasti je videti, da je prišlo v zadnjih nekaj mesecih do nadaljnje preusmeritve z depozitov čez noč k manj likvidnim, toda bolj obrestovanim sestavinam M3. Na splošno močna denarna rast in rast posojil v kontekstu presežne likvidnosti še naprej kažeta tveganja za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor, zlasti v okolju izboljšanih gospodarskih pogojev.

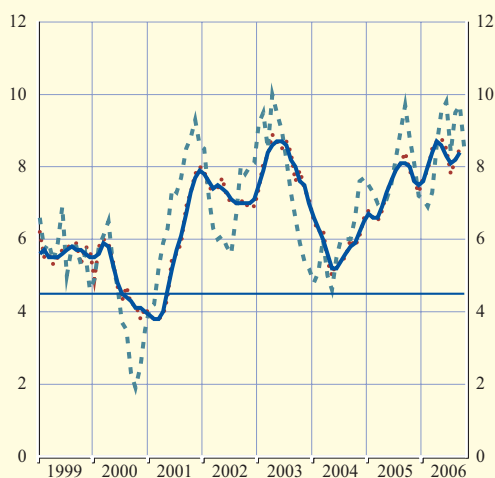
ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

V tretjem četrtletju leta 2006 je bila letna rast M3 nekoliko nižja kot v četrtletju pred tem (8,1% glede na 8,7%), vendar je kljub temu ostala močna (glej graf 4). Za četrtletnimi podatki se skriva okrepitev letnih stopenj rasti v tretjem četrtletju, ko se je letna stopnja rasti M3 septembra povečala na 8,5%, potem ko je avgusta in julija znašala 8,2% oziroma 7,8%. Oktobra je letna stopnja rasti ostala nespremenjena pri 8,5%. Moč rasti M3 se kaže tudi v njeni kratkoročni dinamiki, merjeni, na primer, s 6 mesečno stopnjo rasti M3 na letni ravni, ki se je v mesecih do julija gibala v razponu od 8,5% do 9,7%. Na splošno zadnji podatki kažejo močno denarno ekspanzijo.

Graf 4 Rast M3 in referenčna vrednost

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

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

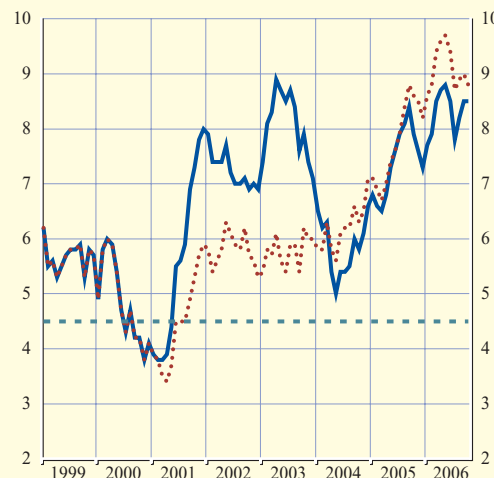


Vir: ECB.

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

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

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



Vir: ECB

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

Zadnji denarni podatki prav tako še naprej podpirajo stališče, da je močna denarna dinamika posledica nizke ravni obrestnih mer v euroobmočju ter vztrajne krepitve gospodarske aktivnosti, kar se odraža zlasti v močni rasti posojil. Istočasno nedavni podatki potrjujejo, da povečanja ključnih obrestnih mer ECB od decembra 2005 vplivajo na denarna gibanja, čeprav trenutno predvsem prek substitucijskih učinkov znotraj M3. Oktobrski podatki tako kažejo, da je prišlo do nadaljnjega preusmerjanja z depozitov čez noč k bolj obrestovanim instrumentom v okviru drugih kratkoročnih depozitov.

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

GLAVNE SESTAVINE M3

Letna stopnja rasti M1 je bila tudi v tretjem četrtletju leta 2006 zmerna, čeprav je še vedno pomembno prispevala k rasti celotnega M3 (glej graf 6). Oktobra 2006 je bila 6,3%, potem ko je v tretjem četrtletju leta 2006 znašala 7,6% in v drugem 9,9% (glej tabelo 1).

Kar zadeva gibanja sestavin M1, je bila oktobra letna stopnja rasti gotovine v obtoku 11,4%, potem ko je v tretjem četrtletju leta 2006 znašala 11,3%, v drugem četrtletju pa 11,9%. Oktobra se je letna rast depozitov čez noč zmanjšala na 5,3% z 7,0% v tretjem in 9,5% v drugem četrtletju.

Tabela 1 Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3 ¹⁾	Medletne stopnje rasti					
		2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	2006 sep.	2006 okt.
M1	47,3	10,9	10,3	9,9	7,6	7,2	6,3
Gotovina v obtoku	7,5	14,8	13,4	11,9	11,3	11,0	11,4
Vloge čez noč	39,8	10,2	9,8	9,5	7,0	6,5	5,3
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	38,4	5,9	6,8	8,4	9,5	9,9	10,8
Vezane vloge do 2 let	17,7	6,5	9,7	15,2	19,8	21,5	24,1
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesece	20,7	5,3	4,6	3,7	2,4	1,8	1,4
M2	85,7	8,5	8,6	9,2	8,4	8,4	8,2
M3-M2 (= tržni instrumenti)	14,3	3,7	3,3	5,7	6,5	9,3	10,5
M3	100,0	7,8	7,8	8,7	8,1	8,5	8,5
Kredit rezidentom euroobmočja		7,9	8,7	9,5	9,2	9,4	9,0
Kredit širše opredeljeni državi		2,6	2,4	0,9	-0,9	-1,5	-2,4
Posojila širše opredeljeni državi		0,0	0,8	0,3	-0,6	-0,8	-0,1
Kredit zasebnemu sektorju		9,4	10,4	11,7	11,9	12,2	12,0
Posojila zasebnemu sektorju		9,0	10,1	11,2	11,2	11,4	11,2
Dolgoročne finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		9,4	8,7	8,8	8,6	8,7	8,6

Vir: ECB

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

Letna rast kratkoročnih depozitov razen depozitov čez noč se je v zadnjih mesecih okrepila in oktobra dosegla 10,8%, potem ko je v tretjem in drugem četrtletju znašala 9,5% oziroma 8,4%. To gre pripisati zlasti močnemu porastu kratkoročnih vezanih vlog (tj. vezanih vlog do 2 let), ki so oktobra na letni osnovi narasle za 24,1%, kar je daleč najvišja stopnja rasti te sestavine M3 od leta 1998. Nasprotno je letna stopnja rasti hranilnih vlog (tj. vlog na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev) v zadnjih mesecih upadla.

Nasprotujoča si gibanja kratkoročnih depozitov, vključenih v M3, je mogoče v veliki meri pojasniti s povečevanjem razlike med obrestovanjem vezanih vlog (ki je od konca leta 2005 naraščalo bolj ali manj skladno z gibanjem obrestnih mer denarnega trga) in obrestovanjem depozitov čez noč (ki se je, kot običajno, le nekoliko odzivalo na povečanje tržnih obrestnih mer). Povečevanje te razlike je sprožilo nadomestitev depozitov čez noč z vezanimi vlogami, kar je zmanjšalo rast M1, vendar pa le malo vplivalo na dinamiko celotnega M3. Prav tako se je od zadnjega četrtletja leta 2005 povečala razlika v obrestovanju med vezanimi in hranilnimi vlogami.

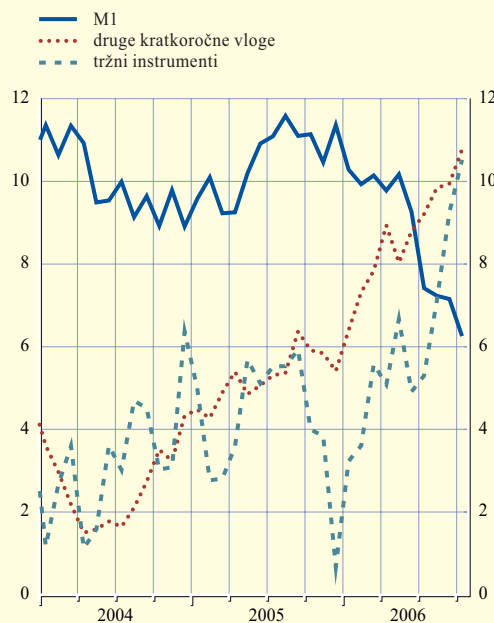
Oktobra se je letna stopnja rasti tržnih instrumentov povečala na 10,5% s 6,5% in 5,7%, kolikor je znašala v tretjem oziroma drugem četrtletju leta 2006. Vendar se za tem skrivajo deloma različna gibanja podsestavin.

Letna stopnja rasti točk/delnic skladov denarnega trga, tj. sredstev, ki jih gospodinjstva in podjetja pogosto uporabljajo za zaščito svojega finančnega premoženja pred nestanovitnostjo finančnega trga, se je nekoliko povečala, čeprav je bila še vedno skromna v primerjavi z drugimi sestavinami M3. Oktobra 2006 je bila letna stopnja rasti 2,2% glede na 0,8% v tretjem in -0,5% v drugem četrtletju.

Nasprotno je povpraševanje po dolžniških vrednostnih papirjih z dospelostjo do 2 let oktobra naraščalo po zelo močni stopnji 55,2% na letni osnovi, medtem ko je bila ta stopnja v tretjem in drugem četrtletju leta 2006 36,4% oziroma 35,9%. Visoke stopnje rasti te podsestavine bi bile lahko povezane z nedavnim povečanjem kratkoročnih obrestnih mer. Glede na to, da se kratkoročni dolžniški vrednostni papirji večinoma izdajajo po spremenljivih obrestnih merah, lahko vlagatelji pridobijo zaradi zvišanja obrestnih mer, do katerega pride pred dospelostjo vrednostnega papirja. Poleg tega je letna stopnja rasti pogodb o povratnem nakupu, katerih gibanje se kratkoročno pogosto kaže kot še posebej nestanovitno, oktobra narasla na 8,6%, potem ko je bila v tretjem četrtletju leta 2006 5,8%, v drugem pa 6,7%.

Graf 6 Glavne sestavine M3

(letne spremembe v odstotkih; sezonsko in koledarsko prilagojene)



Vir: ECB.

V tretjem četrtnetju leta 2006 je za razčlenitev denarne rasti po sektorjih (ki temelji na podatkih za kratkoročne depozite in pogodbe o povratnem nakupu, tj. sestavine M3, za katere so na voljo sektorski podatki) je značilen nekoliko drugačen vzorec kot v drugem četrtnetju. Medtem ko se je v tretjem četrtnetju prispevek drugih finančnih posrednikov k letni stopnji rasti kratkoročnih depozitov in pogodb o povratnem nakupu zmanjšal, je bil prispevek gospodinjstev in nefinančnih družb, v celoti gledano, bolj stabilen, pri čemer so gospodinjstva še naprej največ prispevala k še vedno močni splošni rasti. Oktobra se je zmanjšala letna stopnja rasti kratkoročnih depozitov in pogodb o povratnem nakupu pri drugih finančnih posrednikih (na 13,7% glede na 17,3% v septembru) in nefinančnih družbah (na 9,5% glede na 10,7% v predhodnem mesecu). Letna stopnja rasti depozitov gospodinjstev se je s 5,8%, kolikor je znašala septembra, oktobra rahlo povečala na 5,9%.

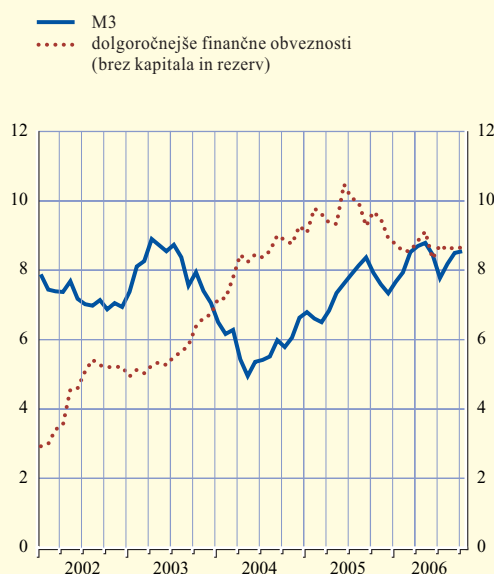
GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

Kar zadeva protipostavke M3, je bila oktobra letna stopnja rasti skupnih kreditov MFI rezidentom euroobmočja 9,0% glede na 9,2% v tretjem in 9,5% v drugem četrtnetju leta 2006. Za tem gibanjem se skriva nadaljevanje upadanja letne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi, medtem ko se je rast kreditiranja zasebnega sektorja v zadnjih četrtnetjih okrepila (glej tabelo 1).

Natančneje, letna stopnja rasti kreditov sektorju širše opredeljene države se je oktobra zmanjšala na -2,4%, potem ko je v tretjem in drugem četrtnetju znašala -0,9% oziroma 0,9%, kar je bilo zlasti odraz vztrajnega upadanja pridobivanja vrednostnih papirjev, ki jih je izdala država. Istočasno se je oktobra povečala letna stopnja rasti kreditov zasebnemu sektorju, in sicer na

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

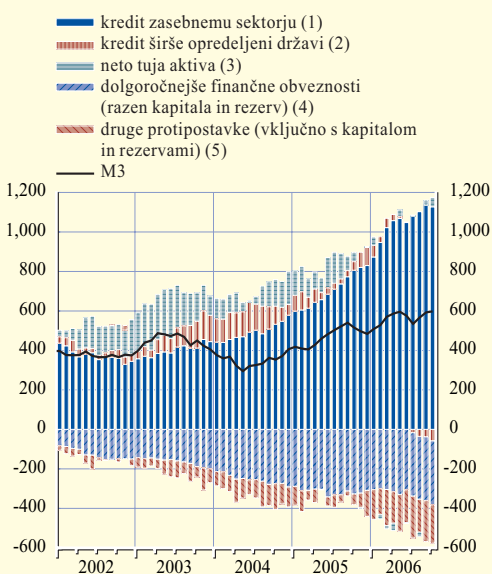
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 8 Protipostavke M3

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



Vir: ECB.

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

12,0%, potem ko je v tretjem in drugem četrtletju leta 2006 znašala 11,9% oziroma 11,7%, kar je bilo med drugim posledica močne rasti pridobivanja dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal zasebni sektor. K močni rasti kreditov zasebnemu sektorju so še naprej največ prispevala posojila MFI, katerih letna stopnja rasti je bila oktobra 11,2% (enaka, kot je bila v povprečju v tretjem in drugem četrtletju). Medtem ko se je rast posojil nefinančnim družbam v zadnjih mesecih še naprej povečevala, se je letna stopnja rasti posojil gospodinjstvom še naprej umirjala, čeprav je ostala močna (glej sektorska gibanja posojil zasebnemu sektorju v pododdelkih 2.6 in 2.7).

Med ostalimi protipostavkami M3 je bila dinamika dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv), s katerimi razpolaga denarni sektor, v zadnjih nekaj mesecih še vedno močna (glej graf 7). Oktobra 2006 je bila letna stopnja rasti teh instrumentov 8,6%, nespremenjena glede na tretje četrtletje ter nekoliko nižja kot v drugem četrtletju. To pomeni, da se njihov zaviralni vpliv na letno rast M3 v zadnjem času v glavnem ne spreminja.

Letni tok neto tuje aktive sektorja MFI je bil oktobra 47 milijard EUR, potem ko je septembra znašal 25 milijard EUR. To pomeni določen skromen vpliv na letno rast M3, čeprav se je stanje v glavnem ohranilo blizu ravnovesja (glej graf 8).

Če povzamemo: denarna rast in rast posojil sta bili še naprej močni, pri čemer sta ju spodbujali nizka raven obrestnih mer v euroobmočju in krepitev gospodarske aktivnosti. Krediti so še naprej največ prispevali k močni rasti M3, medtem ko je imelo močno povpraševanje po dolgoročnejših finančnih obveznostih zaviralen vpliv. Umirjeni tokovi tuje aktive sektorja MFI v zadnjih mesecih pomenijo samo majhen zunanji prispevek k letni rasti M3.

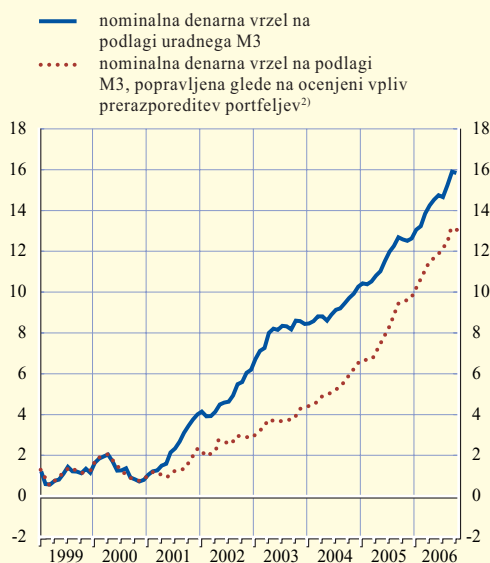
SPLOŠNA OCENA POGOJEV LIKVIDNOSTI V EUROOBMOČJU

Najnovejša dinamika M3 je v tretjem četrtletju leta 2006 privedla do nadaljnje rasti likvidnosti (kakor kažejo razpoložljiva merila denarnih vrzeli), ki je še vedno na doslej najvišjih ravneh od začetka tretje faze EMU. Vendar sta se oktobra nominalna denarna vrzel na podlagi uradnih časovnih vrst M3 in nominalna denarna vrzel na podlagi časovnih vrst M3, popravljenih glede na prerazporeditve portfeljev, izravnali. Ker ni bilo znakov nadaljnjega preusmerjanja preteklih prerazporeditev portfeljev po začasni oživitvi v zadnjem četrtletju lanskega leta, sta se obe merili denarnih vrzeli tudi v bližnji preteklosti gibali vzporedno. Ostali sta na zelo različnih ravneh, pri čemer je bila denarna vrzel, izračunana s popravljeno časovno vrsto M3, precej nižja (glej graf 9).

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

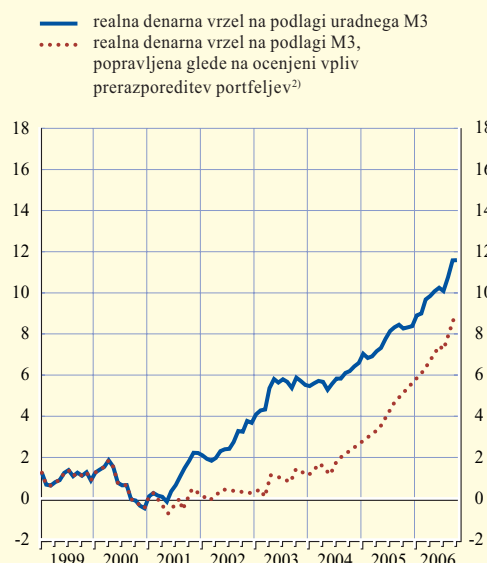
Vendar so ta enostavna merila zgolj nepopolne ocene likvidnostnega položaja. Ker jih obkroža precejšnja negotovost, na primer zaradi dejstva, da je izbira baznega obdobja do neke mere poljubna, bi jih bilo zato treba obravnavati previdno. To negotovost dobro ponazarjajo številne različne ocene, ki izhajajo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

Čeprav so te ocene negotove, pa splošna slika, ki jo ustvarjajo ta merila, kaže na presežno likvidnost v euroobmočju. Močna denarna in kreditna rast v kontekstu presežne likvidnosti

Graf 9 Ocene nominalne denarne
vrzeli¹⁾(kot odstotek stanja M3; desezonirano in koledarsko prilagojeno;
december 1998=0)

Vir: ECB.

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

Graf 10 Ocene realne denarne
vrzeli¹⁾(kot odstotek stanja realnega M3; desezonirano in koledarsko
prilagojeno; december 1998=0)

Vir: ECB.

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

pomeni tveganje za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor, zlasti v okolju izboljšane gospodarske pogoje.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNEGA SEKTORJA IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V drugem četrtletju leta 2006 se je letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja neznatno zmanjšala. Podatki o institucionalnih vlagateljih za prvo polovico leta 2006 kažejo, da so pritoki v vzajemne sklade predvsem odraz posrednih naložb prek zavarovalnic in pokojninskih skladov in ne toliko neposrednih naložb nefinančnega zasebnega sektorja.

NEFINANČNI SEKTOR

V drugem četrtletju leta 2006 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz četrtletnih finančnih računov) se je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnega sektorja euroobmočja malenkostno zmanjšala na 4,9% s 5,0% v predhodnem četrtletju (glej tabelo 2). Ta upad je odraz nižje letne stopnje rasti kratkoročnih finančnih naložb, medtem ko se letna stopnja rasti dolgoročnih finančnih naložb ni spremenila. Istočasno so kratkoročne finančne naložbe še

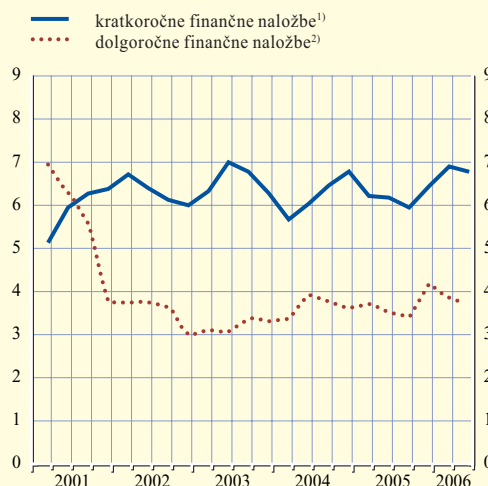
naprej naraščale precej hitreje kot dolgoročne finančne naložbe (glej graf 11).

Za nespremenjeno letno stopnjo rasti dolgoročnih finančnih naložb pri 3,8% v prvem in drugem četrtletju leta 2006 se skrivajo različna gibanja posameznih instrumentov. Nižja rast naložb v delnice investicijskih skladov (razen delnic skladov denarnega trga) in v zavarovalniške in pokojninske produkte (kot se odražajo v zavarovalno tehničnih rezervacijah) se je izravnala z močnejšo rastjo naložb v dolgoročne dolžniške vrednostne papirje in upadanjem stopnje rasti naložb v delnice v borzni kotaciji. Neznatni upad letne stopnje rasti kratkoročnih finančnih naložb, na 6,8% v drugem četrtletju leta 2006 s 6,9% v četrtletju pred tem, odraža nekoliko nižjo rast imetij gotovine.

V celoti gledano so bili kratkoročni depoziti ter zavarovalniški in pokojninski produkti, se pravi dve kategoriji, ki sta navadno na nasprotnih polih naložbenega obzorja, še naprej glavna gonilna sila finančnih naložb nefinančnega sektorja in so k letnemu 4,9% povečanju v drugem četrtletju leta 2006 prispevali 3,9 odstotne točke (naložbe gospodinjstev v zavarovalnice in pokojninske sklade so obravnavane v okviru 1).

Graf 11 Finančne naložbe nefinančnega sektorja

(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

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

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnega sektorja euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Medletne stopnje rasti									
		2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II
Finančne naložbe	100	4,3	4,8	4,8	4,8	4,7	4,6	4,4	5,0	5,0	4,9
Gotovina in vloge	37	5,2	5,3	5,8	5,9	5,7	5,8	5,4	6,0	6,2	6,0
Vrednostni papirji razen delnic	11	-2,3	1,4	2,2	4,1	3,9	3,5	2,6	2,5	5,0	5,4
od tega: kratkoročni	1	-1,3	24,7	29,4	35,6	15,8	8,2	5,7	-3,4	13,8	11,8
od tega: dolgoročni	10	-2,4	-0,6	-0,3	1,0	2,6	3,0	2,2	3,3	3,8	4,6
Delnice vzajemnih skladov	12	5,2	3,3	2,3	1,7	1,8	2,4	3,6	4,1	3,1	2,0
od tega: delnice vzajemnih skladov, razen točk/delnic skladov denarnega trga	9	5,8	3,7	2,9	2,5	3,2	3,9	5,2	5,2	4,0	2,7
od tega: točke/delnice skladov denarnega trga	2	3,0	1,6	0,1	-1,6	-3,3	-3,4	-1,9	-0,1	-0,4	-0,8
Delnice v borzni kotaciji	15	1,9	3,8	3,0	1,2	1,1	-0,9	-1,7	1,0	-1,2	-0,1
Zavarovalno tehnične rezervacije	25	6,9	6,8	6,7	6,9	6,8	7,0	7,2	7,3	7,5	7,2
M3 ²⁾		6,3	5,4	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4	7,3	8,5	8,5
Letni dobički in izgube nefinančnega sektorja od imetij vrednostnih papirjev (odstotek od BDP)		8,7	4,2	3,5	2,4	2,8	4,4	8,0	6,9	9,8	5,7

Vir: ECB.

Opomba: Glej tudi tabelo 3,1 v poglavju „Statistični podatki euroobmočja“.

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

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

Okvir I

NALOŽBE GOSPODINJSTEV V ZAVAROVALNICE IN POKOJNINSKE SKLADE

Gospodinjstva ponavadi svoje premoženje vlagajo v stanovanjska in/ali finančna sredstva.¹⁾ Odvisno od strukture pokojninskega sistema (tj. pomembnosti zagotavljanja javnih pokojnin v nasprotju z zagotavljanjem pokojnin zasebnega sektorja) lahko gospodinjstva dokajšen del svojega finančnega premoženja vložijo v zavarovalnice in pokojninske (ZiPS). Analiza tovrstnih investicij je pomembna tako za denarne kot za ekonomske analize. Na primer, glede na to, da se v zvezi z denarnimi navadami gospodinjstva in institucionalni vlagatelji vedejo različno, spremembe v naložbah gospodinjstev v ZiPS vplivajo na denarna gibanja.²⁾ Rast denarnih imetij gospodinjstev je na splošno počasnejša in manj nestanovitna kot denarnih imetij institucionalnih vlagateljev. Poleg tega razlike v imetjih premoženja v obliki zavarovalniških in pokojninskih produktov namesto drugih sredstev gospodinjstev morda kažejo na razlike v denarnem transmisijem mehanizmu. To je ozadje, na podlagi katerega ta okvir preučuje naložbe gospodinjstev v ZiPS v obdobju od 1995 do 2005.

Kako pomembni so zavarovalniški in pokojninski produkti v finančnih portfeljih gospodinjstev?

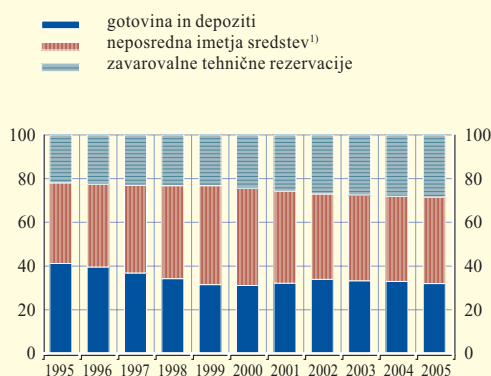
V finančnih računih Monetarne unije so naložbe sektorja gospodinjstev v zavarovalnice in pokojninske sklade zabeležene pod t. i. zavarovalne tehnične rezervacije. Te se sestojijo iz neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in rezervacijah pokojninskih skladov (predstavljajo dolgoročne terjatve iz naslova polic življenjskega

1) Glej tudi okvir z naslovom „Ocene stanovanjskega premoženja gospodinjstev v euroobmočju“ v tej številki Mesečnega biltena. V tem okvirju se sektor gospodinjstev nanaša na gospodinjstva in neprofitne izvajalce storitev gospodinjstvom.

2) Glej tudi okvir z naslovom „Posredniška vloga zavarovalnic in pokojninskih skladov in njen vpliv na denarna gibanja“, Monthly bulletin, junij 2005.

Graf A Sestava finančnega premoženja gospodinjstev

(kot odstotek skupnega finančnega premoženja gospodinjstev)

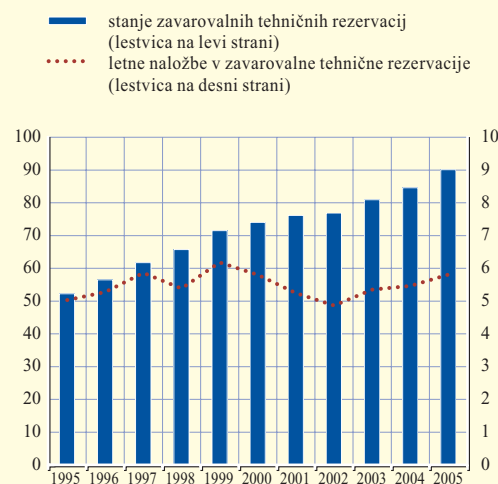


Vir: ECB.

1) Neposredna imetja sredstev vključujejo imetja posojil, vrednostnih papirjev in drugih terjatev, ki jih ima neposredno v lasti sektor gospodinjstev.

Graf B Naložbe gospodinjstev v zavarovalne in pokojninske sklade

(kot odstotek razpoložljivega dohodka)



Vir: ECB.

zavarovanja in pokojnin) ter prenosnih premij in škodnih rezervacij (vključujejo predvsem kratkoročne terjatve, ki lahko nastanejo v povezavi s katero koli vrsto zavarovalniške ali pokojninske pogodbe). Graf A prikazuje, da so v obdobju od 1995 do 2005 zavarovalne tehnične rezervacije v povprečju predstavljale okrog 25% finančnih sredstev gospodinjstev. Graf prav tako ponazarja, da se je njihov delež v skupnem finančnem premoženju v obravnavanem obdobju nenehno povečeval, in sicer z 21% leta 1995 na 28% leta 2005.

Graf B prikazuje, da se je znesek premoženja, ki so ga gospodinjstva vložila v zavarovalniške in pokojninske produkte, v zadnjih 10 letih občutno povečal, in sicer na 90% razpoložljivega dohodka v letu 2005. Nasprotno pa je premoženje v obliki gotovine in depozitov kot razmerje do razpoložljivega dohodka ostalo v glavnem nespremenjeno. Kljub temu imetja premoženja zrcalijo kumulativni učinek dobičkov iz naložb in vrednotenja³⁾, zato se odločitve za naložbe v zavarovalniške in pokojninske produkte bolje ocenijo na podlagi transakcij. V povprečju so v zadnjem desetletju naložbene transakcije v zavarovalne tehnične rezervacije predstavljale 5,5% razpoložljivega dohodka gospodinjstev (glej graf B), kar pomeni nekaj več kot tretjino skupnega deleža prihrankov gospodinjstev.

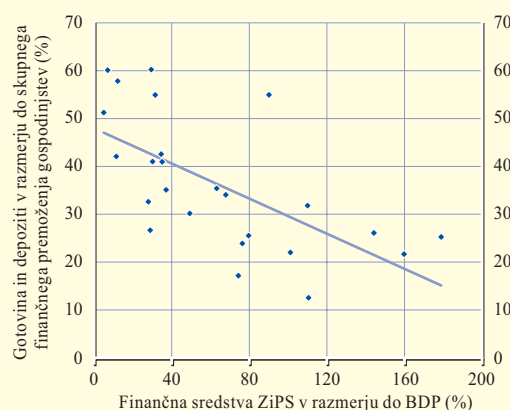
S čim lahko razložimo razvoj zavarovalniških in pokojninskih produktov v zadnjih letih?

Pomemben delež zavarovalniških in pokojninskih produktov v finančnih naložbah gospodinjstev lahko razložimo z dvema širokima sklopoma razlogov. Prvič, s cikličnega vidika sorazmerno stalen dotok v zavarovalne tehnične rezerve, predvsem v primerjavi z drugimi oblikami finančnih naložb, ki jih imajo na voljo gospodinjstva, kot so lastniški kapital ali vrednostni papirji razen delnic, kaže, da so produkti ZiPS v obdobju, ko so delniški trgi doživljali obdobja občutnih vzponov in padcev, ponujali privlačno kombinacijo tveganja in donosa.

Drugič, z dolgoročnejšega ali strukturnega vidika je povpraševanje po naložbah v ZiPS spodbujala tudi okrepljena zavest gospodinjstev o izzivih, ki jih predstavlja staranje prebivalstva, in potrebi po zagotovitvi ustreznih ugodnosti za stara leta.⁴⁾ To gibanje so še pospešile nedavne reforme v javnih pokojninskih sistemih, ki so na splošno omejele velikodušnost sistemov in raven ugodnosti povezale s pričakovano življenjsko dobo.⁵⁾ Deloma so interes gospodinjstev po naložbah v produkte ZiPS spodbujale tudi davčne pobude in močnejši poudarek na zasebnih pokojninskih načrtih. Na splošno se bo stanje, ki ga lahko razberemo iz grafa A, tj. naraščanje deleža zavarovalnih tehničnih

Graf C Imetja gotovine in depozitov gospodinjstev glede na velikost sektorja ZiPS

(letna povprečja za obdobje 2001-2004)



Viri: ECB, Eurostat, OECD, nacionalne centralne banke in nacionalni statistični uradi.
Opomba: Vzorec vsebuje 25 držav OECD.

- 3) Dobitki iz vrednotenja sredstev v pokojninskih shemah z določenimi ugodnostmi ne vodijo v višje zavarovalne tehnične rezervacije, v programih z določenimi prispevki pa.
- 4) Glej tudi članek z naslovom „Demographic change in the euro area: projections and consequences“, Monthly bulletin, oktober 2006.
- 5) P. Whiteford in E. Whitehouse (2006: „Pension challenges and pension reforms in OECD countries“, Oxford Review of Economic Policy, Vol. 22, št 1.

rezervacij v finančnem premoženju gospodinjstev in zniževanje deleža gotovine in depozitov, najverjetneje še nadaljevalo.

Nekaj dokazov, ki podpirajo to predpostavko, najdemo v grafu C, ki na vzorcu 25 od 30 držav OECD prikazuje, da je večji sektor ZiPS v razmerju do BDP v glavnem povezan z nižjim deležem gotovine in depozitov v finančnem premoženju gospodinjstev, kar pomeni, da je v bolj razvitih finančnih sistemih manj imetij finančnega premoženja v obliki gotovine in depozitov. Lokacija držav v tem razpršenem prikazu prav tako odraža številne dejavnike, kot so demografska struktura dežele, zrelost sektorja pokojninskih skladov in fiskalni položaj države.

Na splošno se je v zadnjih letih okrepila posredniška vloga ZiPS, ki se odraža v gibanjih v zavarovalnih tehničnih rezervacijah, in lahko pričakujemo, da se bo še naprej krepila hkrati z okrepljenim zavedanjem gospodinjstev, da morajo poskrbeti za zasebne pokojnine. Razumevanje teh povezav in njihovih posledic za ekonomske in denarne analize je seveda odvisno od zagotavljanja pravočasnih in podrobnih podatkov o transakcijah ZiPS in bilancah stanja.

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Letna stopnja rasti vrednosti skupnih sredstev investicijskih skladov euroobmočja se je v drugem četrtnem letu 2006 zmanjšala na 19,1% glede na 28,1% v prvem četrtnem letu. Te spremembe vrednosti stanja skupnih sredstev vključujejo učinke vrednotenja in zato lahko dajo le nepopolno sliko investicijskega obnašanja institucionalnih vlagateljev. Podatki, ki jih je dala EFAMA¹⁾, kažejo, da se je neto letna prodaja obvezniških skladov v drugem četrtnem letu 2006 v primerjavi s prvim četrtnem letom še zmanjšala, medtem ko so neto letni tokovi v delniške sklade ostali v glavnem nespremenjeni (glej graf 12). Vendar se je zaradi povečanih pritokov v mešane sklade skupna neto letna prodaja investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) nadalje povečala. Istočasno so neto letni tokovi v sklade denarnega trga postali nekoliko pozitivni.

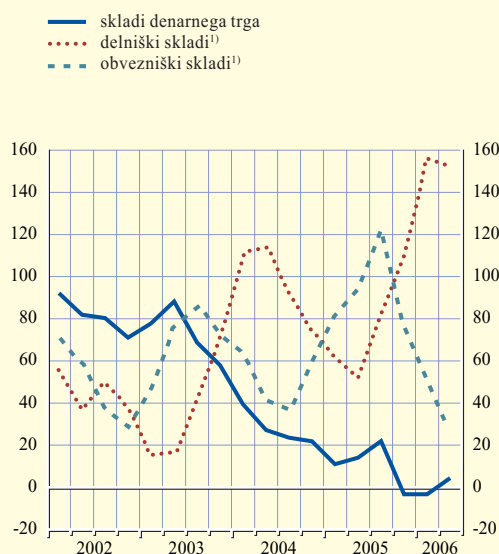
V drugem četrtnem letu 2006 je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov euroobmočja ostala nespremenjena pri 6,9% (glej graf 13). Večji prispevek depozitov in dodeljenih posojil se je izravnal z manjšim prispevkom naložb v dolžniške vrednostne papirje in delnice vzajemnih skladov. Vendar je bila letna stopnja rasti naložb v delnice vzajemnih skladov kljub rahlemu zmanjšanju še vedno razmeroma visoka v primerjavi s prejšnjimi leti. Letna stopnja rasti naložb v delnice v borzni kotaciji se v glavnem ni spreminjala.

Na splošno najnovejši podatki potrjujejo vzorec gibanja finančnih naložb, ki se je pojavil v prvem četrtnem letu 2006: nefinančni sektor je še naprej močno vlagal v zavarovalniške in pokojninske produkte, medtem ko so zavarovalnice in pokojninski skladi v vzajemne sklade (razen sklade denarnega trga) še vedno vlagali precej večji delež teh sredstev kot v prejšnjih letih.

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

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

(v milijardah EUR)

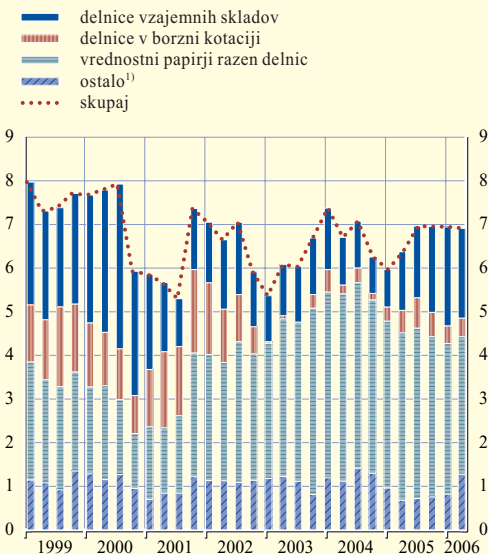


Vira: ECB in EFAMA.

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

Graf 13 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne stopnje rasti; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

1) Vsebuje posojila, vloge in zavarovalno tehnične rezervacije

2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

Med septembrom in začetkom decembra 2006 so obrestne mere denarnega trga za vse zapadlosti narasle spričo okrepljenih tržnih pričakovanj glede nadaljnjega povečanja ključnih obrestnih mer ECB, zlasti ob koncu leta 2006. V istem obdobju se je krivulja donosnosti denarnega trga izravnala in dosegla najnižjo raven v letu 2006.

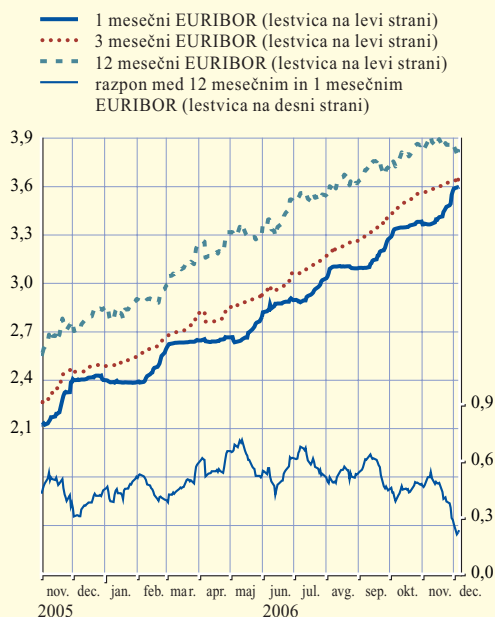
Obrestne mere denarnega trga so se od začetka septembra občutno povečale. Novembra 2006 so 12 mesečne obrestne mere ostale bolj ali manj stabilne, medtem ko so 1 mesečne in 3 mesečne obrestne mere še naprej naraščale zaradi tržnih pričakovanj glede povečanja ključnih obrestnih mer ECB konec leta. 6. decembra so 1 mesečne, 3 mesečne, 6 mesečne in 12 mesečne obrestne mere znašale 3,60%, 3,65%, 3,74% oziroma 3,83%, kar je 50, 39, 28 oziroma 20 baznih točk več kakor 1. septembra 2006. Krivulja donosnosti denarnega trga se je septembra izrazito spustila, nato oktobra nekoliko narasla ter novembra nadalje padla in tako dosegla najnižjo raven v letu 2006 (glej graf 14).

Od začetka septembra 2006 so udeleženci na trgu svoja pričakovanja glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer v letu 2007 popravili nekoliko navzgor. Spremembe v pričakovanjih se odražajo v obrestnih merah za termenske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo marca 2007, junija 2007 in septembra 2007, ki so 6. decembra 2006 znašale 3,79%, 3,82% oziroma 3,81%, kar je 6, 10 oziroma 11 baznih točk več kakor 1. septembra 2006 (glej graf 15).

V zadnjih treh mesecih se je nadaljevalo zmanjševanje implicitne nestanovitnosti obrestnih mer za termenske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR, ki je tako novembra dosegla novo zelo nizko raven glede na pretekla gibanja. To kaže, da je negotovost udeležencev na trgu glede pričakovanega

Graf 14 Kratkoročne obrestne mere
denarnega trga

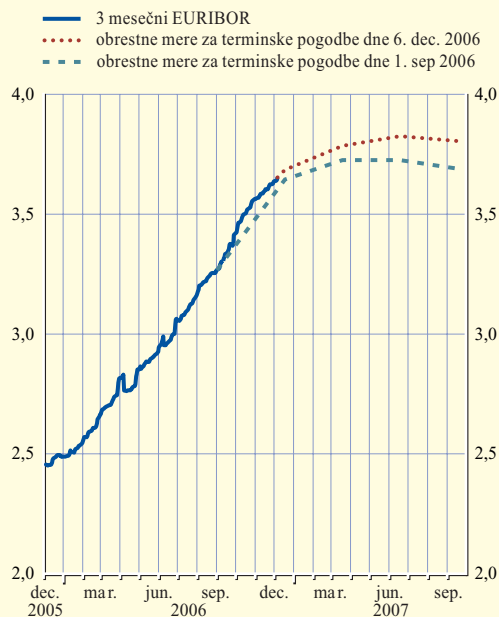
(odstotki na leto; odstotne točke; dnevni podatki)



Vir: Reuters.

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vir: Reuters.

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

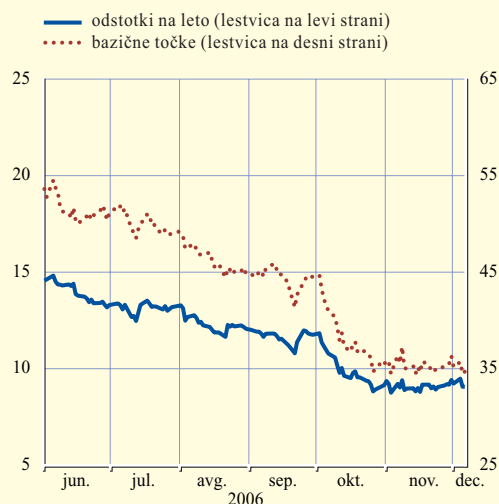
gibanja kratkoročnih obrestnih mer ob koncu leta 2006 in v začetku leta 2007 še vedno zelo majhna (glej graf 16).

Svet ECB je 5. oktobra sklenil zvišati ključne obrestne mere ECB za 25 baznih točk, kar je privedlo do povečanja obrestne mere na najkrajšem koncu krivulje donosnosti denarnega trga. V obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki sta se končali 5. septembra in 10. oktobra, se je razlika med obrestno mero čez noč EONIA in izklicno obrestno mero močno zmanjšala, kar je bilo odraz dodelitve likvidnosti v višjem znesku od objavljenega referenčnega zneska v operacijah glavnega refinanciranja Eurosistema. V zvezi s tem se je znesek likvidnosti, dodeljen nad objavljenim referenčnim zneskom, postopoma zmanjšal na 0. V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 7. novembra, se je razlika med obrestno mero čez noč EONIA in izklicno obrestno mero postopoma povečevala. Kot odziv na to je Eurosistem dodelil likvidnost v znesku, ki je za 1 milijardo EUR višji od objavljenega referenčnega zneska od zadnje operacije glavnega refinanciranja Eurosistema v navedenem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv. Podrobnejši opis gibanja obrestne mere EONIA v navedenih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv je v okviru 2. V prvih štirih tednih obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je začelo 8. novembra, je bila EONIA stabilna pri 3,32–3,33%, tj. 7–8 baznih točk nad izklicno obrestno mero.

Razlika med mejno obrestno mero v tedenskih avkcijah v okviru operacij glavnega refinanciranja Eurosistema ter izklicno obrestno mero se je v obeh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki sta se končali 5. septembra in 10. oktobra, s 5 baznih točk zmanjšala na 0 baznih točk in se nato v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 7. novembra, znova povečala na 6 baznih točk.

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

(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)

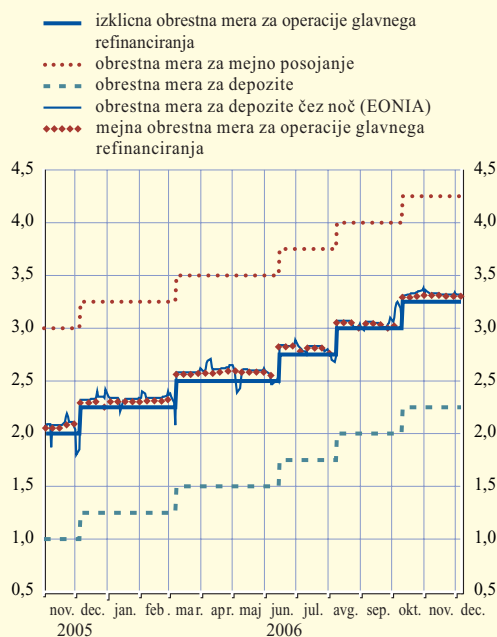


Vira: Bloomberg, Reuters in izračuni ECB.

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

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Pri treh operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, ki so bile poravnane 28. septembra, 26. oktobra in 30. novembra, so bile mejne obrestne mere 11, 7 oziroma 6 baznih točk pod takrat veljavnim 3 mesečnim EURIBOR.

Okvir 2

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

Ta okvir pregleduje upravljanje z likvidnostjo ECB v času treh obdobj izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 5. septembra, 10. oktobra in 7. novembra 2006.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V obravnavanem obdobju so likvidnostne potrebe bank ostale v glavnem nespremenjene (glej graf A) in so se povečale le za 3 milijarde EUR tako zaradi višjih avtonomnih dejavnikov kot tudi višje ravni obveznih rezerv. Število bankovcev v obroku, ki je največji avtonomni dejavnik (za zmanjševanje likvidnosti), je 3. novembra doseglo rekordno vrednost 597 milijard EUR.

Avtonomni dejavniki so (v obravnavanem obdobju k likvidnostnemu primanjkljaju Eurosistema) prispevali 264,5 milijarde EUR, medtem ko so obvezne rezerve, ki so drugi glavni vir likvidnostnih potreb, v povprečju prispevale 166,1 milijarde EUR. Povprečne dnevne presežne rezerve (tj. dnevna povprečja imetij na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve)

so v obravnavanem obdobju prispevale 0,68 milijarde EUR k likvidnostnemu primanjkljaju Eurosistema. Povprečne presežne rezerve so dosegle 0,60 in 0,67 milijarde EUR v obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki sta se končali 5. septembra oziroma 10. oktobra, nato pa so narasle na 0,79 milijarde EUR v obdobju izpolnjevanja, ki se je končalo 7. novembra (glej graf B).

Ponudba likvidnosti in obrestne mere

Ob povečanem povpraševanju po likvidnosti je obseg operacij na prostem trgu ostal v glavnem nespremenjen (glej graf A). V povprečju je likvidnost, dosežena prek izvajanja operacij glavnega refinanciranja (OGR), znašala 311,3 milijarde EUR. Razmerje med protiponudbami nasprotnih strank in sprejetimi ponudbami (razmerje pokritosti ponudb) se je v obravnavanem obdobju gibalo med 1,00 in 1,24, pri čemer je povprečno razmerje pokritosti ponudb znašalo 1,15.

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

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 5. septembra

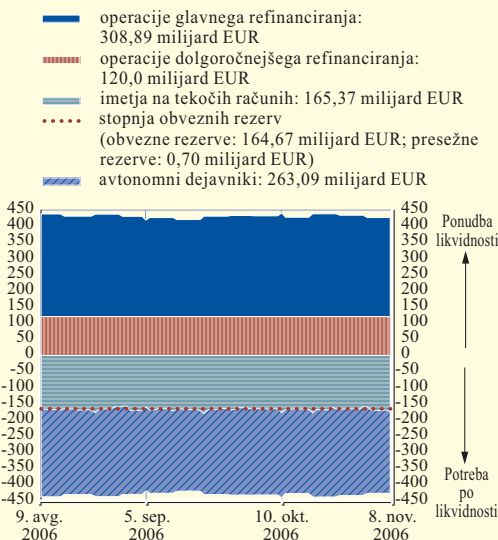
3. avgusta je Svet ECB sklenil povečati izklicno obrestno mero ter obrestno mero deponiranja likvidnosti čez noč in mejnega posojanja za 25 baznih točk na 3,00%, 2,00% oziroma 4,00%. Sprememba je začela veljati 9. avgusta, se pravi na začetku naslednjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

V celotnem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB nadaljevala svojo politiko dodeljevanja iz preteklih treh obdobj izpolnjevanja, tako da je v vseh OGR dodelila za 2 milijardi EUR višji znesek od referenčnega (tj. znesek, ki izravnava povpraševanje in ponudbo likvidnosti).

V prvi polovici obdobja sta mejna in tehtana povprečna obrestna mera OGR znašali 3,05% oziroma 3,06%, EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih) pa 3,07%, kar je

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

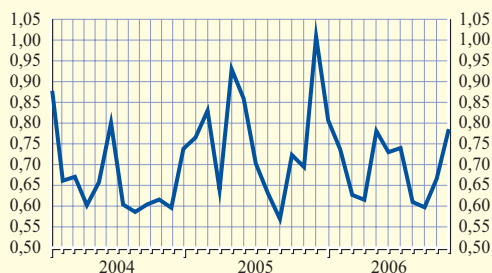
(milijarde EUR; poleg vsake postavke so prikazana dnevna povprečja za celotno obdobje)



Vir: ECB.

Graf B Presežne rezerve¹⁾

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



Vir: ECB.

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

7 baznih točk nad izklicno obrestno mero. Medtem ko sta obe ponudbeni obrestni meri v tretjem tednu ostali nespremenjeni, je v istem tednu EONIA začela upadati in dosegla vrednost 3,01%. Posledično sta v naslednji ponudbi tako mejna kot tehtana povprečna obrestna mera OGR upadli na 3,00% oziroma 3,02%. EONIA je v zadnjem tednu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv ostala blizu izklicni obrestni meri. Na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB izvedla operacijo finega uravnavanja za zmanjšanje pričakovanega likvidnostnega presežka v višini 11,5 milijarde EUR. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega posojanja v višini 0,6 milijarde EUR, EONIA pa je znašala 3,04%.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 10. oktobra

5. septembra je ECB objavila obvestilo, da se bo glede na trajni napredek pri izravnavanju povečane razlike med obrestnimi merami denarnega trga in ponudbenimi obrestnimi merami na eni strani ter izklicno obrestno mero na drugi strani, ki je bil dosežen s prakso dodeljevanja 2 milijard EUR nad referenčnim zneskom v vseh OGR, dodelitev nad referenčnim zneskom znižala na 1 milijardo EUR.

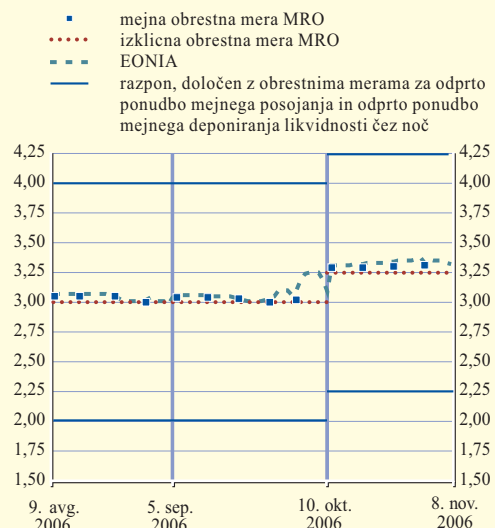
V prvih treh tednih obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv sta se mejna in tehtana povprečna obrestna mera OGR znižali za 1 bazno točko na 3,03% oziroma 3,04%. Pospešilo pa se je upadanje EONIA, ki se je s 3,06% na začetku obdobja znižala na 3,01% ob koncu tretjega tedna. Tako je 26. septembra ECB objavila izjavo, da bo glede na rezultate, dosežene pri izravnavanju razlike med obrestnimi merami denarnega trga in ponudbenimi obrestnimi merami na eni strani ter izklicno obrestno mero na drugi strani, dodelila referenčni znesek. ECB je tudi omenila, da bo pri odločitvah glede prihodnjih dodelitev še naprej pozorno spremljala razlike.

Mejna in tehtana povprečna obrestna mera OGR sta se znižali na 3,00% oziroma 3,03% v predzadnji ponudbi obdobja izpolnjevanja, preden sta se v zadnji OGR povečali na 3,02% oziroma 3,04%. EONIA se je v predzadnjem tednu dvignila na 3,10% in dosegla vrednost 3,25% v zadnjem tednu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

Na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB z operacijo finega uravnavanja likvidnosti zagotovila 9,5 milijarde EUR. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je zaključilo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč v višini 0,2 milijarde EUR, EONIA pa je znašala 3,09%, kar je 9 baznih točk nad izklicno obrestno mero.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 7. novembra

5. oktobra je Svet ECB sklenil nadalje zvišati ključne obrestne mere ECB za 25 baznih točk. Sprememba je začela veljati 11. oktobra, se pravi na začetku naslednjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. V prvih treh tednih obdobja je ECB dodeljevala referenčni znesek.

V prvih dveh tednih obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv sta mejna in tehtana povprečna ponudbena obrestna mera ostali stabilni in sta znašali 3,29% oziroma 3,30%. EONIA se je 25. oktobra povečala s 3,31%, kolikor je znašala na začetku obdobja, na 3,34%. Ponudbene obrestne mere so se povečale za 1 bazno točko v predzadnji OGR, medtem ko se je EONIA 31. oktobra še povečala, in sicer na 3,38%, tj. 13 baznih točk nad izklicno obrestno, čeprav je to delno posledica običajnega vpliva konca meseca. ECB je torej v zadnji OGR v obdobju izpolnjevanja dodelila za milijardo eurov višji znesek od referenčnega. V zadnjem tednu je EONIA postopoma upadla na 3,33%, kolikor je znašala 6. novembra, na predzadnji dan obdobja. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega posojanja v višini 2,0 milijarde EUR, EONIA pa je znašala 3,32%.

Na splošno se je povprečna razlika med EONIA in izklicno obrestno mero ECB povečala s 4 baznih točk v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 5. septembra, na 8 baznih točk v obeh naslednjih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv.

2.4 TRGI OBVEZNIC

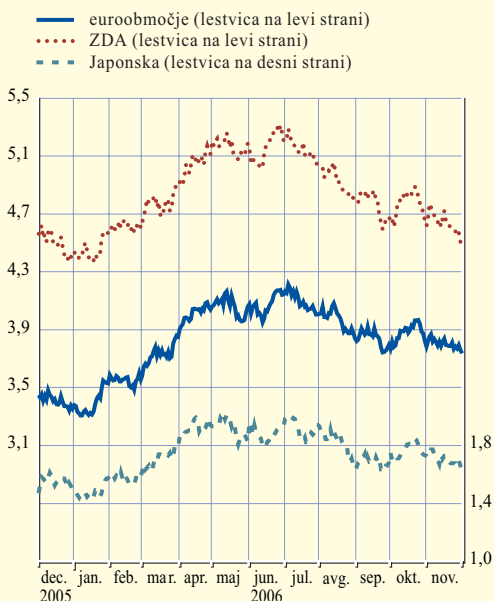
V zadnjih treh mesecih so se donosi dolgoročnih državnih obveznic v euroobmočju in ZDA zmanjšali. Na splošno je bilo njihovo zmanjšanje med koncem avgusta in začetkom decembra v euroobmočju majhno, medtem ko so v ZDA zabeležile padec na najnižjo raven od začetka leta. Dolgoročne izvedene stopnje inflacije in z njimi povezane premije za tveganja so v euroobmočju ostale v glavnem nespremenjene, medtem ko so se v ZDA občutno zmanjšale.

Čeprav so se dolgoročne obrestne mere v euroobmočju in ZDA v zadnjih treh mesecih še naprej gibale vzporedno, se je razlika v donosih dolgoročnih obveznic med gospodarstvoma v tem obdobju nekoliko zmanjšala (glej graf 18). Na splošno so donosi 10 letnih državnih obveznic euroobmočja od konca avgusta do 6. decembra padli za okrog 10 baznih točk in 6. decembra znašali 3,8%. Istočasno so se donosi 10 letnih državnih obveznic v ZDA zmanjšali za okrog 25 baznih točk in obravnavano obdobje zaključili pri okrog 4,5%. Zato se je razlika med donosi ameriških 10 letnih državnih obveznic in 10 letnih državnih obveznic euroobmočja 6. decembra zmanjšala na približno 75 baznih točk. Na Japonskem so se donosi 10 letnih državnih obveznic malenkostno povečali in 6. decembra znašali okrog 1,7%.

V ZDA so donosi dolgoročnih državnih obveznic med koncem avgusta in 6. decembrom občutno upadli, predvsem zaradi nižjih inflacijskih pričakovanj, kar dokazujejo gibanja izvedenih stopenj inflacije in zadnji podatki iz raziskav. Istočasno so se srednjeročne obveznice, vezane na gibanje inflacije, znižale za približno 10 baznih točk. Odsotnost jasno razvidnega trenda pri donosih obveznic v septembru in oktobru gre delno pripisati dvomni naravi prejetih makroekonomskih podatkov. Med začetkom novembra in začetkom decembra pa so novi podatki o gospodarski aktivnosti in gibanju cen v povprečju negativno pritiskali na donose obveznic. V tem obdobju so se donosi dolgoročnih državnih obveznic občutneje zmanjšali in se v začetku decembra ustalili na ravni, ki ni bila dosežena vse od januarja 2006. Gibanja donosov dolgoročnih obveznic so privedla

Graf 18 Donosi dolgoročnih državnih obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)

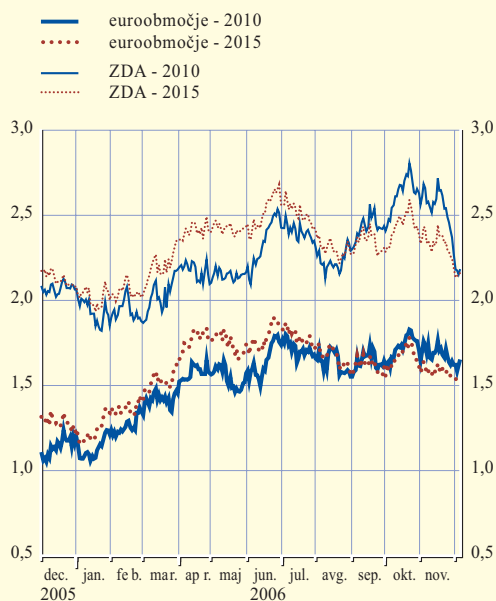


Vira: Bloomberg in Reuters.

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

Graf 19 Izravnane stopnje inflacije

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: Reuters in izračuni ECB.

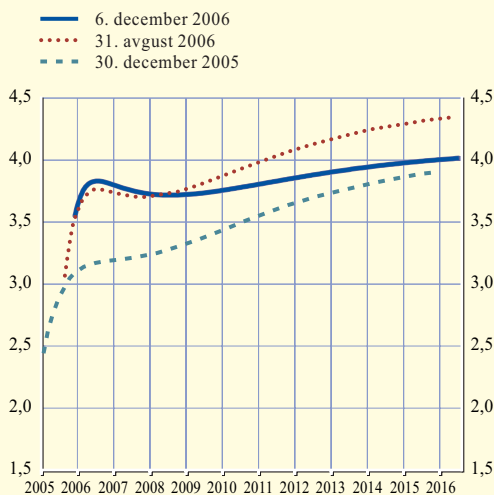
do nadaljnje preusmeritve ameriške krivulje donosnosti, pri čemer se je negativna razlika med 10 letnimi in 3 mesečnimi donosi do začetka decembra povečala na okrog –80 baznih točk.

V euroobmočju so se donosi dolgoročnih državnih obveznic v obravnavanem obdobju zmerno zmanjševali. Relativno nizka implicitna in realizirana nestanovitnost donosov obveznic euroobmočja je bila odraz tega, da so prejeti podatki o gospodarski aktivnosti euroobmočja na splošno še naprej potrjevali pričakovanja udeležencev na trgu. Ker se je v zadnjih treh mesecih nadaljevalo naraščanje donosov kratko- in srednjeročnih obveznic, se je krivulja donosnosti euroobmočja nadalje izravnala. Poleg tega, da je trenutna skorajšnja preusmeritev krivulje donosnosti euroobmočja odraz postopnega opuščanja akomodativne denarne politike od lanskega decembra, v veliki meri odraža tudi postopno zniževanje premij za tveganja v zadnjih nekaj letih – zlasti na daljšem koncu krivulje. Glej tudi okvir 3 z naslovom „Nedavna izravnava krivulje donosnosti v euroobmočju: kakšno vlogo so odigrale premije za tveganja?“.

Do nadaljnje izravnave krivulje donosnosti je prišlo tudi v zvezi z realnimi obrestnimi merami v euroobmočju (glej graf 19), izmerjenimi z donosi obveznic, vezanih na gibanje inflacije. Donos srednjeročnih obveznic, vezanih na gibanje inflacije (zapadlost leta 2010), se je v zadnjih treh mesecih nekoliko povečal. Ker se donos dolgoročnih obveznic, vezanih na gibanje inflacije (zapadlost leta 2015), v istem obdobju v glavnem ni spreminjal, so se donosi obveznic, vezanih na gibanje inflacije na podlagi implicitne termenske obrestne mere, nekoliko zmanjšali. Glede na to

Graf 20 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)

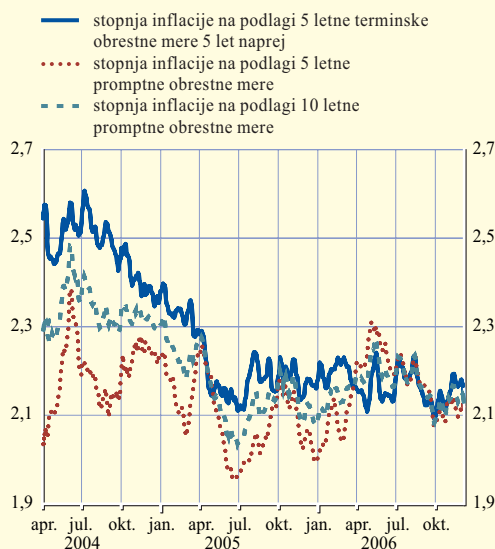


Vir: ocena ECB.

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

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

(odstotki na leto; petdnevno drseče povprečje dnevnih podatkov)



Vira: Reuters in izračuni ECB

se zdi verjetno, da je do zadnjega padca implicitnih terminskih dolgoročnih realnih obrestnih mer vsaj deloma prišlo zaradi nadaljnjega znižanja z njimi povezanih premij za tveganja in ne zaradi tega, ker so udeleženci na trgu svoja pričakovanja glede dolgoročne rasti gospodarstva euroobmočja popravili navzdol.

Sklep z dne 5. oktobra, s katerim je Svet ECB povečal ključne obrestne mere ECB za 25 baznih točk, je bil povezan z rahlim premikom kratkoročnega segmenta krivulje implicitnih terminskih obrestnih mer čez noč navzgor med koncem avgusta in 16. decembrom. Srednjeročno in dolgoročno gledano so se implicitne terminske obrestne mere v istem obdobju znižale, kar je bilo med drugim spet verjetno odraz nižjih premij za tveganja (glej graf 20).

Med koncem avgusta in 6. decembrom se je izvedena stopnja inflacije na podlagi 5 letne implicitne terminske obrestne mere 5 let naprej neznatno znižala in ob koncu obdobja znašala 2,1% (glej graf 21). Sočasni neznatni padec izvedene stopnje inflacije na podlagi 5 letne promptne obrestne mere je skladen z nedavno razmeroma nizko izmerjeno inflacijo po HICP in rezultati ankete, ki kažejo nižja kratkoročna inflacijska pričakovanja.

Implicitna nestanovitnost trgov obveznic v euroobmočju se je še nekoliko zmanjšala, kar kaže, da je negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih gibanj donosov dolgoročnih obveznic ostala dokaj zmerna glede na pretekla merila.

NEDAVNA OSLABITEV KRIVULJE DONOSNOSTI V EUROOBMOČJU: KAKŠNO VLOGO SO ODIGRALE PREMIJE ZA TVEGANJA?

Terminska struktura obrestnih mer tj. „krivulja donosnosti“, je pomemben vir informacij za centralne banke. Naklon krivulje donosnosti, ki se meri kot razlika med dolgoročno in kratkoročno obrestno mero („terminski razpon“), se je na primer zlasti v 80. in 90. letih prejšnjega stoletja pogosto uporabljal kot glavni kazalec poslovnega cikla. Terminski razpon je bil v tipičnih obdobjih poslovnih ciklov pogosto razmeroma dober pokazatelj prihodnje gospodarske aktivnosti, pri čemer je širjenje razpona pomenilo pospeševanje gospodarske rasti, ožjenje pa njeno skorajšnjo upočasnitev.¹⁾ Predvsem za negativni razpon („obrnjena krivulja donosnosti“) je pogosto veljalo, da naznanja visoko verjetnost recesije.²⁾ Toda na kakšni osnovi je možno takšno napovedovanje? Zdi se, da razlaga temelji predvsem na tem, da krivulja donosnosti zajema informacije o pričakovanem gibanju prihodnjih kratkoročnih obrestnih mer, kar je po drugi strani povezano s pričakovanji udeležencev na trgu glede gospodarske aktivnosti v prihodnosti. V tem pogledu lahko širok pozitivni terminski razpon pomeni, da trg na podlagi ugodnejših obetov gospodarske rasti pričakuje povečanje kratkoročnih obrestnih mer. Če taka pričakovanja niso že v osnovi neutemeljena, razpon krivulje donosnosti v statističnem smislu po navadi razmeroma dobro napoveduje gospodarsko aktivnost. Vendar pa krivulja donosnosti poleg pričakovanih prihodnjih kratkoročnih obrestnih mer zajema tudi nezaznavno tveganje ali „terminske premije“, za katere je verjetno, da se bodo s časom spreminjale.

Terminska premija je razlika med donosnostjo dolgoročne obveznice in pričakovano povprečno vrednostjo kratkoročne obrestne mere do zapadlosti obveznice. V tem okviru se izraza „premija za tveganje“ in „terminska premija“ uporabljata kot sopomenki. Zaradi sprememb terminskih premij se lahko torej uporabnost krivulje donosnosti kot glavnega kazalca občasno nekoliko zmanjša. Ta okvir podaja ocene terminskih premij v euroobmočju in opisuje, kako je nedavno oslabitev krivulje donosnosti za euroobmočje mogoče povezati z gibanjem terminskih premij.

Pretekli podatki kažejo, da je bil terminski razpon v zadnjih 30 letih v povprečju pozitiven. To pomeni, da so terminske premije na splošno pozitivne, saj naj bi se pričakovanja, povezana s povečanjem in zmanjšanjem kratkoročnih obrestnih mer, s časom medsebojno izravnala. V naklonu krivulje donosnosti so torej združeni podatki o prihodnjih spremembah kratkoročnih obrestnih mer („element pričakovanj“) in podatki o terminskih premijah („element tveganja“). Za ločevanje teh elementov zato potrebujemo ocene terminskih premij. Na grafu A so prikazane ocene terminske strukture terminskih premij v euroobmočju za obdobje med januarjem 2004 in oktobrom 2006.³⁾ Januarja 2004 so bile terminske premije, zajete v dolgoročnih obrestnih merah, občutno višje od premij za tveganje, ki so vključene

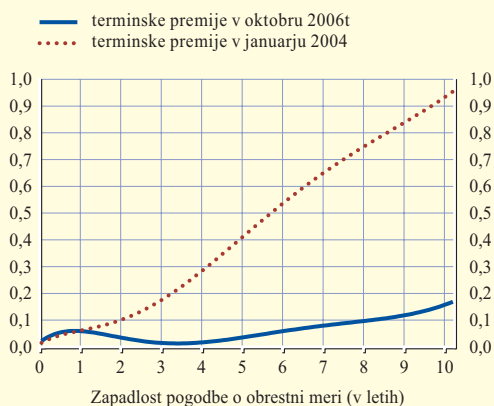
1) Glej na primer A. Estrella in G. Hardouvelis, „The term structure as a predictor of real economic activity“, *Journal of Finance*, 46(2), 1991, str. 555-576.

2) Glej okvir z naslovom „Does the flattening of the US yield curve signal lower growth ahead?“, Mesečni bilten, februar 2006.

3) Predstavljene terminske premije in ocene ECB temeljijo na dvofaktorskem modelu podobnosti terminske strukture, podobnem tistemu, ki sta ga za ZDA pripravila D. H. Kim in A. Orphanides („Term structure estimation with survey data on interest rate forecasts“, Finance and Economics Discussion Series 2005-48, Board of Governors of the US Federal Reserve System, 2005). Za obdobje med januarjem 1995 in decembrom 1998 ocene v modelu za euroobmočje temeljijo na nemških obrestnih merah zamenjav, od januarja 1999 pa na obrestnih merah zamenjav v euroobmočju. Vendar je treba poudariti, da so ocene terminskih premij povezane z veliko mero negotovosti, ki se ne nanaša samo na negotovost običajnih statističnih ocen parametrov modela, temveč tudi na obstoj številnih možnih strukturnih specifikacij takšnih modelov terminske strukture.

Graf A Terminske premije v euroobmočju

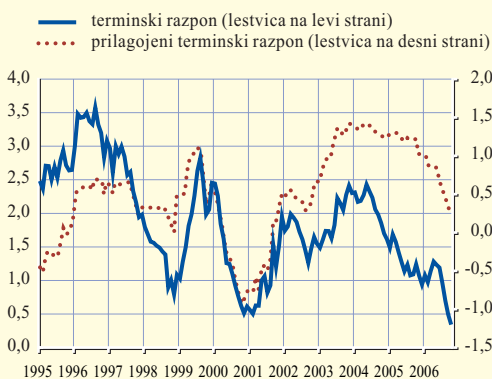
(odstotne točke; podatki za konec meseca)



Vira: Bloomberg in izračuni ECB.

Graf B Terminski razpon in prilagojeni terminski razpon v euroobmočju

(odstotne točke; mesečni podatki)



Vira: Bloomberg in izračuni ECB.

v kratkoročne obrestne mere. Nasprotno pa je bila terminska struktura terminskih premij oktobra 2006 nenavadno sploščena in blizu ničelni stopnji, kar je veljalo za vse zapadlosti. Po teh ocenah je oslabitev krivulje donosnosti v euroobmočju, zabeležena v tem obdobju, torej mogoče delno pripisati občutnejšemu upadu premije za tveganje.

Graf B prikazuje gibanje terminskega razpona v euroobmočju, ki se meri kot razlika med desetletnimi in triletnimi obrestnimi merami.⁴⁾ Terminski razpon je trenutno zelo ozek, je namreč na najnižji ravni v zadnjih desetih letih. Ob upoštevanju prej omenjene lastnosti terminskega razpona glede napovedovanja bi to pomenilo, da v euroobmočju obstaja veliko tveganje upočasnitve gospodarske aktivnosti. Vendar bi s tem zanemarili nedavna gibanja terminskih premij, ki so prikazana na grafu A. Zadnje raziskave v zvezi s krivuljo donosnosti v ZDA celo kažejo, da gibanje terminskih premij zmanjšuje uporabnost terminskega razpona kot glavnega kazalca poslovnega cikla. Zato se pojavljajo predlogi, da bi ocenjene terminske premije odšteli od terminskega razpona in tako izboljšali vsebnost podatkov, zajetih v krivulji donosnosti.⁵⁾

V grafu B je zato prikazan terminski razpon, prilagojen za ocenjeno 10 letno terminsko premijo. Iz zadnjih gibanj prilagojenega terminskega razpona je jasno razvidno povečevanje obrestnih mer ECB od decembra 2005. Nasprotno pa prilagojeni terminski razpon v nasprotju z neprilagojenim v zadnjem obdobju ni bil nenavadno ozek, temveč blizu njegovega povprečja iz leta 1995. Zato se zdi, da terminski razpon, prilagojen za premije za tveganje, ne kaže povečanega tveganja za slabitev gospodarske rasti v euroobmočju, kot bi bilo mogoče sklepati iz nenavadno ozkih nepopravljenih razponov. Kljub temu je treba upoštevati, da je ocenjevanje terminskih premij povezano s precejšnjo mero negotovosti.

4) Terminski razpon, prikazan na grafu B, je izračunan na podlagi obrestnih mer zamenjave, uporabljenih v modelu za ocenjevanje terminskih premij. Zaradi razmeroma ozkega in stalnega razpona zamenjav v euroobmočju (znaša 10 do 15 baznih točk) je imel terminski razpon, izračunan na podlagi donosnosti 10 letnih obveznic in 3 mesečne Euribor, zelo podobno gibanje.

5) Glej A. Ang, M. Piazzesi in M. Wei, „What does the yield curve tell us about GDP growth?“, *Journal of Econometrics*, 2006, str. 359-403.

2.5 DELNIŠKI TRGI

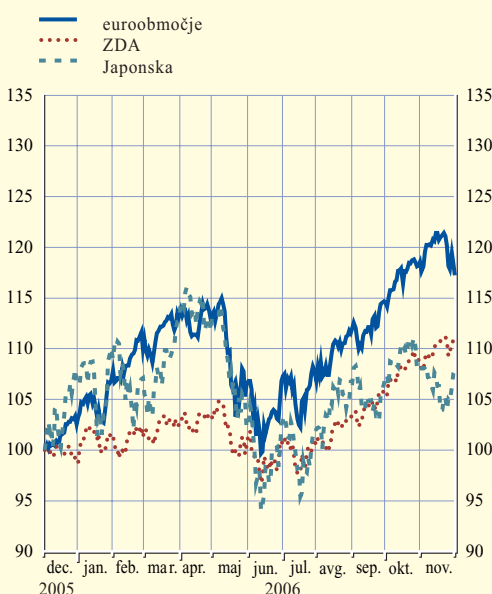
Tečaji svetovnih delnic so od konca avgusta še narasli. Do zadnjega dviga tečajev delnic v euroobmočju in ZDA je prišlo spriču vztrajno trdne rasti dobičkov, močne aktivnosti združitvev in prevzemov ter padanja cen energije in dolgoročnih obrestnih mer. V ZDA so bili tečaji delnic tako še naprej odporni na trenutno umirjanje domače gospodarske aktivnosti. Istočasno se je negotovost na svetovnih delniških trgih nadalje zmanjševala in dosegla podobno raven kot v času pred nemirnim dogajanjem na trgih, ki ga je bilo mogoče opazovati maja in junija.

V zadnjih treh mesecih so tečaji delnic v glavnih gospodarstvih na splošno občutno narasli (glej graf 22). Od konca avgusta do 6. decembra so tečaji delnic v euroobmočju, izmerjeni po indeksu Dow Jones EURO STOXX, narasli za 7%, tečaji delnic v ZDA, izmerjeni po indeksu Standard & Poor's 500, pa za 8%. Na Japonskem so se tečaji delnic, izmerjeni po indeksu Nikkei 225, ob znatnih nihanjih v tem obdobju malenkostno povečali.

Kratkoročna negotovost na glavnih delniških trgih, merjena z implicitno nestanovitnostjo, izpeljano iz delniških opcij, se je v zadnjih treh mesecih še naprej zmanjševala (glej graf 23). To skupaj s sočasnim upadom razponov visokodonosnih in z boniteto BBB ocenjenih podjetniških obveznic kaže, da se je nagnjenost vlagateljev k tveganju bolj ali manj opomogla od burnega dogajanja na trgu, do katerega je prišlo proti koncu drugega četrtletja. Obnovljeno povečevanje nagnjenosti k tveganju se odraža tudi v anketi Merrill Lynch's Global Fund Manager Survey, po kateri se je neto bilanca vlagateljev, ki poročajo o višjem tveganju v svojih portfeljih od običajnega,

Graf 22 Indeksi cen delnic

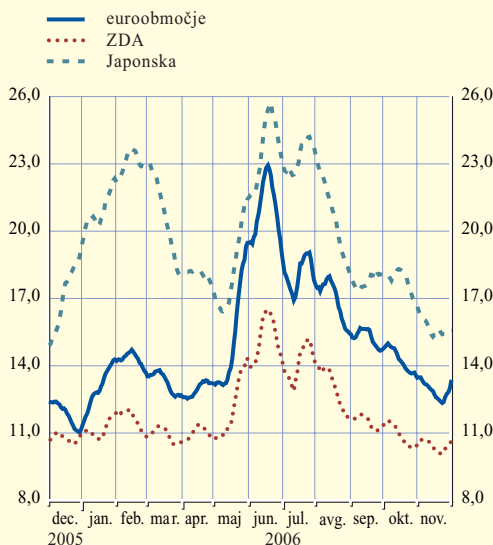
(indeks: 1. december 2005=100; dnevni podatki)



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

Graf 23 Implicitna nestanovitnost delniških trgov

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



Vir: Bloomberg.

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

od avgusta do novembra povečala za 18 odstotnih točk. Glede na to je verjetno, da se je v zadnjih mesecih premija za tveganje lastniškega kapitala na glavnih trgih nekoliko znižala.

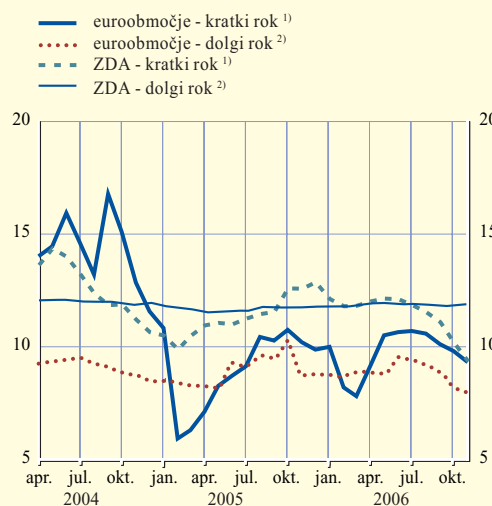
V ZDA se je v zadnjih treh mesecih nadaljevala rast tečajev delnic, k čemur so prispevali predvsem močna rast dobičkov ter ugodna zaznavanja tveganj in odnosi do tveganj pri vlagateljih. Po podatkih Thomson Financial Datastream so se dobički na delnico družb, vključenih v indeks Standard and Poor's 500, v 12 mesecih do novembra povečali za 14,0%. Čeprav so se novembra pričakovanja analitikov glede rasti dobičkov na delnico v naslednjih 12 mesecih nekoliko zmanjšala na 9,4% (glej graf 24), še vedno kažejo dobre obete za rast dobičkov. Z zadnjimi dvigi so se tečaji delnic v ZDA zaenkrat izkazali za odporne na najnovjše objavljene makroekonomske podatke, ki nakazujejo nadaljnje umirjanje gospodarske aktivnosti. Verjetno je, da so nižji realni donosi dolgoročnih obveznic, ki delujejo kot diskontni faktor za vrednotenje delnic, podpirali tečaje delnic s tem, ko so nevtralizirali negativni učinek slabših gospodarskih obetov. Poleg tega je občuten padec cen nafte v prvi polovici obravnavanega obdobja verjetno koristil delnicam zunaj energetskega sektorja.

Tudi v euroobmočju so se tečaji delnic v zadnjih treh mesecih občutno povečali, kar gre pripisati izraziti rasti dejanskih in pričakovanih dobičkov, vztrajno močni aktivnosti združitev in prevzemov ter močnemu porastu svetovne nagnjenosti k tveganju. Po podatkih Thomson Financial Datastream so se dejanski dobički na delnico družb, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, še naprej povečevali po precej visoki letni stopnji, ki je bila novembra 20,8% glede na 21,3% v avgustu. Istočasno so analitiki svoja pričakovanja glede rasti dobičkov na delnico v naslednjih 12 mesecih popravili nekoliko navzdol, in sicer z 10,6% avgusta na 9,3% novembra. To je lahko posledica nižje ocenjene možnosti nadaljnje rasti dobičkov po letošnjih presenetljivo močnih dejanskih dobičkih. Najnovejša pričakovanja analitikov glede rasti dobičkov za daljša obdobja (3 do 5 let vnaprej) so se med avgustom in novembrom nekoliko zmanjšala, in sicer z 9,2% na 7,9% na leto. Poleg tega obstaja možnost, da je močna apreciacija eura glede na ameriški dolar proti koncu novembra v zadnjem času negativno pritiskala na tečaje delnic euroobmočja.

Kar zadeva gibanje indeksov cen delnic v posameznih sektorjih v euroobmočju, so v obravnavanem obdobju vsi gospodarski sektorji, razen zdravstvenega, zabeležili dvig cen delnic (glej tabelo 3). Rezultati v zdravstvenem sektorju, pri katerem so dobički navadno manj odvisni od stanja gospodarskega cikla in zato veljajo za manj tvegane, so bili morda slabši od pričakovanih deloma tudi zaradi večjega relativnega povpraševanja po bolj tveganih naložbah, do katerega je prišlo potem, ko se je nagnjenosti vlagateljev k tveganju povečala. V zadnjih treh mesecih je na gibanje donosnosti lastniškega kapitala v vseh sektorjih vplivala tudi konsolidacija v določenih sektorjih,

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

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



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

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

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

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja)

	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe	EURO STOXX
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji (podatki koncem obdobja)	5,9	6,4	11,0	7,0	34,7	3,1	11,1	4,9	6,5	9,4	100,0
Spremembe cen (podatki koncem obdobja)											
2005 III	12,5	1,7	11,8	14,1	9,8	4,5	7,0	4,8	1,3	6,5	8,1
2005 IV	6,2	4,3	0,6	-6,3	9,0	6,5	7,1	7,0	-4,1	5,7	4,5
2006 I	11,5	5,6	11,3	2,7	12,5	11,3	14,8	11,2	-0,1	12,9	10,3
2006 II	-1,2	-3,0	-7,5	-3,9	-7,1	-2,1	-5,4	-9,7	-5,8	-2,4	-5,6
2006 III	8,7	7,8	8,8	0,6	10,5	-2,2	4,4	-0,4	6,0	11,9	7,4
oktober	6,5	1,6	3,0	3,5	3,1	-3,5	3,0	0,1	7,9	2,6	3,1
november	-0,2	-0,4	0,7	2,4	-1,3	-0,8	2,5	0,1	-0,6	2,7	0,2
31. avg. - 6. dec.	11,7	6,0	5,8	5,4	5,2	-2,2	10,2	0,3	13,5	12,4	6,9

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

še zlasti v sektorju javnih gospodarskih služb, pri katerem so bili zabeleženi posebno močni dobički. Odkupi s finančnim vzvodjem so predstavljali večji del zadnjega vala aktivnosti združitve in prevzemov (glej tudi okvir 4 z naslovom „Zadnji trendi pri transakcijah odkupov s finančnim vzvodjem v euroobmočju”).

2.6 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

Gledano v celoti so bili realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v tretjem četrtletju leta 2006 še naprej stabilni in na ravni, ki je glede na pretekla gibanja še vedno nizka. V istem obdobju so nefinančne družbe povečale svoj dolg, predvsem z nadaljnjim močnim povečanjem obsega financiranja s posojili, pa tudi s povečanjem obsega izdajanja dolžniških vrednostnih papirjev. Zaradi tega se je razmerje med dolgom tega sektorja in BDP v tretjem četrtletju leta 2006 nekoliko povečalo.

STROŠKI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih neodplačanih zneskov (popravljenih za učinke vrednotenja), se v tretjem četrtletju leta 2006 na splošno niso spreminjali, pri čemer so se ohranili na ravni, ki je glede na pretekla gibanja še naprej nizka (glej graf 25).²⁾ Porast realnih stroškov bančnih posojil se je izravnal z znižanjem realnih stroškov tržnega dolga in realnih stroškov lastniških vrednostnih papirjev v borzni kotaciji v istem obdobju, do katerega je prišlo po dvigu tečajev delnic.

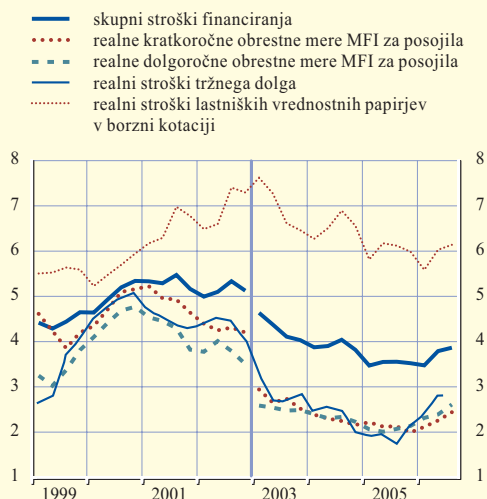
Realni stroški bančnih posojil so v tretjem četrtletju leta 2006 še narasli. Kar zadeva razčlenitev bančnih posojil po ročnosti, so se kratkoročne obrestne mere MFI za posojila (s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta) nefinančnim družbam od junija do septembra zvišale za 27 do 28 baznih točk, kar je nekoliko manj od

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

porasta obrestnih mer denarnega trga v istem obdobju (glej tabelo 4). Od septembra 2005, ko so obrestne mere denarnega trga prvič začele naraščati, so se kratkoročne obrestne mere za posojila nefinančnim družbam povečale za okrog 85 do 100 baznih točk, kar je prav tako nekoliko manj od povečanja ustreznih tržnih obrestnih mer (za 120 do 140 baznih točk). Obrestne mere MFI za posojila nefinančnim družbam z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let so se med septembrom 2005 in septembrom 2006 povečale za okrog 60 baznih točk, medtem ko so ustrezne tržne obrestne mere narasle za 50 do 100 baznih točk. V tretjem četrtletju leta 2006 so se dolgoročne obrestne mere za posojila nefinančnim družbam povečale za okrog 20 baznih točk, ustrezne dolgoročne tržne obrestne mere pa so se dejansko znižale. To je posledica dokaj postopnega prenosa vplivov, pri katerem so nedavna zvišanja dolgoročnih posojilnih obrestnih mer bank odražala zapoznili vpliv dvigov tržnih obrestnih mer iz prejšnjih četrtletij. Zato se je v tretjem četrtletju leta 2006 pri srednje- in dolgoročnih posojilih ustavil trend zmanjševanja razlik med aktivnimi obrestnimi merami bank in tržnimi

Graf 25 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(odstotki na leto)



Viri: ECB, Thomson Financial Datastream in Merrill Lynch in napovedi Consensus Economics.
Opombi: Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb so izračunani kot tehtano povprečje stroškov bančnih posojil, stroškov dolžniških vrednostnih papirjev in stroškov lastniških vrednostnih papirjev, na osnovi njihovih stanj in deflaciranih z inflacijskimi pričakovanji (glej okvir 4, Monthly Bulletin, marec 2004).
Uvedba harmoniziranih obrestnih mer MFI za posojila na začetku leta 2003 je povzročila prelom v časovni seriji statističnih podatkov.

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(odstotki na leto; bazične točke; ponderirano¹⁾)

							Sprememba v bazičnih točkah do sep. 2006 ²⁾		
	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 avg.	2006 sep.	2006 mar.	2006 jun.	2006 avg.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	5,13	5,14	5,30	5,46	5,58	5,69	39	23	11
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo									
nespremenljive obrestne mere do 1 leta	3,81	3,99	4,23	4,47	4,67	4,74	51	27	7
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	4,06	4,10	4,19	4,40	4,52	4,59	40	19	7
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijonom EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo									
nespremenljive obrestne mere do 1 leta	2,97	3,24	3,50	3,74	3,96	4,02	52	28	6
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	3,88	3,98	4,22	4,26	4,45	4,47	25	21	2
Zaznamki									
3 mesečna obrestna mera denarnega trga	2,14	2,47	2,72	2,99	3,23	3,34	61	35	11
Donos 2 letnih državnih obveznic	2,21	2,80	3,22	3,47	3,59	3,62	40	15	4
Donos 5 letnih državnih obveznic	2,60	3,07	3,47	3,78	3,75	3,70	22	-8	-6

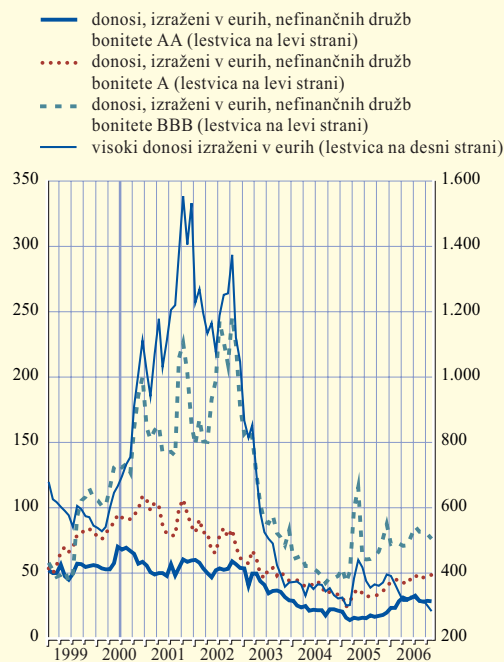
Vir: ECB.

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

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

Graf 26 Razponi donosov obveznic nefinančnih družb

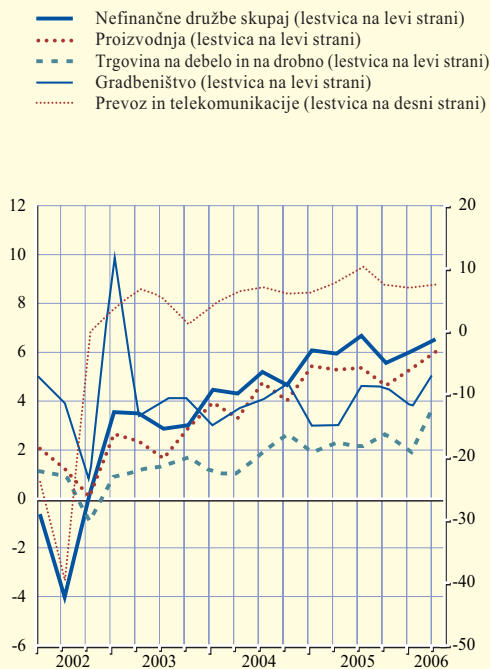
(v bazičnih točkah; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opomba: Razponi donosov obveznic nefinančnih družb so izračunani v primerjavi z donosi državnih obveznic bonitete AAA.

Graf 27 Dobičkonosnost družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami

(stopnja čistega dobička v prodaji; četrtletni podatki)



Vira: Thomson's DataStream in izračuni ECB.
Opomba: Zadnji podatki za drugo četrtletje 2006.

obrestnimi merami primerljive ročnosti, ki ga je bilo mogoče opazovati od začetka leta 2003, medtem ko so bile te razlike pri kratkoročnih bančnih posojilih še naprej bolj ali manj stabilne.

V tretjem četrtletju so se realni stroški tržnega dolga, ki so ga izdale nefinančne družbe, nekoliko zmanjšali zaradi znižanja dolgoročnih obrestnih mer brez tveganja in stabilizacije razponov donosov podjetniških obveznic (glej graf 26). Zlasti so se v zadnjih mesecih – po porastu v maju in juniju 2006 – zmanjšali razponi donosov podjetniških obveznic z boniteto BBB v euroobmočju. Čeprav obeti za kreditno kakovost podjetij ostajajo ugodni, pa nekateri znaki kažejo, da lahko zaradi povečane zadolženosti sčasoma pride do določene prilagoditve.³⁾

V tretjem četrtletju leta 2006 so se realni stroški lastniškega kapitala nefinančnih družb predvsem zaradi gibanj na delniških trgih nekoliko znižali, vendar je bilo povprečje tretjega četrtletja še vedno precej višje od predhodnega četrtletja in od realnih stroškov dolžniškega financiranja.

TOKOVI FINANCIRANJA

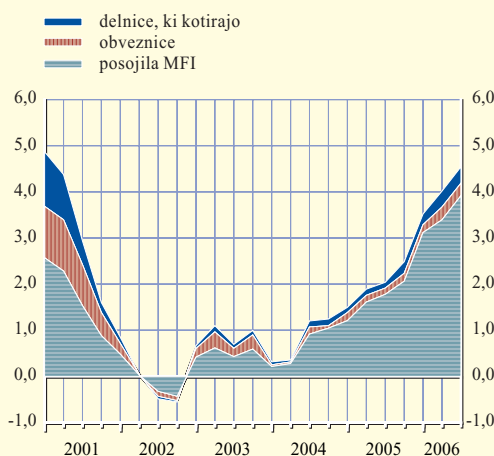
Če pogledamo notranje vire financiranja, je bila dobičkonosnost nefinančnih družb euroobmočja, izmerjena na podlagi njihovega dohodka iz poslovanja in čistega dobička v zvezi s prodajo, tudi v prvi polovici leta 2006 visoka, kar je razvidno iz podatkov iz agregiranih bilanc stanja nefinančnih

3) Glej tudi okvir 4 z naslovom „The outlook for corporate credit spreads in the euro area“, Monthly Bulletin, november 2006.

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

Graf 28 Razčlenitev realne stopnje letne rasti financiranja nefinančnih družb

(medletne odstotne spremembe)



Vir: ECB.

1) Realna medletna rast je definirana kot razlika med dejansko medletno rastjo in BDP deflatorjem.

družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami. Stopnje dobička so se še zlasti močno povečale v sektorju prevoza in komunikacij, medtem ko so bili dobički v sektorju trgovine na debelo in na drobno podpovprečni (glej graf 27).

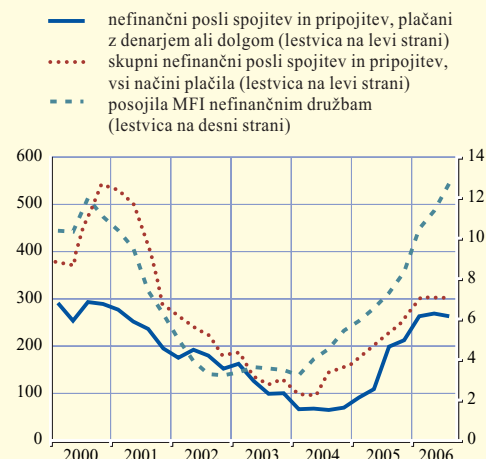
Merila donosnosti, ki temeljijo na borznih indeksih, kažejo, da naj bi se rast dobičkonosnosti velikih družb z uvrščenimi kotacijami v prihodnjih 12 mesecih nekoliko zmanjšala, vendar bi bila še vedno močna (glej graf 24).⁴⁾ To bi lahko pomenilo določeno mero normalizacije po posebno visokih pričakovanih glede rasti dobičkov v prejšnjih letih, ki so bila povezana z okrevanjem po strmem upadu dobičkonosnosti podjetij v letih 2002 in 2003.

Poleg financiranja z izdatnimi notranjimi viri so nefinančne družbe v tretjem četrtletju leta 2006 nadalje povečale svoje potrebe po zunanjem financiranju (glej graf 28). Letna realna stopnja rasti zunanjega financiranja nefinančnih družb se je v tretjem četrtletju leta 2006 povečala na 4,5% glede na 4,0% v drugem četrtletju. To gre pripisati predvsem nadaljnjemu močnemu povečanju prispevka posojil MFI. V nasprotju s tem je bil prispevek dolžniških vrednostnih papirjev in delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, še naprej skromen.

Letna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam se je z 11,3% v drugem četrtletju leta 2006 ob koncu tretjega četrtletja povečala na 12,7% (glej tabelo 5), oktobra pa narasla še na 12,9%. Takšnih medletnih stopenj rasti ni bilo mogoče opaziti vse od uvedbe eura leta 1999. Kar zadeva razčlenitev po ročnosti, se je letna stopnja rasti kratkoročnih posojil v tretjem četrtletju še nekoliko okrepila in oktobra dosegla 10,7%. Istočasno je letna stopnja rasti dolgoročnih posojil MFI (z ročnostjo nad 5 let) ostala stabilna pri okrog 11,5%, tj. na ravni, doseženi ob koncu junija, medtem ko se je letna stopnja rasti posojil z ročnostjo od 1 do 5 let še naprej povečevala in oktobra dosegla 20,1%.

Graf 29 Gibanja posojil ter spojitev in pripojitev v nefinančnem podjetniškem sektorju v euroobmočju

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



Vir: Bureau van Dijk (Zephyr database).

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

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

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

	Stanja ob koncu zadnjega četrtletja, za katerega so na razpolago podatki (milijarde EUR)	Medletne stopnje rasti (odstotne spremembe; konec obdobja)					
		2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	oktober 2006 ⁵⁾
Posojila MFI	3.730	7,3	8,3	10,5	11,3	12,7	12,9
do 1 leta	1.108	5,4	5,8	7,7	8,0	10,5	10,7
nad 1 leto in do 5 let	683	6,7	9,9	14,9	17,4	20,6	20,1
nad 5 let	1.939	8,6	9,3	10,7	11,4	11,4	11,7
Izdani dolžniški vrednostni papirji	637	2,9	3,7	3,0	5,0	4,8	-
kratkoročni	97	-1,3	-0,4	-7,0	-2,0	-0,4	-
dolgoročni, <i>od tega:</i> ¹⁾	540	3,7	4,4	5,1	6,4	5,7	-
s fiksno obrestno mero	413	0,4	0,4	0,2	1,1	1,3	-
s spremenljivo obrestno mero	110	18,3	23,3	24,9	30,7	28,0	-
Delnice v borzni kotaciji	4.087	0,5	1,0	0,7	1,0	1,0	-
Zaznamki²⁾							
Skupno financiranje:	9.177	4,4	5,5	6,2	7,0	6,75	-
Posojila nefinančnim družbam	4.233	5,8	7,7	9,7	10,7	-12,5	-
Sklad pokojninskih rezerv nefinančnih družb	320	4,5	4,2	4,4	4,2	4,25	-

Vir: ECB.

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

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

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

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

Uporabo bančnih posojil za financiranje so spodbujali nizki realni stroški bančnih posojil, ugodna posojilna politika bank in povečano zaupanje. Vztrajna močna rast posojil nefinančnim družbam je tako deloma povezana s pozitivnim gibanjem gospodarske aktivnosti v euroobmočju v prvih treh četrtletjih letošnjega leta. Nefinančne družbe so del pridobljenih sredstev morda porabile za realne naložbe, kar je razvidno iz močne splošne rasti bruto investicij v osnovna sredstva v tem obdobju. Poleg tega bi lahko k hitremu porastu zadolževanja podjetij prav tako prispevala aktivnost na področju združitve in prevzemov v euroobmočju, kar velja za tretje četrtletje leta 2006, čeprav manj kot v prejšnjih četrtletjih (glej graf 29). V zvezi s tem je iz rezultatov ankete o bančnih posojilih iz oktobra 2006 razvidno, da so k povpraševanju po posojilih prispevale potrebe po financiranju, povezane z gospodarsko aktivnostjo in aktivnostmi bolj finančne narave (npr. združitve in prevzemi ter prestrukturiranje dolga), čeprav so se zadnje potrebe v zadnjem času nekoliko zmanjšale.⁵⁾ Vzporedno s posojili MFI se je po podatkih, ki zajemajo obdobje do drugega četrtletja leta 2006, letna stopnja rasti posojil, ki so jih nefinančnim družbam dodelile druge institucije razen MFI, še naprej močno povečevala, kar bi bilo mogoče deloma povezati z odkupi s finančnim vzvodjem (glej okvir 4).

Letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, se je še povečala in konec septembra dosegla 4,8%. Dejavniki, ki so verjetno vplivali na nadaljevanje zmerne rasti v obdobju ugodnih realnih stroškov tržnega dolga, so med drugim velika razpoložljivost notranjih virov, močna rast bančnih posojil nefinančnim družbam (in s tem možen substitucijskih učinek) in razmeroma visok obseg odkupov dolžniških vrednostnih papirjev. Splošno povečanje

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

Okvir 4

ZADNJI TRENDI PRI POSLIH ODKUPOV Z DOLŽNIŠKIM KAPITALOM V
EUROOBMOČJU

Povečanje števila spojitvev in pripojitev v zadnjem letu je delno posledica povečanega obsega poslov, financiranih z zasebnim kapitalom, zlasti poslov odkupov z dolžniškim kapitalom (leveraged buyouts – LBO).¹⁾ V tem okviru podajamo pregled zadnjih trendov na področju LBO v euroobmočju in razpravo o morebitnih posledicah za denarno politiko.

LBO pomeni „privatizacijo družbe z nakupom njenih delnic in razdelitvijo teh delnic med maloštevilne lastnike, ki so lahko člani posloводства, komplementar ali drugi vlagatelji (komanditisti ali sklad za LBO). Zaradi visoke cene kapitala lastnikov je v novi družbi visok delež dolžniškega kapitala.”²⁾ Komplementar, ki je pogosto družba z zasebnim kapitalom, v prilagojenem poslu LBO skupaj s številnimi komanditisti, na primer z institucionalnimi ali zasebnimi vlagatelji, nameni določen znesek lastniškega kapitala v sklad za LBO. Ta pridobi tudi dolžniška finančna sredstva, ki jih skupaj z ostalimi sredstvi vloži ciljno družbo. Sklad za LBO pridobi potrebna dolžniška sredstva za financiranje prevzema na podlagi sredstev ali prihodnjih denarnih tokov ciljne družbe, ki jih zastavi kot jamstvo. Naložbo je navadno mogoče razmeroma hitro povrniti na enega od naslednjih načinov: prva javna ponudba (IPO), prodaja deleža (drugi družbi), sekundarni odkup, ki ga izvede druga družba z zasebnim kapitalom, ali dokapitalizacija (izplačilo dividend). Dokler se vlagateljem naložba ne povrne, je lahko družba močno obremenjena z dolgovi. Posli LBO lahko vplivajo tudi na skupno zadolženost nefinančnega podjetniškega sektorja.

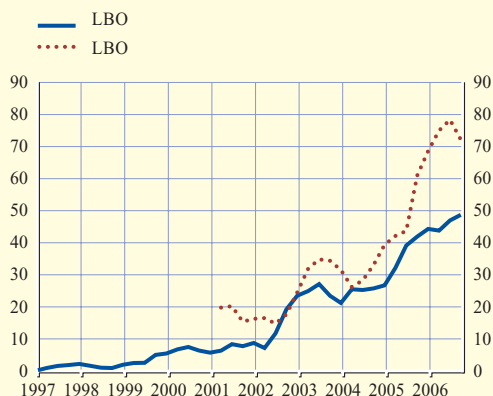
Ker komplementarji in komanditisti za naložbo namenijo le razmeroma majhen znesek lastnega kapitala (glede na dolg), je potencialni donos na kapital v naložbi LBO pogosto zelo velik. Dodatna spodbuda za izvedbo poslov LBO so davčnimi prihranki, ki izhajajo iz vzvodov (plačila iz obresti pogosto niso obdavčena), in razreševanje težav družbe (boljše spodbude za

1) Glej tudi okvir z naslovom „Nedavna gibanja v spojitvah in pripojitvah v euroobmočju”, Monthly Bulletin, julij 2006.

2) J. Tirole, The Theory of Corporate Finance, Princeton University Press, 2006.

Graf A Vrednost transakcij LBO, usmerjenih v podjetja euroobmočja in sindicirana posojila, povezana z LBO

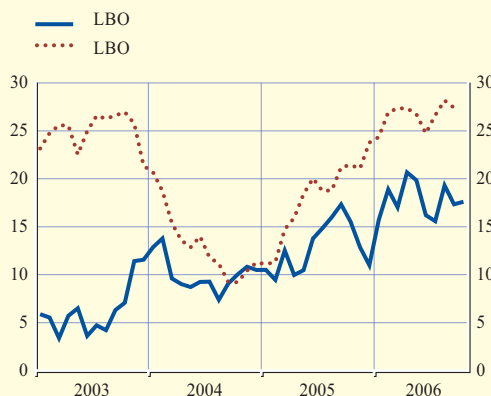
(milijarde EUR)



Vira: Bureau van Dijk (Zephyr) in Thomson Deals.

Graf B Posojila MFI drugim finančnim posrednikom in dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale nederarne finančne družbe

(letna stopnja rasti, odstotki)



Vir: ECB.

poslovodstvo, dejavnejši nadzor delničarjev in odprava prostih denarnih tokov). Dejavnost LBO pa je hkrati povezana tudi s tveganjem nastanka finančnih težav in morebitnega stečaja, če so prihodnji denarni tokovi družbe premajhni za kritje dolga.³⁾

Čeprav je bilo mogoče v ZDA že večkrat opaziti povečano dejavnost na področju LBO, se v euroobmočju takšni posli pojavljajo šele v zadnjem času, predvsem v zadnjih dveh letih. V letu pred tretjim četrtletjem leta 2006 je ta dejavnost po vrednosti obsegala skoraj 80 milijard EUR (glej graf A).⁴⁾ To gibanje se je odrazilo tudi v dvomestni rasti posojil MFI sektorju drugih finančnih posrednikov (OFI) – ta vključuje nosilce s posebnim namenom (skladi za LBO), ki jih vzpostavijo družbe z zasebnim kapitalom – in okrepljeni izdaji dolžniških vrednostnih papirjev nemonetarnih finančnih družb (glej graf B). Kljub temu, da se omenjeni tokovi dolžniških finančnih sredstev ne nanašajo izključno na sklade za LBO, ali splošneje, na družbe z zasebnim kapitalom, z njimi vsaj nakažemo vse večji pomen poslov LBO. Prav tako ne moremo izključiti možnosti, da banke nekatera finančna sredstva LBO uvrščajo med posojila nefinančnim družbam. Tako bi lahko tudi dejavnost na področju LBO prispevala k nedavnemu povečanju letne stopnje rasti posojil nefinančnemu podjetniškemu sektorju, ki je oktobra 2006 dosegla 12,9 %.

Povečano dejavnost LBO v euroobmočju je mogoče pripisati tako globalnim trendom kot tudi okoliščinam, ki so značilne za euroobmočje. Med dejavniki globalnejše narave so k večji nagnjenosti h kreditnemu tveganju nebančnih finančnih institucij, kot so skladi za varovanje pred tveganji in skladi kritih obveznic (CO)⁵⁾, verjetno najbolj prispevali obsežna likvidnost, nizke obrestne mere in stopnje neplačil ter nastanek trga izpeljanih kreditnih finančnih instrumentov. Slednji je bankam tudi omogočil, da iz svojih posojilnih knjig izločijo velik del obstoječega kreditnega tveganja, s čimer se je sprostila zmogljivost za nova posojila. Na ravni euroobmočja so se družbe z zasebnim kapitalom za LBO odločale predvsem na podlagi stalne rasti dobičkonosnosti podjetij, ki je pomenila več prostih denarnih tokov in povzročila, da so podjetja postala privlačnejša za posle LBO.⁶⁾ Uvedba eura je poleg tega omogočila ekonomije obsega, ki so potrebne za nastanek trga obveznic z visokim donosom in drugih kreditnih instrumentov nižje kakovosti, kot so mezaninska posojila, sekundarna zastavna posojila in posojila s plačilom v naravi, ki predstavljajo podrejeni dolg in se v poslih LBO običajno uporabljajo kot podpora prednostnemu dolgu v obliki bančnih posojil.⁷⁾

Z vidika denarne politike je pomembno spremljati povečevanje dejavnosti LBO, saj ima lahko številne posledice za skupne pogoje zadolževanja in financiranja v podjetniškem sektorju euroobmočja, trdnost bančnega sektorja in ustvarjanje likvidnosti. Prvič, nizke obrestne mere, ki so gonilo poslov LBO, so lahko prispevale k manjši opaznosti tveganj, povezanih s trgom kreditiranja z dolžniškim kapitalom v euroobmočju. V primerjavi z gibanji v preteklosti so razponi donosov podjetniških obveznic v euroobmočju kljub naraščajoči zadolženosti tako še naprej majhni. Zato bi poslabšanje kreditne kakovosti podjetij lahko privedlo do občutnih

3) Glej tudi "Financial Stability Review", ECB, december 2006.

4) Ker podatkovni viri v grafu A morda niso povsem natančni, je lahko vrednost LBO celo nekoliko višja od prikazane.

5) Krita obveznica je dolžniški vrednostni papir, zavarovan z več združenimi komercialnimi posojili. Sklad kritih obveznic je investicijski sklad, ki vlagi v produkte kritih obveznic.

6) Presežek denarnega toka se lahko uporabi za poplačilo dolga, ustvarjenega v poslu LBO.

7) „Mezaninsko posojilo“ je kombinacija dolžniškega in lastniškega financiranja. V osnovi gre za dolžniški kapital, ki upniku omogoča, da ga pretvori v lastniški delež v družbi, če posojilo ni v celoti in pravočasno poplačano. Navadno je podrejen dolgu do prednostnih upnikov. „Posojilo s plačilom v naravi“ je skrajna oblika posojila, pri kateri med datumom črpanja in datumom zapadlosti ali refinanciranja po navadi ni denarnih tokov od dolžnika k upniku. „Sekundarna zastavna posojila“ se pri odkupih z dolžniškim kapitalom uporabljajo za zapolnitev majhnih vrzeli med finančnimi potrebami dolžnika in najvišjimi mejnimi vrednostmi (npr. merjenih z vzvodi) izdajateljev prednostnega dolga ali dolga s plačilom v naravi.

izgub v kreditnih portfeljih bank, s tem pa tudi do manjše količine posojil. V tem pogledu so znaki, da so se v zadnjih poslih LBO večkratniki vzvodov povečali, posojilne klavzule in načrti amortiziranja pa postali ohlapnejši, zaskrbljujoči. Drugič, čeprav se pogosto izkaže, da posli LBO plemenitijo vrednost (z nižanjem stroškov družbe), lahko daljša živahna dejavnost na področju LBO privede do nevzdržnih stopenj vzvodov in preohlapnih kreditnih pogojev. To je v ZDA v preteklosti povzročilo propad podjetij in škodljivo vplivalo na gospodarsko aktivnost.⁸⁾ Tretjič, zadolževanje prevzemne družbe lahko privede do ustvarjanja takšne količine dodatne likvidnosti, da posledična plačila obstoječim delničarjem prevzete družbe povzročijo večja denarna imetja.

8) Glej na primer Kaplan and Stein: „The evolution of buyout and financial structure in the 1980s”, *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 1993, str. 313-357.

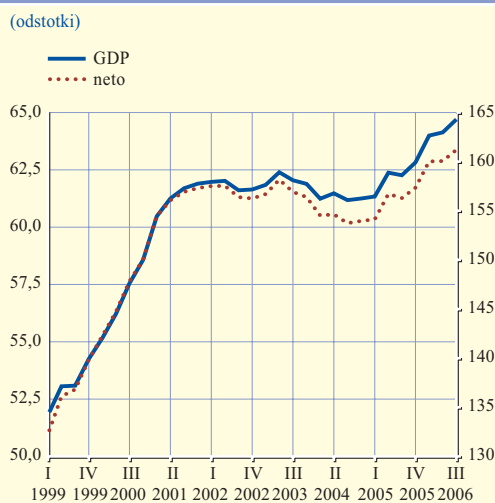
letne stopnje rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, je bilo odraz povečanja letne stopnje rasti obsega izdajanja dolgoročnih vrednostnih papirjev. Nasprotno je letna stopnja spremembe kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, v tretjem četrtletju leta 2006 ostala negativna, tako kot v prvi polovici leta 2006 in večji del leta 2005. Poleg tega je bilo posredno financiranje prek nemonetarnih finančnih družb, na primer nosilcev s posebnim namenom, še naprej zelo močno, saj se je letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal ta sektor, konec septembra povečala na 27,4%, potem ko je konec prejšnjega četrtletja zrasla na 24,7%. Zavarovanje v tem sektorju se izvaja v imenu različnih pravnih oseb, vključno z MFI in drugimi finančnimi posredniki.

Konec tretjega četrtletja leta 2006 je letna stopnja rasti delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, ostala stabilna pri 1%. Skromno splošno rast teh delnic je mogoče deloma pojasniti s stalno priljubljenostjo programov ponovnega odkupa delnic. Hkrati se je v zadnjem času občutno povečala bruto izdaja, kar je bilo podprto z gibanjem prvih in sekundarnih javnih ponudb ter deloma povezano z okrepljeno aktivnostjo na področju združitvev in prevzemov.

FINANČNI POLOŽAJ

Kot odraz nadaljnjega naraščanja letne rasti dolžniškega financiranja nefinančnih družb se je skupna zadolženost tega sektorja v razmerju do BDP v tretjem četrtletju leta 2006 povečala na 65% (glej graf 30). Po obdobju stabilnosti so stopnje zadolženosti nefinančnih družb tako višje kakor sredi leta 2003, ko so po močnem povečanju zadolženosti v drugi polovici 90-tih. let dosegle zadnjo najvišjo vrednost. V tretjem četrtletju leta 2006 se je prav tako rahlo povečalo razmerje zadolženosti do bruto poslovnega presežka. Gibanje dolga in obrestnih mer je privedlo do občutnega povečanja bremena plačevanja obresti pri nefinančnih družbah v prvih treh četrtletjih leta 2006.

Graf 30 Neto plačila obresti nefinančnih družb



Vira: ECB in Eurostat.

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

Splošno gledano visoka stopnja rasti financiranja nefinančnih družb, zlasti rasti posojil MFI, kaže, da imajo podjetja euroobmočja hiter dostop do financiranja. Kljub nedavnemu povečanju stopnje zadolženosti in neto plačil obresti je trenutni finančni položaj nefinančnih družb še naprej ugoden zaradi nizkih stroškov financiranja in visoke dobičkonosnosti.

2.7 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V tretjem četrtletju leta 2006 je bilo zadolževanje gospodinjstev močno, spodbujali pa so ga ugodni pogoji financiranja, živahno gibanje na stanovanjskih trgih in izboljšano zaupanje potrošnikov. Rast stanovanjskih posojil MFI se je ohranila na visoki ravni, čeprav je bilo mogoče opaziti zmanjšanje od sredine leta 2006. Zaradi neprekinjene močne rasti posojil se je zadolženost gospodinjstev v razmerju do BDP v tretjem četrtletju leta 2006 še povečala.

POGOJI FINANCIRANJA

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

V tretjem četrtletju leta 2006 so obrestne mere MFI za stanovanjska posojila za vse ročnosti še naprej naraščale (glej graf 31). Na četrtletni povprečni osnovi so se gibale med 18 in 29 baznih točk več kakor v drugem četrtletju leta 2006. Obrestne mere za posojila s krajšo ročnostjo so se zvišale nekoliko bolj kakor obrestne mere za posojila z daljšo ročnostjo, s čimer se je implicitna razlika med njimi dodatno zmanjšala. Septembra je bila obrestna mera za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 10 let za samo 14 baznih točk višja od obrestne mere za posojila s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta. Kar zadeva obrestne mere MFI za potrošniške kredite, so bile obrestne mere za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta in nad 5 let na četrtletni povprečni osnovi za 54 oziroma 21 baznih točk višje kot v drugem četrtletju, medtem ko so bile obrestne mere za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 1 letom in do 5 let v primerjavi s četrtletjem pred tem višje samo za 4 bazne točke. Razlike med aktivnimi obrestnimi merami za posojila gospodinjstvom in primerljivimi tržnimi obrestnimi merami so ostale bolj ali manj nespremenjene med drugim in tretjim četrtletjem leta 2006.

V anketi o bančnih posojilih iz oktobra 2006 banke na splošno poročajo o bolj ali manj nespremenjenih kreditnih standardih za odobravanje stanovanjskih posojil gospodinjstvom v tretjem četrtletju ter o rahli sprostitvi standardov za potrošniške kredite. Po mnenju bank so sproščanje kreditnih standardov še naprej podpirali konkurenca strani drugih banke ter pričakovanja glede splošne gospodarske aktivnosti. Vendar so v primeru stanovanjskih posojil banke prvič po drugem četrtletju leta 2005 poslabšanje pričakovanj glede stanovanjskega trga ocenjevale kot dejavnik, ki, čeprav neznatno, prispeva k zaostrovanju kreditnih standardov. Pri potrošniških kreditih je na sproščanje kreditnih standardov zaviralno vplivalo ocenjevanje kreditne sposobnosti potrošnikov.

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

TOKOVI FINANCIRANJA

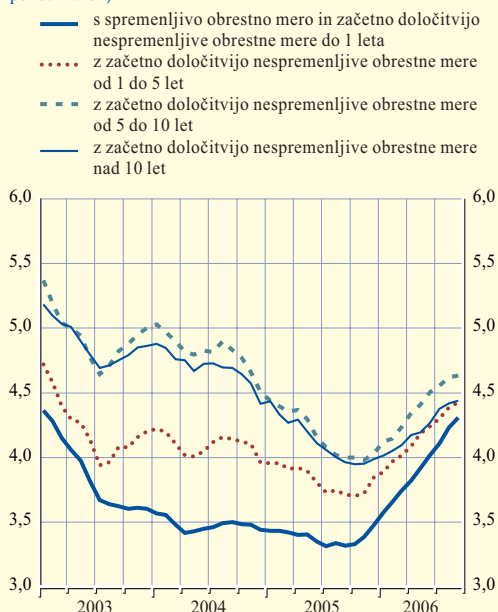
V drugem četrtnem leta 2006 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz četrtnih finančnih računov euroobmočja) se je letna stopnja rasti skupnih posojil, ki so jih sektorju gospodinjstev euroobmočja dodelile vse finančne institucije, nekoliko zmanjšala na 9,5%, potem ko je v prvem četrtnem leta znašala 9,7% (glej graf 32). To zmanjšanje je spodbudil manjši prispevek posojil, ki jih dodeljujejo nemonetarne finančne institucije, tj. drugi finančni posredniki, zavarovalnice in pokojninski skladi, medtem ko se je prispevek posojil, ki so jih dodelile MFI euroobmočja, še povečal. Po ocenah se je v tretjem četrtnem leta 2006 letna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom nadalje rahlo zmanjšala.

Po podatkih MFI, ki zajemajo obdobje do oktobra 2006, je bila letna rast posojil gospodinjstvom še naprej močna, vendar se je umirjanje, ki ga je mogoče opazovati od spomladi, nadaljevalo. To umirjanje je zlasti odraz gibanja rasti stanovanjskih posojil, ki še naprej v precejšnji meri pojasnjuje, zakaj je posojanje trenutno tako močno. Oktobra je bila letna stopnja rasti stanovanjskih posojil 10,4%, potem ko je septembra znašala 11,0%, v tretjem in drugem četrtnem leta pa v povprečju 11,3% oziroma 12,1%. Rezultati ankete o bančnih posojilih iz oktobra 2006 kažejo, da bi bilo lahko nedavna umiritev povpraševanja po stanovanjskih posojilih MFI povezana z manj optimističnimi obeti glede stanovanjskega trga, pa tudi z drugimi dejavniki, kot je na primer manj stimulativen učinek izdatkov za potrošnjo, ki ni povezana s stanovanji. Kljub temu je rast stanovanjskih posojil ostala močna in odraža ugodne pogoje financiranja, nadaljnjo izboljšanje zaupanja potrošnikov in močno dinamiko stanovanjskih trgov v številnih regijah euroobmočja.

Oktobra se je letna stopnja rasti potrošniških kreditov še nekoliko zmanjšala na 7,7% z 8,3% v predhodnem mesecu, potem ko je v tretjem in drugem četrtnem leta znašala 8,5% oziroma 8,2%. Letna stopnja rasti drugih posojil gospodinjstvom je bila oktobra 2,5% in je bila nespremenjena v primerjavi s septembrom ter nekoliko višja kot v tretjem in drugem četrtnem leta 2006, ko je v povprečju znašala 2,3% oziroma 2,1%. Po rezultatih ankete o bančnih posojilih iz oktobra 2006 naj bi k pozitivnemu neto povpraševanju po potrošniških kreditih še naprej prispevali predvsem zaupanje potrošnikov in nakupi trajnih življenjskih potrebščin, čeprav se je prispevek slednjih v primerjavi s prejšnjim četrtnem leta zmanjšal.

Graf 31 Obrestne mere MFI za posojila gospodinjstvom za nakup stanovanj

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

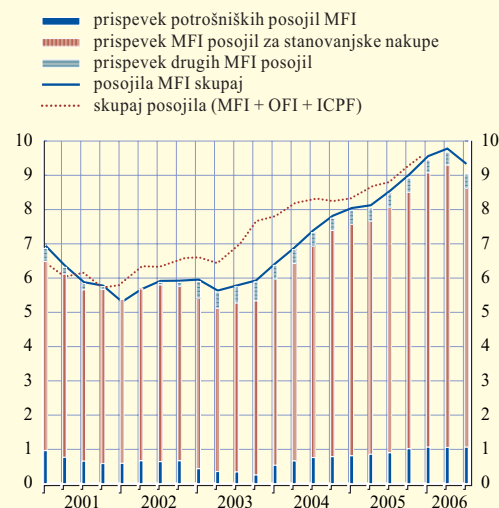


Vir: ECB.

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

Graf 32 Skupna posojila gospodinjstvom

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

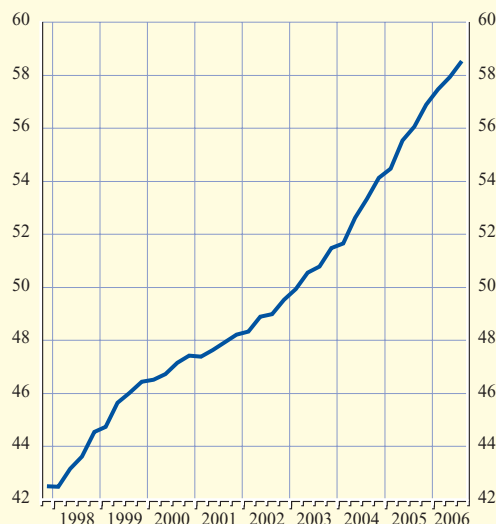


Vir: ECB.

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

Graf 33 Razmerja med zadolženostjo gospodinjstev in BDP

(v odstotkih)



Vir: ECB.

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

FINANČNI POLOŽAJ

Zaradi vztrajne krepitve zadolževanja se ocenjuje, da se je v tretjem četrtletju leta 2006 delež zadolženosti gospodinjstev glede na BDP v euroobmočju še povečal, in sicer na 58,7% (glej graf 33). V okolju, kjer je prihajalo do močnega naraščanja cen stanovanj, je dolgotrajno naraščanje zadolženosti gospodinjstev v preteklih letih spremljalo občutno povečanje stanovanjskega premoženja gospodinjstev (nove ocene stanovanjskega premoženja gospodinjstev v euroobmočju, ki jih je pripravila ECB, so predstavljene v okviru 5). Stopnja servisiranja dolga sektorja gospodinjstev (tj. plačila obresti in odplačila glavnice kot odstotek razpoložljivega dohodka) se je leta 2005 po ocenah nekoliko povečala in naj bi po projekcijah, ki temeljijo na še vedno močni rasti posojil in dvigu posojilnih obrestnih mer bank do oktobra, leta 2006 še nekoliko porasla.

Okvir 5

OCENE STANOVANJSKEGA PREMOŽENJA GOSPODINJSTEV V EUROOBMOČJU

Ta okvir predstavlja ocene stanovanjskega premoženja gospodinjestev v euroobmočju, ki jih je pripravila ECB. Stanovanjsko premoženje gospodinjestev je opredeljeno kot vrednost vseh stanovanjskih enot po trenutno veljavnih tržnih cenah, vključno z vrednostjo zemljišč, na katerih so te enote zgrajene, ki jih imajo v lasti gospodinjestva. Stanovanjsko premoženje predstavlja približno 60% skupnega premoženja gospodinjestev in lahko ima pomemben vpliv na odločitve gospodinjestev glede potrošnje, naložb in portfeljev. Ta okvir razlaga nove ocene za obdobje 1980-2005 z uporabo izbranih kazalcev.

Metoda ocenjevanja

Ker za mnoge države euroobmočja trenutno ni na voljo podatkov o stanovanjskem premoženju gospodinjestev, ocena skupnega stanovanjskega premoženja gospodinjestev v euroobmočju v obliki vsote podatkov po državah ni mogoča. Letni podatki o stanovanjskem premoženju gospodinjestev, vključno z osnovnim stanovanjskim kapitalom in vrednostjo zemljišč, so trenutno na razpolago za približno 80% euroobmočja, kakor so zajeti v BDP. Delež držav, za katere nimamo takšnih podatkov, je bil približno ocenjen z uporabo podatkov za države, za katere imamo na razpolago takšne ocene.¹⁾

Postopek ocenjevanja vključuje več korakov. V prvem koraku je bil osnovni stanovanjski kapital za euroobmočje izračunan iz razpoložljivih nacionalnih podatkov in ocen za manjkajoče države na podlagi predpostavke, da je njihovo razmerje med BDP in osnovnih kapitalom za 1980 enako povprečnemu razmerju v državah, za katere imamo podatke. V drugem koraku se privzame da je osnovni stanovanjski kapital v določenem letu enak tistemu iz prejšnjega leta minus tisti del osnovnega kapitala, ki se mu je iztekla življenjska doba (ki se odraža v stopnjah odplačil), plus bruto investicije v osnovna sredstva v tekočem letu in minus potrošnja stalnega kapitala ali amortizacija. Privzame se, da stopnje odplačil amortizacije ustrezajo povprečnim stopnjam v državah, za katere imamo podatke.²⁾ Ker se iz tega izhajajoča serija euroobmočja nanaša na gospodarstvo kot celoto, je bil drugi korak oceniti delež osnovnega stanovanjskega kapitala, ki ga imajo gospodinjestva, pri čemer se je predpostavilo, da za države, za katere nimamo podatkov, velja tehtano povprečje deleža gospodinjestev v osnovnem kapitalu celotnega gospodarstva v državah, za katere imamo podatke. Tretji korak je bil oceniti vrednost zemljišč, na katerem stojijo hiše, pri čemer je bilo za delež manjkajočih držav spet uporabljeno tehtano povprečje deleža osnovnega stanovanjskega kapitala v stanovanjskem premoženju gospodinjestev v državah, za katere imamo podatke. Končne ocene upoštevajo tudi učinke prevrednotenja, da bi se odrazile spremembe v cenah osnovnega stanovanjskega kapitala.

Ocene stanovanjskega premoženja gospodinjestev

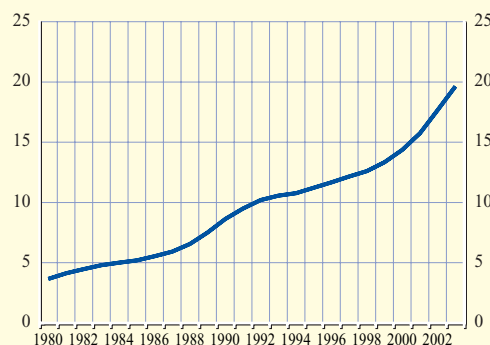
Graf A prikazuje, da ocene stanovanjskega premoženja gospodinjestev v euroobmočju (z odšteto amortizacijo) kažejo dvig s 3,7 bilijona EUR leta 1980 na 19,6 bilijona EUR

1) Revidirani program za prenos podatkov iz Uredbe Sveta (ES) št. 2223/96 o Evropskem sistemu nacionalnih in regionalnih računov v Skupnosti, ki bo po pričakovanjih začel veljati leta 2007, vključuje obveznost, da morajo nacionalni statistični uradi posredovati podatke o stanovanjih v lasti gospodinjestev, zagotavljanje podatkov o zemljiščih pa ostaja prostovoljno. Ko bodo na razpolago, se bodo ti novi podatki uporabljali za izboljšanje statističnih podatkov o stanovanjskem premoženju v euroobmočju.

2) Ta metodologija se je prej uporabljala za ocenjevanje podatkov o osnovnem stanovanjskem kapitalu v euroobmočju po stalnih cenah. Glej okvir z naslovom „Estimates of the euro area capital stock“, Monthly Bulletin, maj 2006.

Graf A Stanovanjsko premoženje gospodinjstev v euroobmočju

(po trenutnih tržnih cenah, v milijardah EUR)

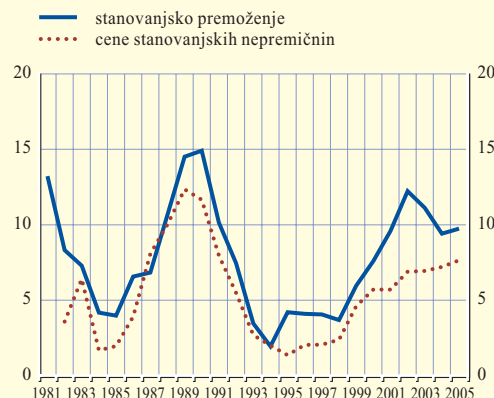


Vir: ECB.

Opombe: Ocene upoštevajo amortizacijo osnovnega stanovanjskega kapitala gospodinjstev.

Graf B Rast stanovanjskega premoženja in cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

leta 2003.³⁾ To pomeni, da povprečna letna stopnja rasti za celotno obdobje znaša 7,6%. Vendar pa zgoraj omenjene predpostavke kažejo, da za ocene stanovanjskega premoženja gospodinjstev v euroobmočju velja višja stopnja negotovosti kot za druge statistične podatke euroobmočja, predvsem zato, ker so nacionalni podatki, uporabljeni v ocenah, že sami bolj negotovi, med drugim zaradi nižje kakovosti statističnih podatkov o cenah stanovanj (cene stanovanj so v mnogih državah ključna determinanta rasti stanovanjskega premoženja). Kljub temu številne simulacije občutljivosti kažejo, da so predvsem stopnje rasti v ocenah stanovanjskega premoženja gospodinjstev dovolj odporne na spremembe v temeljnih predpostavkah.

Graf B prikazuje letne stopnje rasti stanovanjskega premoženja gospodinjstev in cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju. Ker so nacionalni podatki o stanovanjskem premoženju gospodinjstev trenutno na razpolago le do leta 2003, so bili podatki za zadnja leta ocenjeni na podlagi preteklega ekonometričnega razmerja med stanovanjskim premoženjem na eni strani ter ceno stanovanj in neto stanovanjskimi investicijami na drugi, ker so slednji podatki na razpolago do leta 2005. Ocene stanovanjskega premoženja gospodinjstev za obdobje 2004-05 je torej treba obravnavati previdno. Iz grafa lahko na področju stanovanjskega premoženja v euroobmočju razberemo dva večja cikla, pri čemer so bile največje vrednosti stopenj rasti dosežene v obdobju 1989-90 in mogoče leta 2002. Graf prav tako kaže, da so spremembe v stanovanjskem premoženju dokaj tesno sledile gibanjem cen stanovanj v euroobmočju. To ne preseneča preveč, ker spremembe v cenah stanovanj vplivajo na vrednost obstoječega stanovanjskega kapitala, tokovi stanovanjskih investicij in amortizacije pa so sorazmerno majhni glede na skupni stanovanjski kapital. Vendar ima vrednostno merilo stanovanjskega premoženja to prednost, da lahko zagotovi podatke o gibanjih ravni stanovanjskega premoženja, ki so potrebni za številne analize.

3) Nacionalni podatki pred letom 1999 so agregirani z uporabo stalnih menjalnih razmerij za euro.

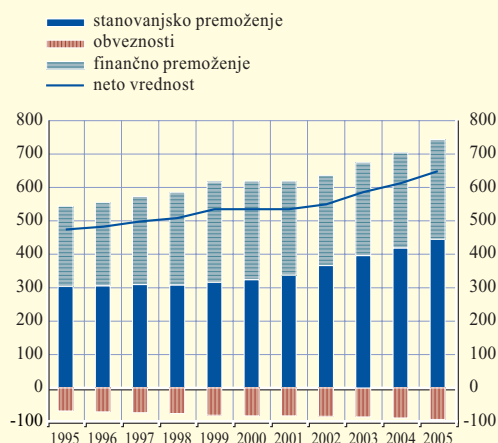
Ocene neto vrednosti gospodinjstev

Graf C prikazuje gibanja neto vrednosti gospodinjstev (tj. vsota stanovanjskega in finančnega premoženja gospodinjstev z odštetimi obveznostmi) kot odstotek bruto razpoložljivega dohodka v euroobmočju v obdobju med 1995 in 2005 (obdobje, za katero imamo na razpolago podatke o stanovanjskem premoženju gospodinjstev).⁴⁾ Videti je, da so skupna sredstva gospodinjstev minus obveznosti v euroobmočju v drugi polovici devetdesetih let sorazmerno enakomerno naraščala kot odstotek razpoložljivega dohodka in leta 2000 znašala približno 535% razpoložljivega dohodka. Dvig neto vrednosti gospodinjstev je v glavnem posledica ugodnih gibanj na delniških trgih in posledičnega dviga finančnega premoženja gospodinjstev v tem obdobju, medtem ko je bilo do leta 1998 stanovanjsko premoženje gospodinjstev glede na razpoložljivi dohodek dokaj stabilno. Po letu 1998 je neto vrednost gospodinjstev v euroobmočju močno narasla, in sicer na približno 650% razpoložljivega dohodka leta 2005. To gibanje je predvsem odražalo močno dinamiko na stanovanjskem trgu in dvigovanje cen stanovanj v zadnjih sedmih let, kar je pripeljalo do opaznega dviga stanovanjskega premoženja gospodinjstev s približno 310% razpoložljivega dohodka leta 1998 na približno 445% leta 2005. Tudi zadolženost gospodinjstev v euroobmočju je od leta 1995 sorazmerno enakomerno naraščala, toda dvig je ostal občutno pod povečanjem stanovanjskega in finančnega premoženja gospodinjstev. Vendar je treba poudariti, da sredstva in obveznosti med gospodinjstvi niso enakomerno porazdeljena.

Če povzamemo, nove ocene ECB glede stanovanjskega premoženja gospodinjstev v euroobmočju pomagajo zapolniti podatkovno vrzel v gospodarskih in finančnih analizah ter projekcijah. Ocene odražajo močno povečanje stanovanjskega premoženja od leta 1998 vzporedno z živahno dinamiko na stanovanjskem trgu, ki je bila opažena v mnogih regijah euroobmočja. Ko ocenjujemo posledice teh povečanj – na primer v smislu razmerij med zadolženostjo in premoženjem – moramo upoštevati, da za novo serijo stanovanjskega premoženja gospodinjstev velja večja stopnja negotovosti kot za druge statistične podatke euroobmočja, in da se bo kakovost teh podatkov po pričakovanjih sčasoma izboljšala, ker bo na nacionalni ravni na razpolago več ocen, ki bodo tudi boljše kakovosti.⁵⁾

Graf C Neto vrednost gospodinjstev v euroobmočju

(kot odstotek bruto razpoložljivega dohodka)



Vir: ECB.

Opombe: Podatki o finančnem premoženju in obveznostih za leto 2005 temeljijo na ocenah.

4) Nakupi trajnih življenjskih potrebščin gospodinjstev se v nacionalnih računih ne upoštevajo kot investicije in niso vključeni v ocene skupnega premoženja gospodinjstev v tem kontekstu. Za podatke o bruto razpoložljivem dohodku gospodinjstev (ki je vsota neto razpoložljivega dohodka in potrošnje stalnega kapitala) in druge integrirane podatke o nefinančnih in finančnih računih za institucionalne sektorje v euroobmočju (gospodinjstva, nefinančne družbe, finančne družbe in vlada) glej sporočilo za javnost ECB „First release of euro area accounts for institutional sectors (1999-2004)“ z dne 31. maja 2006.

5) Nove časovne vrste o stanovanjskem premoženju so dostopne na spletni strani ECB (skladišče statističnih podatkov).

3 CENE IN STROŠKI

Po obdobju občutnega upada stopnje inflacije, ki je bil predvsem posledica nižjih cen nafte, se je novembra inflacija, merjena z indeksom HICP, v euroobmočju znova povečala na 1,8%. Trenutni podatki o cenah pri proizvajalcih kažejo, da zaradi preteklih dvigov cen nafte in drugih primarnih surovin še vedno obstajajo pritiski na rast cen nižje v proizvodni verigi. Medtem so domači pritiski na cene, vključno s pritiski, ki izvirajo iz trga dela, po zadnjih kazalnikih ostali omejeni. Inflacija po indeksu HICP v euroobmočju naj bi januarja 2007 spet narasla zaradi povečanja posrednih davkov. Po najnovejših makroekonomskih projekcijah strokovnjakov Eurosistema se bo medletna inflacija po indeksu HICP v prihodnjih letih gibala na ravni okrog 2%. Prihodnja cenovna gibanja ostajajo pod vplivom navzgor usmerjenih tveganj – predvsem izboljšanje situacije na trgu dela lahko pripelje do precej višjih pritiskov s strani plač od pričakovanih.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

PRVA OCENA ZA NOVEMBER 2006

Po Eurostatovi prvi oceni se je skupna inflacija, merjena z indeksom HICP, novembra v primerjavi z oktobrom povečala z 1,6% na 1,8% (glej tabelo 6). Podrobna razčlenitev komponent HICP bo na voljo šele sredi decembra. Povišanje medletne stopnje inflacije je verjetno odražalo predvsem neugodni bazni učinek, povezan z znižanjem cen energije po orkanih Katrina in Rita v letu 2005.

INFLACIJA PO HICP DO OKTOBRA 2006

Novembrsko povečanje inflacije po HICP sledi obdobju znatnega zmanjševanja inflacije od junija 2006 dalje (glej graf 34). To zmanjševanje je bilo predvsem posledica padca cen surove nafte in cen energetskih komponent, ki so tesno povezane z nafto. Inflacija po HICP v euroobmočju je padla z 2,4% v juliju na 1,6% v oktobru 2006 in tako dosegla svojo najnižjo točko. Preobrat preteklega neposrednega prispevka na rast cen, ki je bil posledica cen nafte, je zmanjšal razliko med medletno stopnjo rasti skupnega HICP in medletno stopnjo rasti HICP brez nepredelane hrane in energije. Medletna stopnja rasti HICP brez nepredelane hrane in energije je od drugega četrtletja 2006 dalje na splošno stabilna.

Tabela 6 Gibanje cen

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

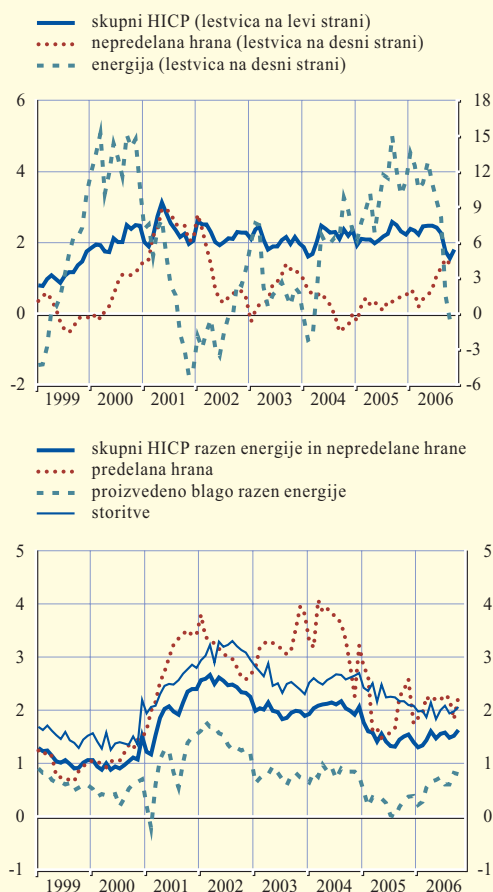
	2004	2005	2006 jun.	2006 jul.	2006 avg.	2006 sep.	2006 okt.	2006 nov.
HICP in elementi HICP								
Skupni indeks ¹⁾	2,1	2,2	2,5	2,4	2,3	1,7	1,6	1,8
Energija	4,5	10,1	11,0	9,5	8,1	1,5	-0,5	.
Nepredelana hrana	0,6	0,8	2,1	3,2	3,9	4,6	4,2	.
Predelana hrana	3,4	2,0	2,2	2,3	2,2	1,8	2,3	.
Proizvedeno blago razen energije	0,8	0,3	0,7	0,6	0,6	0,8	0,8	.
Storitve	2,6	2,3	2,0	2,1	1,9	2,0	2,1	.
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	2,3	4,1	5,8	6,0	5,7	4,6	4,0	.
Cene nafte (EUR za sodček)	30,5	44,6	55,4	58,8	57,8	50,3	47,6	46,7
Cene drugih primarnih surovin razen energije	10,8	9,4	22,0	26,7	26,8	26,4	28,7	22,9

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

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

**Graf 34 Razčlenitev inflacije po HICP:
glavni elementi**

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

Najnovejša gibanja podpirajo oceno, da imajo lahko nihanja inflacije, merjene s cenami energije, pomembno vlogo pri določanju točne ravni kratkoročne skupne inflacije po HICP. Energetske komponente z velikim deležem nafte so v oktobru 2006 še nadalje znižale skupne cene energije: medletno znižanje cen bencina je znašalo 7,2%, tekoča goriva pa so se znižala za 5,5%. Ta znižanja na ravni cen življenjskih potrebščin so izrazitejša kot bi bilo za pričakovati samo na osnovi gibanj cen surove nafte. Možno je, da je k temu prispevalo zmanjšanje marž pri predelavi nafte (razlika med cenami surove nafte in bencinom), kot je podrobneje opisano v okvirju 5 z naslovom „Recent developments in oil and petrol prices” v letošnji novembrski izdaji mesečnega biltena.

Medletna stopnja rasti cen nepredelane hrane se je oktobra 2006 prvič po marcu nekoliko umirila. V zadnjih mesecih je bila visoka tudi zaradi poletnih vremenskih razmer, ki je zmanjšalo ponudbo sadja in zelenjave v primerjavi s povpraševanjem.

Kot kaže pregled daljšega preteklega obdobja, podatki iz nacionalnih računov potrjujejo, da so bile povišane stopnje inflacije po HICP od sredine leta 2004 do drugega četrtletja 2006 predvsem posledica zunanjih stroškovnih pritiskov, kot so vpliv višjih cen nafte, medtem ko so domača zvišanja cen ostala zmerna (glej

okvir 6 z naslovom „Ocenjevanje cenovnih pritiskov v euroobmočju s pomočjo podatkov iz nacionalnih računov”).

Novejši podatki o HICP kažejo, da na splošno domači pritiski na cene ostajajo omejeni. Medletna stopnja spremembe HICP brez nepredelane hrane in energije je bila v 6 mesečnem obdobju do oktobra 2006 razmeroma stabilna. To je odraz majhnih nihanj stopnje inflacije, merjene s cenami storitev in predelane hrane, ter zelo postopnega naraščanja medletne stopnje rasti cen proizvedenega blaga razen energije. Slednje kaže, da je prenos preteklih podražitev cen nafte in primarnih surovin brez nafte na cene življenjskih potrebščin doslej ostal skromen. Manjše povečanje medletne stopnje rasti HICP brez nepredelane hrane in energije v oktobru (na 1,6%) je bilo posledica nekoliko višje inflacije cen predelane hrane in storitev, medtem ko je medletna stopnja rasti cen proizvedenega blaga razen energije ostala nespremenjena. Višje cene predelane hrane v oktobru so bile predvsem odraz dviga cen tobaknih izdelkov v Nemčiji, v pričakovanju prihajajočega zvišanja DDV januarja 2007. Višja medletna stopnja rasti cen storitev pa je predvsem odraz manjših znižanj cen komunikacijske opreme in storitev.

Okvir 6

OCENJEVANJE CENOVNIH PRITISKOV V EUROOBMOČJU S POMOČJO PODATKOV IZ NACIONALNIH RAČUNOV

Ocenjevanje cenovnih pritiskov v gospodarstvu euroobmočja je eden od glavnih ciljev analize konjunkturalnih gibanj, ki jo opravlja ECB, pri čemer analiza cenovnih in stroškovnih spremenljivk predstavlja pomemben del. Običajno se uporabljajo podatki iz različnih virov, med katerimi so indeks cen življenjskih potrebščin in indeks cen pri proizvajalcih, podatki o stroških dela, cene primarnih surovin in ankete. Pomemben vir v tej analizi so tudi podatki iz nacionalnih računov. V tem okvirju so predstavljeni podatki o cenah in stroških iz nacionalnih računov ter ocena signalov v zvezi s trenutnimi cenovnimi pritiski v euroobmočju.

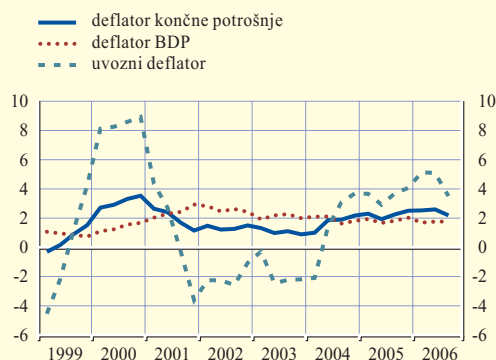
Cenovni in stroškovni okvir iz nacionalnih računov

Za namene analize je mogoče podatke iz nacionalnih računov razčleniti na različne načine. Pri deflatorju končne potrošnje kot celovitim kazalnikom lahko cenovne pritiske, ki izhajajo iz zunanjega okolja, ocenimo z gibanjem uvoznega deflatorja, medtem ko cenovne pritiske iz domačega okolja povzema deflator BDP (glej tabelo A). Deflator končne potrošnje lahko nadalje razčlenimo tudi na izdatkovne komponente, kot so deflator zasebne potrošnje (ki je podoben indeksu HICP, vendar se nekoliko razlikuje, npr. v tem, da vključuje imputirane izdatke za lastniško zasedena stanovanja), investicijski deflator in deflator državne potrošnje. BDP je mogoče razčleniti na različne dohodkovne komponente. Na podlagi tega lahko dobimo informacije o gibanju domačih cenovnih pritiskov, ki so razčlenjeni na sredstva za zaposlene, bruto poslovni presežek ali dobiček, ter davki na proizvodnjo in uvoz minus subvencije. Ker deflator BDP meri „ceno“ skupne dodane vrednosti na enoto proizvoda¹⁾, ga

1) Dodana vrednost se izračuna tako, da od bruto proizvoda odštejemo vmesno potrošnjo. Za izračun „cene“ na enoto dodane vrednosti so potrebni podatki o dodani vrednosti, izraženi nominalno in po obsegu. Ker se dodana vrednost po obsegu dejansko ne spremlja, se največkrat izračuna s pomočjo tako imenovane metode dvojnega deflacioniranja, kjer se obseg bruto dodane vrednosti izračuna tako, da se od proizvoda v stalnih cenah odšteje vmesna potrošnja v stalnih cenah.

Graf A Končna potrošnja, BDP in uvozni deflator

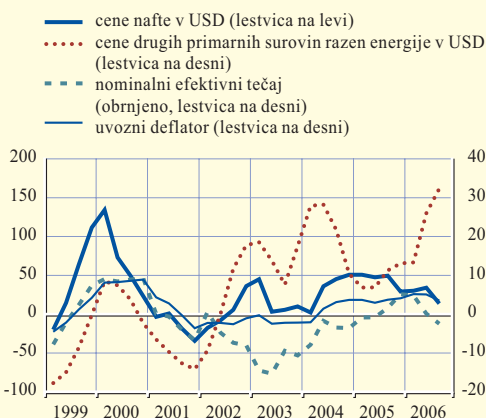
(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Graf B Cene primarnih surovin, devizni tečaj in uvozni deflator

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



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

Graf C Razčlenitev deflatorja BDP

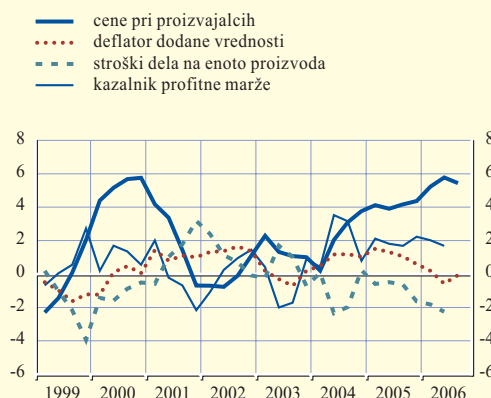
(medletne spremembe v odstotkih in odstotne točke; četrtni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf D Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in razčlenitev deflatorja dodane vrednosti v industriji

(medletne spremembe v odstotkih; četrtni podatki)

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Industrija ne vključuje gradbeništva.

lahko razčlenimo na stroške dela na enoto proizvoda, bruto poslovni presežek (ali dobiček) na enoto proizvoda ter na neto posredne davke na enoto proizvoda. Dobiček lahko razumemo tudi kot maržo nad stroški dela. Nazadnje lahko s pomočjo podatkov iz nacionalnih računov spremljamo tudi gibanje stroškov v različnih sektorjih in dejavnostih gospodarstva.

Podatki iz nacionalnih računov celovito pokrivajo številne gospodarske vidike znotraj usklajenega okvira in se zato uporabljajo kot okvir za izdelavo projekcij Eurosistema. Uporaba takšnih podatkov pa ni brez pomanjkljivosti, še posebno zato, ker so podatki na voljo samo četrtno in s precejšnjo zamudo (npr. podatki o euroobmočju za dohodkovno stran nacionalnih računov za tretje četrtnje 2006 predvidoma ne bodo objavljeni pred sredino januarja 2007). Poleg tega se lahko podatki iz nacionalnih računov kasneje revidirajo, zaradi česar so realne ocene bolj negotove. Ker se nacionalni računi za namene deflaciranja zanašajo na primarne statistične vire, kot so statistika o cenah življenjskih potrebščin in cenah pri proizvajalcih, se morebitne pomanjkljivosti v obstoječi statistiki o cenah kažejo tudi v deflatorjih nacionalnih računov (npr. vrzeli v statistiki o cenah za poslovne storitve in zunanjo trgovino).

Novejša gibanja v cenovnih pritiskih iz zunanjega in domačega okolja

V zvezi z novejšimi gibanji grafa A in B prikazujeta približen obseg zunanjih cenovnih pritiskov na euroobmočje. Uvozni deflator se je v zadnjih nekaj letih opazno povečal, kar kaže na precejšnje stopnjevanje zunanjih cenovnih pritiskov. Čeprav uvozni deflator pokriva trgovinsko menjavo zunaj in znotraj euroobmočja, je iz grafa B razvidno, da je večino tega povečanja povzročila rast cen nafte. Nedavna umiritev cen nafte ter nedavna krepitev eura sta nekoliko omilili te pritiske, vendar je nadaljnja močna rast cen drugega uvoženega blaga (primarnih surovin razen nafte in še posebno industrijskih surovin) v drugi polovici leta 2006 še naprej povzročala pritiske na rast cen iz zunanjega okolja.

V nasprotju z zunanjimi cenovnimi pritiski so cenovni pritiski iz domačega okolja, kot jih kaže medletna rast deflatorja BDP (dodane vrednosti), v zadnjih nekaj letih ostali bolj

omejeni in so se po letu 2004 gibali na ravni okrog 2%, potem ko so konec leta 2001 znašali celo 3%. Toda kot je prikazano v grafu C, so bile razlike v gibanju komponent deflatorja BDP precejšnje. Zlasti prispevek rasti stroškov dela na enoto proizvoda se je po letu 2002 dalje močno znižal in v drugem četrtletju 2006 dosegel približno 0,5 odstotne točke. To znižanje odraža zmerno skupno gibanje plač v razmerah visoke brezposelnosti in povečane svetovne konkurence. V zadnjem obdobju je tudi ciklično izboljšanje produktivnosti dela omogočilo omejitev rasti stroškov dela na enoto proizvoda. Nasprotno pa se je prispevek posrednih davkov na enoto proizvoda sčasoma povečal, medtem ko je ostal prispevek dobička na enoto proizvoda približno nespremenjen na ravni 0,9 odstotne točke. Proizvajalci so tako lahko še naprej povečevali svoje dobičke kljub močnim pritiskom s strani drugih lastnih stroškov razen dela in okrepljene mednarodne konkurence.

Gibanja po dejavnostih

Vztrajnost dobičkov je še posebno opazna, če si pogledamo gibanja v industriji (brez gradbeništva). Graf D kaže gibanje cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih ter gibanje deflatorja dodane vrednosti v industriji (z razčlenitvijo na stroške dela na enoto proizvoda in kazalnik profitne marže nad stroški dela na enoto proizvoda). Precejšnja razlika med gibanjem cen pri proizvajalcih in gibanjem deflatorja dodane vrednosti je predvsem posledica rasti lastnih stroškov v zvezi z vmesno potrošnjo.²⁾ Ker se ta rast ni v celoti prenesla na cene pri proizvajalcih, je to vplivalo na profitno maržo, čeprav je bil ta vpliv vzdolž proizvodne verige različen, stopnja rasti deflatorja dodane vrednosti v skupni industriji pa se je zmanjšala. Poleg tega so se stroški dela na enoto proizvoda zmanjševali in tako izravnavali pritiske na rast cen s strani drugih lastnih stroškov razen dela. To je podjetjem omogočilo, da vzdržujejo uravnoteženo profitno maržo.³⁾ Toda če bi se stroški dela na enoto proizvoda povečali, kot se je to zgodilo med letoma 2000 in 2002, bi to povzročilo dodaten pritisk na lastne stroške podjetij.

2) Ker na ravni sektorjev ni podatkov o drugih davkih (minus subvencije) na proizvodnjo, ki niso vezani na proizvode, tu uporabljamo kazalnik profitne marže, pri čemer je profitna marža dobljena s pomočjo razlike med stopnjo rasti deflatorja bruto dodane vrednosti (v osnovnih cenah) in stroškov dela na enoto proizvoda.

3) Cene pri proizvajalcih merijo bruto prodajne cene, medtem ko deflator dodane vrednosti meri samo ceno dodane vrednosti (tj. razliko med bruto proizvodom in vmesno potrošnjo). Povečanje stroškov vmesne potrošnje, ki se v celoti prenese naprej, tako povzroči rast bruto prodajnih cen, ne pa tudi rasti deflatorja dodane vrednosti.

Razčlenitev deflatorja dodane vrednosti: celotno gospodarstvo, industrija in storitve

(medletne spremembe v odstotkih in odstotne točke; letni podatki)

	Celotno gospodarstvo			Industrija			Storitve		
	deflator dodane vrednosti	stroški dela na enoto proizvoda	kazalnik profitne marže	deflator dodane vrednosti	stroški dela na enoto proizvoda	kazalnik profitne marže	deflator dodane vrednosti	stroški dela na enoto proizvoda	kazalnik profitne marže
1999	0,7	1,8	-1,1	-1,1	-1,8	0,7	1,5	3,4	-1,9
2000	1,4	1,1	0,4	-0,2	-1,1	0,9	1,8	1,7	0,1
2001	2,6	2,3	0,3	1,1	1,3	-0,3	2,9	2,6	0,3
2002	2,6	2,4	0,2	1,4	1,0	0,4	3,0	2,8	0,1
2003	2,1	1,8	0,3	-0,2	0,4	-0,6	2,6	2,0	0,6
2004	1,7	0,9	0,8	1,0	-1,0	2,0	2,0	1,7	0,2
2005	1,6	1,0	0,6	1,1	-0,8	2,0	1,7	1,2	0,5
2006P ¹⁾	1,4	0,9	0,5	-0,2	-2,0	1,9	1,5	1,6	-0,1

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: industrija ne vključuje gradbeništva. Zaradi pomanjkanja podatkov o drugih davkih (minus subvencije) na proizvodnjo, ki niso vezani na proizvode, na ravni sektorjev tu uporabljamo kazalnik profitne marže, pri čemer je profitna marža dobljena s pomočjo razlike med stopnjo rasti deflatorja bruto dodane vrednosti (v osnovnih cenah) in stroškov dela na enoto proizvoda.

1) Celotni (tj. vsebovana stran prihodkov) podatki nacionalnih računov so trenutno na voljo le za prvo polovico leta 2006.

Rast stroškov dela na enoto proizvoda se je po letu 2002 zmanjševala tudi v storitvenih dejavnostih, kot je razvidno iz tabele, ki kaže gibanje deflatorjev dodane vrednosti in njihovo razčlenitev za industrijo in storitve po letu 1999. Rast stroškov dela na enoto proizvoda v storitvah pa je v povprečju običajno višja kot v industriji, predvsem zaradi nižje rasti produktivnosti dela v storitvenih dejavnostih. Medtem ko razlike v kazalniku profitne marže med industrijo in storitvami niso tako sistematične, so bile v industriji v povprečju običajno višje in so tudi bolj nihale. Večja nihanja med drugim odražajo večjo cikličnost v tem sektorju in večjo izpostavljenost gibanjem zunanjih cen, vključno s spremembami v cenah primarnih surovin.

V celoti gledano dajejo kazalniki iz nacionalnih računov koristne informacije o gibanju cen in stroškov v euroobmočju, in sicer tako na ravni celotnega gospodarstva kot na ravni sektorjev. Analiza domačih cenovnih pritiskov kaže, da te pritiske trenutno zavirajo vladni ukrepi in gibanje dobička, kljub temu da je rast stroškov dela na enoto proizvoda nizka. Analiza opozarja tudi na vztrajno krepitev zunanjih cenovnih pritiskov v zadnjih nekaj letih.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Medtem ko so nižje cene energije vplivale na znižanje medletne stopnje rasti skupnih cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih v zadnjih nekaj mesecih, pa visoke cene pri proizvajalcih v neenergetskih sektorjih še naprej kažejo na cenovne pritiske v kasnejših fazah proizvodne verige. Medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (razen gradbeništva) se je zaradi nižjih cen energije v oktobru 2006 v primerjavi z junijem še nadalje zmanjšala s 6,0% na 4,0% (glej graf 35). V istem obdobju se inflacija cen pri proizvajalcih v neenergetskih sektorjih ni bistveno spreminjala in je ostala na visoki ravni. Vendar je do tega prišlo po občutnih zvišanjih cen pri proizvajalcih v teh sektorjih z nizke ravni na začetku leta. Inflacija cen pri proizvajalcih v sektorju proizvodov za vmesno porabo je bila dinamična predvsem v drugi polovici leta 2006, kot posledica preteklih povišanj cen nafte in drugih primarnih surovin. Nasprotno pa je medletna stopnja spremembe cen pri proizvajalcih v sektorjih proizvodov za investicije in proizvodov za široko potrošnjo ostala bolj omejena. Inflacija cen pri proizvajalcih v sektorju proizvodov za široko potrošnjo pa počasi narašča že od sredine leta 2005 dalje zaradi posrednih učinkov pretekle rasti cen primarnih surovin.

Cenovni anketni kazalniki (glede na podatke NTC Economics) kažejo, da so se od sredine leta 2006 pritiski na lastne cene v predelovalnih in storitvenih dejavnostih nekoliko zmanjšali. Vendar v novembru indeksi lastnih cen v obeh dejavnostih še naprej kažejo, da obstajajo pritiski na rast cen na ravni podjetij (glej graf 36). Zmernejši pritiski na lastne cene so verjetno tesno povezani z nižjimi cenami energije, po drugi strani pa so naraščajoče cene ostalih surovin verjetno prispevale k nadaljevanju pritiska na povišanje cen. Nedavno zmanjšanje kazalnikov lastnih cen je spremljalo zmanjšanje kazalnikov zaračunanih cen tako v predelovalnih kot tudi storitvenih dejavnostih.

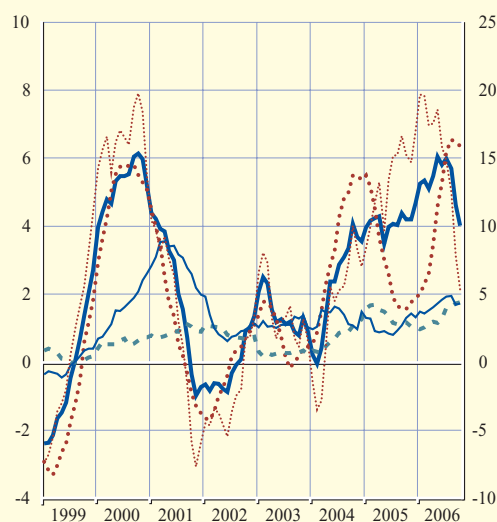
3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Po umirjeni rasti v letu 2005 se je rast plač v letu 2006 nekoliko okrepila, vendar ostaja zmerna. Informacije o rasti dogovorjenih plač za tretje četrtletje 2006 potrjujejo prejšnjo oceno, da je bil del zvišanja v drugem četrtletju verjetno samo začasen. Rast dogovorjenih plač v euroobmočju se

Graf 35 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)

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

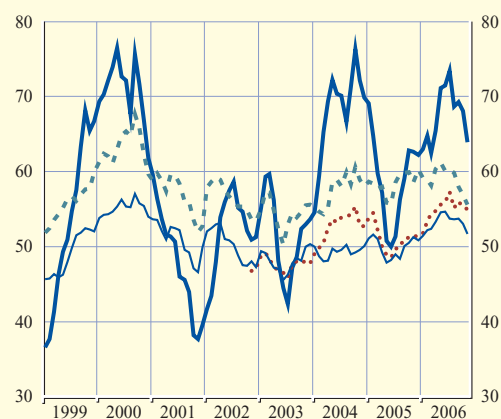


Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 36 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)

— predelovalne dejavnosti; lastne cene
 predelovalne dejavnosti; zaračunane cene
 - - - storitve; lastne cene
 — storitve; zaračunane cene



Vir: Raziskave NTC.

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

je po začasnem povečanju na 2,4% v drugem četrtletju, v tretjem četrtletju namreč zmanjšala na 2,0% (glej tabelo 7 in graf 37). Pomembno vlogo pri tej dinamiki so imela enkratna izplačila, vključena v pogodbah o plačah, ki so zvišala stopnjo rasti v drugem četrtletju in jo ponovno znižala v tretjem. Zato zadnji podatki ne kažejo na zvišanje v temeljnem trendu rasti plač v tretjem četrtletju, vendar morajo to potrditi tudi drugi kazalniki stroškov dela.

Na splošno so stroški dela še naprej prispevali k umirjenim domačim inflacijskim pritiskom v euroobmočju. Predvsem ni videti, da bi nedavno izboljšanje razmer na trgu dela doslej povzročilo močne pritiske na rast plač. Poleg tega je kombinacija zmerne rasti plač in

Tabela 7 Kazalci stroškov dela

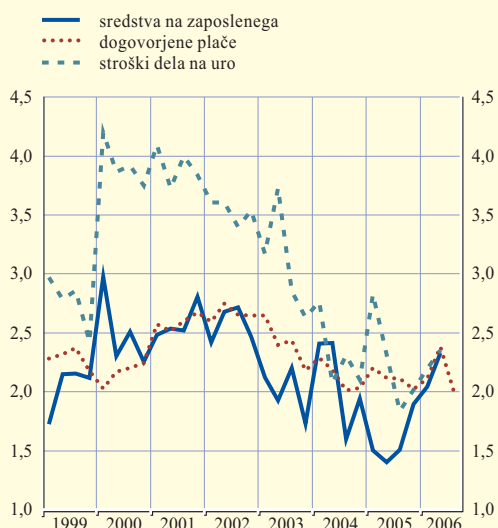
(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

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

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Graf 37 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

cikličnega povečanja rasti produktivnosti dela prispevala k umirjeni rasti stroškov dela na enoto proizvoda. V drugem četrtnem letu 2006 je ostala medletna rast stroškov dela na enoto proizvoda nespremenjena na ravni 0,8%. Rast stroškov dela na enoto proizvoda je tako do zdaj ostala daleč pod ravni v obdobju med letoma 2001 in 2003 (glej tudi okvir 6 z naslovom „Ocenjevanje cenovnih pritiskov v euroobmočju s pomočjo podatkov iz nacionalnih računov“). Vendar lahko izboljšanje razmer na trgu dela povzroči znatno večje pritiske na rast plač od trenutno pričakovanih.

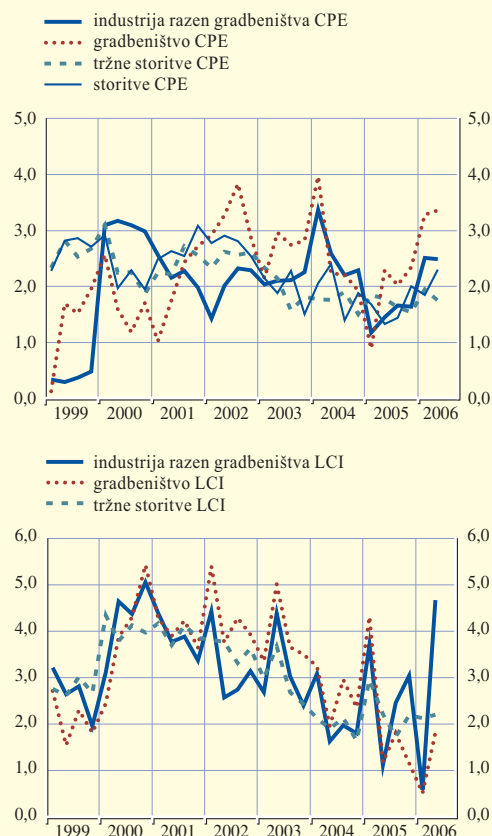
Glede gibanja stroškov dela na ravni dejavnosti razpoložljivi podatki za prvo polovico leta 2006 kažejo, da je bila na splošno rast plač nekoliko bolj dinamična in spremenljiva v industrijskem kot pa v storitvenem sektorju (glej graf 38).

3.4 CENE STANOVANJSKIH NEPREMIČNIN V EUROOBMOČJU

Čeprav je stopnja rasti cen ostala visoka, se je v prvi polovici leta 2006 nadaljevalo rahlo umirjanje rasti cen stanovanjskih nepremičnin. Medletna stopnja rasti cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju se je po ocenah v prvi polovici leta 2006 znižala na 6,8%, v primerjavi s 7,3% v drugi polovici leta 2005 in 7,6% v letu 2005. Ocena za euroobmočje za prvo polovico leta 2006 temelji na delnih in začasnih podatkih za številne države euroobmočja, tako da se lahko zgodi, da bo v prihodnosti popravljena.

Graf 38 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

Na srednji rok sedanja dinamika cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju odraža predvsem rast realnega razpoložljivega dohodka in hitro rast stanovanjskih posojil gospodinjstvom za nakup stanovanjskih nepremičnin. Vendar bi lahko padec rasti cen stanovanjskih nepremičnin, ki ga je bilo mogoče opaziti od druge polovice leta 2005, kazal na normalizacijo zaradi rastočih stroškov hipotekarnih posojil. Poleg tega nedokončni podatki za posamezne države kažejo, da se je rast cen stanovanjskih nepremičnin bolj umirila v državah, v katerih je bila posebno dinamična v preteklosti.

3.5 OBETI ZA INFLACIJO

Inflacija po indeksu HICP naj bi se v euroobmočju januarja 2007 še nadalje povečala, predvsem zaradi vpliva zvišanja DDV v Nemčiji. Kratkoročno ostajajo ključni dejavnik pri oblikovanju točne ravni inflacije po HICP možna nihanja cen energije. Poleg tega bodo v letu 2007 bazni učinki zaradi preteklih velikih nihanj cen energije verjetno povzročili razmeroma nestabilno dinamiko mesečnega gibanja inflacije po HICP. Glede inflacijskih pritiskov podatki o cenah pri proizvajalcih nižje v proizvodni verigi kažejo, da se nekateri pritiski na rast cen zaradi preteklih zvišanj cen primarnih surovin še niso prenesli na končne cene življenjskih potrebščin. Obenem se bodo pritiski na plače zaradi stalne močne mednarodne konkurence krepili le postopoma. Vendar lahko izboljšanje razmer na trgu dela povzroči znatno večje pritiske na rast plač od pričakovanih. Najnovejše makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema predvidevajo gibanje inflacije po HICP na ravni med 1,5% in 2,5% v letu 2007 ter med 1,3% in 2,5% v letu 2008. Projekcije so podrobneje predstavljene v poglavju 6 z naslovom „Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema za euroobmočje“.

Prihodnja gibanja cen ostajajo pod vplivom navzgor usmerjenih tveganj, ki izhajajo predvsem iz prenosa prejšnjih podražitev nafte na cene v obsegu, ki je večji od predvidenega v osnovnem scenariju, možna ponovna rast cen nafte ter dodatno povišanje nadzorovanih cen in posrednih davkov poleg teh, ki so že bila napovedana in sprejeta. Bolj bistveno pa je, da bi bilo lahko gibanje plač ob ugodni dinamiki realne rasti BDP v zadnjih nekaj četrletjih in pozitivnih znakih na trgu močnejše od trenutno pričakovanega. Zato je bistveno, da socialni partnerji še naprej ravnaajo odgovorno. Plačni dogovori bi morali upoštevati gibanje produktivnosti dela skupaj s še vedno visoko stopnjo brezposelnosti in stanjem na področju cenovne konkurenčnosti. Ravno tako je pomembno, da se pri usklajevanju plač opustijo avtomatski, nazaj zazrti mehanizmi indeksacije.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Prva Eurostatova objava realne rasti BDP v euroobmočju za tretje četrletje leta 2006 je potrdila močno gospodarsko rast euroobmočja, ki pa je bila manjša od zabeleženih v prvi polovici leta. Rast je bila tretjem četrletju prisotna v večini sektorjev, poganjalo pa jo je domače povpraševanje. Prav tako se zdi, da se pogoji na trgu dela še naprej izboljšujejo. Raziskave kažejo, da se bo rast nadaljevala tudi v zadnjem četrletju, in sicer v okviru stopnje rasti, zabeležene v tretjem četrletju, temeljila pa bo na zunanjih in domačih dejavnikih. Dolgoročno ostajajo razmere še naprej primerne za trdno gospodarsko rast v euroobmočju, ki bi bila blizu potencialne, kar v svojih zadnjih makroekonomskih projekcijah ugotavljajo tudi strokovnjaki Eurosistema za euroobmočje. Vendar se lahko obeti tudi poslabšajo, kar je povezano predvsem z morebitnim povečanjem cen nafte, nenadzorovanega razreševanja globalnih neravnovesij in težnjami k protekcionizmu.

4.1 GIBANJE PROIZVODNJE IN POVPRAŠEVANJA

REALNI BDP IN ELEMENTI PORABE

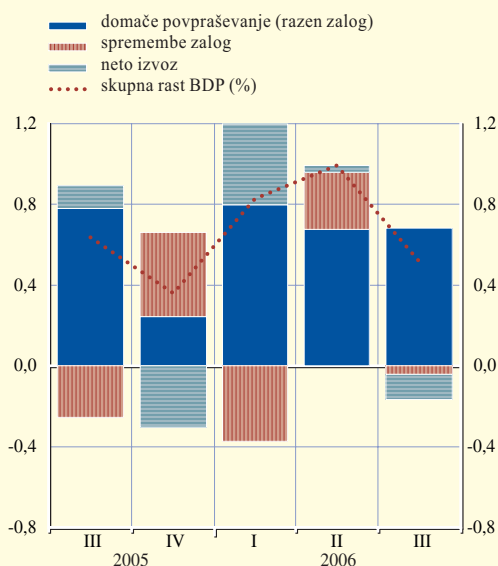
Prva Eurostatova objava realne rasti BDP v euroobmočju za tretje četrletje leta 2006 je potrdila močno gospodarsko rast euroobmočja, ki pa je bila manjša od zabeleženih v prvi polovici leta. Po prvi Eurostatovi oceni nacionalnih računov se je realni BDP euroobmočja v tretjem četrletju leta 2006 medčetrletno povečal za 0,5% (glej graf 39), kar v primerjavi s četrletno stopnjo rasti v drugem četrletju, ki je znašala 1,0% (popravljen navzgor z 0,9%), kaže na umirjanje rasti. Na medletni ravni se je stopnja rasti BDP v euroobmočju v tretjem četrletju povečala za 2,7%, kar je nekoliko manj od stopnje 2,8%, ki je bila zabeležena v prejšnjem četrletju. Gonilo gospodarske aktivnosti v tretjem četrletju je bilo domače povpraševanje (brez zalog), ki je k medčetrletni rasti BDP prispevalo 0,7 odstotne točke.

Glede na strukturo rasti po izdatkih se je stopnja rasti naložb upočasnila z 2,3% v drugem četrletju, na 0,8% v tretjem četrletju. Po zelo visoki stopnji rasti opaženi v drugem četrletju, je to mogoče razumeti kot vrnitev v normalne okvire. Osnovna dinamika investicij ostaja močna. Stopnja rasti zasebne porabe se je v tretjem četrletju močno dvignila – za 0,6% na medčetrletni ravni, kar je več od zabeleženih stopnje v drugem četrletju (0,3%), vendar nekoliko manj kot v prvem četrletju (0,7%). Tudi na področju državne potrošnje je bilo na medčetrletni ravni zabeleženo zelo močno, 0,8% povečanje, kar je precej več od stopnje 0,1%, kolikor je znašalo v drugem četrletju. Zaradi teh sprememb v strukturi rasti je domače povpraševanje vplivalo na večino njenih glavnih elementov.

Potem ko v drugem četrletju neto izvoz ni vplival na medčetrletno rast BDP, je bil v tretjem četrletju njegov vpliv nekoliko negativen. To je bila posledica večje rasti uvoza kot izvoza medtem, ko oba ostajata močna.

Graf 39 Realna rast in prispevki k rasti BDP

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Zaloge v tretjem četrtletju niso vplivale na medčetrtno rast BDP, medtem ko je bil v drugem četrtletju njihov vpliv pozitiven.

PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH IN INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

V tretjem četrtletju leta 2006 so k rasti realnega BDP na splošno prispevali vsi sektorji. Dodana vrednost se je v industriji (brez gradbeništva) v tretjem četrtletju močno povečala, čeprav je bila v primerjavi z zelo visokimi stopnjami v prvi polovici leta nekoliko manjša. V tretjem četrtletju se je močno dvignila tudi dodana vrednost v gradbeništvu, čeprav je po krepki rasti v drugem četrtletju, h kateri so prispevale vremenske razmere, že nekoliko manj intenzivna. Dvig dodane vrednosti v storitvenem sektorju je bil skromnejši kljub živahni dejavnosti na področju tržnih storitev.

Industrijska aktivnost v euroobmočju je v tretjem četrtletju ostala krepka, vendar so se med njenimi glavnimi elementi pojavile nekatere razlike (glej graf 40). V tretjem četrtletju se je rast industrijske proizvodnje (brez gradbeništva) z 1,2%, kolikor je znašala v drugem četrtletju, medčetrtno povečala za 0,9%. K rasti v tretjem četrtletju je najbolj prispevalo krepko povečanje proizvodnje izdelkov za vmesno rabo in investicijskega blaga. V nasprotju s slednjima se je proizvodnja življenjskih potrebščin le neznatno povečala. To je posledično privedlo do zelo velikega povečanja proizvodnje trajnega blaga, medtem ko je obseg proizvodnje netrajnega blaga ostal nespremenjen.

V skladu z ugodnimi gibanji v industrijski proizvodnji v celotnem tretjem četrtletju se je število novih naročil v industriji v tretjem četrtletju na medčetrtni ravni povečalo za 3,6%, brez upoštevanja nestanovitnega elementa „druga transportna oprema“ pa za 1,8%. Zadnji podatki na splošno kažejo, da se je aktivnost industrije v tretjem četrtletju povečevala, čeprav počasneje kot v drugem četrtletju.

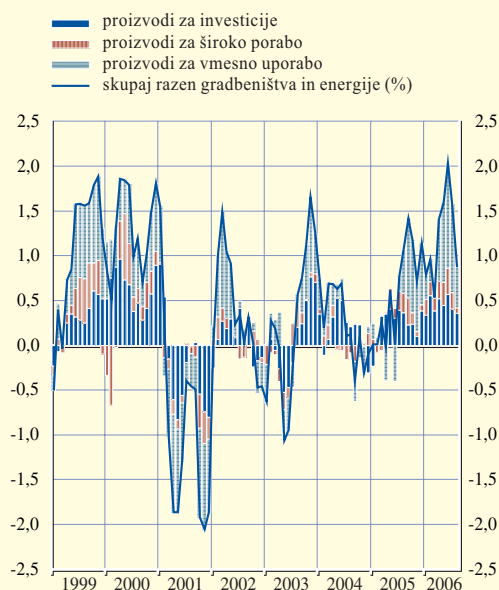
PODATKI RAZISKAV ZA PROIZVODNI IN STORITVENI SEKTOR

Podatkovne vrednosti iz raziskav po sektorjih, na voljo za obdobje pred novembrom, ostajajo na zelo visoki ravni, kar je znak, da bo tudi v zadnjem četrtletju leta rast ostala vsesplošna in krepka.

Vrednost kazalca zaupanja v industriji, ki ga pripravlja Evropska komisija, se je v obdobju med oktobrom in novembrom glede na tretje četrtletje povečala, medtem ko se je indeks vodij nabave (PMI) za proizvodni sektor med obdobjema rahlo znižal (glej graf 41). Dvig vrednosti kazalca zaupanja v industriji za obdobje med oktobrom in novembrom odraža ugodnejše razmere v industriji investicijskega blaga, proizvodnji izdelkov za vmesno rabo, v manjši

Graf 40 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

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



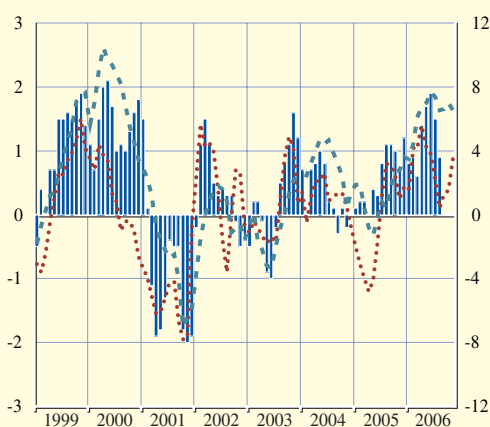
Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

**Graf 41 Industrijska proizvodnja, zaupanje
v predelovalnih dejavnostih in PMI**

(mesečni podatki; desezonirano)

- industrijska proizvodnja¹⁾ (lestvica na levi strani)
- zaupanje v predelovalnih dejavnostih²⁾ (lestvica na desni strani)
- - - PMI³⁾ (lestvica na desni strani)



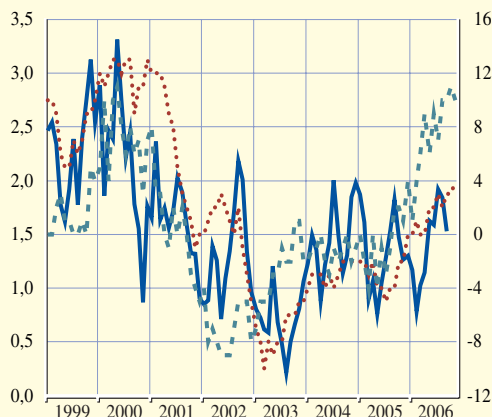
Viri: Eurostat, ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije, raziskave NTC in izračuni ECB.

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

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

(mesečni podatki)

- prodaja v trgovini na drobno skupaj¹⁾ (lestvica na levi strani)
- zaupanje potrošnikov²⁾ (lestvica na desni strani)
- - - zaupanje v trgovino na drobno²⁾ (lestvica na desni strani)



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

- 1) Medletne spremembe v odstotkih; 3 mesečne drseče sredine; prilagojeno za število delovnih dni.
- 2) Razmerja v odstotkih; desezonirano in prilagojeno glede na srednjo vrednost. Pri zaupanju potrošnikov podatki za euroobmočje od januarja 2004 dalje niso popolnoma primerljivi s prejšnjimi podatki zaradi sprememb v vprašalniku, ki se uporablja v francoski anketi.

meri pa tudi v proizvodnji življenjskih potrebščin. Čeprav kazalec zaupanja v industriji in indeks PMI ne kažeta povsem enake slike o intenzivnosti dinamike rasti, sta oba kazalca dosegla rekordno raven, kar bi lahko pomenilo, da bo rast v industrijskem sektorju ostala močna tudi v zadnjem četrtletju.

Med podatki iz raziskav v storitvenem sektorju je kazalec zaupanja, ki ga pripravlja Evropska komisija, v obdobju med oktobrom in novembrom v povprečju zabeležil isto stopnjo rasti kot v tretjem četrtletju, v katerem je bila zelo visoka. To je znak, da bo rast storitvenega sektorja v zadnjem četrtletju ostala krepka, čeprav bo verjetno nekoliko nižja kot v prejšnjih treh četrtletjih. Nasprotno je bil indeks poslovne dejavnosti PMI za storitveni sektor v obdobju med oktobrom in novembrom pod ravno iz tretjega četrtletja, vendar je kljub temu občutno presegel vrednost 50 (ki je teoretična referenčna vrednost za nično rast). Zadnja gibanja podatkovnih vrednosti iz raziskav o storitvah v euroobmočju na splošno kažejo krepko rast v sektorju.

KAZALCI POTROŠNJE GOSPODINJSTEV

Zadnji razpoložljivi podatki kažejo, da se je potrošnja v tretjem četrtletju leta 2006 močno povečala. Kot je navedeno zgoraj, se je v tem obdobju zasebna potrošnja predvsem zaradi vpliva elementov, ki niso povezani s trgovino na drobno, medčetrletno povečala za 0,6%, medtem ko je v drugem četrtletju rast znašala 0,3%. V tretjem četrtletju se je obseg trgovine na drobno (ki zajema okoli 40% zasebne potrošnje) medčetrletno povečal za 0,6%. Nasprotno se je število registracij novih osebnih vozil (ki zajemajo okoli 5% zasebne potrošnje) v istem četrtletju medčetrletno

zmanjšalo za 2,2%. Nekoliko pozneje, tj. v oktobru, se je obseg trgovine na drobno glede na 3 mesečno drseče povprečje povečal za 0,5%, medtem ko je število registracij novih osebnih vozil med avgustom in oktobrom rahlo upadlo.

Povprečna vrednost kazalca zaupanja potrošnikov, ki ga pripravlja Evropska komisija, je bila v obdobju med oktobrom in novembrom nekoliko nad dolgoročnim povprečjem za tretje četrtletje kot celoto (glej graf 42). Pregled štirih elementov kazalca pokaže, da je zadnje povečanje predvsem odraz boljših pričakovanj glede brezposelnosti ter ocene splošnih gospodarskih razmer in pričakovanega finančnega položaja, medtem ko so se pričakovanja glede varčevanja rahlo poslabšala.

Zadnji podatki in kazalci iz raziskav na splošno kažejo na krepko rast potrošnje v zadnjem četrtletju leta 2006.

4.2 TRG DELA

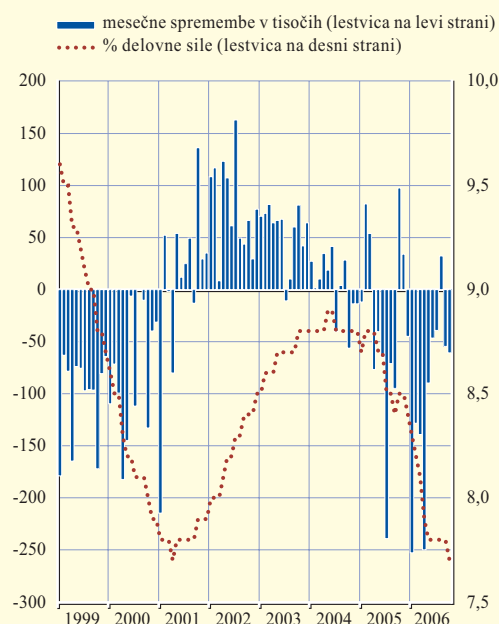
Razmere na trgu dela v euroobmočju so se v tretjem četrtletju leta 2006 še naprej izboljševale, dobro stanje trga dela pa se odraža predvsem z nedavnim zmanjšanjem stopnje brezposelnosti in števila brezposelnih oseb. Zadnja objava pričakovanj glede zaposlitve tudi kaže, da se bo zaposlenost kratkoročno še naprej povečevala.

BREZPOSELNOST

Standardizirana stopnja brezposelnosti v euroobmočju je oktobra 2006 nekoliko upadla in dosegla stopnjo 7,7%, medtem ko je septembra znašala 7,8% (glej graf 43). To je prvo zmanjšanje brezposelnosti, odkar je ta po nekoliko izrazitejšem zmanjšanju na začetku leta nazadnje upadla maja 2006. Brezposelnost se je enakomerno zmanjšala po vseh starostnih skupinah. Oktobra se je število brezposelnih v euroobmočju zmanjšalo za približno 61.000 oseb, medtem ko se je septembra število takih oseb zmanjšalo za okoli 55.000 (prvotna ocena, po kateri se je število brezposelnih povečalo za okoli 5.000, je bila popravljena navzdol in znižana za približno 60.000). Zdi se, da število brezposelnih oseb v zadnjem obdobju upada počasneje kot med januarjem in aprilom tega leta. To je morda deloma posledica višjega deleža aktivnega prebivalstva, kar je znak boljših možnosti na trgu dela. V tej zvezi so v okviru 7 opisana zadnja gibanja na področju delovne sile v euroobmočju, pri čemer je zlasti pomembno, da so reforme na trgu v zadnjih letih povečale delež aktivnega prebivalstva, predvsem žensk in starejših delavcev.

Graf 43 Brezposelnost

(mesečni podatki; desezonirano)



Vir: Eurostat.

Tabela 8 Rast zaposlenosti

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

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

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

ZAPOSLOVANJE

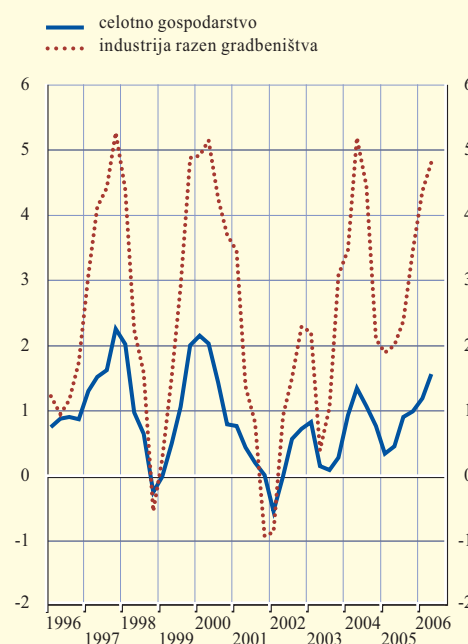
Podatki o nacionalnih računih, na voljo za obdobje pred drugim četrtnetjem, kažejo, da se je zaposlovanje od sredine leta 2005 dokaj stalno povečevalo. V drugem četrtnetju leta 2006 se je zaposlovanje medčetrtnetno povečalo za 0,4%, potem ko se je v prvem četrtnetju medčetrtnetno povečalo za 0,3% (glej tabelo 8). K povečanju zaposlovanja v drugem četrtnetju so prispevali številni dejavniki. Rast zaposlovanja v storitvenem sektorju je ostala krepka in se postopno povečuje že od sredine leta 2005. K zaposlovanju na tem področju še naprej najbolj prispeva podsektor finančnih in poslovnih storitev. Raven zaposlovanja v industriji brez gradbeništva se v drugem četrtnetju medčetrtnetno ni spremenila, a je od konca leta 2004 nenehno upadala. V gradbeništvu je rast ostala močna.

V drugem četrtnetju leta 2006 se je letna rast produktivnosti dela povečala na 1,4%, potem ko je v prvem četrtnetju znašala 1,2% (glej graf 44). K povečanju v drugem četrtnetju je prispevalo več dejavnikov. Letna rast produktivnosti dela v industriji (brez gradbeništva) je dosegla 4,8%, medtem ko je bil napredek pri storitvah nekoliko bolj umirjen. Razpoložljivi podatki za tretje četrtnetje kažejo, da se bo rast produktivnosti dela še nadaljevala, čeprav bo stopnja rasti v primerjavi z drugim četrtnetjem po pričakovanjih nekoliko nižja.

Podatkovne vrednosti iz raziskav o pričakovanjih na splošno ostajajo na visoki ravni in kažejo, da se bodo razmere na trgu dela kratkoročno še naprej izboljševale. Zaposlitvena pričakovanja v industriji, kot jih prikazujejo poslovne ankete Evropske komisije in indeks zaposlenosti PMI, so se v

Graf 44 Produktivnost dela

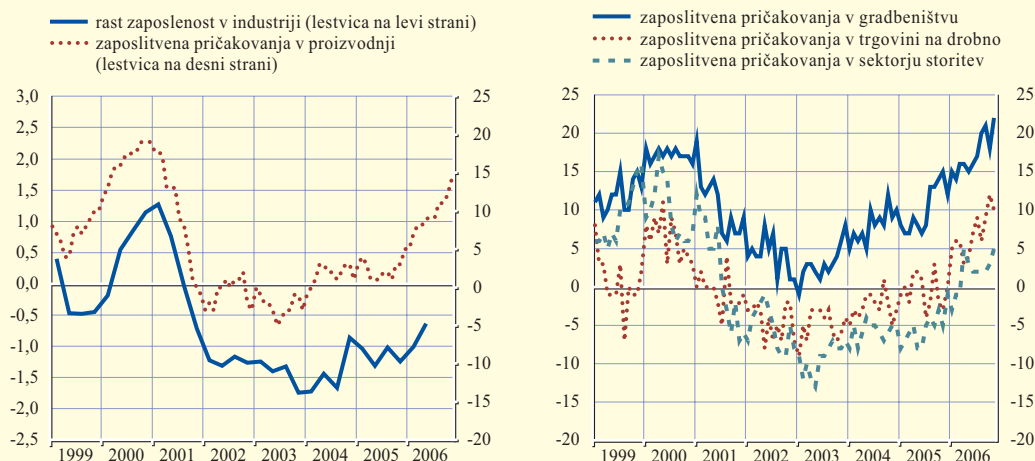
(letne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 45 Rast zaposlenosti in pričakovana zaposlenost

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



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

Opomba: Odstotkovna stanja so prilagojena glede na sredino.

Okvir 7

ZADNJA GIBANJA NA PODROČJU DELOVNE SILE V EUROOBMOČJU

Delovna sila, ki jo sestavljajo vsi aktivni posamezniki na trgu dela (tj. tako nezaposlene kot zaposlene osebe), je pomembno vodilo za ponudbo delovne sile. Na gibanja na področju delovne sile vplivajo demografska gibanja prebivalstva euroobmočja in odločitve o aktivnosti. Rast delovne sile je dolgoročno eden od dejavnikov potencialne proizvodnje. V tem okviru opisujemo zadnje spremembe na področju delovne sile v euroobmočju in poglobljene dejavnike, ki so vplivali na ta gibanja.

Rast delovne sile je v zadnjem obdobju upočasnitve gospodarske aktivnosti ostala močna

Tabela prikazuje gibanje na področju delovne sile euroobmočja in glavne dejavnike, ki so nanj vplivale, tj. gibanja na področju prebivalstva in spremembe deleža aktivnega prebivalstva. Izračuni so prikazani v obliki petletnih povprečij. Obdobja 1981-85, 1991-95 in 2001-05 so obdobja nizke gospodarske rasti – pri čemer je rast realnega BDP povprečno znašala okrog 1,5% – medtem, ko obdobji 1986-90 in 1996-2000, ko je rast realnega BDP znašala 2,5% ali več, ustrezata obdobjem višje gospodarske rasti.¹⁾

Delovna sila je med leti 2001 in 2005 rasla s povprečno letno stopnjo 1,1%. To je najvišja stopnja, zabeležena v kateremkoli 5 letnem obdobju od začetka 80-tih let prejšnjega stoletja, tako v obdobjih nizke in visoke gospodarske rasti. Razlika med učinki rasti prebivalstva in učinki deleža aktivnega prebivalstva do neke mere pojasnjuje razloge za nenavadno veliko nedavno rast delovne sile. Prvič, kaže, da je delež aktivnega prebivalstva, ki je v

1) Ta obdobja se ne ujemajo s standardnimi poslovnimi cikli razvoja in recesije, vendar omogočajo boljši povzetek zamikov, s katerimi se spremenljivke trga dela navadno odzivajo na cikel.

Tabela Aktivno prebivalstvo, delovna sila in delež aktivnega prebivalstva na euroobmočju

(medletne odstotne spremembe; v odstotkih; odstotne točke)

	1981-85	1986-90	1991-95	1996-2000	2001-05
Rast BDP	1,5	3,4	1,3	2,7	1,3
Rast aktivnega prebivalstva	0,9	0,5	0,4	0,3	0,4
Delež aktivnega prebivalstva	64,1	65,5	65,3	67,5	69,8
Sprememba deleža aktivnega prebivalstva	0,0	0,3	-0,1	0,4	0,5
Rast delovne sile	0,9	1,0	0,3	1,0	1,1
Učinek rasti prebivalstva	0,9	0,6	0,2	0,3	0,4
Učinek deleža aktivnega prebivalstva	0,0	0,3	0,1	0,7	0,7

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Stopnja rasti delovne sile je izražena s številom zaposlenih ljudi v odstotkih od aktivne populacije (starosti med 18 in 64 let). Učinek rasti prebivalstva in učinek aktivnega prebivalstva sta izražena v odstotnih točkah rasti delovne sile.

preteklosti kazal pro-ciklično gibanje, kljub počasni gospodarski rasti v obdobju 2001-2005 zelo pozitivno prispeval k rasti delovne sile (0,7% točke). Drugič, kaže, da so gibanja rasti aktivnega prebivalstva od začetka 80-tih let prejšnjega stoletja pridobila nekaj zagona in so prav tako pomembno vplivala na rast delovne sile v zadnjem obdobju. Ta dva dejavnika sta bolje pojasnjena v nadaljevanju.

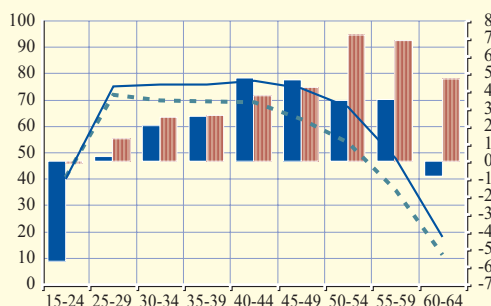
Reforme trga dela so spodbudile delež aktivnega prebivalstva

Delež aktivnega prebivalstva se je v obdobju 2001-2005 vsako leto povečal za povprečno 0,5% točke, v nasprotju z gibanji, ki so bila zabeležena v zgodnejših obdobjih podobno skromne gospodarske rasti. Glavna razlika med zadnjimi gibanji in tistimi, ki so bila zabeležena v začetku 90-tih let prejšnjega stoletja, predstavlja obnašanje mlajše in starejše generacije obeh spolov (glej grafa A in B). Medtem ko se je delež aktivnega prebivalstva v starosti od 15-24 let v obdobju 1991-95 občutno znižal, je v obdobju 2001-05 ostal v

Graf A Delež aktivne delovne sile med leti 1991-95 in 2001-05, moški

(v odstotkih in odstotnih točkah)

- sprememba deleža aktivnega prebivalstva med leti 1995 in 1991 (lestvica na desni strani)
- sprememba deleža aktivnega prebivalstva med leti 2005 in 2001 (lestvica na desni strani)
- - - 1995 delež aktivnega prebivalstva (lestvica na levi strani)
- 2005 delež aktivnega prebivalstva (lestvica na levi strani)

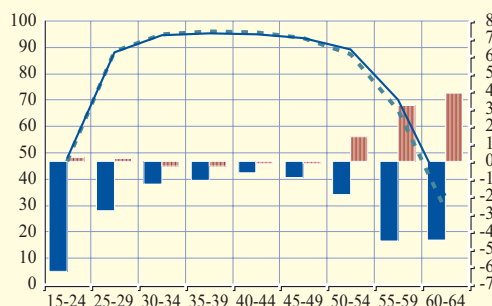


Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf B Delež aktivne delovne sile med leti 1991-95 in 2001-05, ženske

(v odstotkih in odstotnih točkah)

- sprememba deleža aktivnega prebivalstva med leti 1995 in 1991 (lestvica na desni strani)
- sprememba deleža aktivnega prebivalstva med leti 2005 in 2001 (lestvica na desni strani)
- - - 1995 delež aktivnega prebivalstva (lestvica na levi strani)
- 2005 delež aktivnega prebivalstva (lestvica na levi strani)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

glavnem nespremenjen. Poleg tega se je delež moškega aktivnega prebivalstva, starejšega od 50 let, zlasti tistega, starejšega od 55 let, v obdobju 1991-95 občutno zmanjšal, v obdobju 2001-05 pa se je povečal. Kar zadeva delež ženskega aktivnega prebivalstva, starejšega od 50 let, je bilo v zadnjih petih letih zabeleženo večje povečanje kakor v obdobju 1991-95.

Sprememba obnašanja mlajših in starejših delavcev je delno povezana s spremembami institucionalnega okvira zaradi reform trga dela v nekaterih državah euroobmočja. Na primer, povečana prožnost zaradi večje uporabe pogodb za delo s skrajšanim delovnim časom je verjetno pozitivno vplivala na delež aktivnega moškega in ženskega prebivalstva v starosti od 15 do 24 let. Kar zadeva starejše delavce, je lahko eden od razlogov za povečanje deleža aktivnega prebivalstva zmanjšanje programov zgodnjega upokojevanja, saj to pomeni poznejše upokojevanje. Končno, tudi druge spremembe, vključno s spremembami sistemov nadomestil za brezposelnost, davkov na delo in zaščite delovnih mest, so ugodno vplivale na delež aktivnosti tako mlajših kot starejših delavcev.²⁾

Gibanja aktivnega prebivalstva so spodbujala tudi nedavno rast delovne sile

Letna stopnja rasti aktivnega prebivalstva se je od povprečja 0,9% v obdobju 1981-85 znižala na 0,3% v obdobju 1996-2000. Od takrat se je nekoliko dvignila na 0,4%. To zadnje povečanje je verjetno posledica gibanj v Španiji, zlasti v zvezi z uravnavanjem števila priseljenih delavcev. Če ne upoštevamo Španije, bi rast aktivnega prebivalstva v obdobju 2001-05 v povprečju znašala 0,2%.

Poleg teh gibanj se je od začetka 80-tih let prejšnjega stoletja nekoliko spremenila tudi sestava aktivnega prebivalstva. Zlasti se je nekoliko dvignil delež posameznikov na višku delovnih moči (starih 25-54 let). Te spremembe sestave so pozitivno vplivale na rast delovne sile, tako da se je zvišal skupni delež aktivnega prebivalstva. Ti dejansko predstavljajo 14% povečanja deleža rasti aktivnega prebivalstva za 4,5% odstotne točke v obdobju 1995-2005.

Kaže, da je bila skupna rast delovne sile v obdobju od leta 2001 in 2005 razmeroma močna. To je delno posledica priseljevanja, pa tudi povečanja deleža aktivnega prebivalstva, predvsem mlajših in starejših starostnih skupin, ki je verjetno povezano z reformami trga dela. Razpoložljivi podatki kažejo, da se je delovna sila v prvi polovici leta 2006 še naprej močno večala, tako zaradi večanja deleža aktivnega prebivalstva in močne rasti aktivnega prebivalstva. Vendar pa se v prihodnosti pričakuje, da se bo rast delovne sile zaradi počasnejše rasti aktivnega prebivalstva upočasnila. Gospodarska politika mora pri tem igrati pomembno vlogo in podpirati gibanja delovne sile, na primer s spodbudami za starejše moške za poznejše upokojevanje in s spodbujanjem prožnejših pogodb o delu, ki omogočajo mladim in ženskam združevanje študija oziroma družinskega življenja in dela.

2) Glej „European women: why do(n't) they work?“ avtorjev V. Genre, R. Gómez-Salvador in A. Lamo, ECB Working Paper No 454, marec 2005.

obdobju med oktobrom in novembrom povečala v primerjavi s stopnjami v tretjem četrtletju kot celoti. V obdobju med oktobrom in novembrom so bila zaposlitvena pričakovanja na podlagi podatkov Evropske komisije in kazalca zaposlenosti PMI za storitveni sektor v povprečju nad ravno v tretjem četrtletju (glej graf 45).

4.3 OBETI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Domače povpraševanje ostaja gonilo gospodarske rasti v euroobmočju, ki je kljub rahli umiritvi po hitrem povečevanju na začetku leta še naprej porazdeljena po vseh sektorjih. Glede na zadnje podatke in kazalce iz raziskav bo rast realnega proizvoda po pričakovanjih ostala krepka in blizu potencialnih stopenj. Čeprav je zaradi sprememb na področju posrednih davkov v Nemčiji euroobmočja ob koncu leta pri četrletnih stopnjah rasti mogoče pričakovati nekaj nestanovitnosti, srednjeročni obeti glede gospodarske aktivnosti ostajajo ugodni. Rast svetovnega gospodarstva ostaja krepka, kar bo še naprej ugodno vplivalo na izvoz iz euroobmočja. Domače povpraševanje bo po pričakovanjih ohranilo razmeroma močno dinamiko, medtem ko bo zaradi daljšega obdobja zelo ugodnih finančnih razmer, preoblikovanja bilanc stanja, nabranih in vse višjih dobičkov ter boljše učinkovitosti poslovanja okolje primerno tudi za naložbe. Rast potrošnje naj bi se prav tako postopno okrepila v skladu z gibanji realnega razpoložljivega prihodka, k čemer bo prispevalo tudi nadaljnje izboljšanje razmer na trgu dela. Poleg navedenega decemberske makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema za euroobmočje kažejo, da bo realna rast BDP v letu 2007 znašala med 1,7% in 2,7%, v letu 2008 pa med 1,8% in 2,8%. Vendar obstaja tveganje, da se ti razmeroma ugodni obeti gospodarske rasti v navedenih obdobjih poslabšajo. Glavna tveganja so povezana predvsem z možnostjo vnovičnega dviga cen nafte, krepitve teženj k protekcionizmu, zlasti po prekinitvi trgovinskih pogajanj v Dohi, in morebitnih nenadzorovanih dogodkov, povezanih z globalnimi neravnovesji.

5 FISKALNA GIBANJA

Napovedi Evropske komisije jeseni 2006 na splošno potrjujejo izboljšanje fiskalnih bilanc na euroobmočju, pri čemer se pričakuje, da bodo tri od petih držav, ki so trenutno v čezmernem primanjkljaju, svoj primanjkljaj v tem letu znižale ali ohranile pod referenčno vrednostjo 3% BDP. Vendar pa je večina proračunskih izboljšav posledica višje gospodarske rasti in nepričakovanih prihodkov. Napovedi za leto 2007 kažejo na nadaljnje proračunske izboljšave na euroobmočju zaradi ambicioznih konsolidacijskih programov v nekaterih državah. Kljub temu pa se bodo v večini držav članic z neravnovesji še naprej beležile pomanjkljivosti v konsolidaciji v primerjavi z zahtevami popravljenega Pakta o stabilnosti in rasti.

V prihodnosti se bodo morale fiskalne strategije izogibati samozadovoljnosti in treba bo ugodnejše gospodarske razmere uporabiti za okrepitev fiskalne konsolidacije in se izogibati porabi nepričakovanih prihodkov. Zlasti države s čezmernim primanjkljajem morajo sprejeti vse potrebne ukrepe, da čim prej popravijo stanje s pomočjo dosledne uporabe postopka v primeru čezmernega primanjkljaja. V trenutnih „dobrih“ časih morajo vse države pravočasno uresničiti svoje srednjeročne cilje glede trdnih proračunskih stanj. Prav tako pomembno je nadaljevanje reforme socialnega varstva, ker je treba obravnavati fiskalne stroške zaradi staranja prebivalstva.

FISKALNA GIBANJA V LETU 2006

Obeti glede javnih financ se, kot kaže, postopoma izboljšujejo. Po jesenskih napovedih Evropske komisije, objavljenih novembra 2006, naj bi povprečna stopnja primanjkljaja širše opredeljene države, ki je v letu 2005 znašala 2,4%, v letu 2006 znašala 2,0% BDP (glej tabelo 9). Od petih držav, ki so trenutno v čezmernem primanjkljaju, naj bi se primanjkljaji po pričakovanih znižali ali ohranili pod referenčno vrednostjo 3% BDP v Nemčiji, Grčiji in Franciji. Dve državi, Italija in Portugalska, bosta še naprej poročali o primanjkljajih nad 3% BDP. Med drugimi gospodarstvi euroobmočja se pričakuje, da se bodo nadaljevala občutna neravnovesja v Luxembourg in v Avstriji, trdna proračunska stanja pa se pričakujejo v Belgiji, Španiji, na Irskem, Nizozemskem in Finskem.

Tabela 9 Fiskalna gibanja v euroobmočju

(kot odstotek BDP)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Napovedi Evropske komisije, jeseni 2006						
a. Skupni prihodki	45,1	45,1	44,8	45,1	45,2	45,2
b. Skupni odhodki	47,7	48,2	47,6	47,6	47,2	46,7
od katerih:						
c. Odhodki od obresti	3,5	3,3	3,1	2,9	2,9	2,9
d. Primarni odhodki (b - c)	44,2	44,9	44,5	44,6	44,3	43,8
Proračunska bilanca (a - b)	-2,5	-3,1	-2,8	-2,4	-2,0	-1,5
Primarna proračunska bilanca (a - d)	0,9	0,2	0,3	0,5	0,9	1,4
Ciklično prilagojena proračunska bilanca	-2,8	-2,7	-2,5	-1,9	-1,7	-1,2
Bruto dolg	68,0	69,2	69,7	70,6	69,4	68,0
Zaznamek: realni BDP (letna sprememba v odstotkih)	0,9	0,8	2,0	1,4	2,6	2,1
Povprečje euroobmočja na podlagi posodobljenih programov stabilnosti¹⁾						
Proračunska bilanca			-2,5	-2,5	-2,3	-1,8
Primarna proračunska bilanca			.	0,6	0,7	1,2
Ciklično prilagojena proračunska bilanca			-2,5	-2,1	-1,9	-1,4
Bruto dolg			70,1	71,0	70,8	69,6
Zaznamek: realni BDP (letna sprememba v odstotkih)			.	1,4	2,1	2,0

Viri: Evropska komisija, posodobljeni programi stabilnosti za obdobje 2005-06 ter izračuni ECB.

Opombe: Številke ne vključujejo iztržka od prodaje licenc UMTS in se zaradi zaokroževanja morda ne izidejo.

Zadnje številke Evropske komisije vključujejo Slovenijo v euroobmočje za vsa prikazana leta. Zato je treba pri vseh primerjavih upoštevati ta dejavnik.

1) Podatki na voljo maja 2006.

Primerjava zadnjih napovedi Komisije s proračunskimi cilji, določenimi v posodobljenih programih stabilnosti konec leta 2005 in v prvi polovici leta 2006, kaže na skromno izboljšanje za okrog 0,3 odstotne točke BDP v primerjavi z začetnimi cilji. To je posledica občutno boljših rezultatov od pričakovanih v Nemčiji (kjer se bo primanjkljaj znižal pod referenčno vrednost eno leto prej, kot je bilo načrtovano) in v drugih državah, ki imajo trdno proračunsko stanje.

Napovedi Komisije kažejo, da se bo v letu 2006 stopnja javnega dolga prvič po letu 2002 znižala in dosegla vrednost nekoliko pod 70% BDP. To je po drugi strani posledica znižanj stopenj dolga v večini držav, od katerih sta opaznejši izjemi Italija – država z najvišjo stopnjo dolga – in Portugalska.

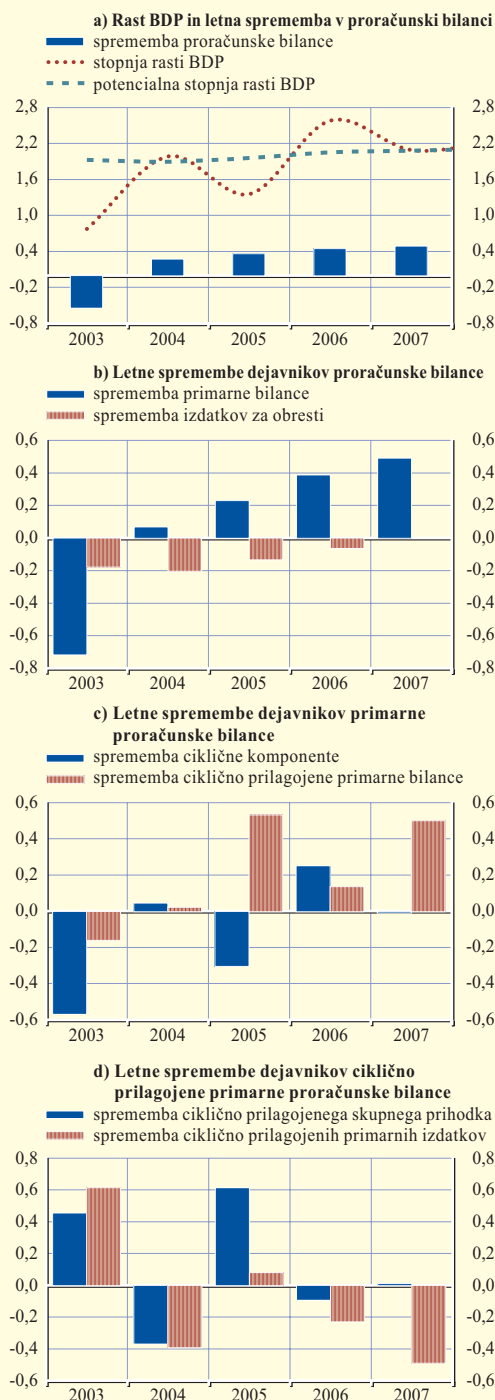
DEJAVNIKI, KI SO RAZLOG ZA PRORAČUNSKA GIBANJA V LETU 2006

Razlog za izboljšanje proračunskega stanja je predvsem močna rast, ki se je za povprečje euroobmočja od lanske pomladi dvignila za okrog 0,5 odstotne točke, v manjši meri pa tudi fiskalna konsolidacija. Ker naj bi bila gospodarska rast nad potencialno stopnjo, se pričakuje, da bo poslovni cikel pozitivno vplival na proračunske bilance, nekoliko pa naj bi se dvignila tudi ciklično prilagojena primarna bilanca (graf 46). To se ujema z dejstvom, da na izboljšanje proračunske bilance pretežno vplivajo višji primarni presežki, medtem ko je zniževanje plačil obresti manj pomembno.

Zgornja skupna gibanja so posledica opaznih razlik med državami. Med državami z opaznimi neravnovesji, naj bi Grčija in Portugalska poročali o občutnih izboljšanjih ciklično prilagojenih bilanc. Za Nemčijo in Francijo se pričakuje zmerni napredek. Nasprotno pa se Italija (tudi zaradi negativnega učinka na proračun zaradi razsodbe Evropskega razsodišča), Luxembourg in Avstrija srečujejo z različnimi stopnjami slabšanja ciklično prilagojenih bilanc.

Graf 46 Dejavniki proračunskih gibanj v euroobmočju

(kot odstotek BDP; spremembe v odstotkih)



Viri: Evropska komisija (gospodarske napovedi jeseni 2006) in izračuni ECB.

Opombe: V tej napovedi je Slovenija obravnavana kot del euroobmočja za vsa prikazana leta.

Proračunska prilagoditev je posledica nekaterih omejitev odhodkov. Poleg tega so ugodno vplivali nepričakovani prihodki, ki presegajo okvire ugodnih gospodarskih razmer in konsolidacijskih ukrepov. Porast davčnih prihodkov je lahko posledica številnih dejavnikov, vključno z višjimi dobički podjetij, povečanja izdatkov zasebne potrošnje, pozitivnih rezultatov delniških trgov, v nekaterih državah pa tudi naraščanje cen stanovanj. Dejavniki so povečani davki na dohodek in premoženje, vključno s spremenljivim davkom na dohodek podjetij, vendar je natančen prispevek teh dejavnikov na nepričakovane prihodke težko razvozlati.

IZGLEDI ZA JAVNE FINANCE V LETU 2007

Za leto 2007 Komisija napoveduje nadaljnje znižanje povprečne stopnje primanjkljaja v euro-območju na 1,5% BDP. Ker naj cikel na splošno ne bi vplival na proračunske bilance in ker naj bi plačila obresti ostala stabilna, je pričakovano nominalno proračunsko izboljšanje posledica strukturne konsolidacije za približno 0,5 odstotne točke za povprečje euroobmočja. Konsolidacijo spodbuja načrtovana omejitev odhodkov in zvišanje davkov v nekaterih državah. Zaradi znižanj davkov v drugih državah in krčenja osnov prihodkov pa naj bi skupna davčna stopnja ostala stabilna. Povprečna stopnja dolga se bo znižala na 68% BDP, predvsem zaradi povečanja primarnega presežka.

Skupna povprečna proračunska konsolidacija v euroobmočju je v veliki meri posledica prilagoditvenih prizadevanj v Nemčiji (kot rezultat trajnih omejitev odhodkov in povečanja posrednih davkov) in Italiji (zaradi konsolidacijskega svežnja v osnutku proračuna za leto 2007 in zaradi izginjanja začasnih učinkov v zvezi s prej omenjeno razsodbo sodišča). Od držav s čezmernim primanjkljajem bo v letu 2007 le Portugalska dosegala primanjkljaj, ki bo občutno višji od referenčne vrednosti 3% BDP, medtem ko naj bi se primanjkljaj Italije vrnil tik pod to mejno vrednost.

OCENA GIBANJ JAVNIH FINANC

Razveseljivo je, da se objavljene številke za povprečni fiskalni primanjkljaj euroobmočja izboljšujejo in da bodo vse države razen ene do konca leta 2007 primanjkljaj znižale pod referenčno vrednost 3%. Kljub temu pa je napredek pri strukturni proračunski konsolidaciji na splošno skromnejši in v nekaterih primerih nezadovoljiv. Pomembnejši prilagoditveni programi za leti 2006-07 se pojavljajo le v nekaterih državah. Večina držav članic z neravnovesji ugodnejših makroekonomskih razmer ne izkorišča dovolj za ustrezen napredek v smeri trdnih javnih financ in za polno izpolnitev svojih obveznosti v okviru popravljenega Pakta o stabilnosti in rasti glede pravočasnega uresničevanja svojih srednjeročnih ciljev.

Trenutno stanje javnih financ in njihovo izboljšanje terja temeljito analizo. Ne le, da je skladnost z zahtevano strukturno konsolidacijsko politiko raznolika, projekcije lahko tudi previsoko ocenijo prilagoditveno prizadevanje, tako da v zgornja gibanja poleg trajnejših učinkov vključujejo tudi prehodne nepričakovane prihodke. Omeniti je treba tudi, da vključevanje različnih začasnih ukrepov in enkratnih učinkov negotovih razsežnosti do neke mere ovira merjenje konsolidacijskih prizadevanj.

Pri državah, ki so trenutno v čezmernem primanjkljaju, naj bi posebej Nemčija v letih 2006-07 izpolnila kumulativno strukturno prilagoditev v višini najmanj 1 odstotne točke, kakor to priporoča Svet ECOFIN v svojem postopku v primeru čezmernega primanjkljaja. To je posledica previdnega izvajanja proračuna in nepričakovanih prihodkov v letu 2006 in tudi kredibilnega prilagoditvenega svežnja v letu 2007. V Grčiji naj bi se primanjkljaj v letu 2006 zmanjšal pod 3% BDP zahvaljujoč kombinaciji trajnih in enkratnih ukrepov, vendar bodo v letu 2007 zabeležene pomanjkljivosti v strukturni konsolidaciji. Poleg tega pa vztrajna razhajanja med gibanji dolga in

primanjkljaja in težave s statističnim poročanjem mečejo senco na proračunsko stanje in obete. V Franciji se bo nominalna bilanca težko izboljšala, ker se močni prihodki izravnavajo z izginjanjem učinka enkratnih ukrepov v letu 2006, strukturna konsolidacija pa v letu 2007 ne dosega 0,5% BDP. Kar zadeva Italijo, naj bi bila strukturna konsolidacija v letih 2006-07 omogočala znižanje primanjkljaja v letu 2007 pod 3% BDP, kar je v skladu z obvezo države. Vendar pa naj bi skupna prilagoditev znašala nekoliko pod najnižjo vrednostjo 1,6% BDP, ki jo priporoča Svet, in v letu 2006 bo dosežena manj kot polovica te prilagoditve. Končno, trenutna politika ne bo znižala primanjkljaja pod referenčno vrednost na Portugalskem do leta 2008, kar je rok, ki ga je za popravek njenega stanja čezmernega primanjkljaja določil Svet.

Pri državah, ki imajo proračunska neravnovesja, nimajo pa čezmernega primanjkljaja, je izpolnjevanje referenčne vrednosti strukturne konsolidacije v višini 0,5% BDP zelo omejeno. Države brez proračunskih neravnovesij naj bi to stanje obdržale, čeprav se v nekaterih primerih pričakuje rahlo fiskalno popuščanje.

STRATEGIJA FISKALNE POLITIKE

Z izboljšanjem fiskalnih obetov v večini držav se morajo fiskalne strategije izogibati samozadovoljstvu in se namesto tega usmeriti na okrepitev konsolidacijskih prizadevanj. Obete za ugodne gospodarske razmere v bližnji prihodnosti je treba v celoti uporabiti za čimprejšnje doseganje trdnih fiskalnih stanj in hitro zniževanje stopnje dolga, tudi zaradi prihodnjih demografskih izzivov za fiskalno vzdržnost (glej okvir 8). Pomembno je, da vse države v celoti izpolnijo obveze iz popravljenega Pakta o stabilnosti in rasti, tako da se okrepi kredibilnost fiskalnega okvira EU. To je treba upoštevati pri fiskalni strategiji, na kateri temeljijo prihodnje posodobitve programov stabilnosti držav.

Izkušnje kažejo, da predstavlja samozadovoljstvo v obdobju vzpona največje tveganje za fiskalne politike. Kakor se je izkazalo v prvih letih EMU, lahko izboljšanje fiskalnih bilanc in nepričakovani prihodki v obdobju vzpona zamikajo vlade, da bi uvedle nefinancirana znižanja davkov in /ali sprostile omejitve odhodkov. Če so večja rast in nepričakovani prihodki le prehodni, bi to vodilo v naglo poslabšanje proračunskih stanj. Posledična krhkost javnih financ bi lahko pozneje povzročila potrebo po zaostrovanju fiskalne politike v „slabih“ časih, kar bi spet privedlo do pro-cikličnih učinkov. Če so varnostne rezerve za primer čezmernih primanjkljajev premajhne, lahko to tudi oteži izvajanje Pakta o stabilnosti in rasti.

Da ne bi ponavljali preteklih napak, je bistvenega pomena, da se države članice izogibajo pro-cikličnemu fiskalnemu popuščanju. Države članice, ki so že dosegle trdno fiskalno stanje, morajo to ohraniti ali si prizadevati za še večjo konsolidacijo. V nekaj primerih, kjer so fiskalna stanja že v presežku, gospodarsko povpraševanje pa je močno, lahko zaostren fiskalni položaj zmanjša tveganje pregrevanja.

Države članice s fiskalnimi neravnovesji, ki nimajo čezmernega primanjkljaja, bi morale okrepiti svoja prizadevanja za fiskalno konsolidacijo in doseči svoje srednjeročne cilje prej, kot je bilo to načrtovano v prejšnjih posodobitvah programov stabilnosti. Najmanj, kar je treba uresničiti, je izpolnitev prilagoditvene referenčne vrednosti 0,5% iz popravljenega Pakta o stabilnosti in rasti.

Države s primanjkljajem, ki presega referenčno vrednost 3% BDP, morajo sprejeti vse potrebne ukrepe, da čim prej popravijo stanje s pomočjo dosledne uporabe postopka v primeru čezmernega primanjkljaja. Zaradi boljših fiskalnih obetov se lahko v bližnji prihodnosti v več državah lahko nadejamo odprave sklepov glede čezmernih primanjkljajev. Glede tega je bistveno, da so čezmerni

primanjkljaji popravljani na vzdržen način prek trajnih in kredibilnih konsolidacijskih ukrepov. Zato je treba doseči zadosten nadaljnji napredek v smeri srednjeročnih ciljev držav, da se ustvari dovolj manevrskega prostora, da se prepreči vnovične kršitve zgornjih vrednosti primanjkljaja. Visoko kakovostni statistični podatki in verodostojno statistično poročanje ostajajo bistveni za preprečevanje in popravljanje proračunskih neravnovesij. V državah, kjer napovedi kažejo na tveganja za kršitve obvez, so potrebna večja prizadevanja za uresničevanje ciljev in za preprečevanje dodatnih ukrepov v njihovem postopku zaradi čezmernega primanjkljaja.

Okvir 8

DOLGOROČNA FISKALNA VZDRŽNOST NA EUROOBMOČJU

Evropska komisija je nedavno objavila svoje prvo poročilo o vzdržnosti. Predstavlja oceno vzdržnosti javnih financ na podlagi novih skupnih projekcij stroškov, povezanih s staranjem prebivalstva, trenutnega proračunskega stanja in številnih dodatnih dejavnikov, ki bi lahko vplivali na prihodnje javne finance. Ocena vzdržnosti se redno izvaja v okviru letnega pregleda državnih stabilnostnih in konvergenčnih programov, poleg tega pa bo Komisija periodično objavila celovito poročilo, ko bodo na voljo nove projekcije glede staranja prebivalstva.

Ocena Komisije o vzdržnosti temelji na dveh temeljnih kvantitativnih kazalcih („vrzeli vzdržnosti”), ki upoštevajo trenutno stanje primanjkljaja in dolga in projicirane spremembe izdatkov, povezanih s staranjem prebivalstva, od leta 2005 do 2050 za pokojnine, zdravstveno varstvo in dolgotrajno nego (glej tabelo). Tako imenovani kazalec S1 prikazuje, za koliko bi bilo treba povečati davčne prihodke ali zmanjšati javne izdatke, da bi financirali stroške staranja prebivalstva in da bi v letu 2050 dosegli stopnjo javnega dolga v višini 60% BDP. Tako imenovani kazalec S2 je nekoliko bolj ambiciozen in predstavlja potrebno povečanje davčnih prihodkov ali znižanje izdatkov, da bi lahko financirali stroške staranja prebivalstva in bi zadostovali za odplačilo celotnega javnega dolga nekoč v daljni prihodnosti (tehnično to pomeni, da kazalec S2 prikazuje, katere proračunske izboljšave so potrebne za izenačenje trenutne diskontne vrednosti prihodnjih primarnih bilanc s trenutnim obsegom bruto dolga). Poročilo predstavlja tudi vrsto testov občutljivosti, ki kažejo, da bi podaljševanje pričakovane življenjske dobe ali povpraševanja po zdravstvenem varstvu lahko dodatno povečali vrzel vzdržnosti.

Poleg teh kvantitativnih kazalcev Komisija upošteva tudi širok spekter drugih „kvalitativnih dejavnikov”, tako da pridobi celovito razvrstitev nizkega, srednjega ali visokega tveganja za vse države EU. Zlasti opozarja na trenutno raven dolga, učinke strukturnih reform, zanesljivost projiciranih vrednosti, trdnost kazalcev vzdržnosti pri testih občutljivosti in raven trenutnega davčnega bremena (saj lahko visoke ravni omejijo zmožnost držav, da bi prenesle dodatne fiskalne izzive). Upoštevana so tudi tveganja v zvezi s primernostjo pokojnin v prihodnosti, saj bi nezadostne pokojnine lahko v prihodnje obvladovale fiskalna tveganja. Državne obveznosti (npr. iz jamstev države, na katere se lahko sklicuje) se načeloma lahko upoštevajo, vendar pa zaenkrat niso upoštevane, ker ni dovolj podatkov.

1) „Dolgoročna vzdržnost javnih financ c Evropski uniji”, poročilo Evropske komisije (2006).

2) „Vpliv staranja prebivalstva na javne izdatke”, poročilo Komisije; Odbora za gospodarsko politiko (2006).

Poročilo ugotavlja, da se večina držav euroobmočja sooča z zmernimi ali velikimi tveganji za vzdržnost in potrebna bodo velika konsolidacijska prizadevanja za obvladovanje visokega javnega dolga in fiskalnih stroškov staranja prebivalstva. Trajno izboljšanje fiskalnega stanja za euroobmočje kot celoto (bodisi z dvigom davkov ali znižanjem izdatkov), ki bi zagotavljalo vzdržnost, bi znašalo 3,5% BDP. Uresničevanje ciljev glede primanjkljaja v letih 2005-06 stabilnostnih programih v večini držav euroobmočja ne bo zadostovalo. To še poudarja nujnost, da se mora večina držav euroobmočja zavzeto lotiti trosmerne strategije za zmanjšanje dolga, dvig zaposlenosti in produktivnosti in reformiranje pokojninskega sistema in sistema zdravstvenega varstva, kakor jih spodbujajo lizbonski cilji.

Tabela Vrzeli vzdržnosti

(kot odstotek)

Država	Spremembe pričakovanj stanja prebivalstva	Vrzel vzdržnosti, S1 ¹⁾	Vrzel vzdržnosti, S2 ²⁾	Tveganje
Belgija	6,6	0,4	1,8	srednje
Nemčija	4,0	3,5	4,4	srednje
Grčija ³⁾	1,4	3,2	3,0	visoko
Španija	8,9	0,2	3,2	srednje
Francija	3,2	3,2	4,0	srednje
Irska	7,8	-0,8	2,9	srednje
Italija	2,3	3,4	3,1	srednje
Liksemburg	8,4	4,6	9,5	srednje
Nizozemska	5,2	-0,2	1,3	nisko
Avstrija	1,1	0,1	0,3	nisko
Portugalska	9,7	7,9	10,5	visoko
Finska	5,0	-3,3	-0,9	nisko
Evroobmočje	4,4	2,3	3,5	

Vir: „Dolgoročna vzdržnost javnih finance v Evropski uniji“, poročilo Evropske komisije (2006).

1) Vrzel vzdržnosti na podlagi kazalca S1 je razlika med konstantno davčno stopnjo kot deležem BDP, ki je potreben, da bi v letu 2050 dosegli stopnjo dolga v višini 60% BDP, in trenutnim razmerjem med davki in BDP.

2) Vrzel vzdržnosti na podlagi kazalca S2 je razlika med konstantno davčno stopnjo kot deležem BDP, ki bi izenačila sedanjo diskontno vrednost prihodnjih primarnih bilanc s trenutnim obsegom bruto dolga, in trenutnim razmerjem med davki in BDP.

3) Za Grčijo, projekcije pokojnin niso na razpolago, zaradi česar je povečanje izdatkov zaradi staranja prebivalstva v Grčiji občutno podcenjeno. Pretekli izračuni so kazali povečanje teh izdatkov za približno 10% BDP.

6 MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV EUROSISTEMA ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki Eurosistema so na podlagi informacij, ki so bile na voljo do 24. novembra 2006, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju.¹⁾ Povprečna medletna realna rast BDP se bo v letu 2006 po ocenah gibala med 2,5% in 2,9%. V letu 2007 bo rast po projekcijah med 1,7% in 2,7%, v letu 2008 pa med 1,8% in 2,8%. Povprečna stopnja rasti skupnega harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) je za leto 2006 ocenjena med 2,1% in 2,3%. V letu 2007 se bo po projekcijah gibala med 1,5% in 2,5%, v letu 2008 pa med 1,3% in 2,5%.

Okvir 9

TEHNIČNE PREDPOSTAVKE

Projekcije strokovnjakov Eurosistema temeljijo na vrsti predpostavk o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah nafte in fiskalnih politikah.

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah nafte in primarnih surovin razen energentov temeljijo na tržnih pričakovanjih. Tržna pričakovanja o kratkoročnih obrestnih merah, izraženih s trimesečno obrestno mero EURIBOR, se merijo s terminskimi obrestnimi merami na dan 14. novembra 2006 in odražajo položaj krivulje donosnosti v tem obdobju. Te predpostavke implicirajo naraščajočo krivuljo, in sicer s povprečja 3,1% v letu 2006 na povprečje 4,0% v letu 2007, v letu 2008 pa je pričakovano rahlo zmanjšanje na 3,8%. Tržna pričakovanja glede nominalnih donosov 10 letnih državnih obveznic euroobmočja implicirajo vodoravno krivuljo s povprečjem 3,8% v letih 2006, 2007 in 2008. Na podlagi gibanj na terminskih trgih v 2 tedenskem obdobju, ki se je končalo 14. novembra 2006, predpostavljamo, da bo povprečna letna cena nafte v letu 2006 znašala 65,5 USD za sod, v letu 2007 64,6 USD za sod, v letu 2008 pa 67,2 USD za sod. Povprečna medletna stopnja rasti cen primarnih surovin razen energentov v ameriških dolarjih bo v letu 2006 predvidoma 28,8%, v letu 2007 15,2%, v letu 2008 pa 3,7%.

Sprejeta je tehnična predpostavka, da bodo v obdobju projekcij dvostranski devizni tečaji ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v 2 tedenskem obdobju, ki se je končalo 14. novembra 2006. To pomeni, da bo devizni tečaj med eurom in ameriškim dolarjem (EUR/USD) na ravni 1,28, efektivni devizni tečaj eura pa za 1,6% nad povprečjem leta 2005.

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

MEDNARODNO OKOLJE

V obdobju projekcij bo zunanje okolje euroobmočja po pričakovanjih ostalo ugodno. Medtem ko bo realna rast BDP v ZDA in na Japonskem predvidoma nekoliko bolj zmerna, bo v rastočih azijskih gospodarstvih ostala visoka, predvsem zaradi močnega domačega povpraševanja. Živahna gospodarska rast se bo nadaljevala tudi v večini drugih večjih gospodarstev. Poleg tega bodo visoke stopnje rasti še naprej dosegale države, ki so se EU pridružile 1. maja 2004.

1) Projekcije Eurosistema skupaj pripravljajo strokovnjaki Evropske centralne banke in nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Dvakrat letno se uporabijo kot eno od izhodišč za oceno Sveta ECB o gospodarskih gibanjih in tveganjih za stabilnost cen. Dodatne informacije o uporabljenih postopkih in tehnikah so na voljo v dokumentu „Navodila za makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema“, ECB, junij 2001. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, so rezultati za vsako od spremenljivk izraženi v razponih. Ti temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razpona je 2-kratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

Skupna medletna realna rast svetovnega BDP zunaj euroobmočja bo po ocenah v letu 2006 v povprečju okrog 5,3%, v letih 2007 in 2008 pa je napovedana 4,8% rast. Na zunanjih izvoznih trgih euroobmočja je stopnja rasti za leto 2006 ocenjena na 10,2%, projekciji za leti 2007 in 2008 pa sta 7,1% in 6,7%.

PROJEKCIJE REALNE RASTI BDP

Po 1,0% realni rasti BDP v drugem četrtletju glede na prejšnje četrtletje, je v tretjem četrtletju tega leta četrtletna rast po Eurostatovi prvi oceni znašala 0,5%. V obdobju projekcij bo četrtletna rast BDP po pričakovanjih ostala približno 0,5% ali malo višje, z izjemo prvega četrtletja 2007, ko bo zaradi precejšnjih povišanj posrednih davkov predvidoma nekoliko nižja.

Ob upoštevanju teh gibanj je ocenjeno, da bo povprečna medletna rast realnega BDP v letu 2006 med 2,5% in 2,9%. Po projekcijah se bo v letu 2007 rast gibala med 1,7% in 2,7%, v letu 2008 pa med 1,8% in 2,8%. Ob predpostavki, da bo zunanje povpraševanje ostalo močno, bo rast izvoza v obdobju projekcij še naprej spodbujala gospodarsko aktivnost. Kljub začasnim učinkom, ki jih bo povzročilo povišanje posrednih davkov v začetku leta 2007, bo rast domačega povpraševanja ostala razmeroma stabilna na visoki ravni.

Med domačimi izdatkovnimi komponentami BDP se je povprečna medletna stopnja rasti zasebne potrošnje v letu 2006 po ocenah gibala med 1,8% in 2,2%, medtem ko so projekcije za leto 2007 med 1,3% in 2,3%, za leto 2008 pa med 1,2% in 2,8%. Pričakovana povečanja posrednih davkov v letu 2007 bodo po projekcijah upočasnila rast potrošnje v tem letu, zaradi učinkov pričakovanja pa se bo potrošnja pred koncem tega leta rahlo okrepila. V obdobju projekcij bodo razpoložljivi dohodek gospodinjstev predvidoma podpirali izboljšani pogoji na trgu dela, do določene mere pa tudi višji dohodki iz premoženja in kapitala, ki izhajajo iz visokih dobičkov podjetij. Delež varčevanja bo v obdobju projekcij po pričakovanjih večinoma ostal nespremenjen.

Povprečna medletna stopnja rasti bruto investicij v osnovna sredstva bo po ocenah v letu 2006 med 4,4% in 5,4%, medtem ko so projekcije za leto 2007 med 2,5% in 5,5%, za leto 2008 pa med 1,8% in 5,0%. Na poslovne investicije bo še naprej ugodno vplivalo močno zunanje povpraševanje, ugodni pogoji financiranja in visoki podjetniški dobički. Zasebne stanovanjske investicije bodo v obdobju projekcij po napovedih še naprej rasle po zmerni stopnji.

Povprečna medletna stopnja rasti skupnega izvoza, ki vključuje menjavo znotraj euroobmočja, se bo po ocenah v letu 2006 gibala med 6,6% in 9,4%, medtem ko so projekcije tako za leto 2007 kot

Tabela 10 Makroekonomske projekcije za euroobmočje

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

	2005	2006	2007	2008
HICP	2,2	2,1-2,3	1,5-2,5	1,3-2,5
Realni BDP	1,5	2,5-2,9	1,7-2,7	1,8-2,8
Zasebna potrošnja	1,4	1,8-2,2	1,3-2,3	1,2-2,8
Državna potrošnja	1,3	1,4-2,6	0,5-1,5	0,8-1,8
Bruto investicije v osnovna sredstva	2,7	4,4-5,4	2,5-5,5	1,8-5,0
Izvoz (blago in storitve)	4,6	6,6-9,4	4,2-7,4	4,2-7,4
Uvoz (blago in storitve)	5,5	6,7-9,3	3,9-7,3	4,0-7,4

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

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

tudi leto 2008 med 4,2% in 7,4. Delež izvoznih trgov zunaj euroobmočja se bo v obdobju projekcij zaradi močnejše svetovne konkurence in zakasnelih učinkov preteklih izgub v cenovni konkurenčnosti po pričakovanjih nekoliko zmanjšal. Povprečna medletna rast skupnega uvoza se bo predvidoma gibala v skladu z rastjo izvoza in tik pod njo. Prispevek neto menjave s tujino bo v obdobju projekcij pretežno nevtralen.

Skupna stopnja zaposlenosti bo po ugodnih gibanjih v letu 2006 v obdobju projekcij še naprej enakomerno naraščala. Hkrati naj bi se ponudba delovne sile povečala tudi zaradi boljših možnosti za zaposlitev in strukturnih reform na trgu dela, ki jih izvajajo številne države euroobmočja. Stopnja brezposelnosti se bo v obdobju projekcij predvidoma še nadalje znižala.

PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV

Povprečna stopnja rasti skupnega indeksa HICP bo po ocenah v letu 2006 znašala med 2,1% in 2,3%, medtem ko so projekcije za leto 2007 med 1,5% in 2,5%, za leto 2008 pa med 1,3% in 2,5%. Glede na nedavno znižanje cen nafte in samo zmerna povečanja, ki so vključena v sedanjih terminskih pogodbah za nafto, se bo velik prispevek, ki so ga na cenovna gibanja v zadnjih letih imela povečanja cen energije in primarnih surovin brez nafte, v obdobju projekcij zmanjšal. Obenem projekcije temeljijo na pričakovanju, da bo rast plač ostala zmerna in se bo le malenkostno okrepila proti koncu obdobja projekcij. Ker bo rast produktivnosti predvidoma ostala približno nespremenjena, bodo stroški dela na enoto proizvoda zmerno naraščali. Eden glavnih vplivov na inflacijo po HICP v letu 2007 bodo višji posredni davki (agregatni prispevek na ravni euroobmočja k inflaciji HICP bo 0,5 odstotne točke). Nasprotno v sedanjih projekcijah za leto 2008 niso predvideni nikakršni učinki iz posrednih davkov. In končno projekcije indeksa HICP temeljijo tudi na pričakovanju, da bodo profitne marže enakomerno naraščale, neblagovni uvoz pa ne bo povzročal večjih cenovnih pritiskov.

PRIMERJAVA S PROJEKCIJAMI IZ SEPTEMBRA 2006

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB, objavljenih v Mesečnem biltenu septembra 2006, so razponi predvidene rasti realnega BDP za leti 2006 in 2007 nekoliko popravljeni navzgor, kar odraža najnovejše podatke in pričakovane učinke cen energije, ki so nižji, kot je bilo predpostavljeno pred tem. Pri inflaciji po indeksu HICP so bili predvideni razponi za leti 2006 in 2007 popravljeni navzdol, predvsem zaradi predpostavke, da bodo cene energije nižje.

Tabela 11 Primerjava s septembrskimi projekcijami

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

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

Okvir 10

NAPOVEDI DRUGIH INSTITUCIJ

Številne napovedi za euroobmočje pripravljajo tudi druge mednarodne organizacije in zasebne institucije. Te napovedi niso povsem primerljive niti med seboj niti z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, saj so bile dokončane v različnih časovnih obdobjih in so zato že deloma zastarele. Poleg tega uporabljajo različne metode (ki včasih niso v celoti razložene) za izpeljavo predpostavk o fiskalnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah, vključno s cenami nafte.

Po napovedih, ki so trenutno na voljo pri drugih institucijah, bo letna rast BDP euroobmočja v letu 2006 med 2,4% in 2,6%, v letu 2007 med 1,9% in 2,2%, v letu 2008 pa med 2,0% in 2,3%. Napovedi pričakujejo, da bo povprečna letna inflacija po HICP v letu 2006 med 2,2% in 2,3%, v letu 2007 med 1,9% in 2,4%, v letu 2008 pa med 1,8% in 2,1%. Medtem ko je napoved Mednarodnega denarnega sklada za rast BDP nekoliko pod razponom Eurosistema, so vse druge napovedi znotraj razpona, ki ga predvidevajo projekcije strokovnjakov Eurosistema.

Primerjava napovedi realne rasti BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	Datum izida	Rast BDP			Inflacija po HICP		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
Evropska komisija	nov. 2006	2,6	2,1	2,2	2,2	2,1	1,9
MSD	sep. 2006	2,4	2,0	2,0	2,3	2,4	2,1
OECD	nov. 2006	2,6	2,2	2,3	2,2	1,9	1,8
Consensus Economics Forecasts	nov. 2006	2,6	1,9	n.a.	2,2	2,1	n.a.
Survey of Professional Forecasters	nov. 2006	2,6	2,0	2,0	2,2	2,1	1,9

Viri: European Commission Economic Forecasts (jesen 2006); MDS World Economic Outlook (september 2006); OECD Economic Outlook št. 80 – predhodna izdaja; Consensus Economics Forecasts in ECB's Survey of Professional Forecasters. Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema in napovedi OECD navajajo medletne stopnje rasti, ki so prilagojene za število delovnih dni, medtem ko Evropska komisija in MDS objavljata medletne stopnje rasti, ki niso prilagojene za število delovnih dni v letu. Druge napovedi ne pojasnjujejo, ali temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni v letu, ali ne.

7 GIBANJA MENJALNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

7.1 MENJALNI TEČAJI

Po obdobju splošne stabilnosti, ki je prevladovalo od junija do avgusta, se je nominalni efektivni tečaj eura v sledečih treh mesecih dvignil. Euro se je okrepil v primerjavi z večino pomembnejših svetovnih valut, ta apreciacija pa se je delno nevtralizirala z zmanjšanjem vrednosti eura v primerjavi z največjimi novimi državami članicami EU.

AMERIŠKI DOLAR/EURO

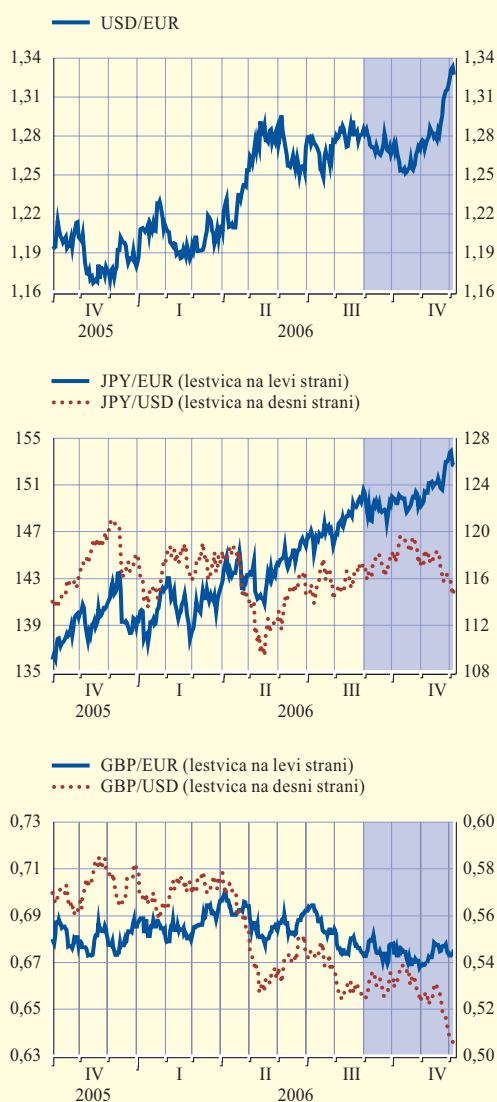
Po močni apreciaciji v prvi polovici leta in obdobju relativne stabilnosti v času poletja se je vrednost eura v primerjavi z ameriškim dolarjem začela v 3 mesečnem obdobju do novembra 2006 spet dvigati. V istem obdobju je vrednost ameriške valute padla tudi v primerjavi z vsemi drugimi najpomembnejšimi valutami (glej osenčena področja v grafu 47). Apreciaција eura se je okrepila novembra in dosegla vrednosti, ki so bile nazadnje opažene konec marca 2005. Podatki o umirjanju ameriške gospodarske aktivnosti in novice o močni gospodarski rasti na euroobmočju so, kot kaže, vplivali na pričakovanja trga glede gospodarskih obetov obeh gospodarskih območij in s tem vplivali na ameriški dolar. Ta sprememba naklonjenosti trga v korist eura se je odražala tudi v cenah valutnih instrumentov. 6. decembra je vrednost evra znašala 1,33 USD; kar je 3,5% več kakor konec avgusta in 6,9% več kot povprečje leta 2005 (glej graf 47).

JAPONSKI JEN/EURO

Vrednost eura je v primerjavi z japonskim jenom v prvih osmih mesecih leta 2006 rastla. V oktobru je euro ostajal v glavnem stabilen pri vrednostih, ki so bile rahlo nižje od septembrskih, novembra pa je vrednost spet začela rasti. Kaže, da podatki o močni gospodarski aktivnosti na Japonskem, ki jo je nakazovala močnejša rast BDP v prvem četrtletju leta 2006 od predvidene, japonski valuti niso pomagali. Poleg tega so se valutne opcije v 3 mesečnem obdobju do novembra, preusmerile od nakazovanja na mogoči ponovni dvig jena v primerjavi z eurom na nakazovanje splošne stabilnosti medsebojnega menjalnega tečaja euro-yen v kratkoročnem obdobju. 6. decembra je vrednost evra znašala 153 jenov; kar je 1,4% več kakor konec avgusta in 11,5% več kot znaša povprečje leta 2005 (glej graf 47).

Graf 47 Gibanje menjalnih tečajev

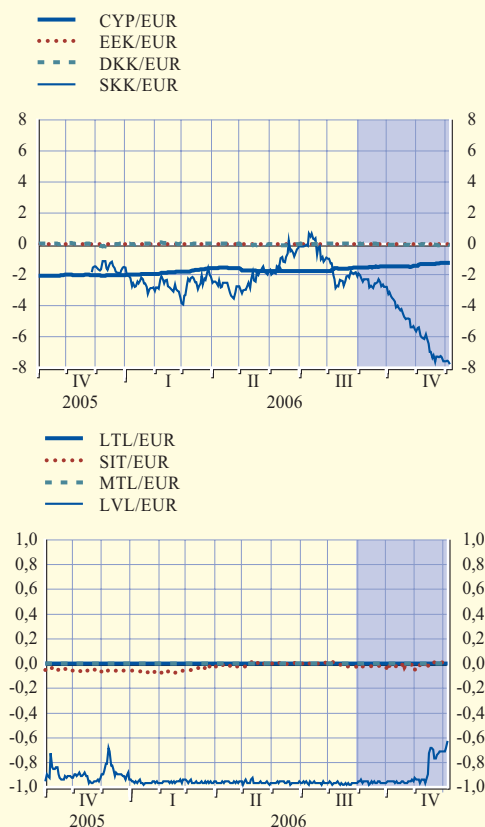
(dnevni podatki)



Vir: ECB.

Graf 48 Gibanje menjalnih tečajev v ERM II

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

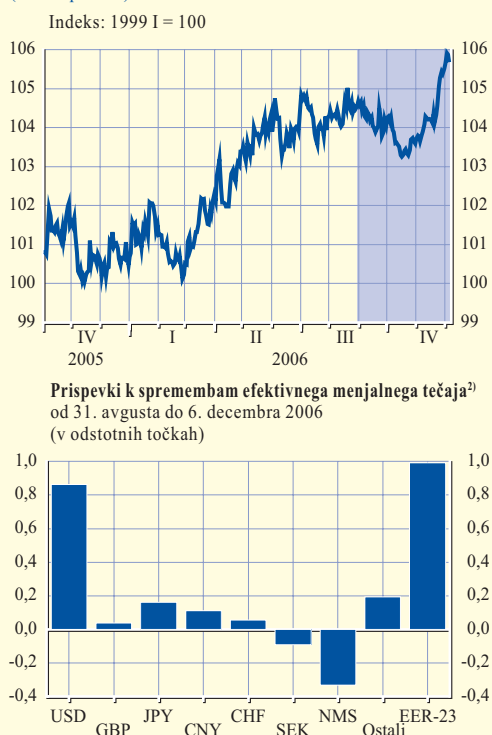


Vir: ECB.

Opomba: Pozitivno/negativno odstopanje od centralne paritete pomeni, da je valuta na šibki/močni strani pasu. Meja odstopanja za dansko krono je $\pm 2,25\%$, za vse druge valute pa se uporablja standardna meja odstopanja $\pm 15\%$. Osenčeno območje se nanaša na obdobje od 31. avgusta do 6. decembra 2006.

Graf 49 Efektivni menjalni tečaj eura in njegova razčlenitev¹⁾

(dnevni podatki)



Vir: ECB.

1) Dvig indeksa predstavlja apreciacijo eura do valut najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja in vseh držav članic EU izven euroobmočja. Osenčeno območje se nanaša na obdobje od 31. avgusta do 6. decembra 2006.

2) Prispevki k spremembam efektivnega menjalnega tečaja, merjenega s košarico 23 valut (EER-23), so prikazani za posamezne valute šestih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Kategorija „NMS“ se nanaša na skupni prispevek valut 10 novih držav članic, ki so se pridružile EU 1. maja 2004. Kategorija „Ostali“ se nanaša na skupni prispevek preostalih sedmih trgovinskih partneric euroobmočja v indeksu EER-23. Spremembe so izračunane z uporabo ustreznih skupnih trgovinskih uteži v indeksu EER-23.

VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

Od avgusta 2006 je večina valut, ki sodeluje v ERM II, ostala stabilna in se je z njimi še naprej trgovalo okoli njihovih centralnih paritet (glej graf 48). Slovaška krona se je po kratkem obdobju slabosti v mesecu juliju okrepila za skoraj 6%, in je 6. decembra znašala 7,8% nad svojo centralno pariteto ERM II. Kar zadeva valute drugih držav članic EU, se je vrednost eura znižala za 2% v primerjavi s švedsko krono in dvignila v primerjavi z angleškim funtom in je 6. decembra znašala 0,68 GBP, kar je skoraj 1% več kot vrednost konec avgusta in polovica odstotne točke pod povprečno vrednostjo v letu 2005. Od avgusta dalje je euro doživel nekaj nihanj v primerjavi z angleškim funtom. Na začetku so bili pozitivni gospodarski podatki in podatki raziskav v Združenem kraljestvu v septembru in oktobru v pomoč britanski valuti. Lahko pa da so novembra objavljeni podatki o oktobrski inflaciji, ki so bili nižji od pričakovanih, prispevali k poznejšemu dvigu eura. 6. decembra je bil glede na funt sterling rahlo višji kakor konec avgusta. Kar zadeva

valute največjih novih držav članic EU, je vrednost eura padla v primerjavi s češko krono (za približno polovico odstotne točke), poljskim zlotom (za 3,2%) in madžarskim forintom (za 7%).

DRUGE VALUTE

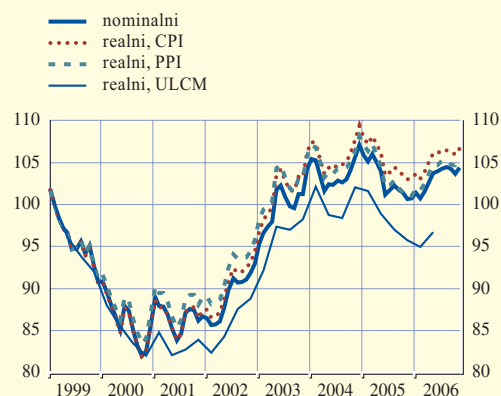
Med koncem avgusta in 6. decembrom je vrednost eura zabeležila relativno široko apreciacijo v primerjavi z večino pomembnejših drugih valut. V primerjavi s kitajsko valuto renmbi se je dvignila za približno 1,5%, 1% v primerjavi s švicarskim frankom in norveško krono in 7% v primerjavi s kanadskim dolarjem.

EFEKTIVNI MENJALNI TEČAJ EURA

V okviru teh gibanj dvostranskih menjalnih tečajev eura je 6. decembra nominalni efektivni devizni tečaj eura, merjen proti valutam 23 pomembnih trgovskih partnerjev euroobmočja, znašal skoraj 1% več kakor konec avgusta in skoraj 3% več od povprečja v letu 2005 (glej graf 49). Glede kazalcev mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja je bil novembra 2006 indeks realnega efektivnega menjalnega tečaja eura na podlagi gibanj cen življenjskih potrebščin in proizvodov pri proizvajalcih rahlo višji v primerjavi s povprečjem v letu 2005 (glej graf 50).

Graf 50 Nominalni in realni efektivni menjalni tečaji eura¹⁾

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



Vir: ECB.

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

7.2 PLAČILNA BILANCA

Zadnji podatki o plačilni bilanci do tretjega četrtnega leta 2006 kažejo močno rasti tako izvoza kakor uvoza blaga. Kaže, da je močan izvoz posledica okrepitve zunanega povpraševanja, medtem ko je močnejši uvoz posledica trdne rasti domačega povpraševanja in velikega uvoznega deleža izvoza. 12 mesečni skupni tekoči račun euroobmočja je do septembra 2006 predvsem zaradi naraščajočega primanjkljaja trgovinske menjave nafte beležil primanjkljaj v višini okrog 0,3% BDP, medtem ko je leto prej beležil presežek. V finančnem računu za 12 mesečno obdobje do septembra 2006 so skupne neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja predvsem zaradi preusmeritev od neto prilivov dolžniških vrednostnih papirjev v neto odlive zabeležile 18,2 milijard EUR neto odlivov v primerjavi s skupnimi neto prilivi, ki so leto prej znašali 44 milijard EUR.

MENJAVA IN TEKOCI RAČUN

Po upočasnitvi v drugem četrtnem letu 2006 so vrednosti trgovinske menjave zunaj euroobmočja v tretjem četrtnem letu pokazale močno rast. Vrednost izvoza blaga in storitev se je v tretjem četrtnem letu medčetrtno povečala za 2,4%, medtem ko je v drugem četrtnem letu povečanje znašalo 1,9%. Medtem se je uvoz blaga in storitev povečal še močneje za 3,9% v tretjem četrtnem letu, v prejšnjem četrtnem letu pa za 2,2% (glej tabelo 12 in graf 51).

Povečanje je bilo najbolj očitno pri trgovinski menjavi z blagom. V tretjem četrtnem letu 2006 so se vrednosti izvoza in uvoza blaga povišale za 3,5% oziroma 4,9%, s čemer so se vrstile na stopnje

Tabela 12 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

			3 mesečne drseče vrednosti do				12 mesečne skupne vrednosti do	
	2006 avg.	2006 sep.	2005 dec.	2006 mar.	2006 jun.	2006 sep.	2005 sep.	2006 sep.
<i>V milijardah EUR</i>								
Bilanca tekočega računa	-3,9	-0,3	-4,7	-2,2	-0,7	-2,1	23,6	-28,8
Blagovna bilanca	-1,3	1,7	1,1	1,6	1,6	0,1	63,7	13,3
Izvoz	115,9	121,1	105,9	111,1	113,6	117,5	1,189,9	1,344,3
Uvoz	117,2	119,4	104,9	109,5	111,9	117,4	1,126,1	1,331,0
Storitvena bilanca	1,6	2,2	3,7	3,2	2,9	2,5	32,0	36,9
Izvoz	35,2	35,2	34,9	35,2	35,5	35,2	386,7	422,3
Uvoz	33,6	33,0	31,1	32,0	32,6	32,7	354,7	385,4
Bilanca prihodkov	1,8	2,7	-3,0	-1,8	-0,3	1,8	-8,2	-10,1
Bilanca tekočih transferjev	-6,0	-6,8	-6,4	-5,2	-5,0	-6,4	-63,9	-68,9
Bilanca tekočega računa¹⁾	-8,3	45,2	-14,1	21,9	17,0	16,4	74,6	123,6
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	-22,6	20,7	-28,7	-2,9	28,9	-3,4	44,0	-18,2
Neposredne naložbe	-7,6	-19,9	-12,2	-10,5	-4,0	-12,3	-187,8	-117,1
Portfeljske naložbe	-15,0	40,5	-16,5	7,6	33,0	8,9	231,7	98,8
Obveznice	-12,2	20,4	1,5	8,1	18,2	15,9	196,6	131,0
Instrumenti denarnega trga	-2,8	20,1	-17,9	-0,4	14,8	-7,1	35,1	-32,1
Lastniški vrednostni papirji	-8,6	13,5	-10,8	-3,0	22,1	-2,9	9,9	16,0
Dolžniški instrumenti	5,8	6,6	-7,1	2,6	-7,3	-4,2	25,2	-48,1
<i>Odstotne spremembe predhodnega obdobja</i>								
Blago in storitve								
Izvoz	0,4	3,4	1,7	3,9	1,9	2,4	8,2	12,5
Uvoz	2,6	1,0	2,3	4,0	2,2	3,9	12,5	16,9
Blago								
Izvoz	0,4	4,4	1,5	4,9	2,2	3,5	8,1	13,0
Uvoz	1,4	1,9	3,1	4,4	2,2	4,9	13,8	18,2
Storitve								
Izvoz	0,3	0,0	2,4	0,9	0,9	-1,0	8,4	9,2
Uvoz	6,8	-1,8	-0,3	2,7	1,9	0,3	8,5	8,7

Vir: ECB.

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

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

močne rasti, ki so bile zabeležene na začetku leta (glej graf 52). Poleg tega začasni podatki o cenah in obsegu trgovine v tretjem četrtletju kažejo, da je močna rast predvsem posledica gibanj obsega trgovinske menjave. Hkrati je bila menjava storitev v tretjem četrtletju še naprej skromna, pri čemer se je vrednost izvoza storitev znižala za 1,0%, vrednost uvoza storitev pa povečala za 0,3%.

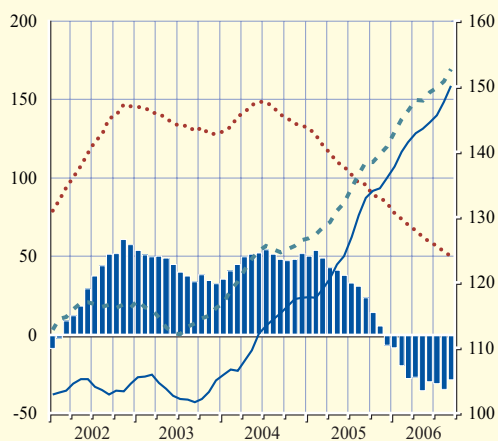
Kaže, da je močan izvoz blaga povezan s ponovnim dvigom zunanega povpraševanja v tretjem četrtletju. Kaže, da je povečanje izvoza euroobmočja v tem četrtletju posledica predvsem močnega dviga v mesecu septembru, kateremu je v pretežni meri prispeval izvoz Nemčije. Kar zadeva proizvode, je izvoz repromateriala v tretjem četrtletju izkazal močno rast, geografska razčlenitev pa kaže, da se je močno povečal izvoz v Azijo (zlasti na Kitajsko), Švico in države OPEC. Slednje je lahko delno posledica povečanja povpraševanja držav izvoznic nafte zaradi velikih nakopičenih prihodkov od višjih cen nafte.

Močna rast vrednosti uvoženega blaga v tretjem četrtletju leta 2006 je, kot kaže, posledica vztrajne rasti domačega povpraševanja na euroobmočju, medtem ko so lahko uvoz spodbujali tudi zapozneli učinki apreciacije eura od začetka leta 2006. Poleg tega je obseg uvoza verjetno pospešil tudi močan izvoz. Podatki kažejo, da ima izvoz euroobmočja znaten uvozni delež, kar ustrezno potrjuje graf 52, kar v glavnem kaže na pozitivno korelacijo med uvozom in izvozom blaga. Kar zadeva cene, je lahko del rasti vrednosti uvoza v tretjem četrtletju posledica pritiska navzgor na uvozne cene zaradi višjih cen nafte in primarnih

Graf 51 Tekoči račun in trgovinska bilanca evroobmočja

(v milijardah EUR, mesečni podatki, desezonirano)

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

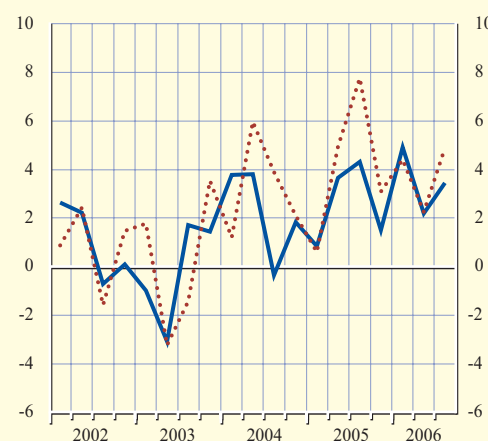


Vir: ECB.

Graf 52 Trgovina z blagom zunaj euroobmočja

(četrtnete spremembe v odstotkih)

- izvoz blaga
- uvoz blaga



Vir: ECB.

Opomba: Zadnja opažanja se nanašajo na september 2006.

surovin v mesecu juliju in avgustu. Ker pa so se cene nafte v zadnjih mesecih znižale, bi morali ti pritiski izginiti.

Z dolgoročnejšega vidika beleži 12 mesečni skupni tekoči račun do septembra 2006 primanjkljaj v višini 28,8 milijard EUR (okoli 0,3% BDP), v primerjavi s presežkom v višini 23,6 milijarde EUR v letu prej. Premik v primanjkljaj je skoraj v celoti posledica 50,4 milijarde EUR nižjega presežka v trgovini z blagom zaradi višjih stroškov uvoza nafte in energentov. 12 mesečni skupni primanjkljaj trgovinske menjave nafte se je avgusta 2006 medletno povečal za 46,2 milijarde EUR na 179,9 milijarde EUR (več kot 2% BDP).

FINANČNI RAČUN

V tretjem četrtletju leta 2006 so neposredne in portfeljske naložbe skupaj zabeležile neto odlive v višini 3,4 milijarde EUR zaradi neto odlivov v neposredne naložbe v višini 12,3 milijarde EUR in neto prilivov v portfeljske naložbe v višini 8,9 milijarde EUR. V okviru portfeljskih naložb so visoki neto nakupi lastniških vrednostnih papirjev euroobmočja s strani nerezidentov povzročili neto prilive v lastniške vrednostne papirje, ki so bili delno nevtralizirani z neto odlivi v dolžniške instrumente.

V 12 mesečnem obdobju do septembra 2006 so neto odlivi v kombinirane neposredne in portfeljske naložbe znašali 18,2 milijarde EUR, v primerjavi z neto prilivi v vrednosti 44 milijard EUR v prejšnjem letu. Premik od neto prilivov na neto odlive je bil predvsem posledica preusmeritve portfeljskih dolžniških instrumentov od neto prilivov v višini 35,1 milijarde EUR v prejšnjem letu na neto odlive v višini 32,1 milijarde EUR. Medtem so 12 mesečni skupni neto

odlivi v neposredne naložbe in neto prilivi v portfeljske vrednostne papirje ostali razmeroma stabilni – razen učinkov ene izjemno velike transakcije v mesecu juniju 2005¹⁾ – in so znašali 117,1 milijarde EUR oziroma 131,0 milijarde EUR.

Obveznice in dolžniški vrednostni papirji, kakor tudi instrumenti denarnega trga, so prispevali k upadanju neto prilivov dolžniških instrumentov od sredine leta 2005. Upadanje je bilo predvsem posledica zmanjševanja neto nakupov dolga euroobmočja s strani nerezidentov, kar se ujema z razmeroma nizkimi skupnimi finančnimi donosi obveznic euroobmočja v primerjavi z ameriškimi obveznicami v tem obdobju. Poleg tega lahko močno zunanje povpraševanje po vrednostnih papirjih euroobmočja, ki se ujema z izboljšanjem rezultatov zaslužkov podjetij euroobmočja, kaže, da so zunanji finančni vlagatelji preusmerili del svojih naložb na naložbe v vrednostne papirje.

Graf 53 Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja

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



Vir: ECB.

euroobmočju od dolžniških instrumentov na

1) Podrobnosti o učinku te transakcije so navedene na strani 47, Monthly Bulletin, oktober 2006.

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA



KAZALO¹⁾

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z euroobmočja

S5

I STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema

S6

1.2 Ključne obrestne mere ECB

S7

1.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijami

S8

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

S9

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja

S10

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja

S11

2.3 Denarna statistika

S12

2.4 Posojila MFI, razčlenitev

S14

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev

S17

2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev

S20

2.7 Revalorizacija izbranih postavk bilance stanja MFI

S21

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI

S22

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja

S24

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

S25

3 FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev

S26

3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev

S27

3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov

S28

3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje

S29

4 FINANČNI TRGI

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

S30

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

S31

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

S33

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

S35

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

S37

4.6 Obrestne mere denarnega trga

S39

4.7 Donosi državnih obveznic

S40

4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

S41

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRG DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

S42

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

S45

5.3 Trg dela

S49

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

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

Konvencionalni znaki v tabelah

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



PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z euroobmočja

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

1. Denarna gibanja in obrestne mere

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} 3 mesečno drseče povprečje (sredine)	Posojila MFI rezidentom euroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države ¹⁾	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v eurih izdale nefinančne in nemonetarne finančne družbe ¹⁾	3 mesečna obrestna mera (EURIBOR, % na leto, povprečja za obdobje)	Donos 10 letnih državnih obveznic (% na leto, povprečja za obdobje)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	10,0	6,3	5,9	-	6,1	10,0	2,11	4,14
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,7	2,18	3,44
2005 VI	10,9	8,5	7,8	-	9,0	14,8	2,34	3,42
2006 I	10,3	8,6	7,8	-	10,1	16,3	2,61	3,56
II	9,9	9,2	8,7	-	11,2	16,1	2,90	4,05
III	7,6	8,4	8,1	-	11,2	15,8	3,22	3,97
2006 jun.	9,3	9,1	8,5	8,3	11,0	15,1	2,99	4,07
jul.	7,4	8,2	7,8	8,1	11,1	15,9	3,10	4,10
avg.	7,2	8,4	8,2	8,2	11,3	15,9	3,23	3,97
sep.	7,2	8,4	8,5	8,4	11,4	16,4	3,34	3,84
okt.	6,3	8,2	8,5	.	11,2	.	3,50	3,88
nov.	.	.	.	.	.	.	3,60	3,80

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile

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

3. Plačilna bilanca, rezerve in devizni tečaji

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)				Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Efektivni devizni tečaj eura: EER-23 ³⁾ (indeks, 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe		Nominalni	Realni (CPI)	
2004	72,2	103,5	-64,2	68,2	281,0	103,8	105,8	1,2439
2005	3,7	48,2	-202,3	156,9	320,1	103,0	105,2	1,2441
2005 VI	-3,6	3,9	-36,5	-49,5	320,1	100,9	103,2	1,1884
2006 I	-10,8	-2,8	-31,5	22,9	327,1	101,2	103,5	1,2023
II	-6,6	6,3	-12,1	98,9	323,8	103,5	105,7	1,2582
III	1,5	6,2	-36,8	26,6	325,0	104,3	106,4	1,2743
2006 jun.	11,4	5,2	-15,9	60,5	323,8	103,9	106,1	1,2650
jul.	3,2	5,6	-9,4	1,0	330,1	104,3	106,5	1,2684
avg.	-1,0	-2,8	-7,6	-15,0	326,4	104,4	106,5	1,2811
sep.	-0,7	3,4	-19,9	40,5	325,0	104,2	106,4	1,2727
okt.	.	.	.	.	325,5	103,7	105,9	1,2611
nov.	.	.	.	.	.	104,4	106,7	1,2881

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

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

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

Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

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

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



STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema (v milijonih EUR)

1. Sredstva

	10. november 2006	17. november 2006	24. november 2006	1. december 2006
Zlato in terjatve v zlatu	174.860	174.763	174.657	174.537
Terjatve v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	142.834	141.038	142.241	147.154
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	23.683	22.547	22.846	23.930
Terjatve v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	11.218	10.913	11.462	10.814
Posojila v eurih kreditnim ustanovam euroobmočja	423.008	424.001	441.532	428.175
Glavne operacije refinanciranja	303.003	303.999	321.501	307.999
Dolgoročnejshe operacije refinanciranja	120.002	120.002	120.002	119.999
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Povratne strukturne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojanja	0	0	23	177
Kreditni v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	3	0	6	0
Druge terjatve v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	9.060	10.083	9.353	9.833
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	79.795	79.422	78.953	78.999
Dolg širše opredeljene države v eurih	40.027	40.027	40.027	40.027
Druge sredstva	208.347	210.442	212.243	212.675
Skupaj	1.112.832	1.113.236	1.133.314	1.126.144

2. Obveznosti do virov sredstev

	10. november 2006	17. november 2006	24. november 2006	1. december 2006
Bankovci v obtoku	595.647	594.418	593.657	601.760
Obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	172.666	175.640	170.843	184.044
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	172.644	175.611	170.831	184.009
Odprta ponudba mejnega deponiranja čez noč	19	29	12	32
Vezani depoziti	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	3	0	0	3
Druge obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	128	128	128	128
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	54.799	55.867	78.971	44.248
Obveznosti v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	16.327	16.143	16.332	16.458
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	101	118	104	83
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	8.610	5.374	6.940	12.923
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.701	5.701	5.701	5.701
Druge obveznosti	70.551	71.542	72.331	72.491
Računi revalorizacije	123.721	123.721	123.721	123.721
Kapital in rezerve	64.581	64.584	64.586	64.587
Skupaj	1.112.832	1.113.236	1.133.314	1.126.144

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		Sprememba		
			fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			
		Stopnja	Sprememba	Stopnja	Stopnja		Stopnja
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1. jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	-	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	-	4,50	1,25
9. apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5. nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4. feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17. mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28. apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9. jun.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28. ³⁾	3,25	-	-	4,25	-	5,25	-
1. sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6. okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11. maj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31. avg.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18. sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9. nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6. dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7. mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6. jun.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6. dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8. mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15. jun.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9. avg.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11. okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13. dec.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25

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 18. 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 baznih točk med obrestnima merama ponudb mejnega posojanja in mejnega deponiranja likvidnosti čez noč, katerega cilj je olajšanje prehoda udeležencev na trgu na nov monetarni režim.
- 3) 8. septembra 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključi dne 28. septembra 2000, operacije glavnega refinanciranja v Eurosistemu opravljale kot avkcije z variabilno mero. Izklicna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotni stranke oddajajo protiponudbe.

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

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

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja³⁾

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije z variabilno mero			Ročnost (v dnevih)
				Izključna obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7
Operacije glavnega refinanciranja							
2006 9. avg.	359.131	353	318.000	3,00	3,05	3,06	6
15.	367.386	349	311.000	3,00	3,05	3,06	8
23.	376.014	388	317.500	3,00	3,05	3,06	7
30.	323.482	343	310.500	3,00	3,00	3,02	7
6. sep.	350.124	346	307.000	3,00	3,04	3,05	7
13.	356.118	369	300.500	3,00	3,04	3,04	7
20.	346.764	394	311.000	3,00	3,03	3,04	7
7.	313.570	354	313.000	3,00	3,00	3,03	6
3. okt.	342.164	342	312.000	3,00	3,02	3,04	8
11.	367.380	378	308.000	3,25	3,29	3,30	7
18.	378.950	398	318.500	3,25	3,29	3,30	7
25.	378.282	387	314.000	3,25	3,30	3,31	7
1. nov.	382.135	366	307.000	3,25	3,31	3,32	7
8.	392.532	372	303.000	3,25	3,31	3,32	7
15.	403.488	368	304.000	3,25	3,31	3,32	7
22.	392.901	371	321.500	3,25	3,30	3,31	7
29.	385.957	343	308.000	3,25	3,30	3,31	7
6. dec.	374.364	333	329.000	3,25	3,30	3,31	7
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja							
2005 22. dec. ⁵⁾	89.877	165	12.500	-	2,45	2,46	98
23. ⁵⁾	45.003	127	17.500	-	2,44	2,45	97
2006 26. jan.	69.438	168	40.000	-	2,47	2,48	91
23. feb.	63.980	164	40.000	-	2,57	2,57	98
30. mar.	56.708	170	40.000	-	2,73	2,75	91
27. apr.	63.596	188	40.000	-	2,76	2,78	91
1. jun.	59.771	161	40.000	-	2,87	2,88	91
29.	57.185	167	40.000	-	3,00	3,01	91
27. jul.	54.824	158	40.000	-	3,08	3,09	91
31. avg.	51.079	148	40.000	-	3,20	3,21	91
28. sep.	49.801	136	40.000	-	3,30	3,32	84
26. okt.	62.854	159	40.000	-	3,48	3,50	98
30. nov.	72.782	168	40.000	-	3,58	3,58	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije s	Avkcije z variabilno mero			Poteka (...)
					fiksno mero	Najnižja licitirana mera	Mejna mera ⁴⁾	Povprečna ponderirana mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 12. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	9.605	11	9.605	2,00	-	-	-	1
9. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	500	1	500	2,00	-	-	-	1
6. sep.	Povratne transakcije	51.060	41	9.500	-	2,00	2,09	2,10	1
11. okt.	Zbiranje vezanih depozitov	23.995	22	8.500	2,00	-	-	-	1
5. dec.	Povratne transakcije	21.240	18	7.500	2,00	-	-	-	1
2006 17. jan.	Povratne transakcije	24.900	28	7.000	-	2,25	2,27	2,28	1
7. feb.	Povratne transakcije	28.260	28	6.500	-	2,25	2,31	2,32	1
7. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	2.600	3	2.600	2,25	-	-	-	1
11. apr.	Povratne transakcije	47.545	29	26.000	-	2,50	2,55	2,58	1
9. maj	Zbiranje vezanih depozitov	15.810	16	11.500	2,50	-	-	-	1
14. jun.	Povratne transakcije	4.910	8	4.910	2,50	-	-	-	1
11. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	9.000	9	8.500	2,75	-	-	-	1
8. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	19.860	21	18.000	2,75	-	-	-	1
5. sep.	Zbiranje vezanih depozitov	13.635	17	11.500	3,00	-	-	-	1
10. okt.	Povratne transakcije	36.120	26	9.500	-	3,00	3,05	3,06	1

Vir: ECB.

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

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

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

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

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

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne ¹⁾ :	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do 2 leti)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do 2 leti	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2004	12.415,9	6.593,7	458,1	1.565,2	913,7	2.885,3
2005	14.040,7	7.409,5	499,2	1.753,5	1.174,9	3.203,6
2006 I	14.500,2	7.604,7	550,2	1.825,1	1.241,5	3.278,8
2006 apr.	14.649,5	7.740,4	563,8	1.833,0	1.231,5	3.280,7
maj	14.769,0	7.765,7	583,5	1.843,6	1.264,4	3.311,7
jun.	14.712,2	7.764,5	550,9	1.877,1	1.174,4	3.345,3
jul.	14.797,1	7.787,3	553,4	1.891,9	1.192,2	3.372,4
avg.	14.850,7	7.760,2	576,3	1.906,6	1.234,7	3.372,8
sep.	15.261,0	8.064,9	584,0	1.931,6	1.269,7	3.410,8

2. Izpolnjevanje obveznih rezerv

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se izteče:	Obvezne rezerve	Tekoči računi kreditnih institucij	Presežne rezerve	Primanjkljaji	Obrestne mere za obvezne rezerve
	1	2	3	4	5
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006 I	157,7	158,3	0,6	0,0	2,31
II	162,6	163,3	0,7	0,0	2,57
2006 11. jul.	165,6	166,3	0,8	0,0	2,81
8. avg.	166,5	167,1	0,6	0,0	2,80
5. sep.	165,8	166,4	0,6	0,0	3,04
10. okt.	166,3	167,0	0,7	0,0	3,03
7. nov.	166,2	167,0	0,8	0,0	3,30
12. dec.	172,5	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
	Operacije monetarne politike Eurosistema											
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odprta ponudba mejnega posojanja	Druge operacije povečevanja likvidnosti	Odprta ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006 II	336,9	287,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,1	572,0	45,5	-37,0	163,3	735,4
2006 11. jul.	334,3	316,5	120,0	0,2	0,0	0,6	0,3	578,8	67,0	-42,1	166,3	745,7
8. avg.	327,6	329,7	120,0	0,2	0,0	0,1	0,6	588,2	73,0	-51,5	167,1	755,4
5. sep.	327,3	314,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,4	588,7	61,4	-55,6	166,4	755,2
10. okt.	326,7	308,7	120,0	0,1	0,3	0,2	0,0	588,5	59,1	-59,1	167,0	755,7
7. nov.	327,4	311,9	120,0	0,1	0,0	0,1	0,0	592,8	60,2	-60,6	167,0	759,8

Vir: ECB.

1) Konec obdobja.



DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja				Deleži/enote skladov denarnega trga ¹⁾	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosistem														
2004	1.197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	294,1	14,0	173,8
2005	1.404,9	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,2
2006 I	1.431,3	636,9	20,7	0,6	615,6	188,2	168,0	2,3	18,0	-	15,8	348,9	14,7	226,7
II	1.532,1	731,1	20,3	0,6	710,1	192,8	170,3	2,3	20,2	-	16,4	343,7	14,6	233,5
2006 jul.	1.554,2	741,4	20,3	0,6	720,4	197,9	173,6	2,1	22,1	-	16,4	352,6	14,8	231,2
avg.	1.529,5	709,0	20,3	0,6	688,0	204,4	179,0	2,2	23,3	-	16,4	348,9	14,8	236,0
sep.	1.521,6	694,2	20,3	0,6	673,2	206,5	179,9	2,2	24,4	-	16,5	348,5	14,8	241,1
okt. ⁽⁹⁾	1.532,3	699,2	20,4	0,6	678,2	210,5	182,8	2,2	25,5	-	16,8	350,3	14,9	240,7
MFI razen Eurosistema														
2004	21.355,4	12.825,3	811,9	7.555,6	4.457,8	3.188,1	1.299,9	465,5	1.422,7	72,6	945,5	2.943,4	159,6	1.220,9
2005	23.653,0	13.684,0	826,9	8.287,4	4.569,7	3.498,6	1.429,4	551,5	1.517,7	83,1	1.007,0	3.672,0	165,7	1.542,6
2006 I	24.358,8	14.024,0	816,3	8.551,5	4.656,3	3.584,9	1.440,5	573,5	1.570,9	83,6	1.092,3	3.850,2	166,3	1.557,6
II	24.722,0	14.323,9	809,3	8.784,3	4.730,3	3.588,0	1.402,8	600,0	1.585,3	86,6	1.104,9	3.872,9	167,9	1.577,8
2006 jul.	24.900,1	14.439,5	806,2	8.859,0	4.774,4	3.601,0	1.385,0	612,4	1.603,5	86,2	1.107,4	3.956,7	168,2	1.541,1
avg.	24.926,0	14.447,8	800,9	8.874,1	4.772,8	3.585,2	1.362,2	609,4	1.613,6	89,4	1.111,2	3.961,3	168,4	1.562,7
sep.	25.370,8	14.609,4	804,2	8.980,6	4.824,5	3.601,3	1.354,4	618,3	1.628,5	88,6	1.133,5	4.104,8	168,9	1.664,4
okt. ⁽⁹⁾	25.604,1	14.688,0	806,2	9.038,4	4.843,4	3.615,7	1.340,8	633,7	1.641,2	93,8	1.151,9	4.223,3	169,6	1.661,8

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Depoziti rezidentov euroobmočja				Deleži/enote skladov denarnega trga ²⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ³⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
			Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosistem											
2004	1.197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005	1.404,9	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	202,9	27,6	206,2
2006 I	1.431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
II	1.532,1	598,2	487,4	69,3	21,5	396,5	-	0,1	206,2	30,6	209,5
2006 jul.	1.554,2	607,7	490,1	64,7	19,3	406,1	-	0,1	214,0	31,0	211,3
avg.	1.529,5	603,9	467,6	63,7	15,0	388,9	-	0,1	211,4	31,7	214,8
sep.	1.521,6	607,7	448,3	55,2	16,1	377,0	-	0,1	211,6	33,8	220,0
okt. ⁽⁹⁾	1.532,3	613,3	454,0	53,4	20,1	380,5	-	0,1	211,7	31,1	222,1
MFI razen Eurosistema											
2004	21.355,4	-	11.487,5	137,7	6.640,9	4.709,0	677,4	3.496,9	1.203,1	2.815,0	1.675,6
2005	23.653,0	-	12.214,6	149,2	7.214,2	4.851,2	698,9	3.858,3	1.310,6	3.518,0	2.052,7
2006 I	24.358,8	-	12.419,6	148,1	7.322,0	4.949,5	686,7	3.991,5	1.368,7	3.733,7	2.158,7
II	24.722,0	-	12.708,7	138,1	7.512,7	5.057,9	703,1	4.060,7	1.376,2	3.701,4	2.171,9
2006 jul.	24.900,1	-	12.750,8	129,6	7.517,2	5.103,9	713,5	4.095,8	1.395,6	3.779,3	2.165,3
avg.	24.926,0	-	12.723,6	121,1	7.521,6	5.080,8	721,8	4.125,9	1.400,8	3.793,8	2.160,0
sep.	25.370,8	-	12.884,7	147,8	7.615,0	5.121,9	728,0	4.160,6	1.404,9	3.905,2	2.287,4
okt. ⁽⁹⁾	25.604,1	-	12.911,7	138,5	7.638,1	5.135,1	730,3	4.212,5	1.414,6	4.007,9	2.327,1

Vir: ECB.

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

2) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.

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

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja

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

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja			Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja			Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2004	15.723,6	8.389,6	833,4	7.556,3	1.907,1	1.439,9	467,2	669,9	3.237,4	173,6	1.345,9
2005	17.892,3	9.135,6	847,5	8.288,1	2.148,5	1.595,0	553,6	708,8	4.009,0	180,4	1.710,0
2006 I	18.475,4	9.389,1	837,0	8.552,1	2.184,2	1.608,4	575,8	780,1	4.199,2	181,0	1.741,8
II	18.738,2	9.614,6	829,6	8.785,0	2.175,4	1.573,1	602,3	782,3	4.216,6	182,5	1.766,8
2006 jul.	18.867,3	9.686,2	826,5	8.859,6	2.173,3	1.558,7	614,6	788,3	4.309,3	183,0	1.727,3
avg.	18.882,8	9.696,0	821,2	8.874,7	2.152,7	1.541,2	611,5	786,9	4.310,1	183,2	1.753,9
sep.	19.260,9	9.805,9	824,6	8.981,3	2.154,8	1.534,3	620,5	802,3	4.453,3	183,7	1.861,0
okt. ^(p)	19.459,5	9.865,6	826,5	9.039,0	2.159,5	1.523,5	635,9	820,1	4.573,7	184,5	1.856,2
Transakcije											
2004	1.269,9	499,7	-6,7	506,4	92,1	58,1	33,9	36,5	437,7	2,7	201,3
2005	1.606,3	711,2	12,8	698,4	154,9	75,3	79,6	48,5	448,2	1,4	242,1
2006 I	597,9	240,5	-10,4	250,8	54,4	28,6	25,8	65,0	206,5	-0,2	31,7
II	367,0	235,5	-7,2	242,7	13,3	-15,6	28,9	9,6	86,1	1,5	21,0
2006 jul.	114,8	72,5	-3,8	76,3	-4,8	-16,6	11,7	1,7	84,2	0,3	-38,9
avg.	20,6	12,4	-5,3	17,7	-22,4	-21,7	-0,7	-4,9	8,1	0,2	27,1
sep.	361,1	115,4	6,1	109,3	-1,1	-9,9	8,9	18,0	123,8	0,7	104,2
okt. ^(p)	185,3	61,5	2,7	58,8	5,4	-9,5	14,9	8,6	114,5	0,8	-5,5

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Deleži/enote skladov denarnega trga ¹⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ²⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2004	15.723,6	468,4	162,4	6.655,9	604,9	2.061,7	1.051,6	2.842,2	1.842,9	33,6
2005	17.892,3	532,8	173,6	7.228,8	615,8	2.322,6	1.200,6	3.545,6	2.258,9	13,7
2006 I	18.475,4	532,3	193,1	7.337,0	603,1	2.402,7	1.255,2	3.764,0	2.365,3	22,6
II	18.738,2	553,7	207,4	7.534,2	616,5	2.455,3	1.243,5	3.732,0	2.381,4	14,0
2006 jul.	18.867,3	562,7	194,3	7.536,5	627,3	2.470,2	1.274,0	3.810,3	2.376,6	15,3
avg.	18.882,8	559,0	184,8	7.536,6	632,4	2.489,1	1.271,6	3.825,5	2.374,7	9,0
sep.	19.260,9	563,2	203,0	7.631,1	639,4	2.507,8	1.268,8	3.939,0	2.507,4	1,2
okt. ^(p)	19.459,5	567,1	191,9	7.658,1	636,4	2.545,9	1.277,7	4.039,1	2.549,2	-5,9
Transakcije										
2004	1.269,9	70,5	6,1	377,4	22,3	197,2	49,6	276,9	232,1	37,8
2005	1.606,3	64,4	10,8	498,1	-3,0	213,5	88,2	448,0	337,1	-50,8
2006 I	597,9	-0,5	19,6	103,0	9,0	77,1	27,0	240,6	87,7	34,5
II	367,0	21,4	15,2	204,8	14,9	64,9	4,4	19,4	16,7	5,3
2006 jul.	114,8	9,0	-13,1	2,5	12,6	16,6	20,7	79,7	-14,2	1,1
avg.	20,6	-3,7	-9,5	0,6	4,2	23,4	-5,0	20,3	-5,2	-4,7
sep.	361,1	4,2	18,2	94,1	-3,8	15,4	1,0	108,2	134,4	-10,6
okt. ^(p)	185,3	3,9	-11,1	27,1	0,2	37,7	-0,6	98,7	38,2	-8,8

Vir: ECB.

1) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.

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

2.3 Denarna statistika

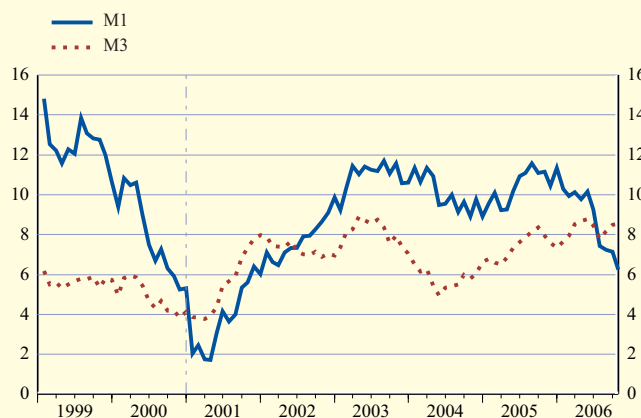
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati¹⁾ in protipostavke

	M1		M2	M3-M2	M3	M3 3 mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja	Posojila	Neto tuja aktiva ²⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2004	2.908,7	2.660,5	5.569,2	964,6	6.533,8	-	4.465,3	2.294,6	8.694,9	7.548,8	385,9
2005	3.423,4	2.650,6	6.074,0	993,7	7.067,6	-	5.005,8	2.468,0	9.555,1	8.281,4	455,8
2006 I	3.496,6	2.722,5	6.219,1	1.007,5	7.226,6	-	5.142,0	2.439,1	9.905,6	8.561,6	442,0
II	3.564,3	2.779,0	6.343,3	1.028,0	7.371,3	-	5.223,6	2.391,4	10.136,4	8.755,5	481,1
2006 jul.	3.545,9	2.804,8	6.350,6	1.036,3	7.386,9	-	5.282,3	2.378,7	10.247,4	8.836,0	500,9
avg.	3.571,0	2.836,7	6.407,7	1.057,7	7.465,4	-	5.296,4	2.369,8	10.329,0	8.908,0	479,3
sep.	3.592,1	2.882,1	6.474,1	1.087,9	7.562,1	-	5.316,1	2.368,7	10.440,5	8.997,7	503,1
okt. ^(p)	3.586,0	2.908,8	6.494,8	1.086,5	7.581,3	-	5.363,2	2.358,3	10.529,8	9.055,2	519,6
Transakcije											
2004	238,6	110,7	349,3	57,7	407,0	-	341,7	54,5	578,1	506,1	166,0
2005	338,6	138,8	477,5	6,5	483,9	-	396,8	92,6	830,0	699,4	1,9
2006 I	74,9	74,6	149,5	28,8	178,3	-	102,8	-13,6	334,5	267,0	-19,6
II	70,3	60,0	130,2	27,6	157,8	-	106,0	-28,0	250,1	203,7	56,4
2006 jul.	-18,4	25,9	7,4	11,4	18,9	-	49,2	-15,5	107,8	82,1	9,8
avg.	25,0	32,5	57,5	20,9	78,4	-	15,9	-13,1	82,9	74,6	-19,3
sep.	20,3	44,3	64,6	21,5	86,0	-	19,5	-1,4	116,8	92,5	9,7
okt. ^(p)	-6,1	26,9	20,8	1,5	22,3	-	37,4	-8,4	80,5	58,5	11,9
Transakcije											
2004 dec.	8,9	4,3	6,7	6,4	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	166,0
2005 dec.	11,4	5,4	8,5	0,7	7,3	7,5	8,8	4,0	9,5	9,2	1,9
2006 mar.	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,7	2,0	11,5	10,9	-8,5
jun.	9,3	8,8	9,1	4,9	8,5	8,3	8,0	0,1	11,5	11,0	-1,8
2006 jul.	7,4	9,2	8,2	5,3	7,8	8,1	8,7	-0,7	11,8	11,1	3,0
avg.	7,2	9,8	8,4	7,1	8,2	8,2	8,4	-1,4	11,9	11,3	-11,1
sep.	7,2	9,9	8,4	9,3	8,5	8,4	8,2	-1,5	12,2	11,4	24,8
okt. ^(p)	6,3	10,8	8,2	10,5	8,5	.	8,1	-2,4	12,0	11,2	46,6

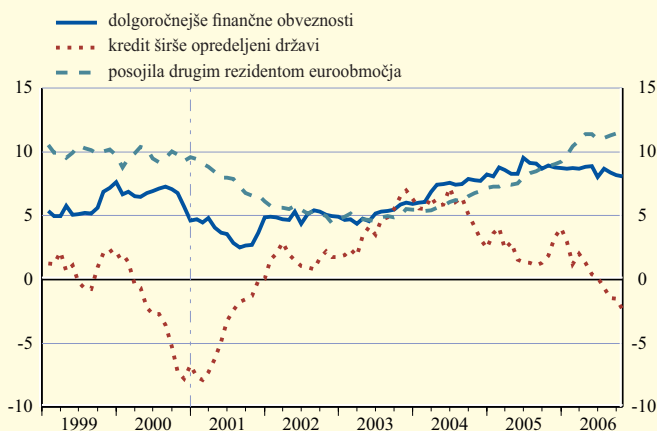
G1 Denarni agregati

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G2 Protipostavke

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

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

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

2.3 Denarna statistika

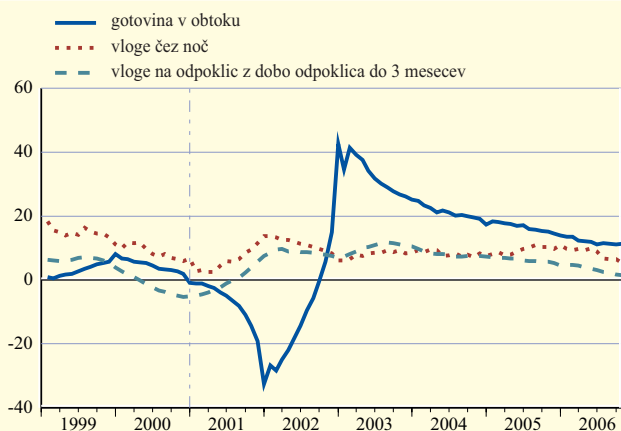
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Elementi denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

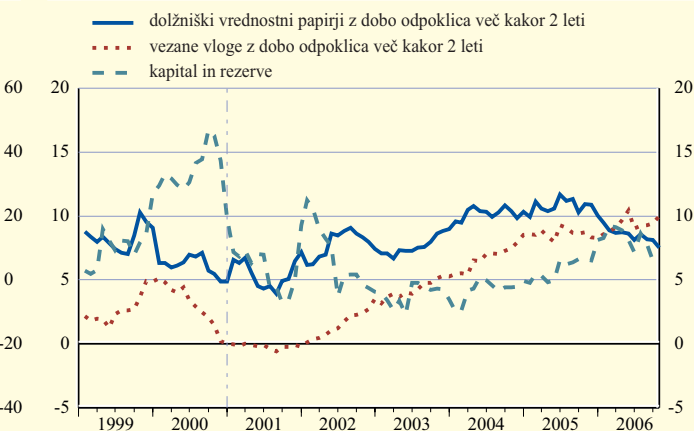
	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesece	Repo posli	Deleži/enote skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji do 2 leti	Dolžniški vrednostni papirji več kakor 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica več kakor 3 mesece	Vezane vloge več kakor 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2004	456,4	2.452,3	1.024,5	1.636,0	242,3	620,0	102,3	1.964,8	90,2	1.359,5	1.050,8
2005	520,4	2.903,0	1.107,9	1.542,7	236,6	630,8	126,2	2.203,9	87,0	1.515,3	1.199,6
2006 I	535,5	2.961,1	1.159,3	1.563,3	240,9	603,5	163,1	2.240,0	88,4	1.559,7	1.253,8
II	547,8	3.016,6	1.215,6	1.563,4	247,2	619,0	161,7	2.290,5	92,2	1.601,0	1.239,9
2006 jul.	552,3	2.993,6	1.242,1	1.562,7	252,5	623,3	160,5	2.304,6	93,8	1.611,5	1.272,4
avg.	558,7	3.012,3	1.270,0	1.566,7	255,3	624,0	178,4	2.313,5	95,7	1.617,2	1.270,0
sep.	563,4	3.028,6	1.314,4	1.567,6	269,6	641,1	177,2	2.328,4	97,7	1.626,4	1.263,6
okt. ^(p)	572,3	3.013,7	1.342,1	1.566,7	256,3	636,6	193,5	2.339,9	99,6	1.647,7	1.276,0
Transakcije											
2004	67,7	170,9	-2,2	112,9	24,5	21,9	11,3	185,9	-0,9	107,1	49,6
2005	64,0	274,7	69,3	69,5	-6,7	-3,2	16,4	199,2	-4,3	113,9	88,0
2006 I	15,2	59,8	53,8	20,8	4,3	-5,6	30,1	39,9	1,4	34,8	26,7
II	12,2	58,0	59,6	0,3	7,1	17,0	3,5	58,0	3,8	42,1	2,2
2006 jul.	4,5	-22,9	26,6	-0,7	5,2	6,1	0,1	14,5	1,6	10,5	22,6
avg.	6,4	18,6	28,4	4,1	2,8	-0,2	18,3	13,1	1,9	5,8	-4,9
sep.	4,7	15,6	43,4	0,9	14,2	6,3	1,0	9,5	2,0	10,7	-2,7
okt. ^(p)	8,9	-14,9	27,8	-0,9	-13,3	-1,3	16,1	11,3	1,9	21,3	3,0
Stopnje rasti											
2004 dec.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,3	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	4,9
2005 dec.	14,0	10,9	6,6	4,4	-2,8	-0,5	15,7	10,0	-4,7	8,3	8,1
2006 mar.	12,4	9,8	12,7	4,4	3,8	-0,5	43,5	8,7	-3,2	9,1	9,1
jun.	11,1	8,9	17,2	3,0	2,6	0,8	30,4	8,1	1,6	9,0	7,2
2006 jul.	11,5	6,7	18,9	2,5	4,7	0,7	29,8	8,6	4,1	9,2	8,6
avg.	11,4	6,5	20,9	2,2	5,2	0,8	42,3	8,2	7,1	9,3	7,8
sep.	11,0	6,5	21,5	1,8	12,3	1,2	43,6	8,1	10,7	9,4	6,5
okt. ^(p)	11,4	5,3	24,1	1,4	8,6	2,2	55,2	7,5	13,8	10,0	6,3

G3 Elementi denarnih agregatov

(letne stopnje rasti; desezonirane)

**G4 Elementi dolgoročnih finančnih obveznosti**

(letne stopnje rasti; desezonirano)



Vir: ECB.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

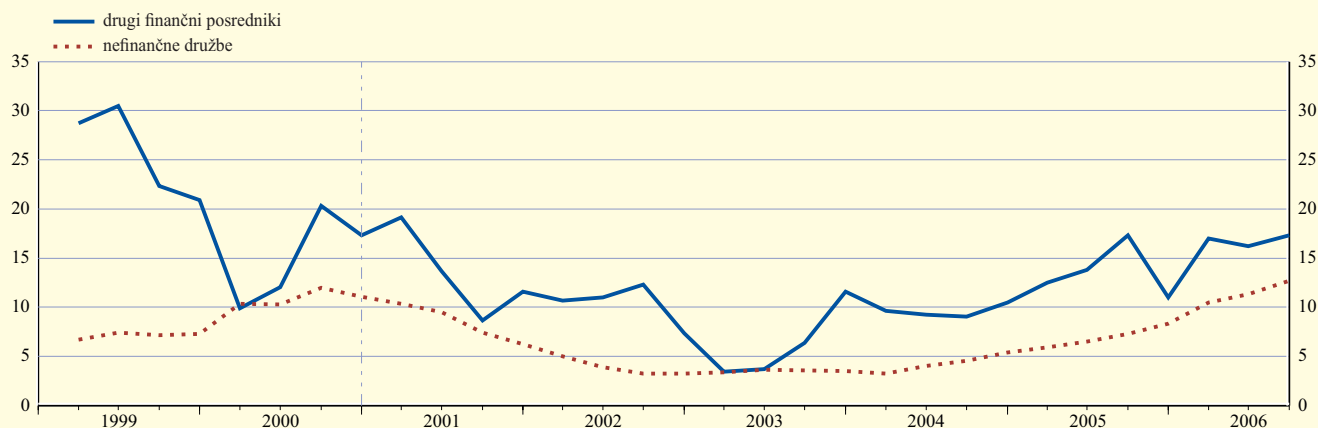
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam²⁾

	Zavarovalnice in pokojninski skladi		Drugi finančni posredniki ³⁾		Nefinančne družbe			
	Skupaj		Skupaj		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	Do 1 leta 2	3	Do 1 leta 4	5	6	7	8
Stanja								
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3.152,2	973,8	547,3	1.631,2
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3.409,1	1.037,7	594,0	1.777,3
2006 I	81,9	57,1	661,9	412,0	3.525,1	1.060,8	626,7	1.837,6
II	84,7	59,6	673,5	419,6	3.640,0	1.098,6	650,9	1.890,5
2006 jul.	90,1	64,4	667,0	407,8	3.685,4	1.110,9	668,0	1.906,6
avg.	86,7	61,3	678,6	415,9	3.679,0	1.086,3	670,8	1.921,8
sep.	89,5	63,4	700,5	437,7	3.730,0	1.108,2	682,6	1.939,2
okt. ^(p)	89,5	63,2	700,0	434,7	3.767,0	1.119,5	692,9	1.954,5
Transakcije								
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,2
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	262,7	56,8	54,3	151,6
2006 I	17,1	15,6	46,6	45,2	108,9	27,0	35,8	46,1
II	2,8	2,6	13,8	9,0	120,8	39,6	26,4	54,8
2006 jul.	5,5	4,9	-4,9	-9,6	44,0	12,5	16,2	15,3
avg.	-3,4	-3,2	11,8	8,2	-4,9	-24,3	3,7	15,7
sep.	2,8	2,1	23,3	21,6	51,1	21,8	11,8	17,5
okt. ^(p)	0,0	-0,3	-0,7	-3,1	37,6	11,3	10,5	15,8
Stopnje rasti								
2004 dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,6	6,0	7,0
2005 dec.	30,6	31,2	11,0	8,7	8,3	5,8	9,9	9,3
2006 mar.	40,3	44,1	17,0	16,8	10,5	7,7	14,9	10,6
jun.	32,5	36,3	16,2	16,7	11,3	8,0	17,4	11,4
2006 jul.	41,2	49,4	15,6	16,5	11,8	9,2	18,4	11,1
avg.	34,3	43,9	19,3	21,9	12,0	9,2	19,5	11,2
sep.	37,1	48,6	17,3	19,4	12,7	10,5	20,6	11,4
okt. ^(p)	29,7	39,0	17,6	19,5	12,9	10,7	20,1	11,7

G5 Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

3) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

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

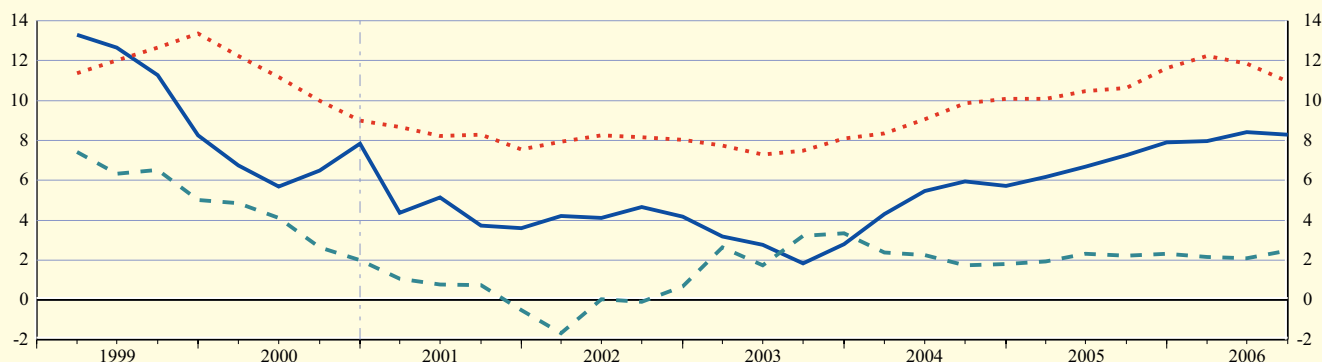
2. Posojila gospodinjstvom²⁾

	Skupaj	Druga posojila				Stanovanjska posojila				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													
2004	3.808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2.591,5	14,6	65,8	2.511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005	4.193,3	554,1	129,1	200,7	224,3	2.917,7	15,2	67,5	2.835,0	721,6	147,3	99,9	474,4
2006 I	4.282,5	557,1	126,2	200,9	230,1	3.006,3	15,1	67,9	2.923,4	719,1	146,4	98,1	474,5
II	4.386,2	576,1	130,6	205,5	240,0	3.081,7	15,8	70,0	2.995,9	728,4	150,7	98,3	479,5
2006 jul.	4.416,4	579,6	131,2	206,0	242,3	3.110,4	15,8	70,4	3.024,2	726,4	146,8	98,5	481,2
avg.	4.429,8	580,1	130,2	205,5	244,4	3.124,7	15,8	70,5	3.038,5	725,0	145,5	98,5	481,0
sep.	4.460,7	582,7	131,0	206,3	245,3	3.149,2	16,5	70,9	3.061,8	728,8	146,9	99,2	482,7
okt. ⁽³⁾	4.481,8	584,1	132,7	206,3	245,2	3.168,4	15,7	71,3	3.081,5	729,3	146,3	99,3	483,7
Transakcije													
2004	277,4	27,7	6,4	8,4	12,9	237,4	0,8	2,7	233,9	12,3	-0,9	2,0	11,1
2005	359,8	40,7	9,0	11,6	20,0	302,9	0,7	4,8	297,4	16,2	3,8	1,3	11,1
2006 I	78,3	5,2	-2,2	1,2	6,2	71,8	0,0	0,4	71,4	1,2	-0,2	0,4	1,0
II	105,4	19,3	4,5	4,3	10,4	75,6	0,6	1,9	73,0	10,5	4,5	0,7	5,4
2006 jul.	31,7	3,9	0,8	0,5	2,6	29,2	0,0	0,5	28,7	-1,4	-3,8	0,1	2,2
avg.	14,2	0,5	-0,8	-0,5	1,8	14,4	0,0	0,1	14,3	-0,6	-1,4	0,2	0,6
sep.	32,0	4,3	1,0	1,0	2,2	24,7	0,7	0,4	23,5	3,1	1,4	0,7	1,0
okt. ⁽³⁾	22,0	1,7	1,8	0,1	-0,1	19,4	-0,8	0,4	19,8	0,9	-0,5	0,2	1,2
Stopnje rasti													
2004 dec.	7,9	5,7	5,8	4,6	6,7	10,1	5,3	4,4	10,3	1,8	-0,6	2,1	2,5
2005 dec.	9,4	7,9	7,5	6,1	9,8	11,6	5,2	7,5	11,8	2,3	2,6	1,3	2,4
2006 mar.	9,8	8,0	5,9	5,8	11,1	12,2	6,9	6,0	12,4	2,2	1,6	2,1	2,4
jun.	9,6	8,4	6,2	4,8	13,1	11,8	7,5	8,1	12,0	2,1	0,8	2,4	2,4
2006 jul.	9,5	8,7	8,5	4,0	13,1	11,4	7,3	7,9	11,6	2,3	1,3	2,4	2,6
avg.	9,2	8,3	6,9	4,0	13,2	11,1	9,1	7,4	11,2	2,3	1,4	2,5	2,5
sep.	9,1	8,3	5,7	4,2	13,5	11,0	10,0	7,4	11,1	2,5	1,4	3,3	2,6
okt. ⁽³⁾	8,7	7,7	6,0	3,6	12,4	10,4	7,0	7,5	10,5	2,5	1,6	3,5	2,5

G6 Posojila gospodinjstvom

(letne stopnje rasti)

- potrošniški krediti
- ... posojila za nakup stanovanj
- - - druga posojila



Vir: ECB.

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

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

3) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

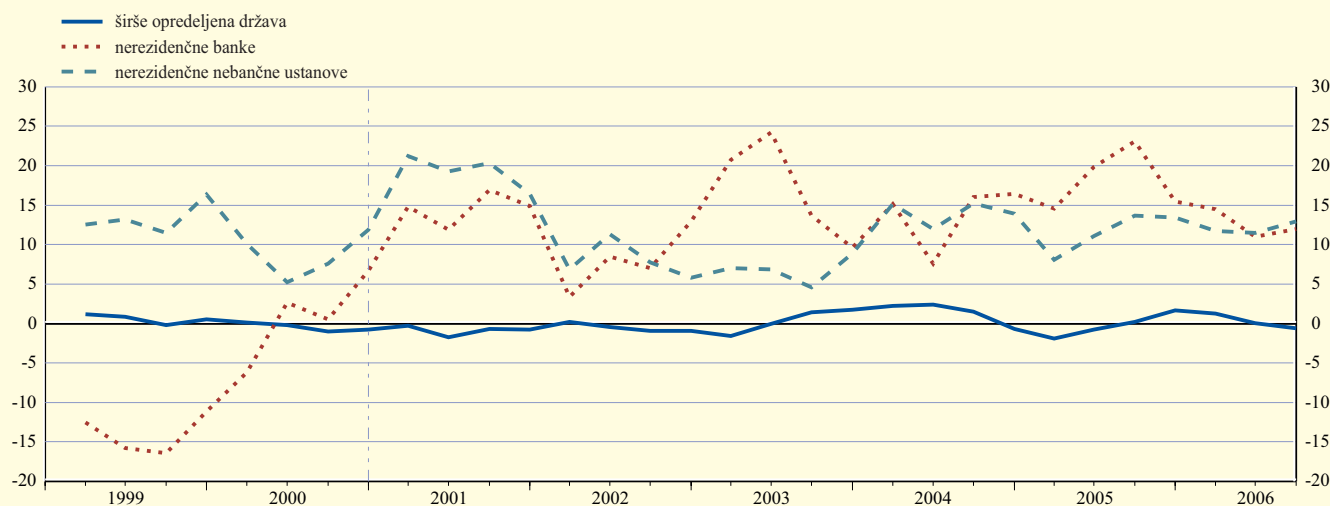
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ²⁾	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2004	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1.974,7	1.342,2	632,5	61,3	571,1
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2.485,2	1.723,6	761,6	66,0	695,6
2006 I	816,3	118,5	240,9	427,7	29,2	2.594,7	1.823,0	771,7	62,9	708,8
II	809,3	106,7	234,5	436,0	32,0	2.611,3	1.841,2	770,1	66,5	703,7
III ^(p)	804,2	102,1	230,1	438,9	33,1	2.740,7	1.923,4	817,3	67,4	750,0
Transakcije										
2004	-5,6	2,2	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005	13,7	-5,6	-8,1	21,9	5,5	296,8	209,4	87,6	4,7	82,9
2006 I	-10,4	-6,3	-5,9	1,9	-0,1	131,2	111,6	19,6	-3,0	22,6
II	-6,8	-11,6	-6,4	8,3	2,9	56,3	42,8	13,6	3,6	9,9
III ^(p)	-3,0	-2,4	-4,3	2,7	1,1	124,9	78,0	46,9	0,2	46,6
Stopnje rasti										
2004 dec.	-0,7	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 dec.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,8	15,4	13,4	7,7	14,0
2006 mar.	1,2	-8,0	-3,9	5,8	29,5	13,7	14,5	11,7	1,7	12,7
jun.	0,1	-13,9	-6,3	7,4	12,2	11,2	11,0	11,5	7,3	11,9
sep. ^(p)	-0,6	-12,5	-7,9	7,1	1,3	12,3	12,0	13,0	4,3	13,8

G7 Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

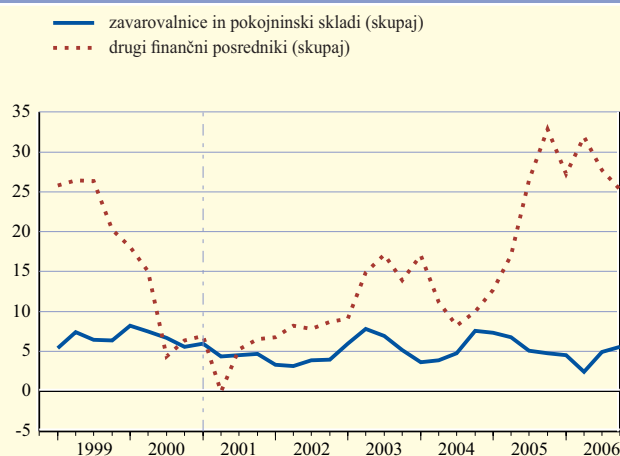
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Vloge finančnih posrednikov²⁾

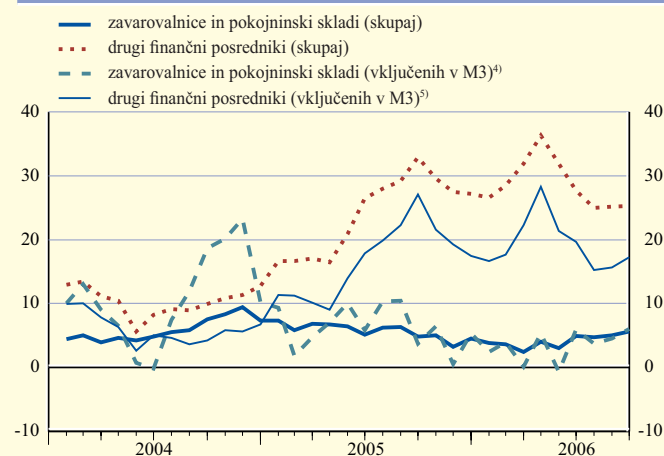
	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stanja														
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	636,6	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	119,8
2005	612,6	67,8	51,9	469,7	1,2	1,4	20,6	882,8	233,9	185,0	332,2	10,5	0,1	121,1
2006 I	613,0	65,6	50,4	474,8	1,1	1,4	19,7	989,2	271,5	195,1	376,3	11,0	0,1	135,2
II	625,7	68,6	47,9	484,7	1,0	1,4	22,1	1.048,2	278,1	213,3	407,0	10,8	0,2	138,8
2006 jul.	633,0	65,3	51,9	488,6	1,0	1,4	24,9	1.037,5	263,6	212,4	416,0	9,9	0,2	135,4
avg.	635,5	61,6	52,0	491,9	1,0	0,3	28,7	1.037,9	257,6	215,0	416,2	9,4	0,2	139,4
sep.	637,3	66,7	51,1	492,7	1,0	1,4	24,4	1.084,5	272,2	236,2	420,6	10,2	0,3	145,0
okt. ⁴⁾	638,7	66,3	48,3	493,0	1,0	1,4	28,7	1.091,8	260,4	240,5	443,8	10,2	0,2	136,6
Transakcije														
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,1	0,9	5,8	43,6	4,1	0,0	17,7
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	178,4	40,1	37,3	99,2	1,5	0,0	0,4
2006 I	0,6	-2,0	-1,4	5,0	-0,1	0,0	-0,8	98,2	38,3	10,7	34,4	0,5	0,0	14,2
II	12,9	3,0	-2,4	10,0	0,0	0,0	2,4	61,7	7,6	18,5	31,3	-0,1	0,1	4,3
2006 jul.	7,3	-3,3	4,0	3,9	0,0	0,0	2,8	-10,7	-14,6	-0,9	9,1	-1,0	0,0	-3,4
avg.	2,5	-3,7	0,1	3,3	0,0	-1,1	3,8	0,1	-6,5	2,7	0,3	-0,4	0,0	4,0
sep.	1,7	5,0	-0,9	0,8	0,0	1,1	-4,3	46,0	14,4	20,9	4,4	0,7	0,1	5,6
okt. ⁴⁾	1,4	-0,4	-2,8	0,3	0,0	0,0	4,3	6,3	-11,9	4,4	22,1	0,1	0,0	-8,4
Stopnje rasti														
2004 dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,3	67,6	-	17,1
2005 dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,0	2,9	-0,8	27,2	22,2	25,0	48,4	14,3	-	0,4
2006 mar.	2,4	-1,7	2,2	3,1	11,3	0,9	-0,3	31,9	20,7	41,8	53,2	6,1	-	4,7
jun.	4,9	11,8	-1,7	4,6	-8,9	0,8	7,5	27,7	18,2	43,5	43,4	-1,8	-	-1,8
2006 jul.	4,7	1,3	-0,9	5,1	-7,1	-0,7	24,0	25,0	13,5	36,7	43,4	-14,4	-	-3,5
avg.	5,1	3,9	1,3	5,5	-8,2	-79,2	13,2	25,2	14,0	36,7	43,3	-16,1	-	-2,5
sep.	5,6	10,9	-0,4	5,5	-12,0	-3,8	8,6	25,3	7,9	39,5	41,0	-3,2	-	8,0
okt. ⁴⁾	4,6	-0,8	-0,1	5,2	-13,5	-4,4	19,3	24,2	7,7	36,9	43,9	-6,0	-	-3,4

G8 Skupaj vezane vloge po sektorjih

(letne stopnje rasti)

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

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

3) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

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

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

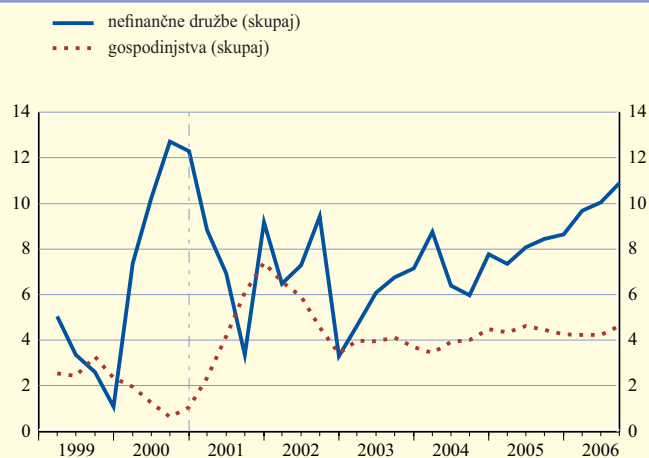
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev²⁾

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Stanja														
2004	1.114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4.162,0	1.403,1	515,0	634,3	1.466,1	88,0	55,6
2005	1.211,9	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4.343,1	1.685,9	534,0	631,7	1.354,2	84,5	52,8
2006 I	1.199,9	745,5	313,0	71,9	46,7	1,2	21,6	4.355,8	1.673,8	549,3	623,6	1.367,7	86,3	55,1
II	1.236,7	783,6	313,1	73,2	43,6	1,2	22,0	4.422,9	1.725,6	569,4	616,5	1.363,9	89,0	58,5
2006 jul.	1.231,1	775,3	315,8	72,4	42,8	1,3	23,5	4.434,3	1.718,3	587,3	613,7	1.361,9	90,2	63,0
avg.	1.243,8	769,9	330,3	72,4	43,1	2,4	25,7	4.421,4	1.686,7	602,9	612,5	1.360,8	91,7	66,9
sep.	1.268,8	790,3	334,6	73,7	43,8	1,3	25,1	4.439,1	1.703,2	613,8	608,8	1.355,5	93,0	64,8
okt. ⁴⁾	1.277,3	782,3	353,9	72,8	42,5	1,3	24,4	4.442,6	1.695,6	629,9	605,0	1.350,2	95,1	66,9
Transakcije														
2004	80,8	48,5	17,1	6,6	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7
2005	96,6	88,9	11,4	-1,6	3,7	-0,4	-5,4	177,7	125,1	16,3	-2,8	45,9	-4,0	-2,9
2006 I	-10,4	-23,0	8,9	4,8	2,0	0,0	-3,1	14,0	-11,9	16,0	-8,1	13,9	1,8	2,3
II	40,0	39,3	2,0	1,3	-3,0	0,0	0,4	68,5	52,2	21,0	-7,0	-3,7	2,7	3,4
2006 jul.	-5,6	-8,3	2,8	-0,8	-0,8	0,0	1,5	11,4	-7,3	18,0	-2,8	-2,0	1,1	4,5
avg.	13,2	-5,2	14,8	0,1	0,3	1,1	2,2	-12,5	-31,5	15,8	-1,2	-1,1	1,5	3,9
sep.	24,2	20,1	3,8	1,2	0,7	-1,1	-0,6	18,7	16,4	10,6	-2,2	-5,3	1,3	-2,1
okt. ⁴⁾	9,6	-8,0	19,4	0,2	-1,3	0,0	-0,6	3,6	-7,7	16,1	-3,7	-5,4	2,1	2,1
Stopnje rasti														
2004 dec.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 dec.	8,6	13,1	3,8	-2,0	9,0	-29,0	-18,2	4,3	8,5	3,1	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006 mar.	9,7	9,8	11,5	6,6	14,2	-27,6	-9,8	4,2	7,4	6,6	-1,7	3,2	-2,7	7,6
jun.	10,1	8,9	15,4	8,3	4,3	-19,5	1,1	4,2	6,0	11,5	-2,5	2,2	2,1	14,9
2006 jul.	9,4	8,1	14,4	8,8	1,0	-5,6	10,1	4,0	4,6	14,5	-2,8	1,8	4,4	17,5
avg.	10,0	7,9	16,2	9,0	2,7	88,2	13,6	4,4	4,8	17,0	-3,0	1,5	7,3	22,9
sep.	10,9	10,1	13,8	14,5	-0,5	4,2	10,6	4,6	4,8	19,2	-2,8	1,1	10,8	25,7
okt. ⁴⁾	9,8	6,7	18,0	13,5	-4,8	4,6	16,4	4,7	4,1	21,8	-3,2	0,9	14,0	30,6

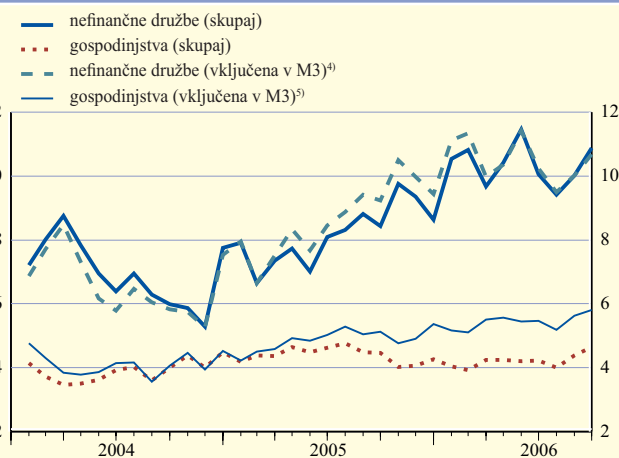
G10 Skupaj vezane vloge po sektorjih

(letne stopnje rasti)



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

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

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

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

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

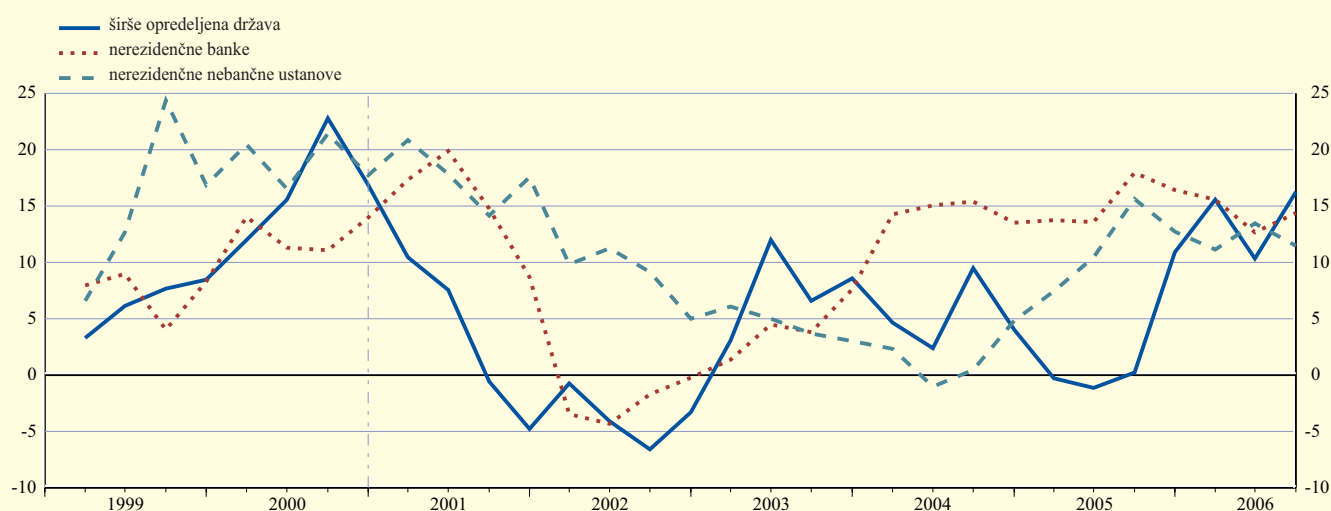
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke ²⁾	Nebančne ustanove		
			Institucionalne enote federalne države	Institucionalne enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2.428,9	1.748,0	680,9	103,4	577,5
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3.050,5	2.250,5	800,0	125,8	674,2
2006 I	312,2	148,1	38,1	77,0	48,9	3.241,9	2.410,4	831,5	128,2	703,3
II	317,2	138,1	39,6	82,6	56,9	3.202,9	2.368,0	834,9	128,3	706,6
III ^(p)	333,1	147,8	41,5	83,7	60,1	3.374,4	2.499,1	875,3	132,4	742,9
Transakcije										
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,9	32,0	6,9	25,0
2005	30,8	11,2	7,8	11,5	0,3	381,1	292,8	88,3	22,4	66,0
2006 I	-1,0	-1,1	-0,2	-3,9	4,3	210,4	170,9	39,5	2,4	37,1
II	6,0	-9,1	1,5	5,6	8,0	7,9	-8,3	16,2	0,1	16,2
III ^(p)	15,9	9,7	1,9	1,1	3,2	162,6	124,4	38,2	4,1	34,0
Stopnje rasti										
2004 dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 dec.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,4	16,4	12,7	21,6	11,2
2006 mar.	15,6	17,0	14,1	14,3	14,6	14,3	15,5	11,1	21,6	9,3
jun.	10,3	2,7	13,1	18,7	17,6	12,9	12,7	13,4	8,2	14,4
sep. ^(p)	16,2	10,1	15,5	17,5	33,0	13,6	14,4	11,4	5,7	12,5

G12 Vloge države in nerezidentov euroobmočja

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

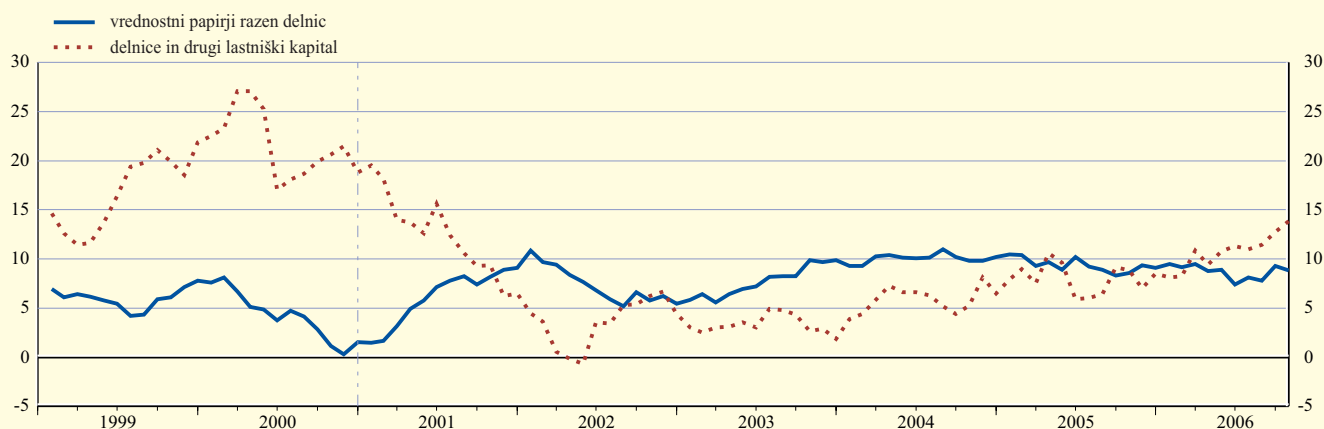
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev¹⁾

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

	Vrednostni papirji razen delnic							Delnice in drugi lastniški kapital				
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2004	3.939,9	1.362,7	59,9	1.284,1	15,8	449,2	16,3	751,8	1.161,2	285,4	660,1	215,7
2005	4.434,7	1.450,4	67,3	1.412,5	17,0	525,7	25,8	936,2	1.256,4	308,5	698,4	249,4
2006 I	4.567,1	1.501,6	69,3	1.423,8	16,6	544,9	28,6	982,2	1.364,4	323,6	768,7	272,1
II	4.584,4	1.519,5	65,8	1.385,6	17,2	572,6	27,4	996,4	1.368,6	334,5	770,4	263,8
2006 jul.	4.629,2	1.533,9	69,6	1.367,9	17,2	584,1	28,3	1.028,2	1.372,2	331,1	776,3	264,8
avg.	4.623,5	1.545,0	68,6	1.344,9	17,3	580,5	28,9	1.038,3	1.381,9	336,3	774,9	270,7
sep.	4.682,6	1.559,0	69,5	1.337,7	16,7	589,4	28,9	1.081,3	1.414,9	343,3	790,2	281,5
okt. ^(p)	4.718,5	1.570,1	71,1	1.324,2	16,6	603,3	30,3	1.102,8	1.445,1	344,2	807,7	293,2
	Transakcije											
2004	368,4	148,0	4,9	40,3	1,3	34,9	-1,3	140,3	69,7	2,3	36,4	30,9
2005	360,6	85,7	2,0	51,4	-0,9	71,6	7,6	143,2	98,8	26,9	48,7	23,3
2006 I	171,9	59,2	3,5	23,5	0,2	22,2	3,4	59,9	91,2	10,7	64,3	16,1
II	53,3	15,1	-2,0	-20,6	1,0	29,1	-0,3	31,0	16,8	13,5	8,6	-5,3
2006 jul.	42,0	13,2	3,7	-19,2	-0,1	11,0	0,9	32,4	-3,1	-4,2	1,8	-0,7
avg.	-7,8	10,3	-1,0	-26,5	0,2	-1,4	0,7	9,9	3,4	3,6	-4,8	4,6
sep.	49,7	18,1	0,6	-9,5	-0,8	9,0	-0,2	32,6	29,9	2,7	18,0	9,2
okt. ^(p)	33,5	11,1	1,4	-12,7	-0,1	13,6	1,4	18,9	16,6	-0,4	8,6	8,4
	Stopnje rasti											
2004 dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,5	-7,2	22,0	6,5	0,9	5,9	17,3
2005 dec.	9,1	6,3	3,6	4,1	-4,5	15,9	43,3	18,5	8,5	9,5	7,3	10,7
2006 mar.	9,5	8,3	1,2	1,5	-0,4	16,4	67,6	20,9	10,8	10,0	14,2	2,6
jun.	7,4	5,9	1,0	-1,0	12,4	17,4	50,9	17,4	11,3	12,6	11,5	9,0
2006 jul.	8,1	6,2	6,6	-2,2	8,9	20,1	48,1	20,7	11,0	10,1	12,7	6,9
avg.	7,8	7,1	4,9	-3,5	9,4	20,4	46,3	19,2	11,4	12,0	12,0	8,8
sep.	9,3	8,6	5,7	-3,5	1,7	21,9	51,5	23,2	12,8	12,8	12,9	12,4
okt. ^(p)	8,9	9,1	5,2	-5,4	-1,0	21,5	39,2	23,6	13,8	12,5	12,9	18,1

G13 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

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

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

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

3. Revalorizacija vrednostnih papirjev, ki jih imajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drugi lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	5,4	1,3	0,8	3,3
2005	24,8	3,4	0,5	7,5	0,7	1,6	0,3	10,7	37,4	4,6	17,4	15,4
2006 I	-5,1	-1,1	-0,1	-4,1	-0,1	-0,8	0,0	1,2	17,1	3,9	6,8	6,3
II	-13,2	0,2	-0,1	-4,4	0,0	-1,2	-0,2	-7,4	-14,3	-2,3	-6,9	-5,1
2006 jul.	4,9	0,3	0,0	2,5	0,0	1,2	0,0	0,9	6,0	0,9	3,5	1,7
avg.	3,3	0,8	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0	1,4	5,4	1,0	3,2	1,3
sep.	4,2	1,0	0,0	2,2	0,0	0,1	0,0	0,8	4,5	1,2	1,7	1,6
okt. ^(p)	1,0	0,4	0,0	-1,2	0,0	0,9	0,0	0,8	13,5	1,3	8,8	3,3

Vir: ECB.

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

2) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI¹⁾

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

1. Depoziti

	MFI ²⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ³⁾	Druge valute				Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute					
			Skupaj	USD	JPY	CHF			GBP	Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Rezidentov euroobmočja													
2004	4.709,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6.778,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005	4.851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7.363,4	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006 I	4.949,5	89,8	10,2	6,2	0,4	1,5	1,4	7.470,1	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
II	5.057,9	90,3	9,7	5,6	0,4	1,5	1,5	7.650,8	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
III ^(p)	5.121,9	90,4	9,6	5,8	0,5	1,3	1,2	7.762,7	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
	Nerezidentov euroobmočja													
2004	1.748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005	2.250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006 I	2.410,4	47,4	52,6	34,3	2,9	2,6	9,7	831,5	51,9	48,1	32,6	1,4	2,0	9,1
II	2.368,0	47,7	52,3	34,1	2,1	2,7	10,5	834,9	52,5	47,5	31,1	1,5	2,3	9,2
III ^(p)	2.499,1	47,5	52,5	34,1	2,2	2,6	10,4	875,3	51,6	48,4	31,4	1,6	2,2	10,1

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

	Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
		2	3	4	5	6	7
2004	3.653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005	4.051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006 I	4.204,3	81,2	18,8	9,5	1,8	1,9	3,2
II	4.273,7	81,2	18,8	9,5	1,7	1,9	3,2
III ^(p)	4.383,2	80,9	19,1	10,0	1,7	1,8	3,2

Vir: ECB.

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

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

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

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI¹⁾

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

3. Posojila

	MFI ²⁾							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ³⁾	Druge valute				Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute					
			Skupaj						Skupaj					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Rezidentom euroobmočja													
2004	4.457,8	-	-	-	-	-	-	8.367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005	4.569,7	-	-	-	-	-	-	9.114,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006 I	4.656,3	-	-	-	-	-	-	9.367,8	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,5
II	4.730,3	-	-	-	-	-	-	9.593,6	96,4	3,6	1,7	0,1	1,2	0,5
III ^(p)	4.824,5	-	-	-	-	-	-	9.784,9	96,3	3,7	1,7	0,2	1,1	0,6
	Nerezidentom euroobmočja													
2004	1.342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,5	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005	1.723,6	48,5	51,5	30,6	4,3	2,0	10,1	761,6	38,2	61,8	43,6	1,8	4,2	8,6
2006 I	1.823,0	49,6	50,4	30,4	3,8	2,4	9,2	771,7	39,0	61,0	44,0	1,7	3,9	7,8
II	1.841,2	49,6	50,4	29,5	2,8	2,4	10,6	770,1	40,4	59,6	42,1	1,1	4,1	8,3
III ^(p)	1.923,4	50,2	49,8	29,3	2,3	2,2	10,7	817,3	41,3	58,7	41,2	1,9	3,6	8,6

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI ²⁾							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ³⁾	Druge valute				Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute					
			Skupaj	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 euroobmočja													
2004	1.422,7	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1.765,4	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005	1.517,7	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1.980,9	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,5
2006 I	1.570,9	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,5	2.014,0	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,6
II	1.585,3	95,8	4,2	1,9	0,3	0,4	1,3	2.002,7	97,8	2,2	1,2	0,3	0,1	0,6
III ^(e)	1.628,5	95,7	4,3	2,1	0,2	0,3	1,3	1.972,7	97,7	2,3	1,3	0,3	0,1	0,6
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2004	341,4	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,5	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005	395,5	49,4	50,6	29,7	0,8	0,6	15,9	540,7	36,2	63,8	36,3	8,6	0,8	12,6
2006 I	422,4	51,0	49,0	28,2	0,8	0,6	16,0	559,7	37,2	62,8	35,2	6,1	0,8	15,1
II	438,8	52,1	47,9	28,0	1,0	0,5	15,1	557,6	38,0	62,0	34,9	6,2	0,8	14,7
III ^(e)	471,1	51,2	48,8	29,4	0,7	0,7	14,7	610,2	36,2	63,8	36,8	5,4	0,7	15,7

Vir: ECB.

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

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

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

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja¹⁾

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druge sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 I	4.058,4	288,2	1.692,1	79,3	1.612,8	1.320,2	376,0	163,1	218,7
II	4.313,4	296,4	1.783,0	91,5	1.691,5	1.399,9	417,5	167,6	249,0
III	4.631,2	303,5	1.860,6	101,2	1.759,4	1.553,4	460,0	171,6	282,1
IV	4.789,2	291,4	1.848,1	109,6	1.738,5	1.683,1	505,2	176,1	285,4
2006 I	5.197,1	315,9	1.905,2	139,8	1.765,3	1.896,3	569,2	177,3	333,3
II ^(p)	5.135,4	316,4	1.908,1	145,2	1.762,9	1.775,8	601,8	180,3	352,9

2. Obveznosti do virov sredstev

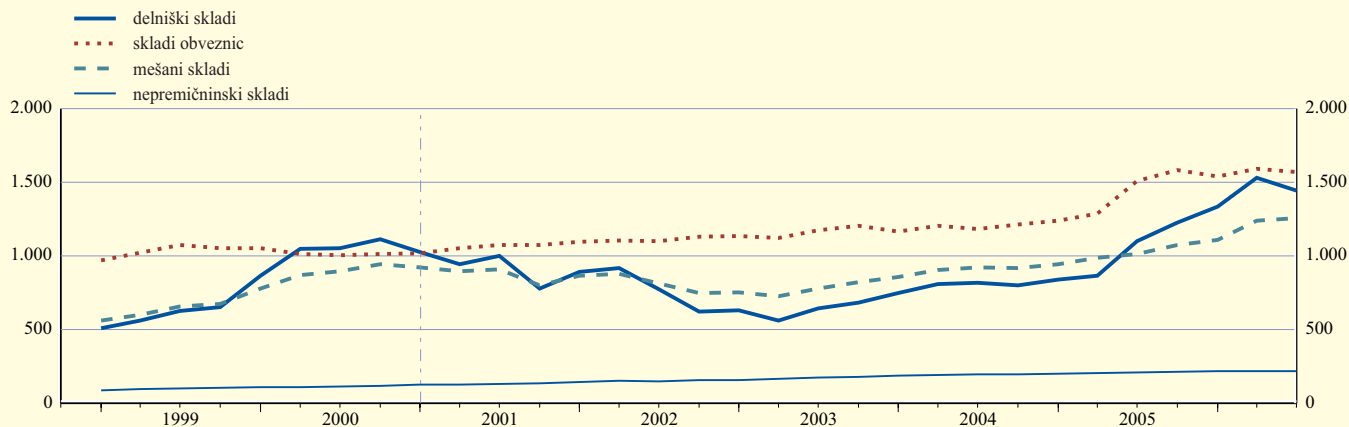
	Skupaj	Prejeti depoziti in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2005 I	4.058,4	61,6	3.798,0	198,8
II	4.313,4	58,6	4.034,4	220,4
III	4.631,2	60,4	4.351,7	219,1
IV	4.789,2	61,8	4.516,8	210,5
2006 I	5.197,1	73,6	4.868,9	254,6
II ^(p)	5.135,4	76,4	4.787,2	271,8

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
2005 I	4.058,4	864,6	1.285,8	984,4	201,1	722,5	3.041,3	1.017,0
II	4.313,4	1.097,2	1.510,2	1.011,1	207,1	487,9	3.245,6	1.067,9
III	4.631,2	1.224,8	1.581,9	1.071,1	213,2	540,2	3.507,5	1.123,8
IV	4.789,2	1.335,8	1.538,0	1.109,2	216,2	590,0	3.659,1	1.130,1
2006 I	5.197,1	1.530,3	1.592,6	1.238,8	214,0	621,5	3.996,6	1.200,5
II ^(p)	5.135,4	1.442,1	1.569,8	1.255,8	217,4	650,2	3.911,3	1.224,1

G14 Skupna sredstva investicijskih skladov

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

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

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

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Skladi glede na investicijsko politiko

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Delniški skladi									
2005 I	864,6	33,8	37,0	4,0	33,0	729,9	33,3	-	30,6
II	1.097,2	45,0	41,6	4,5	37,1	936,5	40,0	-	34,1
III	1.224,8	48,3	43,4	4,9	38,5	1.044,8	52,4	-	35,9
IV	1.335,8	50,8	45,8	5,7	40,2	1.145,4	60,3	-	33,5
2006 I	1.530,3	55,0	51,4	6,3	45,1	1.308,2	71,0	-	44,6
II ^(p)	1.442,1	52,1	51,4	6,5	44,9	1.220,4	69,7	-	48,6
Skladi obveznic									
2005 I	1.285,8	97,8	1.046,0	44,8	1.001,2	39,4	34,5	-	68,0
II	1.510,2	110,5	1.229,5	58,4	1.171,1	38,4	40,1	-	91,7
III	1.581,9	110,3	1.289,1	67,0	1.222,1	38,4	43,8	-	100,2
IV	1.538,0	100,0	1.251,7	67,6	1.184,2	38,6	46,3	-	101,3
2006 I	1.592,6	108,9	1.285,4	82,6	1.202,8	41,1	49,3	-	107,9
II ^(p)	1.569,8	106,5	1.264,6	87,3	1.177,3	38,5	48,2	-	112,1
Mešani skladi									
2005 I	984,4	61,1	388,4	22,5	365,9	315,0	155,3	0,2	64,5
II	1.011,1	65,5	418,3	21,2	397,0	277,6	170,2	0,2	79,4
III	1.071,1	67,0	426,0	21,7	404,3	301,2	185,5	0,2	91,3
IV	1.109,2	60,9	440,9	26,9	413,9	315,5	202,0	0,1	89,9
2006 I	1.238,8	67,9	465,2	38,6	426,6	349,2	238,5	0,1	117,9
II ^(p)	1.255,8	71,8	483,8	40,3	443,6	318,2	253,4	0,2	128,4
Nepremičninski skladi									
2005 I	201,1	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,8	9,0
II	207,1	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,6	167,1	9,0
III	213,2	15,2	8,8	1,2	7,6	1,3	8,1	171,0	8,7
IV	216,2	14,5	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4
2006 I	214,0	15,1	6,1	1,7	4,4	1,8	4,4	176,5	10,1
II ^(p)	217,4	15,5	5,6	1,5	4,1	1,6	5,4	179,4	9,9

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							
2005 I	3.041,3	241,7	1.134,4	1.058,3	285,7	141,1	180,1
II	3.245,6	247,7	1.207,1	1.125,1	313,7	144,8	207,2
III	3.507,5	251,6	1.261,0	1.257,9	353,3	146,5	237,3
IV	3.659,1	242,8	1.277,5	1.371,0	381,0	150,1	236,7
2006 I	3.996,6	263,2	1.334,2	1.549,4	427,4	150,2	272,2
II ^(p)	3.911,3	256,7	1.321,1	1.448,1	452,9	151,2	281,2
Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev							
2005 I	1.017,0	46,6	557,7	261,9	90,3	22,0	38,6
II	1.067,9	48,7	575,9	274,8	103,9	22,8	41,9
III	1.123,8	51,9	599,6	295,5	106,7	25,2	44,8
IV	1.130,1	48,6	570,6	312,0	124,3	25,9	48,7
2006 I	1.200,5	52,7	571,0	346,9	141,7	27,1	61,1
II ^(p)	1.224,1	59,7	587,0	327,7	148,9	29,1	71,7

Vir: ECB.



FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj		Gotovina in vloge								Zaznamek: Vloge institucij, ki niso MFI pri bankah izven euroobmočja
	Skupaj	Gotovina	Vloge nefinančnih sektorjev razen enot centralne ravni države pri MFI euroobmočja					Vloge enot centralne ravni države pri MFI euroobmočja	Vloge pri institucijah, ki niso MFI		
			Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2005 I	16.977,4	6.358,0	409,6	5.432,8	2.174,3	1.560,0	1.620,0	78,5	187,4	328,2	373,5
II	17.426,5	6.528,6	431,8	5.549,2	2.448,4	1.552,8	1.471,1	76,8	211,5	336,1	369,7
III	17.775,6	6.528,9	439,9	5.565,0	2.440,3	1.571,7	1.475,5	77,6	182,4	341,5	389,2
IV	18.218,0	6.730,1	465,5	5.732,3	2.559,1	1.604,4	1.488,5	80,3	173,6	358,8	366,8
2006 I	18.710,2	6.751,8	459,7	5.733,7	2.517,7	1.629,2	1.505,9	80,9	193,1	365,3	376,9
II	18.641,8	6.906,1	478,9	5.859,2	2.619,4	1.653,9	1.501,6	84,2	207,4	360,6	373,9
	Transakcije										
2005 I	146,3	13,3	-2,6	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-5,1	22,5
II	303,8	163,7	22,2	110,0	110,9	-10,1	10,9	-1,7	24,1	7,4	-12,5
III	95,0	0,5	8,1	16,7	-7,3	18,8	4,4	0,7	-29,4	5,1	11,4
IV	297,3	204,0	25,6	170,7	119,2	34,9	14,2	2,4	-8,9	16,6	-12,3
2006 I	154,1	24,2	-5,8	4,2	-40,5	26,6	17,5	0,6	19,6	6,3	4,6
II	310,8	159,9	19,2	130,1	103,2	27,7	-4,1	3,3	15,2	-4,7	-3,4
	Stopnje rasti										
2005 I	4,7	5,7	16,5	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	5,6	3,9
II	4,6	5,8	15,8	5,5	9,0	1,8	4,9	-3,2	-5,5	7,5	1,4
III	4,4	5,4	14,5	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	5,8	1,5
IV	5,0	6,0	12,9	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	7,1	2,7
2006 I	5,0	6,2	12,2	5,6	8,4	4,5	2,9	2,7	2,9	10,8	-2,4
II	4,9	6,0	10,9	5,8	7,1	7,0	2,2	9,2	-1,6	6,9	0,1
	Vrednostni papirji razen delnic			Delnice ¹⁾					Zavarovalno tehnične rezervacije		
	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Deleži/enote skladov denarnega trga	Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojsninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
	Stanja										
2005 I	1.963,1	229,8	1.733,4	4.333,5	2.304,9	2.028,6	411,2	4.322,8	3.931,4	391,4	
II	2.010,8	238,1	1.772,6	4.456,0	2.370,9	2.085,0	408,5	4.431,2	4.036,5	394,7	
III	2.002,3	234,5	1.767,8	4.716,3	2.550,9	2.165,3	409,5	4.528,1	4.129,0	399,1	
IV	1.992,3	220,1	1.772,2	4.851,2	2.677,6	2.173,6	399,6	4.644,3	4.242,5	401,8	
2006 I	2.060,7	254,5	1.806,2	5.159,5	2.940,1	2.219,3	381,1	4.738,3	4.330,2	408,0	
II	2.089,7	258,2	1.831,6	4.992,3	2.847,8	2.144,5	379,5	4.653,7	4.244,6	409,1	
	Transakcije										
2005 I	19,8	-5,7	25,5	36,8	3,0	33,8	6,4	76,4	67,5	8,9	
II	29,6	9,6	20,0	36,7	20,2	16,5	-1,0	73,9	70,3	3,6	
III	-5,2	2,5	-7,7	24,7	-7,9	32,6	2,9	75,0	70,7	4,4	
IV	5,6	-14,5	20,1	6,1	7,3	-1,2	-8,6	81,5	78,8	2,7	
2006 I	68,2	34,1	34,1	-32,3	-47,3	15,0	5,1	94,0	87,1	6,9	
II	40,7	6,0	34,7	41,1	45,3	-4,2	-2,7	69,0	68,0	1,1	
	Stopnje rasti										
2005 I	3,9	15,8	2,6	1,4	1,1	1,8	-3,3	6,8	6,9	5,7	
II	3,5	8,2	3,0	0,7	-0,9	2,4	-3,4	7,0	7,2	5,4	
III	2,6	5,7	2,2	0,9	-1,7	3,6	-1,9	7,2	7,4	5,5	
IV	2,5	-3,4	3,3	2,5	1,0	4,1	-0,1	7,3	7,5	5,1	
2006 I	5,0	13,8	3,8	0,8	-1,2	3,1	-0,4	7,5	7,8	4,5	
II	5,4	11,8	4,6	0,9	-0,1	2,0	-0,8	7,2	7,5	3,8	

Vir: ECB.

1) Razen delnic, ki ne kotirajo.

3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj		Posojila, najeta pri MFI euroobmočja in drugih finančnih družbah, ki jih najamejo										Zaznamek: posojila, institucij, ki niso MFI, najeta izven euroobmočja
	Skupaj		Širše opredeljena država			Nefinančne družbe			Gospodinjstva ¹⁾				
			Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna		
	Najeta iz MFI euroobmočja												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2005 I	18.251,8	9.030,9	7.877,9	925,3	77,4	847,9	3.811,7	1.190,4	2.621,3	4.293,9	292,2	4.001,8	465,5
II	18.805,1	9.246,5	8.110,3	926,7	82,2	844,5	3.907,7	1.239,2	2.668,5	4.412,0	302,7	4.109,3	528,5
III	19.266,9	9.377,0	8.240,1	930,9	87,5	843,4	3.943,1	1.226,4	2.716,7	4.503,0	300,2	4.202,8	555,5
IV	19.525,3	9.600,9	8.450,6	937,8	79,8	858,1	4.044,7	1.266,6	2.778,1	4.618,4	306,5	4.311,9	588,9
2006 I	20.155,4	9.824,3	8.645,3	932,7	86,7	846,0	4.181,0	1.286,4	2.894,6	4.710,6	302,6	4.408,1	648,1
II	20.092,7	9.913,1	8.856,4	861,6	88,7	772,9	4.233,1	1.305,8	2.927,3	4.818,4	312,1	4.506,2	694,5
	Transakcije												
2005 I	235,6	101,9	87,2	-6,2	-3,4	-2,7	43,1	5,8	37,3	64,9	0,7	64,2	15,8
II	342,0	199,1	187,8	0,8	4,8	-4,0	84,6	39,3	45,3	113,7	10,4	103,2	51,6
III	207,4	131,0	133,4	4,5	5,3	-0,9	33,4	-16,6	50,0	93,1	-2,5	95,6	28,6
IV	281,6	268,2	227,0	14,4	-7,5	21,9	131,5	45,5	86,0	122,2	6,5	115,7	45,6
2006 I	302,4	204,7	176,8	-5,0	6,9	-11,9	120,8	21,7	99,1	88,8	-2,3	91,1	56,7
II	326,0	240,3	219,0	-7,6	2,3	-9,9	134,1	47,4	86,7	113,9	9,9	104,0	59,8
	Stopnje rasti												
2005 I	4,5	5,7	6,0	-1,9	-10,1	-1,0	4,8	3,1	5,6	8,3	3,9	8,7	5,6
II	4,8	6,2	6,6	-0,8	-10,1	0,2	5,2	4,8	5,3	8,7	4,9	9,0	18,3
III	5,1	6,6	7,1	0,2	-2,8	0,5	5,8	4,4	6,5	8,8	5,0	9,1	23,4
IV	6,0	7,8	8,2	1,5	-0,9	1,7	7,7	6,2	8,4	9,3	5,2	9,6	32,0
2006 I	6,2	8,9	9,2	1,6	12,4	0,6	9,7	7,6	10,7	9,7	4,1	10,1	39,2
II	5,9	9,1	9,3	0,7	8,7	-0,1	10,7	7,9	12,1	9,5	3,8	9,9	36,1
	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali							Delnice, ki kotirajo, katerih izdajatelji so nefinančne družbe	Obveznosti iz naslova vlog enot širše opredeljene države	Rezervacije pokojninskih skladov kot obveznosti nefinančnih družb			
	Skupaj		Širše opredeljena država			Nefinančne družbe							
			Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne	Skupaj	Kratkoročne				Dolgoročne		
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
	Stanja												
2005 I	5.499,4	4.834,2	602,4	4.231,8	665,2	237,0	428,2	3.138,6	279,1	303,7			
II	5.714,5	5.032,5	625,7	4.406,8	682,0	246,0	436,0	3.243,6	293,6	307,0			
III	5.703,2	5.026,3	611,8	4.414,5	676,8	239,1	437,7	3.580,2	296,1	310,5			
IV	5.623,4	4.960,3	587,6	4.372,7	663,1	233,9	429,2	3.675,5	311,7	313,8			
2006 I	5.611,5	4.943,6	597,1	4.346,5	668,0	245,8	422,2	4.082,8	319,6	317,1			
II	5.605,2	4.921,3	610,7	4.310,7	683,9	250,5	433,4	3.940,1	314,1	320,2			
	Transakcije												
2005 I	135,6	125,6	11,1	114,5	10,0	15,3	-5,4	4,7	-9,3	2,8			
II	123,6	112,9	24,5	88,4	10,7	9,0	1,8	1,4	14,5	3,3			
III	-8,8	-4,1	-13,7	9,6	-4,8	-7,0	2,3	79,3	2,6	3,4			
IV	-24,7	-19,7	-24,4	4,7	-5,0	-5,2	0,2	20,5	14,4	3,3			
2006 I	89,0	79,0	9,7	69,3	10,0	12,1	-2,1	-2,5	7,9	3,3			
II	69,9	47,2	13,1	34,1	22,7	4,6	18,1	18,2	-5,4	3,1			
	Stopnje rasti												
2005 I	4,8	4,8	1,4	5,3	5,0	8,3	3,3	0,5	4,6	4,5			
II	4,8	5,1	1,9	5,5	3,1	5,8	1,7	0,5	7,1	4,5			
III	3,7	4,0	-0,4	4,7	1,1	4,3	-0,6	3,2	5,3	4,5			
IV	4,2	4,5	-0,4	5,3	1,7	5,5	-0,3	3,6	7,7	4,2			
2006 I	3,3	3,5	-0,6	4,1	1,6	3,7	0,5	3,1	14,1	4,4			
II	2,2	2,0	-2,4	2,7	3,4	1,8	4,2	3,6	6,6	4,2			

Vir: ECB.

1) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov

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

	Glavna finančna sredstva													
	Skupaj	Vloge pri MFI euroobmočja					Posojila			Vrednostni papirji razen delnic				
		Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
	Stanja													
2005 I	4.373,8	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	364,7	63,1	301,6	1.765,1	82,3	1.682,9		
II	4.509,3	595,8	61,2	511,3	2,7	20,6	360,4	64,7	295,7	1.829,9	83,8	1.746,0		
III	4.682,9	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	367,1	70,6	296,6	1.874,9	81,8	1.793,1		
IV	4.769,2	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	370,6	76,6	294,0	1.898,1	84,3	1.813,8		
2006 I	4.917,7	613,0	65,6	525,2	2,5	19,7	383,5	81,0	302,5	1.917,4	88,1	1.829,3		
II	4.919,0	625,7	68,6	532,6	2,4	22,1	383,6	82,0	301,6	1.930,6	88,7	1.842,0		
	Transakcije													
2005 I	83,8	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-2,4	0,9	-3,3	45,0	-1,8	46,8		
II	58,8	-2,0	-5,3	2,2	0,2	0,8	-4,6	1,6	-6,2	34,2	0,6	33,6		
III	82,1	7,1	-1,2	6,4	0,1	1,8	2,2	1,3	0,8	35,8	-2,0	37,8		
IV	71,4	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	1,3	5,6	-4,3	41,4	1,8	39,5		
2006 I	91,5	0,6	-2,0	3,6	-0,1	-0,8	12,9	4,4	8,5	39,6	3,1	36,5		
II	66,7	12,9	3,0	7,6	0,0	2,4	0,8	1,2	-0,4	25,4	-1,0	26,5		
	Stopnje rasti													
2005 I	6,0	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-1,2	1,1	-1,7	9,6	6,9	9,7		
II	6,4	5,1	1,8	5,7	23,8	-2,8	-2,0	2,4	-2,9	9,6	6,0	9,8		
III	7,0	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-1,2	5,0	-2,5	9,7	3,0	10,0		
IV	7,0	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-1,0	15,0	-4,3	9,1	-1,6	9,6		
2006 I	6,9	2,4	-1,7	3,0	7,2	-0,3	3,2	20,4	-0,3	8,6	4,3	8,8		
II	6,9	4,9	11,8	4,0	-3,1	7,5	4,8	19,2	1,6	7,8	2,3	8,0		
	Glavna finančna sredstva					Glavne obveznosti								
	Delnice ¹⁾				Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	Skupaj	Posojila iz MFI euroobmočja in drugih finančnih ustanov	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice, ki kotirajo	Zavarovalno tehnične rezervacije				
	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Deleži/enote skladov denarnega trga						Skupaj	Najeta pri MFI euroobmočja	Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
	Stanja													
2005 I	1.517,3	725,9	791,4	67,0	129,7	4.536,1	90,1	58,2	21,5	220,3	4.204,3	3.587,3	617,0	
II	1.591,4	758,1	833,3	87,0	131,9	4.654,9	92,8	63,8	21,6	223,3	4.317,2	3.702,7	614,5	
III	1.703,8	830,5	873,3	87,8	134,3	4.782,1	92,4	65,2	22,2	251,2	4.416,2	3.793,8	622,4	
IV	1.751,6	853,1	898,5	80,6	136,3	4.904,0	64,9	64,6	22,2	285,9	4.530,9	3.901,8	629,0	
2006 I	1.864,9	911,3	953,6	79,7	138,9	5.029,0	82,4	81,9	22,1	298,7	4.625,8	3.987,1	638,7	
II	1.837,6	879,0	958,7	84,1	141,3	5.053,9	85,3	84,7	22,0	272,5	4.674,1	4.032,0	642,1	
	Transakcije													
2005 I	25,2	7,0	18,2	-0,3	3,4	85,6	9,7	8,6	0,6	0,0	75,3	62,7	12,7	
II	29,1	4,5	24,6	6,6	2,0	75,7	2,8	5,5	0,0	0,5	72,4	68,5	4,0	
III	34,5	16,9	17,6	0,9	2,4	78,0	-0,4	1,4	0,5	1,1	76,8	68,9	7,9	
IV	18,6	-4,8	23,4	-8,1	1,4	85,9	-0,5	-0,6	0,1	4,0	82,3	76,7	5,6	
2006 I	34,6	0,8	33,7	-0,8	3,8	112,8	17,3	17,1	0,0	0,1	95,4	84,6	10,9	
II	24,2	6,1	18,1	3,4	3,3	76,6	3,0	2,8	0,0	0,1	73,5	70,1	3,4	
	Stopnje rasti													
2005 I	3,5	2,0	4,8	6,2	4,2	6,3	5,4	23,7	-6,1	1,2	6,6	6,9	4,9	
II	5,4	3,2	7,5	17,0	4,9	6,5	3,5	17,6	-5,4	1,4	6,9	7,3	4,6	
III	6,9	4,4	9,2	19,7	5,1	6,8	1,1	22,8	5,7	0,9	7,2	7,6	5,0	
IV	7,4	3,4	11,1	-1,5	7,4	7,4	14,4	30,8	6,0	2,7	7,5	7,9	5,0	
2006 I	7,7	2,4	12,6	-2,2	7,5	7,8	21,2	40,4	3,1	2,6	7,8	8,3	4,6	
II	7,0	2,5	11,1	-5,3	8,3	7,6	20,8	32,5	2,8	2,4	7,6	8,1	4,5	

Vir: ECB.

1) Razen delnic, ki niso v borzni kotaciji.

3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

1. Vsi sektorji v euroobmočju

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

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

2. Nefinančne družbe

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

3. Gospodinjstva⁵⁾

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

Vir: ECB.

1) Vključno z neto pridobitvami vrednostnih predmetov.

2) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

3) Izvedeni finančni instrumenti in druge terjatve/obveznosti.

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

5) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

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

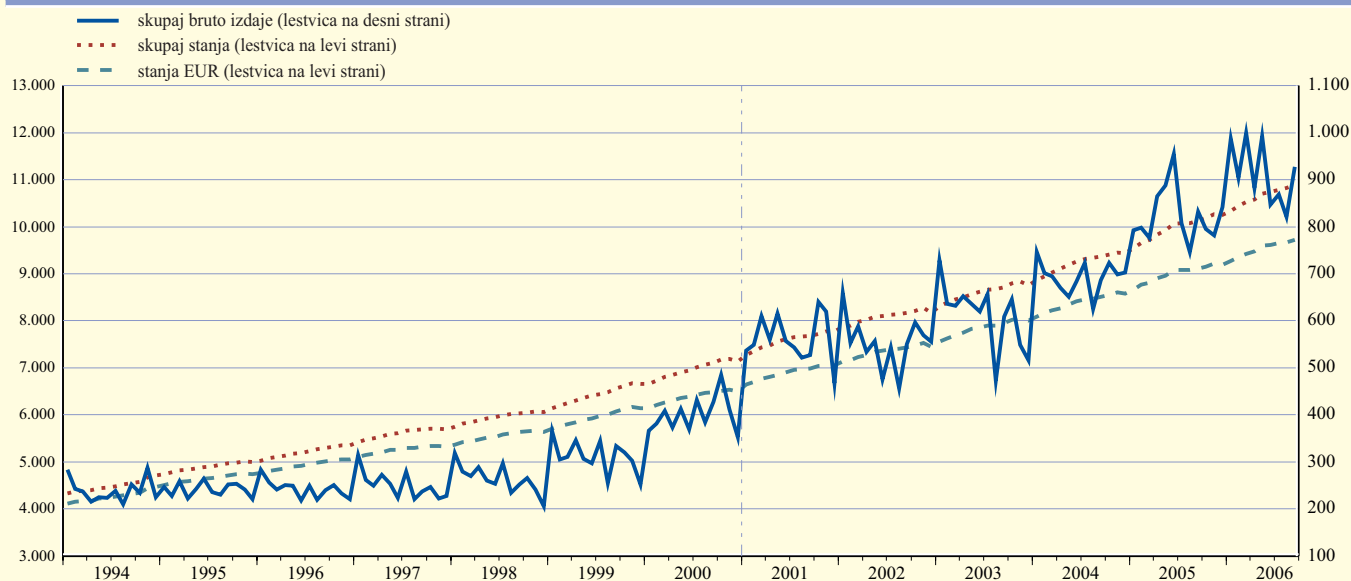
4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

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

	Skupaj v EUR ¹⁾			Rezidentov euroobmočja								
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	V eurih			V vseh valutah					
				Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano ²⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Neto izdaje	6 mesečne stopnje rasti
											11	12
Skupaj												
2005 sep.	10.727,7	894,5	100,5	9.114,5	787,6	37,5	10.126,2	832,4	48,6	7,4	48,4	7,3
okt.	10.742,7	798,4	15,3	9.151,1	745,0	36,7	10.180,8	794,9	53,8	7,5	54,3	6,4
nov.	10.820,1	801,7	79,1	9.211,2	734,6	61,6	10.267,9	781,5	74,2	7,6	71,1	7,3
dec.	10.834,6	871,0	12,8	9.188,6	794,8	-24,1	10.250,6	841,6	-24,7	7,6	76,0	6,1
2006 jan.	10.883,8	972,1	55,1	9.267,5	927,6	84,7	10.333,6	987,8	103,1	7,6	61,5	7,1
feb.	10.992,2	918,4	105,8	9.347,0	846,7	76,9	10.441,1	903,5	89,6	7,2	61,9	7,5
mar.	11.146,0	1.052,7	153,6	9.428,3	937,9	81,1	10.525,7	999,4	97,6	7,6	70,6	8,0
apr.	11.169,0	874,9	19,6	9.480,2	821,8	48,8	10.583,9	883,0	68,2	7,2	56,3	8,0
maj	11.297,7	1.010,9	128,8	9.594,4	940,3	114,3	10.707,0	992,5	128,1	7,8	90,9	8,3
jun.	11.357,5	895,6	64,3	9.614,3	794,0	24,2	10.738,3	847,0	32,9	6,7	25,3	7,2
jul.	11.369,9	877,7	11,8	9.649,9	821,1	34,9	10.787,6	868,7	44,7	7,1	53,7	7,0
avg.	11.402,2	836,8	31,8	9.671,3	778,8	21,0	10.817,5	821,4	24,4	7,3	74,5	7,2
sep.	11.529,5	1.007,0	126,7	9.724,6	881,3	52,7	10.888,4	926,6	59,1	7,4	59,3	7,0
Dolgoročni												
2005 sep.	9.743,4	188,6	68,6	8.266,1	143,8	43,6	9.146,7	163,3	55,0	8,0	47,6	7,5
okt.	9.775,0	166,5	32,5	8.283,6	137,4	18,4	9.181,2	159,3	31,6	8,0	44,8	6,8
nov.	9.857,4	168,3	83,3	8.348,6	131,9	65,8	9.270,7	152,6	80,5	8,2	76,7	7,7
dec.	9.901,4	178,4	41,9	8.375,9	147,2	25,3	9.303,6	166,0	27,6	8,3	72,2	6,2
2006 jan.	9.944,5	195,9	48,3	8.415,3	173,5	44,5	9.344,0	195,4	56,9	8,1	57,4	7,3
feb.	10.034,5	215,0	88,5	8.477,0	170,7	60,1	9.429,8	196,3	72,3	7,6	50,0	7,8
mar.	10.133,0	245,3	98,9	8.548,4	194,3	71,8	9.499,0	220,1	80,1	7,8	60,7	8,1
apr.	10.169,2	174,7	34,7	8.577,9	141,6	28,2	9.537,1	170,6	48,1	7,5	49,5	8,1
maj	10.269,7	205,7	100,8	8.663,8	167,5	86,1	9.630,4	187,0	95,7	7,7	63,7	7,8
jun.	10.328,8	198,4	60,3	8.728,3	167,5	65,6	9.715,1	192,4	81,7	6,8	53,7	7,3
jul.	10.361,5	185,4	33,0	8.753,9	158,2	25,9	9.756,0	176,8	37,0	7,2	48,9	7,1
avg.	10.377,7	90,1	16,4	8.765,1	71,2	11,4	9.774,0	87,5	20,8	7,6	65,7	7,4
sep.	10.478,0	221,7	100,9	8.822,5	156,3	58,2	9.845,6	174,8	65,5	7,6	56,1	7,2

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

(v milijardah EUR)



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

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

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

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

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

1. Stanja in buto izdaje

	Stanja						Bruto izdaje					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
	1	2	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država	7	8	9	10	Enote centralne ravni države	Ostala država
			3	4	5	6					11	12
Skupaj												
2004	9.429	3.713	737	591	4.138	250	8.307	5.480	223	1.028	1.493	83
2005	10.251	4.109	927	613	4.319	283	9.878	6.983	325	1.032	1.444	95
2005 IV	10.251	4.109	927	613	4.319	283	2.418	1.747	116	250	279	26
2006 I	10.526	4.260	970	622	4.385	289	2.891	2.107	83	257	421	22
II	10.738	4.337	1.034	639	4.430	298	2.723	1.976	108	261	355	22
III	10.888	4.436	1.072	637	4.445	298	2.617	1.927	74	264	334	18
2006 jun.	10.738	4.337	1.034	639	4.430	298	847	597	46	85	110	9
jul.	10.788	4.370	1.050	640	4.429	299	869	613	29	86	135	6
avg.	10.817	4.396	1.057	633	4.431	300	821	637	17	82	80	6
sep.	10.888	4.436	1.072	637	4.445	298	927	678	27	97	119	5
Kratkoročne												
2004	926	447	7	90	376	5	6.368	4.574	44	931	785	33
2005	947	482	7	90	363	5	7.808	6.046	45	942	741	33
2005 IV	947	482	7	90	363	5	1.940	1.531	10	221	170	8
2006 I	1.027	539	7	98	377	5	2.279	1.817	13	242	199	8
II	1.023	531	10	101	376	5	2.172	1.739	16	229	180	8
III	1.043	561	11	97	369	4	2.178	1.732	12	249	176	8
2006 jun.	1.023	531	10	101	376	5	655	509	5	77	61	3
jul.	1.032	536	10	102	378	5	692	543	5	77	63	3
avg.	1.043	557	10	96	375	5	734	593	3	80	55	2
sep.	1.043	561	11	97	369	4	752	596	4	91	58	3
Dolgoročne ¹⁾												
2004	8.503	3.266	729	501	3.762	245	1.940	905	179	97	708	49
2005	9.304	3.627	920	522	3.957	278	2.069	937	279	89	702	61
2005 IV	9.304	3.627	920	522	3.957	278	478	216	106	29	109	18
2006 I	9.499	3.720	963	524	4.008	285	612	290	70	15	222	15
II	9.715	3.806	1.024	537	4.054	293	550	237	92	32	175	14
III	9.846	3.875	1.061	540	4.075	293	439	194	62	15	158	9
2006 jun.	9.715	3.806	1.024	537	4.054	293	192	88	41	8	49	6
jul.	9.756	3.834	1.040	537	4.051	294	177	69	24	8	72	3
avg.	9.774	3.839	1.047	536	4.057	295	88	44	14	1	25	3
sep.	9.846	3.875	1.061	540	4.075	293	175	82	23	6	62	3
Od tega dolgoročna fiksna obrestna mera												
2004	6.380	1.929	416	410	3.439	186	1.193	408	70	61	620	36
2005	6.712	2.016	458	412	3.609	217	1.227	413	91	54	620	48
2005 IV	6.712	2.016	458	412	3.609	217	264	95	35	16	103	14
2006 I	6.813	2.060	475	407	3.647	225	400	155	31	8	195	12
II	6.908	2.079	500	413	3.684	232	331	109	42	20	150	10
III	6.960	2.106	508	413	3.700	233	274	93	22	11	140	8
2006 jun.	6.908	2.079	500	413	3.684	232	114	40	21	5	41	6
jul.	6.918	2.085	501	412	3.688	233	109	29	5	6	66	2
avg.	6.925	2.087	503	411	3.690	234	55	22	7	1	21	3
sep.	6.960	2.106	508	413	3.700	233	111	42	10	4	53	2
Od tega spremenljiva fiksna obrestna mera												
2004	1.870	1.148	310	77	276	59	620	404	110	32	60	14
2005	2.258	1.343	457	94	304	60	715	429	188	28	58	12
2005 IV	2.258	1.343	457	94	304	60	185	95	70	12	4	4
2006 I	2.331	1.383	484	97	307	60	172	108	39	4	18	3
II	2.432	1.424	520	108	319	61	177	95	50	12	15	4
III	2.493	1.443	548	110	331	60	133	76	39	4	13	2
2006 jun.	2.432	1.424	520	108	319	61	62	33	19	3	6	1
jul.	2.461	1.434	534	109	323	61	56	30	19	2	4	1
avg.	2.468	1.435	539	109	324	61	25	15	7	1	2	0
sep.	2.493	1.443	548	110	331	60	53	31	13	1	7	0

Viri: ECB.

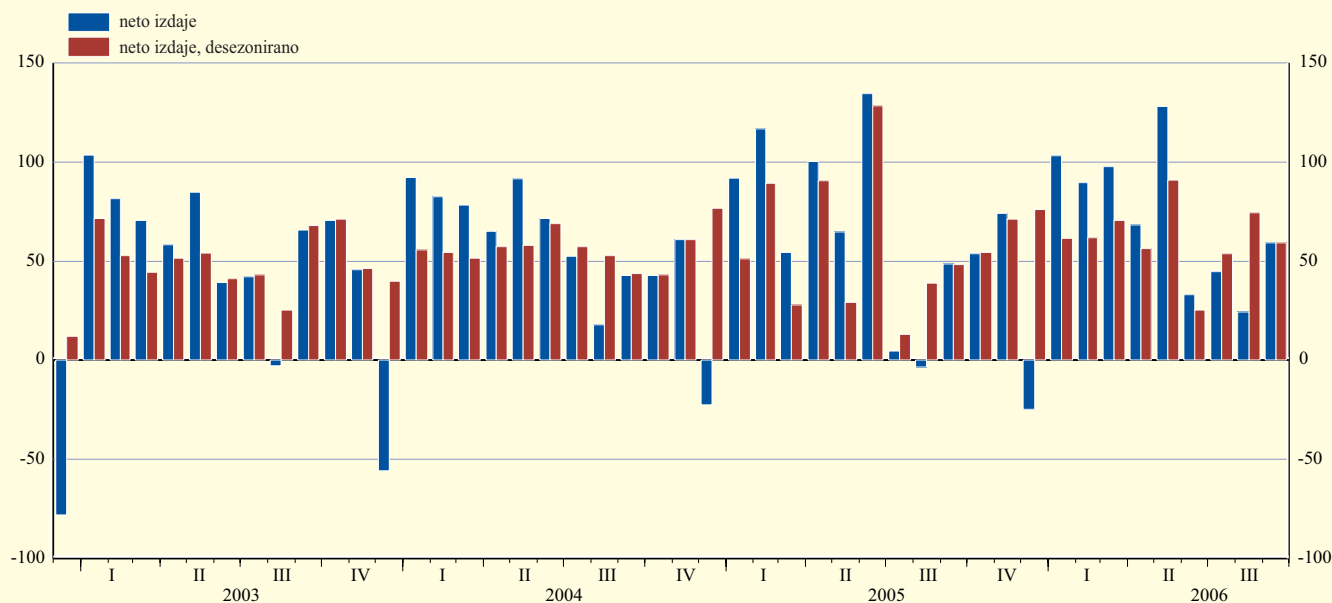
1) Preostala razlika med vsoto dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno in spremenljivo obrestno mero sestoji iz brezakuponskih obveznic in učinkov revalorizacije.

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

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano						Desezonirano					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
	1	2	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država	7	8	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	Skupaj											
2004	675,1	350,4	75,2	8,4	209,6	31,5	679,6	354,0	73,1	8,2	212,6	31,7
2005	716,1	315,6	177,2	21,8	169,1	32,2	717,6	319,0	173,0	22,0	171,3	32,4
2005 IV	103,4	44,8	81,3	-0,2	-34,8	12,3	201,4	78,1	59,2	5,8	47,3	11,0
2006 I	290,3	158,7	45,3	10,7	68,8	6,9	194,1	107,0	65,4	7,3	8,4	6,1
II	229,2	84,5	66,5	20,9	48,4	8,9	172,5	88,9	53,9	14,2	7,1	8,4
III	128,3	78,4	37,9	-2,1	14,6	-0,5	187,5	94,8	54,5	2,0	33,8	2,3
2006 jun.	32,9	-14,1	30,6	-1,0	12,4	5,0	25,3	7,0	16,3	-0,1	-2,0	4,2
jul.	44,7	27,8	15,8	0,4	-0,6	1,3	53,7	20,1	14,1	-2,0	19,4	2,2
avg.	24,4	19,7	7,8	-6,6	2,9	0,6	74,5	36,9	24,4	-4,5	15,0	2,7
sep.	59,1	30,8	14,3	4,0	12,3	-2,3	59,3	37,8	16,1	8,5	-0,5	-2,6
	Dolgoročna											
2004	615,1	297,8	73,8	12,0	201,7	29,8	617,8	299,1	71,7	12,0	205,1	30,0
2005	709,3	292,9	177,6	22,2	184,1	32,5	710,9	294,8	173,4	22,1	187,9	32,6
2005 IV	139,6	40,6	81,5	8,6	-3,7	12,7	193,7	68,7	59,4	7,8	46,1	11,6
2006 I	209,3	100,8	45,3	2,8	53,4	7,0	168,0	70,3	65,4	8,1	18,4	6,0
II	225,6	88,2	63,5	15,5	49,4	8,9	166,9	86,0	50,9	8,9	12,7	8,5
III	123,3	62,4	36,9	2,6	21,4	-0,1	170,8	67,2	53,6	4,8	42,5	2,6
2006 jun.	81,7	30,9	29,4	1,5	14,9	5,0	53,7	38,6	14,7	-1,9	-1,8	4,1
jul.	37,0	23,4	15,5	-0,1	-2,7	0,9	48,9	18,3	14,1	-2,1	16,6	2,1
avg.	20,8	6,8	7,5	-0,9	6,6	0,7	65,7	19,2	24,1	1,4	18,4	2,6
sep.	65,5	32,2	13,9	3,5	17,5	-1,6	56,1	29,8	15,4	5,5	7,5	-2,1

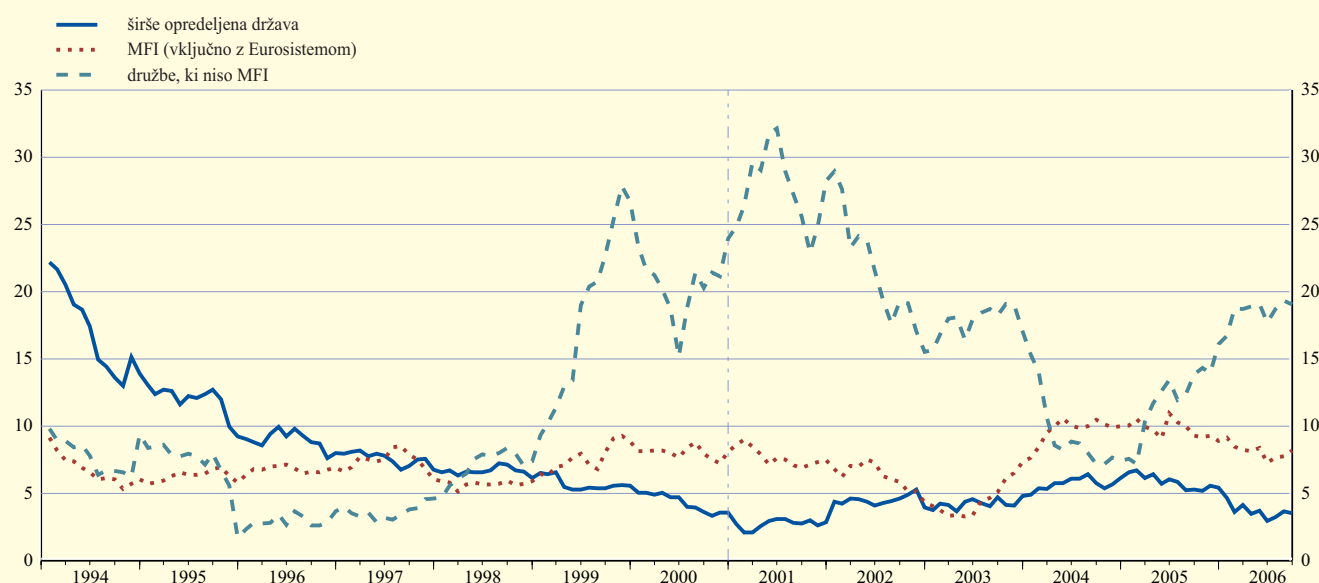
G16 Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in desezonirane (v milijardah EUR; transakcije v mesecu; nominalna vrednost)



Vir: ECB.

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

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6 mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2005 sep.	7,4	9,4	21,2	2,9	3,8	11,8	7,3	9,2	23,3	1,9	3,4	10,2
okt.	7,5	9,4	21,4	4,1	3,6	12,2	6,4	8,4	23,5	2,0	2,2	9,0
nov.	7,6	9,4	21,1	3,1	4,0	12,3	7,3	9,2	22,3	1,5	3,3	13,8
dec.	7,6	8,4	23,8	3,7	4,1	12,9	6,1	6,6	21,4	2,9	2,8	13,9
2006 jan.	7,6	9,1	24,3	3,5	3,6	11,3	7,1	7,7	26,2	4,6	3,1	12,7
feb.	7,2	8,9	26,9	3,2	2,5	11,9	7,5	8,1	31,0	4,6	2,8	14,2
mar.	7,6	9,3	27,3	3,0	3,0	11,6	8,0	9,3	31,5	4,3	2,6	13,0
apr.	7,2	8,9	27,3	2,8	2,5	10,2	8,0	9,3	31,3	3,8	2,7	11,4
maj	7,8	10,0	26,7	4,3	2,6	12,1	8,3	10,6	31,3	7,3	1,8	10,5
jun.	6,7	8,1	24,7	5,0	1,8	12,3	7,2	9,7	28,0	7,1	0,7	10,5
jul.	7,1	8,3	26,6	5,1	2,2	11,7	7,0	8,9	27,1	5,6	1,2	10,6
avg.	7,3	8,5	28,2	3,9	2,5	12,1	7,2	8,8	25,7	3,2	2,3	10,1
sep.	7,4	9,0	27,4	4,8	2,2	10,2	7,0	8,8	23,6	5,3	1,9	7,5
Dolgoročne												
2005 sep.	8,0	9,3	21,3	3,7	4,8	12,2	7,5	8,5	23,7	4,1	3,9	10,5
okt.	8,0	9,2	21,5	4,3	4,7	12,5	6,8	8,4	24,0	4,9	2,3	9,1
nov.	8,2	9,3	21,2	3,7	5,1	13,0	7,7	9,0	22,7	5,5	3,6	14,2
dec.	8,3	8,9	24,1	4,4	4,9	13,2	6,2	5,8	21,8	6,2	3,0	14,6
2006 jan.	8,1	9,1	24,6	5,0	4,2	11,8	7,3	7,3	26,5	7,4	3,2	13,1
feb.	7,6	8,5	27,3	6,0	3,0	12,6	7,8	7,6	31,1	7,6	2,9	15,0
mar.	7,8	8,2	27,7	5,1	3,6	12,1	8,1	7,9	31,8	6,3	3,3	13,6
apr.	7,5	8,1	27,6	5,6	3,0	10,5	8,1	7,8	31,3	6,2	3,7	12,0
maj	7,7	8,4	26,9	7,0	3,1	12,5	7,8	7,7	31,2	8,5	2,6	11,0
jun.	6,8	7,3	24,7	6,4	2,3	12,7	7,3	8,8	27,5	6,6	1,6	10,7
jul.	7,2	7,7	26,5	6,0	2,6	11,9	7,1	8,0	26,6	4,7	2,1	10,6
avg.	7,6	7,7	28,0	5,5	3,1	12,4	7,4	7,9	25,1	3,5	3,3	9,9
sep.	7,6	8,2	27,2	5,7	3,0	10,8	7,2	8,4	22,9	5,2	2,8	8,0

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

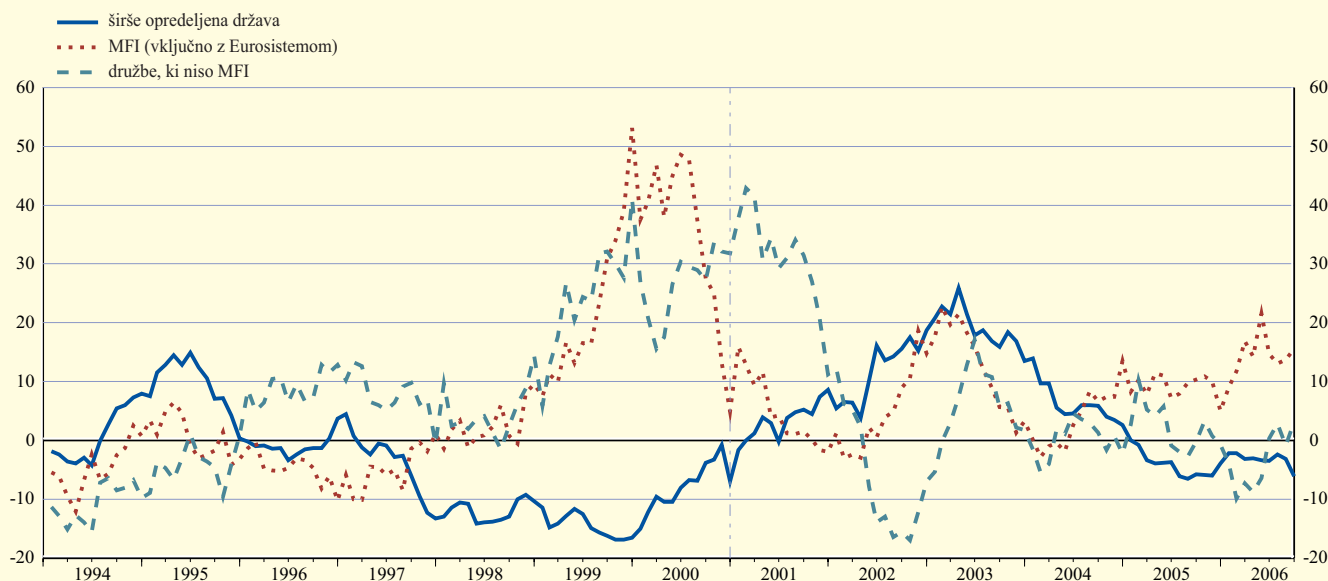
Vir: ECB.

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

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

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
	13	14	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država	19	20	Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
			15	16	17	18			21	22	23	24
V vseh valutah skupaj												
2004	5,1	3,1	6,5	3,4	5,8	14,7	16,2	18,5	27,1	8,8	0,3	26,5
2005	4,7	3,1	5,7	0,3	5,4	15,0	19,4	18,3	35,9	22,6	9,8	4,7
2005 IV	4,7	3,9	6,4	0,5	4,8	15,9	19,1	15,3	43,9	19,6	11,7	1,9
2006 I	4,3	4,2	8,9	0,6	3,6	15,6	19,0	14,3	48,9	24,5	7,8	1,1
II	4,2	4,4	11,7	1,0	3,0	13,5	16,9	11,9	46,2	28,3	3,6	5,1
III	4,3	4,6	15,1	0,8	2,8	13,8	15,3	10,1	40,4	30,1	4,1	5,8
2006 apr.	4,1	4,3	11,5	0,5	3,1	12,3	17,1	12,3	48,9	26,8	2,0	3,4
maj	4,4	4,7	11,9	1,8	3,0	14,0	17,4	12,2	45,5	30,3	5,1	6,5
jun.	3,8	4,1	13,2	1,1	2,2	14,2	14,7	10,0	38,3	30,7	2,7	7,5
jul.	4,3	4,5	14,4	0,7	2,8	13,7	15,4	10,1	40,8	31,3	4,3	5,6
avg.	4,5	4,7	15,7	0,4	3,0	14,0	15,6	10,1	42,2	29,7	4,2	6,4
sep.	4,7	5,1	17,1	1,3	2,9	12,9	15,1	10,2	38,4	28,0	5,2	3,2
V eurih												
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,6	17,8	27,2	9,1	0,2	25,3
2005	4,3	0,9	9,1	-0,2	5,3	15,3	18,8	17,2	35,2	22,6	10,2	5,3
2005 IV	4,2	1,9	8,5	0,6	4,7	16,2	18,3	13,9	41,6	21,2	12,2	2,2
2006 I	3,7	2,4	9,1	0,5	3,5	16,1	18,2	12,9	46,1	26,4	8,2	0,9
II	3,6	2,7	10,0	0,8	3,1	13,9	15,7	10,2	42,1	31,6	3,7	4,0
III	3,6	3,1	11,2	-0,3	2,9	13,7	13,9	8,2	36,0	33,9	4,2	4,4
2006 apr.	3,5	2,5	10,3	0,3	3,2	12,7	15,8	10,6	44,6	29,9	2,1	2,8
maj	3,8	3,1	10,3	1,5	3,1	14,4	16,1	10,4	41,3	34,2	5,2	4,9
jun.	3,2	2,6	9,9	0,8	2,4	14,1	12,9	7,6	34,1	34,6	2,7	5,9
jul.	3,6	3,0	11,0	-0,5	2,9	13,6	13,9	8,1	35,9	35,4	4,4	4,1
avg.	3,7	3,2	11,3	-0,9	3,1	13,9	14,2	8,3	37,4	33,5	4,2	5,1
sep.	3,9	3,6	12,8	0,4	2,9	12,9	14,1	8,7	35,1	31,4	5,2	2,0

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



Vir: ECB.

1) Za izračun stopenj rasti glej Tehnične opombe.

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

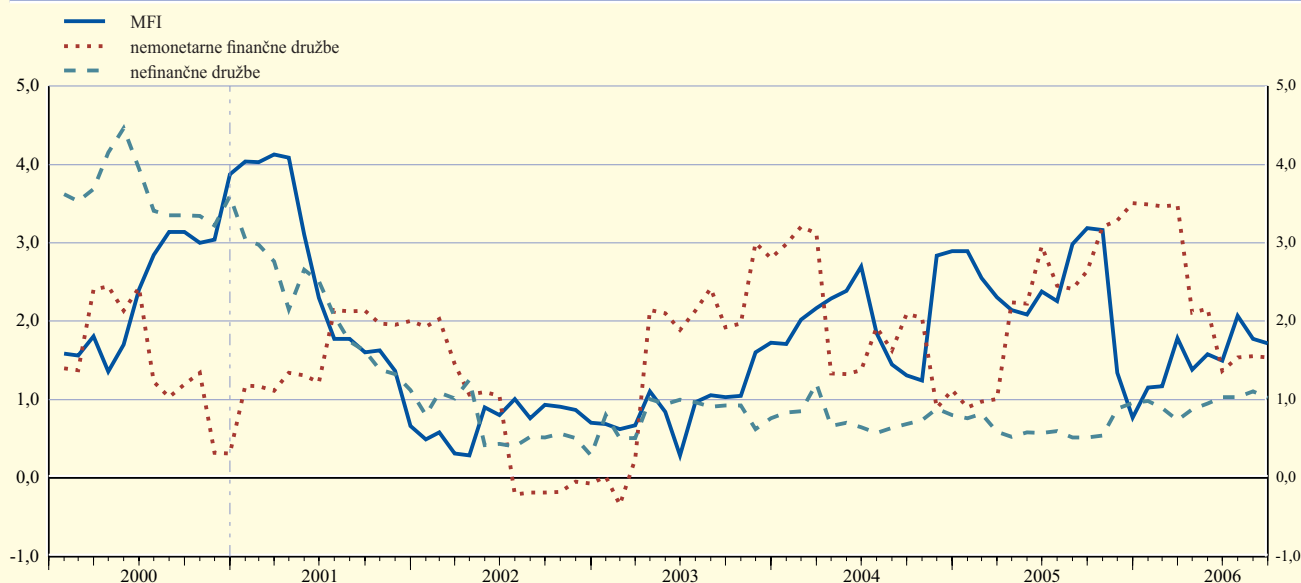
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

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

	Skupaj			MFI		Nemonetarne finančne družbe		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 01 = 100	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 sep.	3.707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	364,2	2,1	2.764,1	0,7
okt.	3.787,6	102,2	0,9	598,0	1,2	374,6	2,0	2.815,0	0,7
nov.	3.906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	388,6	0,9	2.894,1	0,9
dec.	4.033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2.982,4	0,8
2005 jan.	4.138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3.061,3	0,8
feb.	4.254,5	102,7	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3.139,2	0,8
mar.	4.242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3.140,7	0,6
apr.	4.094,7	102,9	1,0	656,0	2,1	409,4	2,2	3.029,3	0,5
maj	4.272,7	103,0	1,0	678,1	2,1	424,0	2,2	3.170,5	0,6
jun.	4.381,2	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	3,0	3.241,6	0,6
jul.	4.631,2	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,5	3.436,6	0,6
avg.	4.605,9	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3.425,4	0,5
sep.	4.827,2	103,3	1,1	764,1	3,2	483,7	2,6	3.579,3	0,5
okt.	4.659,4	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3.426,6	0,5
nov.	4.882,0	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3.559,2	0,9
dec.	5.056,2	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,5	3.679,1	1,0
2006 jan.	5.289,1	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,5	3.868,5	1,0
feb.	5.429,2	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,5	3.928,7	0,9
mar.	5.629,8	103,9	1,2	962,3	1,8	579,1	3,5	4.088,4	0,7
apr.	5.653,2	104,0	1,1	948,8	1,4	572,9	2,1	4.131,5	0,9
maj	5.364,6	104,2	1,2	896,7	1,6	533,5	2,2	3.934,4	1,0
jun.	5.376,5	104,3	1,1	905,0	1,5	529,6	1,4	3.941,9	1,0
jul.	5.372,7	104,4	1,3	918,4	2,1	543,3	1,5	3.910,9	1,0
avg.	5.536,2	104,5	1,3	958,6	1,8	594,3	1,6	3.983,4	1,1
sep.	5.679,5	104,5	1,2	986,1	1,7	606,3	1,5	4.087,1	1,0

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

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

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

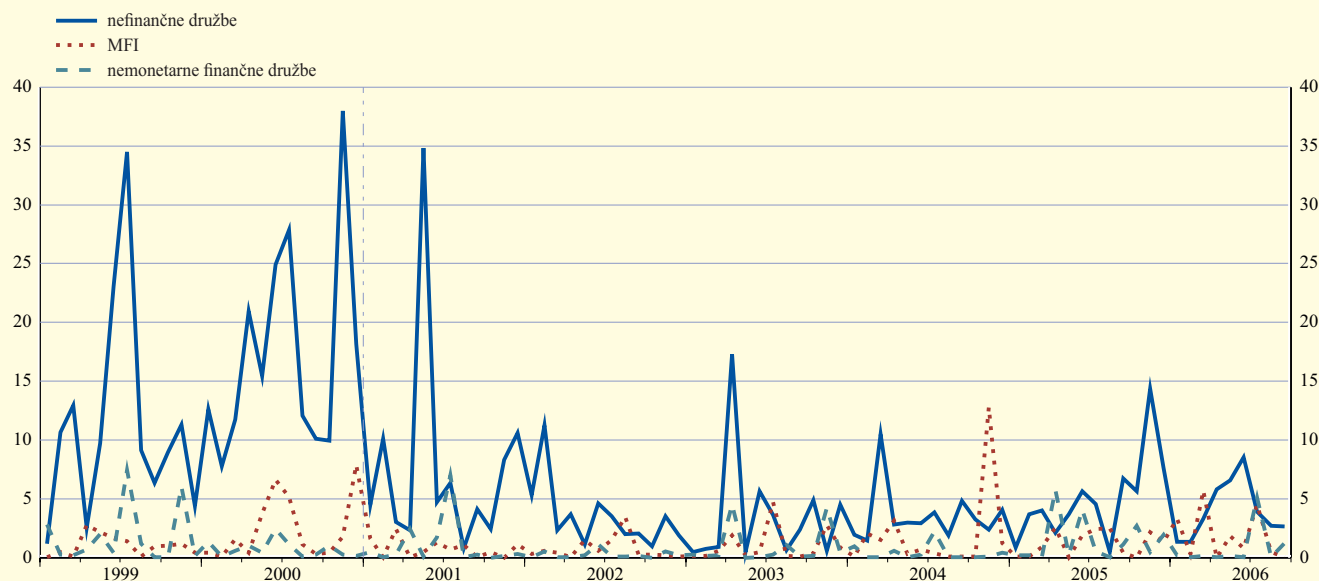
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

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

G20 Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja

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



Vir: ECB.

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

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

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

1. Obrestne mere za depozite (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč ⁽¹⁾	Vezane			Na odpoklic z dobo odpoklica ^{(1),(2)}		Čez noč ⁽¹⁾	Vezane			
		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005 okt.	0,69	1,99	2,28	2,16	1,97	2,27	0,97	2,04	2,58	3,54	2,01
nov.	0,70	2,02	2,34	2,18	2,00	2,27	1,00	2,08	2,18	3,52	2,02
dec.	0,71	2,15	2,25	2,21	1,97	2,30	1,02	2,25	2,48	3,55	2,22
2006 jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	2,00	2,32	1,05	2,27	2,40	3,52	2,25
feb.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,97	2,34	1,08	2,31	2,69	3,37	2,26
mar.	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,28	2,44
apr.	0,79	2,40	2,81	2,49	2,00	2,42	1,16	2,51	2,93	3,71	2,49
maj	0,79	2,45	2,86	2,48	2,00	2,48	1,18	2,58	3,18	3,38	2,48
jun.	0,81	2,57	2,88	2,57	2,04	2,53	1,22	2,70	3,22	3,27	2,65
jul.	0,81	2,70	3,04	2,80	2,08	2,58	1,24	2,78	3,31	3,99	2,76
avg.	0,85	2,79	2,97	2,82	2,23	2,64	1,32	2,92	3,25	3,76	2,86
sep.	0,86	2,87	3,15	2,66	2,26	2,68	1,36	2,98	3,45	3,83	2,96

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

		Prekoračitev na tekočem računu ^{b)}	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
			Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov ³⁾	Po začetno fiksni obrestni meri				Letna odstotna stopnja stroškov ³⁾	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
			Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let		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				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	okt.	9,65	6,82	6,43	8,01	7,74	3,33	3,68	3,99	3,96	3,81	3,88	4,50	4,33
	nov.	9,70	6,75	6,40	7,85	7,61	3,38	3,71	3,98	3,98	3,84	4,00	4,28	4,37
	dec.	9,67	6,76	6,36	7,43	7,45	3,49	3,85	4,03	4,01	3,98	4,06	4,57	4,40
2006	jan.	9,80	6,94	6,48	8,13	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34
	feb.	9,61	6,88	6,34	7,95	7,76	3,66	3,97	4,14	4,06	4,08	4,24	4,66	4,35
	mar.	9,90	6,79	6,28	7,88	7,65	3,73	3,99	4,22	4,10	4,15	4,33	4,72	4,49
	apr.	9,76	7,06	6,31	7,92	7,76	3,84	4,07	4,33	4,17	4,29	4,30	4,85	4,62
	maj	9,78	7,24	6,23	7,89	7,77	3,90	4,15	4,40	4,19	4,34	4,43	5,05	4,76
	jun.	9,84	7,11	6,31	7,82	7,71	4,00	4,19	4,48	4,25	4,42	4,52	5,09	4,71
	jul.	9,86	7,33	6,33	8,02	7,87	4,11	4,23	4,52	4,34	4,52	4,55	5,24	4,74
	avg.	9,95	7,84	6,39	8,15	8,11	4,21	4,33	4,60	4,37	4,59	4,64	5,26	4,84
	sep.	10,07	7,86	6,26	8,09	7,97	4,30	4,36	4,61	4,44	4,65	4,76	5,30	4,98

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

		Okvirna posojila ¹⁾	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri			Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri		
			Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta		Več kakor 1 leto in do 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta		Več kakor 1 leto in do 5 let
			2	3		5	6	
		1	2	3	4	5	6	7
2005	okt.	5,11	3,88	4,43	4,04	2,94	3,58	3,80
	nov.	5,09	3,91	4,44	4,03	3,10	3,60	3,98
	dec.	5,12	3,99	4,50	4,12	3,25	3,58	3,96
2006	jan.	5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,72	3,96
	feb.	5,29	4,13	4,69	4,16	3,26	4,36	4,02
	mar.	5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	3,83	4,18
	apr.	5,40	4,34	4,73	4,15	3,51	3,94	4,22
	maj	5,36	4,38	4,83	4,26	3,57	4,13	4,32
	jun.	5,45	4,47	4,84	4,33	3,74	4,12	4,23
	jul.	5,52	4,57	4,99	4,38	3,84	4,21	4,36
	avg.	5,56	4,69	5,09	4,53	3,97	4,33	4,42
	sep.	5,69	4,75	5,02	4,54	4,02	4,41	4,47

Vir: ECB.

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

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

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

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

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

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

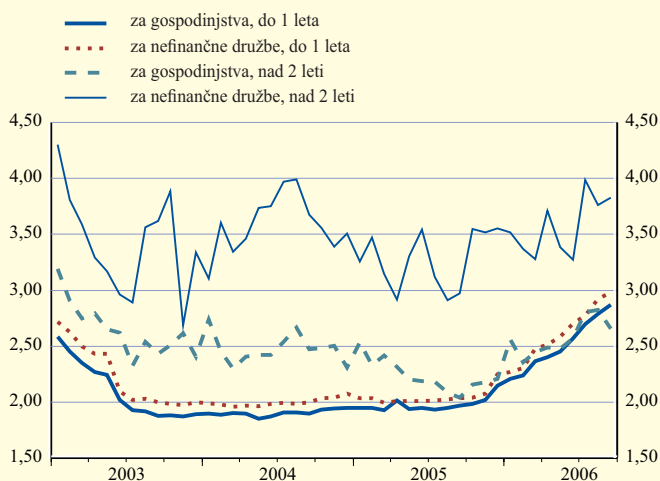
	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb			Repo posli
	Čez noč ¹⁾	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica ¹²⁾		Čez noč ¹⁾	Vezane		
		Do 2 leti	Nad 2 leti	Do 3 mesece	Nad 3 mesece		Do 2 leti	Nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 okt.	0,69	1,93	3,17	1,97	2,27	0,97	2,12	3,40	2,03
nov.	0,70	1,96	3,15	2,00	2,27	1,00	2,16	3,43	2,06
dec.	0,71	2,01	3,15	1,97	2,30	1,02	2,30	3,41	2,16
2006 jan.	0,73	2,05	3,11	2,00	2,32	1,05	2,32	3,47	2,21
feb.	0,74	2,09	3,13	1,97	2,34	1,08	2,38	3,47	2,27
mar.	0,76	2,16	3,01	1,98	2,37	1,14	2,48	3,46	2,38
apr.	0,79	2,21	3,01	2,00	2,42	1,16	2,53	3,51	2,42
maj	0,79	2,27	3,05	2,00	2,48	1,18	2,59	3,52	2,49
jun.	0,81	2,34	3,08	2,04	2,53	1,22	2,72	3,53	2,63
jul.	0,81	2,43	3,03	2,08	2,58	1,24	2,80	3,57	2,71
avg.	0,85	2,52	3,05	2,23	2,64	1,32	2,93	3,64	2,81
sep.	0,86	2,59	3,08	2,26	2,68	1,36	3,00	3,69	2,90

5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo			Z dospelostjo		
	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 leti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 okt.	4,49	4,19	4,57	7,92	6,80	5,64	4,24	3,77	4,24
nov.	4,48	4,17	4,53	7,86	6,77	5,66	4,29	3,79	4,25
dec.	4,54	4,14	4,52	7,89	6,77	5,62	4,35	3,84	4,24
2006 jan.	4,62	4,14	4,50	7,99	6,78	5,60	4,42	3,88	4,26
feb.	4,59	4,17	4,54	7,97	6,78	5,68	4,49	3,95	4,31
mar.	4,60	4,15	4,52	8,06	6,80	5,73	4,53	3,98	4,31
apr.	4,63	4,16	4,52	8,10	6,73	5,75	4,59	4,05	4,34
maj	4,63	4,16	4,52	8,10	6,70	5,71	4,64	4,10	4,36
jun.	4,67	4,20	4,55	8,10	6,75	5,73	4,72	4,19	4,40
jul.	4,68	4,21	4,57	8,15	6,71	5,82	4,81	4,27	4,45
avg.	4,72	4,23	4,60	8,21	6,72	5,82	4,85	4,33	4,48
sep.	4,81	4,27	4,62	8,31	6,81	5,86	4,93	4,40	4,53

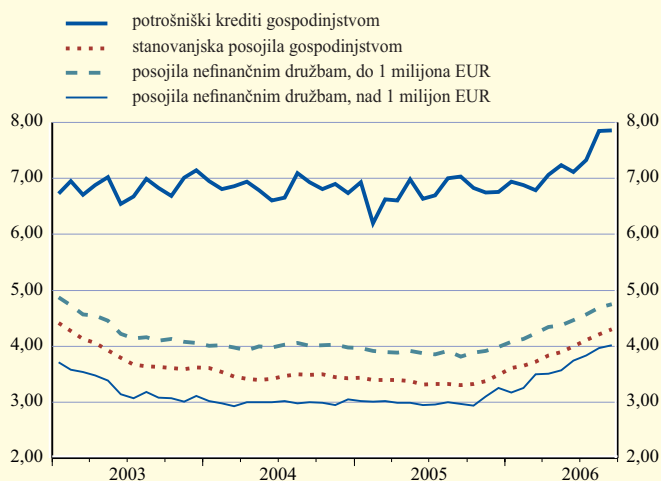
G21 Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo

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



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

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



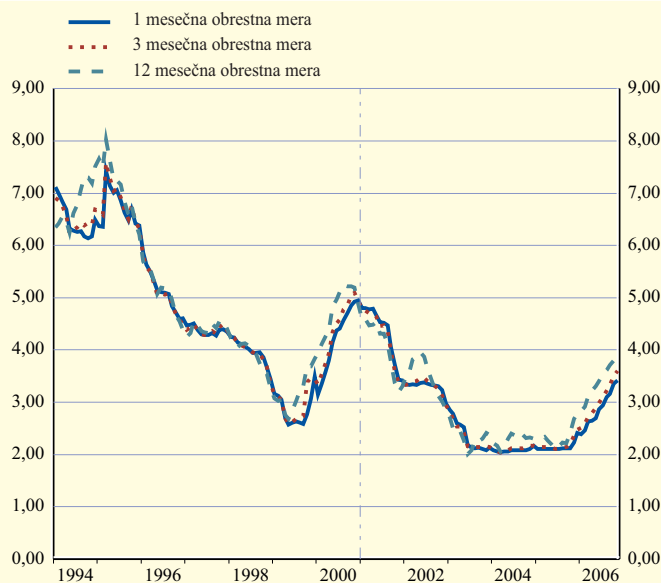
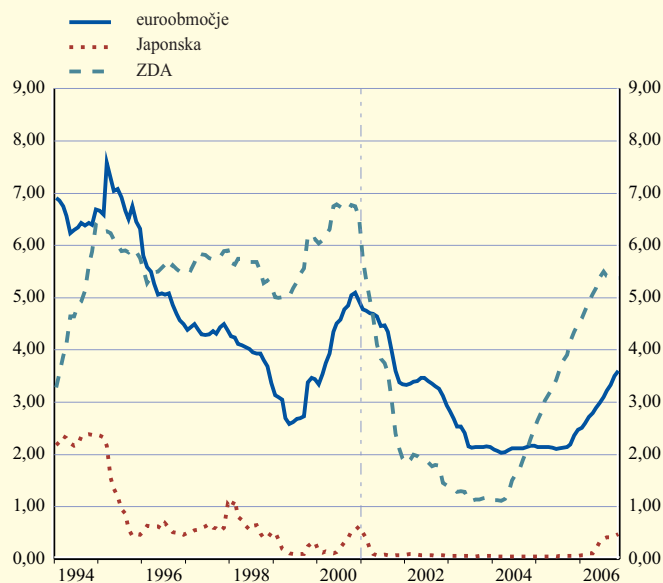
Vir: ECB.

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

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

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

	Euroobmočje ¹⁾					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1 mesečni depoziti (EURIBOR)	3 mesečni depoziti (EURIBOR)	6 mesečni depoziti (EURIBOR)	12 mesečni depoziti (EURIBOR)	3 mesečni depoziti (LIBOR)	3 mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2005 III	2,08	2,11	2,13	2,15	2,20	3,77	0,06
IV	2,14	2,25	2,34	2,46	2,63	4,34	0,06
2006 I	2,40	2,50	2,61	2,75	2,95	4,76	0,08
II	2,63	2,74	2,90	3,06	3,32	5,21	0,21
III	2,94	3,06	3,22	3,41	3,62	5,43	0,41
2005 nov.	2,09	2,22	2,36	2,50	2,68	4,35	0,06
dec.	2,28	2,41	2,47	2,60	2,78	4,49	0,07
2006 jan.	2,33	2,39	2,51	2,65	2,83	4,60	0,07
feb.	2,35	2,46	2,60	2,72	2,91	4,76	0,07
mar.	2,52	2,63	2,72	2,87	3,11	4,92	0,10
apr.	2,63	2,65	2,79	2,96	3,22	5,07	0,11
maj	2,58	2,69	2,89	3,06	3,31	5,18	0,19
jun.	2,70	2,87	2,99	3,16	3,40	5,38	0,32
jul.	2,81	2,94	3,10	3,29	3,54	5,50	0,40
avg.	2,97	3,09	3,23	3,41	3,62	5,42	0,41
sep.	3,04	3,16	3,34	3,53	3,72	5,38	0,42
okt.	3,28	3,35	3,50	3,64	3,80	5,37	0,44
nov.	3,33	3,42	3,60	3,73	3,86	5,37	0,48

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

Vir: ECB.

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

4.7 Donosi državnih obveznic

(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

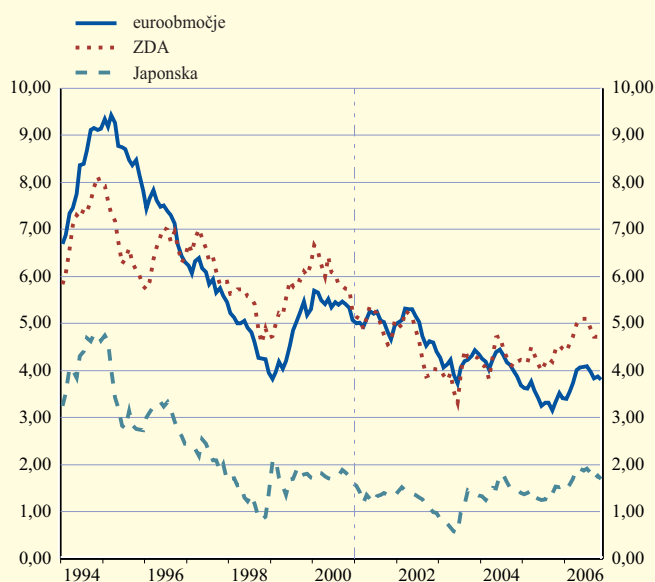
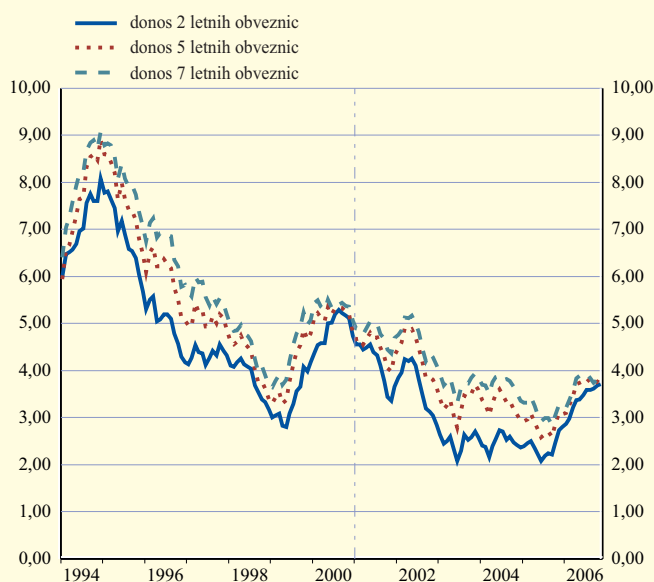
	Euroobmočje ¹⁾					ZDA	Japonska
	2 leti	3 leta	5 let	7 let	10 let	10 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2005 III	2,21	2,36	2,65	2,94	3,26	4,21	1,36
IV	2,66	2,79	3,01	3,18	3,42	4,48	1,53
2006 I	3,02	3,11	3,28	3,39	3,56	4,57	1,58
II	3,41	3,53	3,75	3,88	4,05	5,07	1,90
III	3,60	3,66	3,76	3,84	3,97	4,90	1,80
2005 nov.	2,73	2,86	3,10	3,28	3,53	4,53	1,52
dec.	2,80	2,88	3,07	3,21	3,41	4,46	1,54
2006 jan.	2,86	2,94	3,10	3,21	3,39	4,41	1,47
feb.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57
mar.	3,22	3,30	3,47	3,57	3,73	4,72	1,70
apr.	3,37	3,49	3,71	3,83	4,01	4,99	1,91
maj	3,38	3,52	3,74	3,89	4,06	5,10	1,91
jun.	3,47	3,59	3,78	3,91	4,07	5,10	1,87
jul.	3,58	3,69	3,84	3,94	4,10	5,10	1,91
avg.	3,59	3,65	3,75	3,83	3,97	4,88	1,81
sep.	3,62	3,64	3,70	3,74	3,84	4,72	1,68
okt.	3,69	3,70	3,77	3,80	3,88	4,73	1,76
nov.	3,71	3,70	3,73	3,74	3,80	4,60	1,70

G25 Donosi državnih obveznic euroobmočja

(mesečni; odstotki na leto)

G26 Donosi 10 letnih državnih obveznic

(mesečni; odstotki na leto)



Vir: ECB.

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

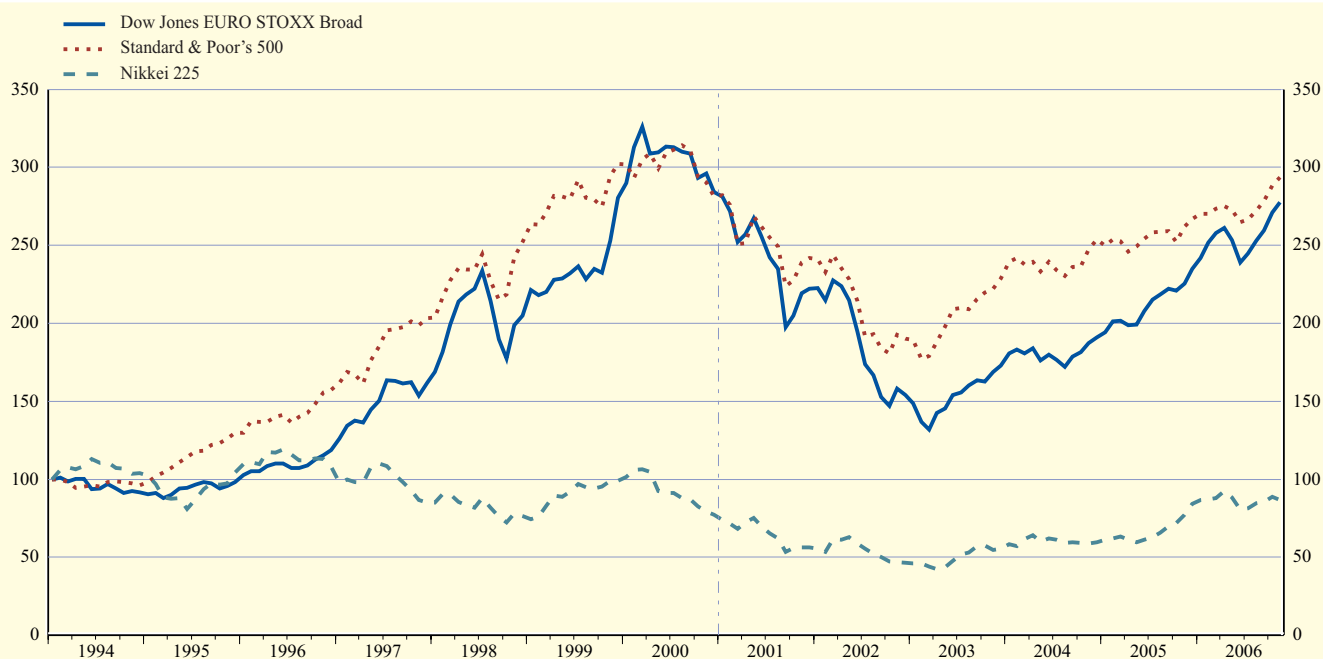
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

(stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Bazni materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Energija	Finance	Industrija	Tehnologija	Javne gospodarske službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	213,3	2.422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9.312,9
2004	251,1	2.804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1.131,1	11.180,9
2005	293,8	3.208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1.207,4	12.421,3
2005 III	303,4	3.308,0	311,9	185,0	256,7	411,3	293,4	318,6	303,8	346,0	439,7	466,5	1.223,6	12.310,9
IV	315,2	3.433,1	334,0	185,5	262,8	411,8	316,8	327,6	325,0	358,6	423,4	478,3	1.231,6	14.487,0
2006 I	347,6	3.729,4	373,1	199,2	286,5	423,6	358,4	379,7	354,5	413,3	415,8	522,4	1.283,2	16.207,8
II	348,2	3.692,9	386,0	199,6	285,5	412,8	357,5	387,5	358,0	417,7	403,5	539,1	1.280,9	16.190,0
III	350,2	3.726,8	399,7	202,0	287,9	410,1	364,7	378,4	325,8	438,1	397,8	532,9	1.288,6	15.622,2
2005 nov.	312,7	3.404,9	330,8	183,2	259,3	411,2	316,4	322,3	322,9	354,0	418,2	471,6	1.238,7	14.362,0
dec.	325,7	3.550,1	348,4	190,8	268,4	418,5	330,8	342,7	339,2	373,5	418,5	496,1	1.262,4	15.664,0
2006 jan.	335,5	3.626,9	356,5	196,1	276,1	429,6	340,6	361,4	344,6	391,3	414,6	519,2	1.277,7	16.103,4
feb.	349,0	3.743,8	375,9	198,0	288,5	424,3	361,7	383,9	351,7	417,8	409,1	513,8	1.277,2	16.187,6
mar.	358,0	3.814,9	386,5	203,1	294,9	417,4	372,5	393,6	366,3	430,4	422,7	532,9	1.293,7	16.325,2
apr.	362,3	3.834,6	399,0	204,8	299,9	433,6	372,9	404,0	381,1	429,3	415,8	545,4	1.301,5	17.233,0
maj	351,7	3.726,8	392,2	200,9	287,9	415,8	362,7	394,5	358,9	420,4	401,0	542,2	1.289,6	16.430,7
jun.	331,8	3.528,7	367,8	193,6	269,8	390,7	338,2	365,2	336,0	404,4	394,8	530,2	1.253,1	14.990,3
jul.	339,6	3.617,3	389,0	196,6	277,0	409,5	348,2	369,8	321,7	415,7	393,3	548,6	1.261,2	15.133,2
avg.	351,1	3.743,9	399,7	200,9	289,3	418,2	366,5	375,9	324,4	442,3	394,9	525,3	1.287,2	15.786,8
sep.	359,9	3.817,6	410,4	208,4	297,2	401,9	379,1	389,6	331,3	456,0	405,6	525,4	1.317,5	15.930,9
okt.	375,8	3.975,8	435,6	216,9	306,8	419,4	397,5	405,6	341,1	475,6	431,1	532,2	1.363,4	16.515,7
nov.	384,8	4.052,8	451,8	220,1	319,2	438,6	401,3	420,2	343,6	490,5	456,8	517,4	1.389,4	16.103,9

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

(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)



Vir: ECB.



CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

1. Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin

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

	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	Energija						
% od skupaj ¹⁾	19,3	11,8	7,4	39,9	30,7	9,2	10,3	6,3	6,4	2,9	14,5	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,4	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
2005 III	1,4	1,8	0,8	2,8	0,1	12,7	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,3	3,0
IV	1,9	2,2	1,4	2,7	0,4	11,1	2,5	1,9	2,7	-2,7	2,3	2,7
2006 I	1,8	2,0	1,4	3,0	0,3	12,2	2,5	2,0	2,4	-3,3	2,2	2,3
II	2,0	2,2	1,6	3,1	0,7	11,6	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,3	2,2
III	2,8	2,1	3,9	2,0	0,7	6,3	2,5	2,1	2,6	-3,6	2,4	2,3
2006 jun.	2,0	2,2	1,5	3,4	0,7	12,9	2,5	2,1	2,6	-3,5	1,9	2,2
jul.	2,2	2,2	2,1	3,1	0,7	11,0	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,2	2,3
avg.	2,7	2,3	3,2	2,7	0,6	9,5	2,5	2,1	2,8	-3,5	2,5	2,3
sep.	2,9	2,2	3,9	2,4	0,6	8,1	2,5	2,1	2,6	-3,9	2,3	2,3
okt.	2,9	1,8	4,6	1,0	0,8	1,5	2,5	2,1	2,4	-3,4	2,3	2,4
nov.	3,0	2,3	4,2	0,5	0,8	-0,5	2,5	2,2	2,3	-2,7	2,4	2,4

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Nanaša se na indeksno obdobje 2006.

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

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

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih										Gradbe- ništvo ¹⁾	Cene nepremičnih rezydentov ²⁾	Cene surovin na svetovnih trgih ³⁾	Cene naft ⁴⁾ (EUR za sodček)	
	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energije						Energija						
			Proizvodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago								
							Skupaj	Trajno		Netrajno					
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	89,5	82,4	31,6	21,2	29,6	4,0	25,6	17,6			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,9	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	6,9	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,2	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,8	2,9	1,3	1,1	1,3	1,0	13,4	3,1	7,6	28,5	9,4	44,6
2005 III	110,8	4,2	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,7	3,0	-	33,5	11,6	50,9
IV	111,9	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,4	1,2	1,4	15,6	3,0	7,3 ⁶⁾	34,2	23,2	48,6
2006 I	113,9	5,2	3,2	1,7	2,3	1,0	1,5	1,4	1,5	18,9	2,6	-	36,4	23,6	52,3
II	115,7	5,8	3,9	2,7	4,4	1,2	1,7	1,6	1,7	17,3	3,5	6,8 ⁶⁾	30,0	26,2	56,2
III	116,8	5,4	3,7	3,6	6,4	1,7	1,9	1,8	1,9	11,7	.	-	13,4	26,6	55,7
2006 jun.	116,1	5,8	3,9	3,1	5,3	1,3	1,8	1,6	1,9	15,8	-	-	20,0	22,0	55,4
jul.	116,9	6,0	4,3	3,5	6,2	1,6	1,9	1,8	2,0	14,8	-	-	21,6	26,7	58,8
avg.	117,1	5,7	4,0	3,7	6,5	1,6	2,0	1,8	2,0	12,5	-	-	14,8	26,8	57,8
sep.	116,5	4,6	2,8	3,6	6,5	1,7	1,7	1,7	1,7	7,8	-	-	4,0	26,4	50,3
okt.	116,5	4,0	2,5	3,6	6,4	1,8	1,7	1,7	1,7	5,3	-	-	3,9	28,7	47,6
nov.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	4,5	22,9	46,7

3. Strošek dela na uro⁷⁾

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po izbranih gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalec dogovorjenih plač
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	107,6	3,5	3,3	4,4	3,2	4,4	3,6	2,7
2003	110,9	3,1	2,9	3,9	3,1	3,9	2,9	2,4
2004	113,4	2,3	2,1	2,6	2,7	2,9	1,9	2,1
2005	116,0	2,2	2,3	1,9	2,3	2,1	2,2	2,1
2005 III	116,3	1,8	2,2	0,6	2,2	1,6	1,7	2,1
IV	117,0	2,0	2,1	1,8	2,1	1,5	2,0	2,0
2006 I	117,6	2,2	2,5	1,1	2,3	2,1	2,1	2,1
II	118,2	2,4	2,4	1,9	3,0	0,7	2,2	2,4
III	.	.	.	.	.	.	.	2,0

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

1) Stanovanjske zgradbe, temelji na neharmoniziranih podatkih.

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

3) Nanaša se na cene izražene v eurih.

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

5) V letu 2000.

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

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

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

(desezonirano)

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznitvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stroški dela na enoto ¹⁾							
2002	104,7	2,4	1,1	1,0	3,0	1,8	3,1	3,4
2003	106,4	1,7	5,9	0,4	3,1	2,5	1,1	2,3
2004	107,5	1,1	-9,7	-1,1	2,9	-0,2	3,0	2,7
2005	108,5	0,9	6,3	-0,9	3,5	0,2	1,9	1,7
2005 II	108,4	0,9	7,8	-0,5	4,2	0,4	2,0	1,2
III	108,2	0,6	5,9	-0,7	2,2	-0,4	1,8	1,5
IV	109,0	0,9	6,6	-1,8	3,0	-0,1	2,1	2,4
2006 I	109,2	0,8	2,7	-1,8	3,4	-0,1	2,4	2,3
II	109,2	0,8	0,2	-2,2	2,4	-0,2	1,7	3,1
	Nadomestilo na zaposlenega							
2002	105,2	2,6	2,2	2,0	3,2	2,4	2,6	3,1
2003	107,3	2,0	2,6	2,1	2,7	1,8	2,2	1,9
2004	109,6	2,1	2,1	2,6	2,6	1,3	2,1	2,3
2005	111,3	1,6	2,4	1,5	1,9	1,3	2,0	1,6
2005 II	111,0	1,4	2,5	1,5	2,3	1,2	2,4	1,0
III	111,3	1,5	1,8	1,7	2,0	1,3	1,9	1,4
IV	112,2	1,9	1,7	1,6	2,3	1,2	1,7	2,7
2006 I	112,9	2,0	0,5	2,5	3,3	1,9	1,7	1,9
II	113,6	2,3	0,1	2,5	3,4	1,9	1,2	3,0
	Delovna produktivnost ²⁾							
2002	100,5	0,2	1,1	1,0	0,2	0,6	-0,4	-0,3
2003	100,9	0,3	-3,1	1,7	-0,4	-0,7	1,1	-0,4
2004	101,9	1,0	13,1	3,8	-0,3	1,5	-0,8	-0,4
2005	102,6	0,7	-3,6	2,4	-1,6	1,1	0,2	0,0
2005 II	102,4	0,5	-4,9	2,0	-1,9	0,8	0,4	-0,3
III	102,9	0,9	-3,9	2,4	-0,2	1,7	0,1	-0,2
IV	102,9	1,0	-4,6	3,5	-0,6	1,3	-0,4	0,3
2006 I	103,4	1,2	-2,2	4,4	-0,1	2,0	-0,7	-0,5
II	104,0	1,6	-0,1	4,8	1,0	2,2	-0,5	-0,1

5. Deflatorji bruto domačega proizvoda

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz ³⁾	Uvoz ³⁾
			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	105,1	2,6	2,0	1,9	3,1	1,4	-0,2	-2,0
2003	107,3	2,1	2,0	2,1	2,4	1,2	-1,3	-1,8
2004	109,3	1,9	2,1	2,1	2,3	2,4	1,1	1,5
2005	111,4	1,9	2,2	2,1	2,2	2,1	2,6	3,6
2005 III	111,6	1,8	2,3	2,1	2,2	1,8	2,4	3,7
IV	112,3	2,0	2,4	2,2	2,7	2,1	2,9	4,1
2006 I	112,4	1,7	2,6	2,3	1,9	2,5	2,8	5,1
II	113,0	1,8	2,6	2,2	2,6	2,7	3,0	5,1
III	113,5	1,8	2,1	1,9	1,8	2,9	2,7	3,5

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

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

2) Dodana vrednost (v obsegu) na zaposlenega.

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in elementi porabe

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca ¹⁾		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zalogo ²⁾	Skupaj	Izvoz ¹⁾	Uvoz ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, sezonsko prilagojeno)									
2002	7.251,2	7.058,8	4.141,8	1.465,1	1.465,0	-13,0	192,4	2.628,7	2.436,3
2003	7.460,8	7.304,2	4.278,5	1.526,2	1.498,5	0,9	156,6	2.624,4	2.467,8
2004	7.735,9	7.574,3	4.425,8	1.579,6	1.563,2	5,7	161,5	2.822,5	2.660,9
2005	7.994,4	7.876,2	4.578,8	1.636,2	1.639,5	21,6	118,2	3.027,6	2.909,4
2005 III	2.008,5	1.981,0	1.153,1	410,1	414,3	3,6	27,4	771,0	743,5
IV	2.029,8	2.006,4	1.160,1	417,4	418,6	10,2	23,4	784,4	761,0
2006 I	2.048,1	2.028,2	1.174,7	419,3	427,2	7,0	19,8	817,1	797,2
II	2.078,3	2.057,4	1.183,9	425,3	439,6	8,6	20,9	832,0	811,1
III	2.099,8	2.078,5	1.195,8	426,4	446,6	9,6	21,3	851,0	829,7
odstotek BDP									
2005	100,0	98,5	57,3	20,5	20,5	0,3	1,5	-	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, sezonsko prilagojeno)									
četrtnete spremembe v odstotkih									
2005 III	0,6	0,5	0,7	0,6	1,4	-	-	2,6	2,5
IV	0,4	0,7	0,1	0,4	0,6	-	-	0,7	1,6
2006 I	0,8	0,4	0,7	0,9	1,0	-	-	3,8	2,8
II	1,0	1,0	0,3	0,1	2,3	-	-	1,1	1,1
III	0,5	0,7	0,6	0,8	0,8	-	-	1,7	2,1
letne spremembe v odstotkih									
2002	0,9	0,4	0,8	2,4	-1,5	-	-	1,7	0,3
2003	0,8	1,5	1,2	1,8	1,0	-	-	1,1	3,1
2004	2,0	1,8	1,5	1,2	2,3	-	-	6,8	6,7
2005	1,4	1,6	1,3	1,3	2,5	-	-	4,3	5,3
2005 III	1,6	1,7	1,8	1,4	3,3	-	-	5,5	5,8
IV	1,8	2,0	1,1	1,6	3,3	-	-	4,9	5,6
2006 I	2,2	2,2	1,8	2,4	4,0	-	-	9,3	9,7
II	2,8	2,6	1,8	2,0	5,3	-	-	8,5	8,1
III	2,7	2,8	1,8	2,1	4,7	-	-	7,5	7,8
doprinosi k četrtnetim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah									
2005 III	0,6	0,5	0,4	0,1	0,3	-0,3	0,1	-	-
IV	0,4	0,7	0,1	0,1	0,1	0,4	-0,3	-	-
2006 I	0,8	0,4	0,4	0,2	0,2	-0,4	0,4	-	-
II	1,0	1,0	0,2	0,0	0,5	0,3	0,0	-	-
III	0,5	0,6	0,4	0,2	0,2	0,0	-0,1	-	-
doprinosi k letnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah									
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,3	-0,3	0,5	-	-
2003	0,8	1,4	0,7	0,4	0,2	0,2	-0,7	-	-
2004	2,0	1,8	0,9	0,2	0,5	0,2	0,2	-	-
2005	1,4	1,6	0,8	0,3	0,5	0,1	-0,2	-	-
2005 III	1,6	1,6	1,0	0,3	0,7	-0,4	0,0	-	-
IV	1,8	2,0	0,6	0,3	0,7	0,3	-0,2	-	-
2006 I	2,2	2,2	1,1	0,5	0,8	-0,2	0,0	-	-
II	2,8	2,6	1,0	0,4	1,1	0,1	0,2	-	-
III	2,7	2,7	1,0	0,4	1,0	0,3	0,0	-	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

2) Vključno s prevzemi in brez odprodaj vrednostnih predmetov.

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Davki minus subvencije proizvodom
	Skupaj	Kmetijske, lovse, gozdarske in ribiške dejavnosti	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznštvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)								
2002	6.516,8	153,1	1.381,1	373,8	1.388,9	1.747,9	1.472,0	734,4
2003	6.703,3	152,4	1.382,0	390,2	1.423,0	1.825,8	1.529,9	757,5
2004	6.942,3	156,6	1.427,7	413,8	1.473,4	1.894,0	1.576,9	793,5
2005	7.161,0	144,6	1.461,6	434,9	1.519,4	1.971,5	1.629,0	833,4
2005 III	1.798,0	36,0	366,6	109,8	382,5	495,8	407,3	210,5
IV	1.815,0	36,5	368,6	112,5	382,9	500,4	414,1	214,7
2006 I	1.830,6	36,1	374,3	114,2	385,6	507,1	413,3	217,4
II	1.857,1	36,9	377,8	117,4	391,2	513,8	420,0	221,1
III	1.877,6	37,1	381,7	120,6	395,1	522,6	420,4	222,1
odstotek od dodane vrednosti								
2005	100,0	2,0	20,4	6,1	21,2	27,5	22,7	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano ¹⁾)								
četrletne spremembe v odstotkih								
2005 III	0,5	0,3	0,7	0,3	0,7	0,6	0,2	1,5
IV	0,4	0,8	0,5	1,0	0,5	0,1	0,2	0,4
2006 I	0,8	-2,2	1,5	-0,3	0,8	1,2	0,4	0,8
II	1,1	1,4	1,5	2,4	1,3	1,0	0,3	0,2
III	0,6	0,2	0,8	0,7	0,7	0,5	0,3	0,2
letne spremembe v odstotkih								
2002	0,9	-0,8	-0,3	0,0	1,2	1,5	1,6	0,2
2003	0,7	-5,7	0,2	0,3	0,0	1,7	1,3	1,5
2004	2,1	11,7	2,2	1,3	2,6	1,5	1,5	0,8
2005	1,4	-5,5	1,3	0,8	1,8	2,1	1,0	1,2
2005 III	1,6	-6,0	1,3	1,6	2,2	2,1	1,2	2,2
IV	1,7	-5,7	2,2	1,8	2,0	2,3	1,2	2,1
2006 I	2,1	-2,6	3,3	2,2	2,7	2,1	0,9	2,9
II	2,8	0,3	4,1	3,4	3,4	3,0	1,1	2,9
III	2,9	0,2	4,2	3,8	3,4	2,8	1,2	1,6
doprinosi k četrletnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2005 III	0,5	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	-
IV	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2006 I	0,8	0,0	0,3	0,0	0,2	0,3	0,1	-
II	1,1	0,0	0,3	0,1	0,3	0,3	0,1	-
III	0,6	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1	-
doprinosi k letnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2002	0,9	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,5	0,3	-
2004	2,1	0,3	0,5	0,1	0,5	0,4	0,3	-
2005	1,4	-0,1	0,3	0,0	0,4	0,6	0,2	-
2005 III	1,6	-0,1	0,3	0,1	0,5	0,6	0,3	-
IV	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,4	0,6	0,3	-
2006 I	2,1	-0,1	0,7	0,1	0,6	0,6	0,2	-
II	2,8	0,0	0,8	0,2	0,7	0,8	0,2	-
III	2,9	0,0	0,9	0,2	0,7	0,8	0,3	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva										Gradbeništvo
		Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energetike							Energija	
				Proizvodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago				
								Skupaj	Trajno	Netrajno		
% od skupaj ¹⁾	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	0,4	100,3	0,3	0,1	0,1	0,3	-0,1	-0,4	-4,4	0,4	2,8	0,6
2004	2,1	102,3	2,0	2,1	1,9	2,2	3,3	0,5	0,1	0,6	2,0	-0,1
2005	1,1	103,6	1,2	1,3	1,1	0,8	2,6	0,5	-0,9	0,8	1,3	-0,1
2005 IV	1,9	104,9	2,1	2,3	2,3	2,4	3,0	1,2	1,9	1,1	2,0	0,8
2006 I	3,7	106,0	3,4	3,5	3,4	2,9	5,0	2,1	2,4	2,0	3,7	1,5
II	3,0	107,3	4,1	4,2	4,5	5,7	5,3	2,4	3,8	2,2	0,8	3,5
III	.	108,2	3,9	4,2	4,1	5,5	5,0	1,7	5,0	1,2	2,2	.
2006 apr.	0,4	106,0	2,0	1,0	1,0	2,9	2,6	0,4	-0,6	0,5	1,4	1,7
maj	4,2	107,9	5,5	6,3	6,6	6,9	8,1	4,2	8,2	3,5	-0,7	5,0
jun.	4,3	107,9	4,8	5,1	5,9	7,3	5,2	2,7	4,0	2,5	1,7	3,6
jul.	.	107,4	3,4	3,6	3,7	5,0	3,9	1,5	3,3	1,2	2,2	.
avg.	.	109,4	6,0	6,4	6,1	8,5	7,3	2,8	10,1	1,9	3,1	.
sep.	.	107,8	2,9	3,0	2,9	3,8	4,5	1,0	3,7	0,5	1,4	.
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)											
2006 apr.	-1,2	-	-0,4	-0,1	-0,8	0,1	-0,7	-0,4	-0,6	-0,3	-2,4	1,5
maj	2,0	-	1,7	2,1	2,4	2,2	2,8	1,7	4,3	1,3	-1,7	2,2
jun.	0,2	-	0,1	-0,1	0,1	0,3	-0,7	-0,5	-1,4	-0,3	3,2	-0,4
jul.	.	-	-0,5	-0,6	-0,9	-0,8	-0,3	-0,5	-0,5	-0,6	0,8	.
avg.	.	-	1,9	2,3	2,2	3,2	2,1	1,5	4,9	0,9	-1,0	.
sep.	.	-	-1,5	-1,7	-1,7	-2,9	-0,9	-1,2	-4,3	-0,7	-0,5	.

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

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Maloprodaja							Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Proizvodnja ²⁾ (tekoče cene)		Proizvodnja (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene						Skupaj (s.a.) v tisočih ³⁾	Skupaj
	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila				
										Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema		
% od skupaj ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0		43,7	56,3	10,6	14,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	98,4	0,2	101,3	-0,2	2,2	103,7	0,7	1,3	0,2	-1,8	0,6	911	-1,5
2004	105,3	7,3	106,2	5,1	2,3	105,2	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	922	1,1
2005	110,7	4,6	110,7	3,7	2,2	106,6	1,3	0,7	1,7	2,3	1,3	936	1,5
2005 IV	117,3	7,4	113,2	4,2	2,3	107,2	1,3	0,6	1,8	2,8	1,7	935	-1,1
2006 I	117,3	11,9	115,5	9,0	2,2	107,3	0,8	0,3	1,2	1,7	2,2	946	2,0
II	118,5	7,9	118,2	6,4	3,0	107,9	1,6	0,7	2,4	2,7	3,4	957	2,4
III	122,8	10,3	119,9	6,5	3,3	108,6	1,8	1,1	2,4	3,2	4,3	936	-1,9
2006 apr.	120,4	14,8	120,1	13,3	3,1	107,8	1,5	-0,1	3,0	4,5	4,7	968	8,9
maj	117,9	5,6	118,2	6,4	2,8	108,0	1,3	0,8	1,7	1,9	2,4	949	-2,5
jun.	120,3	9,8	118,8	7,2	3,6	108,5	1,9	2,1	1,8	2,0	2,7	918	-4,7
jul.	124,8	14,5	120,9	9,2	3,9	109,2	2,5	0,6	3,9	7,4	5,8	937	-1,2
avg.	123,3	7,6	119,9	3,7	2,3	108,2	1,1	0,5	1,7	0,6	4,7	953	0,8
sep.	.	.	.	.	2,5	108,5	1,1	-0,8	2,2	.	.	940	-0,3
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)												
2006 apr.	-	2,7	-	3,1	0,4	-	0,0	-0,5	0,4	1,1	1,2	-	1,3
maj	-	-2,1	-	-1,6	0,2	-	0,1	0,6	-0,3	-0,7	-0,7	-	-1,9
jun.	-	2,0	-	0,6	0,6	-	0,4	0,7	0,1	0,3	0,3	-	-3,3
jul.	-	3,8	-	1,7	0,7	-	0,7	-0,7	1,7	3,6	2,7	-	2,1
avg.	-	-1,3	-	-0,8	-0,9	-	-1,0	-0,2	-1,4	-4,3	-0,8	-	1,8
sep.	-	.	-	.	0,4	-	0,3	0,0	0,4	.	.	-	-1,4

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

1) V letu 2000.

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

3) Letni in četrtletni podatki predstavljajo povprečje mesečnih podatkov za ustrezna obdobja.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

5. Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime ²⁾ (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti					Kazalec zaupanja potrošnikov ³⁾					
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti ⁴⁾ (%)	Skupaj ⁵⁾	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarska situacija v naslednjih 12 mesecih	Stopnje brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanja v naslednjih 12 mesecih	
		Skupaj ⁵⁾	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2002	94,9	-11	-25	11	3	81,0	-11	-1	-11	26	-4	
2003	93,7	-10	-25	10	4	80,8	-18	-5	-20	37	-10	
2004	99,8	-5	-16	8	10	81,5	-14	-4	-14	30	-9	
2005	98,4	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-9	
2005 III	98,0	-7	-17	11	6	80,9	-15	-4	-17	29	-9	
IV	100,6	-6	-15	10	7	81,5	-13	-4	-15	22	-9	
2006 I	103,0	-2	-9	9	11	82,2	-11	-3	-11	20	-9	
II	107,2	2	0	6	13	83,0	-10	-3	-10	16	-9	
III	108,8	4	3	5	12	83,8	-8	-3	-10	12	-8	
2006 jun.	107,8	3	2	5	13	-	-9	-4	-11	13	-10	
jul.	108,6	4	3	5	13	83,6	-8	-4	-10	13	-7	
avg.	108,5	2	3	5	10	-	-9	-4	-10	11	-10	
sep.	109,3	4	4	4	13	-	-8	-3	-9	12	-7	
okt.	110,4	5	5	4	14	83,9	-8	-3	-8	11	-9	
nov.	110,3	6	6	4	16	-	-7	-3	-7	10	-9	

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj ⁵⁾	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj ⁵⁾	Trenutni poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj ⁵⁾	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2002	-15	-22	-8	-14	-16	16	-9	3	-2	-4	15
2003	-16	-23	-9	-10	-12	16	-1	4	-5	3	14
2004	-12	-20	-4	-8	-12	14	1	11	7	8	18
2005	-7	-12	-2	-7	-13	13	4	11	5	10	18
2005 III	-7	-13	-1	-7	-12	14	4	11	5	10	17
IV	-3	-8	2	-5	-9	15	10	14	10	13	19
2006 I	-2	-8	3	-3	-4	15	9	15	10	14	20
II	-1	-6	4	1	1	14	16	19	14	18	24
III	3	-2	7	2	5	13	14	20	14	19	26
2006 jun.	-1	-5	4	2	3	12	17	19	14	19	24
jul.	2	-2	5	0	2	15	12	20	16	18	26
avg.	2	-4	8	3	6	13	15	21	14	21	28
sep.	4	0	9	3	8	12	15	18	12	19	24
okt.	3	-2	6	4	9	13	14	21	14	23	26
nov.	3	-4	10	3	11	13	12	19	13	19	26

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

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

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

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

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

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

5.3 Trg dela¹⁾

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

1. Zaposlenost

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	V milijonih (s.a.)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj ²⁾	100,0	100,0	84,6	15,4	4,3	17,7	7,5	24,9	15,0	30,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	134,862	0,7	0,8	0,3	-1,8	-1,2	-0,1	0,6	2,0	2,0
2003	135,461	0,4	0,5	0,0	-2,7	-1,4	0,8	0,7	0,7	1,7
2004	136,421	0,7	0,7	0,8	-1,7	-1,4	1,4	0,9	1,9	1,5
2005	137,471	0,8	0,9	-0,2	-1,7	-1,2	2,5	0,8	2,1	1,2
2005 II	137,269	0,7	0,8	0,3	-1,3	-1,6	2,7	0,8	1,8	1,3
III	137,543	0,7	0,9	-0,7	-2,1	-0,9	1,7	0,4	2,1	1,3
IV	137,999	0,7	1,0	-0,8	-1,0	-1,2	2,3	0,6	2,6	0,8
2006 I	138,451	1,0	1,1	0,4	-0,5	-1,0	2,3	0,7	2,9	1,3
II	139,005	1,2	1,3	0,7	0,4	-0,6	2,4	1,1	3,4	1,1
četletne spremembe v odstotkih (s.a.)										
2005 II	0,195	0,1	0,2	0,0	0,1	-0,4	0,6	-0,1	0,4	0,4
III	0,274	0,2	0,3	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,7	0,4
IV	0,456	0,3	0,4	0,1	0,1	-0,2	1,1	0,4	1,1	0,1
2006 I	0,452	0,3	0,3	0,7	-0,6	-0,2	0,6	0,3	0,6	0,6
II	0,554	0,4	0,4	0,4	0,9	0,0	0,7	0,4	1,0	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		75,6		24,4		48,5		51,5	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	11,698	8,2	8,614	6,9	3,084	17,1	5,499	6,8	6,199	10,0
2003	12,482	8,7	9,289	7,4	3,193	17,9	5,958	7,4	6,524	10,4
2004	12,832	8,8	9,623	7,5	3,210	18,2	6,169	7,6	6,664	10,5
2005	12,658	8,6	9,564	7,4	3,094	17,8	6,135	7,5	6,522	10,1
2005 III	12,435	8,5	9,436	7,3	3,000	17,4	6,060	7,4	6,375	9,9
IV	12,454	8,5	9,425	7,3	3,029	17,6	5,934	7,2	6,519	10,1
2006 I	12,050	8,2	9,082	7,0	2,969	17,2	5,779	7,0	6,271	9,7
II	11,589	7,9	8,774	6,7	2,816	16,4	5,607	6,8	5,982	9,2
III	11,492	7,8	8,648	6,6	2,844	16,6	5,477	6,6	6,016	9,2
2006 maj	11,575	7,8	8,770	6,7	2,805	16,3	5,609	6,8	5,966	9,2
jun.	11,528	7,8	8,732	6,7	2,796	16,3	5,562	6,7	5,966	9,2
jul.	11,489	7,8	8,668	6,6	2,821	16,4	5,511	6,7	5,978	9,2
avg.	11,521	7,8	8,666	6,6	2,855	16,6	5,496	6,6	6,025	9,3
sep.	11,467	7,8	8,611	6,6	2,856	16,6	5,423	6,6	6,044	9,3
okt.	11,406	7,7	8,565	6,6	2,841	16,6	5,361	6,5	6,045	9,3

Vir: Eurostat.

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

2) V letu 2005.

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

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



DRŽAVNE FINANCE

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

1. Euroobmočje – prihodki

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

2. Euroobmočje – odhodki

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

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

	Primanjkljaj (-)/presežek (+)					Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)	Državna poraba ⁴⁾							Individualna potrošnja
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti		Skupaj	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Prenosi v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)	Kolektivna potrošnja	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,8	4,8	1,9	2,3	8,4	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,3	19,7	10,6	4,7	4,8	1,9	2,3	8,2	11,5
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,9	1,9	2,3	8,3	11,6
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,4	4,8	4,9	1,9	2,2	8,2	11,6
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,9	10,3	4,8	5,0	1,9	2,2	8,1	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,3	10,4	4,9	5,1	1,9	2,1	8,2	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2004	-2,8	-2,4	-0,3	-0,2	0,1	0,3	20,4	10,4	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2005	-2,5	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,5	10,4	5,1	5,2	1,9	2,2	8,2	12,3

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

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

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

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

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

3) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.

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

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

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

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki ²⁾				Drugi upniki ³⁾
						Skupaj	MFI	Druga finančna podjetja	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1996	75,1	2,8	17,0	7,9	47,3	58,3	30,3	12,1	15,9	16,8
1997	74,1	2,8	16,0	6,5	48,8	55,4	28,3	13,6	13,5	18,7
1998	72,8	2,7	15,1	5,6	49,3	52,1	26,4	14,5	11,2	20,7
1999	72,0	2,9	14,2	4,2	50,6	48,5	25,4	12,0	11,2	23,4
2000	69,4	2,7	13,1	3,6	50,0	44,1	22,0	11,0	11,0	25,3
2001	68,3	2,8	12,3	4,0	49,2	42,1	20,6	10,4	11,1	26,2
2002	68,2	2,7	11,7	4,6	49,2	40,2	19,2	9,9	11,1	28,0
2003	69,3	2,1	12,3	5,0	49,9	39,1	19,2	10,3	9,6	30,2
2004	69,8	2,2	11,9	5,1	50,7	37,3	18,2	10,0	9,1	32,6
2005	70,8	2,4	11,8	4,9	51,6	35,4	17,1	10,3	8,0	35,4

2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj ⁴⁾				Izvirna dospelost			Preostala dospelost			Valute	
		Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti	Do 1 leta	Nad 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic ⁵⁾	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	75,1	62,9	5,9	5,7	0,5	11,6	63,5	8,6	19,1	25,7	30,2	73,1	2,0
1997	74,1	62,1	6,1	5,4	0,6	9,9	64,2	8,5	18,3	25,3	30,5	72,1	2,0
1998	72,8	61,1	6,1	5,2	0,4	8,9	63,9	7,6	15,8	26,4	30,6	70,9	1,8
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,7	64,3	6,6	13,6	28,0	30,4	69,8	2,1
2000	69,4	58,2	5,9	4,9	0,4	6,8	62,6	5,9	13,4	28,0	28,0	67,5	1,9
2001	68,3	57,1	6,1	4,8	0,4	7,2	61,2	5,0	13,7	26,8	27,8	66,7	1,7
2002	68,2	56,7	6,3	4,8	0,4	8,2	60,0	5,0	15,4	25,3	27,5	66,7	1,5
2003	69,3	57,0	6,6	5,1	0,6	8,5	60,8	5,0	14,4	26,1	28,9	68,2	1,1
2004	69,8	57,5	6,7	5,2	0,4	8,5	61,4	4,7	14,3	26,6	28,9	68,8	1,1
2005	70,8	58,1	6,8	5,4	0,5	8,7	62,1	4,7	14,7	26,1	30,0	69,6	1,2

3. Države euroobmočja

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

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

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

6.3 Spremembe javnega dolga¹⁾ (odstotek BDP)

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

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

2. Euroobmočje – prilagoditve primanjkljaja–dolga

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

Vir: ECB.

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

2) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.

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

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

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

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

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

8) Vključno z izkupičkom od prodaje licenc UMTS.

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

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

11) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

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

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

2. Euroobmočje – četrtni odhodki in primanjkljaj/presežek

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

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

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

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

1. Euroobmočje - Maastrichtski primanjkljaj po finančnih instrumentih¹⁾

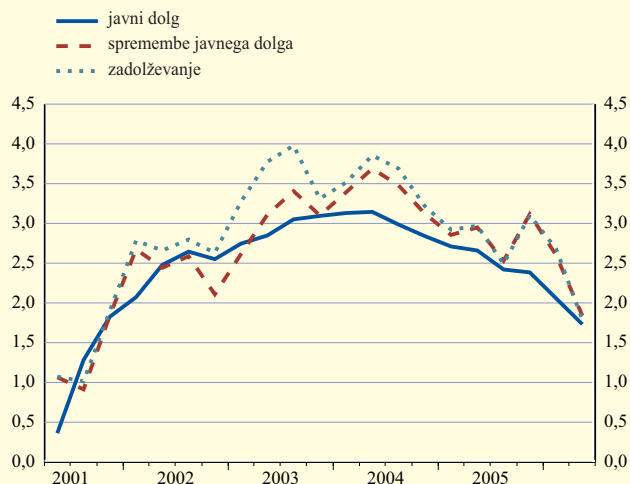
	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2003 III	70,4	2,7	11,7	5,5	50,5
IV	69,3	2,1	12,3	5,0	49,9
2004 I	70,8	2,1	12,3	5,5	50,8
II	71,4	2,2	12,1	5,5	51,5
III	71,3	2,3	12,1	5,6	51,4
IV	69,8	2,2	11,9	5,1	50,7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

2. Euroobmočje - prilagoditve primanjkljaja - dolga

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

G 28 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga

(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)

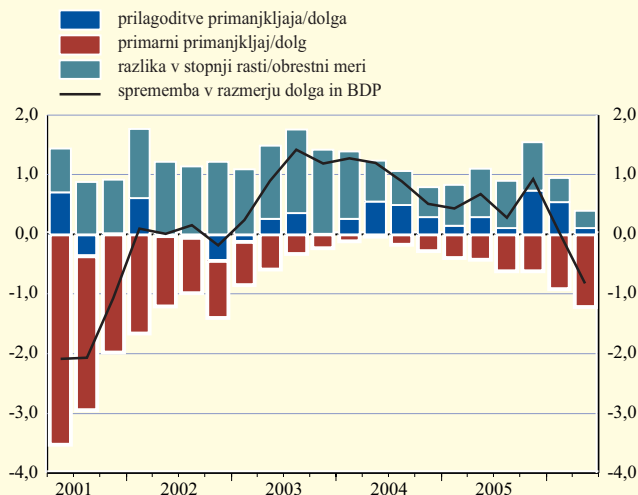


Vir: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

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

G 29 Maastrichtski dolg

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



TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Plačilna bilanca

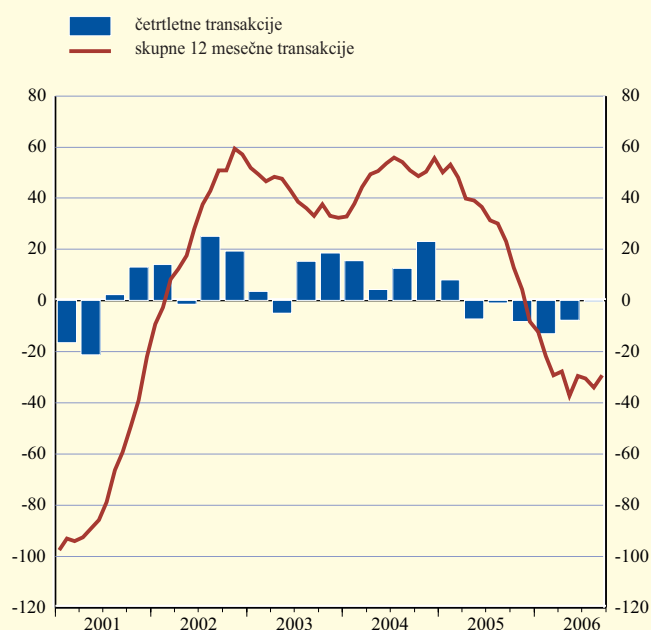
(v milijardah EUR; neto transakcije)

1. Povzetek plačilne bilance

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/zadolževanje v tujini (stolpca 1+6)	Finančni račun						Napake in izpustitve
	Skupaj	Blago	Storitve	Dohodki	Tekoči transferji			Skupaj	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Druge naložbe	Rezerve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	32,4	105,0	22,0	-38,1	-56,4	12,3	44,8	-0,5	-11,4	73,6	-14,4	-76,1	27,8	-44,3
2004	55,6	103,5	30,8	-19,8	-58,8	16,6	72,2	-21,1	-64,2	68,2	-6,6	-30,9	12,4	-51,1
2005	-8,2	48,2	36,0	-22,2	-70,2	11,9	3,7	37,4	-202,3	156,9	-10,7	75,5	18,0	-41,1
2005 III	-1,0	13,5	9,8	-4,1	-20,2	2,7	1,7	23,5	-107,3	78,1	-0,4	50,7	2,4	-25,2
IV	-8,1	3,9	11,0	-6,4	-16,6	4,6	-3,6	-42,4	-36,5	-49,5	-6,2	41,5	8,3	46,0
2006 I	-12,8	-2,8	4,8	1,4	-16,2	2,0	-10,8	65,7	-31,5	22,9	-8,5	76,8	6,1	-54,9
II	-7,6	6,3	12,1	-10,3	-15,8	1,0	-6,6	51,1	-12,1	98,9	-1,7	-32,5	-1,4	-44,5
III	-0,5	6,2	8,8	6,1	-21,6	2,0	1,5	49,1	-36,8	26,6	4,7	57,3	-2,7	-50,6
2005 sep.	-5,7	4,8	3,7	-6,0	-8,2	1,2	-4,5	33,1	1,4	22,4	-1,3	11,0	-0,3	-28,6
okt.	-6,2	1,3	4,4	-6,2	-5,7	0,5	-5,7	-13,6	-12,9	-2,7	-4,2	6,1	0,1	19,3
nov.	-1,1	0,8	3,2	0,2	-5,2	0,9	-0,2	2,3	-6,4	-45,8	1,9	51,6	1,0	-2,2
dec.	-0,8	1,8	3,5	-0,4	-5,8	3,1	2,3	-31,1	-17,2	-1,0	-4,0	-16,1	7,2	28,8
2006 jan.	-10,2	-6,3	0,9	0,0	-4,7	0,8	-9,4	-3,2	-2,7	-36,4	-2,9	41,1	-2,3	12,6
feb.	-0,6	0,5	2,3	0,8	-4,3	1,0	0,4	19,5	-29,1	21,4	-3,3	28,6	1,9	-19,9
mar.	-2,1	3,0	1,5	0,6	-7,2	0,2	-1,9	49,5	0,3	37,9	-2,3	7,1	6,5	-47,6
apr.	-7,5	0,6	3,0	-5,0	-6,1	0,2	-7,3	25,1	8,3	-6,0	-5,6	29,5	-1,1	-17,8
maj	-10,9	0,6	3,8	-9,9	-5,4	0,2	-10,7	31,9	-4,6	44,4	2,0	-8,2	-1,7	-21,2
jun.	10,8	5,2	5,3	4,5	-4,3	0,6	11,4	-5,9	-15,9	60,5	1,9	-53,8	1,4	-5,5
jul.	2,5	5,6	5,6	-1,8	-7,0	0,7	3,2	12,3	-9,4	1,0	1,8	19,6	-0,8	-15,4
avg.	-2,1	-2,8	0,2	7,2	-6,7	1,1	-1,0	-8,3	-7,6	-15,0	-3,8	18,8	-0,8	9,3
sep.	-0,8	3,4	3,0	0,6	-7,9	0,2	-0,7	45,2	-19,9	40,5	6,7	18,9	-1,0	-44,5
skupne 12 mesečne transakcije														
2006 sep.	-29,1	13,6	36,7	-9,2	-70,2	9,5	-19,6	123,6	-117,1	98,8	-11,8	143,2	10,4	-104,0

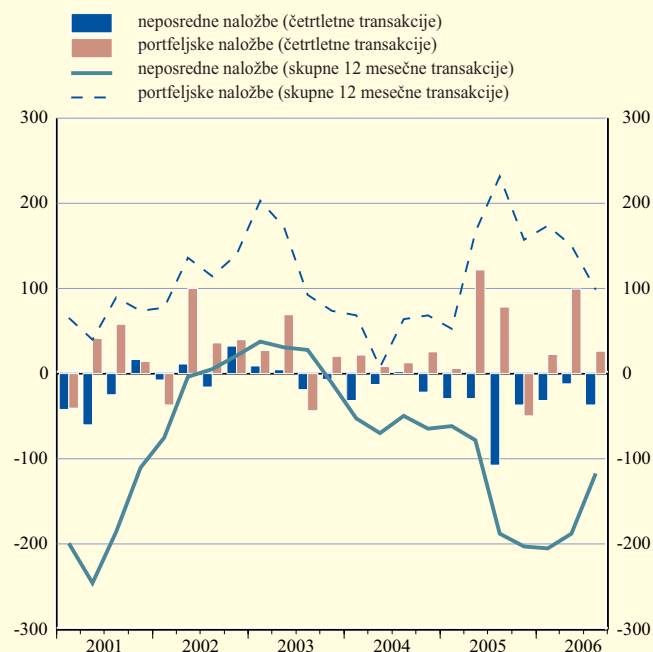
G30 Stanje tekočega računa

(v milijardah EUR)



G31 Neto neposredne in portfeljske naložbe

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

2. Tekoči in kapitalni račun

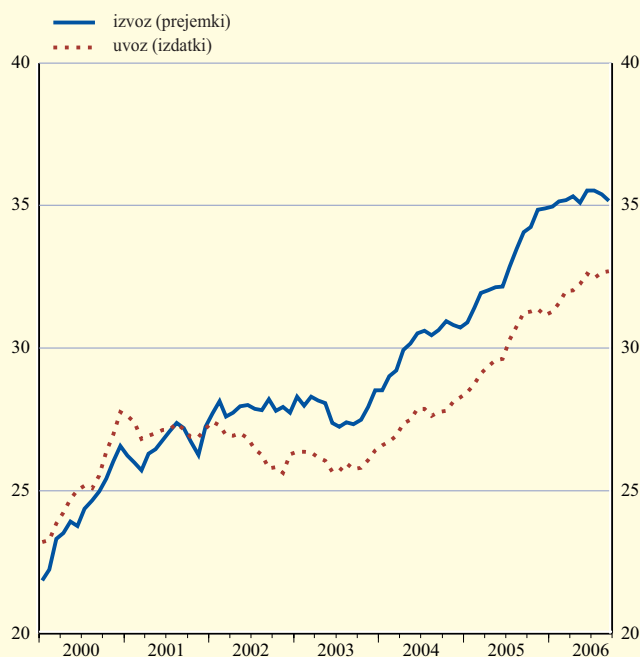
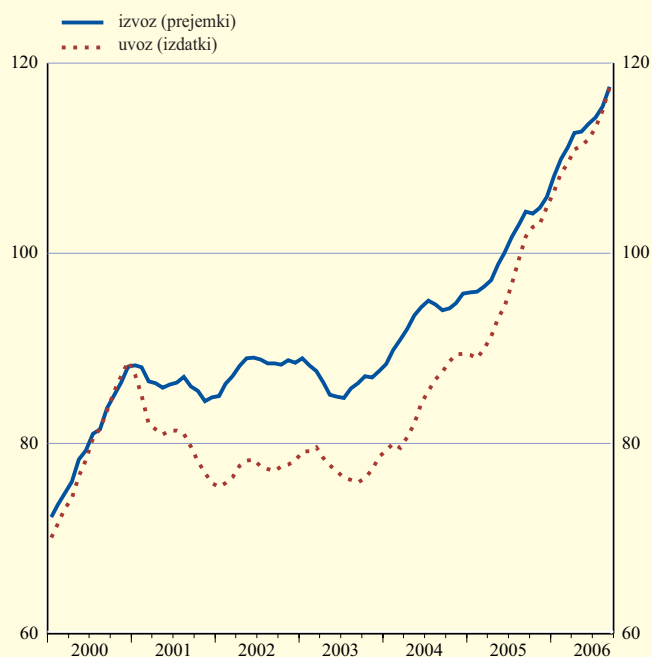
	Tekoči račun											Kapitalni račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji			
	Prejemki	Izdatki	Neto	Izvoz	Uvoz	Izvoz	Uvoz	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Terjatve	Obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	1.696,5	1.664,1	32,4	1.036,8	931,9	334,2	312,2	242,7	280,9	82,8	139,2	23,9	11,5
2004	1.859,5	1.803,9	55,6	1.132,4	1.028,9	364,8	334,1	280,7	300,5	81,6	140,5	24,6	8,0
2005	2.048,4	2.056,7	-8,2	1.224,3	1.176,1	400,3	364,3	338,9	361,1	85,1	155,2	23,8	11,9
2005 III	520,0	520,9	-1,0	309,8	296,2	110,1	100,2	84,3	88,4	15,9	36,1	4,7	2,0
IV	555,1	563,2	-8,1	327,8	323,9	106,0	95,0	98,7	105,1	22,5	39,2	8,3	3,8
2006 I	542,3	555,1	-12,8	329,7	332,6	96,6	91,8	86,3	84,9	29,6	45,8	5,9	3,9
II	578,9	586,5	-7,6	341,8	335,4	106,6	94,5	113,2	123,5	17,3	33,1	4,6	3,6
III	576,7	577,2	-0,5	345,1	338,9	113,0	104,2	103,9	97,8	14,7	36,3	4,3	2,3
2006 jul.	190,7	188,2	2,5	116,0	110,4	39,1	33,5	31,0	32,8	4,6	11,6	1,9	1,2
avg.	188,1	190,2	-2,1	106,8	109,6	37,3	37,1	38,1	30,8	5,9	12,7	1,6	0,5
sep.	197,9	198,8	-0,8	122,3	118,9	36,6	33,6	34,8	34,2	4,2	12,1	0,8	0,6
	desezonirano												
2005 III	524,4	531,7	-7,3	313,1	305,1	102,2	93,7	88,0	94,4	21,1	38,4	.	.
IV	535,7	549,6	-14,0	317,8	314,6	104,7	93,4	92,5	101,6	20,8	40,0	.	.
2006 I	559,4	565,9	-6,5	333,4	328,4	105,6	96,0	92,7	98,2	27,7	43,3	.	.
II	574,5	576,5	-2,0	340,7	335,8	106,6	97,8	106,0	106,8	21,3	36,1	.	.
III	587,1	593,3	-6,3	352,5	352,2	105,5	98,1	109,6	104,3	19,5	38,7	.	.
2006 jan.	177,5	176,6	0,9	108,9	107,8	34,7	31,8	30,6	29,3	3,4	7,7	.	.
feb.	195,8	197,9	-2,1	112,2	110,6	36,3	32,4	29,3	32,3	18,0	22,6	.	.
mar.	186,1	191,4	-5,3	112,3	110,1	34,6	31,8	32,8	36,5	6,4	13,0	.	.
apr.	185,6	185,8	-0,2	113,4	111,9	35,1	32,0	30,5	29,0	6,6	12,9	.	.
maj	194,2	200,9	-6,7	112,5	111,8	35,6	33,0	38,7	43,9	7,3	12,2	.	.
jun.	194,7	189,8	4,9	114,8	112,1	35,9	32,8	36,8	33,9	7,3	11,0	.	.
jul.	190,4	192,5	-2,1	115,5	115,6	35,1	31,5	33,6	32,8	6,2	12,6	.	.
avg.	197,1	201,0	-3,9	115,9	117,2	35,2	33,6	38,4	36,6	7,5	13,5	.	.
sep.	199,6	199,9	-0,3	121,1	119,4	35,2	33,0	37,5	34,9	5,8	12,6	.	.

G32 Blago

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

G33 Storitve

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



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

3. Dohodkovni račun

(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala											
	Prejemki	Izdatki	Skupaj		Neposredne naložbe				Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
			Prejemki	Izdatki	Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Prejemki	Izdatki
					Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	15,1	7,5	227,7	273,4	64,7	57,8	10,3	10,8	18,7	52,9	65,6	79,4	68,4	72,6
2004	15,4	7,9	265,3	292,6	94,7	74,3	13,4	12,9	24,5	56,0	67,5	77,5	65,2	71,9
2005	15,7	9,4	323,2	351,6	112,7	89,4	13,8	13,8	31,2	71,4	78,9	80,0	86,6	97,1
2005 II	3,9	2,4	80,3	100,5	26,8	20,0	3,5	3,7	10,3	30,0	19,4	23,2	20,3	23,6
III	3,9	2,9	80,4	85,5	27,8	26,1	3,1	3,0	7,5	15,8	20,6	17,0	21,3	23,6
IV	4,0	2,5	94,7	102,6	36,4	33,4	4,1	4,2	7,3	14,0	21,3	22,5	25,5	28,5
2006 I	4,0	2,0	82,3	82,9	19,8	12,2	4,2	3,5	8,2	16,1	23,5	21,2	26,7	29,9
II	4,1	2,9	109,1	120,6	36,4	19,2	4,4	4,0	13,2	40,8	24,6	21,4	30,5	35,2

4. Neposredne naložbe

(neto transakcije)

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
		Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	-146,4	-130,3	-1,7	-128,6	-16,1	0,0	-16,1	135,0	125,1	3,1	122,0	10,0	0,1	9,9
2004	-154,8	-164,9	-21,4	-143,5	10,1	0,1	10,0	90,6	94,1	1,5	92,6	-3,5	0,5	-4,0
2005	-294,0	-234,5	-12,0	-222,5	-59,5	-0,2	-59,3	91,7	59,8	0,6	59,2	31,9	-0,3	32,2
2005 III	-133,6	-108,9	-5,3	-103,6	-24,6	0,0	-24,7	26,2	12,6	1,0	11,6	13,6	0,2	13,4
IV	-72,7	-58,4	-0,4	-58,0	-14,4	0,1	-14,4	36,2	26,8	-1,5	28,3	9,4	-0,4	9,8
2006 I	-50,5	-41,7	-1,8	-39,9	-8,8	0,2	-9,1	19,0	14,7	0,7	14,0	4,3	-0,3	4,6
II	-111,0	-88,7	-6,2	-82,4	-22,4	-1,1	-21,3	98,9	86,6	0,5	86,1	12,3	1,0	11,3
III	-54,9	-51,2	-8,4	-42,9	-3,6	-0,1	-3,5	18,0	14,3	0,7	13,6	3,7	-0,4	4,1
2005 sep.	-17,2	-6,6	-1,1	-5,5	-10,6	0,0	-10,6	18,6	3,3	0,4	2,9	15,3	0,2	15,0
okt.	-22,4	-10,6	0,3	-10,8	-11,8	0,0	-11,7	9,4	11,5	0,3	11,3	-2,1	0,4	-2,5
nov.	-10,4	-7,2	0,1	-7,3	-3,2	-0,3	-2,9	4,0	2,5	-1,6	4,1	1,5	0,1	1,5
dec.	-39,9	-40,5	-0,8	-39,8	0,6	0,4	0,2	22,7	12,8	-0,2	12,9	10,0	-0,9	10,8
2006 jan.	-6,5	4,4	-0,6	5,0	-10,9	-0,1	-10,8	3,8	6,2	0,2	6,0	-2,4	0,1	-2,5
feb.	-39,4	-33,8	-1,6	-32,3	-5,6	0,1	-5,7	10,3	12,0	0,4	11,6	-1,7	0,1	-1,8
mar.	-4,6	-12,2	0,4	-12,6	7,6	0,2	7,4	4,9	-3,4	0,2	-3,6	8,3	-0,5	8,9
apr.	-84,4	-59,8	-1,9	-57,9	-24,6	-0,5	-24,1	92,7	78,2	0,0	78,1	14,6	0,2	14,4
maj	-14,6	-18,5	-3,3	-15,2	3,9	-0,3	4,2	10,1	8,5	0,4	8,1	1,5	0,4	1,1
jun.	-12,0	-10,3	-1,0	-9,3	-1,7	-0,2	-1,4	-3,9	-0,1	0,1	-0,1	-3,8	0,4	-4,2
jul.	-13,1	-11,6	-1,2	-10,4	-1,4	0,0	-1,4	3,7	3,4	0,2	3,2	0,2	-0,2	0,4
avg.	-8,2	-13,3	-3,1	-10,2	5,0	-0,1	5,1	0,6	5,0	0,3	4,7	-4,3	-0,1	-4,2
sep.	-33,6	-26,3	-4,1	-22,3	-7,3	0,0	-7,2	13,7	5,9	0,2	5,7	7,8	-0,2	7,9

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

5. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital				Dolžniški instrumenti										
					Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga					
	Terjatve				Obveznosti	Terjatve				Obveznosti	Terjatve				Obveznosti
	Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI			Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI			Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		
			Širše opredeljena država	Širše opredeljena država				Širše opredeljena država	Širše opredeljena država						
1													2	3	
15															
2003	-0,3	-13,9	-65,8	-2,6	110,4	-2,4	-45,0	-129,5	-0,2	200,0	0,2	-45,9	23,7	0,6	42,2
2004	0,0	-22,4	-84,2	-3,7	123,9	1,2	-81,9	-96,6	-2,1	272,1	0,0	-43,2	-15,2	0,1	14,5
2005	-0,1	-14,1	-120,4	-3,4	282,8	-0,7	-118,6	-137,9	-0,8	242,5	0,1	-14,3	0,0	0,1	37,7
2005 III	-0,1	-4,9	-27,6	-0,9	148,5	-0,4	-20,0	-44,9	0,1	16,3	0,1	-6,8	7,3	0,2	10,5
IV	0,0	-4,8	-53,8	-0,8	63,0	0,6	-24,6	-26,9	-0,2	18,5	0,1	-4,7	5,9	5,9	-22,6
2006 I	0,0	-19,1	-77,9	-0,6	121,2	-0,1	-53,7	-36,2	-0,2	80,8	0,7	2,5	-10,3	-3,8	15,0
II	0,0	11,6	7,6	-2,6	35,5	1,0	-23,9	-26,2	0,1	115,4	-3,2	-7,1	-0,7	-3,2	-11,0
III	0,0	-5,7	-20,1	.	73,7	-0,4	-45,4	-19,6	.	56,8	1,9	-15,7	-1,1	.	2,3
2005 sep.	0,0	-3,4	-3,4	-	15,8	-0,2	-11,5	-18,9	-	31,6	0,4	4,4	9,8	-	-2,4
okt.	0,0	4,6	-11,0	-	-3,8	0,6	-17,3	-9,6	-	19,6	0,0	6,4	3,2	-	4,7
nov.	0,0	-6,7	-20,7	-	11,3	0,1	-3,5	-13,7	-	2,5	0,1	-5,1	-1,7	-	-8,5
dec.	0,0	-2,7	-22,1	-	55,5	-0,2	-3,7	-3,7	-	-3,6	0,0	-6,0	4,3	-	-18,7
2006 jan.	0,0	-6,7	-37,2	-	35,5	0,2	-32,8	-2,5	-	1,0	0,4	3,0	-7,5	-	10,2
feb.	0,0	-3,7	-23,4	-	36,2	-0,2	-7,1	-16,9	-	25,0	0,3	1,5	-2,3	-	12,0
mar.	0,0	-8,7	-17,4	-	49,5	-0,1	-13,8	-16,8	-	54,9	0,0	-2,0	-0,5	-	-7,1
apr.	0,0	3,5	-5,8	-	-9,4	0,5	-6,1	-11,4	-	26,1	-1,1	-6,5	0,2	-	3,9
maj	0,0	3,4	12,2	-	-10,2	0,4	-11,2	-11,8	-	65,8	-1,6	-2,2	-2,0	-	1,7
jun.	0,0	4,6	1,2	-	55,1	0,0	-6,6	-3,0	-	23,5	-0,5	1,6	1,1	-	-16,6
jul.	0,0	2,3	-8,2	-	45,5	0,2	-10,5	-4,0	-	0,6	0,4	-18,3	-1,9	-	-5,2
avg.	0,0	-4,8	-5,0	-	-2,5	0,0	-8,9	-8,1	-	8,4	1,0	0,0	1,9	-	2,9
sep.	0,0	-3,2	-6,9	-	30,6	-0,7	-26,1	-7,5	-	47,8	0,5	2,6	-1,1	-	4,6

6. Ostale naložbe po sektorju

	Skupaj		Eurosistem		Širše opredeljena država			MFI (razen Eurosistema)						Drugi sektorji		
	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Gotovina in vloge	Obve- znosti	Skupaj		Dolgoročne		Kratkoročne		Terjatve	Gotovina in vloge	Obve- znosti
								Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2003	-252,2	176,0	-0,8	10,6	-0,2	-	-3,4	-152,6	134,8	-50,7	52,3	-101,9	82,5	-98,5	-	34,0
2004	-314,4	283,5	-0,2	7,7	-1,5	-2,0	-3,6	-261,7	244,9	4,4	-17,4	-266,2	262,3	-50,9	-10,4	34,4
2005	-569,6	645,1	-0,6	6,7	5,2	-2,4	-2,4	-397,7	479,4	-98,6	51,7	-299,1	427,7	-176,5	-6,6	161,5
2005 III	-106,2	156,9	0,9	5,0	7,7	4,7	1,2	-86,7	123,1	-20,9	14,7	-65,8	108,4	-28,0	-16,0	27,6
IV	-129,0	170,5	-0,8	-0,9	-2,0	-1,1	-2,0	-88,4	120,0	-38,0	5,3	-50,4	114,8	-37,8	13,5	53,5
2006 I	-218,3	295,1	-3,4	6,6	7,6	3,8	-3,6	-136,4	222,2	-13,3	12,8	-123,2	209,4	-86,1	-8,4	69,8
II	-103,9	71,4	0,8	2,3	-11,2	-12,1	0,3	-57,6	10,1	-31,4	21,1	-26,2	-10,9	-35,9	15,5	58,6
III	-158,3	215,6	-1,3	3,8	12,0	8,1	6,0	-120,2	165,0	-37,3	19,1	-82,9	145,9	-48,8	-7,2	40,8
2005 sep.	-84,1	95,1	0,1	4,0	2,1	0,8	-0,2	-69,1	76,7	-14,2	6,0	-54,9	70,7	-17,2	-6,8	14,5
okt.	-53,1	59,2	0,1	-1,1	0,7	-0,3	1,8	-46,4	52,7	-3,8	3,3	-42,6	49,3	-7,4	3,3	5,8
nov.	-147,4	198,9	-0,9	2,2	-1,2	1,3	0,2	-113,0	174,5	-1,0	0,4	-112,0	174,0	-32,2	-3,8	22,0
dec.	71,4	-87,6	0,1	-2,0	-1,5	-2,1	-4,1	71,0	-107,1	-33,2	1,5	104,2	-108,6	1,8	13,9	25,6
2006 jan.	-103,2	144,3	0,1	4,9	3,7	2,3	-2,4	-71,1	117,7	6,6	-1,0	-77,8	118,6	-35,9	-15,8	24,2
feb.	-44,5	73,1	-4,4	0,2	1,2	1,0	-1,2	-3,9	36,3	-7,4	9,8	3,5	26,4	-37,5	-3,4	37,9
mar.	-70,5	77,6	1,0	1,6	2,6	0,5	0,0	-61,5	68,3	-12,5	4,0	-48,9	64,3	-12,7	10,9	7,8
apr.	-82,1	111,6	0,1	-1,3	-4,4	-4,8	4,3	-64,3	82,3	-5,5	9,8	-58,8	72,5	-13,4	6,0	26,3
maj	-72,3	64,1	0,0	5,0	-4,1	-4,5	-4,8	-45,1	40,6	-8,4	2,5	-36,7	38,1	-23,1	-3,5	23,3
jun.	50,5	-104,3	0,6	-1,3	-2,6	-2,9	0,9	51,8	-112,8	-17,4	8,8	69,3	-121,6	0,6	13,1	9,0
jul.	-53,7	73,3	0,8	0,1	7,0	6,9	1,8	-42,9	64,5	-13,1	7,6	-29,8	56,9	-18,6	-2,8	7,0
avg.	-2,3	21,2	-2,5	1,3	0,5	-0,1	-0,5	7,9	18,4	-7,7	5,8	15,7	12,6	-8,2	-5,7	1,9
sep.	-102,3	121,1	0,5	2,5	4,5	1,4	4,7	-85,3	82,1	-16,5	5,7	-68,8	76,4	-22,0	1,3	31,8

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

7. Ostale naložbe po instrumentih

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

	MFI razen Eurosistema				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve						Obveznosti	
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2003	-152,1	-0,5	134,8	-0,1	-0,9	-95,3	-9,1	-86,3	-2,3	4,3	29,4	0,3
2004	-257,8	-3,9	242,0	2,9	-6,1	-40,6	-30,2	-10,4	-4,3	9,3	23,5	1,6
2005	-394,6	-3,1	477,8	1,6	-8,7	-151,4	-144,8	-6,6	-16,5	11,5	143,8	6,2
2005 II	-97,2	1,7	43,7	0,8	-5,9	-40,9	-62,0	21,1	-4,6	2,1	53,5	1,3
III	-81,5	-5,2	120,4	2,7	1,4	-22,9	-6,9	-16,0	-6,6	1,9	27,3	-1,7
IV	-91,9	3,5	124,8	-4,8	-1,9	-36,9	-50,3	13,5	0,9	4,9	47,7	0,9
2006 I	-132,6	-3,9	216,3	5,9	-3,8	-74,0	-65,5	-8,4	-8,4	4,4	60,0	5,4
II	-58,1	0,5	15,7	-5,5	-3,6	-34,7	-50,3	15,5	2,4	4,0	59,6	-4,9

8. Rezerve

	Skupaj	Monetarno zlat	Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devize							Druge terjatve
					Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti	
						Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	27,8	1,7	0,0	-1,6	27,7	-2,5	1,9	-0,1	22,2	6,3	0,1	0,0
2004	12,4	1,2	0,5	4,0	6,7	-3,0	3,3	0,5	18,3	-12,2	-0,1	0,0
2005	18,0	3,9	-0,2	8,6	5,8	0,2	7,2	0,0	-4,9	3,3	0,0	0,0
2005 II	3,1	1,3	0,0	1,3	0,5	-4,1	0,6	0,0	0,9	3,0	0,0	0,0
III	2,4	0,5	0,0	2,6	-0,7	1,4	1,4	0,0	-4,9	1,4	-0,1	0,0
IV	8,3	1,2	-0,1	3,0	4,2	-2,1	6,1	0,0	-1,9	2,0	0,0	0,0
2006 I	6,1	0,8	0,0	3,4	2,4	6,2	-4,8	0,0	-3,6	4,6	0,0	-0,5
II	-1,4	1,4	0,0	-0,5	-3,0	0,9	2,4	0,0	-6,8	0,5	0,0	0,0

Vir: ECB.

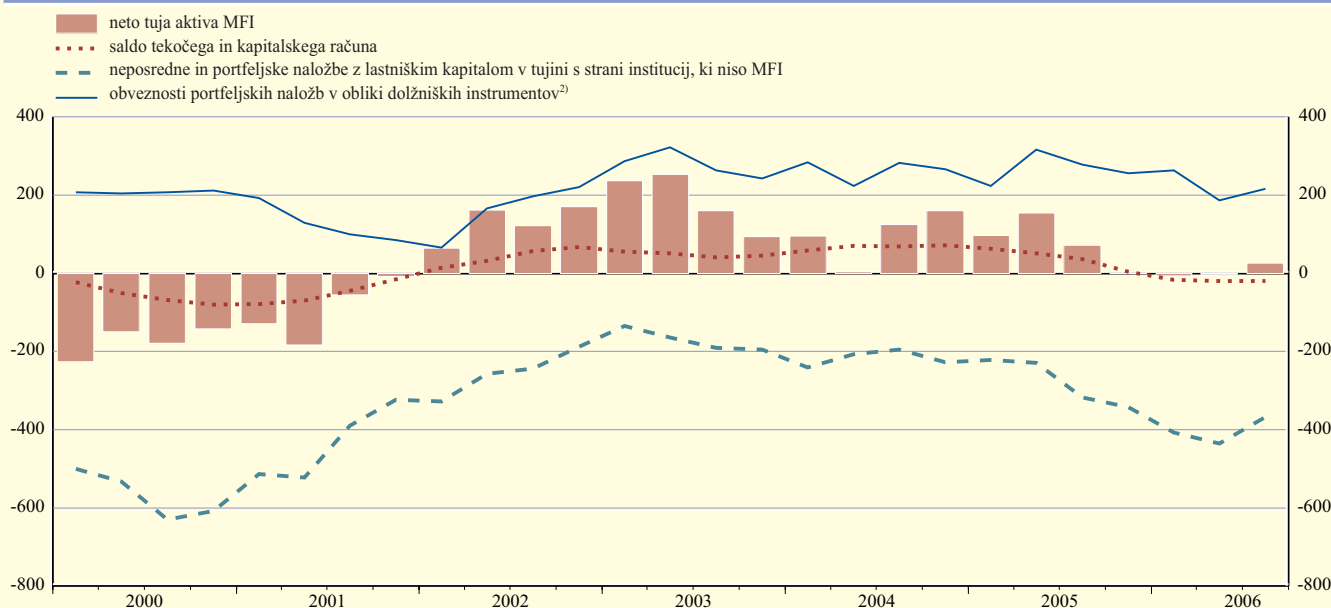
7.2 Denarni prikaz plačilne bilance

(v milijardah EUR; transakcije)

	Balansiranje postavk plačilne bilance (transakcije izven agregata M3)											Zaznamek transakcije izven agregata M3
	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe			Druge naložbe		Izvedeni finančni instrumenti	Napake in izpustitve	Seštevek stolpcev 1 do 10	
		Rezidentov euroobmočja v tujino (ki niso MFI)	Nerezidentov v euroobmočje	Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti		Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti Institucije, ki niso MFI				
					Lastniški kapital ¹⁾	Dolžniški instrumenti ²⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	44,8	-144,7	135,0	-171,6	114,7	242,4	-98,8	30,6	-14,4	-44,3	93,8	93,7
2004	72,2	-133,6	90,1	-196,0	113,9	266,7	-52,5	30,8	-6,6	-51,1	134,0	160,8
2005	3,7	-281,8	92,0	-258,2	239,6	256,1	-171,3	159,1	-10,7	-41,1	-12,7	0,1
2005 III	1,7	-128,3	26,1	-65,1	153,0	20,1	-20,4	28,8	-0,4	-25,2	-9,7	-19,2
IV	-3,6	-72,4	36,6	-74,9	48,2	-7,8	-39,8	51,4	-6,2	46,0	-22,5	-15,0
2006 I	-10,8	-49,0	19,3	-124,4	116,1	73,8	-78,5	66,2	-8,5	-54,9	-50,8	-34,1
II	-6,6	-103,8	97,9	-19,3	28,9	100,1	-47,1	58,9	-1,7	-44,5	63,0	66,7
III	1,5	-46,4	18,4	-40,8	40,3	50,0	-36,8	46,8	4,7	-50,6	-12,8	7,9
2005 sep.	-4,5	-16,1	18,4	-12,4	11,8	25,3	-15,2	14,3	-1,3	-28,6	-8,2	-21,1
okt.	-5,7	-22,6	9,0	-17,3	-4,6	18,4	-6,7	7,7	-4,2	19,3	-6,7	-5,2
nov.	-0,2	-10,3	4,0	-36,1	11,3	-5,5	-33,5	22,2	1,9	-2,2	-48,2	-44,9
dec.	2,3	-39,5	23,6	-21,5	41,6	-20,6	0,4	21,5	-4,0	28,8	32,5	35,1
2006 jan.	-9,4	-5,8	3,8	-47,1	31,8	3,6	-32,2	21,8	-2,9	12,6	-23,9	5,7
feb.	0,4	-37,9	10,2	-42,6	31,3	31,0	-36,3	36,7	-3,3	-19,9	-30,3	-19,2
mar.	-1,9	-5,3	5,4	-34,7	52,9	39,2	-10,0	7,7	-2,3	-47,6	3,5	-20,6
apr.	-7,3	-82,0	92,5	-17,0	-13,5	20,4	-17,8	30,6	-5,6	-17,8	-17,5	-7,3
maj	-10,7	-11,0	9,7	-1,6	-10,6	63,3	-27,2	18,5	2,0	-21,2	11,0	11,2
jun.	11,4	-10,7	-4,3	-0,7	53,1	16,4	-2,0	9,8	1,9	-5,5	69,5	62,8
jul.	3,2	-11,8	3,8	-14,1	27,3	-1,0	-11,6	8,8	1,8	-15,4	-9,0	4,5
avg.	-1,0	-5,1	0,7	-11,1	2,6	3,8	-7,7	1,5	-3,8	9,3	-10,6	-12,1
sep.	-0,7	-29,5	13,9	-15,6	10,4	47,1	-17,5	36,6	6,7	-44,5	6,9	15,5
	skupne 12 mesečne transakcije											
2006 sep.	-19,6	-271,5	172,3	-259,4	233,6	216,2	-202,1	223,4	-11,8	-104,0	-23,1	25,6

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

(v milijardah EUR; skupne 12 mesečne transakcije)



Vir: ECB.

1) Izključuje delnice/enote skladov na denarnem trgu.

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

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

	Skupaj		EU (izven euroobmočja)					Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije						
2005 III do 2006 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Prejemki											
Tekoči račun	2.196,2	797,3	44,9	70,1	421,7	201,7	58,9	29,6	54,8	144,0	376,0	794,5
Blago	1.309,1	453,8	30,6	46,5	216,2	160,4	0,1	17,1	34,0	72,6	195,3	536,3
Storitve	419,3	147,4	8,3	11,3	101,5	21,1	5,2	6,1	12,1	40,6	78,2	135,0
Dohodki	382,5	135,1	5,6	11,6	94,1	18,0	5,8	5,9	8,0	24,6	95,6	113,3
od česar: dohodek iz finančnih naložb	366,4	129,8	5,5	11,4	92,4	17,9	2,6	5,9	7,9	18,5	94,2	110,2
Tekoči transferji	85,3	61,0	0,5	0,7	9,8	2,2	47,8	0,4	0,8	6,2	6,9	10,0
Kapitalski račun	23,5	19,9	0,0	0,1	0,8	0,3	18,7	0,0	0,0	0,4	0,5	2,6
	Izdatki											
Tekoči račun	2.225,8	708,4	37,9	66,4	351,6	161,4	91,1	20,7	83,2	139,2	333,5	940,8
Blago	1.288,2	365,2	26,2	43,1	167,2	128,7	0,0	10,0	52,4	65,6	124,7	670,2
Storitve	381,6	120,3	7,0	9,2	79,4	24,6	0,2	5,5	7,6	31,0	86,2	131,0
Dohodki	401,9	126,9	4,2	13,4	96,8	6,7	5,8	4,0	22,8	37,3	114,7	96,1
od česar: dohodek iz finančnih naložb	391,6	121,9	4,2	13,3	95,8	2,8	5,8	3,9	22,7	36,7	113,8	92,5
Tekoči transferji	154,1	96,0	0,5	0,8	8,2	1,4	85,1	1,2	0,3	5,3	7,8	43,5
Kapitalski račun	13,2	1,4	0,0	0,2	0,8	0,2	0,2	0,1	0,0	0,3	1,1	10,2
	Neto											
Tekoči račun	-29,6	88,8	7,1	3,7	70,0	40,3	-32,2	8,9	-28,4	4,8	42,5	-146,3
Blago	20,9	88,6	4,4	3,4	49,0	31,7	0,1	7,1	-18,4	7,0	70,6	-133,9
Storitve	37,7	27,1	1,2	2,2	22,1	-3,5	5,0	0,6	4,5	9,6	-8,0	4,0
Dohodki	-19,4	8,2	1,4	-1,8	-2,7	11,3	0,0	1,9	-14,8	-12,7	-19,1	17,1
od česar: dohodek iz finančnih naložb	-25,2	7,9	1,4	-1,8	-3,4	15,0	-3,2	1,9	-14,8	-18,3	-19,7	17,7
Tekoči transferji	-68,8	-35,0	0,0	-0,1	1,6	0,8	-37,3	-0,8	0,4	0,9	-1,0	-33,4
Kapitalski račun	10,3	18,4	0,0	-0,1	0,0	0,0	18,5	-0,1	0,0	0,1	-0,6	-7,6

2. Plačilna bilanca: neposredne naložbe
(skupne transakcije)

	Skupaj		EU (izven euroobmočja)					Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU institucije							
2005 III do 2006 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Neposredne investicije	-187,5	-128,6	2,7	13,6	-121,4	-23,5	0,0	-1,7	1,2	2,2	-20,2	9,2	-49,5
V tujini	-367,9	-243,6	1,6	3,7	-224,9	-23,9	0,0	-6,8	-2,6	-7,6	-31,3	-19,8	-56,2
Lastniški/reinvestirani dobički	-297,6	-221,3	0,3	-0,1	-199,2	-22,2	0,0	-2,3	-2,0	-7,3	-4,9	-10,4	-49,4
Drugi kapital	-70,2	-22,3	1,3	3,7	-25,6	-1,7	0,0	-4,6	-0,6	-0,2	-26,4	-9,4	-6,8
V euroobmočju	180,3	115,0	1,1	10,0	103,5	0,4	0,0	5,1	3,9	9,7	11,0	29,0	6,7
Lastniški/reinvestirani dobički	140,8	89,4	0,3	9,4	78,3	1,3	0,0	4,3	3,6	9,1	-9,6	38,5	5,6
Drugi kapital	39,5	25,6	0,8	0,5	25,2	-1,0	0,0	0,8	0,2	0,6	20,6	-9,5	1,1

Vir: ECB.

7.3 Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb

(v milijardah EUR)

3. Plačilna bilanca: portfeljske naložbe po instrumentih

(skupne transakcije)

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugod- nim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU institucije						
2005 III do 2006 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfeljske naložbe	-440,9	-125,9	0,4	-12,3	-100,1	-11,4	-2,5	-9,6	-32,9	1,9	-99,8	-77,2	-97,3
Kapital	-169,1	-14,3	0,7	-5,5	-9,1	-0,4	0,0	-4,4	-23,2	4,7	-51,3	-24,6	-55,9
Dolžniški instrumenti	-271,7	-111,5	-0,4	-6,7	-90,9	-11,0	-2,5	-5,2	-9,7	-2,8	-48,5	-52,6	-41,3
Obveznice in zadolžnice	-255,3	-101,1	-0,5	-3,6	-80,9	-13,1	-3,1	-4,2	-6,1	-1,2	-51,7	-49,5	-41,5
Instrumenti denarnega trga	-16,4	-10,4	0,1	-3,1	-10,0	2,1	0,5	-1,1	-3,6	-1,6	3,2	-3,1	0,2

4. Plačilna bilanca: ostale naložbe po sektorju

(skupne transakcije)

	Skupaj		EU (izven euroobmočja)					Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije								
2005 III do 2006 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Druge naložbe	136,5	5,2	-8,8	13,5	0,8	-12,0	11,8	-2,6	35,1	-19,2	45,1	56,6	9,3	6,9
Terjatve	-557,4	-383,8	-25,4	4,7	-336,3	-26,5	-0,3	-3,9	18,4	-41,7	7,3	-59,3	-2,4	-91,9
Sektor država	2,1	-5,4	1,4	-0,8	-5,5	0,2	-0,7	0,1	0,0	0,0	0,6	0,0	-1,3	8,2
MFI	-371,7	-217,1	-26,0	5,2	-173,0	-23,5	0,3	-3,3	16,9	-36,9	-7,3	-46,1	-0,7	-77,1
Drugi sektorji	-187,8	-161,3	-0,8	0,3	-157,8	-3,2	0,2	-0,8	1,5	-4,8	14,1	-13,2	-0,4	-23,0
Obveznosti	693,9	389,0	16,6	8,8	337,1	14,5	12,1	1,3	16,7	22,4	37,8	116,0	11,7	98,8
Sektor država	-4,1	-2,9	0,0	0,0	-2,6	0,0	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-0,8	0,0	-0,2	0,1
MFI	488,5	225,8	16,0	7,6	188,6	12,2	1,3	1,7	14,0	17,7	17,3	111,6	11,7	88,7
Drugi sektorji	209,5	166,1	0,6	1,2	151,0	2,3	11,1	-0,3	2,7	5,0	21,3	4,4	0,2	10,0

5. Stanje mednarodnih naložb

(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj		EU (izven euroobmočja)					Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
	Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije								
2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Neposredne naložbe	327,8	-157,7	0,8	-17,3	-292,9	151,7	-0,2	25,2	4,7	36,2	-1,5	-13,9	-0,3	435,2
V tujini	2.712,4	941,2	33,8	81,0	651,8	174,7	0,0	76,1	68,8	241,8	558,0	316,0	0,0	510,4
Lastniški/reinvestirani dobički	2.186,8	738,9	29,7	56,8	502,1	150,3	0,0	64,9	63,6	193,7	419,2	297,0	0,0	409,5
Drug kapital	525,6	202,3	4,1	24,2	149,6	24,5	0,0	11,2	5,2	48,1	138,9	19,0	0,0	100,9
V euroobmočju	2.384,6	1.099,0	32,9	98,3	944,6	23,0	0,2	50,9	64,1	205,6	559,5	329,9	0,3	75,2
Lastniški/reinvestirani dobički	1.776,3	873,3	26,8	81,9	757,0	7,5	0,1	45,9	53,5	141,2	396,0	199,7	0,0	66,8
Drug kapital	608,3	225,7	6,1	16,4	187,6	15,5	0,1	5,1	10,7	64,4	163,5	130,2	0,3	8,4
Portfeljske naložbe	3.873,8	1.199,6	61,2	119,3	860,7	88,5	69,9	83,3	270,3	122,3	1.305,1	411,4	30,8	451,0
Kapital	1.733,0	421,9	10,9	46,5	342,2	22,2	0,0	21,6	182,3	112,1	616,5	155,6	1,4	221,6
Dolžniški instrumenti	2.140,8	777,8	50,3	72,8	518,6	66,3	69,9	61,7	87,9	10,2	688,6	255,7	29,4	229,4
Obveznice in zadolžnice	1.826,1	649,4	45,9	61,6	407,8	64,3	69,8	60,2	62,3	7,8	589,4	228,5	28,7	199,7
Instrumenti denarnega trga	314,7	128,4	4,3	11,2	110,8	2,0	0,1	1,5	25,6	2,4	99,2	27,2	0,7	29,7
Druge naložbe	-296,0	-49,5	51,8	15,4	17,8	9,1	-143,7	4,5	9,4	-81,7	-13,9	-216,5	-22,7	74,5
Terjatve	3.671,4	1.866,6	77,0	61,9	1.618,0	100,0	9,7	21,7	92,5	208,8	509,6	354,1	41,8	576,2
Sektor država	101,8	17,8	0,2	0,3	8,9	1,0	7,4	0,1	0,1	0,1	3,3	1,2	35,8	43,4
MFI	2.523,5	1.432,2	65,7	44,5	1.242,9	78,2	0,9	11,6	67,1	121,8	315,5	245,0	5,3	325,0
Drugi sektorji	1.046,0	416,6	11,0	17,1	366,3	20,8	1,4	10,0	25,4	87,0	190,7	107,9	0,6	207,8
Obveznosti	3.967,3	1.916,1	25,1	46,5	1.600,1	90,9	153,5	17,2	83,1	290,5	523,5	570,7	64,5	501,8
Sektor država	46,2	23,5	0,0	0,3	3,3	0,0	20,0	0,0	0,8	0,1	7,4	0,2	3,2	11,1
MFI	3.180,7	1.488,7	20,0	26,3	1.270,5	71,4	100,5	12,2	55,5	243,9	400,6	518,2	59,9	401,8
Drugi sektorji	740,4	403,9	5,2	20,0	326,3	19,5	33,0	5,0	26,8	46,6	115,5	52,3	1,4	88,9

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

1. Povzetek stanja mednarodnih naložb

	Skupaj	Skupaj kot % BDP	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe	Rezerve
	1	2	3	4	5	6	7
Neto stanje mednarodnih naložb							
2002	-709,9	-9,8	181,4	-943,1	-12,6	-301,7	366,1
2003	-781,2	-10,5	90,7	-919,3	-7,5	-251,8	306,7
2004	-824,8	-10,6	109,7	-1.001,2	-14,9	-199,5	281,0
2005	-811,1	-10,1	327,8	-1.148,7	-14,4	-296,0	320,1
2006 I	-960,3	-11,5	327,7	-1.217,9	-6,7	-390,6	327,2
II	-955,0	-11,4	340,7	-1.280,3	-2,0	-337,2	323,8
Imetja							
2002	7.427,6	102,5	2.007,3	2.292,6	133,1	2.628,5	366,1
2003	7.970,9	106,9	2.171,1	2.659,0	160,8	2.673,4	306,7
2004	8.775,6	113,3	2.338,5	3.035,8	174,1	2.946,2	281,0
2005	10.813,8	135,2	2.712,4	3.873,8	236,1	3.671,4	320,1
2006 I	11.277,9	134,9	2.747,5	4.082,3	269,7	3.851,3	327,2
II	11.297,5	135,2	2.837,0	3.963,5	268,3	3.904,9	323,8
Obveznosti							
2002	8.137,6	112,3	1.826,0	3.235,8	145,7	2.930,2	-
2003	8.752,1	117,4	2.080,3	3.578,3	168,3	2.925,2	-
2004	9.600,5	123,9	2.228,8	4.037,0	189,0	3.145,7	-
2005	11.624,9	145,3	2.384,6	5.022,5	250,5	3.967,3	-
2006 I	12.238,3	146,4	2.419,8	5.300,2	276,4	4.241,9	-
II	12.252,5	146,6	2.496,3	5.243,8	270,3	4.242,1	-

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino						Nerezidentov v euroobmočje					
	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	1.546,4	132,7	1.413,7	460,9	1,6	459,3	1.294,8	42,1	1.252,7	531,1	2,9	528,3
2003	1.728,7	124,8	1.603,8	442,4	2,1	440,3	1.508,6	46,3	1.462,3	571,8	3,2	568,6
2004	1.899,2	145,0	1.754,2	439,3	3,1	436,2	1.659,7	44,0	1.615,8	569,1	8,2	560,9
2005	2.186,8	167,1	2.019,7	525,6	6,9	518,8	1.776,3	46,0	1.730,3	608,3	10,1	598,2
2006 I	2.219,1	163,4	2.055,7	528,4	6,8	521,6	1.814,7	44,3	1.770,4	605,1	10,0	595,1
II	2.288,0	165,6	2.122,4	549,0	7,3	541,7	1.883,6	44,4	1.839,2	612,6	10,1	602,6

3. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital				Dolžniški instrumenti										
					Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga					
	Terjatve			Obveznosti	Terjatve			Obveznosti	Terjatve			Obveznosti			
					Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI
	Širše opredeljena država	Drugi sektorji	Širše opredeljena država												
1	2	3	4												
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1.364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1.662,1	1,2	189,4	1,2	47,1	209,3
2003	1,7	53,6	11,5	1.026,4	1.570,7	8,3	461,1	8,0	846,7	1.759,6	1,1	191,5	0,6	48,5	248,0
2004	2,1	74,0	16,1	1.160,6	1.756,4	6,2	541,6	9,7	938,6	2.045,4	0,9	231,5	0,4	54,2	235,2
2005	3,0	100,6	26,6	1.602,9	2.428,5	6,6	693,6	11,5	1.114,3	2.276,2	0,8	260,6	0,4	52,9	317,7
2006 I	2,9	121,5	28,7	1.722,1	2.671,4	6,7	733,4	11,0	1.145,7	2.309,8	0,2	247,7	4,1	58,4	319,0
II	2,8	104,9	29,7	1.611,5	2.561,9	5,8	732,5	10,7	1.144,3	2.369,8	3,3	253,6	7,3	57,0	312,0

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

4. Ostale naložbe po instrumentih

	Eurosistem				Širše opredeljena država							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,4	62,9	58,2	4,7	54,5	0,1	42,3	13,8
2003	4,4	0,6	66,0	0,2	0,2	59,4	53,6	5,8	41,6	0,0	42,0	3,8
2004	4,5	0,1	74,4	0,2	0,2	62,7	54,5	8,3	41,7	0,0	42,1	3,4
2005	4,8	0,2	82,2	0,2	0,1	58,0	46,2	11,8	43,7	0,0	42,6	3,6
2006 I II	8,2	0,2	86,5	0,3	0,1	50,2	42,1	8,1	43,3	0,0	40,8	2,7
	7,9	0,2	88,5	0,3	0,1	60,6	40,4	20,2	42,6	0,0	41,1	2,8
	MFI (razen Eurosistema)				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	1.686,3	60,8	2.251,1	48,5	174,4	493,8	205,7	288,1	90,7	104,7	364,5	47,8
2003	1.739,8	38,4	2.243,1	30,9	168,9	535,9	207,0	328,9	84,2	107,0	386,4	45,7
2004	1.957,6	45,2	2.423,5	42,1	172,0	568,7	237,1	331,6	93,4	110,0	400,2	49,7
2005	2.462,3	56,2	3.046,0	52,3	184,5	729,8	374,8	355,0	131,7	124,9	546,4	69,1
2006 I II	2.575,2	55,5	3.236,0	54,7	189,2	789,0	420,2	368,9	140,4	130,2	607,3	83,3
	2.588,6	53,6	3.197,0	47,2	190,9	823,8	470,0	353,7	136,7	134,1	653,4	77,9

5. Mednarodne rezerve

	Rezerve													Zaznamek:		
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devizne rezerve							Druge terjatve	Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti	
						Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti				
		Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah				Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Eurosistem															
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,7	130,0	393,543	4,4	23,3	149,0	10,0	30,4	107,9	1,0	80,5	26,5	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004	281,0	125,4	389,998	3,9	18,6	133,0	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,4	0,0	19,1	-12,8
2005	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006 I	327,2	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	0,5	71,2	31,9	0,1	0,0	27,7	-19,4
II	323,8	178,9	370,694	4,2	7,8	133,0	5,4	22,0	105,3	0,5	74,6	30,2	0,2	0,0	26,9	-19,1
2006 jul.	330,1	183,3	369,890	4,2	7,6	135,0	4,4	25,6	104,9	-	-	-	0,1	0,0	26,3	-19,7
avg.	326,4	179,4	369,671	4,4	7,3	135,3	3,9	23,2	108,1	-	-	-	0,2	0,0	26,2	-19,7
sep.	325,0	174,2	367,958	4,5	7,0	139,4	4,5	25,3	109,7	-	-	-	-0,1	0,0	26,8	-21,9
okt.	325,5	174,7	367,426	4,4	5,9	140,5	4,1	22,0	114,4	-	-	-	0,0	0,0	23,6	-18,6
	od katerih pri ECB															
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	0,0	10,6	12,9	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006 I	40,5	11,1	23,145	0,2	0,0	29,3	2,6	3,6	23,1	0,0	15,3	7,8	0,0	0,0	3,9	-0,5
II	39,2	10,3	21,312	0,2	0,0	28,7	1,3	2,4	25,1	0,0	18,6	6,5	0,0	0,0	3,5	0,0
2006 jul.	41,0	10,6	21,312	0,2	0,0	30,3	1,1	4,5	24,7	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-0,7
avg.	40,4	10,3	21,312	0,2	0,0	29,8	0,7	4,4	24,7	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-0,4
sep.	40,8	10,1	21,312	0,2	0,0	30,5	1,4	3,8	25,3	-	-	-	0,0	0,0	2,9	-0,7
okt.	40,6	10,1	21,312	0,2	0,0	30,2	0,8	3,3	26,2	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-0,2

Vir: ECB.

7.5 Blagovna menjava

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

1. Vrednosti, obsegi in vrednosti enote po skupinah proizvodov

	Skupaj (n.s.a.)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
	Izvoz	Uvoz	Skupaj			Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj				Zaznamek:		
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi	Nafta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2002	2,0	-3,0	1.083,4	512,8	227,7	309,5	949,2	984,6	559,5	163,5	234,2	717,7	105,2
2003	-2,3	0,5	1.060,3	501,3	222,7	300,3	924,0	991,2	553,2	164,4	241,0	716,4	109,0
2004	8,9	9,4	1.146,9	547,7	247,6	313,6	999,4	1.074,9	605,4	184,1	256,3	770,3	129,5
2005	7,7	13,1	1.241,2	589,6	267,7	332,0	1.071,5	1.221,4	700,8	203,7	274,0	845,1	185,6
2005 II	6,7	11,6	304,5	145,2	65,0	81,9	260,3	294,3	167,8	50,4	66,5	202,0	41,8
III	10,2	15,5	319,9	150,5	70,8	85,2	275,3	318,9	184,3	53,4	70,5	218,4	53,1
IV	9,9	15,4	324,0	154,8	69,2	86,1	279,3	328,1	188,0	55,4	72,3	225,4	53,3
2006 I	15,9	22,5	332,7	159,3	71,1	89,1	285,2	336,5	197,0	52,4	73,8	224,5	55,8
II	9,2	14,3	339,3	162,0	71,6	89,6	291,2	343,6	203,8	52,0	74,2	232,4	56,1
III	8,0	10,6	346,5	166,4	71,8	90,9	296,2	356,2	213,7	50,5	75,2	237,5	.
2006 apr.	5,2	9,4	112,5	53,6	23,7	29,2	96,1	114,1	66,1	17,1	24,4	77,0	17,7
maj	14,1	20,0	113,1	54,1	23,9	30,2	97,3	114,9	69,0	17,5	25,1	77,3	19,7
jun.	8,3	13,6	113,6	54,3	24,0	30,1	97,8	114,7	68,7	17,4	24,7	78,1	18,7
jul.	7,1	13,5	111,7	53,9	22,7	29,3	95,4	117,3	69,6	16,5	24,7	78,5	19,4
avg.	7,4	9,6	116,2	55,7	23,5	30,6	99,0	119,5	73,6	17,2	25,1	80,2	21,5
sep.	9,5	8,9	118,5	56,8	25,5	30,9	101,8	119,4	70,5	16,8	25,5	78,8	.
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2002	2,9	-0,7	107,9	105,0	106,2	115,0	108,4	98,2	98,9	89,8	104,1	96,4	101,4
2003	1,0	3,7	109,1	105,9	108,0	114,9	109,3	102,0	100,4	95,4	110,5	100,1	104,9
2004	9,1	6,7	118,2	115,4	121,5	119,9	118,7	108,0	104,4	108,1	118,6	107,6	105,7
2005	4,7	4,9	124,4	119,4	129,8	124,3	124,6	113,8	107,4	120,5	123,6	115,7	110,3
2005 II	4,6	5,7	123,1	118,8	126,5	123,7	121,8	112,3	106,0	120,4	121,6	111,6	106,5
III	7,0	5,7	127,5	121,1	136,7	126,5	127,5	116,0	108,9	125,0	126,1	118,9	114,9
IV	5,7	5,1	127,8	122,9	133,1	127,0	128,5	117,1	108,5	129,7	127,1	121,5	111,2
2006 I	10,7	8,4	129,4	124,7	135,4	129,8	129,9	116,7	109,6	120,6	128,3	119,1	108,4
II	5,0	3,4	131,9	126,9	136,8	130,0	132,8	118,6	111,4	122,3	129,8	123,5	103,9
III	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 apr.	1,2	-1,5	131,3	126,2	136,0	127,3	131,7	117,8	108,6	119,3	127,2	122,3	99,9
maj	9,0	7,0	131,9	127,0	136,3	132,0	133,1	118,9	113,3	123,0	131,0	122,8	109,5
jun.	5,0	4,8	132,5	127,5	138,0	130,8	133,7	118,9	112,2	124,5	131,1	125,5	102,2
jul.	4,1	5,6	130,2	126,1	130,7	127,7	130,6	120,3	112,2	117,9	127,7	124,4	107,3
avg.	4,2	2,8	134,9	129,0	134,9	133,4	134,7	122,3	118,9	122,4	129,6	126,6	119,9
sep.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Indeksi vrednosti enote (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,7	99,6	101,9	100,0	84,5
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	-0,2	2,4	96,7	96,3	94,2	99,6	96,2	97,1	98,1	93,0	97,8	96,1	99,5
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,4	92,4	100,3	98,1	136,8
2005 II	2,0	5,5	98,7	99,2	95,1	100,9	97,7	102,3	107,2	91,6	99,0	97,2	128,1
III	3,0	9,2	100,0	100,9	95,8	102,5	98,7	107,3	114,7	93,4	101,2	98,7	150,5
IV	4,0	9,8	101,1	102,2	96,2	103,3	99,3	109,3	117,4	93,4	103,0	99,6	156,3
2006 I	4,7	13,0	102,5	103,7	97,1	104,5	100,3	112,6	121,7	95,0	104,1	101,3	167,8
II	4,0	10,5	102,6	103,7	96,9	104,9	100,2	113,1	123,9	92,9	103,6	101,1	176,0
III	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 apr.	4,0	11,0	102,5	103,4	96,6	104,9	100,1	113,3	123,7	93,8	104,2	101,4	173,2
maj	4,7	12,1	102,6	103,8	97,4	104,7	100,2	113,1	123,7	93,2	104,2	101,5	176,1
jun.	3,2	8,4	102,6	103,8	96,6	105,2	100,3	112,9	124,3	91,8	102,3	100,4	178,9
jul.	2,9	7,5	102,6	104,0	96,5	104,9	100,2	114,2	126,0	91,5	104,9	101,6	176,5
avg.	3,1	6,6	103,1	105,2	96,9	104,8	100,7	114,4	125,8	92,3	105,2	102,1	175,3
sep.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

7.5 Blagovna menjava

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

2. Geografska razčlenitev

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale					Kitajska	Japonska	Azija brez Japonske			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Izvoz (f.o.b.)															
2002	1.083,4	25,3	37,1	205,7	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,4	59,5	43,5	100,1
2003	1.060,3	24,9	38,7	194,8	117,6	29,3	63,4	24,9	166,3	35,2	31,2	135,5	59,5	37,7	101,2
2004	1.146,9	25,6	41,8	203,9	128,0	35,3	66,1	31,8	173,7	40,3	33,2	149,8	63,8	40,6	113,0
2005	1.241,2	28,7	45,0	204,2	143,4	43,1	70,6	34,6	185,2	43,5	34,1	166,1	73,0	46,9	122,9
2005 II	304,5	7,1	11,1	50,2	34,1	10,5	17,1	8,2	45,3	10,0	8,5	40,6	17,2	11,4	33,1
III	319,9	7,4	11,4	51,6	36,4	11,3	17,9	9,1	47,3	11,4	8,5	44,1	19,4	12,2	32,0
IV	324,0	7,5	11,4	51,8	39,2	11,5	18,0	9,4	48,8	11,8	8,6	42,4	19,2	12,3	31,9
2006 I	332,7	7,5	11,6	52,7	40,7	12,1	18,0	9,7	50,3	12,5	8,8	43,9	19,0	13,3	32,5
II	339,3	7,8	12,2	54,1	42,9	12,9	18,3	9,8	49,3	12,8	8,3	45,1	19,2	13,2	33,6
III	346,5	.	.	.	.	14,1	19,2	9,5	49,1	13,4	8,5	45,8	19,0	13,4	.
2006 apr.	112,5	2,5	3,9	17,8	14,5	4,2	6,1	3,2	16,6	4,2	2,8	15,3	6,3	4,4	10,8
maj	113,1	2,6	4,1	17,9	14,1	4,3	6,1	3,3	16,5	4,2	2,8	14,6	6,3	4,4	12,0
jun.	113,6	2,7	4,2	18,3	14,3	4,4	6,1	3,3	16,1	4,4	2,8	15,2	6,5	4,5	10,8
jul.	111,7	2,6	4,3	17,7	14,5	4,5	6,4	3,0	16,0	4,3	2,8	14,8	6,2	4,2	10,4
avg.	116,2	2,6	4,2	19,0	14,7	4,6	6,4	3,2	16,5	4,4	2,8	14,7	6,2	4,5	12,3
sep.	118,5	.	.	.	.	5,0	6,5	3,3	16,5	4,8	2,9	16,2	6,5	4,6	.
% delež od skupnega izvoza															
2005	100,0	2,3	3,6	16,5	11,5	3,5	5,7	2,8	14,9	3,5	2,7	13,4	5,9	3,8	9,9
Uvoz (c.i.f.)															
2002	984,6	23,0	35,7	149,7	93,5	42,1	52,1	17,7	125,6	61,7	52,7	143,0	67,8	39,4	80,6
2003	991,2	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,6	19,3	110,3	74,5	52,2	141,8	68,9	39,8	84,7
2004	1.074,9	25,3	39,6	144,1	107,2	56,4	53,0	22,8	113,8	92,1	53,9	161,1	72,7	45,1	88,0
2005	1.221,4	25,6	42,2	152,7	117,6	75,4	58,2	24,9	120,1	117,7	53,0	189,4	95,6	53,5	95,6
2005 II	294,3	6,5	10,3	37,1	28,9	18,0	14,4	5,8	29,8	27,8	12,6	43,8	22,2	12,2	25,0
III	318,9	6,3	10,8	39,7	30,1	19,9	14,9	6,1	30,9	31,3	13,6	50,9	26,4	14,0	24,0
IV	328,1	6,6	11,1	39,6	31,1	20,3	15,4	6,6	31,0	32,5	13,8	52,7	26,4	15,0	26,1
2006 I	336,5	6,7	11,3	40,7	32,2	23,7	15,1	6,7	31,7	33,4	13,9	51,2	26,9	15,7	27,3
II	343,6	6,7	11,5	43,3	34,2	24,8	15,4	7,5	31,6	34,5	13,8	53,2	27,0	15,8	24,4
III	356,2	.	.	.	.	24,1	15,9	7,2	31,8	35,5	14,0	55,6	27,5	16,4	.
2006 apr.	114,1	2,3	3,7	14,6	11,3	7,8	5,1	2,6	10,4	11,2	4,4	17,8	8,8	5,1	8,9
maj	114,9	2,3	3,9	14,6	11,4	8,5	5,1	2,5	10,5	11,4	4,5	18,0	9,2	5,3	7,9
jun.	114,7	2,1	3,9	14,0	11,5	8,6	5,3	2,5	10,7	11,9	4,8	17,4	9,0	5,4	7,6
jul.	117,3	2,5	4,0	14,0	11,8	7,7	5,3	2,3	10,7	11,7	4,6	18,4	8,9	5,5	9,7
avg.	119,5	2,2	4,0	14,2	11,8	8,7	5,4	2,4	10,7	11,7	4,8	18,7	9,9	5,5	9,5
sep.	119,4	.	.	.	.	7,7	5,3	2,4	10,5	12,1	4,6	18,5	8,6	5,4	.
% delež od skupnega uvoza															
2005	100,0	2,1	3,5	12,5	9,6	6,2	4,8	2,0	9,9	9,6	4,3	15,5	7,8	4,4	7,8
Saldo															
2002	98,8	2,3	1,4	56,0	18,6	-15,0	12,0	3,7	58,4	-31,8	-19,6	-2,6	-8,3	4,1	19,6
2003	69,1	1,2	1,7	56,0	15,5	-18,1	12,7	5,5	56,0	-39,3	-20,9	-6,3	-9,4	-2,0	16,5
2004	72,0	0,3	2,2	59,9	20,9	-21,0	13,1	8,9	59,9	-51,8	-20,7	-11,3	-8,9	-4,5	24,9
2005	19,8	3,1	2,8	51,5	25,8	-32,3	12,4	9,8	65,0	-74,3	-18,9	-23,3	-22,6	-6,5	27,3
2005 II	10,2	0,6	0,8	13,1	5,2	-7,5	2,7	2,4	15,5	-17,7	-4,1	-3,1	-5,0	-0,9	8,1
III	1,0	1,1	0,6	11,9	6,3	-8,7	3,0	2,9	16,5	-19,9	-5,1	-6,8	-7,0	-1,8	8,0
IV	-4,2	0,9	0,4	12,3	8,1	-8,9	2,6	2,8	17,8	-20,7	-5,3	-10,3	-7,2	-2,7	5,8
2006 I	-3,8	0,8	0,3	12,0	8,6	-11,6	2,9	3,0	18,5	-20,9	-5,1	-7,3	-7,9	-2,3	5,3
II	-4,3	1,1	0,7	10,8	8,7	-12,0	2,8	2,3	17,7	-21,7	-5,5	-8,1	-7,9	-2,5	9,2
III	-9,7	.	.	.	.	-10,0	3,3	2,3	17,3	-22,0	-5,5	-9,8	-8,5	-3,1	.
2006 apr.	-1,6	0,2	0,2	3,1	3,2	-3,6	1,0	0,7	6,2	-7,1	-1,6	-2,5	-2,5	-0,8	1,9
maj	-1,8	0,3	0,2	3,3	2,7	-4,2	1,0	0,9	6,0	-7,2	-1,7	-3,4	-2,9	-0,9	4,1
jun.	-1,0	0,5	0,3	4,3	2,8	-4,1	0,8	0,8	5,4	-7,5	-2,1	-2,2	-2,5	-0,9	3,3
jul.	-5,6	0,1	0,2	3,7	2,7	-3,3	1,1	0,7	5,4	-7,4	-1,9	-3,6	-2,7	-1,3	0,7
avg.	-3,3	0,4	0,3	4,8	2,9	-4,1	1,1	0,8	5,8	-7,3	-2,0	-4,0	-3,7	-1,0	2,8
sep.	-0,9	.	.	.	.	-2,6	1,2	0,9	6,1	-7,3	-1,7	-2,2	-2,1	-0,8	.

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

DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji¹⁾

(povprečja obdobj; indeks 1999 I=100)

	Efektivni devizni tečaj-23						Efektivni devizni tečaj-42	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Realni BDP deflator	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	99,9	101,7	102,1	100,8	96,2	99,2	106,6	101,6
2004	103,8	105,8	105,2	104,4	100,3	103,6	111,0	105,4
2005	102,9	105,1	103,6	103,2	98,3	101,5	109,5	103,5
2005 III	101,9	104,1	102,4	101,3	97,0	100,2	108,3	102,3
IV	100,9	103,2	101,1	103,0	95,7	99,0	107,2	101,2
2006 I	101,2	103,5	102,0	103,0	95,0	98,8	107,2	101,1
II	103,5	105,7	104,3	105,1	96,7	100,4	109,9	103,4
III	104,3	106,4	105,1	-	-	-	111,0	104,2
2005 nov.	100,7	103,0	100,9	-	-	-	106,9	100,9
dec.	100,7	103,1	101,0	-	-	-	106,9	101,0
2006 jan.	101,4	103,7	101,9	-	-	-	107,5	101,4
feb.	100,7	103,0	101,7	-	-	-	106,6	100,5
mar.	101,5	103,9	102,5	-	-	-	107,4	101,3
apr.	102,7	105,0	103,6	-	-	-	108,6	102,3
maj	103,8	106,1	104,7	-	-	-	110,3	103,8
jun.	103,9	106,1	104,6	-	-	-	110,9	104,2
jul.	104,3	106,5	105,2	-	-	-	111,0	104,4
avg.	104,4	106,5	105,3	-	-	-	111,1	104,2
sep.	104,2	106,4	104,8	-	-	-	110,9	104,0
okt.	103,7	105,9	104,7	-	-	-	110,2	103,4
nov.	104,4	106,7	105,5	-	-	-	110,9	104,1
% sprememba glede na predhodni mesec								
2006 nov.	0,7	0,7	0,8	-	-	-	0,7	0,6
% sprememba glede na predhodno leto								
2006 nov.	3,7	3,6	4,6	-	-	-	3,8	3,2

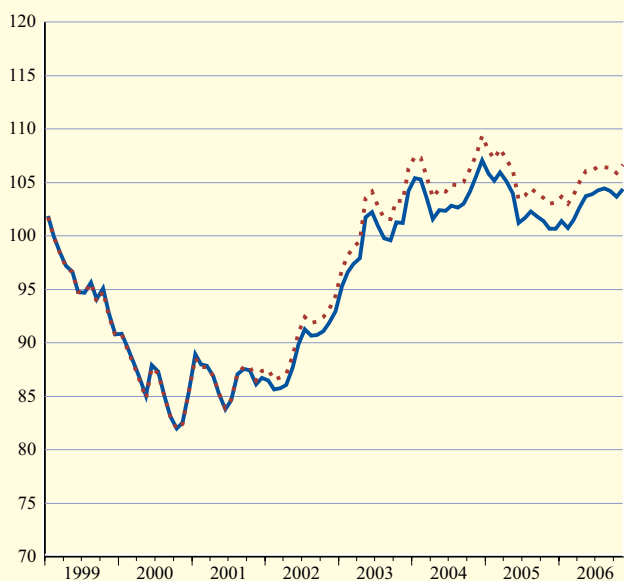
G35 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)

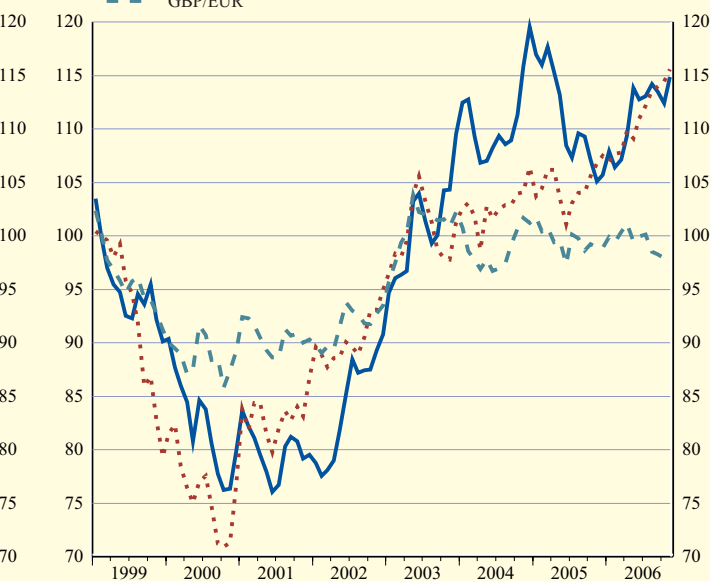
G36 Dvostranski devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)

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



— USD/EUR
 JPY/EUR
 - - - GBP/EUR



Vir: ECB.

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

8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobji; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Danska krona	Švedska krona	Britanski funt	Ameriški dolar	Japonski jen	Švicarski frank	Južnokorejski won	Hongkonški dolar	Singapurski dolar	Kanadski dolar	Norveška krona	Avstralski dolar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1.346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1.422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2005	7,4518	9,2822	0,68380	1,2441	136,85	1,5483	1.273,61	9,6768	2,0702	1,5087	8,0092	1,6320
2006 I	7,4621	9,3525	0,68625	1,2023	140,51	1,5590	1.173,72	9,3273	1,9567	1,3894	8,0227	1,6274
II	7,4581	9,2979	0,68778	1,2582	143,81	1,5631	1.194,34	9,7618	1,9989	1,4108	7,8314	1,6838
III	7,4604	9,2304	0,67977	1,2743	148,09	1,5768	1.217,10	9,9109	2,0125	1,4283	8,0604	1,6831
2006 maj	7,4565	9,3310	0,68330	1,2770	142,70	1,5564	1.202,04	9,9019	2,0133	1,4173	7,7988	1,6715
jun.	7,4566	9,2349	0,68666	1,2650	145,11	1,5601	1.207,64	9,8210	2,0129	1,4089	7,8559	1,7104
jul.	7,4602	9,2170	0,68782	1,2684	146,70	1,5687	1.205,89	9,8600	2,0083	1,4303	7,9386	1,6869
avg.	7,4609	9,2098	0,67669	1,2811	148,53	1,5775	1.231,42	9,9627	2,0185	1,4338	7,9920	1,6788
sep.	7,4601	9,2665	0,67511	1,2727	148,99	1,5841	1.212,64	9,9051	2,0101	1,4203	8,2572	1,6839
okt.	7,4555	9,2533	0,67254	1,2611	149,65	1,5898	1.202,31	9,8189	1,9905	1,4235	8,3960	1,6733
nov.	7,4564	9,1008	0,67397	1,2881	151,11	1,5922	1.205,01	10,0246	2,0049	1,4635	8,2446	1,6684
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2006 nov.	0,0	-1,6	0,2	2,1	1,0	0,2	0,2	2,1	0,7	2,8	-1,8	-0,3
	% sprememba glede na predhodno leto											
2006 nov.	0,0	-4,8	-0,8	9,3	8,2	3,1	-1,7	9,7	0,2	5,0	5,3	4,1

	Čška krona	Estonska krona	Ciprski funt	Latvijski lats	Litvanski litas	Madžarski forint	Malteška lira	Poljski zlot	Slovenski tolar	Slovaška krona	Bolgarski lev	Novi Romunski leu ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2003	31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37,551
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40,510
2005	29,782	15,6466	0,57683	0,6962	3,4528	248,05	0,4299	4,0230	239,57	38,599	1,9558	3,6209
2006 I	28,599	15,6466	0,57449	0,6961	3,4528	254,56	0,4293	3,8346	239,51	37,456	1,9558	3,5638
II	28,378	15,6466	0,57538	0,6960	3,4528	266,83	0,4293	3,9482	239,63	37,690	1,9558	3,5172
III	28,337	15,6466	0,57579	0,6960	3,4528	275,41	0,4293	3,9537	239,62	37,842	1,9558	3,5415
2006 maj	28,271	15,6466	0,57510	0,6960	3,4528	262,37	0,4293	3,8954	239,63	37,578	1,9558	3,5072
jun.	28,386	15,6466	0,57504	0,6960	3,4528	272,39	0,4293	4,0261	239,65	38,062	1,9558	3,5501
jul.	28,448	15,6466	0,57500	0,6960	3,4528	277,49	0,4293	3,9962	239,65	38,377	1,9558	3,5715
avg.	28,194	15,6466	0,57585	0,6960	3,4528	274,41	0,4293	3,9046	239,62	37,669	1,9558	3,5271
sep.	28,383	15,6466	0,57650	0,6961	3,4528	274,42	0,4293	3,9649	239,59	37,497	1,9558	3,5274
okt.	28,290	15,6466	0,57672	0,6961	3,4528	267,10	0,4293	3,9014	239,60	36,804	1,9558	3,5191
nov.	28,029	15,6466	0,57770	0,6970	3,4528	258,84	0,4293	3,8248	239,64	35,884	1,9558	3,4955
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2006 nov.	-0,9	0,0	0,2	0,1	0,0	-3,1	0,0	-2,0	0,0	-2,5	0,0	-0,7
	% sprememba glede na predhodno leto											
2006 nov.	-4,2	0,0	0,7	0,1	0,0	3,1	0,0	-3,7	0,1	-7,2	0,0	-

	Kitajski juan ²⁾	Hrvaška kuna ²⁾	Islandska krona	Indonezijska rupija ²⁾	Malezijski ringit ²⁾	Novozelandski dolar	Filipinski peso ²⁾	Ruski rubelj ²⁾	Južnoafriški rand	Tajski bat ²⁾	Nova Turška lira ²⁾
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35
2003	9,3626	7,5688	86,65	9.685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1.694,851
2004	10,2967	7,4967	87,14	11.127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1.777,052
2005	10,1955	7,4008	78,23	12.072,83	4,7119	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068	1,6771
2006 I	9,6793	7,3426	78,43	11.178,36	4,4814	1,8128	62,292	33,8349	7,4067	47,273	1,6026
II	10,0815	7,2786	92,72	11.479,67	4,5853	2,0172	65,819	34,1890	8,1745	47,981	1,8473
III	10,1506	7,3109	91,21	11.626,90	4,6786	2,0079	65,356	34,1602	9,1094	48,015	1,9118
2006 maj	10,2353	7,2731	91,69	11.536,41	4,6107	2,0240	66,622	34,5386	8,0859	48,534	1,8400
jun.	10,1285	7,2575	94,38	11.850,97	4,6364	2,0462	67,259	34,1587	8,8431	48,541	2,0258
jul.	10,1347	7,2509	94,33	11.582,39	4,6527	2,0551	66,291	34,1393	8,9892	48,197	1,9712
avg.	10,2141	7,2893	90,08	11.649,96	4,7078	2,0220	65,712	34,2755	8,9034	48,192	1,8802
sep.	10,0971	7,3945	89,31	11.646,15	4,6724	1,9453	64,029	34,0549	9,4553	47,640	1,8870
okt.	9,9651	7,3913	86,29	11.569,46	4,6390	1,9066	63,022	33,8849	9,6481	47,068	1,8654
nov.	10,1286	7,3482	89,29	11.772,03	4,6927	1,9263	64,186	34,2602	9,3616	47,049	1,8786
	% sprememba glede na predhodni mesec										
2006 nov.	1,6	-0,6	3,5	1,8	1,2	1,0	1,8	1,1	-3,0	0,0	0,7
	% sprememba glede na predhodno leto										
2006 nov.	6,3	-0,4	22,4	-0,5	5,4	12,7	-0,1	1,0	19,3	-2,9	17,2

Vir: ECB.

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

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

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

GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU

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

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Republika Češka	Danska	Estonija	Ciper	Latvija	Litva	Madžarska	Malta	Poljska	Slovenija	Slovaška	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
HICP													
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,2	6,8	2,7	3,6	3,7	7,5	1,0	1,3
2005	1,6	1,7	4,1	2,0	6,9	2,7	3,5	2,5	2,2	2,5	2,8	0,8	2,1
2006 I	2,4	2,0	4,4	2,3	7,0	3,3	2,4	2,5	0,9	2,3	4,2	1,2	2,0
II	2,5	2,0	4,5	2,6	6,5	3,6	2,7	3,4	1,4	3,1	4,6	1,9	2,2
III	2,4	1,8	4,4	2,6	6,6	4,0	4,6	3,2	1,5	2,5	4,8	1,5	2,4
2006 jun.	2,3	2,1	4,4	2,6	6,3	3,7	2,9	3,3	1,5	3,0	4,5	1,9	2,5
jul.	2,4	2,0	4,5	2,8	6,9	4,4	3,2	3,6	1,4	1,9	5,0	1,8	2,4
avg.	2,6	1,9	5,0	2,7	6,8	4,3	4,7	3,0	1,7	3,1	5,0	1,6	2,5
sep.	2,2	1,5	3,8	2,2	5,9	3,3	5,9	3,1	1,4	2,5	4,5	1,2	2,4
okt.	0,8	1,4	3,8	1,7	5,6	3,7	6,3	1,7	1,1	1,5	3,1	1,2	2,4
Primanjkljaj (-)/presežek (+) širše opredeljene države v % BDP													
2003	-6,6	1,1	2,0	-6,3	-1,2	-1,3	-7,2	-10,0	-4,7	-2,8	-3,7	0,1	-3,3
2004	-2,9	2,7	2,3	-4,1	-0,9	-1,5	-6,5	-5,0	-3,9	-2,3	-3,0	1,8	-3,2
2005	-3,6	4,9	2,3	-2,3	0,1	-0,5	-7,8	-3,2	-2,5	-1,4	-3,1	3,0	-3,3
Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP													
2003	30,1	44,4	5,7	69,1	14,4	21,2	58,0	70,2	43,9	28,5	42,7	51,8	38,9
2004	30,7	42,6	5,2	70,3	14,5	19,4	59,4	74,9	41,8	28,7	41,6	50,5	40,4
2005	30,4	35,9	4,5	69,2	12,1	18,7	61,7	74,2	42,0	28,0	34,5	50,4	42,4
Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja													
2006 maj	3,93	4,02	-	4,07	3,60	4,13	6,85	4,24	5,27	3,73	4,50	3,89	4,49
jun.	4,05	4,03	-	4,03	4,14	4,34	7,26	4,27	5,55	3,87	4,66	3,93	4,50
jul.	4,04	4,06	-	4,21	4,32	4,28	7,55	4,31	5,56	3,86	5,42	3,96	4,49
avg.	3,85	3,93	-	4,28	4,36	4,28	7,49	4,34	5,62	3,92	5,13	3,84	4,49
sep.	3,90	3,79	-	4,28	4,38	4,28	7,58	4,34	5,48	3,98	4,79	3,70	4,44
okt.	3,89	3,88	-	4,26	4,55	4,28	7,47	4,34	5,40	4,02	4,42	3,73	4,51
3 mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje za obdobje													
2006 maj	2,12	2,98	2,92	3,22	4,48	2,90	-	3,24	4,15	3,50	3,96	2,31	4,70
jun.	2,16	3,08	3,06	3,19	4,16	3,00	-	3,45	4,17	3,38	4,20	2,47	4,73
jul.	2,29	3,20	3,18	3,20	4,43	3,13	6,90	3,63	4,19	3,34	4,92	2,56	4,73
avg.	2,36	3,33	3,32	3,21	5,07	3,27	7,11	3,69	4,19	3,52	4,93	2,70	4,94
sep.	2,49	3,45	3,40	3,39	4,84	3,38	7,88	3,65	4,21	3,55	4,95	2,83	5,03
okt.	2,65	3,61	3,57	3,62	4,97	3,53	8,20	3,62	4,21	3,55	5,02	2,96	5,13
Realni BDP													
2004	4,2	1,9	8,1	4,1	8,6	7,3	5,2	0,0	5,3	4,2	5,4	4,1	3,1
2005	6,1	3,0	10,5	3,8	10,2	7,6	4,1	2,2	3,4	3,9	6,0	2,9	1,8
2006 I	7,1	3,5	11,6	3,6	13,1	8,1	4,3	-1,8	4,7	4,8	6,7	4,4	2,3
II	6,2	3,9	11,8	4,1	11,1	8,5	4,0	5,5	5,2	5,6	6,7	5,0	2,6
III	.	3,8	.	3,6	.	7,1	.	.	.	.	9,8	4,7	2,7
Tekoči in kapitalski račun kot % BDP													
2004	-6,5	2,4	-11,7	-4,1	-11,9	-6,4	-8,1	-6,6	-3,8	-3,1	-3,3	6,9	-1,5
2005	-1,9	3,7	-9,5	-5,1	-11,4	-5,9	-5,9	-7,1	-1,4	-2,4	-8,6	6,3	-2,1
2005 IV	-2,4	2,9	-7,9	-23,7	-14,3	-6,0	-4,7	-15,9	-1,7	-6,5	-14,9	5,7	-2,1
2006 I	0,7	-0,5	-11,3	-12,1	-13,0	-9,6	-7,4	-12,4	-1,6	-2,0	-6,4	5,7	-2,8
II	-6,3	3,0	-9,7	-4,0	-16,5	-9,0	-6,4	-7,9	-1,5	0,7	-9,5	5,7	-3,0
Strošek dela na enoto													
2004	1,8	1,0	4,4	0,6	6,6	3,0	5,6	1,1	-1,5	3,6	3,2	-1,0	2,0
2005	-0,6	1,2	2,7	1,3	5,8	3,7	.	-0,1	0,4	1,6	1,2	0,6	.
2006 I	-0,2	1,4	3,7	-	-	3,6	-	.	-	-	3,3	-2,3	.
II	.	1,2	5,1	-	-	3,5	-	.	-	-	1,8	-0,2	.
III	.	1,3	.	-	-	.	-	.	-	-	.	0,2	.
Standardizirana stopnja nezaposlenosti kot % delovne sile (s.a.)													
2004	8,3	5,5	9,7	4,6	10,4	11,4	6,1	7,4	19,0	6,3	18,2	7,7	4,7
2005	7,9	4,8	7,9	5,3	8,8	8,2	7,2	7,3	17,7	6,5	16,3	7,8	4,8
2006 I	7,7	4,2	5,9	5,3	7,6	6,0	7,4	7,6	15,2	6,4	14,2	7,8	5,2
II	7,3	4,1	6,3	5,2	7,3	5,8	7,3	7,6	14,4	6,3	13,6	.	5,5
III	7,1	3,6	4,4	5,2	7,2	5,8	7,6	7,5	14,2	5,9	13,0	.	.
2006 jun.	7,1	4,0	6,0	5,3	7,2	5,6	7,3	7,6	14,2	6,2	13,5	.	5,5
jul.	7,2	3,7	4,6	5,2	7,4	5,6	7,5	7,5	14,4	6,1	13,2	.	5,6
avg.	7,1	3,7	4,4	5,2	7,2	5,8	7,6	7,5	14,2	6,0	13,1	.	5,6
sep.	7,0	3,5	4,2	5,1	7,0	6,1	7,6	7,4	14,1	5,8	12,9	.	.
okt.	6,9	.	4,2	5,1	6,8	5,7	7,9	7,3	14,0	5,4	12,7	.	.

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

9.2 V ZDA in na Japonskem

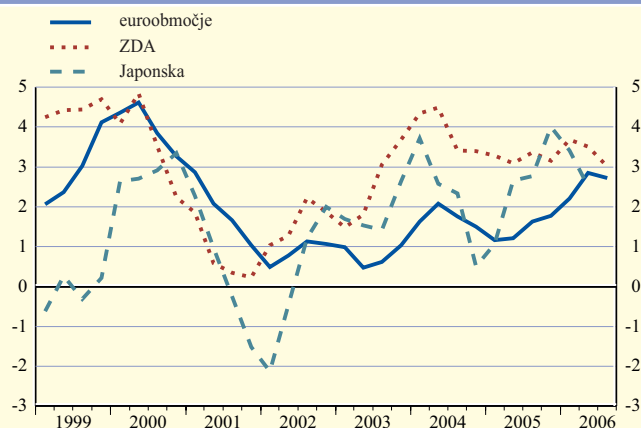
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen živiljenjskih potrebščin	Strošek dela na enoto ¹⁾ (proizvodnja)	Realni BDP ²⁾	Indeks industrijske proizvodnje (proizvodnja)	Stopnja nezaposlenosti kot odstotek delovne sile (s.a.)	Široko opredeljeni denar ³⁾	Obrestna mera 3 mesečnih depozitov na medbančnem trgu ³⁾ , izražena v odstotkih na leto	Donos 10 letnih državnih obveznic ³⁾ , izražen v odstotkih na leto	Menjalni tečaj ⁴⁾ nacionalne valute za euro	Fiskalni primanjkljaj (-)/presežek (+) v odstotkih BDP	Bruto javni dolg ⁵⁾ v odstotkih BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ZDA											
2002	1,6	0,3	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,4
2003	2,3	0,8	2,5	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-4,8	48,0
2004	2,7	0,1	3,9	5,0	5,5	5,0	1,62	4,26	1,2439	-4,6	48,8
2005	3,4	0,5	3,2	3,9	5,1	6,0	3,56	4,28	1,2441	-3,7	49,2
2005 III	3,8	0,3	3,4	3,1	5,0	5,9	3,77	4,21	1,2199	-4,3	48,7
IV	3,7	-0,9	3,1	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	-3,4	49,2
2006 I	3,6	2,1	3,7	4,8	4,7	8,2	4,76	4,57	1,2023	-2,3	49,8
II	4,0	-0,2	3,5	5,7	4,6	9,0	5,21	5,07	1,2582	-2,0	48,6
III	3,3	-2,0	3,0	6,3	4,7	9,0	5,43	4,90	1,2743	.	.
2006 jul.	4,1	-	-	6,2	4,8	9,3	5,50	5,10	1,2684	-	-
avg.	3,8	-	-	6,3	4,7	9,0	5,42	4,88	1,2811	-	-
sep.	2,1	-	-	6,6	4,6	8,8	5,38	4,72	1,2727	-	-
okt.	1,3	-	-	4,4	4,4	9,0	5,37	4,73	1,2611	-	-
nov.	.	-	-	.	.	.	5,37	4,60	1,2881	-	-
Japonska											
2002	-0,9	-3,2	0,1	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-8,4	143,9
2003	-0,2	-3,8	2,0	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,1	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	-0,5	2,7	1,1	4,4	1,8	0,06	1,39	136,85	.	.
2005 III	-0,3	0,3	2,9	-0,2	4,3	1,7	0,06	1,36	135,62	.	.
IV	-0,7	-2,1	4,1	3,0	4,5	1,9	0,06	1,53	139,41	.	.
2006 I	-0,1	-1,6	3,6	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
II	0,2	-2,4	2,7	4,2	4,1	1,4	0,21	1,90	143,81	.	.
III	0,6	.	2,7	5,4	4,1	0,5	0,41	1,80	148,09	.	.
2006 jul.	0,3	-2,5	-	5,1	4,1	0,6	0,40	1,91	146,70	-	-
avg.	0,9	-3,6	-	5,9	4,2	0,5	0,41	1,81	148,53	-	-
sep.	0,6	.	-	5,2	4,2	0,6	0,42	1,68	148,99	-	-
okt.	0,4	.	-	7,4	4,1	0,7	0,44	1,76	149,65	-	-
nov.	.	.	-	.	.	.	0,48	1,70	151,11	-	-

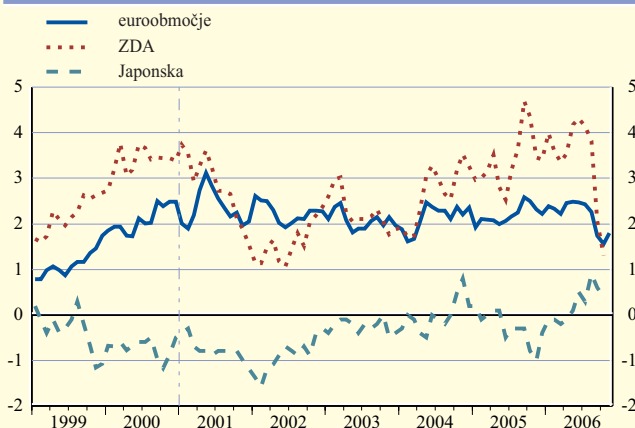
G37 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrletno)



G38 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečno)



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

1) Podatki za ZDA so desezonirani.

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

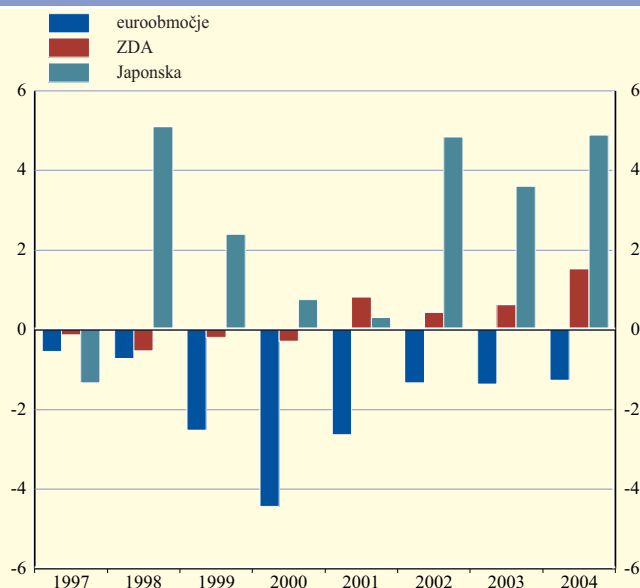
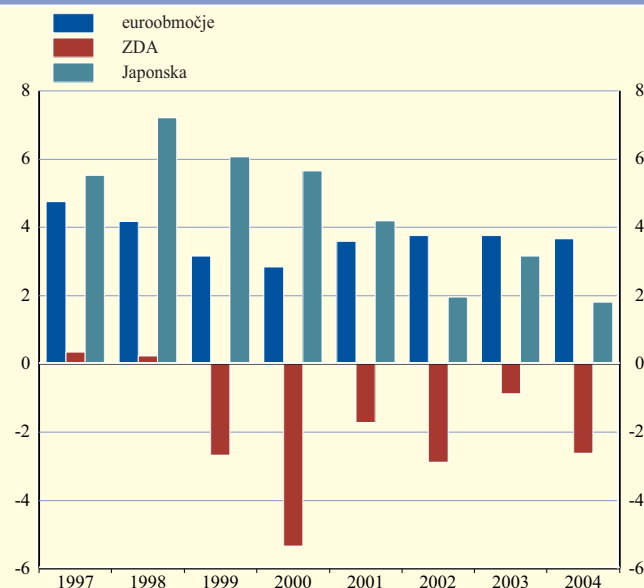
3) Za več informacij glej oddelek 4.6 in 4.7.

4) Za več informacij glej oddelek 8.2.

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

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

	Nacionalno varčevanje in investiranje			Investiranje in financiranje nefinančnih družb						Investiranje in financiranje gospodinjstev ¹⁾			
	Bruto varčevanje	Bruto investicije	Neto posojanje tujini	Bruto investicije	Bruto investicije v osnovna sredstva	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje	Neto prevzete obveznosti	Obveznice in delnice	Investicijski odhodki ²⁾	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje ³⁾	Neto prevzete obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
ZDA													
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,2	13,0	4,4	11,4	7,3
2003	13,3	18,5	-4,7	6,8	6,8	0,8	7,6	0,1	0,4	13,3	8,5	11,3	9,3
2004	13,2	19,3	-5,6	7,0	6,7	6,7	7,6	5,2	0,4	13,5	7,4	11,2	10,1
2005	12,9	19,7	-6,2	7,1	7,0	3,2	7,9	2,6	-0,7	13,8	4,7	9,6	9,7
2004 III	13,4	19,5	-5,6	7,0	6,7	6,0	8,1	4,3	0,2	13,6	6,8	11,1	8,7
2004 IV	12,9	19,6	-6,1	7,2	6,8	7,5	6,7	6,4	0,7	13,6	7,4	11,3	11,8
2005 I	13,2	19,8	-6,3	7,3	6,9	3,4	7,4	3,6	0,2	13,6	5,5	10,0	8,5
2005 II	12,7	19,5	-6,1	6,9	7,0	3,4	7,9	3,1	-0,4	14,0	4,7	9,4	10,4
2005 III	13,2	19,5	-5,7	6,8	7,0	3,3	8,5	1,8	-1,3	13,9	5,2	10,0	10,4
2005 IV	12,7	20,2	-6,8	7,3	7,1	2,7	7,9	2,0	-1,3	13,6	3,6	9,1	9,7
2006 I	14,5	20,3	-6,3	7,5	7,2	3,1	8,4	1,9	-0,7	13,6	5,0	9,1	9,3
2006 II	14,5	20,3	-6,4	7,6	7,3	3,2	8,2	2,4	-1,4	13,3	2,4	8,8	8,1
Japonska													
2002	25,3	23,3	2,8	12,8	13,2	-1,7	16,0	-7,5	-0,9	4,9	-0,3	7,7	-2,2
2003	25,6	22,9	3,1	13,3	13,4	2,4	17,0	-5,4	0,2	4,7	0,3	7,1	-0,7
2004	25,5	22,9	3,7	13,3	13,6	4,2	17,7	-0,5	1,0	4,7	3,1	6,6	-1,0
2005	.	23,2	.	.	.	4,4	.	-7,4	-4,9	.	2,9	.	0,8
2004 III	23,9	23,0	3,9	.	.	10,2	.	0,0	0,1	.	-1,3	.	1,9
2004 IV	26,1	21,4	3,0	.	.	11,7	.	14,0	2,6	.	9,7	.	-0,6
2005 I	31,5	25,4	3,7	.	.	10,3	.	-3,4	-1,7	.	-12,1	.	2,9
2005 II	.	23,7	.	.	.	-15,4	.	-13,8	2,2	.	8,9	.	-6,3
2005 III	.	23,5	.	.	.	6,3	.	6,2	0,8	.	-2,4	.	2,8
2005 IV	.	23,9	.	.	.	16,0	.	-17,2	-19,9	.	15,7	.	3,6
2006 I	.	23,7	.	.	.	12,1	.	-2,6	-2,4	.	-5,6	.	5,6
2006 II	.	23,4	.	.	.	-19,5	.	-16,2	1,3	.	9,5	.	-9,3

G39 Neto posojanje nefinančnih družb
(odstotek BDP)**G40 Neto posojanje gospodinjstev¹⁾**
(odstotek BDP)

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

1) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

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

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

SEZNAM GRAFOV

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



TEHNIČNE OPOMBE

OPOMBE V ZVEZI S PREGLEDOM EUROOBMOČJA

IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA DENARNA GIBANJA

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

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 2.1 DO 2.6

IZRAČUN TRANSAKCIJ

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

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

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

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

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

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

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

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

IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA ¹⁾

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 3.1 DO 3.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 4.3 IN 4.4

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

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

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

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

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

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

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:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

DESEZONIRANJE STATISTIKE IZDAJE VREDNOSTNIH PAPIRJEV⁴⁾

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

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

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 2 V ODDELKU 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

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

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

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



SPLOŠNE OPOMBE

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

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je datum preseka ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil datum preseka 6. december 2006.

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

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

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

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

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

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

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

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

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

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

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

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

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

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

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

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

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

navaja denarne agregate euroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v euroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so predhodno prilagojeni glede delovnih dni in sezonsirani. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) deležev/enot, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v euroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 leti izdale MFI, ki se nahajajo v euroobmočju. V oddelku 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki „neto tuja aktiva“.

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

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

Podrobni podatki o sektorskih opredelitvah so navedeni v „Priročniku sektorja za denarno in bančno statistiko – Smernice za statistično razvrstitev strank“ (ECB, november 1999). Publikacija „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ (ECB, november 2002) razlaga

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

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

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

FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

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

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

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

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

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

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

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

FINANČNI TRGI

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

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (oddelki 4.1 do 4.4), pošilja ECB z uporabo podatkov iz ESCB in BIS. Oddelek 4.5 prikazuje obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila komitentov z euroobmočja. Statistične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu vrednostnih papirjev (oddelki

4.6 do 4.8) predloži ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo vrednostne papirje razen delnic (dolžniški vrednostni papirji) iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3, ter delnice, ki kotirajo, iz oddelka 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razdeljeni na kratkoročne in dolgoročne. „Kratkoročni“ pomeni vrednostne papirje s prvotno dospelostjo 1 leta ali manj (v izrednih primerih 2 let ali manj). Vrednostni papirji z bolj dolgoročno dospelostjo, ali z izbirnimi datumi dospelosti, od katerih zadnji zapade po več kakor 1 letu, ali z nedoločenimi datumi dospelosti, so uvrščeni kot „dolgoročni“. Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, so nadalje razčlenjeni na izdaje s fiksnimi in spremenljivimi obrestnimi merami. Izdaje s fiksnimi obrestnimi merami sestavljajo izdaje, kjer se obrestna mera kupona med dobo trajanja izdaje ne spreminja. Izdaje s spremenljivo obrestno mero vsebujejo vse izdaje, za katere se kupon periodično spremeni glede na neodvisno obrestno mero ali indeks. Ocenjuje se, da statistični podatki o dolžniških vrednostnih papirjih zajemajo približno 95% vseh izdaj rezidentov euroobmočja. Vrednostni papirji, denominirani v eurih, iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3 vključujejo tudi postavke, izražene v nacionalnih denominacijah eura.

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu in valuti. Oddelek predstavlja stanja, bruto izdaje in neto izdaje v eurih denominiranih vrednostnih papirjev razen delnic in vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v eurih in vseh valutah, za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanj zaradi sprememb vrednotenja, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. Ta oddelek predstavlja tudi desezonirane podatke, vključno s 6 mesečnimi desezoniranimi stopnjami rasti na letni ravni za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje.

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

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

Stanja skupaj za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 1 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom za stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v stolpcu 7 oddelka 4.1. Stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale MFI, v stolpcu 2 tabele 1 v oddelku 4.2 so primerljiva s podatki za dolžniške vrednostne papirje, izdanimi kakor je prikazano na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja MFI v stolpcu 8 oddelka 2.1. Neto izdaje skupaj za

skupne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 2 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o skupnih neto izdajah za rezidente euroobmočja v stolpcu 9 oddelka 4.1. Preostala razlika med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fiksno in spremenljivo obrestno mero v tabeli 1 oddelka 4.2 sestoji iz brezakuponskih obveznic in učinkov revalorizacije.

Oddelek 4.3 prikazuje nedesezonirane in desezonirane stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki jih izdajo rezidenti euroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Stolpci 1 do 6 tabele 1 oddelka 4.3 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti na sektor. Stolpci 7 do 12 prikazujejo desezonirane 6 mesečne stopnje rasti na sektor, kjer so bili sezonski vplivi izločeni iz osnovnega indeksa časovne vrste. Desezonirane stopnje rasti so prikazane na letni ravni za potrebe predstavitve. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

Stolpci 13 do 18 tabele 2 oddelka 4.3 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti za dolgoročne dolžniške vrednostne papirje s fiksno obrestno mero. Stolpci 19 do 24 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti za dolgoročne dolžniške vrednostne papirje s spremenljivo obrestno mero.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic v borznih kotacijah, ki so jih izdali rezidenti euro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, ustrezajo četrtnim vrstam iz oddelka 3.2 (glavne obveznosti, stolpec 21).

Stolpci 3, 5, 7 in 9 v oddelku 4.4 prikazujejo letne stopnje rasti za delnice, ki kotirajo in so jih

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

izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po sektorju izdajatelja), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki nastanejo, kadar izdajatelj proda ali odkupi delnice za gotovino, razen investicij v lastne delnice izdajatelja. Transakcije vključujejo prvo kotacijo izdajatelja na borzi in ustvarjanje ali izbris novega instrumenta. Izračun letnih stopenj rasti izključuje prerazvrstitve, prevrednotenja in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

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

Statistični podatki o obrestnih merah MFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetnem obdobju nespremenljivosti obrestnih mer. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o obrestnih merah na drobno v euroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu ECB od januarja 1999.

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za euroobmočje, ZDA in Japonsko. Za euroobmočje je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za depozite čez noč do obrestnih mer za 12 mesečne depozite. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za depozite čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtnete in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč predstavljajo licitirane medbančne obrestne mere za depozite do decembra 1998. Od januarja 1999 stolpec 1 v oddelku 4.6 prikazuje povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih (EONIA). To so obrestne mere ob koncu obdobja do decembra 1998 in povprečja v naslednjem obdobju. Od januarja 1999 so obrestne mere na 1, 2, 6 in 12

mesečne depozite evropske medbančne obrestne mere (EURIBOR); do decembra 1998, londonske med bančne obrestne mere (LIBOR), kjer je mogoče. Za ZDA in Japonsko obrestne mere za 3 mesečne depozite predstavlja LIBOR.

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

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

CENE, PROIZVODNJA, POVPRŠEVANJE IN TRGI DELA

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska Komisija (v glavnem Eurostat) in nacionalne statistične institucije. Rezultati na euroobmočju so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na enoto, BDP in stroškovnih elementih, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, maloprodaji in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) za euroobmočje (oddelek 5.1) je na razpolago od leta 1995 naprej. Osnovan je na nacionalnih HICP, ki sledijo isti metodologiji v vseh državah euroobmočja. Razčlenitev na elemente blaga in storitev je izpeljana iz Klasifikacije individualne potrošnje po namenu (Coicop/HICP). HICP obsega denarne izdatke za končno potrošnjo gospodinjstev na gospodarskem ozemlju euroobmočja. Tabela vključuje desezonirane podatke HICP, ki jih zbira ECB.

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, nova naročila v industriji, industrijski prihodek in trgovina na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih⁴). Razčlenitev po končni uporabi proizvodov za cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijsko proizvodnjo ustreza usklajeni razčlenitvi industrije razen gradbeništva (NACE, oddelki C do E) na glavne industrijske skupine (MIG) kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 586/2001 z dne 26. marca 2001⁵). Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

Cene surovin na svetovnem trgu (tabela 2 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe cen uvoza v euroobmočje, denominiranega v eurih, v primerjavi z baznim obdobjem.

Indeksi stroškov dela (tabela 3 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na uro dela v industriji (vključno z gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu⁶) stroškov dela in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003⁷). Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana z elementi stroškov dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost brez dodatkov) in razvidna iz gospodarskih aktivnosti. ECB izračuna kazalec pogodbenih plač (postavka v tabeli 3 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

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

Nova naročila v industriji (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo naročila, prejeta v referenčnem

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

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

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

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

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6.5 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v euroobmočju. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate euroobmočja v oddelkih 6.1 do 6.3 izpolnjuje ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodablja. Podatki o primanjkljaju in zadolženosti držav v euroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja

4) UL L 162, 5.6.1998, str. 1.

5) UL L 86, 27.3.2001, str. 11.

6) UL L 69, 13.3.2003, str. 1.

7) UL L 169, 8.7.2003, str. 37.

Evropska Komisija v okviru postopka v primeru prekomernega primanjkljaja. Četrtnete agregate euroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 izpolnjuje ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000⁸⁾ o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru prekomernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v euroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta o stabilnosti in rasti. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo EDP B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 351/2002 z dne 25. februarja 2002 o spremembi Uredbe Sveta (ES) št. 3605/93 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razlika med spremembo državnega dolga in državnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtnete proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002⁹⁾ o četrtnetih nefinančnih računih širše opredeljene države.

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

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

DEVIZNI TEČAJI

Oddelek 8.1 prikazuje izračune ECB za indekse nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EER) za euro, ki temelji na tehtanem povprečju dvostranskih menjalnih tečajev eura proti valutam trgovskih partnerjev euroobmočja. Pozitivna sprememba odraža apreciacijo eura. Uteži temeljijo na trgovini z industrijskimi izdelki, ki je potekala s trgovskimi partnerji v obdobjih 1995-1997 in 1999-2001, in se izračunajo tako, da zajamejo učinke na trgih tretjih držav. Indeksi EER so rezultat povezave indeksov v začetku leta 1999, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1995-1997, z

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

Za podrobnejše podatke o izračunavanju EER glej okvir 10 z naslovom „Posodobljene vrednosti skupnih trgovinskih uteži za euro in izračun novega sklopa indikatorjev za euro“, Mesečni bilten, september 2004 in v izdaji ECB Occasional Paper št. 2 (”The effective exchange rates of the euro”, Luca Buldorini, Stelios Makrydakis in Christian Thimann, februar 2002), ki je na voljo na spletni strani ECB.

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

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

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



KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA¹⁾

8. JANUAR 2004

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

12. JANUAR 2004

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

5. FEBRUAR, 4. MAREC 2004

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

10. MAREC 2004

V skladu s sklepom Sveta ECB z dne 23. januarja 2003, se dospelost operacij glavnega refinanciranja Eurosistema skrajša z dveh tednov na en teden in začetek obdobja izpolnjevanja sistema obveznih rezerv Eurosistema se preloži s 24. v mesecu na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja, ki sledi zasedanju Sveta ECB, na katerega dnevni red je predvidena mesečna presoja naravnosti denarne politike.

1. APRIL, 6. MAJ, 3. JUNIJ, 1. JULIJ, 5. AVGUST, 2. SEPTEMBER, 7. OKTOBER, 4. NOVEMBER, 2. DECEMBER 2004 IN 13. JANUAR 2005

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

14. JANUAR 2005

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejshega refinanciranja v letu 2005 s 25 milijard EUR na 30 milijard EUR. Ta povečan znesek upošteva pričakovane povečane potrebe po likvidnosti bančnega sistema euroobmočja v letu 2005. Eurosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek v začetku leta 2006.

3. FEBRUAR, 3. MAREC, 7. APRIL, 4. MAJ, 2. JUNIJ, 7. JULIJ, 4. AVGUST, 1. SEPTEMBER, 6. OKTOBER IN 3. NOVEMBER 2005

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0 %, 3,0 % oziroma 1,0 %.

¹⁾ Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2001, se nahaja na straneh od 176 do 179 ECB Annual report, 1999, na straneh od 205 do 208 ECB Annual report, 2000, na straneh od 219 do 220 ECB Annual report, 2001, na straneh 234 do 235 ECB Annual report 2002 in na straneh 217 do 218 ECB Annual report 2003.

I. DECEMBER 2005

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za glavne posle refinanciranja za 0,25 odstotne točke na 2,25% od operacije, ki se zaključi 6. decembra 2005. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 0,25 odstotne točke na 3,25% oziroma na 1,25% z veljavnostjo od 6. decembra 2005.

16. DECEMBER 2005

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja v letu 2006 s 30 milijard EUR na 40 milijard EUR. Ta višji znesek upošteva dvoje. Prvič, likvidnostne potrebe bančnega sistema euroobmočja se bodo leta 2006 predvidoma še povečale. Drugič, Eurosistem se je odločil rahlo povečati delež likvidnostnih potreb, ki jih zadovoljujejo operacije dolgoročnejšega refinanciranja. Eurosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek v začetku leta 2007.

12. JANUAR IN 2. FEBRUAR 2006

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,25%, 3,25% oziroma 1,25%.

2. MAREC 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 2,50%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 8. marca 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe

mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 3,50% oziroma na 1,50% z veljavnostjo od 8. marca 2006.

6. APRIL IN 4. MAJ 2006

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,50%, 3,50% oziroma 1,50%.

6. JULIJ 2006

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,75%, 3,75% oziroma 1,75%.

31. AVGUST 2006

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,0%, 4,0% oziroma 2,0%.

5. OKTOBER 2006

Svet ECB sklene zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 3,25 %, kar začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 11. oktobra 2006. Poleg tega sklene zvišati obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 4,25 % oziroma na 2,25 %, kar začne veljati 11. oktobra 2006.

2. NOVEMBER 2006

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

7. DECEMBER 2006

Svet ECB sklene zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 3,50 %, kar začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 13. decembra 2006. Poleg tega sklene zvišati obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 4,50 % oziroma na 2,50 %, kar začne veljati 13. decembra 2006.



SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)



PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET

V tretjem četrtletju leta 2006 je bilo v sistemu TARGET v povprečju obdelanih 313.247 plačil na dan, njihova skupna vrednost pa je dnevno v povprečju znašala 2.031 milijard EUR. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem to predstavlja 7% zmanjšanje obsega in 6% zmanjšanje vrednosti, glede na enako obdobje v lanskem letu pa opazimo, da sta se obseg in vrednost plačil povečala za 6 oziroma 11%. Skupni tržni delež sistema TARGET po vrednosti ostaja zelo visok in znaša 89%. Tržni delež po obsegu je dosegel 60%, kar je primerljivo s prejšnjim četrtletjem. V tem četrtletju je bilo največ transakcij v sistemu TARGET zabeleženih na dan 29. septembra, to je na zadnji dan poslovanja v četrtletju, ko je bilo obdelanih 445.698 plačil.

PLAČILA ZNOTRAJ DRŽAV ČLANIC

V sistemu TARGET je bilo na posamezni poslovni dan v tretjem četrtletju leta 2006 znotraj držav članic obdelanih povprečno 241.873 plačil v skupni povprečni dnevni vrednosti 1.317 milijard EUR. To v primerjavi s prejšnjim četrtletjem predstavlja 6% zmanjšanje tako obsega kot vrednosti. V primerjavi z enakim obdobjem v letu 2005 se je obseg povečal za 6%, vrednost pa za 9%. Transakcije znotraj držav članic so predstavljale 77,2% skupnega obsega in 65,1% skupne vrednosti plačil v sistemu TARGET. Povprečna vrednost plačila znotraj države članice se je povečala za 0,1 milijona EUR in zdaj znaša 5,5 milijona EUR. Po vrednosti je bilo 63% takih plačil nižjih od 50.000 EUR, medtem ko jih je 10% preseglo vrednost 1 milijona EUR. V povprečju je bilo znotraj držav članic na dan opravljenih 158 plačil z vrednostjo več kot 1 milijarda EUR. V tem četrtletju je bilo največ transakcij znotraj držav članic zabeleženih 29. septembra, ko je bilo obdelanih 339.628 plačil.

PLAČILA MED DRŽAVAMI ČLANICAMI

Na ravni transakcij med državami članicami je bilo v sistemu TARGET v tretjem četrtletju leta 2006 na dan v povprečju obdelanih 71.374 plačil s povprečno dnevno skupno vrednostjo 709 milijard EUR. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem to predstavlja 8% zmanjšanje obsega, vendar 5% povečanje vrednosti. Število obdelanih medbančnih plačil se je glede na prejšnje četrtletje zmanjšalo za 8%, to pa velja tudi za njihovo vrednost, ki je nižja za 5%. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem se je obseg plačil strank zmanjšal za 9%, njihova vrednost pa za 5%. Delež medbančnih plačil v povprečnem dnevnem prometu med državami članicami je po obsegu znašal 48%, po vrednosti pa 95%. Povprečna vrednost medbančnih plačil se je z 19,0 milijona EUR povečala na 19,9 milijona EUR, povprečna vrednost plačil strank pa je v primerjavi s prejšnjim četrtletjem z 951.550 EUR padla na 885.365 EUR. Po vrednosti je bilo 65% plačil med državami članicami manjših od 50.000 EUR, medtem ko je 14% takih plačil preseglo vrednost 1 milijona EUR. V povprečju je bilo med državami članicami na dan opravljenih 57 plačil z vrednostjo več kot 1 milijarda EUR. V tem četrtletju je bilo največ transakcij med državami članicami zabeleženih 29. septembra, ko je bilo obdelanih 106.070 plačil.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET IN POSLOVNI REZULTATI

V tretjem četrtletju leta 2006 je skupna razpoložljivost sistema TARGET dosegla raven 99,88% v primerjavi z 99,92% v prejšnjem četrtletju. Število zastojev, ki so vplivali na razpoložljivost sistema TARGET, je bilo 15, torej trije več kot v prejšnjem četrtletju. Zastoji, ki se upoštevajo pri izračunu razpoložljivosti sistema TARGET, so tisti, ki za več kot deset minut preprečijo obdelavo plačil. V tretjem četrtletju leta 2006 je prišlo do treh zastojev, ki so trajali več kot dve uri. V tabeli 3 so prikazani podatki o razpoložljivosti za posamezne nacionalne elemente sistema TARGET in

Tabela 1 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: obseg transakcij

(število plačil)	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	19.441.665	19.774.574	19.949.738	20.854.425	20.313.134
Dnevno povprečje	295.161	320.888	306.721	336.362	313.247
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	15.052.276	15.944.755	15.303.728	16.019.310	15.686.100
Dnevno povprečje	228.511	249.136	235.303	258.376	241.873
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	4.389.389	4.592.102	4.646.007	4.835.115	4.627.034
Dnevno povprečje	66.650	71.752	71.418	77.986	71.374
Drugi sistemi					
Euro (EBA)					
Skupni obseg	11.590.400	12.132.235	11.600.246	12.024.168	11.712.173
Dnevno povprečje	175.942	189.665	178.399	194.328	180.593
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	1.677.545	1.716.063	1.672.785	1.664.581	1.587.129
Dnevno povprečje	25.481	26.847	25.738	24.880	24.512
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	148.838	135.414	133.846	172.023	144.456
Dnevno povprečje	2.258	2.117	2.058	2.579	2.224

Tabela 2 Plačilna navodila, obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: vrednost transakcij

(v milijardah EUR)	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupna vrednost	121.300	126.557	130.350	133.405	131.843
Dnevno povprečje	1.841	1.977	2.005	2.152	2.031
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	80.160	83.883	85.621	86.989	85.847
Dnevno povprečje	1.217	1.311	1.317	1.403	1.322
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	41.140	42.675	44.730	46.416	45.995
Dnevno povprečje	624	668	688	749	709
Drugi sistemi					
Euro (EBA)					
Skupna vrednost	10.787	10.820	11.142	11.936	12.399
Dnevno povprečje	164	169	171	193	191
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupna vrednost	3.864	3.760	3.629	3.891	3.572
Dnevno povprečje	59	59	56	62	55
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupna vrednost	106	109	122	112	111
Dnevno povprečje	2	2	2	2	2

Tabela 3 Razpoložljivost sistema TARGET za posamezni nacionalni element in plačilni mehanizem ECB

Nacionalni element sistema TARGET	Razpoložljivost v tretjem četrtletju 2006
Belgija	100,00%
Danska	99,86%
Nemčija	99,95%
Grčija	100,00%
Španija	99,83%
Francija	99,67%
Irska	100,00%
Italija	100,00%
Luksemburg	99,90%
Nizozemska	100,00%
Avstrija	100,00%
Poljska	100,00%
Portugalska	99,79%
Finska	99,10%
Švedska	100,00%
Združeno Kraljestvo	100,00%
plačilni mehanizem ECB	99,78%
Skupna razpoložljivost sistema TARGET	99,88%

plačilni mehanizem ECB (EPM). V obravnavanem četrtletju je bilo 97,78% plačil med državami članicami obdelanih v manj kot 5 minutah, medtem ko je bilo za 1,94% plačil potrebnih od pet do 15 minut, 0,21% plačil pa je bilo obdelanih med 15 in 30 minutami. V povprečju je bil čas obdelave dnevno samo pri 47 plačilih daljši od 30 minut, pri tem pa je treba upoštevati, da se v povprečju vsak dan obdela 71.374 plačili med državami članicami.



DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2005

Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2005. Seznam delovnih dokumentov se nanaša samo na dokumente, objavljene od oktobra do novembra 2006. Objavljeni dokumenti so zainteresiranim strankam brezplačno na voljo v Oddelku za tisk in informacije. Prosimo, da pisna naročila naslovite na poštni naslov na drugi strani.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (<http://www.ecb.int>).

LETNO POROČILO

- „Annual Report 2004”, april 2005.
- „Annual Report 2005”, april 2006.

KONVERGENČNO POROČILO 2004

- „Konvergenčno poročilo 2006”, maj 2006

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

- „The new Basel Capital Accord: main features and implications”, januar 2005.
- „Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments”, januar 2005.
- „Bank market discipline”, februar 2005.
- „Initial experience with the changes to the Eurosystem’s operational framework for monetary policy implementation”, februar 2005.
- „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”, februar 2005.
- „Asset price bubbles and monetary policy”, april 2005.
- „Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan”, april 2005.
- „The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union”, april 2005.
- „Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area”, maj 2005.
- „Consolidation and diversification in the euro area banking sector”, maj 2005.
- „The evolving framework for corporate governance”, maj 2005.
- „The Harmonised Index of Consumer Prices: concept, properties and experience to date”, julij 2005.
- „The Lisbon strategy – five years on”, julij 2005.
- „The use of harmonised MFI interest rate statistic”, julij 2005.
- „The reform of the Stability and Growth Pact”, avgust 2005.
- „The role of ‘Emerging Asia’ in the global economy”, avgust 2005.
- „The euro banknotes: development and future challenges”, avgust 2005.
- „Money demand and uncertainty”, oktober 2005.
- „Assessing the performance of financial systems”, oktober 2005.
- „Price-setting behaviour in the euro area”, november 2005.
- „Developments in corporate finance in the euro area”, november 2005.
- „Economic and financial relations between the euro area and Russia”, november 2005.
- „The predictability of the ECB’s monetary policy”, januar 2006.
- „Hedge funds: developments and policy implications”, januar 2006.
- „Assessing house price developments in the euro area”, februar 2006.
- „Fiscal policies and financial markets”, februar 2006.
- „The importance of public expenditure reform for economic growth and stability”, april 2006.
- „Portfolio management at the ECB”, april 2006.
- „Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories”, april 2006.

„The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration”, maj 2006.
 „The single list in the collateral framework of the Eurosystem”, maj 2006.
 „Equity issuance in the euro area”, maj 2006.
 „Measures of inflation expectations in the euro area”, julij 2006.
 „Competitiveness and the export performance of the euro area”, julij 2006.
 „Sectoral money holding: determinants and recent developments”, avgust 2006.
 „The evolution of large-value payment systems in the euro area”, avgust 2006.
 „Demographic change in the euro area: projections and consequences”, oktober 2006.
 „Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area”, oktober 2006.
 „Monetary policy ‚activism’”, november 2006.
 „The Eurosystem’s experience with fine-tuning operations at the end of the reserve maintenance period”, november 2006.
 „Financial development in central, eastern and south-eastern Europe”, november 2006.

STATISTIKA NA KRATKO

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PREVNIH DELOVNIH DOKUMENTOV

- 1 „The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments”, K. M. Löber, februar 2006.
- 2 „The application of multilingualism in the European Union context”, P. Athanassiou, marec 2006.
- 3 „National central banks and Community public sector procurement legislation: a critical overview”, J. García-Andrade in P. Athanassiou, oktober 2006.

SERIJA OBČASNI DOKUMENTI

- 22 „Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective”, A. Musso in T. Westermann, januar 2005.
- 23 „The bank lending survey for the euro area”, J. Berg, A. Van Rixtel, A. Ferrando, G. de Bondt in S. Scopel, februar 2005.
- 24 „Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries”, V. Genre, D. Momferatou in G. Mourre, februar 2005.
- 25 „Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices”, G. Wolswijk in J. de Haan, marec 2005.
- 26 „Analysing banking sector conditions: how to use macro-prudential indicators”, L. Mörttinen, P. Poloni, P. Sandars in J. Vesala, april 2005.
- 27 „The EU budget: how much scope for institutional reform?”, H. Enderlein, J. Lindner, O. Calvo-Gonzalez in R. Ritter, april 2005.
- 28 „Regulatory reforms in selected EU network industries”, R. Martin, M. Roma in I. Vansteenkiste, april 2005.
- 29 „Wealth and asset price effects on economic activity”, F. Altissimo, E. Georgiou, T. Sastre, M.T. Valderrama, G. Sterne, M. Stocker, M. Whelan, A. Willman, junij 2005.
- 30 „Competitiveness and the export performance of the euro area”, projektna skupina Odbora za monetarno politiko pri ESCB, junij 2005.
- 31 „Regional monetary integration in the member states of the Gulf Cooperation Council”, M. Sturm in N. Siegfried, junij 2005.
- 32 „Managing financial crises in emerging market economies – experience with the involvement of private sector creditors”, projektna skupina Odbor za mednarodne odnose, junij 2005.
- 33 „Integration of securities market infrastructures in the euro area”, H. Schmiedel in A. Schönenberger, junij 2005.

- 34 „Hedge funds and their implications for financial stability”, T. Garbaravicins in F. Dierik, avgust 2005.
- 35 „The institutional framework for financial market policy in the USA seen from an EU perspective”, R. Petschnigg, september 2005.
- 36 „Economic and monetary integration of the new Member States: helping to chart the route”, J. Angeloni, M. Flad in F. P. Mongelli, september 2005.
- 37 „Financing conditions in the euro area”, L. Bê Duc, G. de Bondt, A. Calza, D. Marqués Ibáñez, A. van Rixtel in S. Scopel, september 2005.
- 38 „Economic reactions to public finance consolidation: a survey of the literature”, G. Briotti, oktober 2005.
- 39 „Labour productivity in the Nordic EU countries: a comparative overview and explanatory factors 1980-2004”, A. Annenkov in C. Madaschi, oktober 2005.
- 40 „What does European institutional integration tell us about trade integration?”, F. P. Mongelli, E. Dorrucchi in I. Agur, december 2005.
- 41 „Trends and patterns in working time across euro area countries 1970-2004: causes and consequences”, N. Leiner-Killinger, C. Madaschi in M. Ward-Warmedinger, december 2005.
- 42 „The New Basel Capital Framework and its implementation in the European Union”, F. Dierick, F. Pires, M. Scheicher in K. G. Spitzer, december 2005.
- 43 „The accumulation of foreign reserves”, an International Relations Committee Task Force, februar 2006.
- 44 „Competition, productivity and prices in the euro area services sector”, delovna skupina Odbora za monetarno politiko evropskega sistema centralnih bank, april 2006.
- 45 „Output growth differentials across the euro area countries: Some stylised factors”, N. Benelal, J. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi in N. Vidalis, maj 2006.
- 46 „Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence”, F. Altissimo, M. Ehrmann in F. Smets, junij 2006.
- 47 „The reform and implementation of the Stability and Growth Pact”, R. Morris, H. Ongena in L. Schuknecht, junij 2006.
- 48 „Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries”, the International Relations Committee Task Force on Enlargement, julij 2006.
- 49 „Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem”, U. Bindseil in F. Papadia, avgust 2006.
- 50 „Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market”, M. Laganá, M. Peřina, J. von Köppen-Mertes in A. Persaud, avgust 2006.
- 51 „Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area”, A. Maddaloni, A. Musso, P. C. Rotter, M. Ward-Warmedinger in T. Westermann, avgust 2006.
- 52 „Cross-border labour mobility within an enlarged EU”, F. F. Heinz in M. Ward-Warmedinger, oktober 2006.
- 53 „Labour productivity developments in the euro area”, R. Gomez-Salvador, A. Musso, M. Stocker in J. Turunen, oktober 2006.
- 54 „Quantitative quality indicators for statistics – an application to euro area balance of payment”, V. Damia in C. Picón Aquilar, november 2006.

SERIJA DELOVNI DOKUMENTI

- 672 „Understanding inflation persistence: a comparison of different models”, H. Dixon in E. Kara, september 2006.
- 673 „Optimal monetary policy in the generalised Taylor economy”, E. Kara, september 2006.
- 674 „A quasi-maximum likelihood approach for large approximate dynamic factor models”, C. Doz, D. Giannone in L. Reichlin, september 2006.
- 675 „Expansionary fiscal consolidations in Europe: new evidence”, A. Afonso, september 2006.

- 676 „The distribution of contract durations across firms: a unified framework for understanding and comparing dynamic wage and price-setting models”, H. Dixon, september 2006.
- 677 „What drives EU banks’ stock returns? Bank-level evidence using the dynamic dividend discount model”, O. Castrén, T. Fitzpatrick in M. Sydow, september 2006.
- 678 „The geography of international portfolio flows, international CAPM and the role of monetary policy frameworks”, R. A. De Santis, september 2006.
- 679 „Monetary policy in the media”, H. Berger, M. Ehrmann in M. Fratzscher, september 2006.
- 680 „Comparing alternative predictors based on large-panel factor models”, A. D’Agostino in D. Giannone, oktober 2006.
- 681 „Regional inflation dynamics within and across euro area countries and a comparison with the United States”, G. W. Beck, K. Hubrich in M. Marcellino, oktober 2006.
- 682 „Is reversion to PPP in euro exchange rates non-linear?”, B. Schnatz, oktober 2006.
- 683 „Financial integration of new EU Member States”, L. Cappiello, B. Gérard, A. Kadareja in S. Manganeli, oktober 2006.
- 684 „Inflation dynamics and regime shifts”, J. Lendvai, oktober 2006.
- 685 „Home bias in global bond and equity markets: the role of real exchange rate volatility”, M. Fidora, M. Fratzscher in C. Thimann, oktober 2006.
- 686 „Stale information, shocks and volatility”, R. Gropp in A. Kadareja, oktober 2006.
- 687 „Credit growth in central and eastern Europe: new (over)shooting stars?”, B. Égert, P. Backé in T. Zumer, oktober 2006.
- 688 „Determinants of workers’ remittances: evidence from the European neighbouring region”, I. Schiopu in N. Siegfried, oktober 2006.
- 689 „The effect of financial development on the investment-cash flow relationship: crosscountry evidence from Europe”, B. Becker in J. Sivadasan, oktober 2006.
- 690 „Optimal simple monetary policy rules and non-atomistic wage-setters in a New Keynesian framework”, S. Gnocchi, oktober 2006.
- 691 „The yield curve as a predictor and emerging economies”, A. Mehl, november 2006.
- 692 „Bayesian inference in co-integrated VAR models: with applications to the demand for euro area M3”, A. Warne, november 2006.
- 693 „Evaluating China’s integration in world trade with a gravity model-based benchmark”, M. Bussière in B. Schnatz, november 2006.
- 694 „Optimal currency shares in international reserves: the impact of the euro and the prospects for the dollar”, E. Papaioannou, R. Portes in G. Siourounis, november 2006.
- 695 „Geography or skills: what explains Fed watchers’ forecast accuracy of US monetary policy?”, H. Berger, M. Ehrmann in M. Fratzscher, november 2006.
- 696 „What is global excess liquidity, and does it matter?”, R. Rüffer in L. Stracca, november 2006.
- 697 „How wages change: micro-evidence from the International Wage Flexibility Project”, W. T. Dickens, L. Götte, E. L. Groshen, S. Holden, J. Messina, M. E. Schweitzer, J. Turunen, in M. E. Ward-Wermwindinger, november 2006.
- 698 „Optimal monetary policy rules with labour market frictions”, E. Faia, november 2006.

DRUGE PUBLIKACIJE

- „Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting by credit institutions and other professional cash handlers”, januar 2005.
- „Review of the international role of the euro”, januar 2005.
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, januar 2005.
- „Banking structures in the new EU Member States”, januar 2005.
- „Progress Report on Target2”, februar 2005.

„The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, februar 2005.

„Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation”, februar 2005.

„Payment and securities settlement systems in the European Union - Addendum incorporating 2003 figures”, februar 2005.

„Statistics and their use for monetary and economic policy-making”, marec 2005.

„Letter from the ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option”, april 2005.

„Euro moeny market study 2004”, maj 2005.

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties”, maj 2005.

„Regional economic integration in a global framework. Proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004”, maj 2005.

„TARGET Annual Report 2004”, maj 2005.

„The New EU Member States: Convergence and Stability”, maj 2005.

„Financial stability review”, junij 2005.

„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Vakalis, Member of the European Parliament”, junij 2005.

„Guide to consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions”, junij 2005.

„Assessment of SORBNET-EURO and BIREL against the Core Principles: connection of SORBNET-EURO to TARGET via the Banca d'Italia and its national RTGS system BIREL”, junij 2005.

„Information guide for credit institutions using TARGET”, junij 2005.

„Statistical classification of financial markets instruments”, julij 2005.

„Reply of the ECB to the public consultation by the CEBS on the consolidated financial reporting framework for credit institutions”, julij 2005.

„Payment and securities settlement system in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures (Blue Book, August 2005), (data for the period 1999-2003)”, avgust 2005.

„Eurosystem contribution to the public consultation by the European Commission on the Green Paper on Financial Services Policy (2005-2010)”, avgust 2005.

„Central banks' provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement”, avgust 2005.

„Result of oversight assessment of retail payments system in euro”, avgust 2005.

„Indicators of financial integration in the euro area”, september 2005.

„EU banking structures”, oktober 2005.

„EU banking sector stability”, oktober 2005.

„Second progress report on TARGET2”, oktober 2005.

„Legal aspects of the European System of Central Banks”, oktober 2005.

„European Union balance of payment/international investment position statistical methods”, november 2005.

„Large EU banks' exposures to hedge funds, november 2005.

„Green paper on the enhancement of the EU framework for investment funds. Eurosystem contribution to the Commission's public consultation”, november 2005.

„The European Commission's Green Paper on mortgage credit in the EU. Eurosystem contribution to the public consultation”, december 2005.

„Financial stability review”, december 2005.

„Review of the international role of the euro”, december 2005.

„The Eurosystem, the Union and beyond”, december 2005.

„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Addendum incorporating 2004 figures”, januar 2006.

„Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling”, januar 2006.
 „Euro Money Market Survey 2005”, januar 2006.
 „Euro area balance of payments and international investment position statistics. Annual quality report”, februar 2006.
 „Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report)”, februar 2006.
 „Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet”, februar 2006.
 „Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment”, februar 2006.
 „National implementation of Regulation ECB/2001/13”, februar 2006.
 „Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book)”, marec 2006.
 „ECB statistics: an overview”, april 2006.
 „TARGET Annual Report 2005”, maj 2006.
 „Financial Stability Review”, june 2006.
 „Government Finance Statistics Guide”, avgust 2006.
 „Implementation of banknote recycling framework”, avgust 2006.
 „The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, september 2006.
 „Differences in MFI interest rates across euro area countries”, september 2006.
 „Indicators of financial integration in the euro area”, september 2006.
 „Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries”, oktober 2006 (online only).
 „EU banking structures”, oktober 2006.
 „EU banking sector stability”, november 2006.
 „The ESCB’s governance structure as applied to ESCB statistics”, november 2006.
 „Third progress report on TARGET2”, november 2006 (online only).
 „The Eurosystem’s View of a ,SEPA for cards””, november 2006 (online only).

INFORMATIVNE BROŠURE

„TARGET – the current system, brochure”, avgust 2005.
 „TARGET2 – the future TARGET system”, avgust 2005.
 „The euro area at a glance”, avgust 2005.
 „ECB statistics: a brief overview”, avgust 2005.
 „The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks”, maj 2006.
 „TARGET2-Securities brochure”, september 2006.
 „The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market”, november 2006.



GLOSAR

Glosar vsebuje izbrane izraze, ki se pogosto uporabljajo v mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar boste našli na spletni strani ECB www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Analize vodij nabave na euroobmočju: analize pogojev poslovanja v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti, ki so bile opravljene za več držav na euroobmočju in uporabljene pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave v euroobmočju (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Analiza storitvenega sektorja zastavlja vprašanja o poslovnih dejavnostih, predvideni dejavnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročil, zaposlovanju, lastnih cenah in zaračunanih cenah. Skupinski indeks na euroobmočju se izračunava z združevanjem rezultatov analiz v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti.

Anketa Survey of Professional Forecasters (SPF): četrletna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999 in zbere makroekonomske napovedi odbora strokovnjakov, ki je pridružen finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji euroobmočja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

Ankete Evropske komisije: usklajene ankete o potrošniški in/ali poslovni klimi, ki se izvajajo v imenu Evropske komisije v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo poslovnim delavcem v industriji, gradbeništvu, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih ter porabnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo zbirni kazalniki, ki so povzetki odgovorov na številna različna vprašanja v posameznem kazalniku (kazalniki zaupanja).

Avkcija s fiksno obrestno mero: avkcijski postopek, v katerem centralna banka vnaprej opredeli obrestno mero in v katerem udeležene sodelujoče stranke licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po fiksni meri.

Avkcija z variabilno mero: avkcijski postopek, v katerem sodelujoče stranke licitirajo denarni znesek, v katerem želijo skleniti posel s centralno banko, in obrestno mero, po kateri želijo skleniti posel.

Avtonomni likvidnostni dejavniki: likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov monetarne politike. Ti dejavniki so, na primer, bankovci v obtoku, depoziti države pri centralni banki in čisto devizno finančno premoženje centralne banke.

Bruto domači proizvod (BDP): obseg proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva manj vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se lahko razčleni na elemente proizvodnje, odhodkov in prihodkov. Glavni agregati odhodkov, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog in izvoz in uvoz blaga ter storitev (vključno s trgovino znotraj euroobmočja).

Cene industrijskih proizvajalcev: obseg cen na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih prodaja industrijska panoga razen gradbeništva na domačih trgih držav euroobmočja, razen uvoza.

Centralna pariteta (ali osrednji tečaj): devizni tečaj vsake valute članic ERM II proti euru, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z ERM II.

Čiste terjatve do tujine MFI: čiste terjatve do tujine sektorja MFI euroobmočja (kakor so zlato, tuji bankovci in kovanci, vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj euroobmočja, in posojila, odobrena rezidentom zunaj euroobmočja) manj zunanje obveznosti sektorja MFI euroobmočja (kakor so stanja depozitov rezidentov zunaj euroobmočja, dogovori o nakupih, in njihovi deleži/enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI).

Deflacija: padec splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dolg (finančna poročila): posojila, obveznosti iz naslova vlog, izdani dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih korporacij (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu njihovih zaposlenih), vrednotenih po tržni vrednosti ob koncu obdobja. Zaradi omejenosti podatkov v četrtletnih finančnih poročilih dolg ne vključuje posojil, ki jih odobri nefinančni sektor (na primer posojila med družbami) ali banke zunaj euroobmočja, medtem ko so ti elementi vključeni v letna finančna poročila.

Dolg (širše opredeljena država): bruto dolg (depoziti, posojila in dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med podsektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

Dolgoročneje finančne obveznosti MFI: depoziti z dogovorjeno dospelostjo nad 2 leti, depoziti na odpoklic z odpovednim rokom nad 3 mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja, s prvotno dospelostjo nad 2 leti ter kapital in rezerve sektorja MFI euroobmočja.

Dolžniški vrednostni papir: predstavlja obljubo izdajatelja (tj. dolžnika), da bo izvršil eno ali več plačil v dobro imetnika (posojilodajalca) na določen datum oziroma datume. Običajno se obrestuje s posebno obrestno mero (kupon) in/ali se prodajo s popustom do zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti. Dolžniški vrednostni papirji, ki so izdani s prvotno zapadlostjo, daljšo od 1 leta, se uvrščajo med dolgoročne.

Državne obveznice, vezane na gibanje inflacije: dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda država, pri katerih je izplačilo kuponov in glavnice vezano na poseben indeks cen življenjskih potrebščin.

Efektivni devizni tečaji (EER) eura (nominalni/realni): tehtana povprečja dvostranskih deviznih tečajev eura proti valutam glavnih trgovinskih partnericam euroobmočja ECB objavlja indekse nominalnih efektivnih deviznih tečajev eura proti dvema skupinama trgovinskih partneric: EER-23 (obsega 13 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 glavnih trgovinskih partneric zunaj EU) in EER-42 (obsega EER-23 in 19 dodatnih držav). Uporabljene uteži odražajo delež posamezne države partnerice v trgovinski menjavi na euroobmočju in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni devizni tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila za konkurenčnost cen in stroškov.

EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih): obseg obrestnih mer, veljavnih na medbančnem trgu transakcij čez noč v eurih. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana v eurih denominirana posojila čez noč, kot poroča odbor bank prispevnic.

ERM II (mehanizem menjalnih tečajev II): režim menjalnih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju politike menjalnih tečajev med državami na euroobmočju in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (evropska medbančna obrestna mera): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi drugi prvorazredni banki finančna sredstva v eurih in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo dospelosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so prevzele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo.

Eurosistem: osrednji bančni sistem, ki ga sestavljajo Evropska centralna banka in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in ki se harmonizira za vse države članice EU.

Implicitna nestanovitnost: pričakovana nestanovitnost (tj. standardno odstopanje) v stopnjah sprememb cen sredstva (npr. delnice ali obveznice). Izpeljemo jo lahko iz cene sredstva, datuma dospelosti in izvršilne cene njegovih opcij ali iz stopnje donosnosti brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je model Black-Scholes.

Indeks dogovorjenih plač: obseg neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede na osnovno plačo (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Industrijska proizvodnja: obseg bruto dodane vrednosti, ki jo industrijska panoga ustvari na podlagi stalnih cen.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki odražajo naravnost monetarne politike ECB. Sestavljajo jo najnižja obrestna mera glavnega refinanciranja, obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojanja in obrestna mera za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala z izravnavo pozicij med MFI (tj. posojila in depoziti med MFI) na zbirni bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. država in drugi rezidenti euroobmočja) in do rezidentov izven euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in dospelostjo v določenem trenutku za dolžniške vrednostne papirje z enakim kreditnim tveganjem, a z različnimi roki dospelosti. Padanje krivulje donosnosti se lahko izmeri kot razlika med obrestnimi merami ob dveh izbranih dospelostih.

Lastniški kapital: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo), delnice, ki ne kotirajo in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški kapital običajno ustvarja dohodek v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in depozite čez noč pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in depozite na odpoklic z odpovednim rokom do in vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in depozite z dogovorjeno dospelostjo do vključno 2 let (tj. kratkoročne depozite) pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, na primer dogovore o ponovnem odkupu, deleže in enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi lahko razpolagajo in jih nadzirajo monetarne oblasti za neposredno financiranje ali reguliranje obsega plačilnih neravnovesij prek posredovanja na deviznih trgih. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve nerezidentov euroobmočja, ki niso denominirane v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna stanja v MDS, ki jih ima Eurosistem.

MFI (monetarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo sektor, ki izdaja denar v euroobmočju. Ta zajema Eurosistem, rezidenčne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidenčne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu) z odobritvijo posojil in/ali naložbami v vrednostne papirje. V slednji skupini so pretežno vzajemni skladi denarnega trga.

Neposredna naložba: čezmejna naložba, ki odraža smoter pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvidena za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, ponovno vloženi čisti dobiček in drug kapital, povezan z operacijami med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/postavke finančnega premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini“) in neto transakcije/postavke finančnega premoženja euroobmočja nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju“).

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidenčne kreditne institucije in druge MFI, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za v eurih denominirane vloge in posojila za gospodinjstva in nefinančne družbe, ki so rezidenti euroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu. Izpolnjevanje te obveznosti se ugotavlja na osnovi povprečja dnevnih stanj med približno 1 mesečnim obdobjem vzdrževanja obveznih rezerv.

Odprta ponudba deponiranja likvidnosti čez noč: odprta ponudba Eurosistema, ki je na voljo nasprotnim strankam za plasiranje depozitov čez noč pri nacionalni centralni banki, obrestovanih po vnaprej določeni obrestni meri.

Odprta ponudba mejnega posojanja: odprta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobitev posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in običajno imajo rok dospelosti 1 teden.

Operacije dolgoročnejšega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo mesečno v obliki standardne avkcije in imajo navadno rok dospelosti 3 mesece.

Plača na zaposlenega: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Plačo sestavljajo bruto plača in dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno zavarovanje, in je deljena s skupnim številom zaposlenih.

Portfeljska naložba: neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj euroobmočja („sredstva”), in neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti”). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in komercialne zapise ter instrumente denarnega trga). Transakcije se vodijo po dejansko plačani ali prejeti ceni, manj provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Posojila MFI rezidentom euroobmočja: Posojila MFI rezidentom zunaj sektorja MFI euroobmočja (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in vrednostni papirji, s katerimi razpolagajo MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki jih izdajo rezidenti zunaj sektorja MFI euroobmočja.

Prilagoditev primanjkljaja-dolga (širše opredeljena država): razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolženost širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi proračunskimi prihodki in skupnimi proračunskimi izdatki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, toda običajno se ugotavlja kot BDP po stalnih cenah, deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec pred kratkim sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primernega kandidata.

Raziskava o bančnih posojilih (BLS): četrtna raziskava o posojilnih politikah, ki jo opravlja Eurosistem od januarja 2003. Obravnava kvalitativna vprašanja o gibanjih v kreditnih standardih, pogoje za posojila in povpraševanje po posojilih za gospodarske družbe in gospodinjstva do vnaprej določene vzorčne skupine bank v euroobmočju.

Razmerja med zadolženostjo in BDP (širše opredeljena država): razmerje med zadolženostjo in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: letna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za letno rast M3 znaša 4%.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je osnovni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot letno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) za območje eura pod 2 %. Svet ECB je prav tako pojasnil, da namerava v prizadevanjih za zagotavljanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod, vendar blizu, 2 %.

Stanje mednarodnih naložb (i.i.p.): vrednost in sestava neto neporavnanih finančnih terjatev (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stopnja primanjkljaja (širše opredeljena država): razmerje med primanjkljajem in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja. Prav tako se omenja kot stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Stroški dela na enoto: obseg vseh stroškov dela na enoto proizvodnje, izračunane za euroobmočje kot razmerje med skupnimi plačami na zaposlenega in produktivnostjo dela (opredeljeno kot BDP po stalnih cenah na zaposlenega).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidenčne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialnega zavarovanja. Ne zajema pa enot v javni lasti, ki izvajajo tržne operacije, kakor so javna podjetja.

Urni indeks stroškov dela: merilo stroškov dela, vključno z bruto plačami (v denarju ali naravi, vključno z dodatki) in drugimi stroški dela (prispevki delodajalcev za socialno varnost in davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, manj subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska menjava blaga: izvoz in uvoz blaga znotraj in zunaj euroobmočja, merjena vrednostno in kot indeks obsega in indeksi vrednosti enot. Statistični podatki o zunanjetrgovinski menjavi niso neposredno primerljivi s podatki o izvozu in uvozu, evidentiranimi v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega in prav tako združujejo blago in storitve. Prav tako niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilnih bilanc. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v dejstvu, da se uvoz v statističnih podatkih o zunanjetrgovinski menjavi evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniki storitvami, medtem ko se v postavki blaga v statistiki plačilnih bilanc evidentira kot franko na krovu.

