



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

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

MESEČNI BILTEN
JUNIJ 2006





EVROPSKA CENTRALNA BANKA



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



MESEČNI BILTEN
JUNIJ 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 7. junij 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	17	Sistem TARGET (transevropski sistem bruto poravnave v realnem času)	III
Cene in stroški	53	Dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od leta 2005	VII
Proizvodnja, povpraševanje in trg dela	61	Glosar	XIII
Fiskalna gibanja	70		
Makroekonomske projekcije strokovnjakov eurosistema za euroobmočje	75		
Gibanja menjalnih tečajev in plačilne bilance	79		
Okvirji:			
1 Merjenje svetovnega BDP: ali so uteži pomembne?	13		
2 Inflacijske napovedi na podlagi denarnih kazalnikov	22		
3 Likvidnostne razmere in operacije monetarne politike od 8. februarja do 9. maja 2006	30		
4 Gibanja v strukturi indeksov delniških trgov euroobmočja in ZDA	37		
5 Dobičkonosnost podjetij in gibanje finančnega vzvoda nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami	41		
6 Vrsta in gibanje odpisov/delnih odpisov posojil gospodinjstvom na euroobmočju	50		
7 Nedavna gibanja cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju	58		
8 Zanesljivost ocen o rasti BDP in njegovih komponent v euroobmočju	62		
9 Fiskalna vzdržnost v programih stabilnosti: ocena v mnenjih Sveta ECOFIN	73		
10 Tehnične predpostavke	75		
11 Napovedi drugih institucij	78		

KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

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

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



UVODNIK

Svet ECB je na seji 8. junija 2006 sklenil, da izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema zviša za 25 bazičnih točk na 2,75%. Prav tako je za 25 bazičnih točk povišal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojanja in odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč, ki zdaj znašata 3,75% oziroma 1,75%. Ta odločitev odraža tveganja za doseg cenovne stabilnosti v srednjeročnem obdobju, ki jih izražata tako ekonomska kot tudi denarna analiza Sveta ECB. Z nadaljnjim omejevanjem akomodativne denarne politike bo Svet tako zagotovil, da srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja v euroobmočju ostanejo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen. Takšno sidranje je za denarno politiko temeljni pogoj, da lahko še naprej prispeva k hitrejši gospodarski rasti in ustvarjanju delovnih mest v euroobmočju. Kljub današnjemu povečanju so ključne obrestne mere še vedno na zgodovinsko nizki ravni, likvidnost je obsežna, denarna politika pa ostaja akomodativna. Svet ECB bo glede na sedanje obete za cenovna gibanja in dinamiko rasti denarja in kreditov v euroobmočju še naprej pozorno spremljal vsa dogajanja in tako zagotavljal stabilnost cen v srednjeročnem in dolgoročnem obdobju.

Začnimo z ekonomsko analizo. Vsi glavni kazalniki gospodarske aktivnosti, ki so postali dostopni v zadnjem času, so pozitivni. Po Eurostatovi prvi oceni se je realni BDP euroobmočja v prvem četrtletju leta 2006 v primerjavi s četrtletjem prej povečal za 0,6% (v prejšnjem četrtletju 0,3%), k čemur je bistveno prispeval domačepovpraševanje. Pričakovanja, da se bo rast realnega BDP v prvih mesecih leta 2006 ponovno okrepila, so se torej uresničila, kar potrjuje našo oceno, da se gospodarska rast širi in postaja trdnjša. To oceno potrjujejo tudi podatki o gospodarski aktivnosti v drugem četrtletju (npr. različne ankete o zaupanju in na kazalnikih temelječe ocene), ki ostajajo spodbudni.

Za daljše obdobje v prihodnosti so pogoji izpolnjeni, da kljub naraščanju cen nafte gospodarska rast v euroobmočju ostane blizu

potencialni trendni stopnji rasti. Rast gospodarstev glavnih trgovinskih partneric euroobmočja ostaja robustna in podpira izvoz iz euroobmočja. Rast investicij bodo po pričakovanjih še naprej spodbujali ugodni pogoji financiranja, prestrukturiranje bilanc podjetij ter večji dobički in boljša podjetniška učinkovitost. Ob postopnem izboljševanju razmer na trgu dela se bo postopoma krepila tudi rast potrošnje, ki bo sledila gibanju realnega razpoložljivega dohodka.

Enako oceno prihodnjih gibanj podajajo tudi junjske makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema, ki Svetu ECB zagotavljajo dodaten vir pri analizi obetov za gospodarsko aktivnost. Po teh projekcijah se bo povprečna medletna rast realnega BDP v letu 2006 gibala med 1,8% in 2,4%, v letu 2007 pa med 1,3% in 2,3%. Projekcije rasti za leto 2006 so večinoma enake marčnim projekcijam strokovnjakov ECB, za leto 2007 pa so nekoliko nižje, predvsem zaradi nedavnih povečanj cen nafte. Večina nedavnih napovedi mednarodnih organizacij in zasebnih institucij predvideva podobna gibanja. Svet ECB meni, da so tveganja, ki so povezana s temi projekcijami gospodarske rasti, v kratkoročnem obdobju na splošno uravnotežena, v dolgoročnejšem obdobju pa so povezana predvsem z morebitno nadaljnjo rastjo cen nafte, svetovnimi neravnovesji in protekcionizmom.

Preidimo k cenovnim gibanjem. Po Eurostatovi prvi oceni je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, maja narasla na 2,5%, potem ko je aprila znašala 2,4%, marca pa 2,2%. Čeprav podrobnejše informacije še niso na voljo, to povečanje verjetno izvira iz gibanja cen energentov. V prihodnjih mesecih in v letu 2007 bo inflacija verjetno ostala nad 2%, natančna raven pa bo odvisna od prihodnjih gibanj cen energentov. Čeprav se bodo zmerna gibanja stroškov dela v euroobmočju v letu 2007 po pričakovanjih nadaljevala (med drugim tudi zaradi svetovnih konkurenčnih pritiskov, še zlasti v predelovalnih dejavnostih), bodo posredni učinki preteklih povišanj cen nafte in napovedane spremembe posrednih davkov

predvidoma močno vplivali na rast inflacije. Zato je nujno, da socialni partnerji tudi v prihodnje ravna odgovorno.

Oceno obetov glede prihodnjih cenovnih gibanj dopolnjujejo tudi junijske makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema. Te napovedujejo, da se bo medletna stopnja inflacije po indeksu HICP v letu 2006 gibala med 2,1% in 2,5%, v letu 2007 pa med 1,6% in 2,8%. V primerjavi z marčnimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB ti razponi predvidevajo rahlo povečanje inflacije po indeksu HICP v letu 2006, ki večinoma izhaja iz predpostavke o višjih cenah nafte.

Po mnenju Sveta ECB so v obetih za cenovna gibanja še vedno prisotna tveganja, da bo inflacija naraščala. Tveganja obsegajo nadaljnje povečanje cen nafte, njihov prenos na cene življenjskih potrebščin v obsegu, ki je večji od doslej pričakovanega, dodatno povišanje nadzorovanih cen in posrednih davkov, na bolj temeljni ravni pa je zaradi drugotnih učinkov, ki so posledica pretekle rasti cen nafte, mogoče tudi, da bodo gibanja cen in plač večja od doslej pričakovanih.

V okviru denarne analize je Svet ECB znova podrobno obravnaval denarna in kreditna gibanja. Ob že sicer visoki ravni likvidnosti in zalo hitri rasti denarja in kreditov se je medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju v zadnjih mesecih še dodatno okrepila in dosegla dvomestno vrednost. Kreditna rast je poleg tega razširjena po številnih sektorjih. Zelo hitro narašča posojanje gospodinjstvom, še zlasti za nakup stanovanjskih nepremičnin, ter nefinančnim družbam. Hkrati se je v zadnjih mesecih še dodatno okrepila rast denarja. Tako je v aprilu medletna stopnja rasti denarnega agregata M3 dosegla 8,8%.

K hitri rasti denarja še najprej prispevajo predvsem najbolj likvidne komponente. Najnovejša gibanja tako potrjujejo, da nizka raven obrestnih mer ostaja glavno gonilo sedanje visoke trendne rasti denarja, kar kaže na

inflacijska tveganja v srednjeročnem in dolgoročnem obdobju. Nadaljnja krepitev denarne in kreditne rasti v času, ko je likvidnost že sicer visoka, kaže, da na daljši rok obstajajo tveganja za slabitev cenovne stabilnosti. To pomeni, da je denarna gibanja treba skrbno spremljati, kar je še posebej pomembno zaradi intenzivne dinamike na stanovanjskih trgih.

Če povzamemo rezultate obeh analiz, bo medletna stopnja inflacije v letih 2006 in 2007 ostala povišana, obstaja pa tveganje, da bo inflacija naraščala. Glede na hitrost denarne in kreditne rasti ter visoko raven likvidnosti navzkrižna primerjava rezultatov ekonomske in denarne analize potrjuje, da v srednjeročnem obdobju prevladujejo tveganja inflacijskih pritiskov na stabilnost cen. Nadaljnja prilagoditev obrestnih mer je bila zato upravičena. S pravočasnim ukrepanjem Svet ECB pomaga ohranjati inflacijska pričakovanja na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen, s tem pa še naprej prispeva k trajni gospodarski rasti in ustvarjanju delovnih mest. Na splošno denarna politika ostaja akomodativna in Svet ECB bo tudi v prihodnje pozorno spremljal vsa gibanja, da bi preprečil uresničitev tveganj za cenovno stabilnost.

Na področju fiskalnih politik se po napovedih, ki jih je nedavno objavila Evropska komisija, razmere v letih 2006 in 2007 v euroobmočju ne bodo bistveno spremenile. Stopnje primanjkljaja bodo predvidoma ostale približno na ravni leta 2005, torej 2,4%, stopnje javnega dolga, ki so se sicer malenkostno znižale, pa bodo po napovedih še vedno ostale nad 70% BDP. Glede na sedanje gospodarske obete to predstavlja razočaranje. Večina držav s presežnim primanjkljajem ni pravočasno izvedla ustreznih popravkov, v drugih pa obstajajo tveganja, da bo pri konsolidaciji prišlo do zamud. Bistveno je, da se ne ponovijo napake iz preteklosti, ko številne države v času ugodnih gospodarskih razmer niso dovolj konsolidirale svojega javnofinančnega položaja. Svet ECB meni, da so v več državah potrebnejši odločnejši ukrepi za zagotovitev zdravih javnih financ, da je treba hitro izvesti konkretne in prepričljive ukrepe kot del

celovite srednjeročno usmerjene strategije, ter da je nujno okrepiti zaupanje v prenovljeni Pakt za stabilnost in rast z zagotovitvijo zdravih javnih financ v euroobmočju.

Na področju strukturnih reform Svet ECB ponovno poziva k izvedbi odločnih ukrepov, s katerimi bi države zagotovile odprte, konkurenčne in dobro delujoče trge dela in proizvodov ter tako ustvarile privlačno okolje za investicije in inovacije ter povečale fleksibilnost plač in cen. Obstaja široko in trdno soglasje, da so takšne reforme koristne, saj spodbujajo rast in zaposlovanje ter krepijo odpornost gospodarstva euroobmočja na zunanje šoke. Obenem bi te reforme z zmanjšanjem togosti, ki v nekaterih gospodarstvih prispevajo k plačnim gibanjem, ki vodijo k visoki in vztrajni rasti stroškov dela na enoto proizvoda, močnejšim inflacijskim pritiskom in padanju konkurenčnosti, dodatno prispevale k izvedbi prilagoditev znotraj euroobmočja. Primeri takšnih togosti so nizka rast produktivnosti zaradi nizke konkurenčnosti nekaterih sektorjev in izrecna ali dejanska vezava nominalnih plač na cene. Gledano v celoti je celovit sklop reform ključen za trdnejše temelje za trajno rast proizvodnje in zaposlenosti povsod v euroobmočju, za oporo sedanjemu gospodarskemu okrevanju in za nadaljnje izboljšanje delovanja prilagoditvenih mehanizmov v euroobmočju, kar olajšuje izvajanje enotne denarne politike.

GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

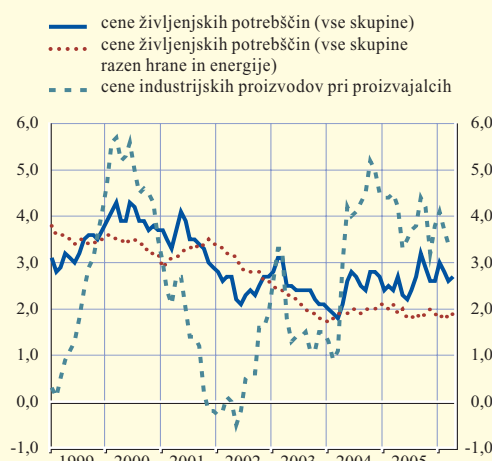
Hitra rast svetovnega gospodarstva se je v prvih nekaj mesecih leta 2006 nadaljevala, inflacija pa je na splošno sledila gibanjem cen energentov. Gledano v celoti obeti za zunanje okolje ob podpori razmeroma ugodnih pogojev financiranja ostajajo pozitivni. Vseeno so glavna tveganja še naprej povezana z vplivom cen nafte na svetovno inflacijo in gospodarsko aktivnost ter s svetovnimi neravnovesji.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Anketni kazalniki kažejo, da gospodarska rast od začetka leta v razmeroma velikem številu sektorjev svetovnega gospodarstva pridobiva zagon, kar vpliva tako na predelovalne kot tudi storitvene dejavnosti. Okvir 1 prikazuje, kako je raven svetovne rasti realnega BDP odvisna od izbire sheme uteži za različne svetovne regije. Rast industrijske proizvodnje v državah organizacije OECD se je v februarju in marcu po januarski začasni upočasnitvi ponovno okrepila. Na cenovnem področju se je inflacija po indeksu cen življenjskih potrebščin v prvih treh mesecih leta 2006 v mnogih državah nekoliko zmanjšala, k čemur je največ prispevala počasnejša rast cen nafte v tem obdobju. V mnogih državah je dokaj nizka ostala tudi medletna inflacija po indeksu CPI brez hrane in energentov, ki je v državah OECD aprila znašala 1,9% (glej graf 1). Vseeno se je po povečanju cen nafte skupna inflacija od aprila naprej v mnogih državah ponovno nekoliko povečala.

Graf 1 Cenovna gibanja v državah članicah OECD

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: OECD.

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

V ZDA se je po upočasnitvi v četrtem četrtletju leta 2005, ki jo je vsaj deloma povzročil orkan Katrina, gospodarska rast v začetku leta močno okrepila. Po prvih podatkih za prvo četrtletje leta 2006 se je realni BDP v primerjavi s četrtletjem prej na medletni ravni povečal za 5,3%, kar odraža visoko domače povpraševanje. Zelo močno se je povečala predvsem zasebna potrošnja, pa tudi poslovne investicije, stopnja osebne varčevanja pa je ostala negativna pri -1,3% razpoložljivega dohodka. Negativen je ostal tudi prispevek neto izvoza k rasti BDP. Nedavni podatki o industrijski proizvodnji in skupni izkoriščenosti kapacitet prav tako kažejo na vzdržno rast. Izkoriščenost kapacitet se je v aprilu tako povečala na 81,9%, kar je najvišja raven po letu 2000. Poleg tega naročila trajnega blaga, indeksi zaupanja podjetij in regionalne ankete še naprej kažejo na trajno rast tako v predelovalnih dejavnostih kot tudi v storitvenem sektorju.

Glede gibanj v prihodnosti je mogoče pričakovati, da se bo gospodarska rast spustila nekoliko pod zelo visoko raven iz prvega četrtletja. Glede na visoke obrestne mere in morebitno ohlajanje stanovanjskega trga je še zlasti verjetno, da se bo upočasnila rast zasebne potrošnje. Vseeno je mogoče, da bo vpliv teh dejavnikov vsaj deloma nevtraliziralo nadaljnje izboljšanje na področju zaposlovanja nekmetijskih delavcev in dohodkov od dela. Zaradi še vedno ugodnih pogojev financiranja in visokih dobičkov podjetij bo rast investicij zasebnega sektorja po pričakovanjih ostala visoka.

Cenovni pritiski so ostali okrepljeni, skupna medletna inflacija pa je z marčne ravni pri 3,4% v aprilu narasla na 3,6%. Medletna inflacija brez hrane in energentov je aprila znašala 2,3%. Višje cene energentov so bile glavni vzrok za aprilsko povečanje skupne inflacije po indeksu CPI, medtem ko je k povečanju indeksa cen brez hrane in energije približno polovico prispevalo povečanje indeksa za stanovanjske izdatke.

Na področju denarne politike se je zvezni odbor za odprti trg (Federal Open Market Committee) 9. avgusta 2005 že šestnajstič zapored odločil, da ciljno obrestno mero za zvezna sredstva poveča za 25 baznih točk, s čimer je obrestna mera narasla na 5,00%. V izjavi je odbor napovedal, da „bo morda potrebno določeno nadaljnje omejevanje denarne politike“, ob tem pa poudaril, da „da bosta obseg in čas takšnega omejevanja v veliki meri odvisna od gibanja gospodarskih obetov, izpeljanih iz prihodnjih informacij“.

JAPONSKA

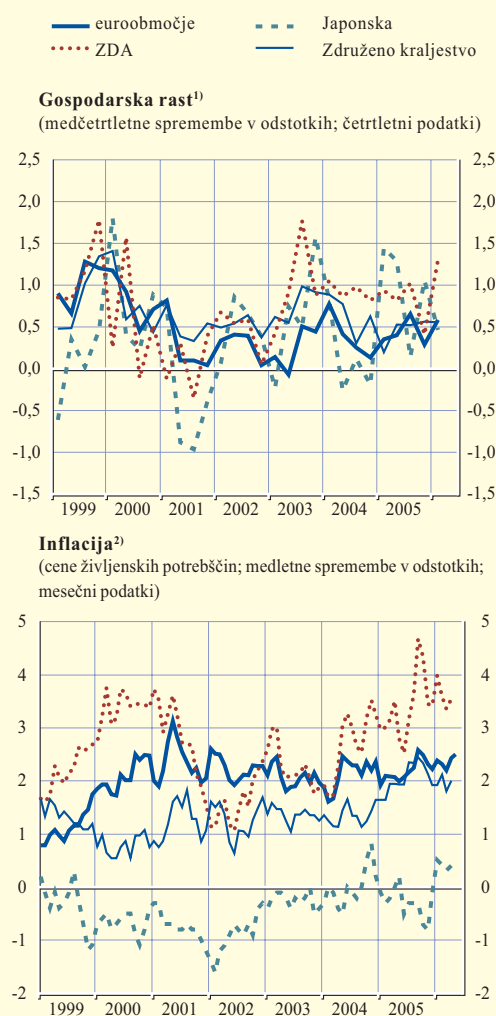
Japonsko gospodarsko okrevanje se nadaljuje. Po uradnih podatkih o poslovnem ciklu, ki jih objavlja urad japonske vlade, sedanje okrevanje traja že več kot štiri leta in je tako drugo najdaljše obdobje gospodarskega vzpona od druge svetovne vojne. Čeprav so v začetku glavne spodbude prihajale iz izvoza, je v zadnjih četrletjih okrevanje zajelo nove sektorje in ga sedaj podpira tudi zelo hitra rast zasebnega domačega povpraševanja.

Po predhodnih ocenah se je realni BDP v prvem četrletju leta 2006 medčetrletno povečal za 0,5%. To je sicer manj kot četrtem četrletju leta 2005 (1,1% medčetrletno), vseeno pa ti podatki potrjujejo, da je glavno gonilo sedanjega okrevanja visoko domače povpraševanje.

Obeti za gospodarska gibanja v prihodnosti so ugodni, k čemur med drugim prispeva napredek na področju strukturnih reform na trgu dela kot tudi v bančnem sektorju in sektorju nefinančnih družb. Kot je razvidno iz poročila „Outlook for Economic Activity and Prices“, objavljenega aprila 2006, člani odbora za denarno politiko japonske centralne banke pričakujejo, da se bo japonska gospodarska rast v fiskalnih letih 2006 in 2007 gibala blizu ali nad stopnjo potencialne rasti, ki jo je japonska centralna banka z 1% nedavno popravila navzgor na 1,5%–2% na medletni ravni.

Na področju cenovnih gibanj se je nadaljevala zmerna rast cen življenjskih potrebščin,

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.

nasprotno pa se deflator BDP še vedno zmanjšuje. V aprilu se je skupni indeks cen življenjskih potrebščin (CPI) povečal za 0,4%, indeks CPI brez sveže hrane pa za 0,5%. Nasprotno je deflator BDP v prvem četrtletju leta 2006 na medletni ravni padel za 1,3%.

Na seji 18. in 19. maja 2006 je japonska centralna banka sklenila, da ne spremeni svoje ključne obrestne mere (nezavarovana izklicna obrestna mera čez noč oz. overnight uncollateralised call rate), ki tako ostaja 0%.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu se je gospodarska rast v zadnjih četrtletjih gibala okrog dolgoročne trendne stopnje rasti. Po najnovejši oceni je četrtletna stopnja rasti realnega BDP v prvem četrtletju leta 2006 znašala 0,6%, kar je enako kot v prejšnjem četrtletju. V skladu s pričakovanji je trošenje gospodinjstev v prvih treh mesecih tega leta naraščalo nekoliko počasneje in se v primerjavi s prejšnjim četrtletjem povečalo za 0,2%. Spremembe v zalogah so imele velik pozitiven prispevek k rasti BDP, rast investicij pa se je okrepila. Tako izvoz kot uvoz sta zabeležila izjemno visoke četrtletne stopnje rasti, saj sta se povečala za 4,7% oz. 5,5%, kar kaže na negativen prispevek neto menjave s tujino k rasti proizvodnje. Trendi na trgu dela so ostali večinoma nespremenjeni, pri čemer se je stopnja brezposelnosti nekoliko povečala (na povprečno 5,2% v treh mesecih do marca 2006), povprečna letna rast prihodkov brez bonusov pa je v tem obdobju ostala nizka in je znašala povprečno 3,8%. Glede prihodnjih gibanj je mogoče pričakovati, da se bo realna rast BDP v drugi polovici leta nekoliko okrepila, k čemur bosta predvidoma največ prispevala zasebna potrošnja in izvoz.

Inflacija po indeksu HICP je v zadnjih mesecih nihala okoli ravni 2,0%. V aprilu je znašala 2,0%, močne pritiske navzgor pa so povzročile višje cene prevoza, plina in elektrike ter hrane in brezalkoholnih pijač. Po indeksu Halifax se je letna stopnja rasti cen stanovanjskih nepremičnin še povečala in aprila dosegla 9,9%. Soroden indeks za celo Združeno kraljestvo je nakazoval manj dinamično rast.

Odbor za denarno politiko Bank of England je na seji 7. in 8. junija sklenil, da ohrani repo obrestno mero nespremenjeno pri 4,5%.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

V večini držav članic EU izven euroobmočja se je po kratkoročnih kazalnikih v prvih mesecih leta 2006 nadaljevala hitra gospodarska rast, k čemur je v mnogih največ prispevalo domače povpraševanje. Povprečna inflacija po indeksu HICP se je v tem obdobju nekoliko zmanjšala, čeprav so med posameznimi državami obstajale velike razlike in je bila v nekaterih hitro rastočih gospodarstvih razmeroma visoka. V mnogih državah prejšnje podražitve energentov očitno še niso povzročile večje sekundarnih učinkov na plače, čeprav ni mogoče izključiti možnosti, da jih šele bodo.

Za Dansko in Švedsko kratkoročni kazalniki ostajajo ugodni in kažejo, da je gospodarska aktivnost še vedno živahna. Tako je na Švedskem četrtletna stopnja rasti realnega BDP v prvem četrtletju leta 2006 narasla na 1,1%. V obeh državah so k hitrejši gospodarski rasti prispevali tako domače kot tudi tuje povpraševanje. Inflacija po indeksu HICP je v obeh državah aprila znašala 1,8%. Medtem ko na Danskem inflacija po HICP na tej ravni ostaja že od konca leta 2005, je na Švedskem v prvih nekaj mesecih leta 2006 postopno naraščala. Glede prihodnjih gibanj je mogoče pričakovati, da bo rast v obeh državah ostala robustna.

Na Poljskem, Češkem in Madžarskem je rast proizvodnje v prvem četrtletju leta 2006 ostala visoka. Na Madžarskem je rast realnega BDP ostala nespremenjena na četrtletni ravni 1,0%, na Poljskem pa se je rahlo znižala na 1,2%. V vseh treh državah je rast industrijske proizvodnje še naprej podpiral močan izvoz. Živahna prodaja v trgovini na drobno kaže, da je zasebna potrošnja ostala obsežna. Medletna stopnja inflacije po HICP je v prvih štirih mesecih leta na splošno ostala stabilna, čeprav je bila na Poljskem nekoliko nižja kot v drugih dveh državah. Zdi se, da so inflacijska gibanja na Poljskem povezana z apreciacijo poljskega zlota v letu 2005, preteklimi denarnimi odločitvami in padajočimi cenami hrane in motornih goriv (slednje zaradi nižjih trošarin za bencin in nižjih distribucijskih marž).

V prihodnjem obdobju bo gospodarska rast v teh državah po pričakovanjih ostala visoka, ključno gonilo rasti pa bo domače povpraševanje.

V drugih državah članicah EU gospodarska rast prav tako ostaja robustna, še zlasti v baltskih državah, kjer je inflacija razmeroma visoka. Na splošno so obeti za gospodarska gibanja še naprej ugodni, čeprav obstajajo tveganja, ki so povezana z vplivom cen nafte.

Med evropskimi državami izven Evropske unije je Švica v prvem četrtletju leta 2005 zabeležila 0,9% gospodarsko rast na četrtletni ravni, k čemur je največ prispevalo močno povečanje izvoza. Zaradi nadaljnje rasti trošenja gospodinjstev in podjetniških investicij se je občutno povečal tudi prispevek domače potrošnje k gospodarski rasti. Nedavni anketni podatki potrjujejo, da se gospodarske razmere še izboljšujejo. Medletna inflacija je z aprilske ravni 1,1% v maju narasla na 1,4%.

V Rusiji gospodarska aktivnost ostaja trdna. Rast industrijske proizvodnje se je v aprilu medletno še nadalje povečala na 4,8%. V istem mesecu je inflacija medletno dosegla 9,8%. Ruska centralna banka je nadaljevala z intervencijami na deviznem trgu, da bi ublažila apreciacijske pritiske na rubelj, zato so se še dodatno povečale uradne rezerve, ki so konec maja dosegle 243 milijard USD. Še naprej je hitro naraščala ponudba domačega denarja, saj je rast agregata M2 marca medletno znašala 38%.

RASTOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V rastočih azijskih gospodarstvih poslovni kazalniki še naprej kažejo na izjemno hitro krepitev gospodarske aktivnosti. Neto izvoz in domače povpraševanje sta ohranila razmeroma močan zagon v večini gospodarstev v regiji. Obenem se je v več državah rahlo okrepila inflacija po indeksu CPI, čeprav so inflacijski pritiski v celotni regiji na splošno ostajali zmerni.

Na Kitajskem je gospodarska rast ostala zelo hitra. Še nadalje se je okrepila rast prodaje v trgovini na drobno, visoko rast pa so beležile tudi investicije v osnovna sredstva in industrijska proizvodnja. Zaradi hitre rasti izvoza v povezavi s počasnejšo rastjo uvoza se je v zadnjih mesecih močno povečal kitajski presežek v menjavi s tujino, ki je v prvih štirih mesecih leta 2006 skupno dosegel 33,6 milijarde USD (v enakem obdobju lani 20,9 milijarde USD). Po najnovejših uradnih podatkih je presežek tekočega računa v letu 2005 zrasel na 7,2% BDP (leto prej 3,6% BDP). Nedavno se je povečala tudi rast posojil in ponudbe denarja. Še zlasti denarni agregat M2 je aprila na medletni ravni rasel po stopnji 18,9%, kar je nad uradno ciljno ravno centralne banke, ki znaša 16%. Inflacijski pritiski so doslej ostali razmeroma šibki, saj je medletna inflacija po indeksu CPI v aprilu znašala 1,2%.

V Južni Koreji se v prvem četrtletju leta 2006 rast BDP zaradi hitre rasti izvoza na medletni ravni povečala na 6,2%, medtem ko je v prejšnjem četrtletju znašala 5,3%. Najnovejši podatki za april

kažejo, da se je presežek v menjavi s tujino, ki ga povečuje predvsem rast izvoza, v tem mesecu še dodatno povečal, inflacija po indeksu CPI pa je ostala stabilna na ravni 2%.

Gospodarski obeti za prihodnja gibanja v rastočih azijskih gospodarstvih ostajajo ugodni in jih podpira tudi vzdržna rast domačega povpraševanja. Vseeno nadaljnja povečanja cen nafte in presežno investiranje v nekaterih sektorjih pomenijo, da so s temi obeti povezana tveganja inflacijskih pritiskov.

LATINSKA AMERIKA

V glavnih latinskoameriških gospodarstvih se gospodarska aktivnost še naprej krepi. V Mehiki se je realni BDP v prvem četrtletju leta 2006 povečal za 5,5% v primerjavi z enakim obdobjem lani, k čemur je bistvu prispeval močan zagon v industrijskem sektorju, kjer se je proizvodnja marca medletno povečala za 9,7%. Medletna inflacija je ohranila padajoč trend in se aprila spustila na 3,2%. V Braziliji se je industrijska proizvodnja marca v primerjavi z enakim obdobjem lani povečala za 5,2%. Prodaja v trgovini na drobno in kazalniki zaupanja potrošnikov kažejo, da trošenje gospodinjstev ostaja visoko. Medletna inflacija je še naprej padala in aprila dosegla 4,6%. Tudi v Argentini je gospodarska aktivnost ostala živahna, industrijska proizvodnja pa je aprila v primerjavi z enakim obdobjem lani zrasla za 7,7%. Vseeno so inflacijski pritiski ostali, saj je medletna stopnja inflacije v tem obdobju znašala 11,6%.

Obeti za regijo kot celoto v bližnji prihodnosti ostajajo ugodni, k čemur prispeva tudi pozitivno zunanje okolje.

Okvir I

MERJENJE SVETOVNEGA BDP: ALI SO UTEŽI POMEMBNE?

V tem okvirju obravnavamo, kako so merila svetovne gospodarske rasti odvisna od izbire uteži za različna svetovna območja. Stopnja realne gospodarske rasti se običajno izračuna kot tehtano povprečje realne rasti BDP v glavnih svetovnih območjih, pri čemer uteži odražajo relativni pomen vsakega območja v svetovnem gospodarstvu (tj. delež v skupni vrednosti svetovnega BDP). Za izračun tega deleža se nacionalni podatki, ki so prvotno izraženi v nacionalni valuti, pretvorijo v skupno valuto s pomočjo tečaja.

Pri najobičajnejšem pristopu (ki ga uporablja tudi ECB) uporabljamo tečaje na podlagi paritete kupne moči (PKM). Tečaji PKM so tečaji, ki izenačijo kupno moč različnih valut ob upoštevanju cen blaga in storitev v posameznem gospodarstvu.¹⁾ Vprašanje prednosti uporabe tečajev PKM namesto drugih načinov pretvorbe, zlasti tržnih tečajev, je bilo v literaturi že obširno obravnavano.²⁾ Ko primerjamo nominalen proizvod in dohodek države, je pomembno upoštevati razlike v ravni cen med državami, s čimer zagotovimo, da uteži posameznih območij pravilno odražajo delež vsakega območja v svetovnem proizvodu. Zaradi tega naj bi uteži, ki temeljijo na PKM, po splošnem prepričanju zagotavljale natančnejše (in manj spremenljivo) merilo relativne uteži države in območja v primerjavi z merili, ki temeljijo na tržnih tečajih.

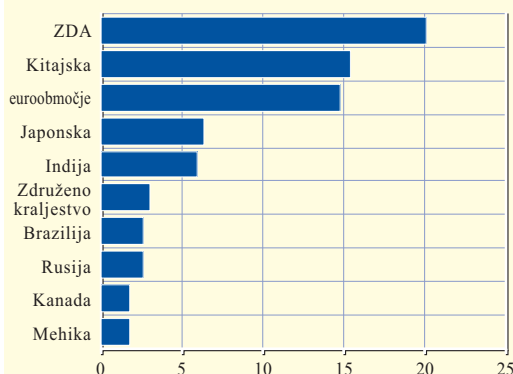
1) Glej na primer Dornbusch, R., „Purchasing Power Parity”, *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, in Eatwell, J., Milgate, M. in Newman, P. (eds.), Macmillan, London, 1987, str. 1075–85; ter Krugman, P.R. in Obstfeld, M., *International Economics: Theory and Policy*, 7. izdaja, Addison-Wesley, Boston, 2005, poglavje 15.

2) Glej na primer Gulde, A.M. in Schulze-Ghattas, M., *Purchasing power parity based weights for the World Economic Outlook*, MDS, Staff Studies for the WEO, december 1993.

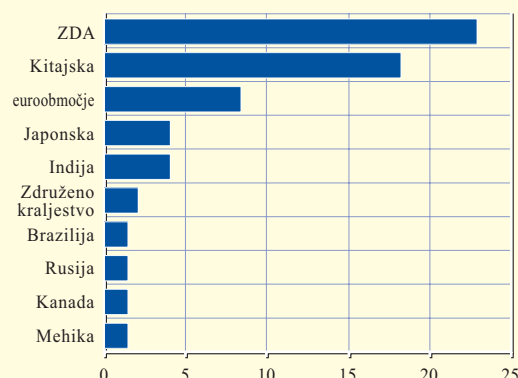
Graf A Deset največjih gospodarstev po BDP glede na različna merila

(delež v svetovnem BDP, 2005)

Tečaji PKM



Tržni devizni tečaji



Vir: World Economic Outlook MDS, april 2006.

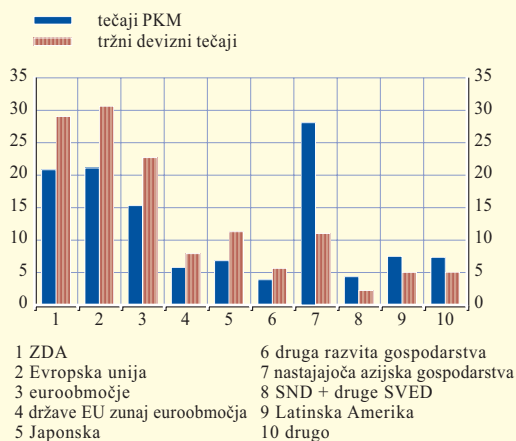
Kljub temu vprašanje prednosti uporabe tečajev PKM namesto tržnih tečajev ni nepomembno, saj lahko izbira enega ali drugega merila privede do različne razporeditve svetovnega proizvoda po območjih. Za ponazoritev tega vidika je v grafu A prikazanih deset posameznih gospodarstev na svetu glede na njihov BDP v letu 2005, ki je izmerjen s tečaji PKM in tržnimi tečaji. Zanimivo je, da je položaj euroobmočja odvisen od uporabljenega tečaja za pretvorbo: pri uporabi uteži, izpeljanih s pomočjo tržnih tečajev, je na drugem mestu (za ZDA), pri izračunu uteži s pomočjo tečajev PKM pa je na tretjem mestu (za ZDA in Kitajsko). Razlike so še posebno očitne pri Kitajski in Indiji, katerih delež, izračunan na podlagi tečajev PKM, je približno štirikrat večji od deleža, izračunanega na podlagi tržnih tečajev.

Graf B prikazuje povprečne uteži posameznih območij v obdobju 2003–2005 glede na izbran tečaj za pretvorbo. Uteži glavnih razvitih držav – ZDA, Japonske in euroobmočja – so pri uporabi tečajev PKM precej manjše kot pri uporabi tržnih tečajev. Utež euroobmočja se na primer zmanjša s približno 23% na 15%. Nasprotno pa so uteži nastajajočih gospodarstev precej večje, če uporabimo tečaje PKM. Razlika je še posebno opazna pri nastajajočih azijskih gospodarstvih, ki imajo pri izračunu s pomočjo tečajev PKM 28% utež, pri izračunu s pomočjo tržni tečajev pa 11% utež.

Glede na razlike v rasti med območji ima izbira metode za izračun uteži precejšen vpliv na skupno svetovno gospodarsko rast. Z uporabo uteži, izpeljanih iz tečajev PKM, ki značilno dajejo sorazmerno večji pomen hitro rastočim nastajajočim gospodarstvom, ponavadi dobimo višje stopnje rasti svetovnega gospodarstva. Graf C tako kaže, da so od leta 1995 dalje stopnje realne rasti svetovnega BDP, izračunane s pomočjo uteži na podlagi PKM, dosledno višje kot stopnje rasti, izračunane s pomočjo uteži na podlagi tržnih tečajev. Zaradi tega se je razlika med stopnjami rasti, ki so izpeljane iz različnih metod za izračun uteži, sčasoma povečala, in sicer s približno 0,5 odstotne točke v drugi polovici devetdesetih let na 1,25 odstotne točke v prvi polovici tega desetletja. Odvisno od uporabljene metode je svetovna gospodarska rast tako znašala 4,5% oziroma 3,3%.

Graf B Deleži glavnih območij v svetovnem BDP glede na različna merila

(odstotki, povprečni deleži v obdobju 2003–2005)



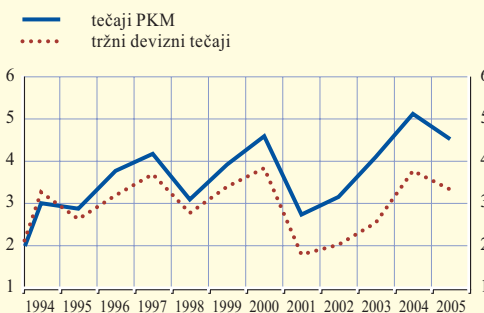
Vira: World Economic Outlook MDS, april 2006, izračuni ECB.
Opomba: Evropska unija se nanaša na EU-25; druga razvita gospodarstva so Avstralija, Kanada, Nova Zelandija, Norveška in Švica; nastajajoča azijska gospodarstva so azijske države brez Japonske; SND – Skupnosti neodvisnih držav; SVED – srednje- in vzhodnoevropske države.

v zadnjih letih spodbujala predvsem nastajajoča gospodarstva. Če pa uteži izračunamo s pomočjo tržnih tečajev, postane slika precej drugačna, saj razvita in nastajajoča gospodarstva k svetovni rasti v povprečju prispevajo približno enako.

Če povzamemo, izbira metode za izračun uteži je pri merjenju svetovne gospodarske rasti pomembna. Najobičajnejši pristop z uporabo uteži na podlagi PKM daje sorazmerno večjo utež hitro rastočim nastajajočim gospodarstvom, stopnje rasti svetovnega gospodarstva pa so tako višje kot pri pristopu, ki temelji na tržnih tečajih.

Graf C Rast svetovnega BDP

(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: izračuni ECB.

Pomembnost izbire tečaja lahko ponazorimo tudi s primerjavo, kako se prispevki posameznih območij k rasti svetovnega BDP spreminjajo glede na uporabljen metodo za izračun uteži (glej tabelo). Po utežeh na podlagi PKM so rast svetovnega BDP

Prispevek k realni rasti svetovnega BDP glede na različna merila

(odstotne točke)

	(1) tečaji PKM			(2) tržni tečaji			(1) - (2)		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Svet	4,1	5,1	4,5	2,5	3,8	3,3	1,6	1,3	1,2
ZDA	0,6	0,9	0,7	0,8	1,2	1,0	-0,2	-0,3	-0,3
Evropska unija	0,4	0,6	0,3	0,0	0,5	0,3	0,3	0,1	0,0
euroobmočje	0,1	0,3	0,2	0,1	0,4	0,3	0,0	-0,1	-0,1
države EU zunaj euroobmočja	0,3	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,3	0,1
od tega: Združeno kraljestvo	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0
Japonska	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	-0,1	-0,1	-0,1
druga razvita gospodarstva	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
nastajajoča azijska gospodarstva	2,1	2,2	2,1	0,7	0,8	0,8	1,3	1,4	1,3
SND + druge SVED	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0
Latinska Amerika	0,2	0,4	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
drugo	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1
razvita gospodarstva	1,2	1,7	1,3	1,2	2,1	1,7	0,0	-0,4	-0,4
nastajajoča gospodarstva	2,9	3,4	3,2	1,4	1,7	1,6	1,6	1,7	1,6

Opomba: Evropska unija se nanaša na EU-25; druga razvita gospodarstva so Avstralija, Kanada, Nova Zelandija, Norveška in Švica; nastajajoča azijska gospodarstva so azijske države brez Japonske; SND – Skupnosti neodvisnih držav; SVED – srednje- in vzhodnoevropske države.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Cena nafte je 3. maja 2006 dosegla novo najvišjo vrednost vseh časov in se povzpela na 74,4 USD za sod surove nafte brent. V nasprotju s podražitvami v letu 2004 cene nafte tokrat navzgor potiska predvsem nepričakovano visoko povpraševanje in posledična erozija prostih zmogljivosti vzdolž celotne ponudbene verige, najnovejši skok cen pa so povzročile predvsem negotovosti na ponudbeni strani, do katerih je prišlo v času, ko so temeljni pogoji na naftnem trgu že sicer zaostreni. Do pritiskov na rast cen nafte je prišlo zaradi nedavne hude zaostritve geopolitičnih razmer, med katerimi so ključni dejavniki dogajanja v zvezi z jedrskimi načrti Irana ter ugibanja o uvedbi sankcij za to državo, zaradi katerih se krepi zaskrbljenost glede varnosti dobave nafte v prihodnosti. Cene nafte so se v maju sicer nekoliko zmanjšale, ko je Mednarodna agencija za energijo (IEA) svoja pričakovanja glede povpraševanja v letu 2006 popravila navzdol, zaloge bencina v ZDA pa so se povečale. S surovo nafto brent se je 7. junija 2006 trgovalo po ceni 70,6 USD za sod, kar je še vedno za več kot 10 USD nad ceno v začetku leta. Glede na omejene proste zmogljivosti vzdolž celotne ponudbene verige bodo cene nafte verjetno tudi v prihodnje ostale občutljive na nepričakovane spremembe v ravnovesju med ponudbo in povpraševanjem ter v geopolitičnem okolju.

Cene primarnih surovin brez energentov so se v zadnjih mesecih prav tako občutno povečale, k čemur so največ prispevale cene kovin, na katere je vplivalo vztrajno visoko povpraševanje, omejena rast proizvodnje in nizka raven zalog. Cene primarnih surovin brez energentov, izražene v ameriških dolarjih, so bile maja tako za približno 33% višje kot v enakem obdobju pred enim letom.

1.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Obeti za zunanje okolje in s tem za zunanje povpraševanje euroobmočja ostajajo ugodni. Razmeroma ugodni pogoji financiranja bodo predvidoma še naprej spodbujali svetovno gospodarsko rast. V kratkoročnem obdobju k tem dokaj ugodnim obetom prispeva vztrajno visoka raven novih naročil v mnogih državah, na razmeroma dobre pogoje za nadaljnjo gospodarsko rast pa kaže tudi novo, že 11. zaporedno povečanje šestmesečne stopnje rasti zbirnega vodilnega kazalca OECD v marcu letos.

Tveganja, ki so povezana s temi obeti, se še vedno nekoliko nagibajo v prid zmanjševanju rasti, predvsem zaradi velike volatilnosti cen nafte in negotovosti glede njihovega učinka na rast in inflacijo. Tako so nedavna povečanja cen življenjskih potrebščin v ZDA pozornost trgov usmerila na povežana – in morebiti zakasnela – inflacijska tveganja, ki izhajajo iz vse večje izkoriščenosti zmogljivosti. Po drugi strani dolgoročna pričakovanja obvladuje predvsem zaskrbljenost glede svetovnih gospodarskih neravnovesij in tveganj, povezanih s protekcionizmom.

Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin

— surova nafta Brent
(USD/sodček; lestvica na levi strani)
..... druge primarne surovine brez energentov
(USD; indeks: 2000 = 100; lestvica na desni strani)



Vira: Bloomberg in HWWA.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN POSOJILA MFI

V prvih štirih mesecih leta 2006 se je denarna rast znova okrepila in s tem več kot preusmerila trend umirjanja iz zadnjega četrtnega leta 2005. Nizka raven obrestnih mer je še naprej glavna gonilna sila denarnih gibanj, kar se na strani sestavin bilance stanja MFI odraža v velikem prispevku najlikvidnejših instrumentov M3, vsebovanih v M1, k dinamiki M3, na strani protipostavk pa v nadaljnji krepitvi rasti posojil zasebnemu sektorju. Na splošno denarna in kreditna gibanja še naprej kažejo tveganja za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor, zlasti v okolju izboljšanih ekonomskih pričakovanj.

ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

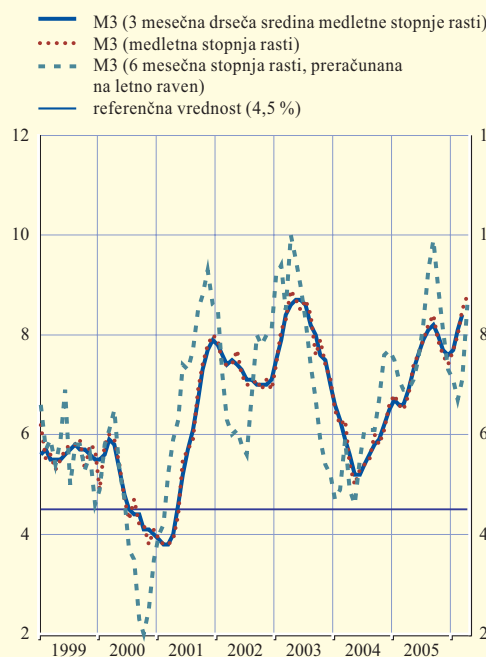
V prvih nekaj mesecih leta 2006 se je denarna dinamika okrepila. Letna stopnja rasti M3 je bila v prvem četrtnem leta 2006 7,9% in je glede na zadnje četrtno leta 2005 ostala v glavnem nespremenjena, kar pa prikriva dejstvo, da se je v zadnjem četrtnem leta 2005 umirjala, v prvem četrtnem letošnjega leta pa znova začela naraščati in je marca dosegla 8,5%. Aprila se je letna rast M3 še povečala, in sicer na 8,8%, kar predstavlja raven, ki je bila nazadnje zabeležena sredi leta 2003, tj. ob koncu dolgotrajnega obdobja velike gospodarske in finančne negotovosti (glej graf 4). Nedavna krepitev denarne dinamike se kaže tudi v kratkoročni dinamiki, merjeni, na primer, s 6 mesečno stopnjo rasti M3 na letni ravni, ki se je v prvih nekaj mesecih leta 2006 povečala za dodatne 1,3 odstotne točke in je aprila znašala 8,6%.

Nadaljevanje močne denarne dinamike kaže, da je glavna gonilna sila denarne rasti nizka raven obrestnih mer. V prid temu stališču govori dejstvo, da k letni stopnji rasti M3 še naprej največ prispeva rast njegovih najlikvidnejših sestavin, vključenih v ožji denarni agregat M1. To potrjuje tudi vztrajna krepitev rasti posojil zasebnemu sektorju.

Okrepljena stopnja denarne ekspanzije se kaže v visoki stopnji rasti merila M3, popravljenega glede na ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev. Rast slednjega še naprej presega letno stopnjo rasti uradnega M3, na katero je v zadnjem četrtnem leta 2005 nekoliko vplivalo nadaljnje preusmerjanje preteklih prerazporeditev portfeljev (glej graf 5). To preusmerjanje se v prvem četrtnem leta 2006 ni nadaljevalo. Pri tem pa je treba omeniti, da je glede na negotovosti, ki neizogibno obkrožajo ocenjevanje obsega prerazporeditev portfeljev, pri razlaganju tega popravljenega merila potrebna previdnost.

Graf 4 Rast M3 in referenčna vrednost

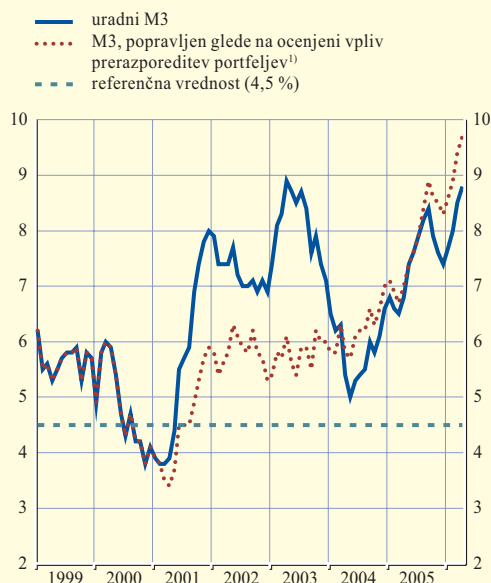
(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



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)

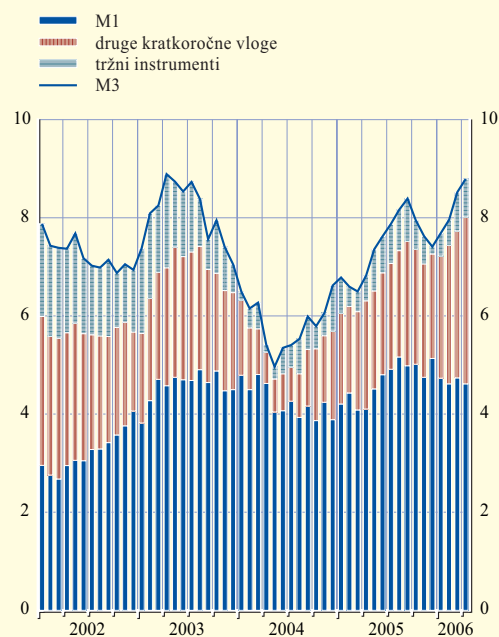


Vir: ECB

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.

Graf 6 Prispevki k medletni rasti M3

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



Vir: ECB.

GLAVNE SESTAVINE M3

Kljub temu, da se je močna rast M1 v prvem četrtletju leta 2006 še nekoliko umirila, je še naprej največ prispevala k močni dinamiki M3 (glej graf 6). Aprila 2006 je bila letna stopnja rasti M1 9,8%, potem ko je v prvem četrtletju leta 2006 in zadnjem četrtletju leta 2005 v povprečju znašala 10,3% oziroma 10,9% (glej tabelo 1).

Aprilska umiritev letne stopnje rasti M1 je odraz rahlega upada letne stopnje rasti obeh njegovih sestavin. Letna stopnja rasti gotovine v obtoku se je aprila zmanjšala na 12,2%, potem ko je v prvem četrtletju leta 2006 v povprečju znašala 13,4%, v zadnjem četrtletju leta 2005 pa 14,8%. Prav tako je aprila upadla letna rast depozitov čez noč, in sicer na 9,4% glede na prvo četrtletje leta 2006 in zadnje četrtletje leta 2005, ko je znašala 9,8%, oziroma 10,2%.

Krepitev letne rasti M3 v zadnjih mesecih je v veliki meri odraz močnejše akumulacije kratkoročnih depozitov razen depozitov čez noč spriču njihovega boljšega obrestovanja. Letna stopnja rasti drugih kratkoročnih depozitov je bila aprila 9,0%, potem ko je v prvem četrtletju leta 2006 v povprečju znašala 6,8%, v zadnjem četrtletju leta 2005 pa 5,9%. Za povečanjem rasti teh depozitov se skrivajo različna gibanja njihovih sestavin: medtem ko je letna stopnja rasti vezanih vlog (tj. vezanih vlog do 2 let) še naprej močno naraščala, se je letna stopnja rasti hranilnih vlog (tj. vlog na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev) umirjala, s čimer se je nadaljeval trend upadanja iz zadnjih četrtletij.

Letna stopnja rasti tržnih instrumentov, za katero je praviloma značilna precejšnja kratkoročna nestanovitnost, se je aprila povečala na 5,4% glede na 3,4% v prvem četrtletju leta 2006 in 3,8% v zadnjem četrtletju leta 2005. Tudi ta splošni upad prikriva nekoliko različna gibanja osnovnih sestavin.

Po eni strani je bila letna stopnja rasti točk/delnic skladov denarnega trga, tj. sredstev, ki jih gospodinjstva in podjetja pogosto uporabljajo za zaščito svojega finančnega premoženja pred nestanovitnostjo finančnega trga v obdobjih povečane negotovosti, še vedno negativna. Aprila 2006 je znašala -1,1%, potem ko je bila v prvem četrtletju leta 2006 in zadnjem četrtletju leta 2005 -0,8% oziroma +1,1%. Gibanje pogodb o povratnem nakupu je bilo bolj nestanovito, saj se je njihova letna rast aprila povečala na 9,9%, potem ko je v prvem četrtletju leta 2006 znašala 2,2%, v zadnjem četrtletju leta 2005 pa 4,9%.

Po drugi strani je bilo v prvih mesecih leta 2006 povpraševanje po dolžniških vrednostnih papirjih z dospelostjo do 2 let zelo močno, deloma verjetno zaradi nakupov strukturiranih proizvodov, ki te vrednostne papirje kombinirajo z izvedenimi instrumenti, vezanimi na cene lastniških vrednostnih papirjev. V okolju, kjer cene lastniških vrednostnih papirjev praviloma naraščajo, pri vlagateljih pa je spričo izkušenj s kapitalskimi izgubami med letoma 2000 in 2003 še vedno prisoten odpor do tveganj, so lahko taki instrumenti še posebno privlačni.

Razčlenitev kratkoročnih depozitov in pogodb o povratnem nakupu po sektorjih kaže, da je močna akumulacija depozitov, vključenih v M3, na splošno zajela celoten zasebni denarni sektor. K močni rasti teh instrumentov v zadnjih mesecih so še naprej največ prispevala gospodinjstva. Letna stopnja rasti depozitov, vključenih v M3, ki jih imajo nefinančne družbe, se je v prvem četrtletju leta 2006 še povečevala in aprila dosegla 10,4%. Istočasno se je prispevek drugih finančnih posrednikov po zmanjšanju v zadnjem četrtletju leta 2005 v prvem četrtletju leta 2006 znova povečal in aprila 2006 še bolj narasel. Letna stopnja rasti depozitov drugih finančnih posrednikov, ki znaša 29%, zdaj

Tabela 1 Pregled spremenljivk denarja

(četrtletni podatki so povprečne vrednosti; sezonsko prilagojeno)

	Stanje kot odstotek M3 ¹⁾	Medletne stopnje rasti					
		2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 mar.	2006 apr.
M1	48,2	9,8	11,2	10,9	10,3	10,1	9,8
Gotovina v obtoku	7,4	17,3	16,0	14,8	13,4	12,4	12,2
Vloge čez noč	40,8	8,5	10,4	10,2	9,8	9,8	9,4
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	37,9	5,1	5,5	5,9	6,8	7,8	9,0
Vezane vloge do 2 let	16,5	2,7	4,6	6,6	9,9	12,8	16,2
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesece	21,5	6,6	6,0	5,3	4,6	4,4	3,9
M2	86,1	7,5	8,4	8,5	8,6	9,0	9,4
M3-M2 (= tržni instrumenti)	13,9	4,4	5,5	3,8	3,4	5,6	5,4
M3	100,0	7,1	8,0	7,8	7,9	8,5	8,8
Kredit rezidentom euroobmočja		6,6	7,0	7,9	8,7	9,4	9,5
Kredit širše opredeljeni državi		2,1	1,2	2,6	2,5	1,5	0,9
Posojila širše opredeljeni državi		-0,8	-1,0	0,4	1,2	1,5	0,9
Kredit zasebnemu sektorju		7,8	8,6	9,4	10,3	11,5	11,8
Posojila zasebnemu sektorju		7,6	8,4	8,9	10,0	10,8	11,3
Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		9,6	10,0	9,4	8,6	8,4	8,8

Vir: ECB

1) Ob koncu zadnjega meseca, za katerega so na razpolago podatki. Zaradi zaokrožanja se številke vedno ne seštevajo.

presega prejšnjo najvišjo vrednost, zabeleženo septembra 2005 in kaže na oživitev močne dinamike depozitov, ki jo je bilo mogoče opazovati v drugem in tretjem četrtletju leta 2005.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

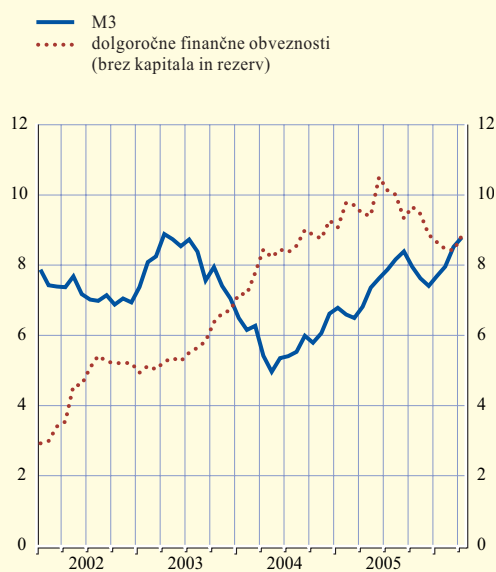
Kar zadeva protipostavke M3, se je aprila 2006 letna stopnja rasti skupnih kreditov MFI rezidentom euroobmočja povečala na 9,5%, potem ko je v prvem četrtletju leta 2006 in zadnjem četrtletju leta 2005 znašala 8,7% oziroma 7,9%. To krepitev rasti kreditov je spodbujal predvsem neprekinjen trend naraščanja kreditov zasebnemu sektorju, medtem ko se je dinamika kreditiranja širše opredeljene države še bolj upočasnila (glej tabelo 1).

Letna stopnja rasti kreditov zasebnemu sektorju je z 10,3%, kolikor je znašala v prvem četrtletju leta 2006, aprila 2006 narasla na 11,8%. Nadaljevanje trenda povečevanja rasti kreditov zasebnemu sektorju je opazno pri različnih vrstah kreditov in je odraz nizkih obrestnih mer ter povečanega zaupanja v gospodarstvo. Zlasti se je v zadnjih nekaj mesecih občutno povečalo pridobivanje delnic in drugega lastniškega kapitala MFI. Letna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju se je aprila povečala na 11,3% glede na 10,0% v prvem četrtletju, pri čemer je to povečanje na splošno zajelo vse sektorje (glej sektorska gibanja posojil zasebnemu sektorju v pododdelkih 2.6 in 2.7).

Aprila se je letna stopnja rasti kreditov širše opredeljeni državi z 2,5% v prvem četrtletju leta 2006 in 2,6% v četrtletju pred tem zmanjšala na 0,9%. Za tem zmanjšanjem se skrivajo različna gibanja sestavin kreditov širše opredeljeni državi: medtem ko se je povpraševanje širše opredeljene države po posojilih MFI praviloma zmerno povečevalo, so MFI upočasnile akumuliranje državnih vrednostnih papirjev.

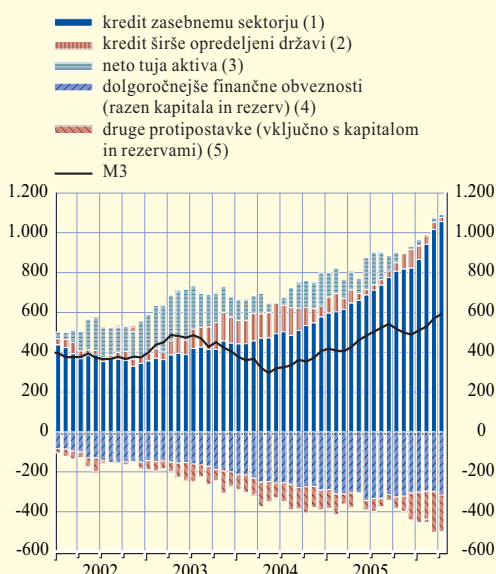
Graf 7 M3 in dolgoročne finančne obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv)

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Graf 8 Protipostavke M3

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



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

Med ostalimi protipostavkami M3 je bila dinamika dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv), s katerimi razpolaga denarni sektor, še naprej močna (glej graf 7). Letna stopnja rasti teh instrumentov je aprila 2006 znašala 8,8%, potem ko je v prvem četrtletju leta 2006 znašala 8,6%, v zadnjem četrtletju leta 2005 pa 9,8%. Ta močna rast kaže, da se denarni sektor euroobmočja še naprej nagiba k vlaganju v dolgoročnejše finančne instrumente euroobmočja, in zaviralno vpliva na dinamiko M3.

Letni tok neto tuje aktive sektorja MFI je bil aprila pozitiven pri 16 milijardah EUR, medtem ko je marca znašal 22 milijard EUR (glej graf 8). Kljub temu zmanjšanju je videti, da je zaviralni vpliv izrazitega upadanja neto tuje aktive sektorja MFI, ki ga je bilo mogoče opazovati do konca leta 2005, v prvih nekaj mesecih leta 2006 popustil. V okolju, za katerega je značilna apreciacija eura, bi bila lahko zadnja gibanja neto tuje aktive odraz močnejšega zanimanja rezidentov euroobmočja in tujcev za aktivo euroobmočja.

Če povzamemo: gibanja protipostavk M3 so v prvih štirih mesecih leta 2006 bolj ali manj potrdila predhodnje ocene. Dinamika kreditiranja zasebnega sektorja se je zaradi nizke ravni obrestnih mer še okrepila in še naprej spodbujala denarno rast. Istočasno je močno povpraševanje po dolgoročnejših finančnih obveznostih na splošno še naprej zaviralno vplivalo na dinamiko M3, medtem ko to za neto tujo aktivo ne velja več, saj je videti, da se je njeno upadanje, ki ga je bilo mogoče opazovati do konca leta 2005, ustavilo.

SPLOŠNA OCENA POGOJEV LIKVIDNOSTI V EUROOBMOČJU

V prvem četrtletju leta 2006 sta nominalna denarna vrzel na podlagi uradnih časovnih vrst M3 in nominalna denarna vrzel na podlagi časovnih vrst M3, popravljenih glede na prerazporeditve portfeljev, nadaljevali trend povečevanja iz druge polovice leta 2004 ter dosegli nove najvišje vrednosti od začetka tretje faze EMU. Glede na to, da ni bilo znakov nadaljnjega preusmerjanja preteklih prerazporeditev portfeljev, sta se obe merili denarnih vrzeli v prvem četrtletju leta 2006 gibalno vzporedno. Vrzeli sta ostali na zelo različnih ravneh, pri čemer je bila denarna vrzel, izračunana s popravljenimi časovnimi vrstami M3, znatno nižja (glej graf 9).

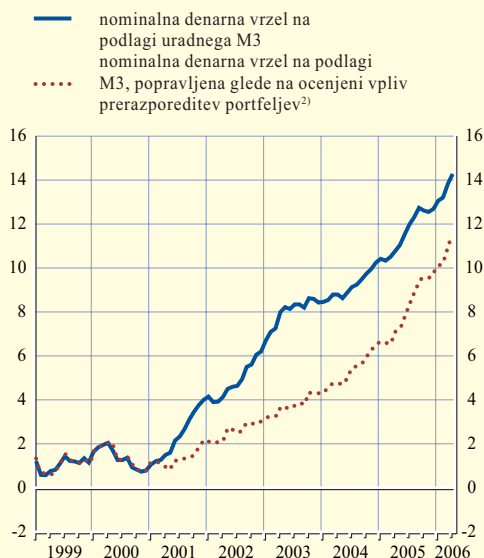
Realne denarne vrzeli upoštevajo dejstvo, da so del akumulirane likvidnosti absorbirale višje cene, ter odražajo odstopanja stopenj inflacije od opredelitve cenovne stabilnosti ECB navzgor. Realne denarne vrzeli na podlagi uradnih časovnih vrst M3 in na podlagi merila M3, popravljenega za ocenjeni vpliv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

Vendar so ta mehanska merila zgolj nepopolne ocene likvidnostnega položaja. Ker je izbira baznega obdobja do neke mere poljubna, se pri teh merilih pojavlja precejšnja negotovost, zato bi jih bilo treba obravnavati previdno. To negotovost dobro ponazarjajo številne različne ocene, ki izhajajo iz štirih zgoraj obravnavanih meril.

Čeprav so te ocene negotove, pa splošna slika, ki jo ustvarjajo ta merila, kaže na presežno likvidnost v euroobmočju. Močna denarna in kreditna rast v kontekstu presežne likvidnosti pomeni tveganje za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor. Poleg tega ta gibanja pomenijo, da je treba pozorno spremljati gibanje cen sredstev, saj lahko pride do cenovnih neskladij. Okvir 2 prikazuje tveganja za stabilnost cen, ki so povezana z gibanjem denarnih kazalnikov na podlagi preprostih vodilnih indikativnih modelov.

Graf 9 Ocene nominalne denarne vrzeli¹⁾

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

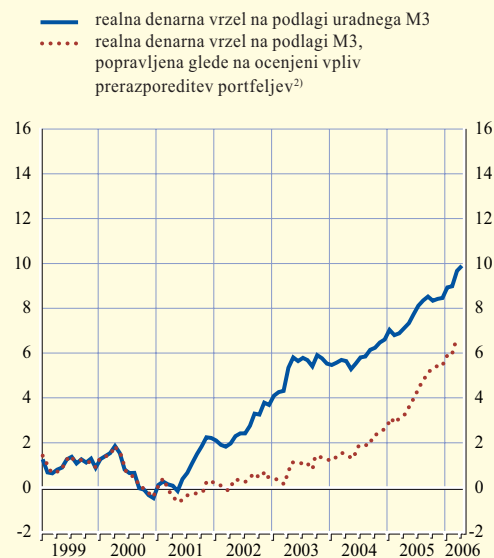


Vir: ECB.

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

Graf 10 Ocene realne denarne vrzeli¹⁾

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



Vir: ECB.

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

Okvir 2

INFLACIJSKE NAPOVEDI NA PODLAGI DENARNIH KAZALNIKOV

Ta okvir predstavlja posodobljene inflacijske napovedi strokovnjakov ECB na podlagi denarnih kazalnikov in obravnava izvajanje ustreznih modelov v zadnjih četrletjih. Predstavlja torej nadaljevanje podatkov, posredovanih v okvirju, ki je bil objavljen v marčevski številki mesečnega biltena, letnik 2005. Ocena tveganj za stabilnost cen na podlagi denarne analize temelji v glavnem na tesni empirični povezanosti inflacije z „manj pogostimi“ ali bolj vztrajnimi komponentami denarne rasti. En način uporabe te povezanosti za napovedovanje prihodnjih cenovnih gibanj v realnem času je uporaba preprostih vodilnih indikacijskih

modelov za inflacijo po HICP na podlagi različnih denarnih spremenljivk.¹⁾ Seveda je to v veliki meri „delo v nastajanju” in treba bo opraviti še nadaljnje analize.

Vodilni indikacijski modeli napovedujejo povprečno inflacijo za določeno obdobje z uporabo preteklih vrednosti inflacije in preteklih vrednosti denarnih kazalnikov. V praksi se uporabi več takih modelov, pri čemer vsak model uporablja podatke določenega denarnega kazalnika. Upoštevani so naslednji denarni kazalniki: Rast M1, rast M2, rast M3, rast M3, popravljena za ocenjeni vpliv prerazporeditve portfeljev, rast posojil MFI zasebnemu sektorju, kazalec P-star presežne likvidnosti na podlagi agregata M3 in kazalec P-star presežne likvidnosti na podlagi agregata M3, popravljenega za ocenjeni vpliv prerazporeditve portfeljev.

V tem pristopu sta dva elementa, ki morda na preprost način odražata potrebo, da se pri ocenjevanju inflacijskih tveganj pregleda osnovno gibanje dinamike denarne rasti. Prvič, modeli so osredotočeni na povprečno stopnjo inflacije v naslednjih šestih ali dvanajstih četrtletjih. S temi povprečji odstranimo kratkoročne motnje, ki jih vsebujejo gibanja po posameznih četrtletjih. Drugič, opazovanje različnih denarnih kazalnikov, ne le objavljenega agregata M3, odraža, čeprav na stiliziran način, široko analizo komponent in protipostavk M3, ki se redno izvaja za pridobivanje znamenj iz denarnih gibanj, pomembnih za tveganja za stabilnost cen. V zvezi s tem je bila določena pozornost namenjena hkratni krepitvi rasti v M3 in v posojilih zasebnemu sektorju od sredine leta 2004, kar kaže na delovanje bolj temeljnih gonilnih dejavnikov. V praksi je bil poudarek na merilu M3, popravljenem za ocenjene prerazporeditve portfeljev, ki naj ne bi imele neposrednega vpliva na inflacijo.²⁾

Tveganja za stabilnost cen, ki jih kažejo denarni kazalniki, so ostala visoka

Grafa A in B predstavljata inflacijske napovedi, preračunane na letno raven, v naslednjih šestih oziroma dvanajstih četrtletjih, dobljene na podlagi različnih denarnih kazalnikov. Obdobje šestih četrtletij je razmeroma kratko za odkrivanje povezanosti med bolj vztrajnimi komponentami denarne rasti in inflacijo, prednost pa je v tem, da omogoča primerjavo z drugimi okviri napovedi, hkrati pa še vedno zajame sliko izravnanih in s tem bolj osnovnih gibanj. Grafa prikazujeta najvišjo, najnižjo in mediano napovedi za zaporedne starosti napovedi, pri čemer so prikazane napovedi oblikovane v realnem času (tj. na podlagi podatkov in modelov, ki so bili takrat na razpolago, in ne potem, ko so bili vključeni popravki in ocene posodobljene). Ta predstavitev predstavlja preprosto ponazoritev, kako so se tveganja za stabilnost cen, dobljena iz denarnih analiz, razvijala v zadnjih četrtletjih.

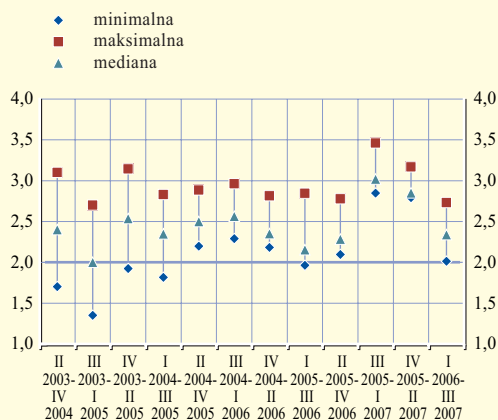
Pri tej predstavitvi lahko opazimo dvoje. Prvič, mediane inflacijskih napovedi za naslednjih šest in dvanajst četrtletij so v obdobju od sredine leta 2003 dalje bolj ali manj dosledno znašale nad 2%. Pri obdobju dvanajstih četrtletij je bil ta kazalnik tveganj za stabilnost cen precej stabilen, pri čemer so se mediane inflacijskih napovedi gibale v razponu med 2,5% in 3%. V zvezi s tem je treba omeniti, da so višje napovedi za drugo polovico leta 2005 posledica z orkanom povezanega učinka dviga cen nafte na inflacijo po HICP, ki je bil vključen v napovedi modela prek začasno višjih vrednosti inflacije. Tak učinek lahko

1) Za opis pristopa glej S. Nicoletti-Altimari: „Does money lead inflation in the euro area?”, Delovni dokument ECB št. 63, maj 2001. Ta in drugi pristopi, ki se v ECB uporabljajo za napovedi inflacije, so obravnavani v članku z naslovom „Monetary analysis in real time“, Monthly Bulletin, oktober 2004.

2) Za opis sestave merila glej okvir z naslovom „Approaches to identifying and estimating portfolio shifts into and out of M3” Monthly Bulletin, januar 2005. V postopek ocenjevanja je bil vključen tudi nadaljnji popravek zaradi preteklih zunanjih točk in nekaterih nestanovitnih komponent.

Graf A Razpon inflacijskih napovedi, preračunanih na letno raven, za prihodnjih šest četrtletij na podlagi bivariatnih vodilnih indikativnih modelov

(stopnje rasti v odstotkih, preračunanih na letno raven; rezultati v realnem času za različno stare napovedi)

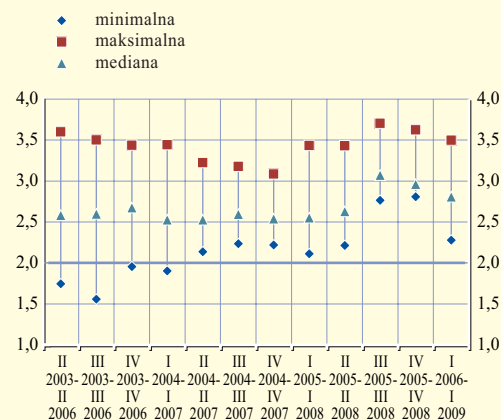


Vir: Ocene ECB.

Opomba: Graf prikazuje razpon inflacijskih predvidevanj, preračunanih na letno raven, na podlagi sedmih bivariatnih vodilnih indikativnih modelov inflacije. Vsaka napoved temelji na informacijah, ki so bile na razpolago v času, ko je bila napoved narejena. Primer: napoved za 2006 I - 2007 III vsebuje informacije o denarju in inflaciji do in vključno z 2006 I. Za metodologijo, ki se uporablja za inflacijske napovedi na podlagi sedmih modelov, glej opombo 1 tega okvira.

Graf B Razpon inflacijskih napovedi, preračunanih na letno raven, za prihodnjih dvanajst četrtletij na podlagi bivariatnih vodilnih indikativnih modelov

(stopnje rasti v odstotkih, preračunanih na letno raven; rezultati v realnem času za različno stare napovedi)



Vir: Ocene ECB.

Opomba: Graf prikazuje razpon inflacijskih predvidevanj, preračunanih na letno raven, na podlagi sedmih bivariatnih vodilnih indikativnih modelov inflacije. Vsaka napoved temelji na informacijah, ki so bile na razpolago v času, ko je bila napoved narejena. Primer: napoved za 2006 I - 2009 I vsebuje informacije o denarju in inflaciji do in vključno z 2006 I. Za metodologijo, ki se uporablja za inflacijske napovedi na podlagi sedmih modelov, glej opombo 1 tega okvira.

predstavlja izkrivljanje zaporedja cen, kar lahko nekoliko zakrije osnovni signal, ki prihaja iz denarnih gibanj.

Drugič, v obdobju od sredine leta 2004 so celo najnižje napovedane vrednosti znašale pod 2%, širina razpona napovedi (merjena kot razlika med najvišjimi in najnižjimi napovedmi) pa je bila povprečno nižja kakor v obdobju pred sredino leta 2004. To je posledica močnejšega skupnega gibanja denarne rasti in rasti posojil ter močnejšega skupnega gibanja rasti v objavljenem M3 in rasti v M3, popravljenem za ocenjeni vpliv prerazporeditve portfeljev. Ta skupna gibanja kažejo na močno dinamiko osnovnih ali manj pogostih komponent denarne rasti.

Skupno ta opažanja kažejo, da so tveganja za stabilnost cen, ki izhajajo iz denarnih kazalnikov, ostala velika, in da je ta signal v obdobju od sredine leta 2004 postajal bolj jasn. Vendar je treba pri razlagi teh rezultatov upoštevati preprostost indikativskih modelov in veliko negotovost okrog napovedi.

Inflacijske napovedi na podlagi osnovnih denarnih gibanj so delovale razmeroma dobro

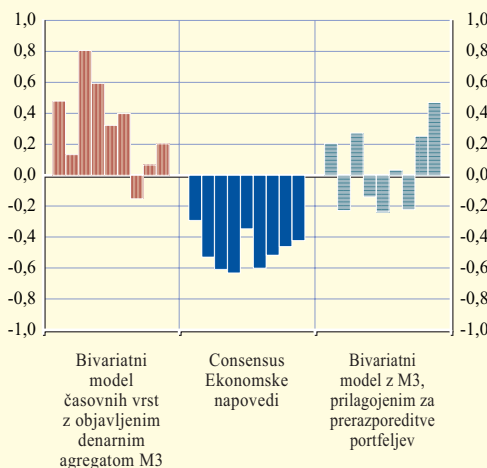
Negotovosti, povezane z ozko usmerjeno oceno inflacijskih tveganj, ki jih kaže denarna analiza, lahko ponazorimo z napovedmi indikativskega modela na podlagi rasti v objavljenem M3. Graf C prikazuje, da so te napovedi, gledano nazaj, večinoma previsoko

ocenile dejansko inflacijo po HICP, kar je v skladu z oceno, da je bila visoka stopnja denarne rasti v zadnjih letih v veliki meri bolj posledica povečane negotovosti kakor osnovne denarne dinamike. Po drugi strani pa makroekonomske napovedi, kot je napoved Consensusa Economics, vztrajno prenizko ocenjujejo dejansko inflacijo po HICP, kar je najverjetneje posledica vrste visokih skokov cen v zadnjih letih (npr. zvišanje cen hrane in nafte ter nadzorovanih cen).

Nasprotno pa so bile napovedi, dobljene iz denarnih kazalnikov na podlagi rasti v M3, popravljene za prerazporeditve portfeljev, razmeroma nepristranske in so imele manj napak v napovedih. Čeprav je vzorec očitno premajhen, da bi lahko govorili o statistični pomembnosti, pa to potrjuje, da je denarna analiza zanesljivo dopolnilo ekonomske analize, in poudarja potrebo po celoviti denarni analizi, da bi ugotovili znamenja v denarnih gibanjih, ki so pomembna za stabilnost cen.

Graf C Napake v napovedih inflacije po HICP v realnem času v šestih četrtletjih

(razlike v odstotnih točkah; četrtletne napovedi v obdobju od tretjega četrtletja leta 2002 do tretjega četrtletja leta 2004)



Vir: Ocene in izračuni ECB.

Opomba: Napake pri napovedih so razlika med napovedanimi in dejanskimi vrednostmi. Letne stopnje inflacije, ki jih je posredoval Consensus Economics Inc.. Te izračunane časovne vrste so bile sezonsko prilagojene, da je bilo mogoče izračunati stopnje rasti na letni ravni.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNEGA SEKTORJA IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V zadnjem četrtletju leta 2005 se je letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja povečala na 5,1%, kar je bilo odraz višje rasti kratkoročnih in dolgoročnih naložb. Podatki o institucionalnih vlagatelji kažejo, da je nefinančni sektor povečal svoje naložbe v bolj tvegane finančne instrumente prek institucionalnih vlagateljev.

NEFINANČNI SEKTOR

Po zadnjih razpoložljivih podatkih, ki se nanašajo na zadnje četrtletje leta 2005, se je takrat letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja povečala na 5,1%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 4,4% (glej tabelo 2). To gibanje je odraz podobnega povečanja stopenj rasti kratkoročnih in dolgoročnih naložb. Rast je bila še naprej občutno višja pri kratkoročnih finančnih naložbah, zmanjševanje razlike med rastjo kratkoročnih finančnih naložb in rastjo dolgoročnejših finančnih naložb, ki ga je bilo mogoče opazovati v prvih treh četrtletjih leta 2005, pa se ni nadaljevalo (glej graf 11).

Pri dolgoročnih naložbah je povečanje letne stopnje rasti, na 4,3% v zadnjem četrtletju leta 2006 glede na 3,5% v tretjem četrtletju, na splošno zajelo vse kategorije sredstev, čeprav so k temu največ prispevale naložbe v delnice v borzni kotaciji. Stopnja rasti dolgoročnih naložb v veliki meri odraža močno rast naložb v zavarovalniške in pokojninske produkte v zadnjih četrtletjih, ki

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnega sektorja euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb ¹⁾	Medletne stopnje rasti									
		2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2005 IV
Finančne naložbe	100	4,4	4,2	4,7	4,8	4,8	4,8	4,6	4,4	5,1	
Gotovina in vloge	37	5,6	5,4	5,6	6,0	6,2	6,0	6,1	5,6	6,2	
Vrednostni papirji razen delnic	11	-4,3	-3,9	0,2	1,2	3,8	4,6	3,6	2,2	2,8	
od tega: kratkoročni	1	-29,6	-17,3	6,7	11,2	31,4	15,4	4,1	0,0	-6,2	
od tega: dolgoročni	10	-2,0	-2,5	-0,3	0,3	0,8	3,2	3,5	2,5	4,2	
Delnice vzajemnih skladov	12	7,3	5,2	3,3	2,3	1,7	1,9	2,5	3,9	4,6	
od tega: delnice vzajemnih skladov, razen točk/delnic skladov denarnega trga	10	6,8	5,8	3,8	2,9	2,5	3,3	4,1	5,5	5,8	
od tega: točke/delnice skladov denarnega trga	2	9,5	3,0	1,6	0,1	-1,6	-3,3	-3,4	-1,9	0,0	
Delnice v borzni kotaciji	15	1,9	2,0	3,8	3,0	1,1	0,9	-1,1	-1,9	1,1	
Zavarovalno tehnične rezervacije	25	6,9	7,0	6,8	6,7	6,8	6,6	6,7	6,9	7,0	
M3 ²⁾		7,1	6,3	5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4	7,4	
Letni dobički in izgube nefinančnega sektorja od imetij vrednostnih papirjev (odstotek od BDP)		5,6	9,7	5,1	4,4	2,5	2,6	4,4	7,8	6,9	

Vir: ECB.

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

1) Ob koncu četrtega četrletja leta 2004. Zaradi zaokroževanja se številke vedno ne seštevajo.

2) Konec četrletja. 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.

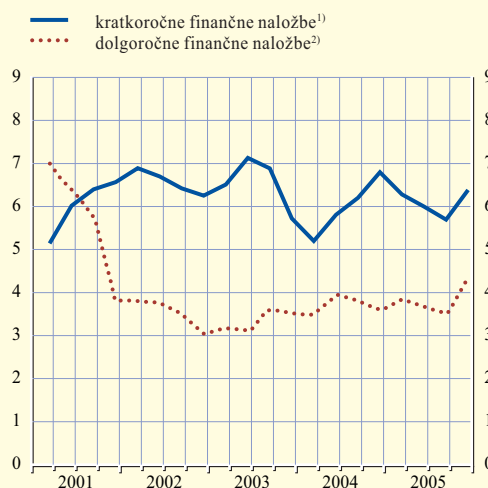
so naraščale z letno stopnjo okrog 7%. Kar zadeva kratkoročne finančne naložbe, se je letna stopnja rasti s 5,7%, kolikor je znašala v tretjem četrletju, povečala na 6,4%, k čemur je prispevala predvsem močnejša akumulacija kratkoročnih depozitov. Poleg tega se zdi, da se je zmanjševanje rasti točk/delnic skladov denarnega trga, ki je potekalo od leta 2003, v drugi polovici leta 2005 postopoma ustavilo, pri čemer je bila letna stopnja rasti v zadnjem četrletju 0, potem ko je v predhodnih dveh četrletjih znašala -1,9% oziroma -3,4%. Čeprav so naložbe v točke/delnice skladov denarnega trga do neke mere pokazatelj naklonjenosti vlagateljev do tveganj, pa je njihov delež v skupnih kratkoročnih naložbah nefinančnega sektorja precej majhen.

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Letna stopnja rasti vrednosti skupnih sredstev investicijskih skladov je v zadnjem četrletju leta 2005 znašala 25,1%, kar je v glavnem nespremenjeno glede na četrletje pred tem. To je bilo predvsem odraz gibanja vrednosti imetij delnic, katerih letna stopnja rasti se je v zadnjem četrletju leta 2005 povečala na 60,1%, potem

Graf 11 Finančne naložbe nefinančnega sektorja

(medletne spremembe v odstotkih)



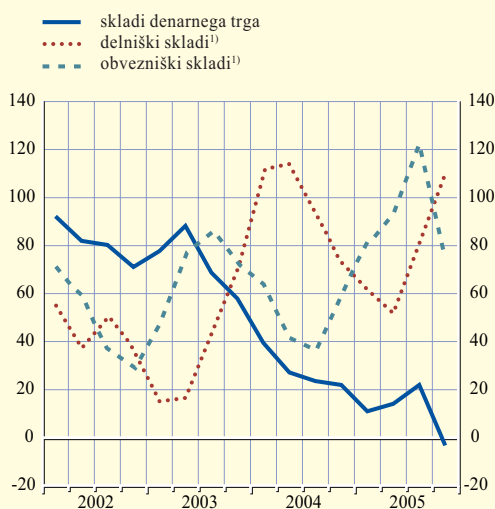
Vir: ECB.

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.

Graf 12 Letni neto prilivi v investicijske sklade po kategorijah

(v milijardah EUR)

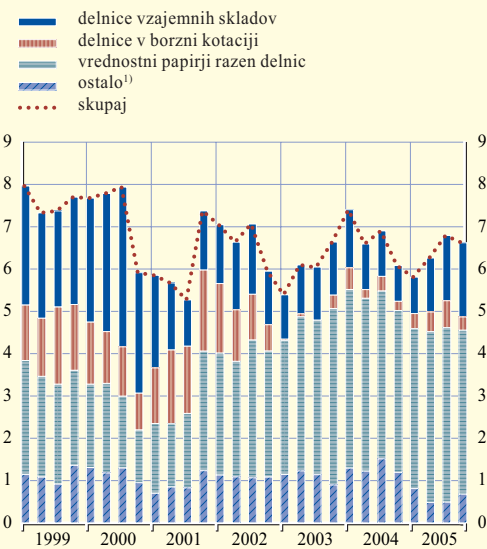


Vira: ECB in EFAMA.

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

ko je v tretjem četrtletju znašala 53,3%. Istočasno se je letna stopnja rasti vrednosti imetij obvezniških skladov v zadnjem četrtletju leta 2005 zmanjšala na 24,3% glede na 30,6% v četrtletju pred tem. Vendar spremembe vrednosti stanja skupnih sredstev vključujejo učinke vrednotenja, ki so jih povzročile spremembe cen sredstev, in lahko zato ponudijo zgolj nepopolne informacije o investicijskem obnašanju. V zvezi s tem podatki, ki jih je dala EFAMA¹⁾, kažejo, da se je neto letna prodaja investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) v zadnjem četrtletju leta 2005 v primerjavi s tretjim četrtletjem istega leta zmanjšala. To je odraz močnega upada neto letne prodaje obvezniških skladov, s čimer se je pozitivno gibanje, ki ga je bilo mogoče opazovati od tretjega četrtletja leta 2004, deloma spremenilo v negativno smer, kar je več kot kompenziralo nadaljnje povečanje neto letnih tokov v delniške sklade (glej graf 12). Hkrati se je zmanjšal tudi neto letni tok v sklade denarnega trga, s čimer se je znova začel trend upadanja, ki je trajal od sredine leta 2003.

Skoraj dve tretjini letne rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov v zadnjih četrtletjih je mogoče pojasniti z naložbami v vrednostne papirje razen delnic (glej graf 13). Upad letne stopnje rasti skupnih finančnih naložb na 6,6% v zadnjem četrtletju leta 2005 s 6,8%, kolikor je znašala v tretjem četrtletju, je predvsem posledica zmanjšanja prispevka naložb v delnice v borzni kotaciji in vrednostne papirje razen delnic, medtem ko se je prispevek naložb v delnice vzajemnih skladov povečal. Prihodki vrednotenja skupnih imetij vrednostnih papirjev so se v zadnjem četrtletju leta 2005 glede na predhodno četrtletje zmanjšali.

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.

2.3 OBRETNOSTNE MERE DENARNEGA TRGA

Med marcem in majem 2006 so obrestne mere denarnega trga za vse zapadlosti narasle spričo okrepljenih tržnih pričakovanj glede nadaljnega povečanja ključnih obrestnih mer ECB. Glede na to, da je bilo povečanje pri daljših zapadlosti izrazitejše kakor pri krajših, je krivulja donosnosti denarnega trga v celotnem 3 mesečnem obdobju postala nekoliko bolj strma.

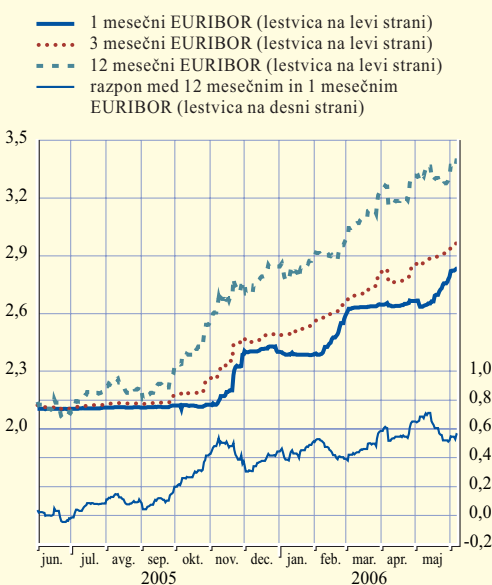
Naraščanje obrestnih mer denarnega trga, ki se je začelo oktobra 2005, se je nadaljevalo tudi v obdobju od začetka marca do konca maja 2006. Marca in aprila so bile 1 mesečne obrestne mere še naprej bolj ali manj stabilne, medtem ko so 3 mesečne in 12 mesečne obrestne mere narasle zaradi tržnih pričakovanj glede nadaljnega povečanja ključnih obrestnih mer ECB v juniju in drugi polovici leta. Glede na zanesljivost teh pričakovanj je maja prav tako začela močno naraščati 1 mesečna obrestna mera, medtem ko so se 3 mesečne in 12 mesečne obrestne mere povečale manj. 7. junija so 1 mesečne, 3 mesečne, 6 mesečne in 12 mesečne obrestne mere znašale 2,84%, 2,97%, 3,15% oziroma 3,40%, kar je 25, 31, 37 oziroma 42 baznih točk več kakor konec februarja 2006.

Zaradi tega se je krivulja donosnosti denarnega trga, ki je marca in aprila postala strma, maja izravnala. V celoti gledano je krivulja donosnosti v zadnjih treh mesecih postala nekoliko bolj strma. Razlika med 12 mesečnimi in 1 mesečnimi obrestnimi merami EURIBOR je 7. junija 2006 znašala 56 baznih točk glede na 39 baznih točk 28. februarja 2006 (glej graf 14).

Od konca februarja 2006 so udeleženci na trgu svoja pričakovanja glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer v drugi polovici leta 2006 in prvem četrtletju leta 2007 popravili navzgor. Ta gibanja se odražajo v obrestnih merah za termske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo

Graf 14 Kratkoročne obrestne mere denarnega trga

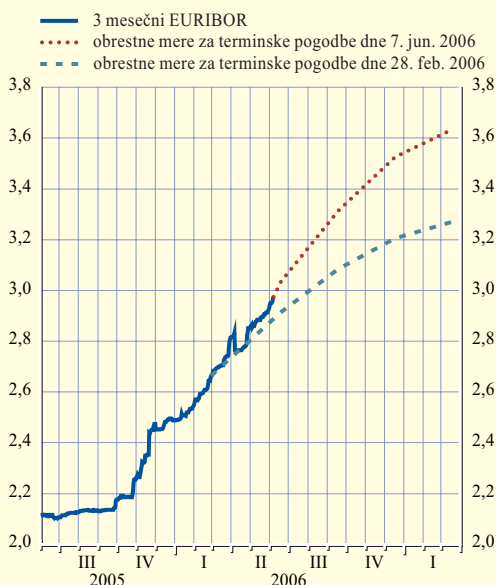
(odstotki na leto; odstotne točke; dnevni podatki)



Vir: Reuters.

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)

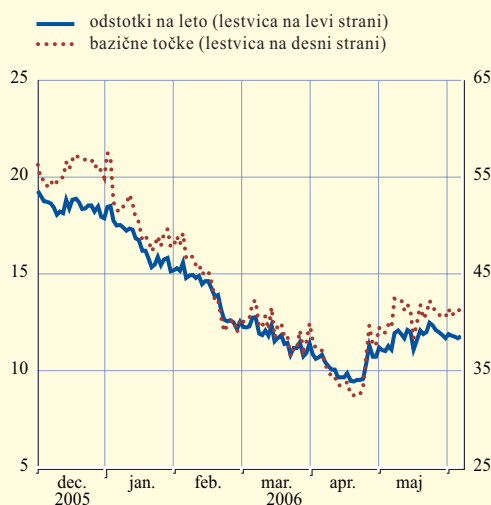


Vir: Reuters.

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

Graf 16 Implicitna nestanovitnost, izpeljana iz opcij na terminsko pogodbo na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo dec. 2006

(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)

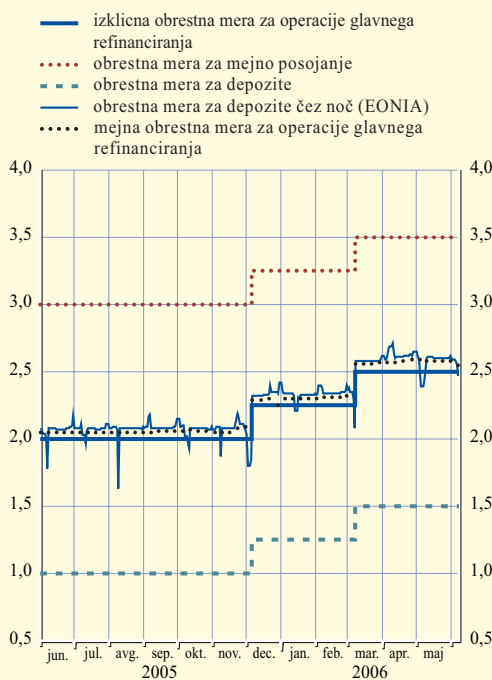


Vira: Bloomberg in izračuni ECB.

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

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

septembra 2006, decembra 2006 in marca 2007, ki so 7. junija 2006 znašale 3,32%, 3,53% oziroma 3,64%, kar je 23, 32 oziroma 37 baznih točk več kakor konec februarja 2006 (glej graf 15).

Implicitna nestanovitnost obrestnih mer za terminske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR se je marca še naprej zmanjševala in v prvi polovici aprila dosegla zelo nizko raven glede na pretekla gibanja. Proti koncu aprila in v maju se je implicitna nestanovitnost nekoliko povečala in se približala ravni z začetka marca. Razvoj implicitne nestanovitnosti v zadnjih treh mesecih še naprej kaže, da je negotovost udeležencev na trgu glede pričakovanega gibanja kratkoročnih obrestnih mer v drugi polovici leta 2006 še vedno razmeroma majhna (glej graf 16).

Marca 2006 so se obrestne mere na najkrajšem koncu krivulje donosnosti denarnega trga povečale, kar je bilo skladno s sklepom z dne 2. marca o povečanju ključnih obrestnih mer ECB za 25 baznih točk. Obrestna mera čez noč EONIA je bila, razen v zadnjem tednu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 11. aprila, ko je zaradi nenavadno zaostrenih likvidnostnih razmer nekoliko narasla, stabilna pri 2,58%. V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 9. maja, je EONIA postopoma naraščala in dosegla približno 2,63%, kar je pomenilo povečanje razlike nad izklicno obrestno mero operacij glavnega refinanciranja Eurosistema. Kot odziv na to povečanje razlike je ECB v zadnjih dveh operacijah glavnega refinanciranja tega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv povečala dodeljeni znesek nad objavljenim referenčnim obsegom z 1 milijarde EUR na 2 milijardi EUR. V naslednjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se bo končalo 16. junija, je bila EONIA stabilna pri 2,60%, razen nekaj dni na začetku tega obdobja, ko je proti koncu tega obdobja znašala 2,61%, ko se je zaradi ohlapnih likvidnostnih razmer nekoliko znižala v zadnjem tednu.

Marca in aprila so operacije glavnega refinanciranja zagotavljale likvidnost po mejni in tehtani povprečni obrestni meri, ki sta se z 2,56% oziroma 2,57%, kolikor sta znašali na prvih avkcijah v marcu, na avkciji konec aprila postopoma povečali na 2,59% oziroma 2,60%. Na avkcijah v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se bo končalo 14. junija, sta bili mejna in tehtana povprečna obrestna mera stabilni pri 2,58% oziroma 2,59%, razen v zadnji operaciji glavnega refinanciranja navedenega obdobja, ko sta se zmanjšali na 2,55% oziroma 2,57% (glej graf 17). Več informacij o kratkoročnih obrestnih merah in likvidnostnih razmerah za obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 7. marca, 11. aprila in 9. maja 2006, je v okvirju 3. Pri treh operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, ki so bile poravnane 30. marca, 27. aprila in 1. junija, so bile mejne obrestne mere 8, 7 oziroma 7 baznih točk pod takrat veljavnim 3 mesečnim EURIBOR.

Okvir 3

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE MONETARNE POLITIKE OD 8. FEBRUARJA DO 9. MAJA 2006

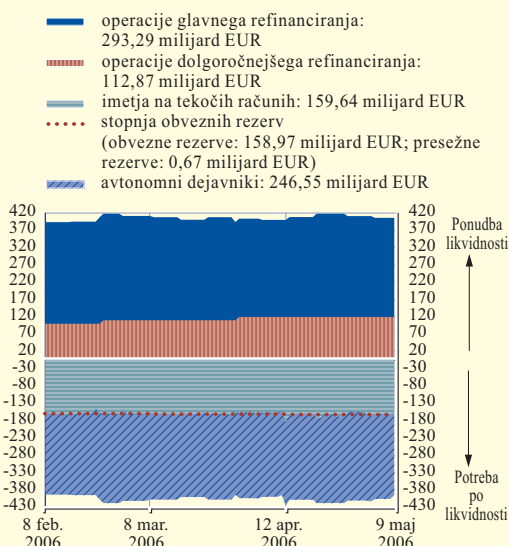
Ta okvir pregleduje upravljanje z likvidnostjo ECB v času treh obdobj izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 7. marca, 11. aprila in 9. maja 2006.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

Potrebe bank po likvidnosti so se v obravnavanem obdobju rahlo povečale zlasti zaradi povečanja obveznih rezerv (glej graf A). Opaženo je bil majhno znižanje ravni avtonomnih dejavnikov. Vendar je vrednost bankovcev v obtoku, ki predstavlja največji „avtonomni dejavnik“ (tj. dejavnik, ki navadno ne izhaja iz uporabe instrumentov monetarne politike), 5. maja dosegla rekordno vrednost 572,3 milijarde EUR. V obravnavanem obdobju so avtonomni dejavniki povprečno prispevali 246,5 milijard EUR k likvidnostnemu primanjkljaju Eurosistema. Obvezne rezerve, ki so drugi glavni vir likvidnostnih potreb, so se v istem obdobju povečale za 6,6 milijard EUR na 159,6 milijard EUR. Povprečne dnevne presežne rezerve (tj. dnevna povprečja imetij na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve) so v obravnavanem obdobju prispevale 0,67 milijarde EUR k likvidnostnemu primanjkljaju Eurosistema. Povprečne presežne rezerve so se v obdobju izpolnjevanja rezerv, ki se je zaključilo 7. marca in 11. aprila, znižale na 0,63 milijarde EUR oziroma 0,62 milijarde EUR, v zadnjem obravnavanem obdobju izpolnjevanja rezerv pa so se spet zvišale na 0,78 milijarde EUR (glej graf B).

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

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



Vir: ECB.

Ponudba likvidnosti in obrestne mere

Hkrati z zmerno povečanim povpraševanjem po likvidnosti se je povečal obseg operacij na prostem trgu (glej graf A). V povprečju je likvidnost, dosežena prek izvajanja operacij glavnega refinanciranja, znašala 293,3 milijarde EUR. Razmerje med protiponudbami nasprotnih strank in sprejetimi ponudbami (razmerje pokritosti izgub) se je v obravnavanem obdobju gibalo med 1,20 in 1,45. Povprečno razmerje pokritosti ponudb v obravnavanem obdobju je znašalo 1,32.

V skladu s sklepom Sveta ECB z dne 16. decembra 2005 o povečanju zneska dodelitve za operacije dolgoročnejšega refinanciranja s 30 milijard EUR na 40 milijard EUR se je likvidnost, ki jo zagotavljajo operacije dolgoročnejšega refinanciranja, v obravnavanem obdobju povečala s 100 milijard EUR na 120 milijard EUR.

Oktobra 2005 je Evropska centralna banka udeležencem na trgu sporočila svojo zaskrbljenost zaradi opaženega povečevanja razlike med EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih) in izklicno obrestno mero. Zaradi tega se je odločila za vse operacije glavnega refinanciranja razen zadnje v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv nameniti za 1 milijardo EUR višji znesek od referenčnega. Ta politika dodeljevanja se je nadaljevala v obdobjih izpolnjevanja rezerv, ki sta se zaključila 7. marca in 11. aprila, medtem ko je bila, kakor je razloženo v nadaljevanju, v obdobju izpolnjevanja rezerv, ki se je zaključilo 9. maja, spremenjena.

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

To obdobje se je začelo z mejnimi in tehtanimi povprečnimi obrestnimi merami operacij glavnega refinanciranja v višini 2,31%, EONIA pa je znašala 2,34%. V zadnji dodelitvi operacije glavnega refinanciranja so se mejne in tehtane povprečne obrestne mere zvišale za 1 oziroma 3 bazne točke, medtem ko se je EONIA zadnji dan februarja zvišala na 2,40%, spet pa se je znižala konec obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ko se je izkazalo, da je skupni likvidnostni položaj bolj sproščen.

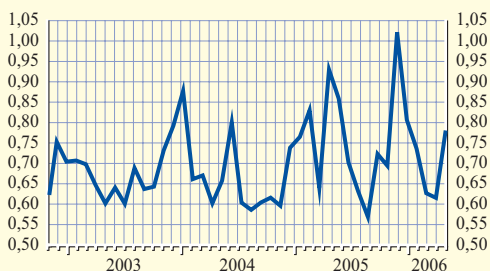
Na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB nameravala izvesti operacijo finega uravnavanja za zmanjšanje pričakovanega likvidnostnega presežka v višini 5 milijard EUR. Vendar je operacija pritegnila le ponudbe v višini 2,6 milijarde EUR. To je bil glavni razlog, da se je obdobje končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč v višini 1,64 milijarde EUR, pri čemer je EONIA znašala 2,08%.

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

2. marca je Svet ECB sklenil zvišati ključne obrestne mere za 25 baznih točk. Te odločitve so začele veljati z začetkom novega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je začelo 8. marca in izteklo 11. aprila.

Graf B Presežne rezerve¹⁾

(milijarde EUR; povprečna raven v vsakem obdobju izpolnjevanja rezerv)



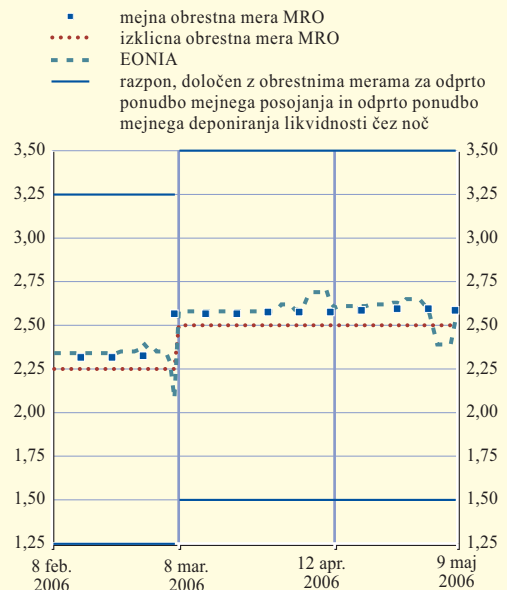
Vir: ECB.

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

V prvih treh tednih obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv sta mejna in tehtana povprečna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja znašali 2,56% oziroma 2,57%, medtem ko je EONIA znašala 2,58%. Pri zadnjih dveh dodelitvah operacij glavnega refinanciranja v mesecu marcu sta bili mejna in tehtana povprečna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja 1 bazno točko višji, nekoliko pa se je zviševala tudi EONIA. Nenavadno veliki popravki napovedi za zmanjševanje likvidnosti pri avtonomnih dejavnikih so po končni dodelitvi operacij glavnega refinanciranja obrestno mero EONIA dodatno dvignili na 2,71%. Vendar je ECB 11. aprila, na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, izvedla operacijo finega uravnavanja za povečanje likvidnosti v višini 26 milijard EUR. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo s skoraj uravnoteženimi pogoji likvidnosti (tj. z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč v višini 0,43 milijarde EUR), EONIA pa je znašala 2,63%.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 9. maja

V prvih treh tednih obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv sta se mejna in tehtana povprečna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja dodatno dvignili na 2,59% oziroma 2,60%. Podoben razvoj je bil opažen pri obrestni meri EONIA, ki se je z 2,60%, kolikor je znašala na prvi dan obdobja, dvignila na raven okrog 2,63%. ECB je zato dodelitev v predzadnji dodelitvi operacij glavnega refinanciranja v obdobju dvignila nad referenčni znesek na 2 milijardi EUR. Hkrati je ECB izrazila svojo zaskrbljenost zaradi zadnjih gibanj razpona med zelo kratkoročnimi tržnimi obrestnimi merami in izklicno obrestno mero.

Kot nov ukrep je ECB v zadnji operaciji glavnega refinanciranja v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv dodelila tudi 2 milijardi EUR več od referenčnega zneska. Poleg tega je ECB objavila, da bo, če bo zaradi povečane razlike med obrestno mero EONIA in izklicno obrestno mero to potrebno, v vseh operacijah glavnega refinanciranja v prihodnjih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv (vključno z zadnjo operacijo glavnega refinanciranja) še naprej dodeljevala višji znesek od referenčnega, da pa se še naprej zavzema za uravnotežene pogoje likvidnosti na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. EONIA se je v naslednjih dneh znižala in je tri dni pred zadnjim dnevom trgovanja v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv dosegla najnižjo vrednost 2,39%. Zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB sprožila operacijo finega uravnavanja, da bi znižala presežno likvidnost v višini 11,5 milijarde EUR, ki je nastala predvsem zaradi velike dodelitve v prejšnji operaciji glavnega refinanciranja. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je spet končalo s skoraj uravnoteženimi pogoji likvidnosti, tokrat z minimalnim koriščenjem odprte ponudbe mejnega posojanja v višini 0,36 milijarde EUR, EONIA pa je znašala 2,52%.

2.4 TRGI OBVEZNIC

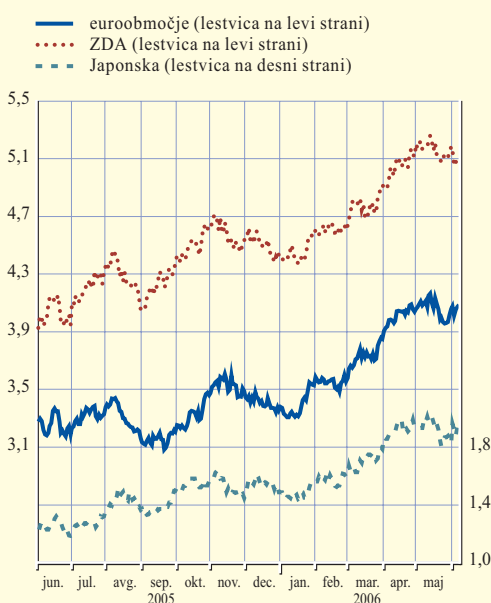
Donosi dolgoročnih državnih obveznic na glavnih trgih so se v zadnjih treh mesecih občutno povečali. Čeprav so se od sredine maja nekoliko zmanjšali, je bilo splošno povečanje verjetno odraz ugodnih obetov za rast, kakor jih zaznavajo udeleženci na trgu, ter nekoliko večjih inflacijskih pričakovanj. Istočasno se je nekoliko povečala negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih gibanj na svetovnih trgih obveznic, kar je razvidno iz implicitne nestanovitnosti trgov obveznic.

V zadnjih treh mesecih so bila gibanja dolgoročnih nominalnih obrestnih mer na glavnih svetovnih trgih bolj ali manj podobna. Med koncem februarja in 7. junijem so se donosi 10 letnih državnih obveznic v ZDA povečali za okrog 50 baznih točk, v euroobmočju pa za okrog 55 baznih točk (glej graf 18). Zaradi tega se je razlika med donosi ameriških 10 letnih državnih obveznic in 10 letnih državnih obveznic euroobmočja rahlo zmanjšala in 7. junija znašala 100 baznih točk. V istem obdobju so se povečali tudi donosi 10 letnih državnih obveznic na Japonskem, in sicer za približno 30 baznih točk. Videti je, da je povečanje donosov svetovnih dolgoročnih obveznic odraz ocen udeležencev na trgu, po katerih so obeti za svetovno rast ugodni, in nekoliko večjih inflacijskih pričakovanj. Višje premije za tveganja v zvezi z donosi obveznic, ki so bile pred tem nizke, so verjetno prav tako prispevale k povečanju donosov obveznic. Istočasno je videti, da se je nekoliko povečala negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih gibanj na svetovnih trgih obveznic, kar kažejo gibanja implicitne nestanovitnosti trgov obveznic.

V ZDA je krivulja donosnosti v zadnjih treh mesecih postala strma, kar je odraz večjega povečanja donosov dolgoročnih obveznic glede na obveznice s krajšo zapadlostjo. Donosi obveznic s krajšo

Graf 18 Donosi dolgoročnih državnih obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)

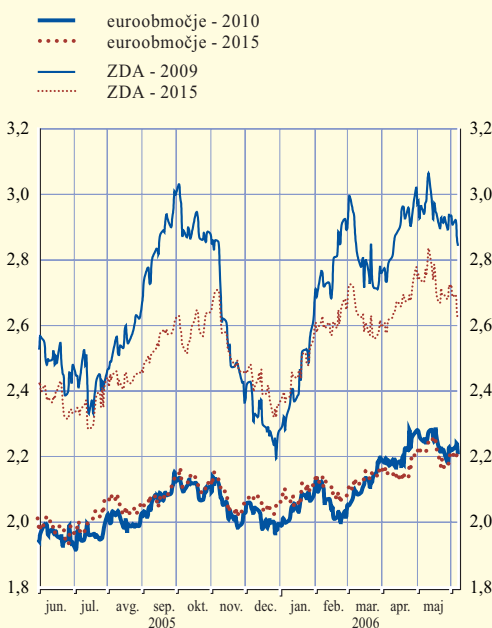


Vira: Bloomberg in Reuters.

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)



Vir: Reuters in izračuni ECB.

zapadlostjo so bili podprti s sklepom ameriškega sistema centralnih bank o dvigu svoje medbančne obrestne mere za 25 baznih točk na zasedanjih 28. marca in 10. maja. Od sredine maja naprej so donosi dolgoročnih državnih obveznic nekoliko upadli, in sicer po zaslugi dejstva, da se državne obveznice praviloma odražajo kot „varna oblika naložb“ v obdobjih, ko cene drugih sredstev, npr. tečaji delnic, močno padejo.

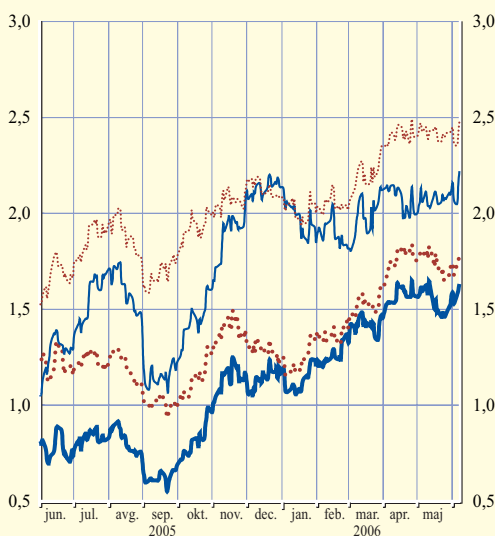
V celotnem obdobju so se inflacijska pričakovanja v ZDA, kakor se odražajo v izvedenih stopnjah inflacije, v splošnem povečala (glej graf 19). Na rast izvedene stopnje inflacije so morda ugodno vplivali objavljeni podatki o cenah, ki so bile višje od pričakovanih, in vztrajno visoke cene primarnih surovin. V obravnavanem obdobju so se realni donosi dolgoročnih obveznic, vezanih na gibanje inflacije, v splošnem močno povečali (glej graf 20). To povečanje je bilo še zlasti močno pri daljših zapadlostih in bi bilo lahko do neke mere povezano z slabenjem dejavnikov, ki so prispevali k premijam za tveganja v zvezi z realnimi donosi, ki so bile pred tem nizke.

V zadnjih treh mesecih so se povečali tudi donosi dolgoročnih državnih obveznic euroobmočja. Porast dolgoročnih obrestnih mer v euroobmočju je predvsem odraz odzivov trga na objavo podatkov o gospodarski aktivnosti in poslovni klimi, ki so si jih vlagatelji na splošno razlagali kot napoved prihodnje višje rasti gospodarstva euroobmočja. Realni donosi obveznic, vezanih na gibanje inflacije, ki so eno od meril, ki se na finančnih trgih uporabljajo za merjenje ocen udeležencev na trgu glede prihodnje gospodarske aktivnosti, kažejo, da so vlagatelji začeli bolj pozitivno dojemati obete za rast, zlasti za daljša obdobja. To se odraža v tem, da je od konca februarja do 7. junija realni donos italijanskih državnih obveznic, vezanih na gibanje inflacije (na HICP euroobmočja brez cen

Graf 20 Realni donosi obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)

— euroobmočje - 2010
 euroobmočje - 2015
 — ZDA - 2009
 ZDA - 2015

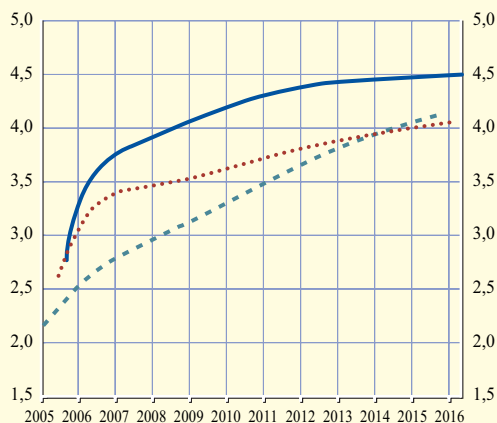


Vir: Reuters in izračuni ECB.

Graf 21 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)

— 7. junij 2006
 18. februar 2006
 - - - 30. september 2005



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).

tobačnih izdelkov) in z zapadlostjo leta 2010 narasel za okrog 30 baznih točk, medtem ko se je v istem obdobju realni donos primerljivih francoskih državnih obveznic, vezanih na gibanje inflacije in z zapadlostjo leta 2015, povečal še bolj, in sicer za okrog 40 baznih točk (glej graf 20).

V celotnem obravnavanem obdobju se je prihodnje gibanje ključnih obrestnih mer ECB, kot ga zaznavajo udeleženci na trgu, obrnilo navzgor, kar je razvidno iz premika krivulje implicitnih terminkskih obrestnih mer čez noč v euroobmočju navzgor, zlasti pri daljših ročnostih (glej graf 21).

Merila inflacijskih pričakovanj v euroobmočju, kakor je na primer izvedena stopnja inflacije, so sredi koncem februarja in 7. junijem povečala. Dolgoročno izvedena stopnja inflacije euroobmočja, izračunana iz razlike med donosi nominalnih francoskih državnih obveznic in francoskih državnih obveznic, vezanih na gibanje inflacije, ki zapadejo leta 2015, se je povečala za okrog 10 baznih točk in ob koncu obravnavanega obdobja znašala 2,2% (glej graf 19). V celoti gledano so bile izvedene stopnje inflacije v euroobmočju manj nestanovitne kakor v ZDA.

2.5 DELNIŠKI TRGI

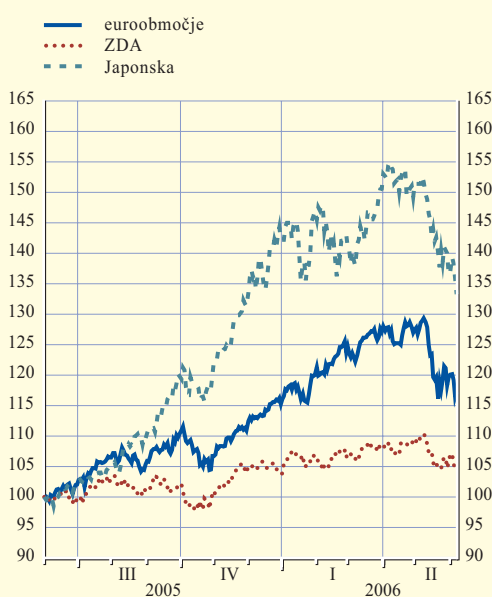
Če pogledamo obdobje zadnjih treh mesecev, so tečaji svetovnih delnic sprva še naprej rasli spričo ugodnih obetov glede podjetniških dobičkov, vendar so nato v maju in začetku junija močno padli. Negotovost udeležencev na trgu glede prihodnjega gibanja ključnih obrestnih mer v večjih gospodarstvih in povečanje nenaklonjenosti tveganju sta med glavnimi dejavniki, ki so prispevali k zadnjemu padcu tečajev delnic. Istočasno se je ob koncu obravnavanega obdobja precej povečala negotovost na svetovnih delniških trgih.

V zadnjih treh mesecih so tečaji delnic v večjih gospodarstvih kljub velikim nihanjem nekoliko padli (glej graf 22). Od konca februarja do 7. junija so tečaji delnic v euroobmočju in ZDA, izmerjeni po indeksu Dow Jones EURO STOXX oziroma indeksu Standard & Poor's 500, padli za 5% oziroma 2%. Na Japonskem so tečaji delnic merjeni z indeksom Nikkei 225 v istem obdobju zmanjšal za 7%. Istočasno se je negotovost na glavnih delniških trgih, merjena z implicitno nestanovitnostjo, izpeljana iz delniških opcij v maju močno povečala (glej graf 23).

V zadnjih treh mesecih je bilo mogoče v ZDA pri tečajih delnic opaziti dva jasno razvidna trenda. Najprej so med koncem februarja in začetkom maja tečaji ameriških delnic zrasli na raven, ki je bila nazadnje zabeležena v začetku leta 2001. Pozitivno ozračje na delniških trgih ZDA v tem obdobju lahko v veliki meri pripišemo še vedno ugodnim obetom glede dobičkov (glej graf 24). Med sredino maja in začetkom junija pa so tečaji ameriških delnic padli. Ta padec je bil predvsem posledica povečanja inflacijskih pričakovanj in

Graf 22 Indeksi cen delnic

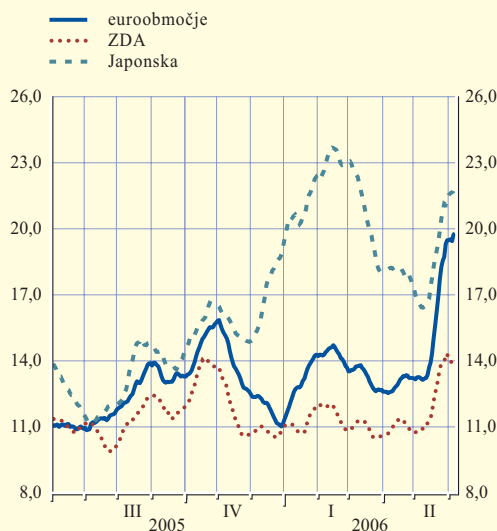
(indeks: 1. junij 2005=100; dnevni podatki)



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)

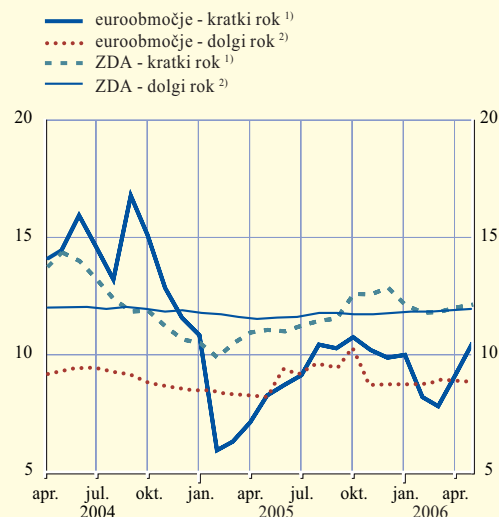


Vir: Bloomberg.

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.

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).

z njimi povezane negotovosti udeležencev na trgu glede nadaljnjega zvišanja obrestne mere s strani ameriškega sistema centralnih bank v bližnji prihodnosti. H krepitvi negativnih gibanj bi lahko prispevale tudi višje premije za tveganja, ki so jih zahtevali vlagatelji, kar je, kot kaže, sprožilo prerazporejanje portfeljev z delniških trgov na trge obveznic. Slednje so se v času negotovosti praviloma uporabljale kot „varna oblika naložb“. Višje premije za tveganja bi bile lahko povezane z močnim povečanjem zaznane negotovosti, kakor se odraža v implicitni nestanovitnosti, izpeljani iz delniških opcij, ob koncu obravnavanega obdobja.

V celoti gledano so bila gibanja na delniških trgih euroobmočja bolj ali manj zrcalila v gibanjih na delniških trgih v ZDA. Čeprav so tudi tečaji delnic v euroobmočju v začetku maja zabeležili najvišje vrednosti v zadnjih petih letih, so od takrat močno padli in se približali ravnem z začetka leta. To se je zgodilo kljub temu, da so analitiki in družbe z uvrščenimi kotacijami svoje ocene glede dobičkov v zadnjih treh mesecih občutno popravili navzgor na neto osnovi. Povečanje donosov obveznic in nedavno apreciacijo eura proti ameriškemu dolarju so udeleženci na trgu v splošnem dojemali kot neugodno za tečaje delnic, saj praviloma negativno vplivata na dobičkonosnost podjetij v euroobmočju. Majski padec tečajev delnic je bil v euroobmočju izrazitejši kakor v ZDA. Poleg tega so višje dolgoročne obrestne mere, ki delujejo kot diskontni faktor za prihodnje denarne tokove, in večja nenaklonjenost tveganju med vlagatelji tudi potiskale tečaje delnic navzdol.

Razčlenitev po sektorjih kaže na mešane rezultate, pri čemer se je zdravstveni sektor v zadnjih treh mesecih odrezal precej bolje kakor splošni indeks Dow Jones EURO STOXX (glej tabelo 3). To lahko pomeni, da so vlagatelji postali nekoliko bolj naklonjeni vlaganju v delnice, ki so na splošno

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

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja; podatki koncem obdobja)

	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Energija	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe	EURO STOXX
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji	5,7	6,8	11,0	7,4	33,5	4,2	10,5	5,2	6,7	9,1	100,0
Spremembe cen											
2005 I	6,0	7,5	6,3	9,7	4,7	0,1	5,3	-1,2	-4,0	3,7	4,3
2005 II	-0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	-0,3	8,2	4,4
2005 III	12,5	1,7	11,8	14,1	9,8	4,5	7,0	4,8	1,3	6,5	8,1
2005 IV	6,2	4,3	0,6	-6,3	9,0	6,5	7,1	7,0	-4,1	5,7	4,5
2006 I	11,5	5,6	11,3	2,7	12,5	11,3	14,8	11,2	-0,1	12,9	10,3
april	3,0	1,1	-0,5	1,3	-1,0	-2,7	1,3	-0,5	-1,1	-0,2	-0,1
maj	-6,3	-4,8	-6,4	-5,9	-6,3	-1,5	-7,1	-7,2	-4,5	-3,2	-5,7
konec februarja do 7. junija	-1,2	-2,3	-6,9	-5,0	-8,1	4,4	-6,1	-4,0	-1,0	-3,5	-5,2

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

manj odvisne od stanja gospodarskega cikla in na katere spremembe v nagnjenosti k tveganju praktično ne vplivajo. Istočasno so se med tečaji delnic, ki so zaostajali za skupnim indeksom, znašli tudi tečaji delnic finančnih družb, ki se praviloma ostro odzivajo na nihanja v nagnjenosti k tveganju. Relativna uspešnost zdravstvenega sektorja v primerjavi s finančnim sektorjem podpira stališče, da so vlagatelji v delnice euroobmočja v zadnjih treh mesecih postali bolj nenaklonjeni tveganju. Kar zadeva bolj strukturni vidik, okvir 4 obravnava potencialne dejavnike sprememb v strukturi splošnih indeksov delniških trgov v euroobmočju in ZDA v zadnjih nekaj letih.

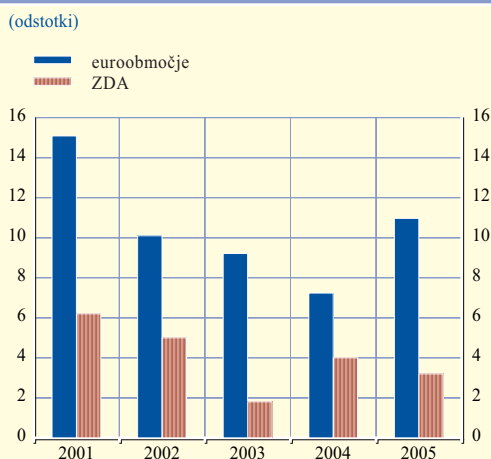
Okvir 4

GIBANJA V STRUKTURI INDEKSOV DELNIŠKIH TRGOV EUROOBMOČJA IN ZDA

Ker se z delniškim kapitalom velikega dela gospodarstva trguje na delniškem trgu, lahko gibanja v strukturi indeksov delniških trgov razkrijejo strukturno spremembo v gospodarstvu – kot je proces konsolidacije ali sposobnost izkoriščanja možnosti, ki jih nudi nova tehnologija. Ta okvir prikazuje, kako lahko gibanja v strukturi indeksov delniških trgov pojasnjujejo strukturne spremembe, ki se dogajajo v gospodarstvu.

Odločitev, katera podjetja naj se vključijo v indekse delniških trgov, se običajno sprejme na podlagi njihove tržne kapitalizacije (računano na ravni podjetja kot cena delnice pomnožena s številom prodanih delnic). Zato utegnejo na primer podjetja, katerih vrednost se poveča zaradi združitve ali nove tehnologije, zamenjati druga podjetja, ki so bila pred tem vključena v indeks. Tudi zelo velika podjetja, ki kotirajo na borzi zaradi, recimo privatizacije, lahko vplivajo na promet v indeksu. Spremembe v strukturi teh indeksov delniških trgov lahko merimo glede na število podjetij, ki so v določenem obdobju vključena v te indekse; v tem okviru bomo to imenovali promet delniških trgov.

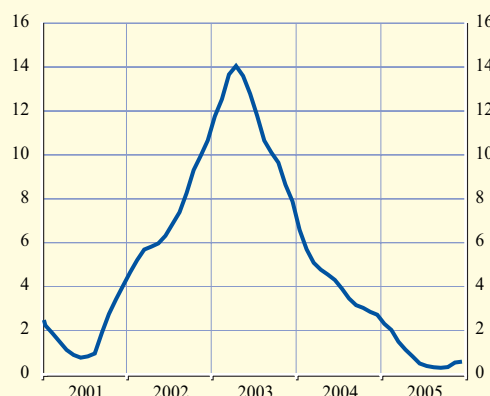
Graf A Promet delniških trgov na euroobmočju in v ZDA



Vir: EURO STOXX, indeks Standard & Poor's 500 in ocean ECB.
Opomba: Promet na delniškem trgu je opredeljen kot odstotek podjetij, vključenih v ta indeksa, na letni osnovi.

Graf B Razlika med implicitno nestanovitnostjo delniškega trga na euroobmočju in v ZDA

(odstotki na leto; desetdnevno drseče povprečje dnevnih podatkov; opažanja konec meseca)



Vir: Ocena ECB in Reuters.
Opomba: Časovna vrsta implicitne nestanovitnosti odraža pričakovano standardno odstopanje sprememb cen delnic v odstotkih v obdobju do tri mesece, kot je predvidena v cenah opcij indeksov cen vrednostnih papirjev. Indeksi lastniškega kapitala, na katere se nanašajo implicitne nestanovitnosti, so Dow Jones EURO STOXX 50 za območje evra in Standard & Poor's 500 za ZDA.

Da zagotovimo natančnost primerjav med indeksi delniških trgov, morajo indeksi vsebovati zadostno število podjetij. Zato se indeks EURO STOXX Broad (ki vključuje približno 300 podjetij) uporablja za euroobmočje, indeks Standard & Poor's 500 pa za ZDA. Graf A prikazuje letni promet (v odstotkih) podjetij v dveh splošnih indeksih delniških trgov od leta 2001 do danes.

Kakor prikazuje graf, je bil v zadnjih nekaj letih promet delniških trgov v indeksu cen delnic v euroobmočju višji kot v ZDA. Zato se zdi, da se je gospodarsko in finančno okolje euroobmočja v zadnjih nekaj letih sorazmerno močno spremenilo. Zanimivo je, da v prometu delniških trgov na euroobmočju ni prevladovalo nekaj posameznih sektorjev, temveč da je bil ta dokaj širok, predvsem v zadnjih nekaj letih. Na relativno visok promet delniških trgov v euroobmočju so med drugim vplivala dogajanja na področju deregulacije, privatizacije, tehnologije in globalizacije, ki so igrala pomembno vlogo pri spodbujanju prestrukturiranja in konsolidacije podjetniških sektorjev euroobmočja. Tudi uvedba eura je za ta gibanja najverjetneje delovala kot katalizator. Na primer, te gonilne sile lahko preoblikujejo trg za finančne storitve, ki bi moral postati bolj konkurenčen in tudi bolj integriran, tako znotraj euroobmočja kot na svetovni ravni. Dejansko so finančne ustanove (banke, zavarovalnice in druge finančne ustanove) bistveno prispevale k povečanju prometa, zabeleženem v euroobmočju. Omeniti velja tudi, da se je utež finančnega sektorja v indeksu EURO STOXX Broad povečala z 28% konec leta 2000 na 33% konec leta 2005. Zato je lahko visok promet posledica številnih prizadevanj podjetij v euroobmočju, da se prilagodijo spreminjajočemu se okolju.

Vendar pa je treba upoštevati nekaj pomembnih pomislekov. Prvič, ta splošni vzorec je lahko delno tudi posledica dejstva, da so v tem obdobju cene tehnoloških delnic v euroobmočju doživele razmeroma izrazitejši cikel hitrega dvigovanja cen kot v ZDA, v nekaj minulih letih

To je razvidno iz dejstva, da so se delnice tehnološkega sektorja v indeksu EURO STOXX Broad znižale s 15% konec leta 2000 na približno 5% konec leta 2005.

Drugič, ne moremo izvzeti dejstva, da so k višjemu prometu prispevala morda tudi nekoliko bolj nestanovitna gibanja na delniškem trgu euroobmočja kot v ZDA (glej Graf B). V tem pogledu je verjetnost, da se bo relativna razvrstitev podjetij, ki sestavljajo indeks, razlikovala, večja v okolju z večjo nestanovitnostjo kakor v okolju z manjšo nestanovitnostjo.

Zelo izrazita gibanja v strukturi delniškega trga euroobmočja na splošno morda kažejo, da se je zaradi strukturnih sprememb industrijsko in finančno okolje euroobmočja v zadnjih nekaj letih močno razvilo.

2.6 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

V prvem četrtletju leta 2006 so bili realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb glede na pretekla merila še naprej razmeroma nizki. V istem obdobju so nefinančne družbe nadalje povečale svoj dolg, medtem ko je bil obseg dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale te družbe, še naprej skromen, izdajanje delnic v borzni kotaciji pa se je nekoliko zmanjšalo. Zaradi nadaljnega povečevanja obsega dolžniškega financiranja se je razmerje med dolgom tega sektorja in BDP v prvem četrtletju leta 2006 še povečalo.

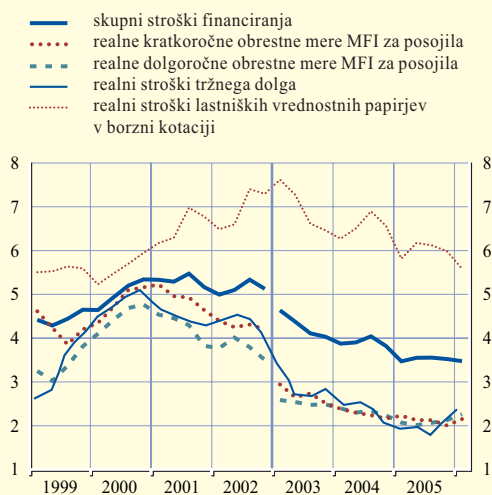
STROŠKI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih neodplačanih zneskov (popravljenih za učinke vrednotenja), so bili v prvem četrtletju leta 2006 bolj ali manj nespremenjeni in glede na pretekla gibanja nizki (glej graf 25).²⁾ Medtem ko so se v istem obdobju realni stroški dolžniškega financiranja nekoliko povečali, so se realni stroški izdajanja lastniških vrednostnih papirjev v borzni kotaciji nekoliko zmanjšali.

Realni stroški bančnih posojil so v prvem četrtletju nekoliko narasli. Kar zadeva razčlenitev po ročnosti, so se kratkoročne obrestne mere MFI za posojila (s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta) nefinančnim družbam do konca prvega četrtletja leta 2006 zvišale za približno 30 baznih točk glede na december 2005 in tako odražale porast obrestnih mer denarnega trga v istem

Graf 25 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(spremembe v odstotkih)



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

Opombi: Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb so izračunani kot tehtano povprečje stroškov bančnih posojil, stroškov dolžniških vrednostnih papirjev in stroškov lastniških vrednostnih papirjev, na osnovi njihovih stanj in deflaciranih z inflacijskimi pričakovanji (glej okvir 4, Mesečni bilten, marec 2004).

Uvedba harmoniziranih obrestnih mer MFI za posojila na začetku leta 2003 je povzročila prelom v časovni seriji statističnih podatkov.

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

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(odstotki na leto; bazične točke; ponderirano¹⁾)

							Sprememba v bazičnih točkah do mar. 2006 ²⁾		
	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 feb.	2005 mar.	2005 sep.	2005 dec.	2006 feb.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	5,26	5,13	5,13	5,13	5,28	5,29	16	16	1
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo	3,91	3,88	3,81	3,99	4,14	4,23	42	24	9
nespremenljive obrestne mere do 1 leta									
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	4,33	4,20	4,04	4,07	4,13	4,17	13	10	3
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijonom EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo	3,01	2,94	2,94	3,20	3,24	3,49	55	29	25
nespremenljive obrestne mere do 1 leta									
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	4,04	3,89	3,87	3,96	4,00	4,21	34	25	21
Zaznamki									
3 mesečna obrestna mera denarnega trga	2,14	2,11	2,14	2,47	2,60	2,72	58	25	12
Donos 2 letnih državnih obveznic	2,49	2,07	2,21	2,80	2,97	3,22	101	42	25
Donos 5 letnih državnih obveznic	3,08	2,58	2,60	3,07	3,26	3,47	87	40	22

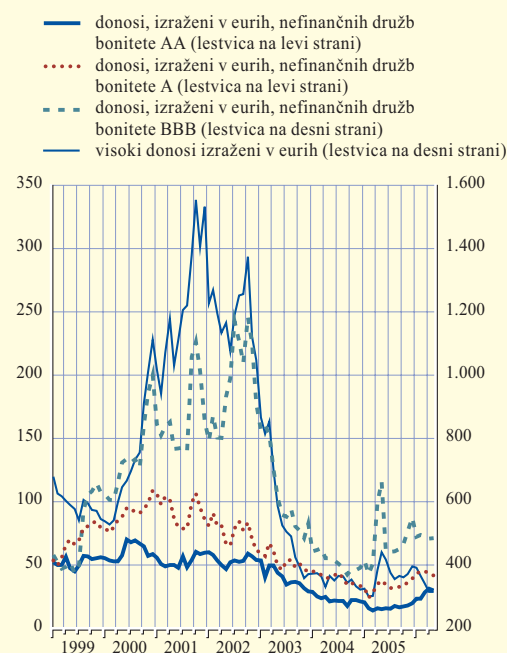
Vir: ECB.

- 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) Seštevki se lahko zaradi zaokroževanja števil ne ujemajo.

obdobju (glej tabelo 4). Dolgoročne obrestne mere MFI za posojila (z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let) nefinančnim družbam so se v istem obdobju povečale za 10 do 25 baznih točk. To je bilo predvsem posledica postopnega prenosa vplivov precej večjega povečanja ustreznih donosov državnih obveznic na dolgoročne posojilne obrestne mere bank v zadnjih mesecih. Skladno s tem se je v prvem četrtletju leta 2006 nadaljeval trend zmanjševanja razlik med aktivnimi obrestnimi merami bank in tržnimi obrestnimi merami primerljive ročnosti, ki ga je bilo mogoče opazovati od začetka leta 2003. Z dolgoročnejšega vidika splošni trend zmanjševanja razlik med bančnimi obrestnimi merami za posojila nefinančnim družbam v zadnjih nekaj letih podpira oceno, da je leta 2005 in v začetku leta 2006 prišlo do splošnega sproščanja pogojev bančnega kreditiranja. Zmanjševanje razlik med aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami bank je bilo izrazitejše pri manjših kakor pri večjih posojilih. To nakazuje, da so banke pri določanju cene tveganja pred kratkim postale nekoliko manj diskriminatorne, saj se manjša posojila navadno dodeljujejo z višjo premijo kakor velika.

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.

V prvem četrtletju so se realni stroški tržnega dolga, ki so ga izdale nefinančne družbe, povečali zaradi višjih nominalnih donosov, čeprav so se ohranili na razmeroma nizki ravni, če jih primerjamo s preteklimi gibanji (glej graf 25). Obenem so razponi donosov podjetniških obveznic ostali bolj ali manj nespremenjeni. Rahlo naraščanje, ki ga je bilo mogoče pri posojilojemalcih z nižjo kreditno kakovostjo opazovati v zadnjem četrtletju leta 2005, se je ustavilo. To kaže, da je bila do marca 2006 splošna ocena kreditnih tveganj nefinančnega podjetniškega sektorja v euroobmočju ugodna. Pozneje so se nekoliko povečali razponi donosov podjetniških obveznic z boniteto BBB. O tem, ali je to odraz premika v zaznavanju kreditnega tveganja, je še prezgodaj govoriti.

Realni stroški lastniškega kapitala nefinančnih družb so se v prvem četrtletju leta 2006 nekoliko zmanjšali, kar je bilo v glavnem odraz ugodnih gibanj na delniških trgih. Obenem so bili realni stroški lastniškega kapitala še naprej precej višji od realni stroškov dolžniškega financiranja.

TOKOVI FINANCIRANJA

Kar zadeva notranje vire financiranja, je bila dobičkonosnost nefinančnih družb euroobmočja, izmerjena na podlagi dohodka iz poslovanja in čistega dobička v zvezi s prodajo, tudi v letu 2005 visoka, kar je razvidno iz podatkov iz agregiranih bilanc stanja nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami. Stopnje dobička so leta 2005 dosegle svoje najvišje vrednosti v zadnjih 20 letih v vseh glavnih gospodarskih sektorjih, razen v gradbenem sektorju, kjer je bilo izboljšanje dobičkonosnosti manjše (glej okvir 5).

Okvir 5

DOBIČKONOSNOST PODJETIJ IN GIBANJE FINANČNEGA VZVODA NEFINANČNIH DRUŽB EUROOBMOČJA Z UVRŠČENIMI KOTACIJAMI

Ta okvir analizira dobičkonosnost in gibanje finančnega vzvoda nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami v zadnjih letih na podlagi zbirnih podatkov firm iz letnih računovodskih izkazov (izkazov uspeha in bilanc).

Na splošno je dobičkonosnost nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami, merjena kot odstotek prodaje, v letu 2005 še naprej naraščala in dosegla najvišjo raven v zadnjih 20 letih. Poleg tega se je neto zadolženost nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami, merjena kot razmerje med zadolženostjo in sredstvi, v letu 2005 še naprej zmanjševala, čeprav nekoliko počasneje kot v prejšnjih letih.

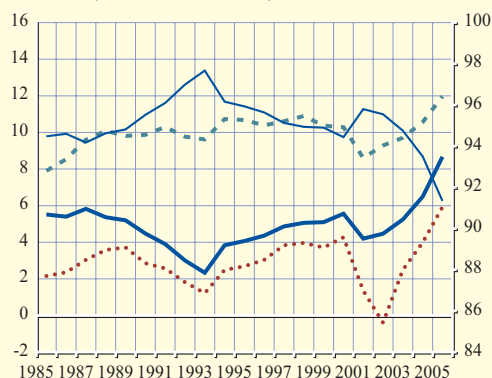
Letni vzorec nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami, ki je bil pripravljen na podlagi zbirke podatkov Thomson Financial DataStream, je v letu 2004 obsegal skupaj približno 2.000 firm (v glavnem v velikih podjetjih, ki so predstavljala 75% vzorca).¹⁾ Nasprotno pa so majhna in srednje velika podjetja (MSP) euroobmočja v vzorcu preslabo zastopana, ker v glavnem nimajo uvrščenih kotacij.

1) Velikost vzorca se sčasoma povečuje in se spreminja glede na kazalce. Razčlenitev na velika podjetja in majhna ter srednje velika podjetja je narejena na podlagi opredelitve Evropske komisije. V skladu s to opredelitvijo so velike firme opredeljene kot firme z več kot 250 zaposlenimi, katerih vrednost skupnih sredstev ali prometa presega 50 milijonov EUR. Glej Evropska komisija: Nova opredelitev MSP: priročnik za uporabnike in vzorec izjave, objave za podjetja in industrijo, na podlagi Priporočila Komisije z dne 6. maja 2003 o opredelitvi mikro, majhnih in srednje velikih podjetij (2003/361/ES).

Graf A Gibanje dobičkonosnosti in stroškov nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami

(odstotki)

- razmerje med dohodkom iz poslovanja in prodajo (lestvica na levi strani)
- razmerje med neto dohodkom in prodajo (lestvica na levi strani)
- - - razmerje med denarnim tokom in prodajo (lestvica na levi strani)
- razmerje med operativnimi odhodki in prodajo (lestvica na desni strani)

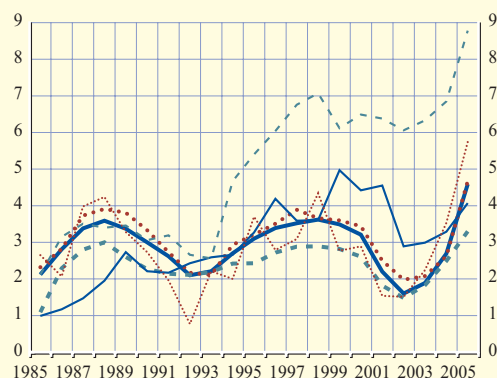


Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opombe: Izračun temelji na agregiranih letnih finančnih izkazih nefinančnih družb v euroobmočju z uvrščenimi kotacijami. Podatki za 2005 so predhodni.

Graf B Gibanje razmerja med neto dohodkom in prodajo nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami po sektorjih

(odstotki)

- nefinančne družbe skupaj
- proizvodnja
- - - trgovina na debelo in na drobno
- gradbeništvo
- prevoz in komunikacije
- - - javne gospodarske službe



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opombe: Izračun temelji na agregiranih letnih finančnih izkazih nefinančnih družb v euroobmočju z uvrščenimi kotacijami. Številke kažejo srednjo vrednost. Podatki za 2005 so predhodni.

Gibanje dobičkonosnosti

Gibanje dobičkonosnosti podjetij je mogoče meriti z različnimi kazalci, ki se osredotočajo bodisi na dohodek iz poslovanja ali celoviteje na neto dohodek ali denarni tok firme.²⁾ V primerjavi z dohodkom iz poslovanja, ki je opredeljen kot prodaja minus operativni stroški, se neto dohodek nanaša na dohodek iz poslovanja in dohodek iz finančnih transakcij ali naložb po obdavčitvi in izrednih postavkah. Denarni tok je opredeljen kot neto dohodek pred amortizacijo.

Dobičkonosnost nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami, merjena kot odstotek prodaje, je v letu 2005 še naprej naraščala in dosegla najvišjo raven v zadnjih 20 letih (glej graf A). Hkrati si je letne rezultate za 2005 treba tolmačiti nekoliko previdno, ker zaenkrat pokrivajo omejen vzorec.

Nefinančne družbe z uvrščenimi kotacijami so v letu 2005 še dodatno znižale svoje operativne stroške v razmerju do prodaje, kar občutno pomaga razložiti dvig dobičkonosnosti. Glavne sestavine operativnih stroškov so materialni stroški in stroški zaposlovanja. Medtem ko je razmerje med materialnimi stroški in prodajo v letu 2005 v glavnem ostalo na enaki ravni kot v letu 2002, se je razmerje med stroški zaposlovanja in prodajo od leta 2002 občutno znižalo. Hkrati je znižanje razmerja med operativnimi stroški in prodajo delno rezultat racionalizacije produkcijskih procesov. Poleg tega se je amortizacija v nefinančnih družbah z uvrščenimi kotacijami od leta 2003 do 2005 občutno zmanjšala. To je morda povezano z

2) Naslednji kazalec dobičkonosnosti bi bilo razmerje med dohodkom pred odtegnitvijo obresti, davkov in amortizacije (EBITDA) in prodajo. V primerjavi z neto dohodkom je kazalec EBITDA bolj zaželen predvsem v meddržavnih primerjavah, kjer se izključijo učinki nacionalne obdavčitve in pravil glede amortizacije. Hkrati razmerje med EBITDA in prodajo v manjši meri prikaže znesek notranje ustvarjenih sredstev, ki jih ima podjetje na voljo za naložbe.

nizkimi naložbami v tem obdobju.³⁾ Naslednji dejavnik, ki je prispeval k naraščanju neto dohodka glede na prodajo, je bilo zmanjšanje plačila obresti v obdobju od 2002 do 2004.

V primerjavi z razmerjem med neto dohodkom in prodajo je razmerje med denarnim tokom in prodajo v nefinančnih družbah z uvrščenimi kotacijami v zadnjih letih naraščalo manj strmo. To je posledica zgoraj omenjenega zmanjšanja amortizacije. Kljub temu razpoložljivi predhodni podatki za leto 2005 kažejo, da je razmerje med denarnim tokom in prodajo prav tako doseglo najvišjo raven v zadnjih 20 letih.

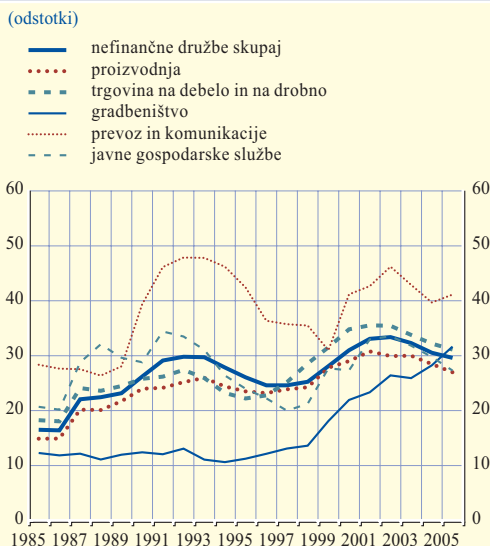
Če pogledamo gibanje dobičkonosnosti po sektorjih, vidimo, da se je razmerje med neto dohodkom in prodajo v nefinančnih družbah z uvrščenimi kotacijami v vseh glavnih sektorjih gospodarstva euroobmočja povečalo (glej graf B). Zanimivo je, da je od zgodnjih devetdesetih let dobičkonosnost še posebej strmo naraščala v sektorju javnih gospodarskih služb. Poleg tega je bilo od leta 2002, ko je bila dosežena najnižja točka, okrevanje še posebej opazno v sektorju prevoza in komunikacij. Medtem ko se je dobičkonosnost nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami v proizvodnem sektorju gibala v glavnem v skladu s povprečjem euroobmočja, je bila dobičkonosnost nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami v trgovini na debelo in na drobno nekoliko šibkejša.

Gibanje finančnega vzvoda

Po zmanjšanju neporavnanih zneskov dolga nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami v obdobju od 2002 do 2004 so v letu 2005 nefinančna podjetja z uvrščenimi kotacijami povečala svojo zadolženost. Zadolženost se je povečala v skoraj vseh glavnih gospodarskih sektorjih.

Hkrati se je razmerje med zadolženostjo in sredstvi vseh nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami leta 2005 nadalje povečalo, čeprav nekoliko počasneje kot v prejšnjem letu (glej graf C). To odraža občutno povečanje sredstev nefinančnih družb, ki je delno povezano s povečanim obsegom združitvev in prevzemov. Neto zadolženost nefinančnih družb, v nasprotju z gibanjem razmerja med zadolženostjo in BDP v vseh nefinančnih družbah v euroobmočju leta 2005, ni rasla. Seveda pa je treba omeniti, da to razmerje med zadolženostjo in sredstvi v glavnem odraža gibanja v velikih nefinančnih družbah z uvrščenimi kotacijami, ki se lahko razlikujejo od splošnih gibanj v nefinančnih družbah.⁴⁾

Graf C Razmerje med zadolženostjo in sredstvi nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami po sektorjih

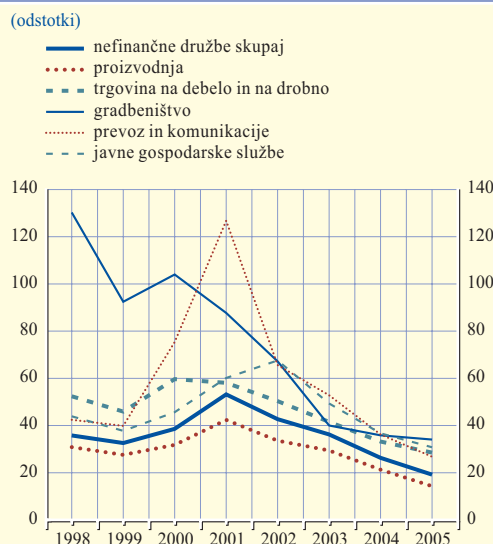


Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opombe: Izračun temelji na agregiranih letnih finančnih izkazih nefinančnih družb v euroobmočju z uvrščenimi kotacijami. Številke kažejo srednjo vrednost. Podatki za 2005 so predhodni.

3) Treba je upoštevati, da na razvoj razmerja med amortizacijo in prodajo vplivajo tudi odločitve na ravni firme glede izbire vzorca amortizacije, kar utegne na primer biti povezano z davčnimi razlogi.

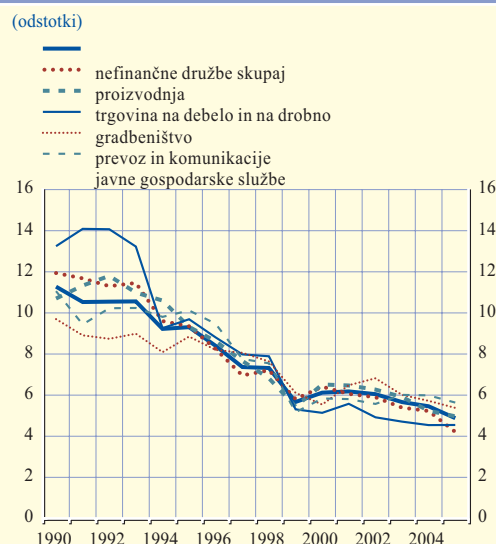
4) V računovodskih izkazih euroobmočja ni na voljo podatkov o skupnih sredstvih nefinančnih družb euroobmočja.

Graf D Razmerje med plačili obresti dolga in dohodkom iz poslovanja nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami po sektorjih



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opombe: Izračun temelji na agregiranih letnih finančnih izkazih nefinančnih družb v euroobmočju z uvrščenimi kotacijami. Podatki za 2005 so predhodni.

Graf E Povprečna obrestna mera dolga nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami po sektorjih



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opombe: Razmerje med plačili obresti dolga in skupnim zneskom neporavnane dolga. Izračun temelji na agregiranih letnih finančnih izkazih nefinančnih družb v euroobmočju z uvrščenimi kotacijami. Podatki za 2005 so predhodni.

Skupno merilo, ki se spremlja pri ocenjevanju finančnega položaja nefinančnih družb, je breme plačevanja obresti, na primer razmerje med plačilom obresti dolga in dohodkom iz poslovanja. To odraža delež dohodka iz poslovanja, ki ga firme potrebujejo za plačilo obresti. Naslednje merilo je razmerje med plačilom obresti dolga in skupnim zneskom neporavnane dolga, ki odraža povprečno obrestno mero dolga, ki jo morajo plačati nefinančne družbe z uvrščenimi kotacijami.

Razmerje med plačilom obresti dolga in dohodkom iz poslovanja vseh nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami se je občutno povečalo v letih 2000 in 2001, kar je bilo takrat predvsem posledica strmega povečanja zadolženosti in plačil obresti ter nižjega dohodka iz poslovanja v nekaterih podjetjih za telekomunikacije. Po tem obdobju se je breme plačila obresti za nefinančne družbe z uvrščenimi kotacijami v vseh glavnih gospodarskih sektorjih euroobmočja občutno zmanjšalo (glej graf D). To odraža nižja plačila obresti nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami in zmanjšanja dolga v obdobju od 2002 do 2004 ter povečanja dohodka iz poslovanja v obdobju od 2002 do 2005. Predhodne številke za leto 2005 kažejo, da se je razmerje med plačilom obresti dolga in dohodkom iz poslovanja še naprej zniževalo, in sicer kljub rahlemu povečanju plačil obresti in povečanju dolga nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami. To nadaljnje znižanje je bilo posledica nadaljnjega občutnega dviga dohodka iz poslovanja.

Tudi povprečna obrestna mera dolga nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami je v letu 2005 še naprej padala, ker je dolg naraščal bolj strmo kot plačila obresti (glej graf E). Dolgoročneje gledano je od začetka devetdesetih let povprečna obrestna mera dolga nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami občutno upadala do leta 1999. Po dvigu v letih 2000 in 2001 je v letih od 2002 do 2005 začela spet padati in je dosegla rekordno nizke ravni.

Merila donosnosti, ki temeljijo na borznih indeksih, kažejo, da naj bi se rast dobičkonosnosti velikih družb z uvrščenimi kotacijami v prihodnjih 12 mesecih še okrepila (glej graf 24).³⁾

Poleg financiranja z izdatnimi notranjimi viri so nefinančne družbe v prvem četrtletju leta 2006 nadalje povečale svoje potrebe po zunanjem financiranju (glej graf 27). Letna realna stopnja rasti zunanjega financiranja nefinančnih družb se je v prvem četrtletju leta 2006 povečala na 3,3% glede na 2,5% v zadnjem četrtletju leta 2005. To gre pripisati predvsem nadaljnjemu močnemu povečanju prispevka posojil MFI nefinančnim družbam in dokaj velikemu prispevku delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe. V nasprotju s tem je bil prispevek dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, še naprej skromen.

Letna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam se je ob koncu prvega četrtletja leta 2006 povečala na 10,4%, potem ko je v zadnjem četrtletju leta 2005 znašala 8,2% (glej tabelo 5), in se aprila še naprej povečevala ter dosegla 10,9%. Uporabo bančnih posojil za financiranje so spodbujali nizki realni stroški bančnih posojil, ugodni pogoji bančnega kreditiranja in povečano zaupanje v gospodarstvo. Kar zadeva razčlenitev po ročnosti, se je letna stopnja rasti dolgoročnih posojil MFI še povečala in ob koncu prvega četrtletja dosegla 10,5%, medtem ko je bila v predhodnem četrtletju 9,3%. Medtem se je letna stopnja rasti kratkoročnih posojil s 5,6%, kolikor je znašala v zadnjem četrtletju leta 2005, ob koncu prvega četrtletja leta 2006 močno povečala na 7,8%, skladno s povečanimi potrebami nefinančnih družb po obratnih sredstvih. Povečanje letne stopnje rasti dolgoročnih posojil MFI je bilo podprto z obnovitvijo investiranja v osnovna sredstva v euroobmočju, čeprav je v zadnjih mesecih naraščanje kreditiranja nedvomno hitrejše od rasti

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

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

	Stanja ob koncu zadnjega četrtletja, za katerega so na razpolago podatki (milijarde EUR)	Medletne stopnje rasti (odstotne spremembe; konec obdobja)				
		2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I
Posojila MFI	3.525	5,9	6,5	7,3	8,2	10,4
do 1 leta	1.066	3,9	5,7	5,6	5,6	7,8
nad 1 leto in do 5 let	629	6,6	6,1	6,5	9,8	14,7
nad 5 let	1.830	6,9	7,2	8,6	9,3	10,5
Izdani dolžniški vrednostni papirji	625	4,3	3,0	2,8	3,6	3,3
kratkoročni	98	3,0	-2,9	-1,3	-0,5	-6,9
dolgoročni, od tega: ¹⁾	527	4,6	4,3	3,6	4,3	5,4
s fiksno obrestno mero	410	0,6	0,7	0,3	0,3	0,7
s spremenljivo obrestno mero	97	27,3	26,2	18,2	22,9	24,3
Delnice v borzni kotaciji	4.089	0,6	0,6	0,5	1,0	0,7
Zaznamki²⁾						
Skupno financiranje:	8.715	3,1	3,1	4,3	5,4	6
Posojila nefinančnim družbam	4.055	4,5	4,9	5,5	7,6	9,25
Sklad pokojninskih rezerv nefinančnih družb	313	4,5	4,5	4,5	4,2	4,125

Vir: ECB.

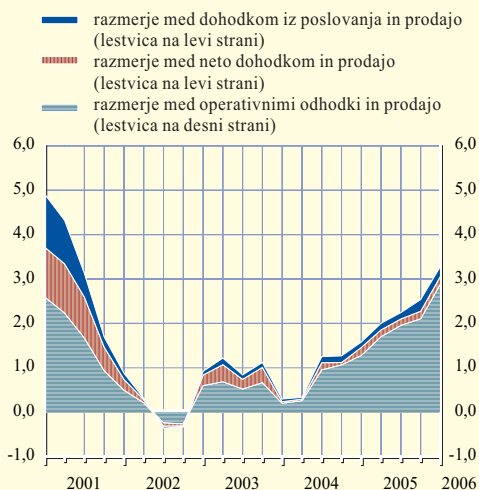
Opomba: Podatki v tej tabeli (z izjemo zaznamkov) se poročajo v denarni in bančni statistiki in statistiki o izdanih vrednostnih papirjih. Do majhnih odstopanj glede na podatke iz statistike finančnih računov lahko pride zaradi razlik v načinih vrednotenja.

1) Vsota fiksnih obrestnih mer in spremenljivih obrestnih mer ni vedno enaka vsem dolgoročnim dolžniškim vrednostnim papirjem skupaj, ker brezakuponski 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.

Graf 27 Stopnja dobička nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami

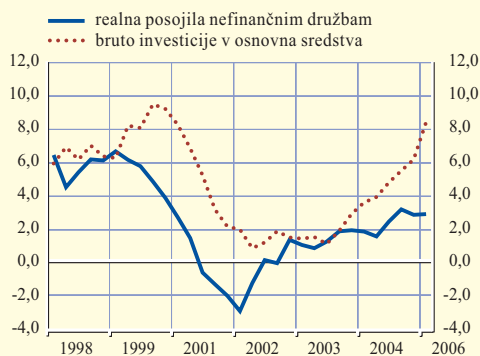
(medletne odstotne spremembe)



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

Graf 28 Gibanje realnih posojil nefinančnih družb in naložbe

(medletne odstotne spremembe)



Vir: ECB in Eurostat.
Opomba: Posojila so deflacirana z deflatorjem BDP. Zadnja opažanja: 2006 I.

naložb (glej graf 28). Še eden o dejavnikov je povezan s pozitivnimi gibanji na področju združitve in prevzemov, ki so v veliki meri vključevala izplačilo denarja ali dolga delničarjem prevzetih družb. Vzporedno s posojili MFI se je po podatkih, ki zajemajo obdobje do konca zadnjega četrtletja leta 2005, letna stopnja rasti posojil, ki so jih nefinančnim družbam dodelile druge institucije razen MFI, še naprej povečevala.

Letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, je bila ob koncu prvega četrtletja leta 2006 še naprej skromna, in sicer 3,3%, potem ko je v četrtletju pred tem znašala 3,6%. Dejavniki, ki so verjetno vplivali na to zmerno rast v obdobju ugodnih realnih stroškov tržnega dolga, so med drugim velika razpoložljivost notranjih virov, močna rast bančnih posojil nefinančnim družbam in razmeroma visok obseg odkupov dolžniških vrednostnih papirjev. Nefinančne družbe so neposredno izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev do neke mere morda nadomestile tudi s posrednim financiranjem prek nemonetarnih finančnih družb, na primer nosilcev s posebnim namenom, ki so dolžniške vrednostne papirje izdajali z letno stopnjo rasti, ki je konec prvega četrtletja leta 2006 znašala 27,1%, konec leta 2005 pa 23,8%. Medtem ko se je letna stopnja spremembe kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksnimi obrestnimi merami, ki so jih izdale nefinančne družbe, nadalje zmanjšala in je bila neprekinjeno negativna skoraj eno leto, je bila letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s spremenljivimi obrestnimi merami tudi v prvem četrtletju leta 2006 še naprej visoka.

Letna stopnja rasti delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, se je konec prvega četrtletja leta 2006 nekoliko zmanjšala na 0,7%, potem ko je bila v zadnjem četrtletju leta 2005 1%.

Ne glede na to se zdi, da je k rahli oživitvi izdajanja lastniških vrednostnih papirjev s strani nefinančnih družb, spričo povečanega zaupanja in aktivnosti na področju združitve in prevzemov, prispevalo povečanje bruto izdaje prek prvih in sekundarnih javnih ponudb.

FINANČNI POLOŽAJ

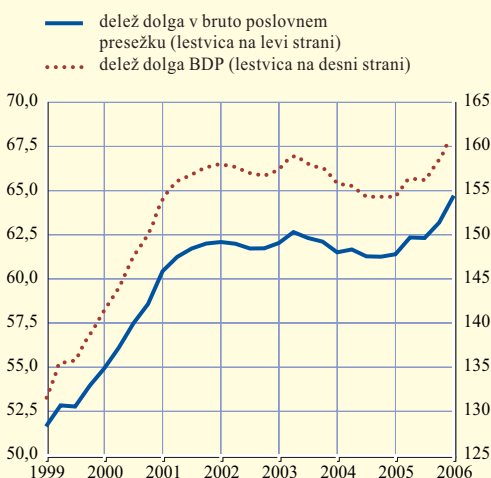
Po upadu v letih 2003 in 2004 se je zaradi stalnega naraščanja letne rasti dolžniškega financiranja nefinančnih družb od začetka leta 2005 zadolženost tega sektorja v razmerju do BDP v prvem četrtletju leta 2006 na splošno povečala, in sicer na 64,7% (glej graf 29), kar je višje kot je znašal prejšnji vrh v sredini leta 2003. Vendar je bila najvišja vrednost v letu 2003 dosežena po močnem povečanju zadolženosti v drugi polovici 90. let, medtem ko je sedanje povečevanje stopenj rasti dolga občutno manjše kakor v navedenem obdobju.

Nizki stroški dolžniškega financiranja in boljši obeti za gospodarsko rast so očitno spodbudili podjetja k večjemu zadolževanju in investiranju. Poleg tega je videti, da so nefinančne družbe praviloma povečevale svoja imetja denarja (glej okvir 3). V zvezi s tem je nedavna močna rast depozitov nefinančnih družb morda odraz tega, da nameravajo te družbe hraniti likvidna sredstva z namenom pridobitve določene prožnosti pri prihodnjem pridobivanju finančnih sredstev. Obenem je razmerje med zadolženostjo in skupnimi sredstvi nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami nekoliko upadlo, medtem, ko se je razmerje med zadolženostjo in BDP za celotni podjetniški sektor povečalo. To je bilo predvsem posledica močnega povečanja sredstev družb z uvrščenimi kotacijami, ki je deloma povezano s povečanjem aktivnosti na področju združitve in prevzemov (glej graf C v okvirju 5).

Videti je, da je na zadnje povečanje bremena plačevanja obresti pri nefinančnih družbah v prvem četrtletju leta 2006 bolj kot gibanje obrestnih mer odločilno vplivalo gibanje dolga (glej graf 30). Po

Graf 29 Zadolženost nefinančnega podjetniškega sektorja

(odstotki)

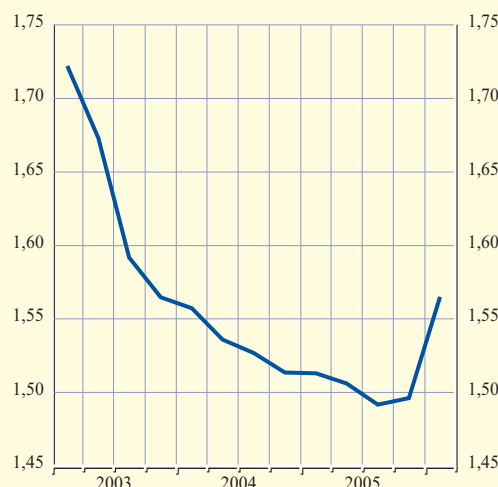


Vira: ECB in Eurostat.

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

Graf 30 Neto plačila obresti nefinančnih družb

(kot odstotek BDP)



Vira: ECB in Eurostat.

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

podatkih iz bilanc stanja do leta 2005 je bilo breme plačevanja obresti pri nefinančnih družbah z uvrščenimi kotacijami, če ga ocenjujemo v razmerju do dobičkonosnosti, glede na pretekla gibanja še naprej razmeroma majhno zaradi močnega povečanja dohodka iz poslovanja teh družb in zmanjševanja stroškov povprečnih obrestnih mer (glej grafa D in E v okvirju 5).

V celoti gledano je kljub nedavnemu povečanju stopnje zadolženosti in neto plačil obresti videti, da je finančni položaj nefinančnih družb trenutno na splošno ugoden, predvsem zaradi visokih podjetniških dobičkov in nizkih stroškov financiranja.

2.7 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

Videti je, da se je krepitev zadolževanja gospodinjstev v grobem porazdelil po različnih kategorijah posojil, čeprav jo je še naprej spodbujalo predvsem močno povpraševanje po stanovanjskih posojilih. Povpraševanje po posojilih so podpirali ugodni pogoji financiranja in živahno gibanje na stanovanjskih trgih v številnih regijah euroobmočja. Zato se je zadolženost gospodinjstev euroobmočja, merjena kot delež BDP, še povečala, vendar je ostala na ravneh, ki so mednarodno gledano relativno nizke.

POGOJI FINANCIRANJA

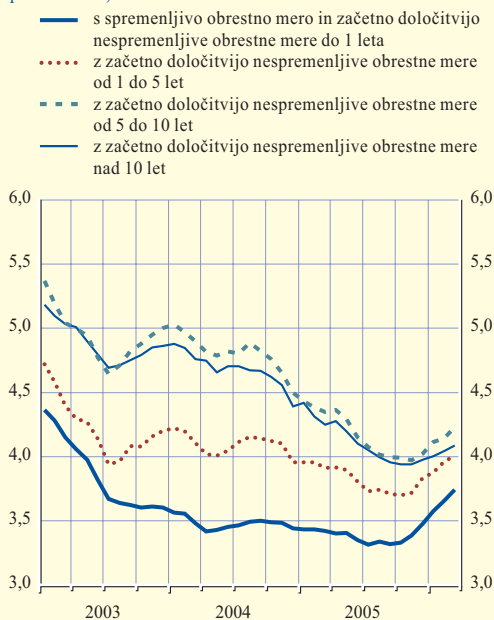
V prvem četrtletju leta 2006 podatki iz statistike obrestnih mer MFI in ankete o bančnih posojilih iz aprila 2006⁵⁾ kažejo, da so bili pogoji financiranja za sektor gospodinjstev euroobmočja še naprej ugodni, čeprav so se stroški sposojanja nekoliko povečali.

V prvem četrtletju leta 2006 so obrestne mere MFI za stanovanjska posojila za vse ročnosti še narasle (glej graf 31). Na četrtletni povprečni osnovi so se gibale med 10 in 25 baznih točk več kakor v prejšnjem četrtletju. Implicitna razlika med obrestnimi merami za posojila s krajšo ročnostjo in obrestnimi merami za posojila z daljšo ročnostjo se je spustila na najnižjo raven od začetka leta 2003. Obrestne mere MFI za potrošniške kredite različnih ročnosti so bile v prvem četrtletju leta 2006 v povprečju za 10 do 25 baznih točk višje kakor v zadnjem četrtletju leta 2005. Vendar so se marca 2006 obrestne mere za potrošniške kredite močno znižale za vse ročnosti.

V anketi o bančnih posojilih iz aprila 2006 banke na splošno poročajo o sprostitvi kreditnih

Graf 31 Obrestne mere MFI za posojila gospodinjstvom za nakup stanovanj

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

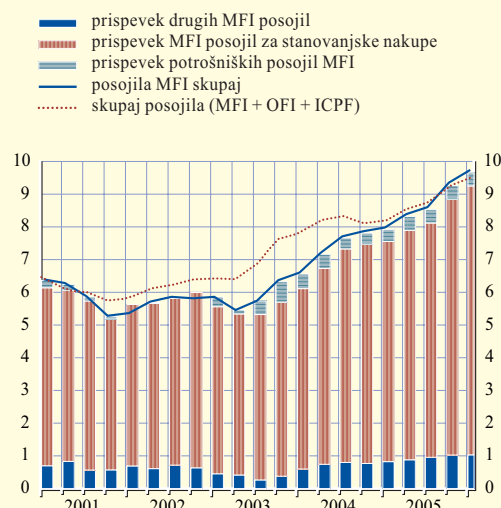


Vir: ECB.

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.

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

Graf 32 Skupna posojila gospodinjstvom

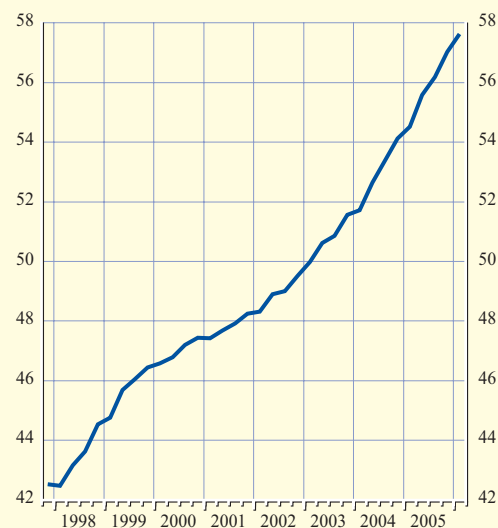
(medletne stopnje rasti v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah;
konec obdobja)

Vir: ECB.

Opomba: Skupna posojila (MFI+OFI+ICPF) so bila za tretje četrtletje 2005 ocenjena na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki. Za podrobnejše informacije o razlikah in izraženi stopnji 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.

standardov za odobravanje stanovanjskih posojil, potrošniških kreditov in drugih posojil gospodinjstvom, potem ko so v anketi iz januarja 2006 poročale o rahli zaostritvi teh standardov. Kar zadeva kreditne standarde za stanovanjska posojila, banke prvič, odkar so se začele izvajati te ankete, pričakovanja glede stanovanjskega trga vidijo kot dejavnik, ki prispeva k rahlemu sproščanju. Kar zadeva kreditne standarde za potrošniške kredite, je bilo njihovo sproščanje predvsem odraz ugodnejših pričakovanj bank glede splošne gospodarske aktivnosti ter močnejšega konkurenčnega pritiska s strani drugih bank. V primeru stanovanjskih posojil in potrošniških kreditov je do spremembe kreditnih standardov prišlo predvsem na podlagi spremembe pogojev oblikovanja cen; pri tem so se marže za povprečna posojila zmanjšale, marže za bolj tvegana posojila pa še bolj povečale.

TOKOVI FINANCIRANJA

V zadnjem četrtletju leta 2005 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) se je letna stopnja rasti skupnih posojil sektorju gospodinjstev, izmerjena na podlagi podatkov iz četrtletnih finančnih računov, povečala na 9,2% glede na 8,7% v tretjem četrtletju. K nadaljnji krepitvi rasti financiranja gospodinjstev je prispeval predvsem večji obseg posojil, ki so jih dodelile MFI euroobmočja medtem, ko se je prispevek posojil, ki jih dodeljujejo nemonetarne finančne institucije, tj. drugi finančni posredniki, zavarovalnice in pokojninski skladi, v zadnjih četrtletjih občutno zmanjšal (glej graf 32).

Podatki MFI, ki zajemajo obdobje do aprila 2006, kažejo, da se je krepitev zadolževanja gospodinjstev v grobem porazdelila po različnih kategorijah posojil, čeprav jo je še naprej spodbujalo predvsem močno povpraševanje po stanovanjskih posojilih. Letna stopnja rasti

stanovanjskih posojil je bila aprila 12,1%, kar je blizu najvišjim vrednostim nekaj nad 12%, doseženim ob prelomu stoletja, potem ko je v prvem četrtletju leta 2006 in zadnjem četrtletju leta 2005 v povprečju znašala 11,7% oziroma 11,0%. Še naprej močno povpraševanje po stanovanjskih posojilih je odraz nizkih obrestnih mer in živahnega gibanja na stanovanjskih trgih v številnih regijah euroobmočja. Vendar v anketi o bančnih posojilih iz aprila 2006 banke poročajo o rahlem upadu neto povpraševanja po hipotekah, kar je povezano s tem, da so se gospodinjstva bolj zanašala na prihranke.

Letna stopnja rasti potrošniških kreditov je bila aprila 7,8%, potem ko je v prvem četrtletju leta 2006 v povprečju znašala 8,1%, v zadnjem četrtletju leta 2005 pa 7,8%. Iz rezultatov ankete o bančnih posojilih iz aprila 2006 je razvidno, da je pozitivno povpraševanje po potrošniških kreditih podprto z občutnim povečanjem prispevka nakupov trajnih življenjskih potrebščin, vendar je deloma kompenzirano z manjšim zaupanjem potrošnikov in povečano uporabo alternativnih virov financiranja. Aprila je bila letna stopnja rasti drugih posojil gospodinjstev 2,3%, potem ko je v prvem četrtletju leta 2006 v povprečju znašala 2,1%, v zadnjem četrtletju leta 2005 pa 2,3%.

FINANČNI POLOŽAJ

Zaradi neprekinjene močne dinamike posojil gospodinjstvom se je delež zadolženosti gospodinjstev glede na BDP v prvem četrtletju leta 2006 še povečal, in sicer na okrog 57,5% (glej graf 33). Kljub vztrajnemu naraščanju je zadolženost ostala na relativno nizki ravni glede na mednarodne standarde. Stopnja servisiranja dolga sektorja gospodinjstev (tj. plačila obresti in odplačila glavnice) kot odstotek razpoložljivega dohodka se v zadnjih petih letih v glavnem ni spreminjala. To je mogoče razložiti predvsem z znižanjem nominalnih posojilnih obrestnih mer bank na dokaj nizko raven glede na pretekla gibanja, kar je vključevalo plačila obresti in je zato izravnalo vpliv povečanja odplačil glavnice. Kot je navedeno v okvirju 6, so bili bančni odpisi dolga gospodinjstev kljub vztrajnemu naraščanju stopnje zadolženosti še naprej razmeroma skromni.

Okvir 6

VRSTA IN GIBANJE ODPISOV/DELNIH ODPISOV POSOJIL GOSPODINJSTVOM NA EUROOBMOČJU

Pri širši oceni denarnih in kreditnih pogojev je zanimivo upoštevati bančne odpise in delne odpise posojil (v nadaljevanju odpisi)¹⁾. Prvič, posredujejo podatke o tem, kako so usklajeni bruto in neto tokovi posojil, zabeleženi v konsolidirani bilanci stanja MFI, ki je osnova denarnih podatkov. Drugič, lahko so pokazatelj finančnega stanja dolžnikov. ECB odpise redno objavlja v poglavju „Statistični podatki euroobmočja“, tabela 2.7. Ta okvir predstavlja vrsto teh podatkov za sektor gospodinjstev in opisuje gibanja v zadnjih letih.

Odpisi so značilni pokazatelj, ki z zamikom kaže finančne razmere v sektorju gospodinjstev. Končni odpis problematičnih dolgov v bilanci stanja MFI se lahko zgodi dolgo za dogodkom, ki je povzročil neizplačilo posojila. Na primer, banka se lahko odloči, da potencialno neizterljivo posojilo s posebnimi določbami ohrani v svoji bilanci stanja, dokler je dolžnik v stanju povrniti del posojila, bodisi glavnico ali samo obresti. Banka zato posojilo verjetno zabeleži kot „problematično“ (posojila z nekajmesečno zamudo), preden ga končno odpiše. Posojilo velja za odpisano šele takrat, ko banka dejansko odstrani celoten ali del

1) Posojilo se odpiše, kadar velja, da je popolnoma neizterljivo, delno pa se odpiše, kadar velja, da je delno neizterljivo.

neizterljivega dolga iz svoje bilance stanja. Načeloma lahko do odpisov pride tudi v okviru dejavnosti listinjenja, s katerimi banke kot sredstvo finančnega prestrukturiranja odprodajo svoje neizterljive dolgove tretjim strankam. Sklep o odpisu dolga je odvisen od predpisov in politik družbe. Zato so lahko med bankami in državami razlike glede tega, kako hitro se posojila odpišejo. Primerjave med državami je zato treba obravnavati previdno.

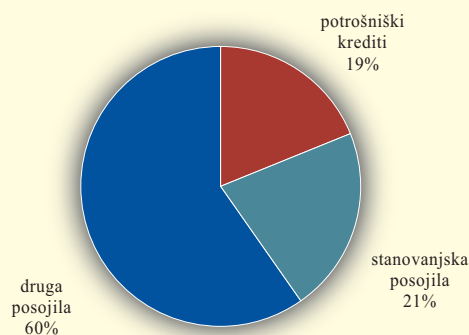
Razčlenitev odpisov po različnih kategorijah zadolževanja gospodinjstev, to so stanovanjska posojila, potrošniška posojila in tako imenovana druga posojila, se precej razlikuje od razčlenitve neodplačanih zneskov posojil gospodinjstvom po istih kategorijah. Marca 2006 so stanovanjska posojila znašala 70% neodplačanega zneska skupnih posojil gospodinjstvom, sledila so druga posojila (17%) in potrošniški krediti (13%). Nasprotno, kakor prikazuje graf A, pa predstavljajo odpisi za druga posojila največji delež odpisov posojil MFI gospodinjstev, okrog 60%, sledijo odpisi stanovanjskih posojil (21%) in odpisi potrošniških kreditov (19%).

V obdobju od leta 2001 (za katero so ti podatki na razpolago) so bili odpisi razmeroma skromni glede na obseg posojil. Graf B prikazuje letno drsečo vsoto odpisov v odstotku neodplačanega zneska dolgov, in kaže jasne razlike ravni in gibanj stopenj odpisov po kategorijah posojil gospodinjstvom.²⁾ Stopnja odpisov za skupna posojila gospodinjstvom se je med letom 2002 in sredino leta 2003 nekoliko zvišala, od takrat dalje pa je ostala precej stabilna pri okrog 0,4%. To je v veliki meri posledica gibanj stopenj odpisov za stanovanjska posojila, ki so ostale od 2004 precej stabilne in so najnižje med različnimi kategorijami posojil. To lahko razložimo s tem, da so stanovanjska posojila večinoma zavarovana, zato banke problematična posojila ponavadi ohranjajo v svojih bilancah stanja, zlasti v pogojih močne dinamike cen stanovanj. Stopnja odpisov za potrošniške kredite se enakomerno zvišuje od leta 2002, morda zaradi močne rasti potrošniških kreditov v obdobju 1999-2000 in dolgotrajno umirjene rasti

2) Kumulativne letne vsote zakrivajo jasna sezonska gibanja odpisov, ki dosežejo vrh konec vsakega koledarskega leta. To je lahko povezano z računovodskimi praksami, s katerimi banke, pogosto ob zaključku leta, po lastni presoji zabeležijo odpise v okviru izdelave svojih letnih računov, ki jih nato predložijo v odobritev delničarjem.

Graf A Odpisi v odstotkih po vrstah posojil

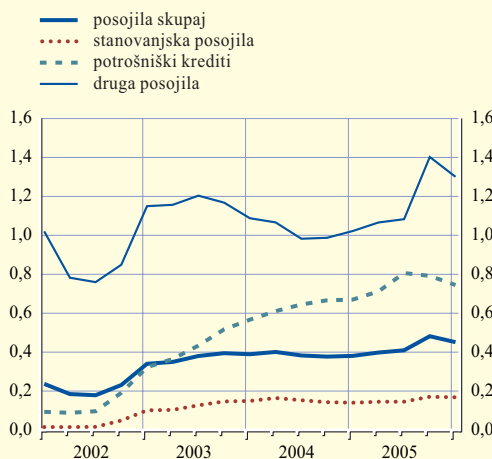
(kumulativni podatki za januar 2001 – marca 2006)



Vira: ECB in izračuni ECB.

Graf B Letne stopnje odpisov

(kumulativni letni odpisi kot odstotek zneskov, neodplačanih na začetku obdobja, četrletni podatki)



Vira: ECB in izračuni ECB.

prihodkov v zadnjih letih. Stopnje odpisov drugih posojil so precej višje od stopenj za druge kategorije in njihova gibanja so bolj nestanovitna.

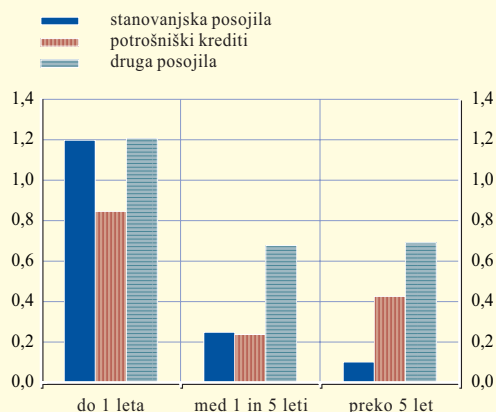
Po mednarodnih standardih so stopnje odpisov za posojila gospodinjstvom, o katerih poročamo v tem okvirju, nekoliko nižje od tistih, ki se poročajo za Združeno kraljestvo in ZDA, čeprav je treba upoštevati, da številke zaradi konceptualnih razlik niso povsem primerljive. Na primer, od leta 2001 so se stopnje odpisov za posojila posameznikom v Združenem kraljestvu (rez podatkov za nekorporativna podjetja) povprečno gibala okrog 0,6%, v primerjavi z 0,3% v euroobmočju.³⁾ Podatki za ZDA kažejo povprečno stopnjo nekoliko pod 0,2% („stopnja odpisov terjatev“, beležena v odstotkih neodplačanih zneskov na letni osnovi) za hipotekarna posojila v obdobju od leta 2001, medtem ko je v euroobmočju povprečna stopnja odpisov za stanovanjska posojila v istem obdobju znašala 0,1%. Hkrati znaša stopnja za potrošniška posojila v ZDA v obdobju od leta 2001 okrog 2,8%, v euroobmočju pa je stopnja odpisov nekoliko nižja od 0,5%.⁴⁾ To je lahko posledica pogostejše uporabe zadolževanja s kreditnimi karticami v ZDA.

Kakor prikazuje graf C, so najvišje stopnje odpisov zabeležene za kratkoročna posojila z dospelostjo do enega leta. To je lahko posledica tako ekonomskih kot statističnih dejavnikov. Po eni strani se lahko banke nagibajo k omejevanju dospelosti bolj tveganih posojil. Po drugi strani pa so podatki o odpisih zaenkrat na razpolago le za pet let, kar morda ne zajema zneska posojil, izdanih v obdobju skokovitega porasta zadolževanja v letih 1999-2000, s prvotno dospelostjo, daljšo od petih let, ki so postala neizterljiva posojila.

Za zaključek, pri tem ko so stopnje odpisov v zadnjih letih ostale nizke, je treba upoštevati, da so bile tudi stopnje obrestnih mer zelo nizke, kar je pospeševalo servisiranje dolgov. Poleg tega so bila gibanja cen stanovanj v številnih državah euroobmočja zelo dinamična in so morda prispevala k manjšemu številu odpisov. To pomeni, da so lahko stopnje odpisov občutljive na dvigovanje obrestnih mer ali zniževanje cen stanovanj. Pozorno spremljanje teh podatkov kot uporabnega kazalca ranljivosti gospodinjstev in njihovih upnikov bi bilo dobro.

Graf C Stopnje odpisov po prvotni dospelosti posojil

(v odstotkih neodplačanega zneska posojil; povprečna stopnja med decembrom 2001 in marcem 2006)



Vira: ECB in izračuni ECB.

3) Brez odpisov za „druga posojila“, kot grob približek za nekorporativna podjetja, bi stopnja odpisov euroobmočja v istem obdobju znašala okrog 0,2%.

4) Glej spletno stran ameriškega sistema centralnih bank (<http://www.federalreserve.gov/releases/chargeoff/chgallnsa.htm>).

3 CENE IN STROŠKI

Inflacija v euroobmočju se je maja 2006 povzpela na 2,5%. Od jeseni leta 2005 dalje se je inflacija gibala na ravni med 2,2% in 2,5%, spodbujalo pa jo je predvsem nadaljevanje pritiskov s strani cen energije. Opaziti je tudi določene znake prenosa rasti cen energije na cene proizvedenega blaga razen energije, pritiski s strani stroškov dela pa so ostali omejeni. Čeprav naj bi se zmerno gibanje stroškov dela v euroobmočju nadaljevalo, bo zaradi posrednih učinkov pretekle rasti cen nafte, kakor tudi zaradi napovedanega povečanja posrednih davkov, inflacija še nekaj časa predvidoma ostala nad 2%.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

PRVA OCENA ZA MAJ 2006

Po Eurostatovi prvi oceni se je inflacija, merjena z indeksom HICP, maja v primerjavi z aprilom povečala z 2,4% na 2,5% (glej tabelo 6). Podrobna razčlenitev komponent HICP za maj bo na voljo šele sredi junija. Razpoložljivi delni podatki kažejo, da bi bilo majsko povečanje inflacije lahko predvsem posledica višjih cen energije, vendar je sektorska razčlenitev trenutno še vedno precej nezanesljiva.

INFLACIJA PO HICP DO APRILA 2006

V daljšem preteklem obdobju se je skupna inflacija po HICP po nihanju na ravni okrog 2,0% v prvi polovici leta 2005 jeseni istega leta močno okrepila, tako da se od takrat giblje na ravni med 2,2% in 2,5%. Aprila 2006 je inflacija po HICP znašala 2,4%. Razčlenitev skupnega trenda razkriva različna gibanja glavnih komponent indeksa HICP, zlasti pri cenah storitev in energije (glej tabelo 6).

Cene energije so bile eden od glavnih dejavnikov, ki so vplivale na gibanje HICP. Prispevek cen energije k inflaciji po HICP se je v celem letu 2005 postopno zviševal, na začetku leta 2006 pa se je ustalil na visoki ravni (glej graf 34). Na to dinamiko so najbolj vplivale cene nafte, vendar se od začetka leta 2005 dalje vztrajno povečuje tudi prispevek cen plina, čeprav je le-ta razmeroma omejen. V nasprotju s cenami energije je bila medletna stopnja rasti cen nepredelane hrane v zadnjih mesecih umirjena.

Medletna stopnja rasti indeksa HICP brez nepredelane hrane in energije se je v prvi polovici leta 2005 zmanjšala, nato pa se je gibala na ravni okrog 1,5%. Toda v prvih štirih mesecih leta 2006 so

Tabela 6 Gibanje cen

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

	2004	2005	2005 dec.	2006 jan.	2006 feb.	2006 mar.	2006 apr.	2006 maj
HICP in elementi HICP								
Skupni indeks ¹⁾	2,1	2,2	2,2	2,4	2,3	2,2	2,4	2,5
Energija	4,5	10,1	11,2	13,6	12,5	10,5	11,0	.
Nepredelana hrana	0,6	0,8	1,5	2,0	1,7	0,6	1,2	.
Predelana hrana	3,4	2,0	1,8	1,9	1,9	2,3	2,2	.
Proizvedeno blago razen energije	0,8	0,3	0,4	0,2	0,3	0,5	0,6	.
Storitve	2,6	2,3	2,1	2,0	2,0	1,9	2,2	.
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	2,3	4,1	4,7	5,3	5,4	5,1	5,4	.
Cene nafte (EUR za sodček)	30,5	44,6	48,5	52,5	51,8	52,6	57,6	55,7
Cene drugih primarnih surovin razen energije	10,8	9,4	29,8	25,5	25,5	20,0	25,4	31,5

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

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

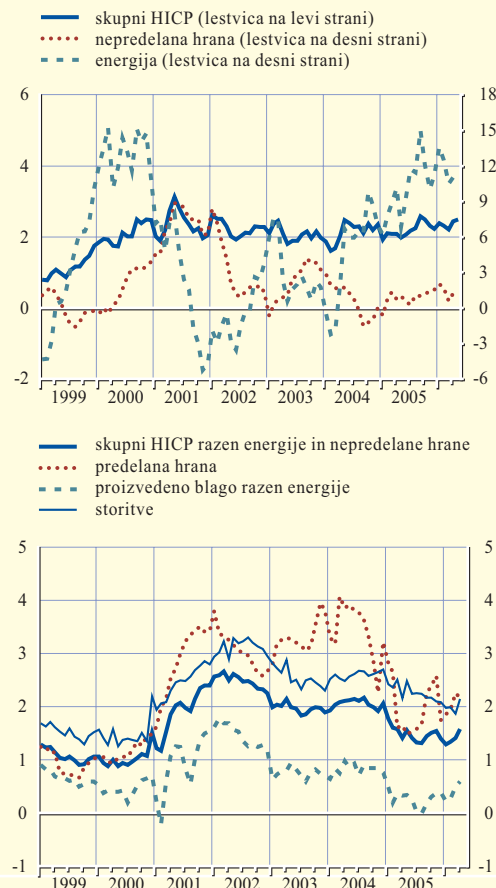
bili opazni določeni znaki inflacijskih pritiskov. Bolj umirjena stopnja rasti indeksa HICP brez nepredelane hrane in energije v primerjavi s skupno inflacijo po HICP kaže na dejstvo, da so ostali stroškovni pritiski iz domačega okolja razmeroma omejeni. Hkrati pa lahko krepitev medletne stopnje rasti indeksa HICP brez nepredelane hrane in energije od začetka letošnjega leta dalje odraža postopne posredne učinke višjih stroškov energije na cene ostalega blaga.

Od leta 2005 dalje se prispevek cen storitev k skupni inflaciji postopno zmanjšuje. To je prispevalo k omejitvi skupne inflacije, saj so cene storitev največja komponenta v indeksu HICP. Okrepitev medletne stopnje rasti cen storitev v aprilu 2006 je mogoče razložiti predvsem z drugačno razporeditvijo velikonočnih praznikov leta 2005 in 2006 ter zato najbrž ne predstavlja prekinitve osnovnega trenda, ki ga opazamo od začetka leta 2005 dalje.

Kar zadeva druge stabilnejše komponente indeksa HICP, je ostal prispevek cen predelane hrane k skupni inflaciji od leta 2005 dalje približno nespremenjen, prispevek cen proizvedenega blaga razen energije pa se od sredine lanskega leta postopno zvišuje. Trend zviševanja je mogoče vse bolj pripisati posrednim učinkom visokih stroškov energije na cene življenjskih potrebščin. Ti učinki pa so bili do sedaj omejeni med drugim tudi zaradi močne mednarodne konkurence.

Graf 34 Razčlenitev inflacije po HICP: glavni elementi

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



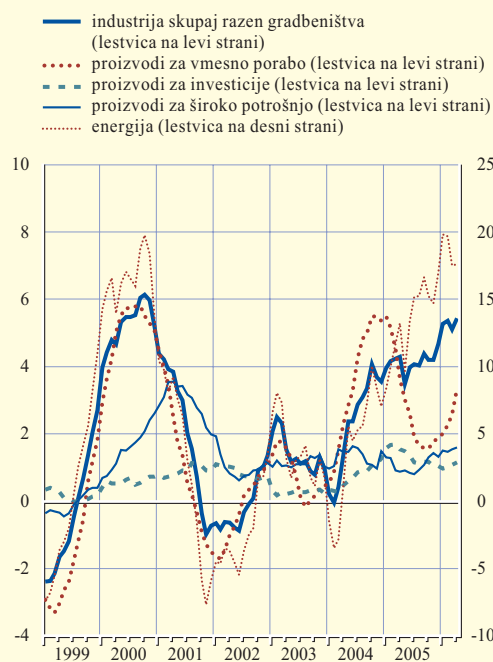
Vir: Eurostat.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Zadnji podatki o cenah industrijskih proizvodov pri proizvajalcih kažejo, da se višji lastni stroški prenašajo na cene vzdolž proizvodne verige. Aprila 2006 se je medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (brez gradbeništva) znova okrepila in znašala 5,4%, potem ko se je rast prejšnji mesec začasno umirila. Pregled daljšega obdobja kaže, da so se cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (brez gradbeništva) na začetku leta 2006 še naprej zviševale, potem ko so od sredine leta 2005 dalje zabeležile trend naraščanja. V zadnjih nekaj mesecih je krepitev medletne stopnje rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih spodbujala predvsem močna rast cen proizvodov za vmesno porabo in nadaljevanje rasti cen energije (glej graf 35). Spremembe cen energije še vedno predstavljajo največji prispevek k skupnim cenam industrijskih proizvodov pri proizvajalcih. V zadnjih mesecih je kljub temu mogoče opaziti, da so se cene nekoliko ustalile,

Graf 35 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

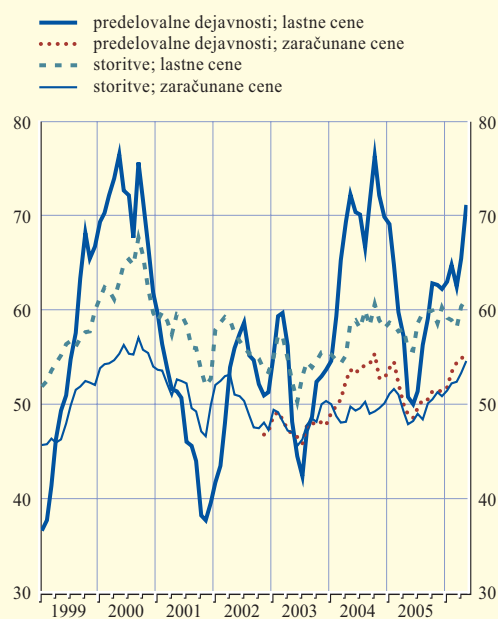
(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 36 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)



Vir: Raziskave NTC.

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

čep rav na visoki ravni. Na ta gibanja so vplivale predvsem spremembe cen energije. V nasprotju s tem so se cene proizvodov za vmesno porabo v prvih štirih mesecih letos precej povečale, kar je predvsem posledica skokovitega dviga cen drugih primarnih surovin razen energije, ki ga je mogoče opaziti tako pri izdelkih iz plemenitih in neplemenitih kovin. Stalna rast cen v tej komponenti verjetno odraža tudi posredne učinke vztrajno visokih stroškov energije.

V nasprotju z gibanjem cen energije in proizvodov za vmesno porabo so bile medletne stopnje rasti cen proizvodov za široko porabo in proizvodov za investicije še naprej razmeroma umirjene. Kljub temu se je medletna stopnja rasti cen proizvodov za široko porabo od sredine leta 2005 postopno krepila, ta trend pa se je nadaljeval tudi aprila 2006. Tudi tu se najverjetneje kaže postopni učinek višjih lastnih stroškov zaradi cen energije in surovin. Novejša gibanja na splošno podpirajo oceno, da posredni učinki rasti cen energije povzročajo pritisk na povišanje drugih cen razen energije.

Cenovni anketni kazalniki kažejo, da so se inflacijski pritiski na ravni podjetij maja še naprej krepili, in sicer tako v predelovalnih kot storitvenih dejavnostih. Glede na podatke NTC Economics se je indeks lastnih cen v predelovalnih dejavnostih povečal in maja znašala 71,1, kar je najvišja raven po novembru 2004 in nedvomno višje kot leta 2005 in na začetku leta 2006 (glej graf 36). Najnovejši dvig so spodbudile predvsem višje cene energije in surovin, določeno vlogo pa je imelo tudi pomanjkanje na strani preskrbe. Hkrati se je kazalnik prodajnih cen v predelovalnih dejavnostih povečal na najvišjo raven od začetka serije septembra 2002. To lahko kaže na večjo moč pri oblikovanju cen, kar omogoča podjetjem, da prenašajo višje lastne stroške na prodajne cene. V

storitvenih dejavnostih se je indeks lastnih cen maja ravno tako povečal, čeprav manj kot v predelovalnih dejavnostih. Dosegel je raven 61,2, kar kaže na najhitrejše povečanje lastnih cen v storitvah v zadnjih petih letih in pol in potrjuje oceno o splošni krepitvi pritiskov s strani lastnih stroškov, kar lahko razložimo predvsem z gibanjem cen energije. Pri storitvah ta trend verjetno nekoliko blažijo še vedno zmerna gibanja stroškov dela (ti so vključeni v indeks lastnih cen za storitve, vendar so izključeni iz indeksa za predelovalne dejavnosti). Kljub temu nekatera storitvena podjetja poročajo, da zviševanje stroškov dela poleg visokih stroškov, povezanih z energijo, povzročajo rast njihovih lastnih stroškov. Kazalnik prodajnih cen podjetij se ravno tako še naprej povečuje in je po koncu leta 2000 dosegel najvišjo raven (54,6), saj se je moč podjetij pri oblikovanju cen povečala tudi v storitvenih dejavnostih, skupaj s težnjo, da prenašajo višje lastne stroške na svoje stranke.

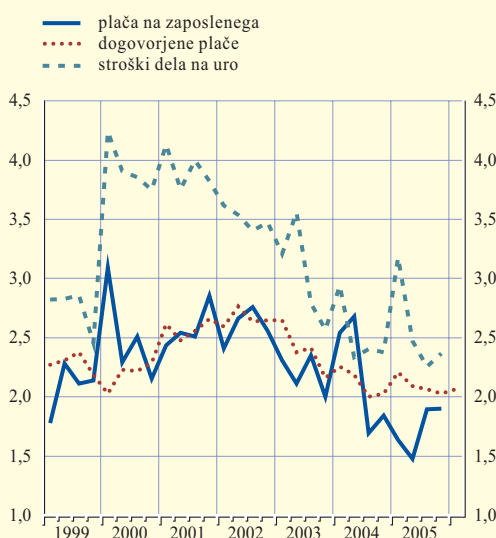
3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Po umirjenih gibanjih v letu 2005 lahko iz razpoložljivih kazalnikov ugotovimo, da je dinamika plač v euroobmočju na začetku leta 2006 ostala zmerna.

Čeprav je bila povprečna medletna rast sredstev na zaposlenega v drugi polovici leta 2005 višja kot v prvi polovici leta, najnovejša gibanja kažejo, da se je rast plač večinoma ustalila na zmerni ravni (glej tabelo 7). To je tudi v skladu s tem, kar kažejo drugi kazalniki stroškov dela. Zlasti medletne stopnje rasti stroškov dela na uro v neemetijskem podjetniškem sektorju in dogovorjene plače so se v zadnjih četrletjih ustalile (glej graf 37). Poleg tega podatki o dogovorjenih plačah v prvem četrletju 2006 kažejo, da bi bila lahko gibanja plač še naprej umirjena. Čeprav so podatki o dogovorjenih plačah le približen kazalnik dejanskega gibanja plač, še posebno zaradi možnih dodatkov na osnovno plačo, je verjetnost, da bi slednji povzročili večji pritisk na rast plač v prvih

Graf 37 Izbrani kazalci stroškov dela

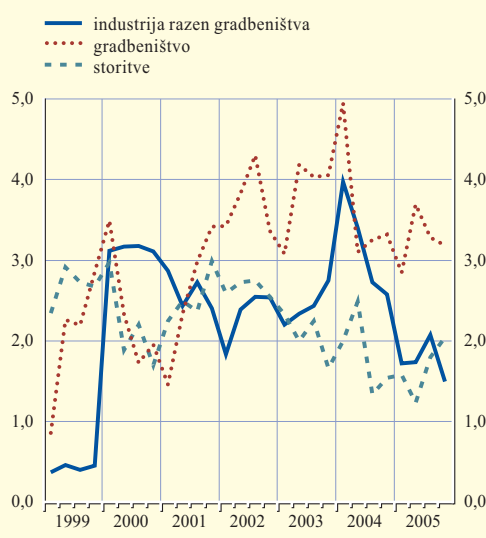
(medletne spremembe v odstotkih; četrletni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Graf 38 Sredstva na zaposlenega po dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Tabela 7 Kazalci stroškov dela

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

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

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

nekaj mesecih leta 2006, majhna. Razpoložljivi podatki na splošno kažejo, da do prvega četrtertletja ni bilo pomembnejših sekundarnih učinkov na plače v euroobmočju, ki bi izhajali iz prejšnje rasti cen energije.

Gibanja sredstev na zaposlenega se med dejavnostmi razlikujejo in če zanemarimo kratkoročna nihanja, ki jih značilno kažejo podatki o sredstvih na zaposlenega po dejavnostih, kaže, da so najnovejši podatki skladni z nadaljevanjem trenda, ki ga opažamo vsaj od začetka leta 2004. Medtem ko se je rast sredstev na zaposlenega v industriji (razen gradbeništva) od začetka leta 2004 dalje zniževala, kažejo podatki za gradbeništvo in storitvene dejavnosti, da so se plače ustalile na doseženi ravni (glej graf 38). Takšna dinamika bi bila lahko povezana z različno stopnjo izpostavljenosti mednarodni konkurenci v posameznih sektorjih. Še posebno večja odprtost industrijskega sektorja in zlasti vse večja mednarodna konkurenca iz držav z nižjimi stroški nakazujeta, da je pritisk na plače v tem sektorju močnejši kot v gradbeništvu oziroma storitvah. Tako je rast sredstev na zaposlenega v industriji (brez gradbeništva) v zadnjih nekaj letih sicer presegla rast v storitvenih dejavnostih, vendar novejši podatki kažejo, da se je rast v industriji zmanjšala na stopnjo, ki je nižja od tiste v storitvah.

Čeprav nedavni popravki podatkov o sredstvih na zaposlenega pomenijo, da je ocena gibanja stroškov dela na podlagi tega kazalnika še naprej povezana s precejšnjo negotovostjo, je dinamika, ki jo kažejo ti podatki, z vidika srednjeročne perspektive skladna z oceno, da so inflacijski pritiski s strani trga dela razmeroma omejeni.

Po najnovejših ocenah je bila povprečna rast stroškov dela na enoto proizvoda v letu 2005 nekoliko višja kot v letu 2004, vendar četrtertletna dinamika kaže na postopno umirjanje medletne stopnje rasti tekom lanskega leta. Umirjanje je bilo povezano predvsem s postopnim povečevanjem rasti produktivnosti dela, kar je podrobneje opisano v poglavju 4.

3.4 CENE STANOVANJSKIH NEPREMIČNIN V EUROOBMOČJU

Kot je podrobneje predstavljeno v okviru 7, so se cene stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju leta 2005 še povečale. Podatki, ki so na voljo četrtertletno in polletno, pa vendarle kažejo, da se rast od druge polovice leta 2005 dalje umirja. Leta 2005 so se gibanja v posameznih državah še naprej močno razlikovala. Nedavna dinamika cen hiš odraža predvsem živahen trg stanovanjskih nepremičnin v Belgiji, Španiji, Franciji in Italiji, medtem ko so se cene stanovanjskih nepremičnin v Nemčiji še dodatno znižale.

NEDAVNA GIBANJA CEN STANOVANJSKIH NEPREMIČNIN V EUROOBMOČJU

Cene stanovanjskih nepremičnin na ravni euroobmočja so pomemben kazalnik v skupnem analitičnem okviru, ki se uporablja za vodenje enotne denarne politike. Spremembe v cenah nepremičnin lahko pomembno vplivajo na gospodarsko aktivnost in gibanje cen, zlasti prek vpliva na zadolževanje in odločitve gospodinjstev o trošenju. Zaradi dolgotrajnejšega dinamičnega gibanja cen nepremičnin v euroobmočju se je njihov pomen v zadnjih nekaj letih še povečal, nekateri kazalniki pa kažejo na tveganje, da postanejo cene stanovanj v številnih državah članicah precenjene.¹⁾ Ob takšnih gibanjih v tem okvirju ocenjujemo najnovejša gibanja cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju.

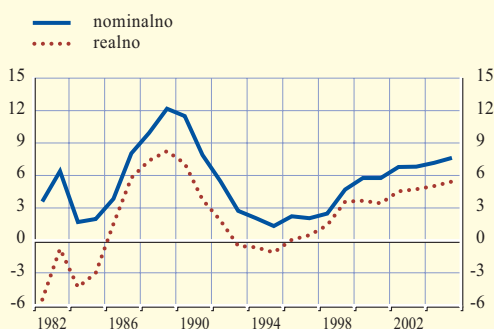
Čeprav se je z metodološkega vidika nekoliko izboljšala kakovost in pravočasnost podatkov o cenah stanovanjskih nepremičnin, je za kazalnike o cenah hiš v euroobmočju še naprej značilna precejšnja nezanesljivost. Podatki o cenah hiš so lahko na primer precej popravljani. Nezanesljivost je povezana tudi z dejstvom, da se nacionalni kazalniki, vključeni v oceno za euroobmočje, med sabo še vedno razlikujejo. Glavni kazalniki za nekatere države se še vedno nanašajo samo na cene hiš, ne pa na cene vseh stanovanj (hiše in stanovanja). V drugih državah pa so namesto novih in obstoječih stanovanj zajeta samo obstoječa stanovanja. Gibanja nacionalnih in agregiranih kazalnikov je zato treba razlagati previdno.

Razpoložljivi podatki kažejo, da se je stopnja rasti cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju najverjetneje okrepila s 7,2% v letu 2004 na 7,6% v letu 2005 (glej graf). Glede na ocene polletnih gibanj je v drugi polovici leta 2005 najbrž prišlo do umirjanja rasti. Čeprav teh števil ne moremo vzeti kot natančno merilo kratkoročnih sprememb v cenah hiš in so poleg tega pod vplivom precejšnjih popravkov, še vedno nakazujejo splošno smer, kamor se gibljejo cene hiš v euroobmočju. Ne glede na to, novejši podatki jasno kažejo na vztrajno močno dinamiko cen. Tudi realno (delfacionirano z indeksom HICP) je rast cen stanovanj blizu najvišjim stopnjam rasti iz zadnjih dveh desetletij.

Za skupnim gibanjem cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju se skrivajo precejšnje razlike med posameznimi državami, kot je prikazano v tabeli. Od leta 1999 dalje so Belgija, Grčija, Španija, Francija, Irska, Italija, Luksemburg in Nizozemska v povprečju zabeležile rast cen stanovanjskih nepremičnin, ki je bila precej nad agregatom za euroobmočje. Nasprotno pa je rast cen stanovanjskih nepremičnin v Nemčiji, Avstriji in na Portugalskem od leta 1999 dalje v povprečju zaostajala za rastjo agregata za euroobmočje.

Cene stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih; letni podatki)



Vir: izračuni ECB na podlagi neharmoniziranih nacionalnih podatkov.

Opomba: realne cene stanovanjskih nepremičnin so izračunane z uporabo indeksa HICP kot deflatorja (in ocenjenih podatkov za nazaj).

1) Glej članek z naslovom „Assessing house price developments in the euro area“, Monthly Bulletin, februar 2006.

Na Finskem pa so se spremembe cen stanovanjskih nepremičnih gibale približno v skladu s celotnim euroobmočjem.

Kar zadeva najnovejša gibanja, je bila po razpoložljivih letnih podatkih za leto 2005 rast cen stanovanjskih nepremičnin najhitrejša v Belgiji, Španiji, Franciji in Italiji. V Belgiji so se cene stanovanjskih nepremičnin leta 2005 precej povečale, medtem ko se je stopnja rasti v Španiji nekoliko umirila, čeprav še vedno ostaja visoka. Treba je opozoriti, da v primeru Belgije najnovejša objava podatkov vključuje spremembo v definiciji podatkovne serije za cene stanovanjskih nepremičnin. Novi kazalnik tako kaže močnejša gibanja v Belgiji kot prejšnji kazalnik, kot je razvidno iz precejšnjega popravka navzgor preteklih podatkov. Leta 2005 so bila gibanja blizu povprečja euroobmočja na Nizozemskem, v Avstriji in na Finskem, medtem ko je Nemčija zabeležila padec cen stanovanjskih nepremičnin že četrto leto zapored.

V državah, za katere letni podatki za leto 2005 še niso na voljo, kažejo četrtni podatki o cenah stanovanjskih nepremičnin za obdobje do drugega četrtnja 2005 na občutno okrepitev cen v Grčiji in na nadaljnja umirjena gibanja na Portugalskem. Podatki za Irsko, ki so razpoložljivi do tretjega četrtnja 2005, kažejo na večinoma stabilno visoko dinamiko rasti cen stanovanjskih nepremičnin v primerjavi z letom 2004. Četrtni podatki za Finsko pa kažejo nedavno pospešitev.

V celoti gledano je zaradi nadaljnje močne dinamike rasti cen stanovanjskih nepremičnin v nekaterih regijah euroobmočja potrebno neprekinjeno spremljanje tega področja.

Cene stanovanjskih nepremičnin v državah euroobmočja

(medletne spremembe v odstotkih; nominalno)

	1999-2005	2001	2002	2003	2004	2005	2005		2005				2006
							H1	H2	I	II	III	IV	I
Belgija ¹⁾	9,1	6,7	7,6	6,2	10,7	17,1	18,3	16,1	17,7	18,8	16,1	16,0	-
Nemčija ²⁾	-0,6	0,2	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-	-	-	-	-	-	-
Grčija ²⁾	9,1	14,5	13,0	5,7	2,6	-	8,9	-	7,3	10,4	-	-	-
Španija ²⁾	15,2	15,6	16,7	17,6	17,3	13,9	14,8	13,1	15,7	13,9	13,4	12,8	12,0
Francija ³⁾	10,5	7,9	8,3	11,7	15,2	15,2	15,5	14,9	15,7	15,3	15,5	14,2	-
Irsko ²⁾	13,5	8,1	10,1	15,2	11,4	-	-	-	11,1	10,5	11,5	-	-
Italija ²⁾	7,7	8,0	13,0	9,9	9,1	9,9	11,6	8,4	-	-	-	-	-
Luksemburg ¹⁾	11,0	13,8	11,9	13,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nizozemska ³⁾	9,4	11,2	8,5	5,0	4,3	4,8	5,0	4,6	5,1	4,9	4,7	4,4	4,4
Avstrija ^{2) 4)}	0,3	2,1	0,2	0,3	-2,1	5,2	6,9	3,6	9,5	4,3	4,1	3,1	-
Portugalska ²⁾	3,5	3,6	1,1	1,6	0,4	-	1,9	-	0,5	3,2	-	-	-
Finska ²⁾	5,9	-0,5	7,4	6,2	7,1	6,1	4,4	7,9	4,0	4,7	6,7	9,0	11,5
Euroobmočje ²⁾	6,4	5,8	6,8	6,8	7,2	7,6	8,0	7,2	-	-	-	-	-

Viri: nacionalni viri in izračuni ECB.

Opombe:

1) Nove in obstoječe hiše; celotna država.

2) Vsa stanovanja (nove in obstoječe hiše in stanovanja); celotna država.

3) Obstoječa stanovanja (hiše in stanovanja); celotna država.

4) Do leta 2000 podatki samo za Dunaj.

3.5 OBETI ZA INFLACIJO

V kratkoročnem obdobju so obeti za inflacijo precej odvisni od gibanja cen energije. V daljšem prihodnjem obdobju se bo zmerno gibanje stroškov dela verjetno nadaljevalo zaradi sedanjih svetovnih konkurenčnih pritiskov, še posebno v predelovalnih dejavnostih, vendar bodo posredni učinki pretekle rasti cen nafte in napovedano povečanje posrednih davkov po pričakovanjih povzročili precejšen pritisk na povišanje inflacije. V takšnih razmerah makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema napovedujejo, da bo inflacija po HICP v letu 2006 znašala med 2,1% in 2,5%, v letu 2007 pa med 1,6% in 2,8% (glej „Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema za euroobmočje”).

Te projekcije so izpostavljene tveganju inflacijskih pritiskov, ki so povezani zlasti z možnostjo nadaljnje visoke rasti cen nafte in drugih primarnih surovin. Tveganja, da bo inflacija višja od napovedane, predstavljajo tudi prenos pretekle rasti cen nafte na cene življenjskih potrebščin, ki bi bil lahko večji od trenutno pričakovanega, kakor tudi dodatno povišanje nadzorovanih cen in posrednih davkov ter na bolj temeljni ravni hitrejša rast plač od pričakovane.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Realna rast BDP v euroobmočju se je v prvem četrletju 2006 v primerjavi s prejšnjim četrletjem okrepila na 0,6%, potem ko je bila rast v prejšnjem četrletju skromnejša. Ponovno povečanje rasti v prvem četrletju je spodbudil močnejši prispevek tako domačega povpraševanja (brez zalog) kakor tudi neto izvoza. Razpoložljivi anketni kazalniki kažejo, da se okrepljena rast v industriji in storitvenih dejavnostih nadaljuje tudi v drugem četrletju 2006. Kaže, da so se razmere na trgu dela v euroobmočju v zadnjih nekaj mesecih postopno še naprej izboljševale. Ti podatki na splošno potrjujejo, da je gospodarsko okrevanje dobilo zagon. V prihodnjem obdobju ostajajo razmere za nadaljevanje gospodarske rasti v euroobmočju ugodne, kar podpirajo dejavniki tako iz domačega kot mednarodnega okolja. Medtem ko so tveganja v kratkoročnem obdobju večinoma uravnotežena, so tveganja za oslabitev rasti v daljšem obdobju povezana predvsem z morebitno dodatno rastjo cen nafte, svetovnimi neravnovesji in protekcionizmom.

4.1 GIBANJE PROIZVODNJE IN POVPRAŠEVANJA

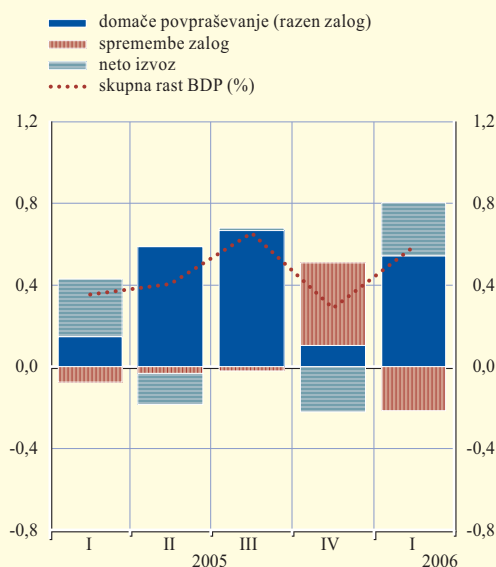
REALNI BDP IN IZDATKOVNE KOMPONENTE

Dinamika okrevanja, ki se je začelo v tretjem četrletju 2003, je bila v primerjavi s prejšnjimi vzponi dolgo razmeroma skromna. Okrevanje je izgubilo zagon v drugi polovici leta 2004, nato pa se je zopet okrepilo v tretjem četrletju 2005. Eurostatova prva ocena nacionalnih računov za euroobmočje potrjuje, da se je realna rast BDP v prvem četrletju 2006 še dodatno okrepila. Četrtna realna rast BDP v euroobmočju je po ocenah znašala 0,6%, potem ko je bila rast v predhodnem četrletju 0,3% (glej graf 39). Ta gibanja podpirajo oceno, da je bila umiritev gospodarske aktivnosti v zadnjem četrletju 2005 samo začasna ter da je okrevanje v zadnjih četrletjih na splošno dobilo zagon.

Rast v prvem četrletju 2006 so spodbujali domači in zunanji dejavniki. Prispevek domačega povpraševanja (brez zalog) in neto izvoza se je v primerjavi s prejšnjim četrletjem močno okrepil, prispevek sprememb zalog, ki je bil glavni vzvod rasti v zadnjem četrletju 2005, pa je postal negativen. Prispevek domačega povpraševanja (brez zalog) se je v prvem četrletju 2006 glede na prejšnje četrletje povečal z 0,1 na 0,5 odstotne točke. Topovečanje je bilo predvsem posledica precejšnje oživitve rasti zasebne potrošnje. Zasebna potrošnja se je v prvem četrletju povečala za 0,7%, potem ko je bila rast v prejšnjem četrletju zgolj 0,1%. Močna okrepitev rasti zasebne potrošnje najbrž deloma izravnava šibkejša gibanja v prejšnjem četrletju. Realna rast bruto investicij v osnovna sredstva pa je ostala umirjena. Po ocenah je bila rast te komponente v prvem četrletju 0,3%, medtem ko je bila rast za zadnje četrletje 2005 popravljena navzdol na 0,2%. Precej slabši rezultat od pričakovanega bi bil lahko povezan z izjemno mrzlim in dolгим zimskim vremenom, ki je zaviral stanovanjske investicije, zlasti v Nemčiji. Prispevek neto izvoza se je v prvem

Graf 39 Realna rast in prispevki k rasti BDP

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

letošnjem četrtletju v primerjavi z zadnjim četrtletjem 2005 ravno tako močno povečal, in sicer z -0,2 odstotne točke na 0,3 odstotne točke. To kaže na močnejšo ožvitev rasti izvoza v primerjavi z rastjo uvoza. V okvirju 8 analiziramo zanesljivost Eurostatove prve ocene za rast BDP in izdatkovnih komponent v euroobmočju.

Okvir 8

ZANESLJIVOST OCEN O RASTI BDP IN NJEGOVIH KOMPONENT V EUROOBMOČJU

V tem okvirju analiziramo zanesljivost Eurostatove prve ocene o rasti BDP in izdatkovnih komponent v euroobmočju. Analiza se osredotoča na medčetrtletne stopnje rasti obsega, ki so desezonirane in prilagojene za število delovnih dni, ter obsega obdobje od prvega četrtletja 2000 do zadnjega četrtletja 2005.¹⁾ Zanesljivost merimo kot bližino zadnjih razpoložljivih (tekočih) podatkov glede na prvo oceno. Razlikujemo tri različne vidike: nespremenljivost prve objave (merjeno s povprečno absolutno razliko med najnovejšo in prvo objavo), možna pristranskost (povprečna velikost revizij) ter nihanje prve objave (razpon revizij).

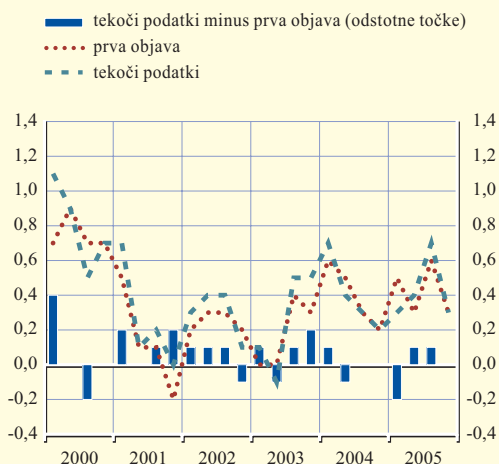
Prve ocene medčetrtletne stopnje rasti BDP v euroobmočju, ki jih je Eurostat uvedel maja 2003, trenutno geografsko zajemajo približno 96% BDP euroobmočja in so objavljene od 41 do 46 dni po koncu četrtletja. Razčlenitev po izdatkovnih komponentah je objavljena približno 63 do 103 dni po referenčnem četrtletju. Redne revizije so potrebne zaradi vključitve kakovostnejših četrtletnih in letnih izvirnih podatkov, glavne revizije vsakih pet let pa odražajo kakovostnejše izvirne podatke, ki se pripravljajo enkrat na več let, oziroma metodološke izboljšave. Zadnja glavna revizija podatkov o BDP na podlagi ESR 95 je bila opravljena leta 2005. Revizije so potrebne tudi zaradi redne izboljšave faktorjev, ki se uporabljajo za popravek sezonskih nihanj in nihanj v številu delovnih dni.

Na podlagi analize revizij lahko razmeroma ugodno ocenimo zanesljivost prve ocene četrtletne rasti BDP v euroobmočju. Od leta 2000 do leta 2005 je povprečna absolutna revizija prve ocene za euroobmočje znašala 0,11 odstotne točke. Ocene kažejo manjšo pristranskost v višini 0,05 odstotne točke (se pravi, da je bilo nekoliko več pozitivnih kot negativnih popravkov), kar je treba primerjati s povprečno četrtletno stopnjo rasti BDP v tem obdobju, ki je dosegla 0,4%. Razpon skupnih revizij je bil razmeroma velik (od -0,2 odstotne točke do +0,4 odstotne točke), vendar se je popravek, ki je bil večji kot 0,2 odstotne točke, pojavil samo enkrat (v prvem

1) Podatki o BDP, ki temeljijo na sedanjem Evropskem sistemu računov (ESR 95), se objavljajo od leta 1999 dalje. Revizije podatkov za leto 1999 v analizi ne upoštevamo, saj so nanjo vplivali enkratni dejavniki zaradi postopnega uvajanja ESR 95 v državah članicah. Več informacij o reviziji za obdobje 1999/2000 je na voljo v okvirju z naslovom „Revisions to quarterly national accounts for the euro area“, Monthly Bulletin, avgust 2001.

Graf A BDP euroobmočja

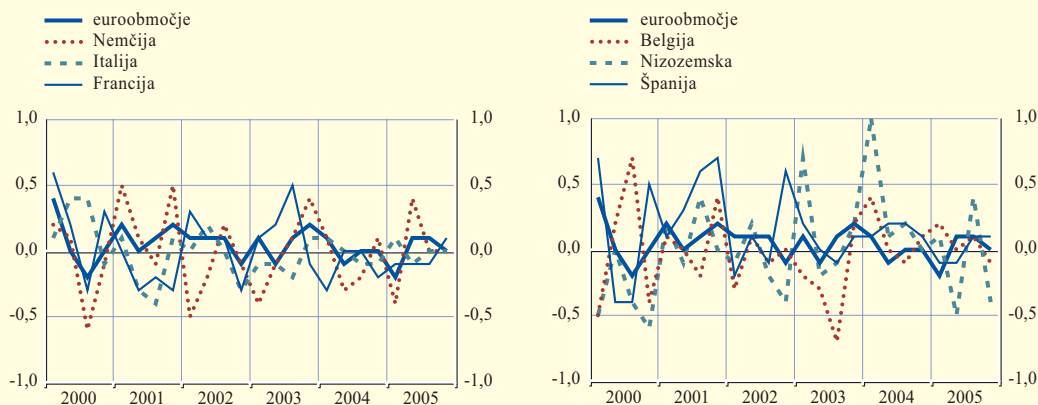
(medčetrtletno; spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)



Vir: izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

Graf B Revizija BDP za euroobmočje in izbrane države¹⁾

(odstotne točke)



Vir: izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

1) Tekoči podatki minus prva objava; četrtletna rast obsega.

četrtletju 2000). Poleg tega podatki za 18 od 24 četrtletij niso bili popravljeni oziroma so bili popravljeni za 0,1 odstotne točke ali manj. To je najbrž tudi zaradi velikega geografskega zajetja novejših prvih ocen v primerjavi z zajetjem prvih ocen na prelomu stoletja. Takrat je bilo zajetje prve ocene, ki je bila objavljena približno 75 dni po referenčnem četrtletju, okrog 77% BDP euroobmočja.

Glavne revizije in nove metode, ki so jih nacionalni statistični uradi in Eurostat izvedli in uvedli leta 2005, niso povzročile velikih sprememb v dinamiki četrtletne rasti BDP euroobmočja. Četrtletni podatki za leto 2005 v povprečju niso bili popravljeni bolj kot podatki za prejšnja četrtletja. Redne in glavne revizije so bile nekoliko večje v posameznih državah, vendar nacionalne revizije ponavadi odtehtajo druga drugo na ravni euroobmočja. Večja zanesljivost podatkov za euroobmočje v primerjavi z nacionalnimi podatki je razvidna iz grafa B, kjer primerjamo popravke četrtletne rasti BDP za euroobmočje s popravki za šest največjih držav euroobmočja.

Rezultati za euroobmočje so v primerjavi z ZDA ugodni, saj so prve ocene rasti BDP v ZDA nekoliko bolj spremenljive (povprečna absolutna revizija je znašala 0,3 odstotne točke). Toda povprečna četrtletna rast BDP v ZDA je višja (0,6%), prve ocene pa so objavljene približno 30 dni po referenčnem četrtletju.²⁾

Nadaljnje razumevanje zanesljivosti ocen o rasti BDP omogoča tudi analiza revizije izdatkovnih komponent (glej tabelo spodaj). Prve ocene teh komponent so bolj spremenljive in bolj nihajo kot prve ocene BDP. To je najbolj opazno pri bruto investicijah v osnovna sredstva (povprečna absolutna revizija je znašala 0,6 odstotne točke) ter pri izvozu in uvozu (vključujoč države euroobmočja). Največja pristranskost je bila zabeležena pri bruto investicijah v osnovna sredstva (0,3 odstotne točke). Ob precejšnjih popravkih pri nekaterih izdatkovnih komponentah je treba upoštevati visoke četrtletne stopnje rasti teh komponent. Precejšnja negotovost, ki spremlja izdatkovne komponente, pa se izniči na ravni celotnega BDP.

2) Vir: izračuni ECB za obdobje od prvega četrtletja 2000 do drugega četrtletja 2005 na podlagi podatkov iz OECD Quarterly National Accounts (QNA) – Main Economic Indicators (MEI) Revisions Database, september 2005.

Kazalniki revizije rasti BDP in izdatkovnih komponent za euroobmočje¹⁾

(odstotne točke)

	Povprečna revizija ²⁾	Povprečna absolutna revizija	Obseg skupne revizije	Povprečna četrtletna rast obsega %
BDP	0,05	0,11	-0,2 do 0,4	0,40
Zasebna potrošnja	0,10	0,23	-0,3 do 0,9	0,37
Državna potrošnja	0,11	0,27	-0,5 do 0,6	0,47
Bruto investicije v osnovna sredstva	0,30	0,57	-0,7 do 1,7	0,35
Spremembe zalog ³⁾	-0,05	0,19	-0,4 do 0,4	-
Izvoz	-0,09	0,59	-1,4 do 2,1	1,07
Uvoz	-0,06	0,59	-1,4 do 1,3	1,08

Vir: izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

1) Četrtletna rast obsega, opazovanje od 2000 I do 2005 IV.

2) Pozitivna (negativna) revizija pomeni popravek navzgor (navzdol) glede na prvo objavo.

3) Prispevek k rasti.

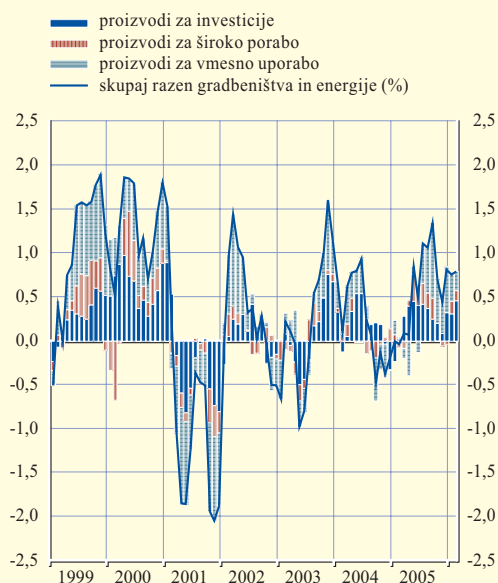
Če povzamemo, prve ocene četrtletne rasti BDP v euroobmočju so bile doslej dokaj zanesljive in kažejo le manjšo pozitivno pristranskost. Pri izdatkovnih komponentah BDP, še posebno pri bruto investicijah v osnovna sredstva ter pri izvozu in uvozu, so bile revizije večje kot pri skupnem BDP. Manjša zanesljivost glede izdatkovnih komponent se ponavadi izniči na ravni celotnega BDP, tako kot revizije nacionalnih podatkov na ravni agregatov za euroobmočje. Poleg tega lahko ugotovimo, da se je zaradi Eurostatove uvedbe prve ocene BDP leta 2003 izboljšala pravočasnost, kljub temu pa se zaradi tega ni zmanjšala zanesljivost statističnih podatkov za euroobmočje.

PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH IN INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

Upočasnjena rast v sedanjem obdobju okrevanja, ki se je začelo sredi leta 2003, je bila na splošno značilna za vse dejavnosti gospodarstva euroobmočja. Prva ocena nacionalnih računov za euroobmočje za prvo četrtletje 2006 ponuja tudi oceno razčlenitve rasti po dejavnostih. Po šibkejši rasti v zadnjem četrtletju 2005 se je rast dodane vrednosti v industriji (brez gradbeništva) in storitvenih dejavnostih v prvem četrtletju 2006 okrepila. Rast dodane vrednosti v industriji (brez gradbeništva) se je v prvem četrtletju v primerjavi s prejšnjim četrtletjem povečala na 0,6%, potem ko je bila rast v prejšnjem četrtletju 0,4%. Rast v storitvenih dejavnostih se je okrepila še bolj, in sicer z 0,3% na 0,7%. Hkrati se je dodana vrednost v gradbeništvu po močni rasti v zadnjem četrtletju 2005 v prvem četrtletju letos zmanjšala. V celoti gledano ta gibanja potrjujejo sliko o razmeroma splošnem okrevanju v celotnem gospodarstvu.

Na okrepitev gospodarske aktivnosti v industriji kažejo tudi gibanja industrijske proizvodnje (brez gradbeništva) v prvem četrtletju 2006. Proizvodnja se je povečala v vseh glavnih dejavnostih po namenu porabe proizvodov, še posebno pa v dejavnostih energentov in proizvodov za investicije (glej graf 40).

V celotnem prvem četrtletju so se nova naročila v industriji glede na prejšnje četrtletje le skromno povečala, medtem ko je bila rast v zadnjem četrtletju 2005 precejšnja, v prejšnjih četrtletjih pa solidna. Kaže, da je umiritev rasti novih naročil v prvem četrtletju 2006 v precejšnji meri posledica zelo nestabilne komponente „proizvodnje drugih vozil in plovil“. Če to odštejemo, so nova naročila v prvem četrtletju letos porasla močneje (kljub znižanju v marcu).

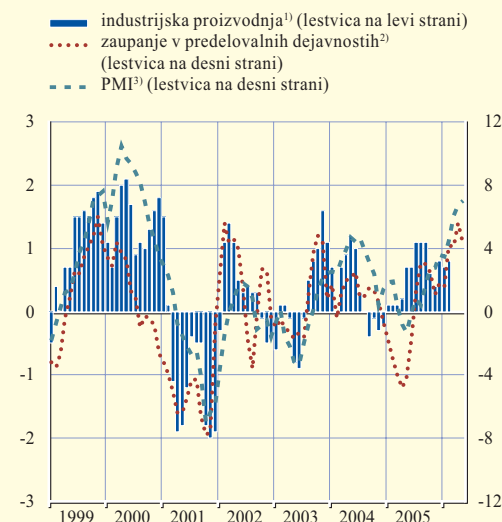
**Graf 40 Rast in prispevki k rasti
industrijske proizvodnje**(stopnje rasti in prispevki k rasti v odstotnih točkah;
mesečni podatki; desezonirano)

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)



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

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

ANKETNI PODATKI ZA INDUSTRIJO IN STORITVE

Anketni kazalniki za industrijo in storitvene dejavnosti so se od sredine leta 2005 zelo izboljšali. Kažejo tudi na nadaljevanje ugodnih možnosti za gospodarsko aktivnost v teh dejavnostih v drugem četrtletju 2006. V industriji je maja dodatno porasel tako kazalnik zaupanja Evropske komisije kot indeks vodij nabave (PMI) za predelovalne dejavnosti. K povišanju kazalnika zaupanja v industriji, ki ga objavlja Komisija, je prispevalo izboljšanje pri oceni zalog končnih izdelkov in pričakovane proizvodnje. V nasprotju s tem se je indeks naročil nekoliko poslabšal, vendar je ostal na zelo visoki ravni. Med dejavnostmi po namenu porabe proizvodov je bilo povečanje opaziti v dejavnostih proizvodov za vmesno porabo in široko porabo, v dejavnostih proizvodov za investicije pa je zaupanje ostalo nespremenjeno. Indeks PMI za predelovalne dejavnosti je dosegel najvišjo raven po letu 2000 in se je povzpел precej nad prag, ki teoretično označuje nespremenjeno raven indeksa. Majsko izboljšanje v indeksu PMI je bilo opazno pri večini odgovorov na vprašanja v anketi. Zlasti sta se dodatno izboljšala indeksa o obsegu proizvodnje in zaposlovanju, kakor tudi indeksi, povezani z dobavnimi roki in zalogami nabavljenega blaga. Skladno z rezultati ankete v industriji, ki jo izvaja Komisija, pa se je indeks novih naročil nekoliko znižal, čeprav z razmeroma visoke ravni.

Anketni podatki kažejo, da so v drugem četrtletju 2006 možnosti za gospodarsko aktivnost ugodne tudi v storitvenih dejavnostih. Kazalnik zaupanja v storitvenih dejavnostih, ki ga objavlja Evropska komisija, se je maja še nekoliko izboljšal in dosegel raven, ki je bila nazadnje dosežena pred približno petimi leti. Majsko povečanje je spodbudilo predvsem dodatno izboljšanje pri oceni

poslovnoklime in pričakovanem povpraševanju, indeks preteklega povpraševanja pa je ostal nespremenjen.

Indeks poslovne dejavnosti, ki je del indeksa PMI za storitvene dejavnosti, se je maja dodatno povečal ter tako ohranil trend izboljševanja, ki se je začel sredi leta 2005. Nedavna gibanja v indeksu poslovne dejavnosti PMI in kazalniku zaupanja v storitvenih dejavnostih, ki ga objavlja Komisija, na splošno kažejo na nadaljnjo krepitev gospodarske aktivnosti v drugem četrtletju 2006.

KAZALNIKI POTROŠNJE GOSPODINJSTEV

Zasebna potrošnja v euroobmočju je v zadnjih treh letih ostala razmeroma umirjena. To je bilo predvsem posledica majhne rasti realnega razpoložljivega dohodka, kar deloma odraža zmerno rast zaposlenosti, dvig cen energije ter višje posredne davke in nadzorovane cene. Novejši podatki pa vendarle kažejo nekoliko boljše obete. Zasebna potrošnja v euroobmočju se je v prvem četrtletju 2006 povečala za 0,7% in se tako okrepila po šibki rasti v zadnjem četrtletju 2005. Medtem ko je bil skupni prispevek prodaje v trgovini na drobno in števila registracij novih osebnih vozil v prvem četrtletju pod povprečno zgodovinsko ravno, so k povečanju rasti zasebne potrošnje največ prispevale tiste komponente potrošnje, za katere ni na voljo kratkoročnih kazalnikov. Močna rast teh komponent potrošnje, ki med drugim obsegajo stanovanjske izdatke, gostinstvo in izobraževanje, bi bila lahko deloma odgovor na zelo šibka gibanja, ki so bila pri teh komponentah opazna v prejšnjem četrtletju.

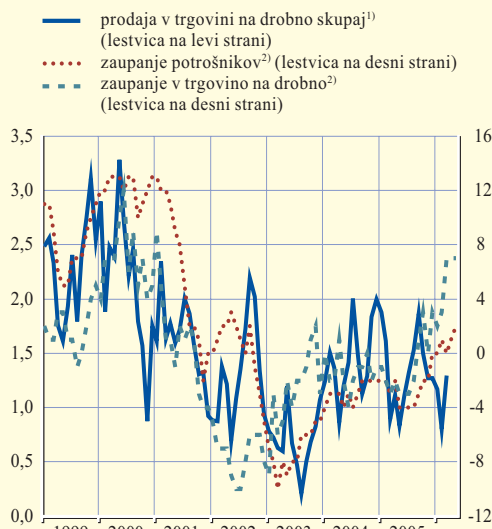
Kazalniki trošenja gospodinjskih dajejo prve rahle pozitivne znake o rasti zasebne potrošnje na začetku drugega četrtletja. Prodaja v trgovini na drobno se je aprila v primerjavi s prejšnjim mesecem povečala za 1,4%, potem ko se je marca znižala za 0,7% (glej graf 42). Število registracij novih osebnih vozil pa se je aprila še dodatno povečalo (0,4%).

Na ugoden temeljni trend glede zasebne potrošnje kaže tudi kazalnik zaupanja potrošnikov Evropske komisije, ki se je od sredine leta 2005 občutno povečal. Kazalnik se je maja 2006 še naprej zviševal in dosegel raven, ki je nekoliko nad dolgoročnim povprečjem (glej graf 42). Majsko povečanje zaupanja potrošnikov je bilo predvsem posledica precej boljših pričakovanj glede brezposelnosti. Indeks varčevanja se je ravno tako nekoliko izboljšal, indeks finančnega stanja pa je ostal nespremenjen. Hkrati so se pričakovanja glede splošne ekonomske situacije v prihodnjih 12 mesecih nekoliko poslabšala.

Ob upoštevanju močnega nihanja mesečnih podatkov dajejo najnovejši podatki o prodaji v trgovini na drobno, skupaj s številom registracij novih vozil ter drugimi anketnimi podatki in kazalniki trga dela, na splošno ugodno sliko potrošnje na začetku drugega četrtletja 2006.

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

(mesečni podatki)



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

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

4.2 TRG DELA

Po razpoložljivih podatkih se postopno izboljševanje razmer na trgu dela v euroobmočju nadaljuje. To med drugim potrjuje precejšen upad stopnje brezposelnosti v euroobmočju, ki je bil dosežen v zadnjem letu in pol, postopna krepitev rasti zaposlenosti v letu 2005 ter nadaljnje izboljšanje pričakovanega zaposlovanja, ki ga opazamo od začetka letošnjega leta dalje.

BREZPOSELNOST

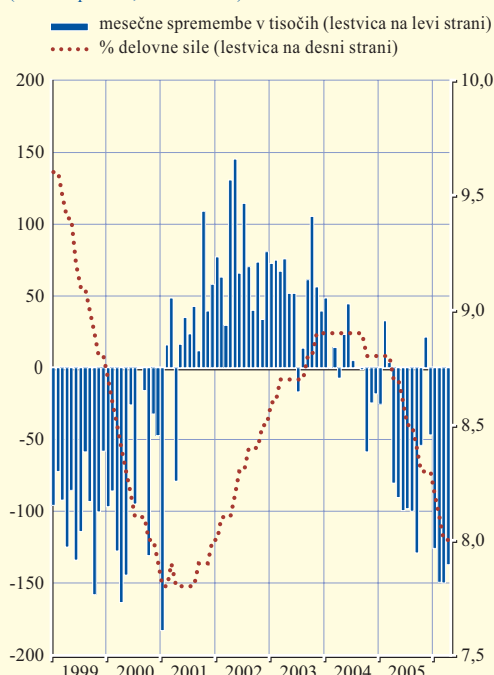
Stopnja brezposelnosti v euroobmočju se je v zadnjih dveh letih znižala skoraj za eno odstotno točko, in sicer z 8,9% sredi leta 2004 na 8% aprila 2006 (glej graf 43). To znižanje je deloma posledica cikličnih dejavnikov, vendar kaže tudi na učinek reform na trgu dela v nekaterih državah euroobmočja (glej okvir z naslovom „A longer-term perspective on structural unemployment in the euro area“, Monthly Bulletin, avgust 2005). Število brezposelnih v euroobmočju se je aprila zmanjšalo skoraj za 140.000 in znašalo 11,6 milijona. To zmanjšanje je sledilo še večjemu upadu tako v marcu kot v februarju.

ZAPOSLENOST

Rast zaposlenosti v euroobmočju se je leta 2005 v primerjavi s prejšnjim letom še naprej izboljševala, čeprav je ostala dinamika rasti v primerjavi z visoko rastjo zaposlenosti ob koncu devetdesetih let in na začetku novega stoletja zmerna. Rast zaposlenosti v zadnjem četrtletju v primerjavi s prejšnjim četrtletjem je znašala 0,3%, potem ko je bila rast v tretjem četrtletju 0,2%, v drugem četrtletju pa 0,1% (glej tabelo 8). Podatki o rasti zaposlenosti za drugo in tretje četrtletje so bili popravljeni

Graf 43 Brezposelnost

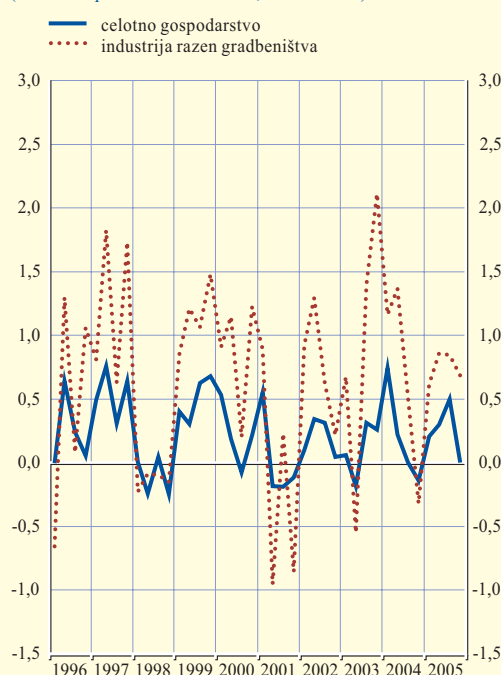
(mesečni podatki; desezonirano)



Vir: Eurostat.

Graf 44 Produktivnost dela

(četrtletne spremembe v odstotkih; desezonirano)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Tabela 8 Rast zaposlenosti

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

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

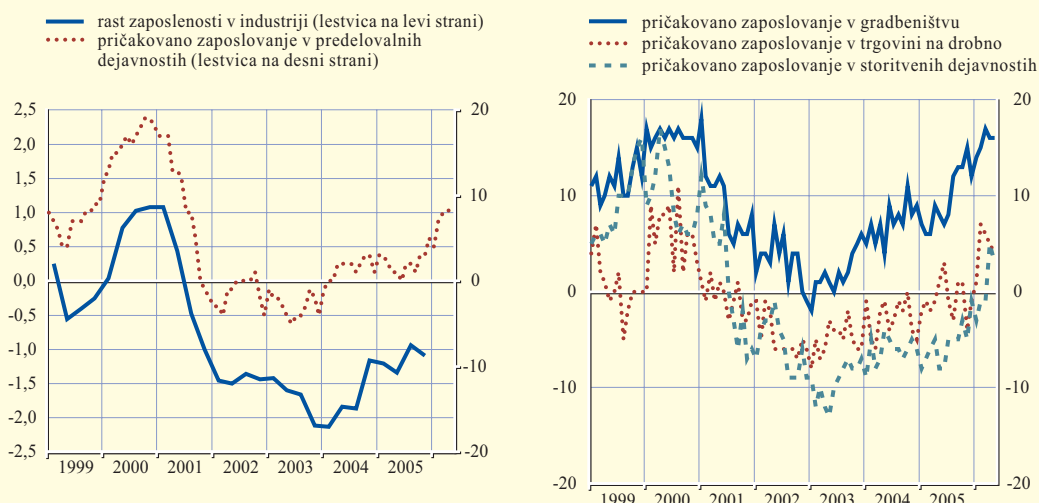
Vira: Eurostat in izračuni ECB.

navzdol za 0,1% točke. Med posameznimi dejavnostmi se je rast zaposlenosti v zadnjem četrtletju 2005 okrepila v gradbeništvu in storitvah, še posebno v finančnem posredništvu in poslovnih storitvah. Zaposlenost pa se je še naprej krčila v industriji (brez gradbeništva).

Po cikličnem okrevanju na začetku leta 2004 se je rast produktivnosti dela (na delovno aktivnega) v euroobmočju v drugi polovici leta 2004 zmanjšala in se v prvi polovici leta 2005 še dodatno znižala (glej graf 44). Kljub temu se je medletna rast produktivnosti dela v euroobmočju v letu 2005 nekoliko okrepila in v zadnjem četrtletju znašala 1,0%. Z dolgoročneje perspektive pa ostaja takšna stopnja rasti precej pod povprečjem na začetku devetdesetih let in precej pod stopnjo rasti, ki so jo v zadnjih nekaj letih dosegle ZDA. Kar zadeva novejša gibanja v posameznih dejavnostih,

Graf 45 Rast zaposlenosti in pričakovano zaposlovanje

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



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

se je medletna rast produktivnosti v primerjavi s prejšnjim četrtletjem povečala v industriji (brez gradbeništva) in storitvah, v gradbeništvu in kmetijstvu pa se je zmanjšala.

Pričakovano zaposlovanje se je v zadnjih nekaj mesecih še naprej občutno povečevalo, kar kaže na nadaljnje izboljševanje razmer na trgu dela v euroobmočju. Po anketah Evropske komisije se je maja pričakovano zaposlovanje v industriji dodatno povečalo, tako da so se obeti glede razmer na trgu dela v tem sektorju izboljšali. To potrjuje tudi indeks zaposlovanja v indeksu PMI, ki je maja ravno tako še naprej rasel in dosegel raven, ki je skladna s povečanjem zaposlenosti v tem sektorju v prvi polovici leta 2006. Ankete Evropske komisije kažejo, da se pričakovano zaposlovanje od začetka letošnjega leta še naprej občutno izboljšuje tudi v storitvenih dejavnostih, čeprav se je maja nekoliko poslabšalo. Indeks zaposlovanja znotraj indeksa PMI za storitvene dejavnosti se je maja še povečal in dosegel najvišjo raven po prvem četrtletju 2001.

4.3 OBETI ZA GOSPODARSKO AKTIVNOST

Zadnje objave podatkov potrjujejo, da se je rast BDP v euroobmočju v prvem četrtletju 2006 okrepila, potem ko je bila rast v zadnjem četrtletju 2005 zmerna. Razpoložljivi podatki ravno tako kažejo, da se močna rast nadaljuje tudi v drugem četrtletju. To je v skladu z napovedmi zasebnih in mednarodnih organizacij, kakor tudi z najnovejšimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema. Slednje napovedujejo, da bo realna rast BDP v euroobmočju leta 2006 znašala med 1,8% in 2,4%, leta 2007 pa med 1,3% in 2,3% (glej „Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema za euroobmočje“). Na izvoz bo po pričakovanjih ugodno vplivala okrepljena gospodarska rast v najpomembnejših trgovinskih partnericah euroobmočja. Močno tuje povpraševanje, ugodni pogoji financiranja, visoki dobički in okrepljeno zaupanje podjetij bodo predvidoma spodbujali realne bruto investicije v osnovna sredstva. Zasebna potrošnja naj bi se še naprej postopno krepila skladno z rastjo realnega razpoložljivega dohodka in izboljšanjem razmer na trgu dela v euroobmočju. Medtem ko so tveganja v kratkoročnejšem obdobju večinoma uravnotežena, so tveganja za oslabitev rasti v daljšem obdobju povezana predvsem z morebitno dodatno rastjo cen nafte, svetovnimi neravnovesji in protekcionizmom.

5 FISKALNA GIBANJA

Zadnje napovedi Evropske komisije za obdobje 2006-2007 ne napovedujejo skoraj nobenega izboljšanja fiskalnega stanja v euroobmočju, kljub ugodnim obetom glede rasti. Stopnje primanjkljaja in javnega dolga naj bi se le rahlo znižale, medtem ko so začasni ukrepi večinoma že odpravljeni. Skromna znižanja davkov in omejevanje izdatkov se bodo verjetno izničila, kar bo povzročilo na splošno uravnoveščen fiskalni položaj. Obeti za mnoge države so nezadovoljivi, s pomanjkanjem konsolidacije ali celo z nazadovanjem, ki ogroža obveze do popravkov čezmernih primanjkljajev in doseganja trdnega proračunskega stanja. Za krepitev vzdržnosti javnih financ na euroobmočju potrebujemo več napredka s konsolidacijo in strukturnimi reformami.

FISKALNA GIBANJA V LETIH 2006 IN 2007

Po napovedih, ki jih je spomladi 2006 objavila Evropska komisija, se povprečna stopnja primanjkljaja širše opredeljene države v euroobmočju, ki znaša 2,4% BDP, v letu 2006 ne bo izboljšala, v letu 2007 pa se bo le rahlo znižala na 2,3% BDP (glej tabelo 9). Položaj javnih financ bo v številnih državah ostal ranljiv. Nemčija, Italija in Portugalska naj bi v letu 2006 poročale o stopnjah primanjkljaja, ki naj bi presegale 3% BDP, v letu 2007 pa se v odsotnosti dodatnih ukrepov primanjkljaji, višji od 3% BDP, pričakujejo v Grčiji, Franciji, Italiji in Portugalski. Konec leta 2007 naj bi le štiri države euroobmočja poročale o trdnem proračunskem položaju.

V primerjavi s cilji, določenimi v zadnjem krogu posodobljenih stabilizacijskih programov, ki so jih države članice predložile konec leta 2005 in na začetku leta 2006, napovedi Evropske komisije kažejo na manj ugodna fiskalna gibanja za povprečje euroobmočja in za številne države. Povprečni stopnji primanjkljaja v euroobmočju za leto 2006 in 2007 sta za 0,1 in 0,5 odstotne točke BDP višji od povprečnih ciljnih stopenj, določenih v zadnjih programih stabilnosti. V obeh letih se največja odstopanja napovedujejo za nekatere države, ki so trenutno predmet postopka v primeru čezmernega primanjkljaja (Grčija, Italija in Portugalska). Manj ugodna napoved v primerjavi z nacionalnimi

Tabela 9 Fiskalna gibanja na euroobmočju

(kot odstotek BDP)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Napovedi Evropske komisije, spomladi 2006						
a. Skupni prihodki	45,1	45,1	44,7	45,1	45,0	44,8
b. Skupni odhodki	47,7	48,2	47,5	47,5	47,4	47,1
od katerih:						
c. Odhodki od obresti	3,5	3,3	3,1	3,0	2,9	2,9
d. Primarni odhodki (b - c)	44,2	44,9	44,4	44,5	44,4	44,2
Proračunska bilanca (a - b)	-2,6	-3,0	-2,8	-2,4	-2,4	-2,3
Primarna proračunska bilanca (a - d)	0,9	0,3	0,3	0,6	0,6	0,6
Ciklično prilagojena proračunska bilanca	-2,8	-2,8	-2,6	-1,9	-2,0	-1,9
Bruto dolg	68,1	69,3	69,8	70,8	70,5	70,1
Zaznamek: realni BDP (letna sprememba v odstotkih)	0,9	0,7	2,0	1,3	2,1	1,8
Povprečje euroobmočja na podlagi 2005-06 posodobljenih programov stabilnosti						
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.

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

1) Podatki na voljo maja 2006.

cilji je posledica nekoliko manj ugodne rasti, predvidene za leto 2007, in velikih pomanjkljivosti v pričakovanem prilagajanju. Številne države še niso podrobno navedle zadostnih in kredibilnih proračunskih ukrepov, s katerimi naj bi dosegle svoje konsolidacijske cilje in nadomestile predhodne enkratne ukrepe, zlasti za leto 2007.

Po treh letih povečevanja se bo stopnja dolga države za celotno euroobmočje v letu 2007 spet znižala, čeprav zelo počasi, na 70,1% BDP. Vseeno pa bo še naprej rasla v štirih državah s čezmernim primanjkljajem (Nemčija, Francija, Italija in Portugalska). Sedem držav članic euroobmočja bo v letu 2007 še naprej beležilo stopnje dolga nad 60%.

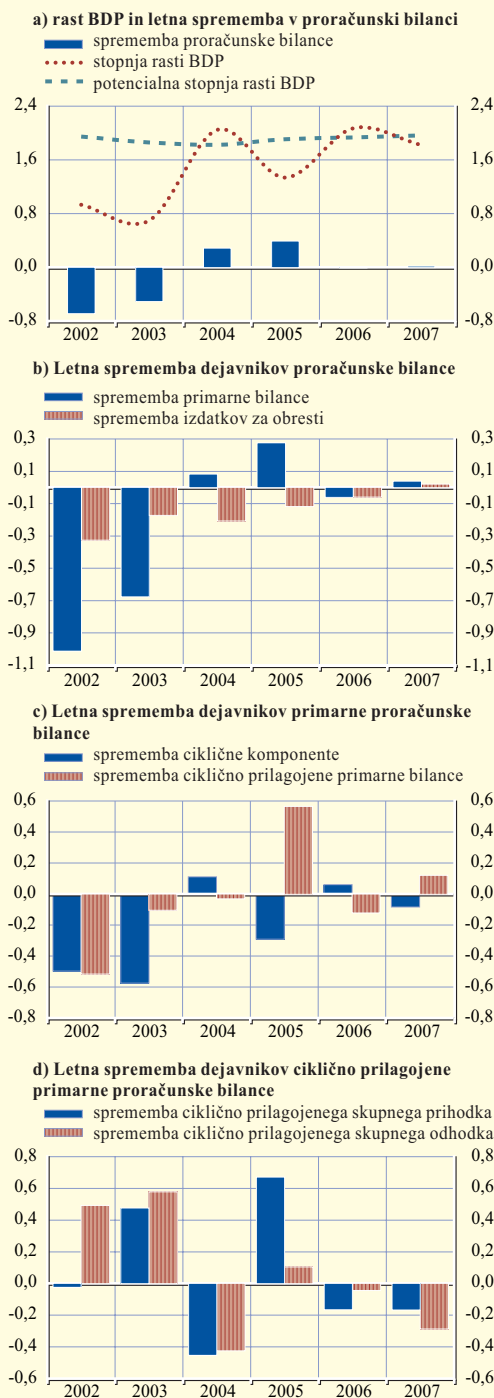
DEJAVNIKI, KI SO RAZLOG ZA PRORAČUNSKA GIBANJA

Rahlo izboljšanje proračunske bilance na ravni euroobmočja v napovedanem obdobju je odraz pričakovanja, da se primarna bilanca praktično ne bo spremenila, pri izdatkih od obresti pa bodo prihranki zelo majhni (glej graf 46a in b). Rast BDP se bo v obdobju 2006-07 na splošno gibala okrog potencialne, fiskalni položaj pa bo na splošno uravnotežen, ciklični in strukturni učinki, ki se medsebojno izravnavajo, bodo v obeh letih zelo skromni (glej graf 46c). Brez učinkov začasnih ukrepov je slika strukturnih prilagoditev nekoliko bolj ugodna. Razlog je to, da naj bi nekatere strukturne prilagoditve po pričakovanjih nadomestile pojemajoči učinek prejšnjih začasnih ukrepov. V Belgiji, Grčiji, Franciji in Italiji bodočasni ukrepi v letu 2006 še naprej obsežni, v letu 2007 pa naj bi bili praktično odpravljeni.

Pri politikah prihodkov in izdatkov za euroobmočje ni močnih trendov (glej graf 46d). Rahlo stanje popuščanja, pričakovano v letu 2006, bo posledica rahlega znižanja ciklično prilagojenih prihodkov, medtem ko bodo ciklično prilagojeni primarni izdatki ostali v glavnem konstantni. V letu 2007 pa bodo znižanja primarnih izdatkov nekoliko prevladovala nad dodatnimi znižanji davkov.

Graf 46 Dejavniki proračunskih gibanj na euroobmočju

(v odstotnih točkah BDP; spremembe v odstotkih)



Viri: Evropska komisija, (gospodarske napovedi spomladi 2006) ter izračuni ECB.

Na ravni evroobmočja se za dvoletno obdobje predvideva znižanje povprečne stopnje prihodkov, prilagojene za učinke cikla, za 0,4 odstotne točke, zaradi med drugim pojemanja učinka začasnih ukrepov, ki so v preteklosti zelo povečali prihodke od kapitala. Znižanje prihodkov je posledica dodatnih znižanj davkov, ki jih načrtujejo predvsem države s trdnim proračunskim stanjem, in povišanj davkov, ki jih načrtujejo nekatere države s čezmernimi primanjkljaji ali občutnimi fiskalnimi neravnovesji.

Za leto 2007 se napoveduje znižanje stopnje primarnih izdatkov, prilagojene za učinke cikla, za približno 0,3 odstotne točke BDP. To skromno znižanje stopnje izdatkov zadeva predvsem izdatke za socialno varnost, z uvedbo različnih pokojninskih reform in omejeno rastjo javne porabe (predvsem nadomestila za zaposlene).

OCENA

Glavni izziv na euroobmočju je doseči hitri napredek s fiskalno konsolidacijo in znižanjem dolga. Države euroobmočja so v zvezi s tem določile ciljne datume za popravek čezmernih primanjkljajev in opredelile splošno ustrezne srednjeročne cilje za svoja proračunska stanja, ki v večini primerov predstavljajo uravnotežen proračun ali majhen presežek. Vendar pa gibanja in obeti euroobmočja ne kažejo polne zavezanosti pravočasnemu in vzdržnemu popravku čezmernih primanjkljajev in neravnovesij, temveč velike pomanjkljivosti v strategijah držav v naslednjih letih, kljub pričakovanim „dobrim časom“. Po napovedih Evropske komisije bo Nemčija, v skladu s svojo obvezo, v letu 2007 primanjkljaj znižala pod 3%. V Italiji in Portugalski sta proces prilagoditve in časovnica načrtovanega popravka čezmernega primanjkljaja ogrožena, za Grčijo in Francijo pa se pričakuje, da bosta v letu 2006 dosegli primanjkljaj v višini natančno 3%, v letu 2007 pa naj bi to referenčno vrednost vnovič presegli. Za ciklično prilagojene bilance se ne pričakuje, da bi se izboljšale v Nemčiji, Franciji in Italiji v letu 2006, prav tako ne v Grčiji, Franciji in Italiji v letu 2007, s tem, da v letu 2007 tudi na Portugalskem ne bo dosegla predpisane spremembe.

Te dokaj zaskrbljujoče obete utrujejo tudi neambiciozna prilagoditvena prizadevanja v srednjeročnih načrtih. Od petih držav članice euroobmočja, ki so trenutno v čezmernem primanjkljaju, je samo Francija določila datum (2010) za doseganje svojega srednjeročnega cilja, medtem ko fiskalni načrti Nemčije, Grčije, Italije in Portugalske kažejo, da srednjeročni cilj ne bo dosežen pred naslednjim desetletjem.

V Luxemburgu in Avstriji, ki nimata čezmernega primanjkljaja, nista pa še dosegli svojih srednjeročnih ciljev, se v letu 2006 ne pričakuje nobene konsolidacije, temveč celo nekaj popuščanja, nekaj fiskalne prilagoditve pa naj bi se vnovič odvijalo v letu 2007. Belgija naj bi se po projekcijah odmaknila od svojega srednjeročnega cilja s pojemanjem začasnih ukrepov in uvedbo dodatnih znižanj davkov. Fiskalne napovedi Evropske komisije torej kažejo, da brez dodatnih in natančno določenih ukrepov verjetno ne bo mogoče doseči ali ohraniti fiskalnih ciljev in trdnih proračunskih stanj.

Za štiri države s trdnimi proračunskimi stanji se kljub vsemu pričakuje določeno popuščanje. Taka subjektivna ocena ne more biti ustrezna, zlasti glede na močne pritiske povpraševanja in zelo hitre rasti javnih izdatkov, kakor v primeru Španije in Irske.

Če povzamemo, primanjkuje prizadevanja za konsolidacijo in reformo, zaradi česar bo napredek v smeri trdnih javnih financ verjetno počasen. Stopnje primanjkljaja in dolga se bodo v številnih državah in celotnem euroobmočju nižale prepočasi. Poleg tega fiskalne prilagoditve v številnih državah niso bile dovolj prilagojene za tveganja glede vzdržnosti, zlasti v državah z vztrajno

visokim dolgom, in v katerih se bodo kmalu pokazali visoki proračunski stroški zaradi staranja prebivalstva. To je mogoče opaziti iz dejstva, da so trenutni ali načrtovani napredek s fiskalno strukturno reformo v smeri krepitve obetov za rast in finančni obeti sistemov socialne varnosti zelo omejeni.

STRATEGIJE V SMERI VZDRŽNOSTI

Trenutni gospodarski dvig je treba uporabiti za napredovanje v smeri trdnih javnih financ na euroobmočju in v vseh državah članicah kot del celovite srednjeročne strategije. To bi okrepilo pričakovanja glede obetov za trdne javne finance v srednjeročnem obdobju ter okrepilo zaupanje v vzdržnost javnih financ, hkrati pa bi tudi okrepilo verodostojnost obvez držav članic glede popravljenega Pakta o stabilnosti in rasti.

Države s čezmernim primanjkljajem morajo okrepiti svoja prizadevanja za izpolnitev svojih obvez in stanje popraviti do ciljnih datumov. Če obstoječa tveganja glede izvajanja ne bodo odpravljena, kakor je zahtevano, je treba v skladu s popravljenim Paktom predvideti nadaljnje postopkovne ukrepe, da se prepreči nadaljnje poslabšanje fiskalnega položaja euroobmočja. Države s skromnimi do velikimi neravnovesji, kot tudi tiste z varnimi stanji, ne smejo odmikati od svojih obvez ali dosežkov in izogibati se je treba neutemeljenim ekspanzivnim politikam in rasti izdatkov.

Obstajajo jasna znamenja, da je za doseganje čim večjih ugodnih učinkov konsolidacije najuspešnejša celovita strategija, ki temelji na omejitvi izdatkov in povečuje spodbude za delo, naložbe in inovacije (glej članek z naslovom „The importance of public expenditure reform for economic growth and stability”, Monthly Bulletin, april 2006). Omejitev izdatkov in reforma na področju socialne varnosti sta zlasti potrebna, ker tveganja za vzdržnost javnih financ izhajajo ne le iz vztrajno visokih stopenj primanjkljaja in dolga v nekaterih državah, temveč vse bolj tudi iz finančnih pritiskov sistemov socialne varnosti. Svet ECOFIN je v svojih mnenjih o programih stabilnosti držav v zvezi s tem izrazil veliko zaskrbljenost (glej okvir 9).

Okvir 9

FISKALNA VZDRŽNOST V PROGRAMIH STABILNOSTI: OCENA V MNENJIH SVETA ECOFIN

Mnenja Sveta ECOFIN, objavljena leta 2006, izjavljajo, da za večino držav članic euroobmočja veljajo tveganja za vzdržnost. Staranje prebivalstva bo že v naslednjem desetletju povzročilo višje izdatke za pokojnine, zdravstveno varstvo in dolgoročno nego. V skladu s poročilom Evropske komisije in Odbora EU za gospodarsko politiko o staranju prebivalstva naj bi dodatni javni izdatki v teh treh kategorijah do leta 2030 po pričakovanjih v euroobmočju znašali povprečno 3% BDP, v nekaterih državah pa znatno več (glej okvir 9, Mesečni bilten, marec 2006). Poleg tega obstoječa fiskalna neravnovesja in visoke stopnje dolga povečujejo tveganje za fiskalno vzdržnost. Vsi ti dejavniki kažejo na velike potrebe po prilagoditvah v večini držav euroobmočja v srednjeročnem obdobju, da bi se zaščitila vzdržnost javnih financ.

Mnenja Sveta ECOFIN zato upravičeno poudarjajo potrebo po obravnavi tveganj za vzdržnost in vprašanje izdatkov zaradi staranja prebivalstva (glej tabelo na naslednji strani). Reforme na področju pokojnin, zdravstvenega varstva in dolgoročne nege so potrebne v številnih državah. Kakor smo že omenili in kakor potrjujejo mnenja Sveta, morajo takšne reforme

spremljati odločni ukrepi za izvajanje ustreznih in trajnih prilagoditev proračunske bilance ter za zagotavljanje zadostnega zniževanja stopnje dolga. Trenutni obeti glede rasti in ožanje prostora za ukrepanje, preden izdatki zaradi staranja prebivalstva ne narastejo, potrjujejo potrebo po takojšnji krepitvi konsolidacije in izvajanju reforme.

Fiskalna vzdržnost v programih stabilnosti: ocena v mnenjih Sveta ECOFIN

	Tveganje za vzdržnost			Nasvet za dolgoročni izziv
	Celotna ocena tveganja	Dolg	Proračunsko stanje	
Belgija	Srednje tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva	Dolg precej nad 60%, vendar se znižuje v zadostni meri in dovolj hitro	Trdno	V naslednjih letih ohranite primarne presežke.
Nemčija	Srednje tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva	Dolg nad 60% in se morda ne znižuje v zadostni meri	Visok strukturni primanjkljaj	Dosledno izvajajte močno proračunsko konsolidacijo.
Grčija	Visoko tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva, zlasti iz pokojninskega sistema	Dolg precej nad 60%, vendar se znižuje v zadostni meri	Na splošno na poti popravljanja svojega čezmernega primanjkljaja	Dosledno izvajajte načrtovano konsolidacijo in pokojninsko reformo in izvedite dodatne strukturne reforme.
Španija	Srednje tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva, zlasti iz pokojninskega sistema	Dolg precej pod 60%	Trdno	Izvajajte napovedano reformo socialnega varstva, da omejite proračunske stroške zaradi staranja prebivalstva.
Francija	Srednje tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva	Dolg nad 60% in se morda ne znižuje v zadostni meri	Visok strukturni primanjkljaj	Zagotovite strukturno prilagoditev proračunske bilance.
Irska	Srednje tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva, zlasti iz pokojninskega sistema	Dolg precej pod 60%	Trdno	Nadaljujte z izvajanjem ukrepov za reševanje dolgoročnih proračunskih posledic staranja prebivalstva.
Italija	Srednje tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva, zlasti iz pokojninskega sistema	Visoka stopnja dolga, nad 60%	Šibko proračunsko stanje	Uresničite napovedana strukturna prizadevanja, da popravite čezmerni primanjkljaj in zagotovite hitrejše zmanjševanje dolga.
Luksemburg	Srednje tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva, zlasti iz pokojninskega sistema	Zelo nizek dolg	Dosežite srednjeročni cilj do leta 2008	Okrepite prizadevanja za proračunsko prilagoditev in izboljšajte dolgoročno vzdržnost s pokojninsko reformo.
Nizozemska	Srednje tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva, zlasti iz pokojninskega sistema	Dolg pod 60%	Trdno	Ohranite trdno proračunsko stanje v letu 2006 in pozneje.
Avstrija	Nizko tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva	Dolg nad 60% in se, kot kaže, znižuje v zadostni meri	Doseganje srednjeročnega cilja v letu 2008 je ogroženo	Izvajajte proračunsko konsolidacijo.
Portugalska	Visoko tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva, zaradi pokojninskega sistema in sistema zdravstvenega varstva	Visoka stopnja dolga, nad 60%	Šibko proračunsko stanje	Sprejmite in izvajajte strukturne ukrepe, predvidene v programu, in nadaljnje reforme na področju pokojnin in zdravstvenega varstva.
Finska	Nizko tveganje zaradi proračunskih stroškov zaradi staranja prebivalstva	Dolg pod 60%	Trdno	Proračunska strategija je v skladu s Paktom o stabilnosti in rasti.

Vir: Mnenja Sveta ECOFIN o programih stabilnosti, 2006.

6 MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV EUROSISTEMA ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki Eurosistema so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 19. maja 2006, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj za euroobmočje¹⁾. Povprečna medletna stopnja rasti realnega BDP se bo po projekcijah v letu 2006 gibala med 1,8% in 2,4%, v letu 2007 pa med 1,3% in 2,3%, medtem ko bo povprečna stopnja rasti skupnega harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) v letu 2006 znašala med 2,1% in 2,5%, v letu 2007 pa med 1,6% in 2,8%.

Okvir 10

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 drugih neenergetskih primarnih surovin temeljijo na tržnih pričakovanjih v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo 11. maja. Predpostavke o kratkoročnih obrestnih merah, izraženih s trimesečno obrestno mero EURIBOR, temeljijo na terminskih obrestnih merah¹⁾, in odražajo položaj krivulje donosnosti v tem obdobju. Te predpostavke implicirajo naraščajočo krivuljo, in sicer s povprečja 3,1% v letu 2006 na povprečje 3,9% v letu 2007. Tržna pričakovanja glede donosov desetletnih državnih obveznic euroobmočja prav tako implicirajo rahlo naraščajočo krivuljo s povprečja 4,0% v letu 2006 na povprečje 4,3% v letu 2007. Na osnovi gibanj na terminskih trgih predpostavljamo, da bo povprečna letna cena nafte v letu 2006 znašala 70,3 USD za sod, v letu 2007 pa 73,9 USD za sod. Povprečna medletna stopnja rasti cen surovin brez energentov v ameriških dolarjih bo v letu 2006 predvidoma 27,6%, v letu 2007 pa 5,4%.

Sprejeta je tehnična predpostavka, da bodo v obdobju projekcij dvostranski devizni tečaji ostali nespremenjeni na ravni, ki je prevladovala v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo 11. maja. To pomeni, da bo devizni tečaj med eurom in ameriškim dolarjem (EUR/USD) na ravni 1,27, medtem ko bo efektivni devizni tečaj eura za 0,7% nad povprečjem leta 2005.

Predpostavke o fiskalnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja. Ti vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so že bili podrobno opredeljeni in bodo verjetno tudi sprejeti. Predpostavke glede fiskalnih politik upoštevajo vse spremembe, sprejete do 11. maja 2006.

¹⁾ Projekcije strokovnjakov Eurosistema tokrat prvič temeljijo na tehnični predpostavki, da se kratkoročne tržne obrestne mere gibajo skladno s tržnimi pričakovanji, in ne na dosedanjih tehničnih predpostavki, da v obdobju projekcij te obrestne mere ostajajo konstantne. Ta sprememba je povsem tehnične narave in je bila uvedena z namenom dodatno izboljšati kakovost in notranjo skladnost makroekonomskih projekcij. Zato ne predstavlja kakršnekoli spremembe v strategiji denarne politike ECB oziroma v vlogi, ki jo imajo v njej projekcije.

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 poglavju „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 razponov je 2-kratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

MEDNARODNO OKOLJE

V obdobju projekcij bo zunanje okolje euroobmočja po pričakovanjih ostalo ugodno. Realna rast BDP v ZDA bo po projekcijah ostala visoka, čeprav bo stopnja rasti rahlo upadala. V Aziji brez Japonske bo realna rast BDP sicer nekoliko nižja kot v zadnjih letih, vseeno pa bo predvidoma ostala daleč nad svetovnim povprečjem. Živahna gospodarska rast se bo nadaljevala tudi v večini ostalih večjih gospodarstev. Poleg tega naj bi visoke stopnje gospodarske rasti še naprej dosegale tudi države, ki so se EU pridružile 1. maja 2004.

Medletna realna rast svetovnega BDP izven euroobmočja, ki je v letu 2005 znašala 5,1%, bo po projekcijah v letu 2006 v povprečju približno 5,0%, v letu 2007 pa 4,5%. Rast tujega povpraševanja euroobmočja, ki je v letu 2005 znašala 7,7%, bo v letu 2006 po pričakovanjih na ravni 7,6%, v letu 2007 pa približno 6,7%.

PROJEKCIJE REALNE RASTI BDP

Realna rast BDP euroobmočja, ki je v četrtem četrtletju lanskega leta znašala 0,3%, bo po Eurostatovi prvi oceni v prvem četrtletju leta 2006 medčetrtletno dosegla 0,6%. Ta ponovni zagon rasti je skladen s pozitivnimi signali iz anketnih kazalnikov. V obdobju projekcij bo četrtletna rast BDP po pričakovanjih ostala približno na ravni 0,5 odstotnih točk, izjema bo le prvo četrtletje leta 2007, ko bodo rast po projekcijah zavirala občutna povečanja posrednih davkov. Na osnovi teh dejavnikov projekcije napovedujejo, da bo povprečna medletna realna rast BDP v letu 2006 med 1,8% in 2,4%, v letu 2007 pa med 1,3% in 2,3%. Rast izvoza bo ob trajno visokem zunanjem povpraševanju predvidoma še naprej podpirala gospodarsko aktivnost. Z izjemo začasnega učinka, ki ga bodo povzročila povečanja posrednih davkov, bo rast domačega povpraševanja ostala večinoma stabilna.

Med domačimi elementi izdatkovne strukture BDP se bo povprečna medletna stopnja rasti *zasebne potrošnje* v letu 2006 po projekcijah gibala med 1,4% in 1,8%, v letu 2007 pa med 0,5% in 1,7%. V letu 2006 so na kupno moč zaviralno vplivale višje cene energentov. Zaradi pričakovanega povečanja posrednih davkov v letu 2007 bo potrošnja v tem letu po projekcijah naraščala bolj zmerno, v letu 2006 pa bo učinek pričakovan predvidoma prispeval k hitrejši rasti povpraševanja. K rasti razpoložljivega dohodka gospodinjstev bo predvidoma prispeval določen napredek na področju zaposlenosti ter nadaljnji visoki kapitalski dohodki, vseeno pa bo realna rast dohodkov ostala zmerna. Delež varčevanja bo v obdobju projekcij po pričakovanjih večinoma ostal nespremenjen.

Tabela 10 Makroekonomske projekcije za euroobmočje

(povprečne letne spremembe v odstotkih)¹⁾

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

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

Tabela 11 Primerjava s projekcijami iz marca 2006

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2005	2006	2007
Realni BDP – marec 2006	1,4	1,7-2,5	1,5-2,5
Realni BDP - junij 2006	1,4	1,8-2,4	1,3-2,3
HICP – marec 2006	2,2	1,9-2,5	1,6-2,8
HICP – junij 2006	2,2	2,1-2,5	1,6-2,8

Povprečna medletna stopnja rasti *skupnih investicij v osnovna sredstva* bo po projekcija v letu 2006 med 2,3% in 4,5%, v letu 2007 pa med 1,6% in 4,8%. Na *poslovne investicije* bo še naprej ugodno vplivalo močno zunanje povpraševanje, ugodni pogoji financiranja in visoki podjetniški dobički. Hkrati bodo *zasebne stanovanjske investicije* po napovedih še naprej dosegale zmerno stopnjo rasti.

Povprečna medletna stopnja rasti *skupnega izvoza*, ki vključuje menjavo znotraj euroobmočja, se bo po projekcijah v letu 2006 gibala med 5,2% in 8,0%, v letu 2007 pa med 3,3% in 6,5%. Tržni deleži izvoznih trgov zunaj euroobmočja se bodo zaradi močnejše svetovne konkurence v obdobju projekcij po pričakovanjih nekoliko zmanjšali, cenovna konkurenčnost pa bo ostala večinoma stabilna. Povprečna medletna stopnja rasti *skupnega uvoza* bo v letu 2006 po pričakovanjih nekoliko presegala stopnjo rasti izvoza, v letu 2007 pa bo zaradi gibanja domačega povpraševanja padla pod stopnjo izvoza. Gledano v celoti bo prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP v teh dveh letih v povprečju nevtralen.

Skupna zaposlenost bo po projekcijah vztrajno naraščala v skladu z nedavnimi gibanji. Hkrati naj bi se ponudba delovne sile povečala 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 projekcijah gibala med 2,1% in 2,5% v letu 2006 in med 1,6% in 2,8% v letu 2007. Projekcije cen odražajo občuten prispevek višjih cen energentov in cen primarnih surovin brez nafte v letu 2006. Čeprav se bo, sodeč po sedanjih cenah terminskih pogodb, ta prispevek v letu 2007 po pričakovanjih zmanjšal, bodo na inflacijo po indeksu HICP v tem letu močno vplivali višji posredni davki. Obenem bo rast nominalne plače in prispevkov na zaposlenega v obdobju projekcij predvidoma ostala zmerna. Projekcije cen tako temeljijo na pričakovanju, da bo sekundarni učinek rasti cen nafte na plače omejen. Vključujejo tudi predpostavko, da se bo produktivnost razmeroma vztrajno povečevala, zato bo rast stroškov dela na enoto proizvoda v obdobju projekcij ostala večinoma stabilna. In končno, projekcije indeksa HICP temeljijo na pričakovanju, da neblagovni uvoz ne bo povzročal večjih cenovnih pritiskov.

PRIMERJAVA Z MARČNIMI MAKROEKONOMSKIMI PROJEKCIJAMI STROKOVNJAKOV ECB

V novih projekcijah²⁾ je razpon realne rasti BDP za leto 2006 enak razponu, ki je napovedan v projekcijah, objavljenih v marcu 2006. Za leto 2007 je napovedani razpon rasti nekoliko popravljen navzdol. Ta popravek odraža zlasti vpliv višjih cen nafte in močnejšega deviznega tečaja. Pri HICP je napovedani razpon rasti za leto 2006 skladen z marčnimi projekcijami. Napovedani razpon za leto 2007 ostaja nespremenjen.

²⁾ Nova metodologija za predpostavko kratkoročnih obrestnih mer (glej prejšnjo opombo) ima zelo majhen vpliv na projekcije rasti BDP in inflacije, kar kaže, da ta sprememba povečuje skladnost z drugimi predpostavkami, ki so ostale nespremenjene.

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.

Napovedi, ki so trenutno dosegljive pri drugih institucijah, so si enotne glede medletne rasti BDP v euroobmočju, ki naj bi se v letu 2006 gibala med 2,0% in 2,2%, v letu 2007 pa med 1,8% in 2,1%. Hkrati predvidevajo, da bo povprečna medletna stopnja inflacije po indeksu HICP v letu 2006 na ravni med 2,1% in 2,2%, v letu 2007 pa med 2,0% in 2,2%. Vse te stopnje so znotraj razponov, ki so predvideni v projekcijah strokovnjakov Eurosistema.

Primerjava napovedi realne rasti BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP			Inflacija po HICP		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Evropska komisija	maj 2006	1,3	2,1	1,8	2,2	2,2	2,2
MDS	apr. 2006	1,3	2,0	1,9	2,2	2,1	2,2
OECD	maj 2006	1,4	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0
Consensus Economics Forecasts	maj 2006	1,4	2,1	1,8	2,2	2,1	2,1
Survey of Professional Forecasters	apr. 2006	1,3	2,1	1,9	2,2	2,1	2,1

Vir: European Commission Economic Forecasts (pomlad 2006); IMF World Economic Outlook (april 2006); OECD Economic Outlook (št. 79; 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

Apresiasi eura od marca 2006 se je v glavnem nadaljevala v mesecu maju in na začetku junija, predvsem kot posledica zvišanja vrednosti v primerjavi z ameriškim dolarjem in nekaterimi azijskimi valutami.

AMERIŠKI DOLAR/EURO

Vrednost eura se je v primerjavi z ameriškim dolarjem krepila od marca 2006 (glej graf 47), predvsem kot posledica slabitve ameriškega dolarja, ob obnovljeni pozornosti trga na obseg primanjkljaja tekočega računa ZDA in spremembe tržnih pričakovanj glede usmeritve monetarne politike v ZDA. Euro so v tem obdobju pomagala tudi številna znamenja izboljšanja gospodarskih obetov euroobmočja. Euro je dosegel najvišjo vrednost 1,30 USD 5. junija in se nato po vnovični oceni tveganj in s tem povečano nestanovitnostjo svetovnih finančnih trgov umiril pri rahlo nižji vrednosti. 7. junija je bila vrednost eura 1,28 USD, kar je 2,0% več kakor ob koncu aprila in 2,8% več kakor je znašalo povprečje leta 2005.

JAPONSKI JEN/EURO

Po zvišanju v mesecu marcu se je vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom stabilizirala in je aprila in maja znašala od 140-145 JPY (glej graf 47). Na ta gibanja je, kot kaže, najbolj vplivalo izboljšanje gospodarskih obetov na Japonskem – kar dokazujejo tudi nedavna izboljšanja bonitetnih ocen japonskega gospodarstva – skupaj s tržnimi pričakovanji glede prihodnje usmeritve monetarne politike na Japonskem in v euroobmočju. 7. junija je bila vrednost eura 144,9 JPY, kar je zelo blizu vrednosti ob koncu aprila in 5,9% več, kakor je znašalo povprečje leta 2005.

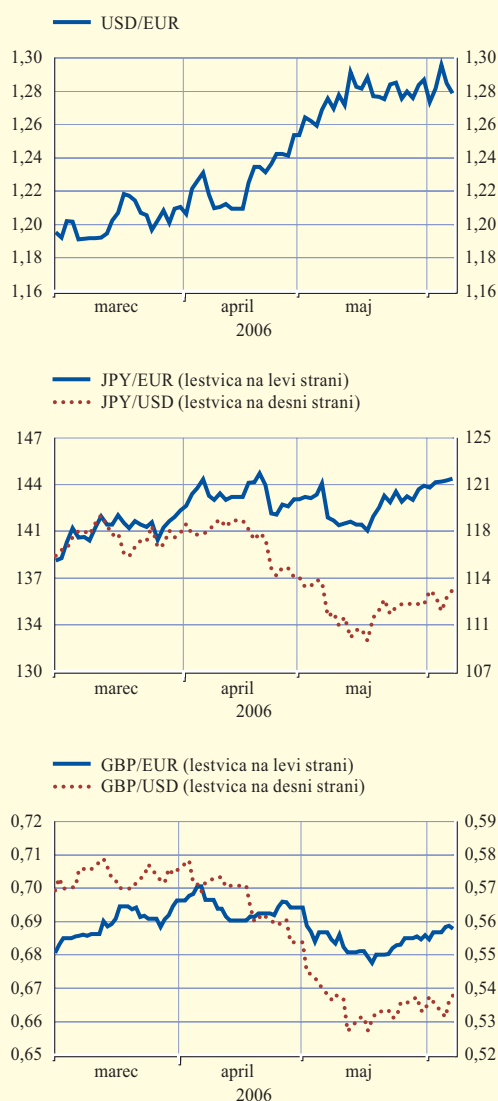
VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

Večina valut, ki sodeluje v ERM II, je ostala stabilna in se je z njimi trgovalo okoli njihovih centralnih paritet (glej graf 48). Izjema je bila slovaškakrona, katere vrednost se je v primerjavi z eurom postopoma znižala, s čemer se je absorbiral njen odklik od centralne paritete ERM II od 4%, kolikor je znašal marca, na pod 2,5% 7. junija.

V primerjavi z valutami ostalih držav članic EU se je vrednost eura v primerjavi z angleškim funtom,

Graf 47 Gibanje menjalnih tečajev

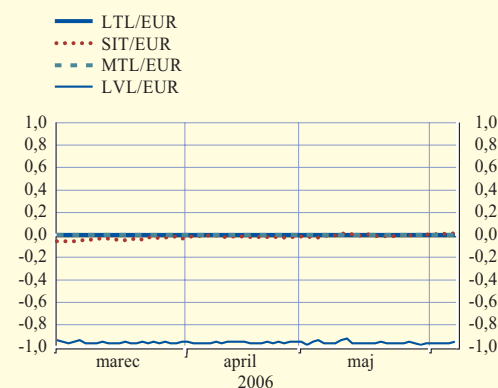
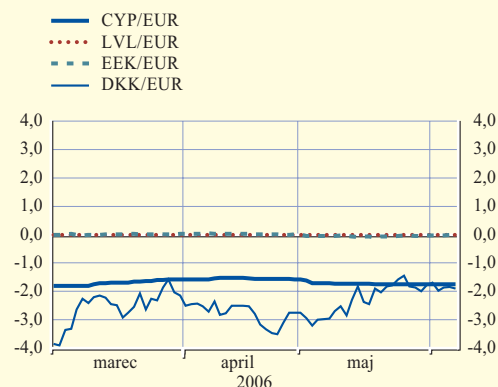
(dnevni podatki)



Vir: ECB.

Graf 48 Gibanje menjalnih tečajev v ERM II

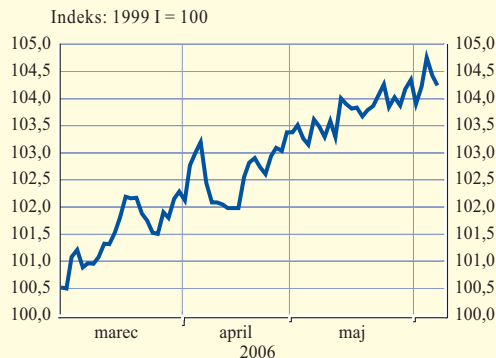
(dnevni podatki; odstopanja od centralne paritete v odstotnih točkah)



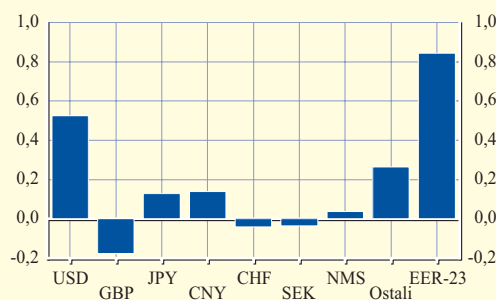
Vir: ECB.
Opomba: Pozitivno/negativno odstopanje od centralne paritete pomeni, da je valuta na šibki/močni strani pasu. Meja odstopanja za dansko krono je $\pm 2,25\%$, za vse druge valute pa se uporablja standardna meja odstopanja $\pm 15\%$.

Graf 49 Efektivni menjalni tečaj eura in njegova razčlenitev¹⁾

(dnevni podatki)



Prispevki k spremembam efektivnega menjalnega tečaja²⁾ od 28. aprila do 7. junija 2006 (v odstotnih točkah)



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

potem ko se je marca dvignila, aprila in v začetku maja znižala in se nato gibala okrog 0,68 GBP (glej graf 47). V istem obdobju se je znižala vrednost skupne valute v primerjavi s švedsko krono.

Gibanja z drugimi valutami treh največjih novih držav članic EU – Češke, Madžarske in Poljske – so bila precej različna. Vrednost eura se je v primerjavi s češko krono večino trimesečnega obdobja do 7. junija nižala. Nasprotno pa se je marca vrednost eura dvignila v primerjavi z madžarskim forintom in potem nihala okrog vrednosti 264 HUF. Skupna valuta se je ob razmeroma velikih nihanjih okrepila tudi v primerjavi s poljskim zlotom. V primerjavi s povprečjem leta 2005 je bila vrednost eura 7. junija 5,3% nižja v primerjavi s češko krono, 6% višja v primerjavi z madžarskim forintom in 1,7% nižja v primerjavi s poljskim zlotom.

DRUGE VALUTE

Po dvigu vrednosti eura v primerjavi s švicarskim frankom marca in aprila, se je maja vrednost znižala in se 7. junija gibal okrog povprečja v letu 2005. V istem obdobju je vrednost skupne valute postopoma padala v primerjavi z norveško krono, okrepila pa se je v primerjavi z avstralskim in kanadskim dolarjem, še bolj pa v primerjavi z nekaterimi azijskimi valutami.

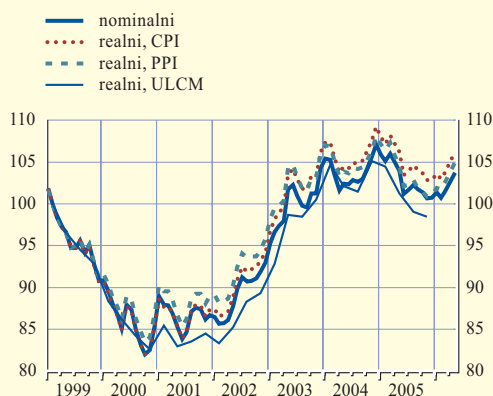
EFEKTIVNI MENJALNI TEČAJ EURA

Nominalni efektivni menjalni tečaj eura, merjen proti valutam triindvajsetih pomembnih trgovinskih partneric euroobmočja se je v maju in juniju okrepil in bil 7. junija 1,3% višji od povprečja v letu 2005 (glej graf 49). Zvišanje vrednosti eura v tem obdobju je bilo predvsem posledica zvišanja v primerjavi z ameriškim dolarjem, kitajsko valuto renminbi in nekaterimi azijskimi valutami.

Glede kazalcev mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja je bil maja 2006 indeks realnega efektivnega menjalnega tečaja eura na podlagi gibanj cen življenjskih potrebščin in proizvodov pri proizvajalcih za manj kot 1,5% višji od povprečja v letu 2005 (glej graf 50).

Graf 50 Nominalni in realni efektivni menjalni tečaji eura¹⁾

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



Vir: ECB.

1) Dvig indeksov EER-23 predstavlja apreciacijo evra. Zadnji mesečni podatki se nanašajo na avgust 2005. V primeru realnih EER-23 na osnovi ULCM se zadnji podatki nanašajo na prvo četrtletje leta 2005 in delno temeljijo na ocenah.

7.2 PLAČILNA BILANCA

Zadnji podatki plačilne bilance kažejo, da so se vrednosti izvoza in uvoza, ki so v zadnjem četrtletju preteklega leta kazale skromno rast, v prvem četrtletju leta 2006 občutno povečale. 12 mesečni skupni tekoči račun, ki je leto prej izkazoval presežek, je marca beležil primanjkljaj, predvsem zaradi znižanja presežka blaga zaradi višanja primanjkljaja nafte. V finančnem računu so 12 mesečne skupne kombinirane neposredne in portfelnjske naložbe marca 2006 zabeležile višje neto prilive kakor marca 2005. To povečanje je bilo predvsem posledica višjih neto prilivov v portfelnjske naložbe – predvsem zaradi povečanja neto nakupov lastniških vrednostnih papirjev euroobmočja s strani nerezidentov – ki so jih le deloma izravnali višji neto odlivi v neposredne naložbe.

TRGOVINA IN TEKOČI RAČUN

Vrednosti izvoza blaga in storitev, so se v prvem četrtletju leta 2006 močno povečale za 3,7% v primerjavi s predhodnim četrtletjem. To je bila posledica močne rasti izvoza blaga (5,3%), medtem ko se je izvoz storitev zmanjšal (-1,3%). Tudi vrednost uvoza blaga in storitev je močno zrasla in se dvignila za 4,3%, pri čemer je rast uvoza blaga presegala rast uvoza storitev (za 5,0% oziroma 1,9% – glej tabelo 12 in graf 51).

Razčlenitev trgovine z blagom zunaj euroobmočja po količinah in cenah (podatki do februarja 2006) kaže, da so se izvozne cene od druge polovice leta 2005 začele nekoliko dvigati. Vendar so močno rast vrednosti izvoza v istem obdobju bolj krepile visoke vrednosti obsega izvoza.

Obseg izvoza investicijskega blaga je večino leta 2005 močno naraščal (glej graf 52). Po določeni slabitvi proti koncu leta 2005, zadnji podatki kažejo izboljšanje v prvem četrtletju leta 2006. Moč izvoza investicijskega blaga je verjetno povezana s trenutnim izboljšanjem svetovnega vlaganja. Medtem pa je bil izvoz življenjskih potrebščin v zadnjih letih bolj umirjen, zaradi močne konkurence držav z nizkimi stroški v sektorju življenjskih potrebščin.

Če pogledamo uvoz, so visoke rasti cen nafte in primarnih surovin na začetku tega leta delno razlog za rast vrednosti uvoza v prvem četrtletju leta 2006. Uvozne cene so se v preteklem letu na splošno močno dvignile, predvsem zaradi zvišanj cen primarnih surovin, ki so bile le delno izravnane z dvigom efektivnega menjalnega tečaja eura. Poleg tega tudi višji obseg uvoza primerjalno cenejših proizvodov iz držav z nižjimi stroški, kot je Kitajska, dolgoročno neugodno vpliva na uvozne cene. Višji obseg uvoza je lahko tudi delni razlog za povečanje vrednosti uvoza v prvem četrtletju, kot posledica krepitve gospodarske aktivnosti v euroobmočju.

Z dolgoročnejšega vidika beleži 12 mesečni skupni tekoči račun do marca 2006 primanjkljaj v višini 36,8 milijard EUR (okoli 0,5 % BDP), v primerjavi s presežkom v višini 37,8 milijarde EUR v letu prej. To je bila predvsem posledica znižanja presežka blaga za okrog 55 milijard EUR, ki je bil skoraj v celoti posledica višjih stroškov uvoza nafte. Poleg tega se je primanjkljaj dohodka

Tabela 12 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

			3 mesečne drseče vrednosti do				12 mesečne skupne vrednosti do	
	2006 feb.	2006 mar.	2005 jun.	2005 sep.	2005 dec.	2006 mar.	2005 mar.	2006 mar.
<i>V milijardah EUR</i>								
Bilanca tekočega računa	-4,0	-3,2	0,3	-3,0	-6,9	-2,7	37,8	-36,8
Blagovna bilanca	1,1	2,4	6,0	3,6	1,1	1,4	90,8	35,9
Izvoz	111,6	112,1	99,0	104,2	105,3	110,9	1.137,9	1.258,2
Uvoz	110,5	109,7	93,1	100,6	104,2	109,5	1.047,1	1.222,3
Storitvena bilanca	3,3	1,9	2,4	2,6	3,6	2,5	30,8	33,4
Izvoz	34,7	33,0	32,0	33,6	34,2	33,8	368,4	400,7
Uvoz	31,5	31,1	29,6	30,9	30,7	31,3	337,6	367,3
Bilanca prihodkov	-2,6	-2,7	-3,4	-3,6	-5,8	-1,8	-23,5	-43,7
Bilanca tekočih transferjev	-5,8	-4,7	-4,6	-5,7	-5,8	-4,7	-60,2	-62,3
Bilanca tekočega računa¹⁾	13,2	35,0	16,5	11,5	-4,3	12,4	16,1	108,4
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	-4,9	56,7	31,0	-2,6	-17,1	6,5	10,6	53,4
Neposredne naložbe	-25,4	7,5	-4,9	-32,5	-3,1	-4,3	-42,9	-134,7
Portfeljske naložbe	20,5	49,2	35,9	29,9	-14,0	10,9	53,5	188,1
Obveznice	10,2	40,2	7,9	39,6	1,5	14,0	35,9	189,2
Instrumenti denarnega trga	10,3	9,0	28,0	-9,7	-15,6	-3,1	17,6	-1,1
Lastniški vrednostni papirji	-5,5	11,1	27,9	-15,6	-9,9	-10,0	24,7	-23,0
Dolžniški instrumenti	15,8	-2,0	0,1	6,0	-5,7	6,9	-7,1	21,9
<i>Odstotne spremembe predhodnega obdobja</i>								
Blago in storitve								
Izvoz	2,7	-0,8	2,2	5,1	1,3	3,7	9,0	10,1
Uvoz	1,7	-0,7	3,7	7,2	2,6	4,3	11,4	14,8
Blago								
Izvoz	2,5	0,5	2,7	5,2	1,1	5,3	8,7	10,6
Uvoz	1,9	-0,7	4,1	8,1	3,6	5,0	12,7	16,7
Storitve								
Izvoz	3,3	-5,0	0,7	5,0	1,9	-1,3	9,9	8,8
Uvoz	0,9	-1,0	2,4	4,6	-0,9	1,9	7,4	8,8

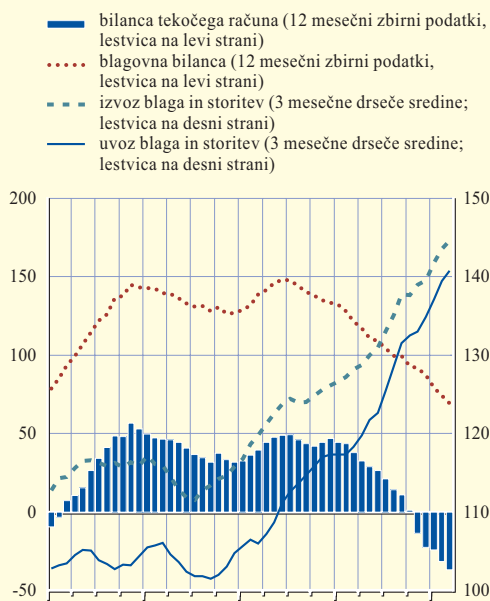
Vir: ECB.

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.

**Graf 51 Tekoči račun in trgovinska bilanca
euroobmočja**

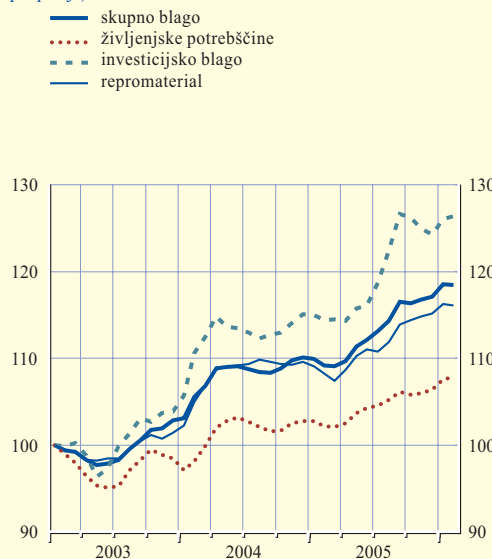
(v milijardah EUR, mesečni podatki, desezonirano)



Vir: ECB.

**Graf 52 Vrednost izvoza izven euroobmočja
za izbrane primarne surovine**

(indeksi: januar 2003 = 100, desezonirano, trimesečno premično povprečje)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Zadnja opažanja so za februar 2006.

povečal za okrog 20 milijard EUR, kar je bilo posledica višjih plačil dohodka, ki so bili le delno izravnani s povečanjem prejemkov dohodka. Nasprotno pa so storitvene bilance in bilance tekočih transferjev ostale večinoma nespremenjene.

FINANČNI RAČUN

V prvem četrtletju leta 2006 so kombinirane neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja beležile povprečne mesečne neto prilive v višini 6,5 milijard EUR (glej tabelo 12). To je bila predvsem posledica neto prilivov v portfeljske naložbe (10,9 milijarde EUR), medtem ko so neposredne naložbe zabeležile neto odlive (4,3 milijarde EUR).

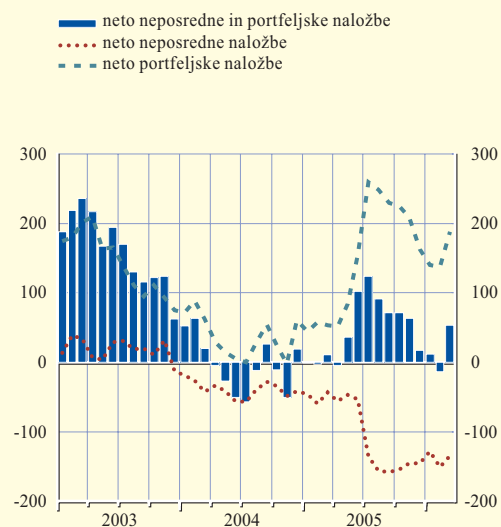
12 mesečni skupni podatki kažejo, da so se neto prilivi v kombinirane neposredne in portfeljske naložbe od poletja 2005 postopoma zmanjšale in se februarja 2006 preusmerile na majhne neto odlive. Večina upada, opaženega v tem obdobju, je posledica padca neto prilivov v portfeljske naložbe. V 12 mesečnem obdobju do marca 2006 pa so bili spet zabeleženi neto prilivi v kombinirane neposredne in portfeljske naložbe (glej graf 53).

V prvem četrtletju tega leta so bili neto tokovi portfeljskih naložb spet pozitivni, predvsem zaradi obnovljenega zanimanja čezmorskih vlagateljev za lastniške vrednostne papirje euroobmočja. Ključni razlog za ta gibanja je morda vse več znamenj izboljšanja gospodarskih obetov euroobmočja. Hkrati so se opazno povečali neto tuji nakupi instrumentov denarnega trga euroobmočja, kot odraz manjših razlik med obrestnimi merami euroobmočja in drugih večjih gospodarstev. Zaradi tega so bili marca 2006 12 mesečni skupni neto prilivi v portfeljske naložbe 134,6 milijard EUR višji kot v enakem obdobju preteklega leta.

Skupni 12 mesečni neto odlivi v neposredne naložbe so ostali od julija 2005 precej stabilni, pri čemer je 12 mesečni skupni primanjkljaj neposrednih naložb marca 2006 znašal 134,7 milijard EUR.

Graf 53 Tokovi neto neposrednih in portfeljskih naložb

(v milijardah EUR, 12 mesečni zbirni podatki)



Vir: ECB.

Opomba: Pozitivno (negativno) število označuje neto priliv (odliv) v (iz) evroobmočje.

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	12,6	2,18	3,44
2005 II	9,8	7,5	7,1	-	7,6	13,2	2,12	3,41
III	11,2	8,4	8,0	-	8,4	13,3	2,13	3,26
IV	10,9	8,5	7,8	-	8,9	14,7	2,34	3,42
2006 I	10,3	8,6	7,9	-	10,0	16,3	2,61	3,56
2005 dec.	11,4	8,5	7,4	7,6	9,2	15,8	2,47	3,41
2006 jan.	10,3	8,4	7,7	7,7	9,7	15,8	2,51	3,39
feb.	9,9	8,7	8,0	8,1	10,4	16,8	2,60	3,55
mar.	10,1	9,0	8,5	8,4	10,8	16,6	2,72	3,73
apr.	9,8	9,4	8,8	.	11,3	.	2,79	4,01
maj	.	.	.	.	.	.	2,89	4,06

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile

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

3. Plačilna bilanca, rezerve in devizni tečaji

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)				Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Efektivni devizni tečaj 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)	
	1							
2004	67,3	105,3	-41,2	60,3	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-10,1	53,0	-145,5	162,5	320,3	103,0	105,2	1,2441
2005 II	-7,2	18,1	-14,7	107,8	302,3	103,4	105,6	1,2594
III	1,5	16,0	-97,6	89,8	311,7	101,9	104,2	1,2199
IV	-7,6	3,8	-9,4	-42,0	320,3	100,9	103,1	1,1884
2006 I	-8,7	-3,9	-13,0	32,6	327,1	101,2	103,5	1,2023
2005 dec.	3,0	1,3	0,6	-5,2	320,3	100,7	102,9	1,1856
2006 jan.	-8,7	-6,4	4,9	-37,1	332,1	101,4	103,6	1,2103
feb.	0,6	0,3	-25,4	20,5	332,1	100,7	103,0	1,1938
mar.	-0,6	2,3	7,5	49,2	327,1	101,5	103,8	1,2020
apr.	.	.	.	.	336,8	102,7	105,1	1,2271
mai	.	.	.	.	.	103,8	106,2	1,2770

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

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

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

Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

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

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



STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

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

1. Sredstva

	12. maj 2006	19. maj 2006	26. maj 2006	2. jun. 2006
Zlato in terjatve v zlatu	179.573	179.547	179.496	179.484
Terjatve v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	147.022	148.163	146.999	148.030
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	25.349	25.916	25.349	26.060
Terjatve v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	12.744	12.782	13.256	13.517
Posojila v eurih kreditnim ustanovam euroobmočja	404.012	403.291	411.510	410.505
Glavne operacije refinanciranja	284.000	282.999	291.501	290.500
Dolgoročnejshe operacije refinanciranja	120.002	120.002	120.003	120.001
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Povratne strukturne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojanja	8	290	0	3
Kreditni v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	2	0	6	1
Druge terjatve v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	5.384	5.825	5.777	5.616
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	94.953	93.559	93.544	93.290
Dolg širše opredeljene države v eurih	40.568	40.568	40.568	40.551
Druge sredstva	166.089	166.758	167.595	167.433
Skupaj	1.075.694	1.076.409	1.084.094	1.084.486

2. Obveznosti do virov sredstev

	12. maj 2006	19. maj 2006	26. maj 2006	2. jun. 2006
Bankovci v obtoku	570.351	568.565	570.269	575.906
Obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	167.076	160.049	162.499	160.404
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	167.067	159.984	162.470	160.389
Odprta ponudba mejnega deponiranja čez noč	8	65	21	11
Vezani depoziti	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	1	0	8	4
Druge obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	114	166	166	166
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	47.957	55.327	59.946	55.718
Obveznosti v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	14.127	14.293	14.781	14.538
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	226	197	197	154
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	9.201	10.632	8.939	10.594
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.825	5.825	5.825	5.825
Druge obveznosti	65.577	66.115	66.232	65.940
Računi revalorizacije	132.437	132.437	132.437	132.437
Kapital in rezerve	62.803	62.803	62.803	62.804
Skupaj	1.075.694	1.076.409	1.084.094	1.084.486

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

Velja od ¹⁾	Odporna ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč		Glavne operacije refinanciranja			Odporna ponudba mejnega posojanja	
			Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero	Sprememba		
		Stopnja	Sprememba	Stopnja	Stopnja	Sprememba	Stopnja
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1. jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9. apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5. nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4. feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17. mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28. apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9. jun.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1. sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6. okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11. maj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31. avg.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18. sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9. nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6. dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7. mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6. jun.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6. dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8. mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15. jun.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25

Vir: ECB.

- 1) Od 1. januarja 1999 do 9. marca 2004 se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč in odprto ponudbo mejnega posojanja. Za operacije glavnega refinanciranja spremembe obrestne mere veljajo od prve operacije po navedenem datumu. Sprememba dne 18. septembra 2001 je začela veljati isti dan. Od 10. marca 2004 naprej se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč in odprto ponudbo mejnega posojanja ter za operacije glavnega refinanciranja (spremembe veljajo od operacije glavnega refinanciranja, ki sledi razpravi Sveta ECB), razen če ni navedeno drugače.
- 2) 22. decembra 1998 je ECB objavila, da se bo med 4. in 21. januarjem 1999 izjemoma uporabljal 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. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključuje dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja v Eurosistemu opravljale kot avkcije z variabilno mero. Izključna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotni stranke oddajajo protiponudbe.

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

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

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja³⁾

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije z variabilno mero			Ročnost (v dnevih)
				Izklicna obrestna mera	Mejna obrestna mera ⁴⁾	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7
Operacije glavnega refinanciranja							
2005 8. feb.	421.394	384	293.500	2,25	2,31	2,31	7
15.	414.904	394	295.000	2,25	2,31	2,31	7
22.	402.410	393	308.000	2,25	2,31	2,32	6
28.	370.255	346	301.500	2,25	2,32	2,34	8
8. mar.	379.105	393	298.000	2,50	2,56	2,57	7
15.	366.649	411	290.500	2,50	2,56	2,57	7
22.	395.001	419	298.000	2,50	2,56	2,57	7
29.	362.447	391	284.000	2,50	2,57	2,58	7
5. apr.	380.014	397	280.000	2,50	2,57	2,58	7
12.	404.763	408	288.500	2,50	2,57	2,58	7
19.	395.069	414	298.000	2,50	2,58	2,58	8
27.	372.454	394	291.000	2,50	2,59	2,60	7
4. maj	372.850	380	286.000	2,50	2,59	2,60	6
10.	372.864	381	284.000	2,50	2,58	2,59	7
17.	376.580	392	283.000	2,50	2,58	2,59	7
24.	372.247	401	291.500	2,50	2,58	2,59	7
31.	371.542	381	290.500	2,50	2,58	2,59	7
7. jun.	339.282	357	286.000	2,50	2,55	2,57	8
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja							
2005 30. jun.	47.181	141	30.000	-	2,06	2,07	91
28. jul.	46.758	166	30.000	-	2,07	2,08	92
1. sep.	62.563	153	30.000	-	2,08	2,09	91
29.	52.795	142	30.000	-	2,09	2,10	84
28. okt.	51.313	168	30.000	-	2,17	2,19	90
1. dec.	52.369	152	30.000	-	2,40	2,41	84
22. ⁵⁾	89.877	165	12.500	-	2,45	2,46	98
23. ⁵⁾	45.003	127	17.500	-	2,44	2,45	97
2006 26. jan.	69.438	168	40.000	-	2,47	2,48	91
23. feb.	63.980	164	40.000	-	2,57	2,57	98
30. mar.	56.708	170	40.000	-	2,73	2,75	91
27. apr.	63.596	188	40.000	-	2,76	2,78	91
1. jun.	59.771	161	40.000	-	2,87	2,88	91

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
2004 7. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	18.185	16	15.000	2,00	-	-	-	1
2005 18. jan.	Povratne transakcije	33.065	28	8.000	-	2,00	2,05	2,05	1
7. feb.	Povratne transakcije	17.715	24	2.500	-	2,00	2,05	2,05	1
8. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	4.300	5	3.500	2,00	-	-	-	1
7. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	3.708	6	3.708	2,00	-	-	-	1
12. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	9.605	11	9.605	2,00	-	-	-	1
9. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	500	1	500	2,00	-	-	-	1
6. sep.	Povratne transakcije	51.060	41	9.500	-	2,00	2,09	2,10	1
11. okt.	Zbiranje vezanih depozitov	23.995	22	8.500	2,00	-	-	-	1
5. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	21.240	18	7.500	2,00	-	-	-	1
2006 17. jan.	Povratne transakcije	24.900	28	7.000	-	2,25	2,27	2,28	1
7. feb.	Povratne transakcije	28.260	28	6.500	-	2,25	2,31	2,32	1
7. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	2.600	3	2.600	2,25	-	-	-	1
11. apr.	Povratne transakcije	47.545	29	26.000	-	2,50	2,55	2,58	1
9. maj	Zbiranje vezanih depozitov	15.810	16	11.500	2,50	-	-	-	1

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

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

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

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne ¹⁾ :	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do 2 leti)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do 2 leti	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2003	11.538,7	6.283,8	412,9	1.459,1	759,5	2.623,5
2004	12.415,9	6.593,7	458,1	1.565,2	913,7	2.885,3
2005 I	12.866,9	6.783,2	472,3	1.599,3	1.010,8	3.001,1
II	13.328,1	7.021,1	488,2	1.676,0	1.027,9	3.114,9
III	13.562,1	7.125,7	498,5	1.697,7	1.085,4	3.154,9
IV	14.040,7	7.409,5	499,2	1.753,5	1.174,9	3.203,6
2005 jan.	14.165,7	7.451,5	517,8	1.766,1	1.215,4	3.215,0
feb.	14.353,6	7.511,1	534,2	1.804,6	1.241,7	3.262,0
mar.	14.500,2	7.604,7	550,2	1.825,1	1.241,5	3.278,8

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 17. jan.	153,3	154,1	0,8	0,0	2,29
7. feb.	154,7	155,4	0,7	0,0	2,30
7. mar.	157,7	158,3	0,6	0,0	2,31
11. apr.	158,9	159,5	0,6	0,0	2,56
9. maj	160,4	161,2	0,8	0,0	2,58
14. jun.	162,6	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
	Operacije monetarne politike Eurosistema							Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto)		
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odporna ponudba mejnega posojanja	Druge operacije povečevanja likvidnosti	Odporna ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti					
	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 17. jan.	317,6	316,4	89,6	0,2	0,2	0,1	0,0	559,2	44,2	-33,5	154,1	713,3
7. feb.	325,2	310,0	96,2	0,0	0,3	0,1	0,0	548,4	56,6	-28,7	155,4	703,9
7. mar.	324,7	299,3	104,7	0,1	0,0	0,2	0,1	550,8	53,3	-34,0	158,3	709,2
11. apr.	327,9	290,1	113,7	0,1	0,7	0,3	0,0	556,4	51,6	-35,2	159,5	716,2
9. maj	337,0	291,3	120,0	0,2	0,0	0,2	0,4	569,1	51,1	-33,5	161,2	730,5

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	Druge rezidenti euroobmočja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Druge 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	1.404,8	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,1
2006 jan.	1.445,6	664,4	20,7	0,6	643,1	187,5	167,6	2,2	17,6	-	14,9	349,5	14,8	214,6
feb.	1.445,2	657,6	20,7	0,6	636,3	187,1	167,2	2,2	17,8	-	15,1	353,6	14,7	217,2
mar.	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
apr. ^(p)	1.468,7	661,0	20,7	0,6	639,7	189,9	168,6	2,3	19,0	-	16,8	360,7	14,7	225,6
MFI razen Eurosistema														
2004	21.351,8	12.825,3	811,9	7.555,6	4.457,8	3.187,7	1.299,9	465,2	1.422,6	72,5	942,9	2.942,9	159,6	1.220,9
2005	23.651,3	13.687,8	831,9	8.287,5	4.568,4	3.493,8	1.429,3	550,5	1.514,0	83,1	1.004,7	3.678,5	165,7	1.537,7
2006 jan.	24.003,6	13.810,9	826,8	8.386,0	4.598,1	3.536,3	1.448,5	554,2	1.533,6	87,0	1.033,1	3.779,6	164,8	1.591,9
feb.	24.180,1	13.895,6	817,4	8.468,5	4.609,7	3.575,1	1.455,4	566,0	1.553,7	85,4	1.048,5	3.820,3	165,0	1.590,3
mar.	24.398,3	14.021,5	821,0	8.543,7	4.656,8	3.572,7	1.428,7	573,6	1.570,4	83,4	1.089,6	3.886,2	166,2	1.578,7
apr. ^(p)	24.741,9	14.221,8	821,1	8.638,4	4.762,2	3.583,6	1.423,9	584,2	1.575,6	82,7	1.147,7	3.924,1	166,4	1.615,6

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Depoziti rezidentov euroobmočja				Deleži/enote skladov denarnega trga ¹⁾	Izdani dolžniški vrednostni papirji ³⁾	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
			Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /druge 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	1.404,8	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	201,9	27,6	207,2
2006 jan.	1.445,6	564,4	438,8	57,9	17,6	363,3	-	0,1	208,2	30,7	203,4
feb.	1.445,2	568,6	429,2	56,5	19,7	353,0	-	0,1	210,8	29,7	206,8
mar.	1.431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
apr. ^(p)	1.468,7	586,6	425,9	45,8	17,4	362,6	-	0,1	218,3	28,4	209,4
MFI razen Eurosistema											
2004	21.351,8	-	11.487,5	137,7	6.640,9	4.709,0	677,4	3.496,9	1.199,5	2.815,0	1.675,6
2005	23.651,3	-	12.210,7	149,2	7.210,6	4.850,9	698,9	3.858,3	1.313,8	3.516,8	2.052,9
2006 jan.	24.003,6	-	12.225,1	133,7	7.216,3	4.875,1	695,4	3.888,8	1.345,8	3.614,7	2.233,8
feb.	24.180,1	-	12.271,0	143,1	7.237,7	4.890,3	695,6	3.952,7	1.360,5	3.695,3	2.205,0
mar.	24.398,3	-	12.407,8	148,0	7.313,3	4.946,5	686,7	3.989,6	1.367,8	3.739,3	2.207,1
apr. ^(p)	24.741,9	-	12.609,7	136,7	7.428,2	5.044,8	695,7	4.008,2	1.363,2	3.792,3	2.272,8

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	15.719,1	8.389,6	833,4	7.556,3	1.906,8	1.439,9	466,9	666,2	3.236,9	173,6	1.345,9
2005	17.894,3	9.140,6	852,5	8.288,1	2.147,4	1.594,8	552,6	705,3	4.015,5	180,4	1.705,0
2006 jan.	18.199,6	9.234,1	847,5	8.386,6	2.172,5	1.616,1	556,4	721,3	4.129,0	179,5	1.763,1
feb.	18.356,3	9.307,2	838,0	8.469,2	2.190,8	1.622,6	568,2	741,2	4.173,9	179,6	1.763,7
mar.	18.514,9	9.386,0	841,7	8.544,3	2.172,6	1.596,7	575,9	777,4	4.235,2	181,0	1.762,9
apr. ^(p)	18.748,8	9.480,9	841,9	8.639,0	2.178,9	1.592,4	586,5	828,1	4.284,9	181,1	1.794,9
Transakcije											
2004	1.270,8	499,7	-6,7	506,5	91,9	58,1	33,8	37,2	437,7	2,7	201,5
2005	1.594,5	710,2	16,2	694,0	151,6	72,7	78,9	47,5	456,1	1,2	227,9
2006 jan.	314,6	80,3	-4,9	85,2	31,7	26,1	5,6	12,9	127,0	-1,2	63,8
feb.	118,0	71,6	-9,6	81,2	18,2	6,4	11,8	16,7	11,8	0,1	-0,4
mar.	209,5	86,5	3,8	82,7	-6,1	-15,6	9,5	35,7	97,4	0,8	-4,8
apr. ^(p)	284,3	99,9	0,3	99,5	12,7	1,2	11,5	50,8	90,0	0,2	30,7

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Delaži/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	15.719,1	468,4	162,4	6.655,9	604,9	2.061,7	1.047,0	2.842,2	1.842,9	33,6
2005	17.894,3	532,8	173,6	7.225,2	615,8	2.326,2	1.201,5	3.544,4	2.260,1	14,7
2006 jan.	18.199,6	520,9	191,6	7.233,9	608,4	2.337,7	1.227,3	3.645,4	2.437,2	-2,7
feb.	18.356,3	524,9	199,6	7.257,3	610,2	2.381,3	1.248,9	3.725,0	2.411,8	-2,7
mar.	18.514,9	532,3	193,0	7.328,3	603,3	2.401,4	1.254,2	3.769,7	2.413,7	19,1
apr. ^(p)	18.748,8	540,3	182,5	7.445,6	613,1	2.413,7	1.245,2	3.820,6	2.482,2	5,6
Transakcije										
2004	1.270,8	70,5	6,1	377,4	22,3	197,1	50,5	276,8	232,1	37,7
2005	1.594,5	64,4	10,8	497,4	-3,0	217,2	84,9	443,8	328,9	-49,8
2006 jan.	314,6	-11,9	18,0	13,0	6,6	8,1	1,5	124,9	160,5	-6,0
feb.	118,0	4,0	8,0	19,5	3,2	34,0	18,8	45,0	-14,3	-0,2
mar.	209,5	7,4	-6,6	71,1	-0,7	30,1	4,6	79,3	-10,2	34,5
apr. ^(p)	284,3	8,0	-10,5	122,5	9,9	21,7	-9,9	92,4	53,9	-3,9

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; sezonsko prilagojeno; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati¹⁾ in protipostavke

					M3	M3 3 mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja	Neto tuja aktiva ²⁾	
	M2		M3-M2						Posojila		
	M1	M2-M1									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2004	2.908,7	2.660,5	5.569,2	963,8	6.533,0	-	4.460,8	2.294,6	8.686,1	7.548,8	385,4
2005	3.423,4	2.651,6	6.075,0	996,1	7.071,1	-	5.002,1	2.472,8	9.544,1	8.281,4	463,5
2006 jan.	3.447,5	2.673,5	6.121,0	995,8	7.116,8	-	5.041,7	2.470,2	9.651,3	8.375,7	483,2
feb.	3.468,3	2.696,7	6.164,9	992,1	7.157,0	-	5.103,2	2.462,0	9.779,9	8.476,9	448,4
mar.	3.496,8	2.722,2	6.219,0	1.005,2	7.224,2	-	5.131,3	2.432,0	9.894,5	8.553,8	472,4
apr. ^(p)	3.509,8	2.763,1	6.272,9	1.013,5	7.286,4	-	5.158,3	2.423,7	10.020,7	8.637,6	481,1
	Transakcije										
2004	238,6	110,7	349,3	57,2	406,5	-	342,7	54,5	577,0	506,1	166,1
2005	338,6	140,5	479,1	9,7	488,8	-	391,2	93,4	822,3	695,0	14,0
2006 jan.	25,6	23,9	49,5	7,6	57,1	-	18,8	2,4	92,7	81,0	9,2
feb.	19,3	21,4	40,7	-2,8	37,9	-	48,7	-8,3	124,1	99,8	-33,3
mar.	30,3	27,7	58,0	19,3	77,3	-	33,7	-19,5	123,4	84,4	25,5
apr. ^(p)	14,8	43,3	58,1	8,1	66,1	-	36,8	-2,7	131,9	88,6	7,5
	Transakcije										
2004 dec.	8,9	4,3	6,7	6,3	6,6	6,5	8,3	2,4	7,1	7,2	166,1
2005 dec.	11,4	5,5	8,5	1,0	7,4	7,6	8,6	4,0	9,4	9,2	14,0
2006 jan.	10,3	6,5	8,4	3,2	7,7	7,7	8,6	3,0	9,9	9,7	30,4
feb.	9,9	7,4	8,7	3,6	8,0	8,1	8,6	1,8	10,7	10,4	-17,9
mar.	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,5	1,5	11,5	10,8	21,7
apr. ^(p)	9,8	9,0	9,4	5,4	8,8	.	8,6	0,9	11,8	11,3	15,9

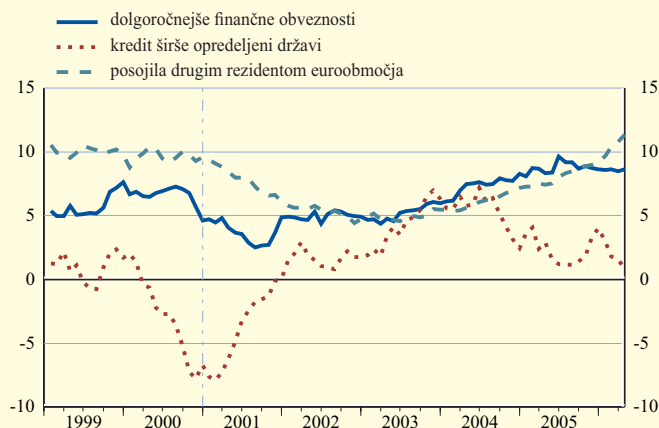
G1 Denarni agregati

(letne stopnje rasti; sezonsko prilagojeno)



G2 Protipostavke

(letne stopnje rasti; sezonsko prilagojeno)



Vir: ECB.

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

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

2.3 Denarna statistika

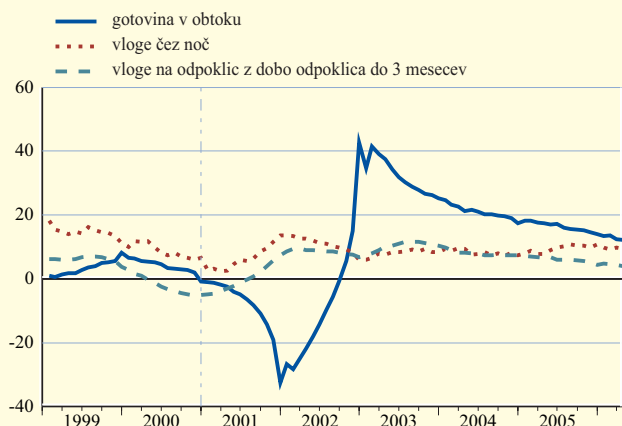
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Elementi denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

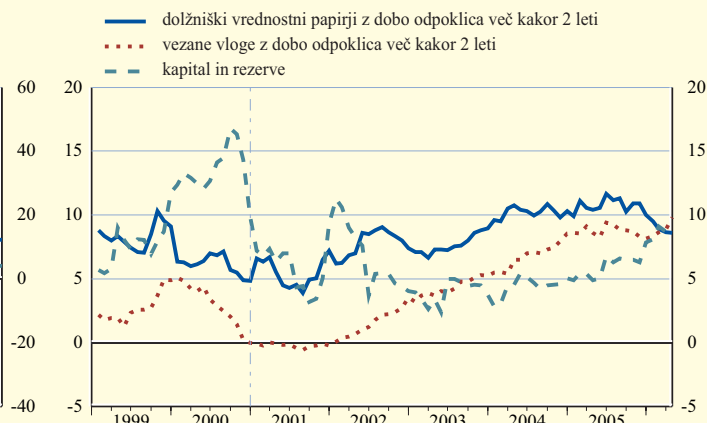
	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesece	Repo posli	Deleži/enote skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji do 2 leti	Dolžniški vrednostni papirji več kakor 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica več kakor 3 mesece	Vezane vloge več kakor 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2004	456,4	2.452,3	1.024,5	1.636,0	241,4	620,1	102,3	1.964,9	90,2	1.359,5	1.046,3
2005	520,4	2.903,0	1.108,5	1.543,1	235,5	630,8	129,8	2.203,9	87,0	1.510,7	1.200,5
2006 jan.	528,3	2.919,2	1.119,3	1.554,2	240,2	611,7	144,0	2.207,8	88,0	1.518,4	1.227,5
feb.	535,2	2.933,1	1.138,0	1.558,7	227,6	611,2	153,4	2.234,3	87,9	1.531,6	1.249,4
mar.	535,5	2.961,3	1.158,8	1.563,3	238,8	603,7	162,7	2.239,0	88,4	1.551,0	1.252,9
apr. ^(p)	540,5	2.969,3	1.199,4	1.563,6	239,5	605,6	168,4	2.246,2	89,2	1.572,6	1.250,2
Transakcije											
2004	67,7	170,9	-2,2	112,9	24,1	21,9	11,2	185,8	-0,9	107,2	50,5
2005	64,0	274,6	70,9	69,6	-7,0	-3,2	20,0	199,2	-4,3	111,6	84,7
2006 jan.	7,9	17,6	12,8	11,1	4,7	-5,1	7,9	6,8	1,0	8,3	2,7
feb.	6,9	12,4	17,0	4,4	-12,7	1,0	9,0	17,3	-0,1	12,5	19,1
mar.	0,4	29,9	23,0	4,8	11,3	-1,3	9,2	14,8	0,6	15,6	2,8
apr. ^(p)	5,0	9,8	42,9	0,4	0,7	2,0	5,3	17,0	0,8	22,6	-3,5
Stopnje rasti											
2004 dec.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,1	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	5,0
2005 dec.	14,0	10,9	6,7	4,4	-3,0	-0,5	19,0	10,0	-4,7	8,1	7,8
2006 jan.	13,5	9,7	8,7	4,8	3,5	-1,4	30,8	9,5	-3,8	8,4	8,1
feb.	13,6	9,3	11,3	4,6	2,8	-0,5	27,4	8,9	-4,1	8,6	9,1
mar.	12,4	9,8	12,8	4,4	3,8	-0,5	43,3	8,6	-3,2	8,9	8,7
apr. ^(p)	12,2	9,4	16,2	3,9	9,9	-1,1	30,0	8,6	-2,4	9,8	8,1

G3 Elementi denarnih agregatov

(letne stopnje rasti; desezonirane)

**G4 Elementi dolgoročnih finančnih obveznosti**

(letne stopnje rasti; desezonirano)



Vir: ECB.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

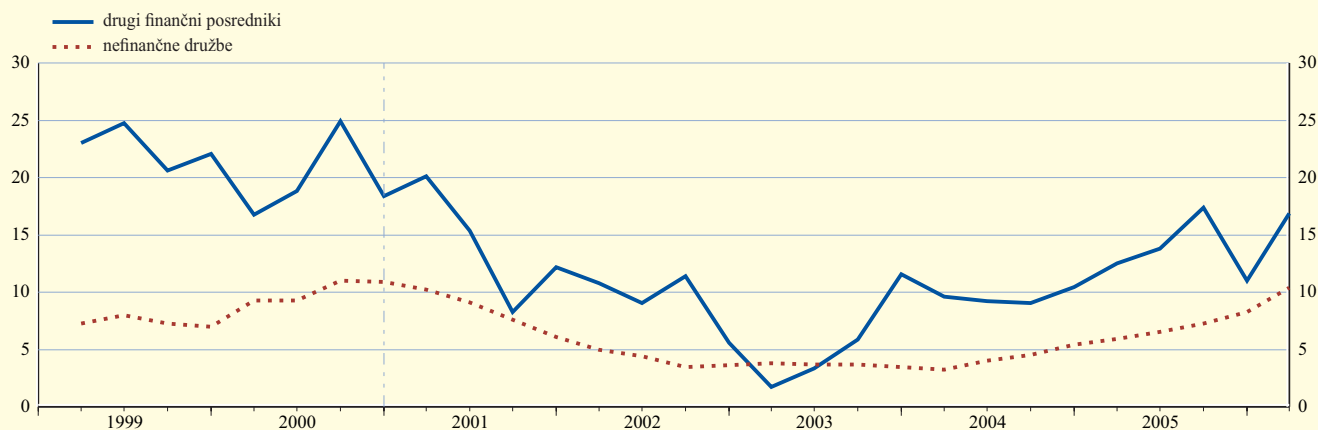
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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		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 jan.	76,5	52,9	641,1	392,2	3.444,6	1.045,6	601,9	1.797,1
feb.	75,7	51,8	665,7	414,7	3.483,9	1.055,8	614,1	1.814,1
mar.	82,2	57,8	661,1	412,0	3.524,8	1.065,4	628,9	1.830,5
apr. ^(p)	87,3	62,6	677,1	428,4	3.568,2	1.087,0	636,9	1.844,4
	Transakcije							
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,3
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	260,9	55,0	54,3	151,6
2006 jan.	11,9	11,3	25,3	25,1	26,9	8,5	8,0	10,4
feb.	-1,0	-1,3	23,2	21,7	38,8	10,2	12,0	16,6
mar.	6,5	6,0	-2,7	-1,6	43,3	10,8	14,9	17,6
apr. ^(p)	5,1	4,9	17,6	17,6	46,1	22,5	9,0	14,6
	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	5,6	9,9	9,3
2006 jan.	36,2	36,5	15,7	14,7	8,5	5,8	9,6	9,8
feb.	27,4	26,4	18,9	18,8	9,7	7,0	12,6	10,3
mar.	40,8	45,1	16,9	16,8	10,4	7,8	14,7	10,6
apr. ^(p)	46,3	52,9	20,6	24,0	10,9	9,1	15,0	10,6

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 so izračunani iz četrtletnih podatkov.

3) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

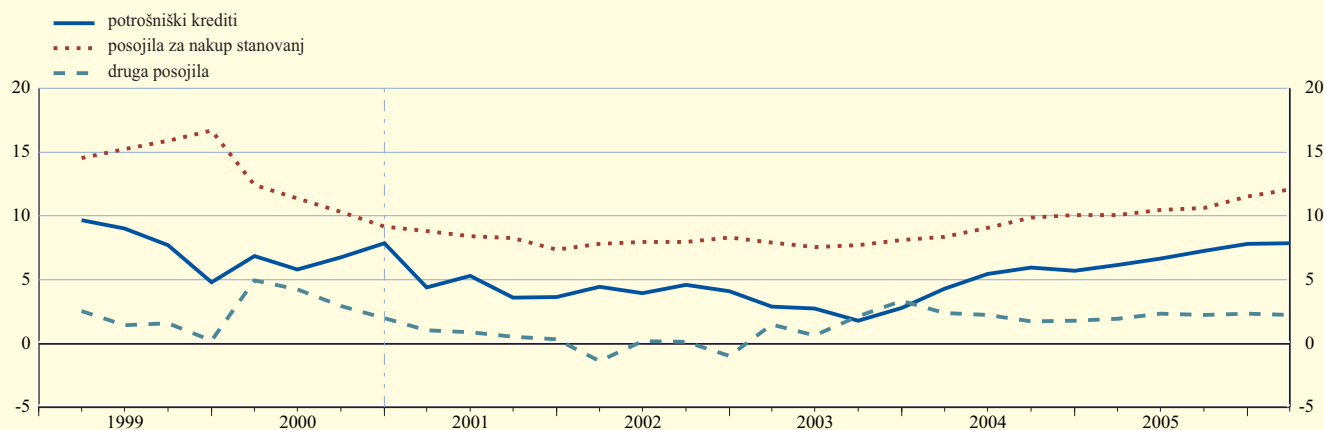
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Posojila gospodinjstvom²⁾

	Skupaj	Druga posojila				Stanovanjska posojila				Potrošniški krediti			
		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Stanja													
2004	3.808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2.591,5	14,6	65,8	2.511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005	4.193,3	554,1	129,2	200,7	224,2	2.917,6	15,2	67,5	2.834,9	721,6	147,3	99,9	474,4
2006 jan.	4.223,8	554,6	128,5	200,3	225,9	2.949,9	15,1	67,4	2.867,4	719,3	146,4	97,3	475,6
feb.	4.243,2	555,9	127,5	201,2	227,2	2.969,8	15,1	67,7	2.887,1	717,5	145,8	97,9	473,7
mar.	4.275,5	556,3	126,9	200,5	228,9	2.999,8	15,1	67,9	2.916,7	719,4	146,5	98,7	474,2
apr. ^(p)	4.305,8	560,2	127,7	202,0	230,5	3.025,0	15,0	67,7	2.942,3	720,6	146,1	98,2	476,2
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	357,3	40,3	9,1	11,6	19,7	300,5	0,8	4,8	294,9	16,4	3,8	1,4	11,2
2006 jan.	21,2	1,2	-0,5	-0,3	2,0	19,8	-0,1	-0,1	20,0	0,2	-0,5	-0,6	1,3
feb.	20,2	1,6	-0,9	1,0	1,4	20,1	0,0	0,2	19,8	-1,4	-0,5	0,6	-1,5
mar.	35,6	2,2	-0,4	0,1	2,5	30,5	0,1	0,2	30,2	2,8	0,9	0,9	1,1
apr. ^(p)	30,8	4,1	0,8	1,2	2,0	25,5	-0,2	0,0	25,7	1,2	-0,3	-0,5	1,9
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	7,8	7,6	6,1	9,6	11,5	5,6	7,5	11,7	2,3	2,7	1,4	2,4
2006 jan.	9,4	8,1	6,9	6,4	10,4	11,6	7,6	7,7	11,7	2,3	2,3	1,5	2,4
feb.	9,5	8,4	7,0	6,8	10,7	11,7	8,6	7,9	11,8	1,9	1,9	2,2	1,8
mar.	9,7	7,9	6,3	5,6	10,8	12,1	7,4	6,0	12,3	2,3	1,7	2,8	2,3
apr. ^(p)	9,8	7,8	7,3	5,3	10,3	12,1	6,1	7,1	12,3	2,3	2,7	2,2	2,2

G6 Posojila gospodinjstvom

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

3) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev¹⁾

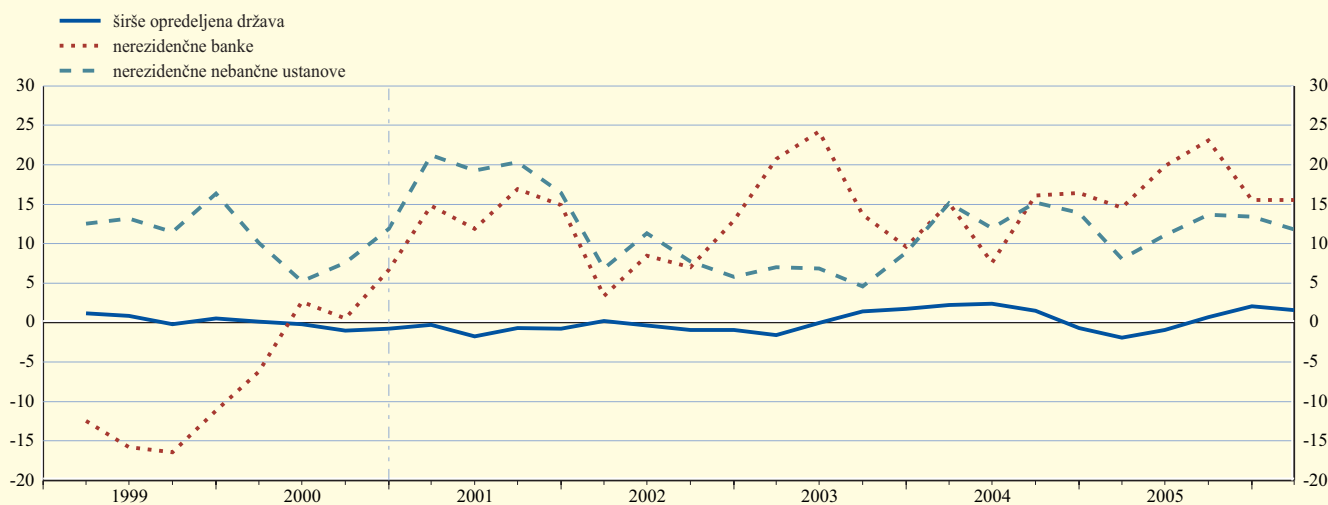
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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										
2003	817,5	128,4	265,1	388,9	35,0	1.757,9	1.182,2	575,7	59,3	516,4
2004	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1.974,7	1.342,2	632,5	61,3	571,1
2005 I	806,0	128,7	248,1	406,6	22,5	2.136,5	1.463,8	672,7	62,0	610,7
II	807,8	124,3	247,5	407,3	28,6	2.292,5	1.582,4	710,1	62,1	648,0
III	815,4	124,6	247,1	411,0	32,7	2.376,2	1.633,8	742,5	64,1	678,4
IV	831,9	130,1	246,8	425,8	29,2	2.485,3	1.723,6	761,6	66,0	695,6
2006 I ^(p)	821,0	123,9	240,9	427,6	28,6	2.610,9	1.838,4	772,5	65,2	707,4
Transakcije										
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-5,6	2,2	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005 I	-6,6	-1,6	-4,2	0,5	-1,3	124,8	98,6	26,2	0,6	25,5
II	1,2	-4,7	-0,8	0,6	6,0	93,9	81,1	12,9	0,2	12,7
III	7,8	0,3	-0,5	3,8	4,1	86,0	52,8	33,4	2,0	31,5
IV	14,7	3,8	-2,7	17,0	-3,4	-6,4	-21,5	15,1	2,0	13,1
2006 I ^(p)	-10,7	-5,9	-5,9	1,8	-0,7	147,3	126,9	20,4	-0,8	21,2
Stopnje rasti										
2003 dec.	1,7	-4,4	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	11,0
2004 dec.	-0,7	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 mar.	-1,9	-2,3	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
jun.	-0,9	-1,1	-2,6	4,0	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
sep.	0,7	1,2	-2,4	4,1	-15,6	20,0	23,0	13,6	5,3	14,5
dec.	2,1	-1,7	-3,2	5,4	22,9	14,9	15,5	13,4	7,7	14,0
2006 mar. ^(p)	1,6	-5,0	-3,9	5,7	27,0	14,4	15,5	11,8	5,4	12,4

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⁾

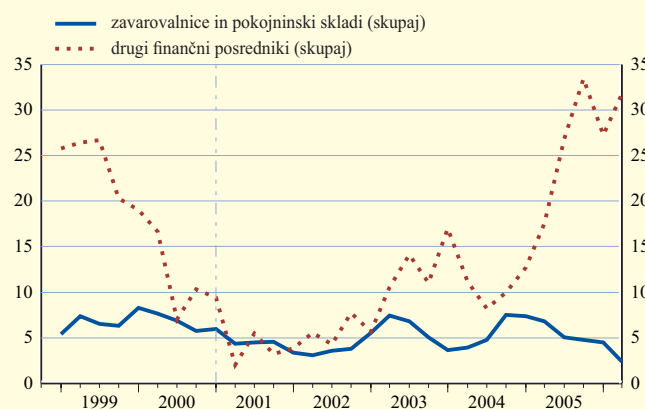
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Vloge finančnih posrednikov²⁾

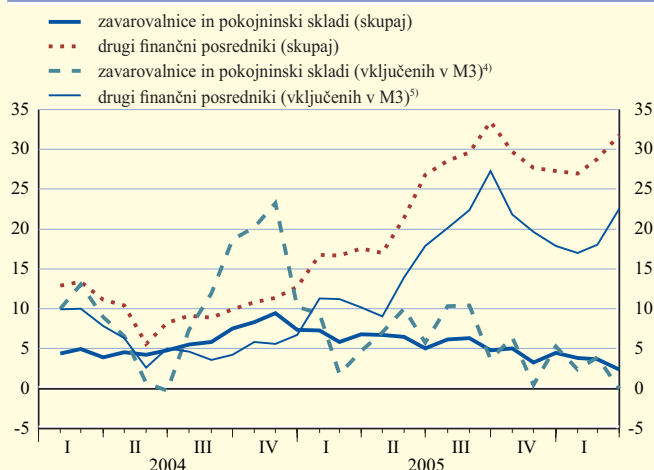
	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 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	879,2	233,9	185,6	328,0	10,5	0,1	121,1
2006 jan.	621,1	72,5	49,8	471,5	1,2	1,4	24,6	911,9	259,5	178,8	333,2	10,0	0,1	130,4
feb.	614,8	68,8	47,4	473,4	1,2	1,4	22,6	938,2	256,8	191,5	346,6	10,2	0,1	133,0
mar.	612,9	65,6	50,3	474,8	1,1	1,4	19,7	982,0	271,5	195,4	368,7	11,0	0,1	135,4
apr. ⁴⁾	627,0	68,0	49,3	479,5	1,1	1,4	27,7	1.036,9	275,4	223,7	384,7	10,5	0,1	142,6
Transakcije														
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,2	0,9	5,8	43,7	4,1	0,0	17,7
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	177,7	40,1	38,9	96,9	1,5	0,0	0,4
2006 jan.	8,6	4,8	-2,0	1,8	0,0	0,0	4,0	34,6	26,1	-6,2	5,7	-0,5	0,0	9,4
feb.	-6,4	-3,7	-2,5	1,8	0,0	0,0	-2,0	24,4	-3,3	12,0	12,9	0,2	0,0	2,6
mar.	-1,7	-3,1	3,0	1,4	-0,1	0,0	-2,9	41,4	15,5	4,6	18,1	0,8	0,0	2,4
apr. ⁴⁾	14,3	2,5	-0,9	4,8	0,0	0,0	8,0	57,2	4,6	29,1	16,7	-0,5	0,0	7,3
Stopnje rasti														
2004 dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,4	67,6	-	17,1
2005 dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,1	2,9	-0,8	27,3	22,2	26,2	48,4	14,3	-	0,4
2006 jan.	3,8	6,0	-3,7	4,2	18,3	1,3	4,4	27,0	16,7	30,4	51,3	-4,5	-	3,9
feb.	3,6	11,6	-5,1	3,6	27,3	1,0	1,6	28,8	13,4	40,0	54,8	-1,7	-	3,8
mar.	2,4	-1,7	2,0	3,1	11,4	0,9	-0,3	31,8	20,7	43,0	52,1	6,1	-	4,8
apr. ⁴⁾	3,8	2,1	-4,0	3,6	12,7	0,7	31,2	37,2	25,0	53,3	54,9	-10,8	-	11,7

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, junija, septembra in decembra. Mesečni podatki za obdobje pred januarjem 2003 so izračunani iz četrtnih podatkov.

3) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

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

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev¹⁾

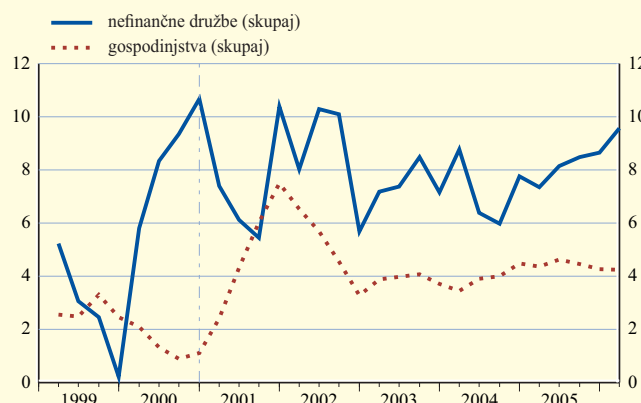
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev²⁾

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva ³⁾						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2004	1.114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4.162,0	1.403,1	515,0	634,3	1.466,1	88,0	55,6
2005	1.211,8	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4.343,1	1.685,9	534,0	631,3	1.354,6	84,5	52,8
2006 jan.	1.183,3	740,6	302,0	66,7	47,2	1,2	25,5	4.338,1	1.668,6	535,5	629,3	1.366,2	85,2	53,2
feb.	1.179,4	737,3	304,6	67,4	46,8	1,2	22,0	4.342,6	1.667,1	542,4	626,4	1.367,6	85,5	53,7
mar.	1.198,5	745,7	312,3	71,2	46,4	1,2	21,6	4.355,9	1.673,9	549,4	623,2	1.368,0	86,3	55,1
apr. ^(p)	1.212,1	752,6	318,9	71,9	45,6	1,3	21,7	4.384,0	1.703,3	552,6	620,8	1.366,8	86,5	54,1
	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 jan.	-27,1	-28,0	-2,3	-0,4	2,7	0,0	0,9	-4,2	-17,1	2,1	-2,0	11,7	0,7	0,4
feb.	-5,0	-3,9	2,1	0,7	-0,4	0,0	-3,5	3,8	-1,7	6,4	-2,9	1,3	0,3	0,5
mar.	20,5	9,0	8,5	3,8	-0,4	0,0	-0,4	14,1	7,0	7,5	-3,1	0,5	0,8	1,4
apr. ^(p)	15,5	7,7	7,5	0,9	-0,8	0,1	0,1	29,1	29,6	3,8	-2,4	-1,2	0,2	-1,0
	Stopnje rasti													
2004 dec.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 dec.	8,6	13,1	3,8	-2,0	9,0	-29,0	-18,2	4,3	8,5	3,2	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006 jan.	10,3	11,9	9,1	-1,0	18,8	-27,9	1,2	4,0	7,6	3,7	-1,0	3,4	-3,4	1,9
feb.	10,5	11,7	11,3	0,1	15,9	-27,7	-4,7	3,9	7,2	4,6	-1,5	3,3	-3,7	4,0
mar.	9,6	9,8	11,3	5,5	14,2	-27,5	-9,7	4,2	7,4	6,7	-1,7	3,2	-2,7	7,6
apr. ^(p)	10,4	10,4	12,1	11,4	10,5	-20,1	-8,7	4,2	7,4	7,1	-2,2	2,9	-1,9	6,6

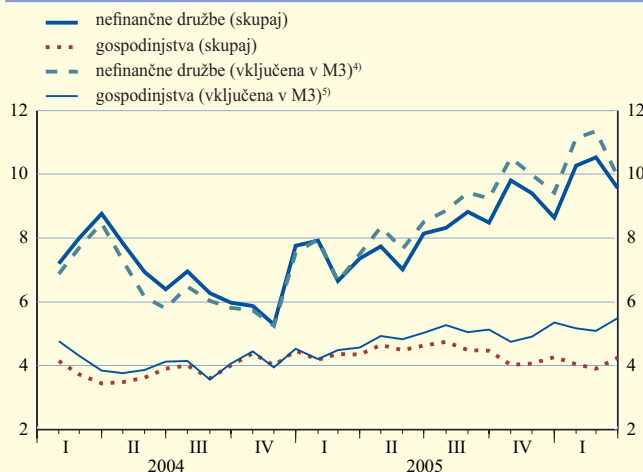
G10 Skupaj vezane vloge po sektorjih

(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, junija, 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⁾

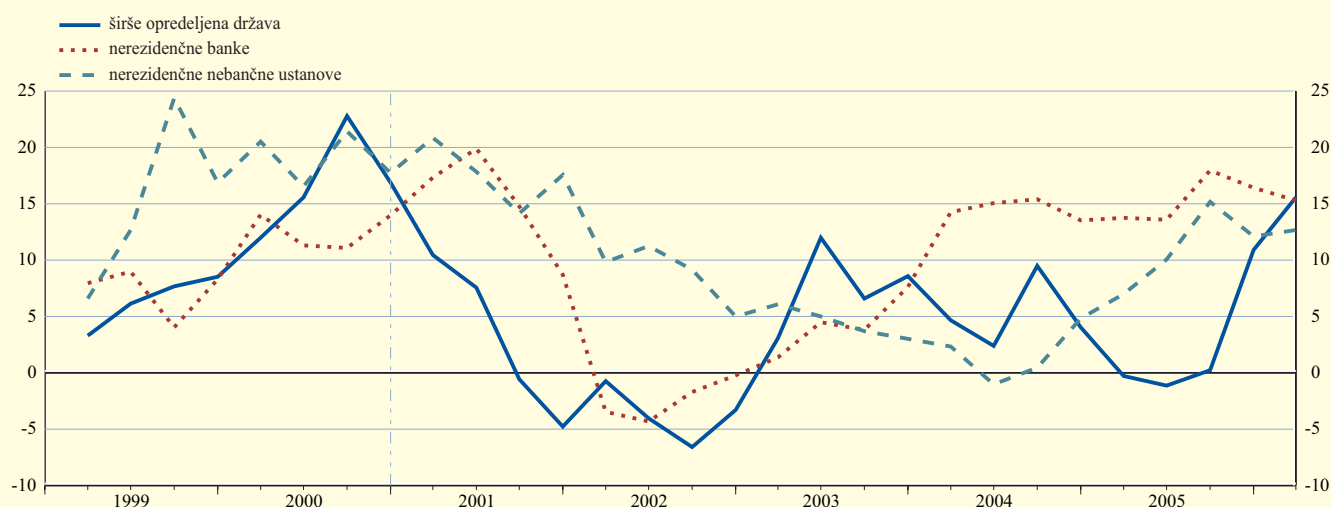
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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										
2003	273,3	134,4	31,1	66,9	40,9	2.245,1	1.580,8	664,3	96,1	568,2
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2.428,9	1.748,0	680,9	103,4	577,5
2005 I	269,9	126,3	33,4	67,5	42,7	2.669,0	1.935,6	733,4	105,4	628,0
II	288,3	135,1	35,1	69,7	48,4	2.784,9	2.034,1	750,8	118,6	632,3
III	287,5	135,1	36,0	71,3	45,2	2.907,1	2.108,2	798,9	125,2	673,7
IV	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3.049,1	2.250,4	798,6	125,8	672,8
2006 I ^(p)	312,0	148,0	38,1	77,2	48,7	3.246,0	2.403,2	842,8	128,6	714,3
Transakcije										
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,7	117,5	21,1	-1,1	22,3
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,8	32,0	6,9	25,1
2005 I	-12,2	-11,4	2,8	-2,1	-1,6	188,1	147,1	41,0	2,0	39,1
II	18,3	8,8	1,7	2,2	5,7	42,2	42,7	-0,5	13,2	-13,7
III	-0,9	-0,3	0,9	1,7	-3,2	122,7	74,9	47,8	6,7	41,2
IV	25,6	14,1	2,4	9,7	-0,5	23,6	28,1	-4,4	0,6	-5,0
2006 I ^(p)	-1,1	-1,1	-0,2	-3,7	4,0	217,8	165,4	52,4	2,8	49,5
Stopnje rasti										
2003 dec.	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,2	3,7
2004 dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 mar.	-0,3	-10,5	19,6	8,3	8,6	11,8	13,7	7,0	4,1	7,5
jun.	-1,2	-13,8	19,3	8,3	16,9	12,6	13,5	10,1	15,8	9,0
sep.	0,2	-7,9	14,1	7,9	5,9	17,2	18,0	15,1	18,7	14,5
dec.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,2	16,4	12,1	21,6	10,4
2006 mar. ^(p)	15,5	17,0	14,1	14,6	14,0	14,6	15,3	12,6	22,0	11,0

G12 Vloge države in nerezidentov euroobmočja

(letne stopnje rasti)



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.

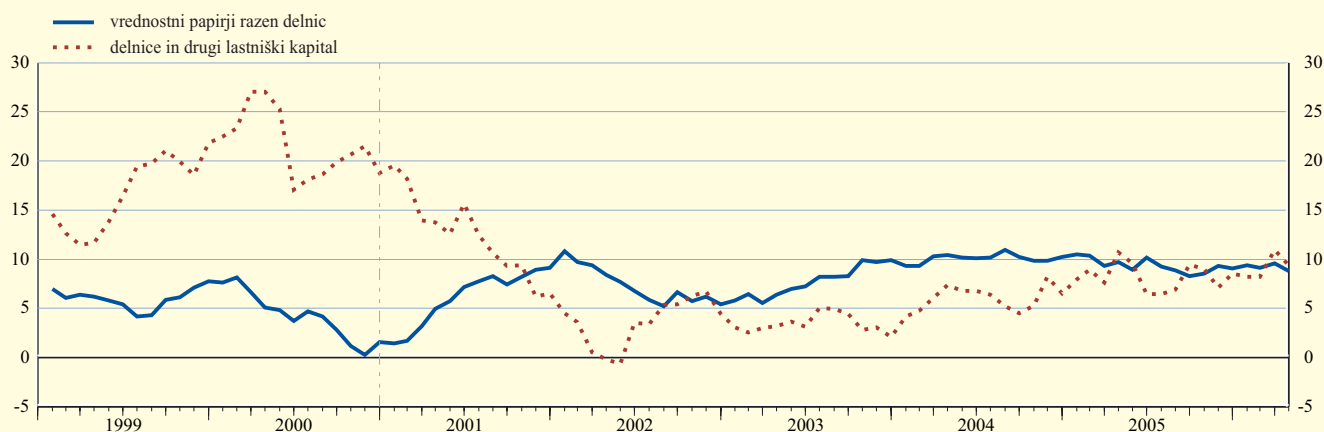
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev¹⁾

(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	3.939,5	1.362,7	59,9	1.284,1	15,8	449,0	16,3	751,7	1.158,1	286,4	656,4	215,2
2005	4.436,9	1.450,2	63,8	1.412,3	17,0	526,5	24,1	943,0	1.253,7	309,7	695,0	249,0
2006 jan.	4.515,3	1.470,9	62,7	1.431,6	16,8	528,5	25,7	979,0	1.294,0	322,3	710,8	260,8
feb.	4.564,3	1.487,0	66,8	1.437,9	17,6	539,7	26,2	989,2	1.317,8	318,0	730,5	269,3
mar.	4.573,0	1.501,7	68,6	1.412,1	16,6	546,5	27,1	1.000,4	1.363,3	323,7	765,9	273,7
apr. ^(p)	4.587,3	1.506,2	69,4	1.407,3	16,6	556,1	28,1	1.003,7	1.419,0	331,9	815,8	271,3
	Transakcije											
2004	368,4	148,1	4,9	40,3	1,3	34,8	-1,3	140,4	70,3	2,2	37,1	31,0
2005	359,2	85,5	-1,4	48,8	-0,9	72,7	5,9	148,7	98,7	27,0	47,6	24,1
2006 jan.	102,4	27,9	-0,1	22,8	0,3	3,4	2,1	46,1	29,9	10,1	12,9	6,9
feb.	39,9	16,6	3,2	6,4	0,4	11,7	0,1	1,6	18,7	-5,4	16,7	7,4
mar.	33,4	15,0	3,2	-17,3	-0,5	7,9	1,5	23,6	43,9	5,1	35,0	3,9
apr. ^(p)	35,9	5,3	1,9	-0,7	0,3	9,9	1,6	17,6	55,5	8,2	49,8	-2,5
	Stopnje rasti											
2004 dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,4	-7,3	22,0	6,5	0,8	6,0	17,4
2005 dec.	9,1	6,3	-1,7	3,9	-4,5	16,2	33,8	19,2	8,5	9,5	7,2	11,1
2006 jan.	9,4	8,1	-7,8	2,9	-16,1	15,7	49,1	19,9	8,2	10,7	7,3	7,5
feb.	9,1	8,1	-2,6	1,1	-10,6	15,5	52,0	21,4	8,2	8,9	9,8	2,7
mar.	9,6	8,3	0,2	0,5	-0,5	16,8	59,2	22,9	11,0	9,4	14,2	3,8
apr. ^(p)	8,8	6,9	6,4	-0,3	-9,9	16,8	56,3	22,2	9,4	6,2	11,9	6,0

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 jan.	-0,6	-0,2	-0,1	-0,2	-0,9	-0,1	0,0	-0,8	-1,0	-0,3	-0,1	-0,6
feb.	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
mar.	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
apr. ^(p)	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	-0,3	-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 jan.	-1,7	-0,8	-0,2	-0,7	-0,1	0,0	-0,1
feb.	-0,7	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0
mar.	-1,1	-0,2	-0,4	-0,6	-0,1	0,0	-0,1
apr. ^(p)	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	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	24,7	3,4	0,5	7,5	0,7	1,6	0,3	10,7	40,4	4,7	18,7	17,1
2006 jan.	-2,0	-0,9	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,4	9,8	2,2	2,9	4,7
feb.	2,4	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,1	2,4	5,2	1,1	3,0	1,1
mar.	-5,5	-0,3	-0,1	-3,7	-0,1	-0,4	-0,1	-0,9	2,0	0,6	0,8	0,5
apr. ^(p)	-8,6	-0,7	-0,1	-4,0	-0,1	-0,3	-0,1	-3,3	0,2	0,1	0,1	0,0

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													
2003	4.364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6.409,9	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
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 I	4.820,8	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6.832,4	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
II	4.793,3	90,9	9,1	5,5	0,4	1,4	1,1	7.055,6	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
III	4.783,0	90,6	9,4	5,7	0,5	1,5	1,1	7.122,5	96,7	3,3	2,0	0,3	0,1	0,4
IV	4.850,9	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7.359,8	96,8	3,2	2,0	0,3	0,1	0,5
2006 I ^(p)	4.946,5	89,8	10,2	6,1	0,5	1,5	1,3	7.461,3	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
	Nerezidentov euroobmočja													
2003	1.580,8	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
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 I	1.935,6	46,9	53,1	35,2	2,4	2,9	9,7	733,4	54,6	45,4	29,4	1,5	2,0	9,2
II	2.034,1	45,8	54,2	36,0	2,4	3,1	9,5	750,8	52,5	47,5	30,6	1,5	2,3	9,9
III	2.108,2	46,8	53,2	34,3	2,5	3,0	9,7	798,9	51,9	48,1	31,1	1,8	2,0	9,9
IV	2.250,4	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	798,6	51,9	48,1	32,0	1,7	2,2	9,2
2006 I ^(p)	2.403,2	47,4	52,6	34,4	2,8	2,6	9,7	842,8	52,1	47,9	32,6	1,3	2,1	9,0

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
2003	3.304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004	3.653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005 I	3.795,0	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9
II	3.942,7	82,4	17,6	9,0	1,8	1,9	3,0
III	3.994,3	81,9	18,1	9,0	1,8	2,0	3,2
IV	4.051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006 I ^(p)	4.203,8	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	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													
2003	4.193,9	-	-	-	-	-	-	7.919,3	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004	4.457,8	-	-	-	-	-	-	8.367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005 I	4.575,4	-	-	-	-	-	-	8.474,8	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4
II	4.529,4	-	-	-	-	-	-	8.725,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4
III	4.546,7	-	-	-	-	-	-	8.883,1	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,4
IV	4.568,4	-	-	-	-	-	-	9.119,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006 I ^(p)	4.656,8	-	-	-	-	-	-	9.364,6	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,5
	Nerezidentom euroobmočja													
2003	1.182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	575,7	38,8	61,2	43,6	2,4	4,6	7,0
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 I	1.463,8	51,8	48,2	29,2	3,4	2,1	9,2	672,7	41,8	58,2	42,1	1,4	4,3	7,1
II	1.582,4	49,3	50,7	31,0	4,2	2,0	9,0	710,1	41,0	59,0	43,1	1,1	4,4	7,2
III	1.633,8	49,3	50,7	29,5	4,3	2,0	10,1	742,5	40,1	59,9	42,4	1,6	3,9	8,4
IV	1.723,6	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	761,6	38,2	61,8	43,6	1,8	4,2	8,6
2006 I ^(p)	1.838,4	49,9	50,1	30,2	3,5	2,2	9,4	772,5	39,2	60,8	43,6	1,6	3,9	8,2

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI ²⁾							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR ³⁾	Druge valute					Vse valute (stanje)	EUR ³⁾	Druge valute				
			Skupaj							Skupaj				
			USD	JPY	CHF	GBP	USD			JPY	CHF	GBP		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2003	1.273,6	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1.670,3	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004	1.422,6	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1.765,1	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005 I	1.455,5	95,4	4,6	2,1	0,4	0,4	1,5	1.839,7	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
II	1.503,5	95,5	4,5	2,1	0,3	0,4	1,5	1.890,8	98,2	1,8	1,0	0,4	0,1	0,3
III	1.507,2	95,5	4,5	2,0	0,3	0,4	1,5	1.866,4	98,1	1,9	1,0	0,3	0,1	0,4
IV	1.514,0	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1.979,8	97,9	2,1	1,1	0,3	0,1	0,5
2006 I ^(p)	1.570,4	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,4	2.002,3	97,8	2,2	1,1	0,3	0,2	0,6
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2003	276,9	45,1	54,9	30,6	1,2	4,9	15,4	355,5	45,8	54,2	31,1	5,8	5,8	6,4
2004	341,3	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,4	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005 I	359,5	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,6	438,4	43,8	56,2	32,7	7,2	0,8	9,1
II	397,4	47,9	52,1	30,3	0,8	0,5	17,8	477,3	41,1	58,9	34,0	7,9	0,8	9,9
III	407,2	49,5	50,5	29,1	0,8	0,6	17,0	489,2	40,2	59,8	36,0	6,1	0,9	11,1
IV	401,9	48,7	51,3	29,8	0,8	0,6	16,5	541,2	36,1	63,9	36,3	8,6	0,8	12,6
2006 I ^(p)	433,1	50,9	49,1	27,8	0,8	0,5	16,5	567,2	38,1	61,9	35,3	7,0	0,8	13,3

Vir: ECB.

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

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

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

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja¹⁾

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 III	3.688,2	266,5	1.588,9	78,8	1.510,1	1.179,8	325,6	155,4	172,2
IV	3.830,2	260,5	1.622,4	78,6	1.543,8	1.251,1	342,2	158,5	195,5
2005 I	4.058,7	287,8	1.692,2	79,3	1.612,9	1.325,5	371,3	163,1	218,8
II	4.314,0	295,9	1.783,6	91,4	1.692,2	1.405,7	412,1	167,5	249,2
III	4.631,9	302,9	1.861,7	101,0	1.760,7	1.559,5	454,0	171,6	282,2
IV ^(p)	4.793,3	291,9	1.849,7	109,3	1.740,4	1.690,6	498,5	176,0	286,5

2. Obveznosti do virov sredstev

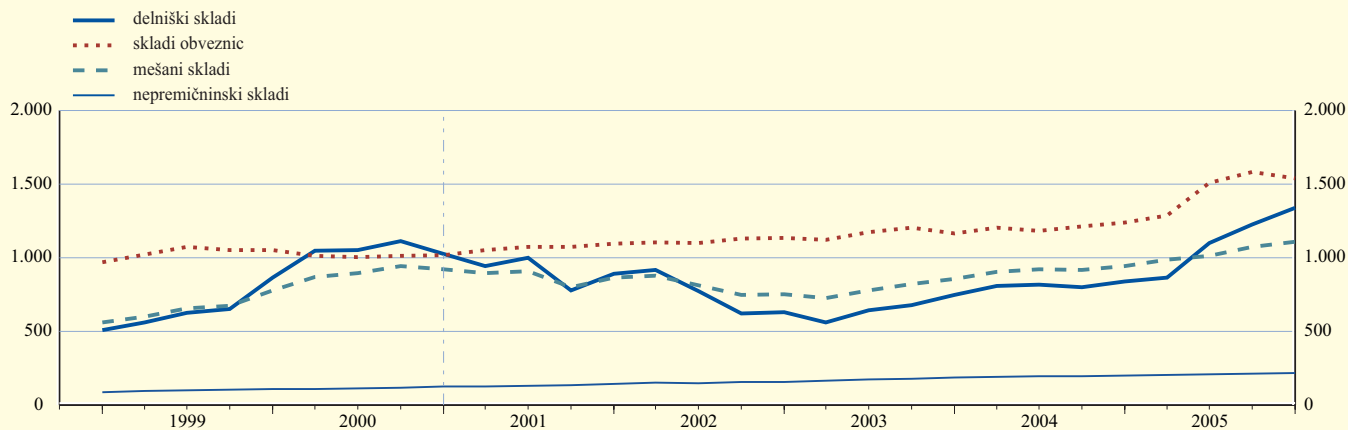
	Skupaj	Prejeti depoziti in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2004 III	3.688,2	53,7	3.490,7	143,9
IV	3.830,2	53,1	3.619,6	157,5
2005 I	4.058,7	61,7	3.798,9	198,2
II	4.314,0	58,7	4.035,4	219,8
III	4.631,9	60,5	4.352,9	218,6
IV ^(p)	4.793,3	61,6	4.520,3	211,4

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

	Skupaj	Sredstva po vrsti vlagatelja					Skladi glede na investicijsko politiko	
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Drugi skladi	Javni skladi	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004 III	3.688,2	798,9	1.211,2	916,5	196,2	565,4	2.739,4	948,9
IV	3.830,2	836,8	1.238,7	941,4	196,8	616,6	2.850,9	979,2
2005 I	4.058,7	864,6	1.285,7	984,4	201,1	722,8	3.041,4	1.017,3
II	4.314,0	1.097,2	1.510,1	1.011,1	207,1	488,5	3.245,6	1.068,3
III	4.631,9	1.224,8	1.581,9	1.071,1	213,2	541,0	3.507,5	1.124,4
IV ^(p)	4.793,3	1.339,7	1.539,1	1.107,9	215,8	590,8	3.663,0	1.130,2

G14 Skupna sredstva investicijskih skladov

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

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

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

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Skladi glede na investicijsko politiko

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Delniški skladi									
2004 III	798,9	34,0	35,8	4,0	31,8	673,2	28,7	-	27,2
IV	836,8	30,9	37,0	4,1	32,9	705,8	32,2	-	30,9
2005 I	864,6	33,8	37,0	4,0	33,0	729,9	33,3	-	30,6
II	1.097,2	45,0	41,6	4,5	37,1	936,5	40,0	-	34,1
III	1.224,8	48,3	43,4	4,9	38,5	1.044,8	52,4	-	35,9
IV ^(p)	1.339,7	52,2	45,9	5,7	40,2	1.146,5	60,3	-	34,9
Skladi obveznic									
2004 III	1.211,2	87,1	1.006,4	42,4	964,0	34,4	28,8	-	54,5
IV	1.238,7	84,1	1.020,9	43,6	977,3	39,9	29,4	-	64,3
2005 I	1.285,7	97,8	1.046,0	44,8	1.001,2	39,4	34,5	-	68,0
II	1.510,1	110,5	1.229,4	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 ^(p)	1.539,1	100,3	1.252,9	67,7	1.185,2	38,6	46,3	-	101,0
Mešani skladi									
2004 III	916,5	57,0	375,0	23,7	351,3	291,9	142,2	0,3	50,1
IV	941,4	55,2	375,4	21,8	353,5	304,9	149,7	0,3	55,9
2005 I	984,4	61,1	388,4	22,5	365,9	315,0	155,3	0,2	64,5
II	1.011,1	65,5	418,3	21,2	397,0	277,6	170,1	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 ^(p)	1.107,9	60,9	439,7	26,8	412,9	315,5	201,9	0,1	89,8
Nepremičninski skladi									
2004 III	196,2	15,5	9,2	0,7	8,5	0,8	8,1	154,0	8,7
IV	196,8	15,7	7,6	0,7	6,9	1,0	7,5	156,3	8,7
2005 I	201,1	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,8	9,0
II	207,1	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,5	167,1	9,0
III	213,2	15,2	8,8	1,2	7,6	1,3	8,1	171,0	8,7
IV ^(p)	215,8	14,2	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4

2. Sredstva po vrsti vlagatelja

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic	Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
	1	2	3	4	5	6	7
Javni skladi							
2004 III	2.739,4	221,6	1.051,9	939,0	249,8	133,4	143,7
IV	2.850,9	217,9	1.077,4	999,7	261,0	137,5	157,6
2005 I	3.041,4	241,7	1.134,4	1.058,3	285,7	141,1	180,2
II	3.245,6	247,7	1.207,1	1.125,1	313,6	144,8	207,3
III	3.507,5	251,6	1.260,9	1.257,8	353,3	146,5	237,4
IV ^(p)	3.663,0	244,1	1.277,9	1.372,1	380,9	150,1	237,8
Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev							
2004 III	948,9	44,9	537,0	240,8	75,8	22,0	28,5
IV	979,2	42,6	545,0	251,4	81,2	21,0	37,9
2005 I	1.017,3	46,1	557,8	267,1	85,6	22,0	38,6
II	1.068,3	48,2	576,5	280,6	98,5	22,8	41,9
III	1.124,4	51,3	600,7	301,7	100,8	25,2	44,8
IV ^(p)	1.130,2	47,8	571,8	318,4	117,6	25,9	48,7

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 ravnih države pri MFI euroobmočja	Vloge pri institucijah, ki niso MFI		
			Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoka	Repo posli				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2004 III	16.340,6	6.191,5	383,5	5.284,3	2.104,2	1.532,2	1.565,1	82,8	204,1	319,6	354,7
IV	16.705,4	6.343,4	413,7	5.435,0	2.165,2	1.577,9	1.603,7	88,2	162,4	332,4	336,1
2005 I	16.989,7	6.355,0	408,4	5.432,8	2.174,3	1.560,0	1.620,0	78,5	187,4	326,3	371,9
II	17.445,5	6.526,4	430,8	5.550,1	2.448,6	1.552,8	1.471,1	77,7	211,5	334,1	369,0
III	17.780,5	6.527,0	439,5	5.565,7	2.440,3	1.572,3	1.475,5	77,6	182,4	339,4	396,6
IV	18.229,4	6.727,1	467,6	5.732,3	2.559,1	1.604,0	1.489,0	80,3	173,6	353,7	392,3
	Transakcije										
2004 III	126,9	29,8	11,3	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	13,3	11,0
IV	157,1	163,1	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	15,2	-16,3
2005 I	156,0	14,0	-5,2	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-1,8	26,7
II	301,9	168,1	22,3	111,0	111,0	-10,1	11,0	-0,9	24,1	10,7	-9,5
III	96,4	4,2	8,7	16,4	-7,4	19,5	4,4	-0,1	-29,4	8,4	14,2
IV	301,3	209,2	28,1	170,1	119,2	34,3	14,2	2,4	-8,9	19,9	-5,7
	Stopnje rasti										
2004 III	4,7	6,0	18,8	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	16,4	5,8
IV	4,8	6,2	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	12,2	3,8
2005 I	4,8	6,0	16,4	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	10,9	5,1
II	4,6	6,1	15,7	5,5	9,0	1,8	4,9	-2,1	-5,5	12,1	3,5
III	4,4	5,6	14,6	5,4	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	10,2	4,3
IV	5,1	6,2	13,0	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	11,2	7,6
	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										
2004 III	2.011,0	240,5	1.770,5	4.033,2	2.064,8	1.968,4	421,6	4.104,8	3.725,9	378,9	
IV	2.017,5	260,8	1.756,8	4.148,1	2.165,5	1.982,6	405,0	4.196,4	3.814,4	382,0	
2005 I	2.023,7	255,5	1.768,2	4.302,7	2.269,9	2.032,8	411,2	4.308,4	3.917,4	391,0	
II	2.069,8	256,4	1.813,4	4.436,2	2.347,0	2.089,2	408,4	4.413,1	4.019,5	393,5	
III	2.054,7	251,4	1.803,3	4.692,1	2.520,6	2.171,5	409,5	4.506,7	4.109,1	397,6	
IV	2.049,6	240,4	1.809,2	4.839,2	2.656,3	2.182,9	399,8	4.613,5	4.212,6	400,9	
	Transakcije										
2004 III	20,5	9,8	10,7	14,8	7,4	7,4	-3,2	61,8	58,0	3,8	
IV	-6,3	3,2	-9,5	-62,6	-51,6	-10,9	-16,4	62,9	59,8	3,2	
2005 I	31,2	-5,5	36,7	36,8	1,8	35,0	6,3	74,0	65,1	9,0	
II	25,8	2,0	23,8	37,8	19,6	18,3	-1,0	70,2	67,5	2,7	
III	-5,8	0,4	-6,1	26,3	-8,6	34,9	3,0	71,7	67,8	4,0	
IV	5,7	-12,9	18,6	14,7	11,9	2,8	-8,3	71,7	68,6	3,2	
	Stopnje rasti										
2004 III	1,2	11,2	0,3	2,6	3,0	2,3	0,1	6,6	6,8	5,3	
IV	3,8	31,4	0,8	1,4	1,1	1,7	-1,6	6,7	6,8	5,9	
2005 I	4,6	15,4	3,2	1,4	0,9	1,9	-3,3	6,5	6,6	5,5	
II	3,6	4,1	3,5	0,7	-1,1	2,5	-3,4	6,6	6,8	5,0	
III	2,2	0,0	2,5	1,0	-1,9	3,9	-1,9	6,8	7,0	5,0	
IV	2,8	-6,2	4,2	2,8	1,1	4,6	0,0	6,9	7,0	4,9	

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		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2004 III	17.495,7	8.812,5	7.671,3	930,7	90,1	840,6	3.743,4	1.172,0	2.571,4	4.138,5	287,8	3.850,7	426,2
IV	17.859,6	8.939,7	7.794,7	929,7	80,8	848,9	3.784,5	1.192,2	2.592,3	4.225,4	292,3	3.933,2	435,0
2005 I	18.216,3	9.027,6	7.877,9	924,3	77,4	846,9	3.815,2	1.191,4	2.623,8	4.288,1	292,1	3.996,0	451,3
II	18.758,1	9.238,5	8.103,2	924,3	82,2	842,1	3.909,5	1.239,9	2.669,6	4.404,6	302,6	4.102,0	518,3
III	19.232,6	9.373,1	8.238,6	933,6	87,5	846,1	3.941,0	1.222,8	2.718,3	4.498,4	300,1	4.198,3	527,8
IV	19.515,5	9.620,8	8.455,6	947,2	79,9	867,3	4.055,5	1.265,1	2.790,3	4.618,2	306,6	4.311,6	587,6
	Transakcije												
2004 III	142,1	80,9	86,1	-5,2	-1,4	-3,8	4,9	-11,3	16,1	81,2	-2,6	83,8	2,0
IV	106,9	147,6	139,7	1,9	-9,2	11,1	58,1	23,1	35,1	87,5	5,8	81,7	1,7
2005 I	229,3	89,9	87,2	-6,2	-3,4	-2,7	31,1	5,9	25,1	65,0	0,7	64,3	7,6
II	333,1	202,7	186,2	-0,6	4,8	-5,4	90,1	40,6	49,5	113,1	10,4	102,7	60,9
III	216,3	132,0	139,0	9,6	5,3	4,2	26,5	-16,3	42,8	95,9	-2,5	98,5	23,4
IV	280,7	267,3	222,0	13,2	-7,3	20,5	139,0	42,6	96,4	115,2	6,7	108,5	46,1
	Stopnje rasti												
2004 III	4,4	4,9	5,7	1,0	24,0	-1,0	2,3	-1,3	4,0	8,3	0,9	8,9	5,5
IV	4,3	5,1	5,9	-0,9	-1,7	-0,8	3,4	2,0	4,0	8,1	1,9	8,6	2,3
2005 I	4,5	5,5	6,0	-2,0	-10,1	-1,1	4,5	3,1	5,2	8,2	3,9	8,5	1,7
II	4,7	6,0	6,6	-1,1	-10,1	-0,1	4,9	4,9	4,9	8,5	4,9	8,8	16,7
III	5,1	6,5	7,2	0,5	-2,8	0,9	5,5	4,5	5,9	8,7	5,0	9,0	21,9
IV	5,9	7,7	8,1	1,7	-0,7	2,0	7,6	6,1	8,2	9,2	5,2	9,5	31,7
	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 pokojsninskih skladov kot obveznosti nefinančnih družb			
	Skupaj		Širše opredeljena država			Nefinančne družbe							
			Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne	Skupaj	Kratkoročne				Dolgoročne		
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
	Stanja												
2004 III	5.370,8	4.716,4	615,5	4.100,9	654,4	225,5	428,9	2.763,8	250,8	297,7			
IV	5.380,6	4.728,9	590,8	4.138,0	651,7	221,3	430,4	2.980,4	257,9	300,9			
2005 I	5.498,3	4.834,9	601,3	4.233,6	663,4	235,5	428,0	3.138,6	248,1	303,7			
II	5.709,1	5.031,3	622,8	4.408,5	677,8	240,7	437,1	3.243,6	259,9	307,0			
III	5.705,9	5.026,8	610,7	4.416,1	679,1	237,2	441,9	3.580,2	263,0	310,4			
IV	5.627,1	4.956,5	586,5	4.369,9	670,7	235,6	435,1	3.676,1	278,2	313,3			
	Transakcije												
2004 III	47,1	39,8	0,7	39,2	7,3	-3,4	10,7	6,3	4,6	3,2			
IV	-54,3	-44,9	-25,2	-19,7	-9,4	-7,3	-2,1	2,8	6,8	4,0			
2005 I	140,4	123,7	9,1	114,7	16,7	15,4	1,3	4,8	-8,5	2,8			
II	117,0	111,3	22,7	88,5	5,7	5,0	0,7	-1,7	11,9	3,3			
III	-1,4	-1,6	-12,0	10,5	0,2	-3,6	3,7	79,3	3,1	3,4			
IV	-23,5	-20,5	-24,0	3,5	-3,0	-4,4	1,4	19,9	13,9	3,1			
	Stopnje rasti												
2004 III	5,2	5,2	6,7	5,0	5,2	12,7	1,8	0,5	7,2	4,9			
IV	4,8	5,2	6,2	5,1	2,0	8,4	-1,0	0,5	8,2	4,6			
2005 I	4,8	4,8	1,0	5,3	5,6	8,4	4,1	0,6	4,3	4,5			
II	4,7	5,0	1,2	5,5	3,1	4,3	2,5	0,4	6,0	4,5			
III	3,8	4,0	-0,9	4,7	2,0	4,2	0,9	3,1	5,3	4,5			
IV	4,3	4,5	-0,7	5,2	3,0	5,6	1,6	3,4	7,9	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													
2004 III	4.116,0	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	369,9	64,0	305,9	1.652,2	67,7	1.584,5		
IV	4.229,5	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	361,4	63,4	297,9	1.716,6	80,0	1.636,7		
2005 I	4.354,0	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	359,9	64,0	295,9	1.761,5	78,3	1.683,2		
II	4.487,8	595,7	61,2	511,3	2,7	20,5	354,6	65,6	288,9	1.826,5	78,2	1.748,4		
III	4.653,0	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	360,2	71,4	288,8	1.869,9	75,4	1.794,5		
IV	4.729,4	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	362,9	77,4	285,5	1.893,7	79,7	1.814,0		
	Transakcije													
2004 III	51,1	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	-0,2	-0,2	0,0	27,0	-0,4	27,4		
IV	61,7	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-8,6	-0,6	-8,0	49,3	3,4	45,8		
2005 I	86,4	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-3,3	0,9	-4,3	50,7	-1,6	52,3		
II	54,9	-2,1	-5,3	2,2	0,2	0,8	-5,5	1,6	-7,1	36,9	-1,1	38,1		
III	76,6	7,2	-1,2	6,4	0,1	1,9	1,1	1,3	-0,2	33,0	-2,8	35,8		
IV	62,3	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	0,9	5,5	-4,7	43,2	3,4	39,8		
	Stopnje rasti													
2004 III	6,9	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	5,2	-0,5	6,4	9,9	3,0	10,2		
IV	6,1	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-0,2	3,0	-0,8	9,6	8,9	9,7		
2005 I	5,8	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-3,5	1,8	-4,6	9,5	3,4	9,8		
II	6,3	5,1	1,8	5,7	23,8	-3,0	-4,8	2,7	-6,3	10,2	0,4	10,6		
III	6,8	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-4,4	5,0	-6,4	10,3	-3,1	10,9		
IV	6,6	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-1,9	14,7	-5,4	9,5	-2,6	10,1		
	Glavna finančna sredstva					Glavne obveznosti								
	Delnice ¹⁾				Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	Skupaj	Posojila iz MFI euroobmočja in drugih finančnih ustanov	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice, ki kotirajo	Zavarovalno tehnične rezervacije				
	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Deleži/enote skladov denarnega trga						Skupaj	Najeta pri MFI euroobmočja	Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
	Stanja													
2004 III	1.392,9	657,9	735,0	62,2	127,5	4.274,0	90,7	52,5	21,1	186,4	3.975,8	3.386,1	589,7	
IV	1.439,9	688,7	751,2	67,4	128,5	4.371,7	79,5	48,6	21,2	207,9	4.063,2	3.469,7	593,4	
2005 I	1.503,5	716,5	787,0	67,1	132,0	4.511,3	90,1	58,2	21,4	220,3	4.179,5	3.573,4	606,0	
II	1.576,8	747,4	829,4	87,2	134,2	4.633,0	92,8	63,8	21,5	223,3	4.295,3	3.685,8	609,5	
III	1.683,5	816,0	867,5	88,1	136,6	4.726,8	92,4	65,2	22,2	251,2	4.361,0	3.774,1	586,9	
IV	1.721,5	833,5	888,0	80,8	138,7	4.874,8	66,3	64,6	22,2	285,9	4.500,4	3.872,5	627,9	
	Transakcije													
2004 III	14,0	9,2	4,8	-0,6	2,1	61,3	1,7	-1,1	-1,9	2,1	59,5	53,9	5,6	
IV	10,0	2,7	7,3	5,1	1,1	43,3	-11,0	-3,6	0,0	0,1	54,3	50,5	3,8	
2005 I	23,0	5,5	17,6	-0,2	3,5	83,1	9,7	8,6	0,6	0,0	72,7	60,2	12,6	
II	23,6	1,4	22,2	6,7	2,0	72,6	2,8	5,5	0,0	0,5	69,3	65,6	3,7	
III	32,9	16,5	16,4	1,0	2,4	73,8	-0,4	1,4	0,5	1,1	72,6	65,9	6,7	
IV	8,0	-10,0	18,0	-8,2	1,6	76,9	-0,5	-0,6	0,1	4,6	72,7	66,6	6,2	
	Stopnje rasti													
2004 III	4,3	2,2	6,2	3,0	-0,7	6,4	6,1	17,5	0,2	4,8	6,5	6,8	4,5	
IV	3,1	1,3	4,8	4,8	6,1	6,2	5,5	36,9	-9,1	1,6	6,5	6,8	4,8	
2005 I	3,6	2,2	4,8	6,4	6,3	6,0	5,4	23,7	-6,5	1,2	6,3	6,6	4,7	
II	5,1	2,8	7,1	17,4	6,9	6,2	3,5	17,6	-5,6	1,4	6,5	6,9	4,4	
III	6,4	4,0	8,6	20,3	7,1	6,4	1,2	22,8	5,4	0,9	6,8	7,2	4,5	
IV	6,1	1,9	9,9	-1,1	7,4	7,0	14,5	30,8	6,2	3,0	7,1	7,4	4,9	

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.

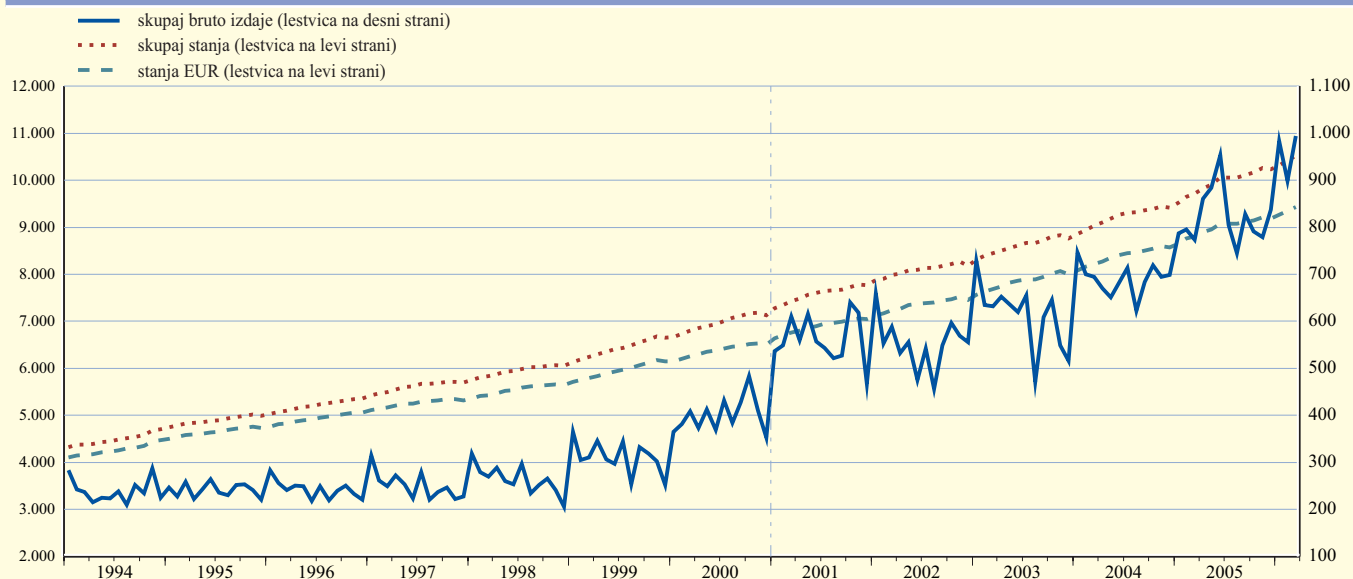
4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

(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 mar.	10.326,7	821,5	107,7	8.807,9	727,3	44,7	9.710,5	773,3	55,0	7,4	36,4	7,6
apr.	10.382,8	861,7	56,1	8.892,8	814,6	84,8	9.819,8	861,1	101,1	7,8	85,8	8,6
maj	10.447,4	899,0	65,8	8.952,6	844,0	60,9	9.909,6	883,7	65,5	7,4	35,7	7,9
jun.	10.641,0	1.026,9	193,7	9.077,6	902,8	125,5	10.050,2	952,5	135,1	8,1	138,3	9,2
jul.	10.618,2	818,5	-23,0	9.080,5	762,7	2,8	10.056,5	804,1	5,9	7,6	2,9	8,1
avg.	10.625,6	757,8	3,7	9.073,2	705,2	-11,1	10.058,3	744,4	-2,7	7,4	35,2	7,0
sep.	10.724,7	893,6	100,6	9.109,5	786,8	37,6	10.112,7	828,0	46,4	7,4	45,8	7,2
okt.	10.739,2	797,4	14,8	9.145,6	744,0	36,2	10.166,6	790,6	53,1	7,5	51,7	6,4
nov.	10.817,3	801,5	79,8	9.206,3	734,4	62,3	10.255,9	779,4	76,7	7,6	77,5	7,2
dec.	10.831,6	870,4	13,1	9.183,6	794,2	-23,8	10.238,1	838,0	-24,7	7,6	77,1	5,9
2006 jan.	10.880,9	974,8	55,2	9.262,6	930,4	84,9	10.320,1	982,9	101,6	7,6	63,7	7,1
feb.	10.984,1	910,3	101,6	9.342,8	844,4	78,5	10.427,7	898,1	90,9	7,3	54,0	7,5
mar.	11.137,5	1.050,3	152,4	9.422,8	934,9	79,2	10.511,2	993,4	95,4	7,6	78,1	8,1
Dolgoročni												
2005 mar.	9.372,9	204,2	75,2	7.976,7	164,6	50,5	8.761,3	185,0	58,4	8,2	48,4	8,7
apr.	9.425,7	186,0	52,9	8.035,5	166,9	58,7	8.839,3	184,7	70,1	8,4	65,9	9,4
maj	9.495,5	182,9	70,2	8.096,1	153,3	60,9	8.926,9	168,7	67,2	8,0	40,3	8,7
jun.	9.679,4	306,3	183,9	8.242,9	238,8	147,1	9.093,2	261,3	157,1	8,9	144,8	10,6
jul.	9.678,8	160,1	-0,9	8.236,0	131,4	-7,0	9.089,6	146,1	-2,4	8,4	-2,7	8,8
avg.	9.677,5	86,9	-4,9	8.222,9	63,8	-16,8	9.087,1	77,3	-9,3	8,1	22,0	7,4
sep.	9.745,5	188,5	68,8	8.266,1	143,8	43,8	9.147,4	163,2	55,2	8,0	48,1	7,4
okt.	9.777,1	166,4	32,5	8.283,6	137,4	18,4	9.181,8	159,3	31,6	8,0	41,7	6,7
nov.	9.859,4	168,3	83,3	8.348,6	131,9	65,8	9.271,3	152,6	80,4	8,2	83,2	7,7
dec.	9.903,2	178,1	41,9	8.375,7	146,9	25,4	9.304,0	165,7	27,6	8,3	75,8	6,0
2006 jan.	9.946,6	199,0	48,5	8.415,4	176,6	44,8	9.344,6	198,6	57,1	8,1	59,0	7,4
feb.	10.029,6	208,8	82,5	8.475,9	170,2	59,9	9.429,2	195,8	72,1	7,6	39,7	7,8
mar.	10.129,3	244,5	99,3	8.547,6	192,8	71,4	9.499,1	218,3	80,0	7,8	70,4	8,3

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

(konec obdobja)

	Stanja						Bruto izdaje					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Skupaj												
2004	9.416	3.713	737	595	4.120	250	8.277	5.480	223	1.028	1.464	83
2005	10.238	4.109	927	614	4.306	283	9.837	6.983	324	1.031	1.404	95
2005 II	10.050	3.993	831	619	4.342	266	2.697	1.883	109	281	400	23
III	10.113	4.046	843	617	4.337	271	2.377	1.732	49	251	323	21
IV	10.238	4.109	927	614	4.306	283	2.408	1.747	116	250	270	26
2006 I	10.511	4.258	968	625	4.370	289	2.874	2.109	78	258	407	22
2005 dec.	10.238	4.109	927	614	4.306	283	838	626	59	78	67	8
2006 jan.	10.320	4.144	926	618	4.347	285	983	709	13	94	159	8
feb.	10.428	4.210	953	622	4.353	289	898	664	35	80	110	9
mar.	10.511	4.258	968	625	4.370	289	993	736	29	84	138	6
Kratkoročne												
2004	912	447	7	90	362	5	6.338	4.574	44	931	756	33
2005	934	482	7	90	350	5	7.769	6.046	45	942	702	33
2005 II	957	462	7	105	377	5	2.082	1.628	11	258	178	8
III	965	475	7	99	379	5	1.990	1.560	12	235	175	9
IV	934	482	7	90	350	5	1.930	1.531	10	221	160	8
2006 I	1.012	539	7	98	363	5	2.262	1.816	11	242	185	8
2005 dec.	934	482	7	90	350	5	672	554	2	67	46	3
2006 jan.	975	501	7	96	368	5	784	613	4	88	76	3
feb.	998	522	7	96	368	5	702	569	3	76	52	2
mar.	1.012	539	7	98	363	5	775	634	3	78	57	3
Dolgoročne ¹⁾												
2004	8.503	3.266	730	505	3.758	245	1.939	905	179	97	708	49
2005	9.304	3.627	920	524	3.956	278	2.069	937	279	89	702	61
2005 II	9.093	3.531	823	513	3.965	261	615	256	98	24	222	15
III	9.147	3.571	835	518	3.958	265	387	172	38	17	148	12
IV	9.304	3.627	920	524	3.956	278	478	216	105	29	109	18
2006 I	9.499	3.720	961	527	4.007	285	613	293	67	16	222	14
2005 dec.	9.304	3.627	920	524	3.956	278	166	72	57	11	20	5
2006 jan.	9.345	3.643	919	523	3.979	280	199	96	9	5	83	5
feb.	9.429	3.688	946	526	3.984	284	196	95	32	4	58	6
mar.	9.499	3.720	961	527	4.007	285	218	102	26	6	81	3
Od tega dolgoročna fiksna obrestna mera												
2004	6.380	1.929	416	414	3.435	186	1.193	408	70	61	620	36
2005	6.713	2.016	459	413	3.607	217	1.227	413	91	54	620	48
2005 II	6.673	2.003	445	416	3.606	203	342	101	27	15	187	12
III	6.672	2.014	436	415	3.600	207	235	80	8	8	133	8
IV	6.713	2.016	459	413	3.607	217	263	96	35	16	103	14
2006 I	6.821	2.067	473	410	3.645	225	407	163	29	9	195	12
2005 dec.	6.713	2.016	459	413	3.607	217	74	24	21	5	20	3
2006 jan.	6.749	2.043	456	408	3.622	220	149	68	3	1	72	4
feb.	6.777	2.056	465	410	3.622	225	119	46	11	2	54	5
mar.	6.821	2.067	473	410	3.645	225	139	48	15	5	68	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	303	61	714	429	187	28	58	12
2005 II	2.117	1.292	375	83	310	57	238	128	71	7	29	3
III	2.165	1.310	396	86	315	58	124	76	30	6	8	5
IV	2.258	1.343	457	94	303	61	185	95	70	11	4	4
2006 I	2.323	1.376	484	97	307	60	166	104	38	4	18	3
2005 dec.	2.258	1.343	457	94	303	61	82	39	36	5	0	2
2006 jan.	2.258	1.335	458	96	308	60	35	20	6	2	6	1
feb.	2.306	1.362	477	97	310	60	66	41	21	1	2	1
mar.	2.323	1.376	484	97	307	60	65	42	11	1	10	1

Viri: ECB.

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

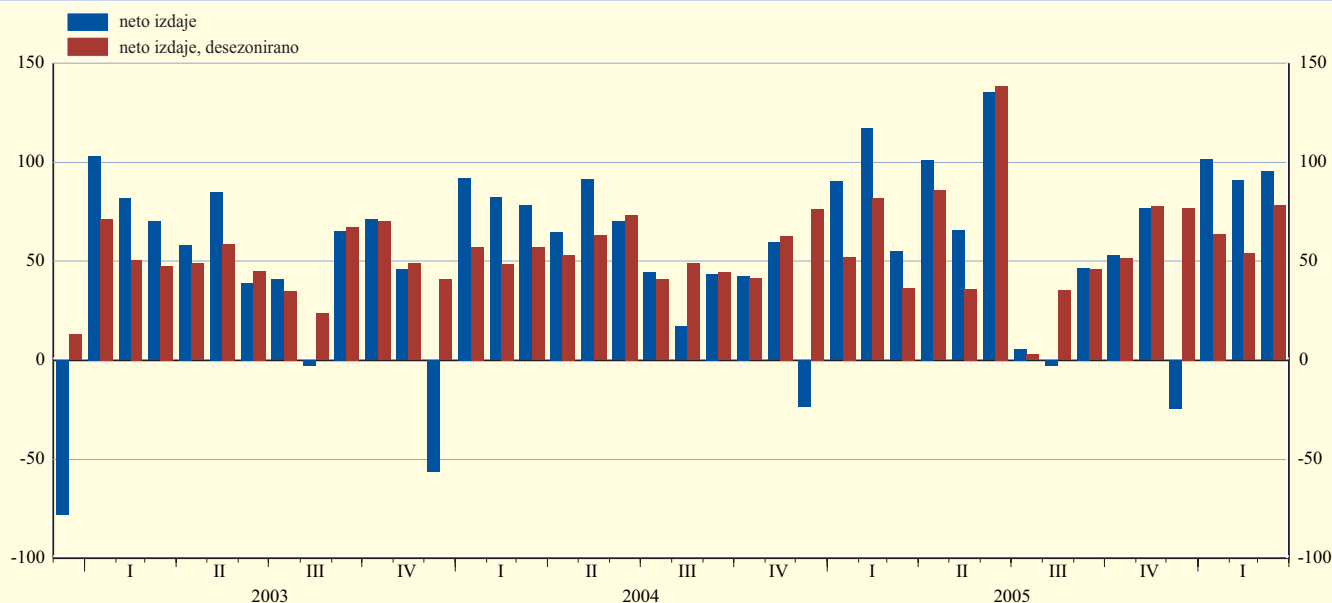
4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja (v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

2. Neto izdaje (konec obdobja)

	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	662,5	350,4	75,2	8,2	197,3	31,5	666,4	353,1	73,3	7,9	200,4	31,7
2005	718,4	315,4	177,3	21,1	172,1	32,3	720,2	317,9	173,7	21,2	174,9	32,6
2005 II	301,6	117,8	69,1	8,8	99,2	6,5	259,8	122,2	62,0	4,9	64,6	6,1
III	49,5	38,3	12,4	-0,8	-4,8	4,5	83,9	49,8	18,5	1,0	8,3	6,3
IV	105,1	44,7	81,2	-0,6	-32,6	12,4	206,3	73,8	62,6	5,0	52,9	12,0
2006 I	288,0	158,1	43,8	12,7	66,6	6,9	195,7	112,2	65,3	9,4	3,1	5,7
2005 dec.	-24,7	-18,6	46,8	-7,5	-48,1	2,7	77,1	18,8	29,1	0,1	24,8	4,4
2006 jan.	101,6	50,0	0,5	5,2	43,4	2,5	63,7	37,5	13,4	2,5	8,5	1,8
feb.	90,9	53,8	26,0	3,3	3,7	4,1	54,0	36,3	29,5	3,3	-18,8	3,6
mar.	95,4	54,3	17,2	4,2	19,4	0,3	78,1	38,4	22,4	3,6	13,4	0,4
	Dolgoročna											
2004	615,1	297,8	73,8	11,8	202,0	29,7	618,2	298,8	72,0	11,6	205,8	30,0
2005	709,3	292,8	177,7	21,6	184,6	32,6	711,4	294,4	174,2	21,5	188,5	32,8
2005 II	294,4	112,6	69,4	8,7	97,1	6,6	250,9	110,7	62,0	3,5	68,4	6,3
III	43,6	28,1	12,8	5,8	-7,6	4,5	67,4	29,1	18,9	7,7	5,5	6,2
IV	139,6	40,5	81,4	8,2	-3,4	12,8	200,8	69,3	62,9	7,2	48,7	12,7
2006 I	209,1	100,5	43,6	4,6	53,5	6,9	169,1	71,8	65,3	9,1	17,4	5,4
2005 dec.	27,6	-3,1	46,7	1,9	-20,9	2,9	75,8	18,4	29,0	2,6	20,9	4,9
2006 jan.	57,1	28,1	0,7	-0,2	25,9	2,6	59,0	34,5	13,5	2,6	6,5	1,8
feb.	72,1	36,5	25,6	3,0	2,9	4,0	39,7	17,7	29,3	5,1	-16,2	3,7
mar.	80,0	35,9	17,3	1,8	24,6	0,3	70,4	19,6	22,5	1,4	27,1	-0,1

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

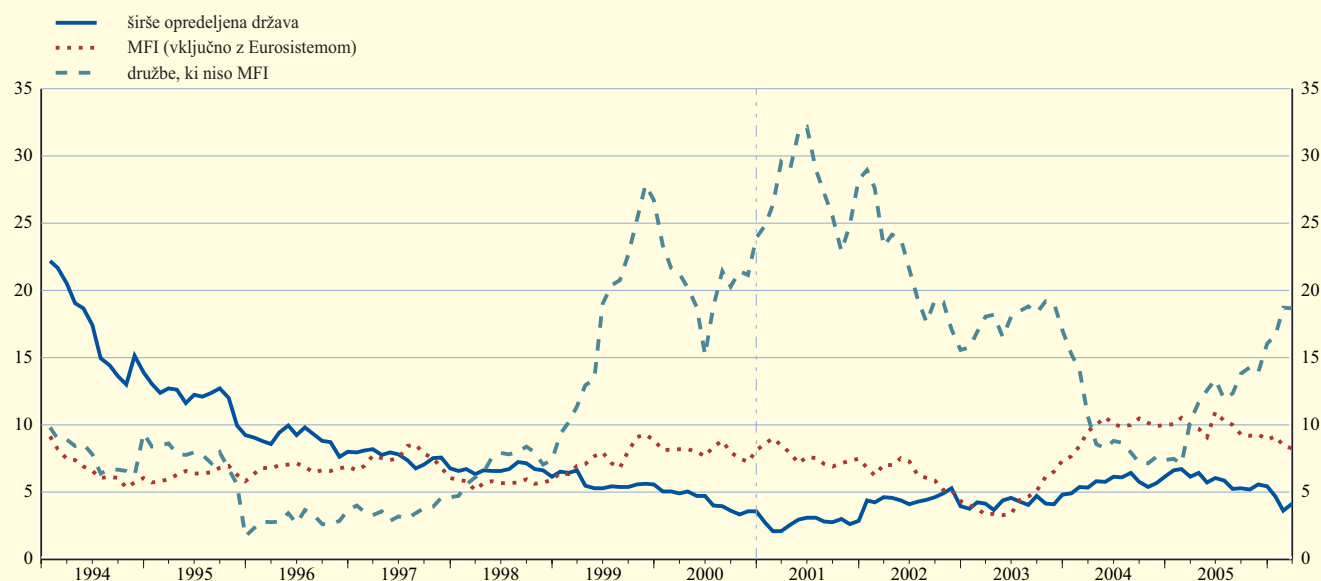
(v milijardah EUR; transakcije v mesecu; nominalna vrednost)



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 mar.	7,4	9,7	14,7	4,3	4,5	11,9	7,6	9,7	20,4	3,6	4,1	13,7
apr.	7,8	9,9	15,9	5,4	4,7	12,7	8,6	10,4	19,6	5,9	5,2	15,6
maj	7,4	9,3	18,4	4,7	4,2	11,7	7,9	9,8	19,6	5,2	4,6	10,4
jun.	8,1	10,5	20,0	3,0	4,6	11,3	9,2	10,6	26,9	5,1	5,5	11,8
jul.	7,6	10,0	18,8	1,5	4,3	12,9	8,1	10,6	22,3	2,6	4,1	9,8
avg.	7,4	10,0	18,8	2,2	3,7	12,1	7,0	9,8	21,7	1,8	2,7	8,7
sep.	7,4	9,4	21,2	2,8	3,8	11,7	7,2	9,1	22,2	2,0	3,5	9,7
okt.	7,5	9,4	21,5	4,0	3,6	12,1	6,4	8,5	23,5	2,1	2,1	8,8
nov.	7,6	9,4	21,1	3,0	4,0	12,3	7,2	8,9	22,5	0,9	3,5	14,2
dec.	7,6	8,4	23,8	3,6	4,2	12,9	5,9	6,3	20,5	2,0	2,9	14,2
2006 jan.	7,6	9,1	24,3	3,5	3,7	11,3	7,1	7,6	26,2	4,4	3,2	12,8
feb.	7,3	8,9	26,9	3,2	2,7	11,9	7,5	7,9	32,3	4,6	2,6	15,0
mar.	7,6	9,2	27,1	3,3	3,0	11,6	8,1	9,4	32,4	4,7	2,6	13,5
Dolgoročne												
2005 mar.	8,2	10,0	14,5	4,6	5,8	11,5	8,7	10,2	20,2	2,7	5,8	14,3
apr.	8,4	9,7	15,7	6,1	6,0	12,6	9,4	10,0	19,2	3,0	7,5	16,2
maj	8,0	9,1	18,2	4,8	5,4	11,7	8,7	9,7	19,4	1,8	6,5	11,3
jun.	8,9	10,9	19,9	4,3	5,7	11,4	10,6	12,2	27,1	2,7	7,2	11,6
jul.	8,4	10,3	18,6	2,6	5,4	13,2	8,8	10,8	22,5	2,7	5,3	10,4
avg.	8,1	10,0	18,8	3,4	4,8	12,3	7,4	9,3	22,3	4,3	3,4	9,2
sep.	8,0	9,3	21,3	3,6	4,8	12,2	7,4	8,4	22,5	4,5	3,9	10,1
okt.	8,0	9,2	21,6	4,2	4,7	12,5	6,7	8,4	24,1	5,4	2,1	8,9
nov.	8,2	9,3	21,2	3,5	5,1	12,9	7,7	8,8	22,9	5,3	3,6	14,6
dec.	8,3	8,9	24,1	4,3	4,9	13,3	6,0	5,6	20,9	5,9	2,8	15,1
2006 jan.	8,1	9,1	24,6	5,0	4,2	11,8	7,4	7,5	26,6	7,3	3,1	13,3
feb.	7,6	8,5	27,3	6,0	3,0	12,6	7,8	7,7	32,5	7,7	2,5	15,9
mar.	7,8	8,2	27,5	5,4	3,6	12,1	8,3	8,1	32,8	6,4	3,4	14,1

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

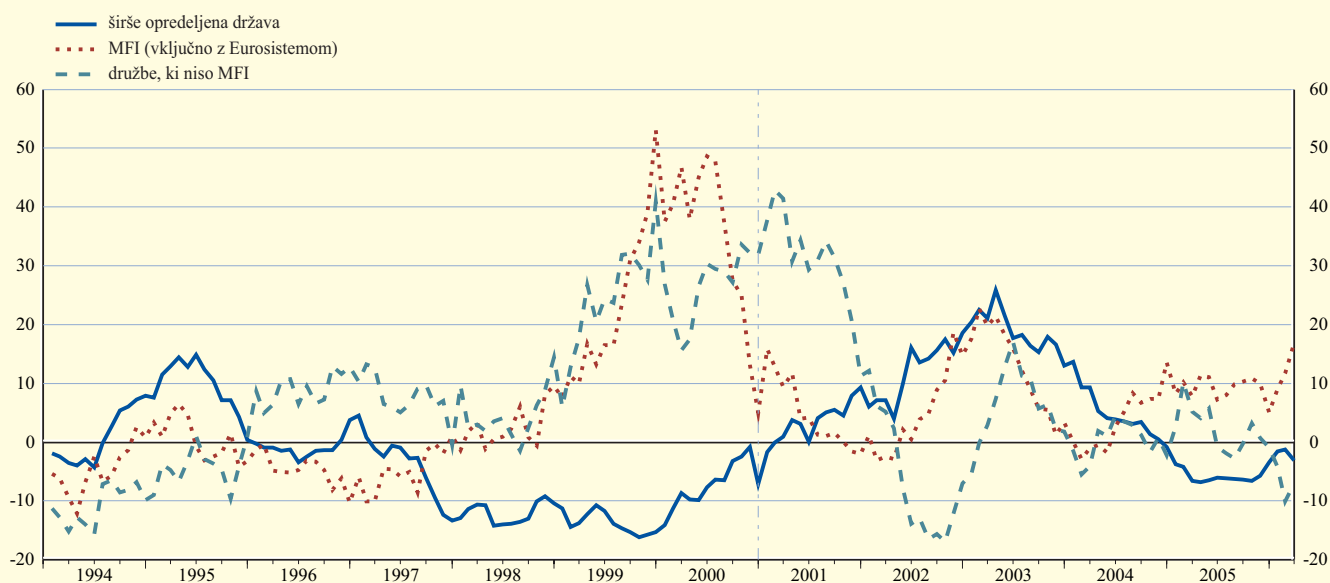
Vir: ECB.

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	3,3	5,8	14,7	16,2	18,5	27,1	8,6	0,3	26,4
2005	4,7	3,1	5,7	0,3	5,5	15,0	19,4	18,3	35,8	22,4	9,9	4,6
2005 II	4,7	2,5	6,0	1,2	5,8	14,8	19,4	18,9	35,0	26,5	8,5	3,1
III	4,5	3,0	6,4	0,6	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,5	11,5	1,6
IV	4,7	3,9	6,4	0,4	4,8	15,9	19,1	15,3	43,9	19,2	11,8	1,9
2006 I	4,4	4,5	8,9	0,8	3,6	15,6	18,7	13,8	48,8	23,9	7,9	1,1
2005 okt.	4,7	4,1	6,8	1,1	4,7	15,4	18,7	15,2	43,0	17,7	11,7	2,3
nov.	4,9	4,3	5,1	-0,1	5,1	16,5	18,5	14,8	44,2	19,2	10,5	0,9
dec.	4,7	3,7	8,1	0,3	4,7	16,8	19,1	14,8	45,6	22,9	9,7	1,5
2006 jan.	4,6	4,9	8,1	0,4	3,9	14,9	19,0	14,5	47,1	23,7	8,7	1,1
feb.	4,0	4,5	9,6	1,4	2,7	16,2	18,7	13,4	51,0	24,6	7,7	0,0
mar.	4,5	4,8	10,0	0,7	3,6	14,5	17,6	12,1	51,2	24,3	5,0	3,2
EUR												
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,6	17,8	27,2	8,9	0,2	25,3
2005	4,3	0,9	9,2	-0,2	5,4	15,3	18,8	17,2	35,2	22,4	10,3	5,2
2005 II	4,4	0,3	10,1	0,8	5,8	15,1	18,9	18,0	35,1	24,6	8,9	3,7
III	4,1	1,0	10,0	0,3	4,9	16,0	20,5	18,9	38,3	18,3	12,1	2,5
IV	4,2	1,9	8,6	0,5	4,7	16,2	18,3	13,9	41,6	20,7	12,3	2,2
2006 I	3,8	2,7	9,1	0,7	3,5	16,1	17,9	12,3	46,1	25,8	8,3	1,1
2005 okt.	4,3	2,1	9,5	1,3	4,5	15,7	18,0	14,0	40,5	19,1	12,2	2,5
nov.	4,4	2,2	7,1	-0,1	5,1	16,9	17,7	13,2	41,8	20,9	11,0	1,0
dec.	4,2	1,8	9,0	0,4	4,5	17,2	18,3	13,3	43,3	24,4	10,2	1,7
2006 jan.	4,1	3,1	8,6	0,1	3,9	15,4	18,2	13,1	44,6	25,5	9,1	1,3
feb.	3,4	2,7	9,7	1,3	2,6	16,7	17,9	11,9	47,9	26,6	8,1	-0,2
mar.	3,9	3,1	8,8	0,7	3,5	15,1	16,8	10,7	48,1	26,2	5,1	3,0

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⁾

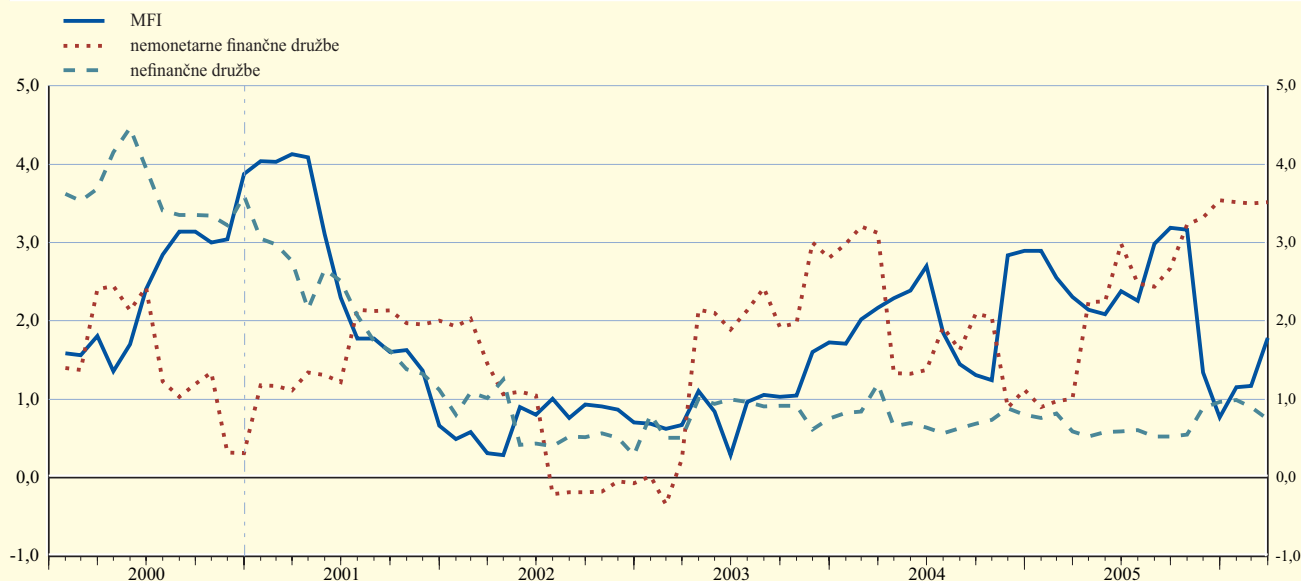
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; tržna vrednost)

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 mar.	3.766,5	101,8	1,5	571,9	2,2	357,7	3,1	2.836,9	1,2
apr.	3.748,5	101,9	1,0	579,4	2,3	363,7	1,3	2.805,4	0,7
maj	3.687,9	101,9	1,0	568,1	2,4	353,0	1,3	2.766,8	0,7
jun.	3.790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	364,4	1,4	2.843,2	0,6
jul.	3.679,8	102,1	0,9	562,3	1,8	356,2	1,9	2.761,3	0,6
avg.	3.621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	355,3	1,6	2.703,4	0,6
sep.	3.707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	364,2	2,1	2.764,1	0,7
okt.	3.787,6	102,2	0,9	598,0	1,2	374,6	2,0	2.815,0	0,7
nov.	3.906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	388,6	0,9	2.894,1	0,9
dec.	4.033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2.982,4	0,8
2005 jan.	4.138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3.061,3	0,8
feb.	4.254,5	102,6	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3.139,2	0,8
mar.	4.242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3.140,7	0,6
apr.	4.094,7	102,9	1,0	656,0	2,1	409,4	2,2	3.029,3	0,5
maj	4.272,7	102,9	1,0	678,1	2,1	424,0	2,2	3.170,5	0,6
jun.	4.381,7	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	3,0	3.242,1	0,6
jul.	4.631,7	103,1	1,1	727,9	2,3	466,7	2,5	3.437,1	0,6
avg.	4.606,4	103,2	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3.425,9	0,5
sep.	4.827,7	103,3	1,2	764,1	3,2	483,7	2,7	3.579,9	0,5
okt.	4.659,9	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3.427,1	0,6
nov.	4.882,5	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3.559,8	0,9
dec.	5.056,8	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,5	3.679,6	1,0
2006 jan.	5.289,7	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,5	3.869,1	1,0
feb.	5.429,8	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,5	3.929,2	0,9
mar.	5.630,4	104,0	1,2	962,3	1,8	579,1	3,5	4.089,0	0,7

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⁾

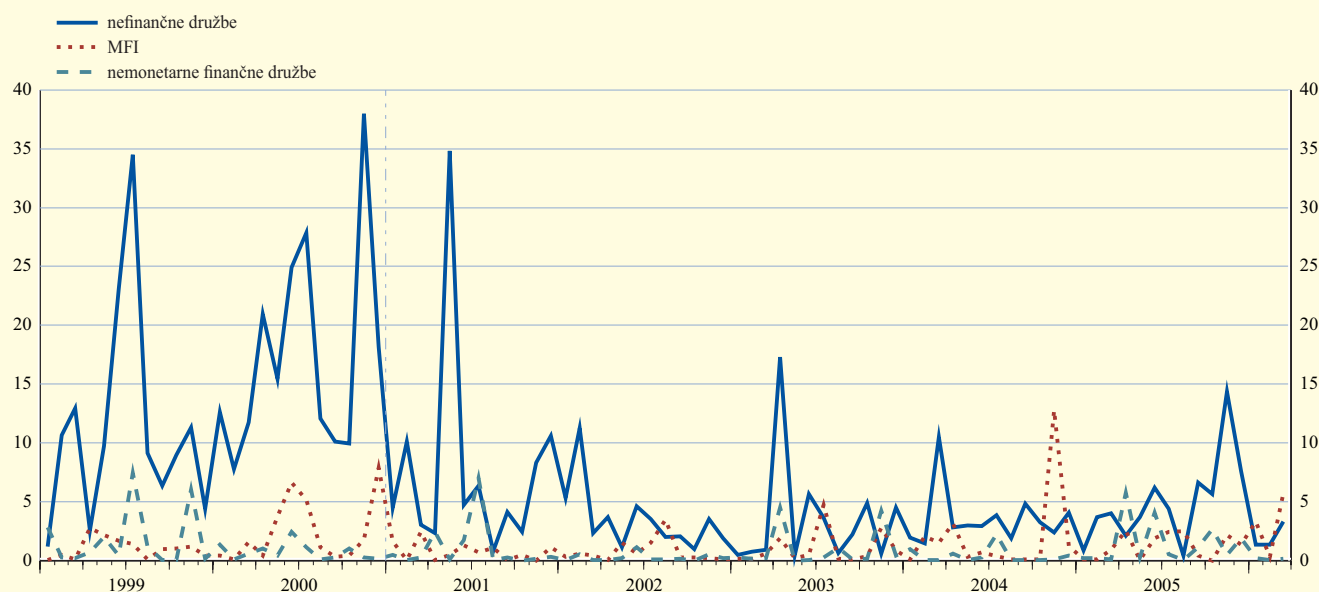
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

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 mar.	12,0	1,1	10,9	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,0	9,5
apr.	6,5	1,3	5,2	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,8	1,2	1,6
maj	3,3	3,7	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	3,0	3,6	-0,6
jun.	3,9	2,2	1,7	0,7	1,6	-0,9	0,3	0,0	0,2	2,9	0,6	2,4
jul.	6,4	3,8	2,6	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,9	3,8	0,1
avg.	2,0	3,1	-1,1	0,1	2,2	-2,1	0,0	0,0	0,0	1,9	1,0	0,9
sep.	4,9	2,2	2,8	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
okt.	3,3	0,7	2,6	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,2	0,7	2,5
nov.	15,3	3,6	11,7	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,3	-0,9
dec.	5,7	2,2	3,5	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	4,1	2,1	2,0
2005 jan.	1,1	1,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,9	1,2	-0,3
feb.	4,0	1,3	2,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	1,2	2,5
mar.	5,0	1,8	3,2	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	4,0	0,8	3,2
apr.	10,4	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,1	2,3	-0,2
maj	3,9	2,9	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	3,7	2,7	1,0
jun.	12,1	4,9	7,2	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	6,2	3,2	3,0
jul.	7,4	6,6	0,8	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,4	3,7	0,7
avg.	2,9	2,2	0,7	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	2,0	-1,6
sep.	8,2	2,2	5,9	0,4	0,0	0,4	1,1	0,0	1,1	6,6	2,2	4,4
okt.	8,3	1,6	6,7	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.	10,8	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

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	apr.	0,74	2,01	2,09	2,32	1,95	2,45	0,95	2,01	2,23	2,92	2,00
	maj	0,75	1,94	2,01	2,20	1,97	2,43	0,95	2,01	2,12	3,31	2,00
	jun.	0,69	1,95	2,21	2,20	2,17	2,38	0,91	2,01	2,05	3,57	2,00
	jul.	0,68	1,94	2,01	2,19	2,15	2,34	0,94	2,02	2,21	3,11	2,00
	avg.	0,69	1,95	2,07	2,32	2,03	2,31	0,96	2,02	2,22	2,90	2,01
	sep.	0,69	1,97	2,05	2,04	2,02	2,29	0,96	2,04	2,23	2,97	2,04
	okt.	0,69	1,98	2,28	2,16	1,96	2,27	0,97	2,04	2,58	3,44	2,02
	nov.	0,70	2,02	2,34	2,18	1,99	2,27	0,99	2,08	2,18	3,44	2,03
	dec.	0,71	2,15	2,25	2,21	1,98	2,30	1,01	2,25	2,48	3,53	2,22
2006	jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	1,99	2,32	1,04	2,27	2,40	3,52	2,25
	feb.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,99	2,34	1,07	2,31	2,67	3,37	2,26
	mar.	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,27	2,44

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Prekoračitev na tekočem računu ¹⁾	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri			
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov ³⁾	Po začetno fiksni obrestni meri				Letna odstotna stopnja stroškov ³⁾				
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let in do 10 let	Več kakor 10 let					
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	apr.	9,62	6,60	6,64	8,19	7,81	3,40	3,89	4,36	4,28	3,95	3,97	4,71	4,62
	maj	9,64	6,96	6,56	8,00	7,82	3,38	3,85	4,28	4,20	3,93	3,86	4,67	4,60
	jun.	9,61	6,62	6,50	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,59	4,49
	jul.	9,52	6,67	6,61	7,96	7,80	3,33	3,70	4,06	4,05	3,87	3,89	4,54	4,29
	avg.	9,58	6,99	6,70	8,10	7,99	3,32	3,72	4,00	3,99	3,89	3,80	4,59	4,41
	sep.	9,61	7,04	6,43	7,94	7,84	3,31	3,69	3,98	3,96	3,82	3,85	4,51	4,25
	okt.	9,65	6,82	6,36	7,99	7,74	3,33	3,67	3,99	3,95	3,82	3,88	4,50	4,28
	nov.	9,70	6,74	6,33	7,84	7,61	3,38	3,69	3,97	3,96	3,85	4,00	4,29	4,33
dec.	9,67	6,75	6,36	7,42	7,45	3,49	3,84	4,03	4,01	3,98	4,06	4,57	4,37	
2006	jan.	9,81	6,94	6,50	8,12	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34
	feb.	9,61	6,95	6,50	8,01	7,77	3,65	3,97	4,16	4,08	4,08	4,24	4,63	4,33
	mar.	9,90	6,79	6,28	7,89	7,65	3,73	4,00	4,23	4,10	4,15	4,33	4,72	4,50

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	Več kakor 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
		1	2	3	4	5	6	7
2005	apr.	5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,53	3,99
	maj	5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,60	3,80
	jun.	5,12	3,87	4,45	4,14	2,92	3,44	3,88
	jul.	5,12	3,86	4,40	4,11	2,96	3,57	3,77
	avg.	5,04	3,91	4,45	4,13	2,87	3,52	3,81
	sep.	5,14	3,81	4,36	4,03	2,90	3,39	3,87
	okt.	5,10	3,88	4,43	4,01	2,88	3,58	3,80
	nov.	5,09	3,91	4,44	3,99	3,08	3,58	3,98
	dec.	5,12	3,98	4,50	4,10	3,22	3,57	3,94
2006	jan.	5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,72	3,98
	feb.	5,29	4,12	4,69	4,17	3,24	4,34	4,00
	mar.	5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	3,84	4,18

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)

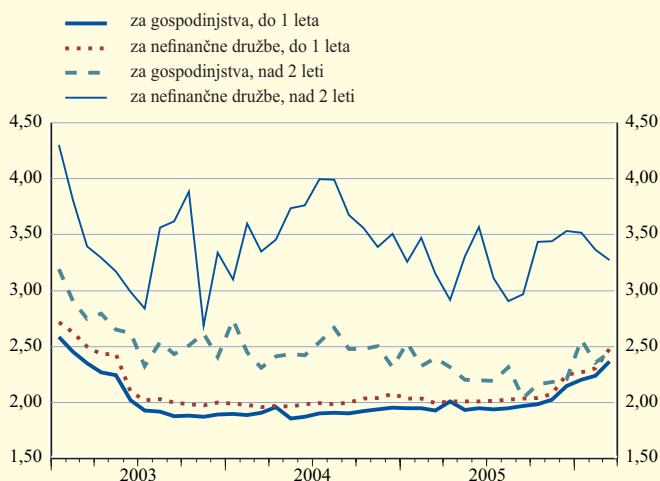
	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb			Repo posli	
	Čez noč ¹⁾	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica ¹²⁾		Čez noč ¹⁾	Vezane			
		Do	Nad	Do	Nad		Do	Nad		
		2 leti	2 leti	3 mesece	3 mesece		2 leti	2 leti		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2005	apr.	0,74	1,93	3,22	1,95	2,45	0,95	2,10	3,57	1,99
	maj	0,75	1,92	3,19	1,97	2,43	0,95	2,11	3,51	2,00
	jun.	0,69	1,92	3,22	2,17	2,38	0,91	2,10	3,55	2,01
	jul.	0,68	1,91	3,18	2,15	2,34	0,94	2,11	3,50	1,98
	avg.	0,69	1,92	3,18	2,03	2,31	0,96	2,10	3,52	2,00
	sep.	0,69	1,91	3,19	2,02	2,29	0,96	2,11	3,50	2,01
	okt.	0,69	1,93	3,17	1,96	2,27	0,97	2,12	3,45	2,03
	nov.	0,70	1,96	3,15	1,99	2,27	0,99	2,16	3,43	2,06
	dec.	0,71	2,01	3,15	1,98	2,30	1,01	2,30	3,41	2,16
	2006	jan.	0,73	2,05	3,10	1,99	2,32	1,04	2,32	3,48
feb.		0,74	2,09	3,21	1,99	2,34	1,07	2,38	3,36	2,27
mar.		0,76	2,16	3,00	1,98	2,37	1,14	2,48	3,34	2,38

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	Nad 1 leto	Nad	Do	Nad 1 leto	Nad	Do	Nad 1 leto	Nad
	1 leta	in do 5 let	5 let	1 leta	in do 5 let	5 let	1 leta	in do 5 let	5 leti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 apr.	4,69	4,38	4,74	8,02	6,94	5,76	4,34	3,86	4,37
2005 maj	4,63	4,36	4,71	8,00	6,87	5,74	4,33	3,85	4,35
2005 jun.	4,62	4,33	4,67	7,92	6,93	5,72	4,32	3,85	4,35
2005 jul.	4,57	4,29	4,63	7,89	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
2005 avg.	4,54	4,24	4,60	7,96	6,86	5,73	4,25	3,80	4,28
2005 sep.	4,51	4,23	4,59	7,94	6,85	5,71	4,25	3,78	4,26
2005 okt.	4,49	4,19	4,58	7,95	6,80	5,70	4,24	3,77	4,25
2005 nov.	4,51	4,17	4,53	7,88	6,77	5,70	4,29	3,79	4,25
2005 dec.	4,54	4,14	4,52	7,93	6,77	5,67	4,35	3,84	4,24
2006 jan.	4,63	4,14	4,50	7,99	6,78	5,66	4,42	3,88	4,26
2006 feb.	4,61	4,16	4,54	7,97	6,79	5,69	4,49	3,95	4,31
2006 mar.	4,60	4,15	4,52	8,06	6,80	5,73	4,53	3,98	4,31

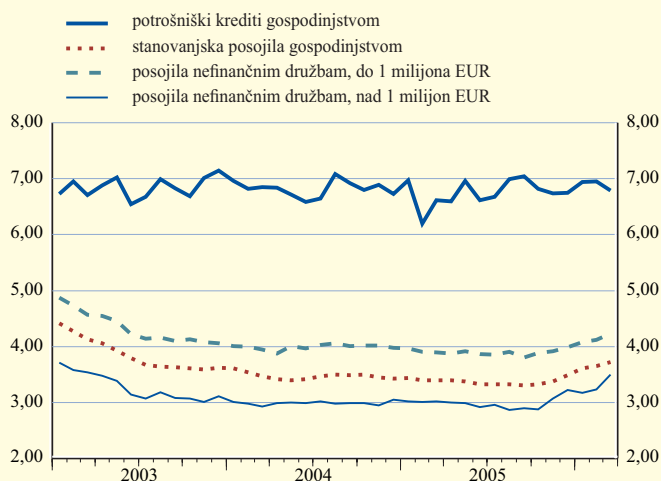
G21 Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo

(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)



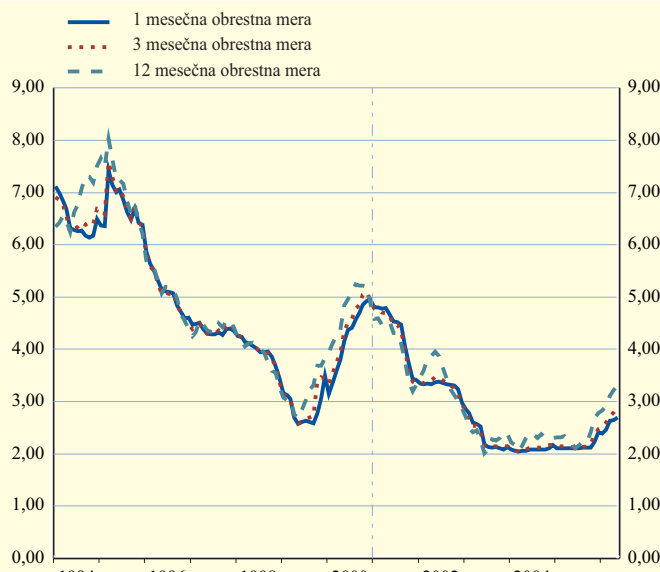
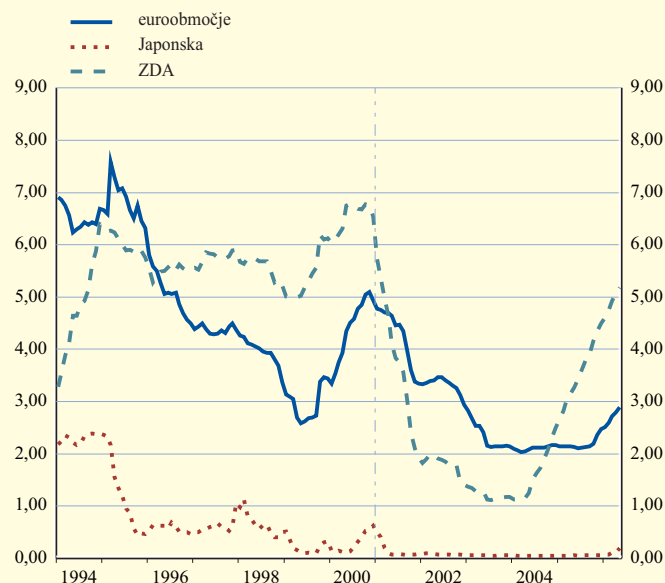
Vir: ECB.

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 I	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
II	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
III	2,08	2,11	2,13	2,15	2,20	3,77	0,06
IV	2,14	2,25	2,34	2,46	2,63	4,34	0,06
2006 I	2,40	2,50	2,61	2,75	2,95	4,76	0,08
2005 maj	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05
jun.	2,06	2,10	2,11	2,11	2,10	3,43	0,05
jul.	2,07	2,11	2,12	2,13	2,17	3,61	0,06
avg.	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	3,80	0,06
sep.	2,09	2,12	2,14	2,17	2,22	3,91	0,06
okt.	2,07	2,12	2,20	2,27	2,41	4,17	0,06
nov.	2,09	2,22	2,36	2,50	2,68	4,35	0,06
dec.	2,28	2,41	2,47	2,60	2,78	4,49	0,07
2006 jan.	2,33	2,39	2,51	2,65	2,83	4,60	0,07
feb.	2,35	2,46	2,60	2,72	2,91	4,76	0,07
mar.	2,52	2,63	2,72	2,87	3,11	4,92	0,10
apr.	2,63	2,65	2,79	2,96	3,22	5,07	0,11
maj	2,58	2,69	2,89	3,06	3,31	5,18	0,19

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)

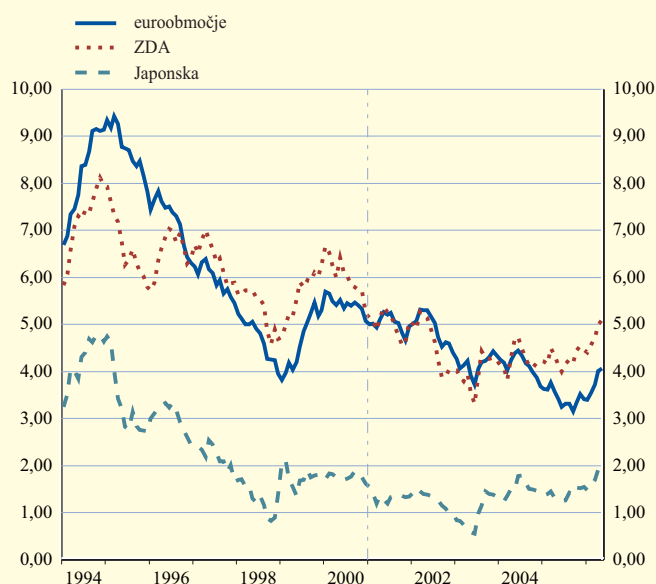
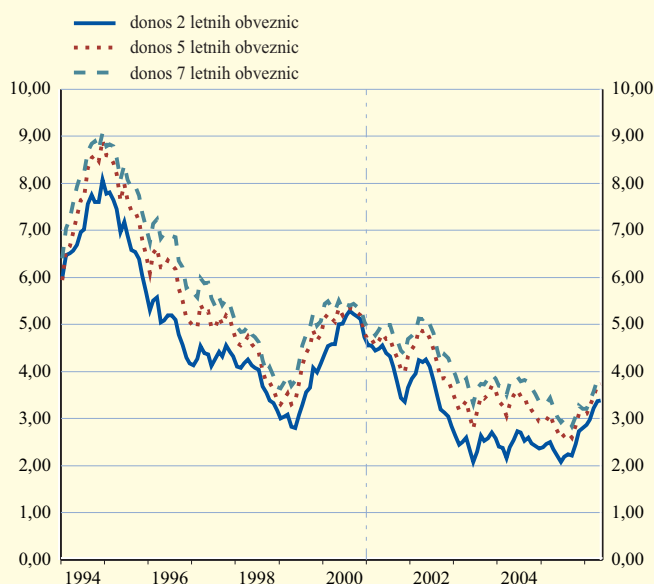
	Euroobmočje ¹⁾					ZDA	Japonska
	2 leti	3 leta	5 let	7 let	10 let	10 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2005 I	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
II	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
III	2,21	2,36	2,65	2,94	3,26	4,21	1,36
IV	2,66	2,79	3,01	3,18	3,42	4,48	1,53
2006 I	3,02	3,11	3,28	3,39	3,56	4,57	1,58
2005 maj	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27
jun.	2,07	2,24	2,58	2,93	3,25	4,00	1,24
jul.	2,19	2,34	2,66	2,99	3,32	4,16	1,26
avg.	2,24	2,40	2,70	2,99	3,32	4,26	1,43
sep.	2,21	2,34	2,60	2,84	3,16	4,19	1,38
okt.	2,45	2,61	2,85	3,05	3,32	4,45	1,54
nov.	2,73	2,86	3,10	3,28	3,53	4,53	1,52
dec.	2,80	2,88	3,07	3,21	3,41	4,46	1,54
2006 jan.	2,86	2,94	3,10	3,21	3,39	4,41	1,47
feb.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57
mar.	3,22	3,30	3,47	3,57	3,73	4,72	1,70
apr.	3,37	3,49	3,71	3,83	4,01	4,99	1,91
maj	3,38	3,52	3,74	3,89	4,06	5,10	1,91

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.

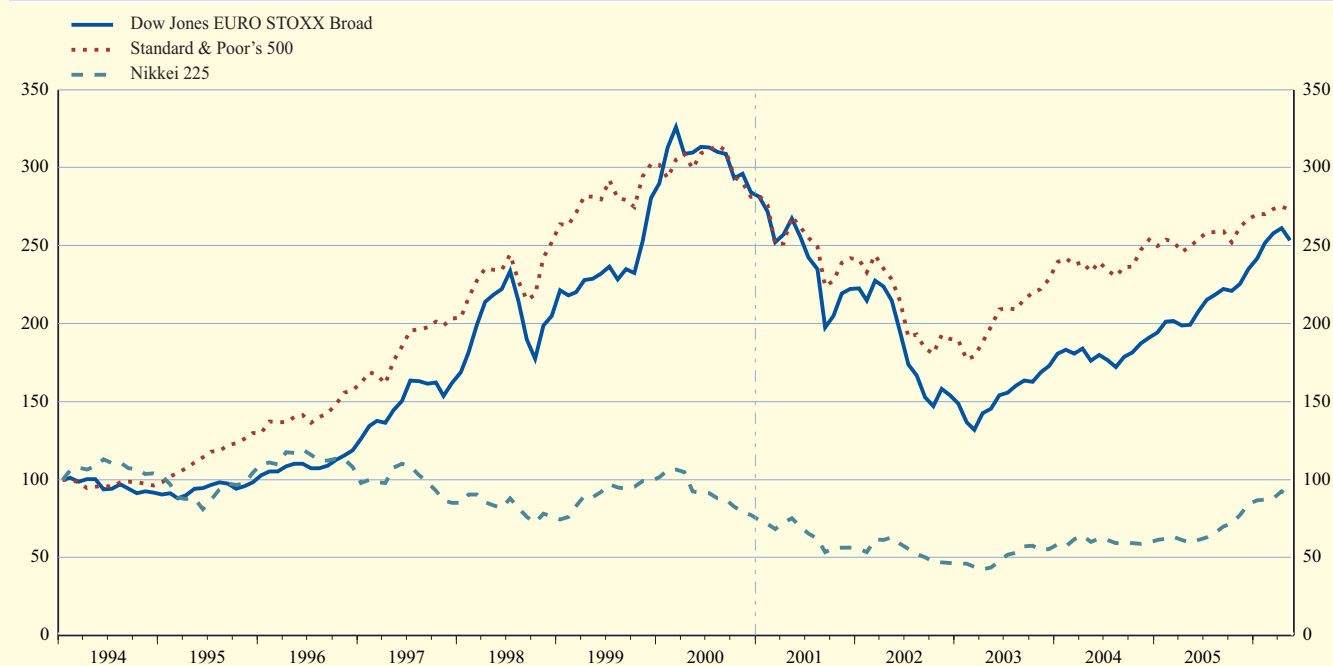
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

(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 I	276,2	3.025,3	290,4	177,0	227,9	335,8	269,0	290,9	274,8	309,6	446,5	427,0	1.191,7	11.594,1
II	280,1	3.063,7	291,1	177,7	232,4	354,5	271,2	291,7	284,8	321,7	423,0	455,7	1.182,2	11.282,4
III	303,4	3.308,0	311,9	185,0	256,7	411,3	293,4	318,6	303,8	346,0	439,7	466,5	1.223,6	12.310,9
IV	315,2	3.433,1	334,0	185,5	262,8	411,8	316,8	327,6	325,0	358,6	423,4	478,3	1.231,6	14.487,0
2006 I	347,6	3.729,4	373,1	199,2	286,5	423,6	358,4	379,7	354,5	413,3	415,8	522,4	1.283,2	16.207,8
2005 maj	276,1	3.023,5	285,7	175,4	228,7	344,1	267,1	285,2	283,8	319,4	421,3	460,5	1.179,2	11.071,4
jun.	288,2	3.151,7	297,7	181,0	240,4	373,4	277,4	302,0	301,5	331,2	421,7	462,8	1.202,3	11.402,8
jul.	298,4	3.267,1	302,0	184,9	249,5	398,3	288,2	313,8	308,6	336,8	437,5	463,4	1.220,9	11.718,9
avg.	303,1	3.303,3	311,5	185,7	257,1	405,8	293,4	318,9	297,6	343,9	444,7	473,0	1.224,3	12.205,0
sep.	308,4	3.351,8	321,7	184,4	263,0	429,3	298,5	322,9	305,7	357,0	436,5	462,5	1.225,6	12.986,6
okt.	306,8	3.340,1	322,4	182,4	260,6	405,3	302,6	317,3	312,4	347,7	434,0	466,8	1.192,0	13.384,9
nov.	312,7	3.404,9	330,8	183,2	259,3	411,2	316,4	322,3	322,9	354,0	418,2	471,6	1.238,7	14.362,0
dec.	325,7	3.550,1	348,4	190,8	268,4	418,5	330,8	342,7	339,2	373,5	418,5	496,1	1.262,4	15.664,0
2006 jan.	335,5	3.626,9	356,5	196,1	276,1	429,6	340,6	361,4	344,6	391,3	414,6	519,2	1.277,7	16.103,4
feb.	349,0	3.743,8	375,9	198,0	288,5	424,3	361,7	383,9	351,7	417,8	409,1	513,8	1.277,2	16.187,6
mar.	358,0	3.814,9	386,5	203,1	294,9	417,4	372,5	393,6	366,3	430,4	422,7	532,9	1.293,7	16.325,2
apr.	362,3	3.834,6	399,0	204,8	299,9	433,6	372,9	404,0	381,1	429,3	415,8	545,4	1.301,5	17.233,0
maj	351,7	3.726,8	392,2	200,9	287,9	415,8	362,7	394,5	358,9	420,4	401,0	542,2	1.289,6	16.430,7

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 I	98,8	2,0	1,7	1,8	2,4	0,4	0,7	0,5	0,0	0,3	0,5
II	99,9	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,3	0,1	4,5	0,5
III	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,6	0,0	0,0	5,6	0,6
IV	101,0	2,3	1,5	2,4	2,1	0,4	0,7	0,6	0,2	0,4	0,5
2006 I	101,0	2,3	1,4	2,6	1,9	0,4	0,5	0,6	0,1	1,3	0,4
2005 dec.	101,1	2,2	1,4	2,4	2,1	0,1	0,2	0,5	0,0	-0,7	0,1
2006 jan.	100,7	2,4	1,3	2,7	2,0	0,3	0,1	0,1	0,0	2,4	0,1
feb.	100,9	2,3	1,3	2,6	2,0	0,2	0,1	0,3	0,0	0,4	0,2
mar.	101,5	2,2	1,4	2,4	1,9	0,1	0,3	-0,4	0,1	0,5	0,1
apr.	102,2	2,4	1,6	2,6	2,2	0,4	0,0	0,2	0,1	2,8	0,2
maj ²⁾	.	2,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

1) Nanaša se na indekso obdobje 2006.

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

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

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

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih										Gradbe- ništvo ¹⁾	Cene nepremičnih rezidentov ²⁾	Cene surovin na svetovnih trgih ³⁾	Cene nafte ⁴⁾ (EUR za sodček)	
	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energije						Energija						
			Proizvodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago								
							Skupaj	Trajno		Netrajno					
% od skupaj ⁵⁾	100,0	100,0	89,5	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	6,8	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,2	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,8	2,9	1,3	1,1	1,3	1,0	13,4	3,1	7,6	28,5	9,4	44,6
2005 I	108,2	4,1	3,8	2,8	5,1	1,6	1,2	1,4	1,1	10,0	3,5	-	22,9	1,9	36,6
II	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,0	8,0 ⁶⁾	22,4	2,2	42,2
III	110,8	4,2	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,7	3,0	-	33,5	11,6	50,9
IV	111,9	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,4	1,2	1,4	15,6	2,9	7,2 ⁶⁾	34,2	23,2	48,6
2006 I	113,9	5,2	3,2	1,7	2,3	1,0	1,5	1,4	1,5	19,0	-	-	36,4	23,6	52,3
2005 dec.	112,0	4,7	3,0	1,5	1,9	1,0	1,3	1,3	1,3	17,0	-	-	48,6	29,8	48,5
2006 jan.	113,4	5,3	3,3	1,6	2,0	1,0	1,5	1,3	1,5	19,8	-	-	44,1	25,5	52,5
feb.	113,9	5,4	3,3	1,7	2,3	1,0	1,5	1,4	1,5	19,7	-	-	38,7	25,5	51,8
feb.	114,4	5,1	3,0	1,8	2,6	1,1	1,5	1,4	1,6	17,5	-	-	27,4	20,0	52,6
apr.	115,3	5,4	3,4	2,2	3,4	1,2	1,6	1,5	1,6	17,6	-	-	35,0	25,4	57,6
maj	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36,2	31,5	55,7

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	73,3	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	107,5	3,5	3,2	4,5	3,2	4,3	3,6	2,7
2003	110,8	3,0	2,8	3,8	3,0	3,9	2,9	2,4
2004	113,6	2,5	2,3	3,0	2,8	3,2	2,2	2,1
2005	116,5	2,6	2,3	2,9	2,6	2,5	2,6	2,1
2005 I	115,4	3,2	2,7	4,0	3,2	3,2	3,2	2,2
II	116,2	2,5	2,2	2,7	2,6	2,3	2,4	2,1
III	116,8	2,3	2,2	2,4	2,3	2,0	2,2	2,1
IV	117,5	2,4	2,1	2,5	2,2	2,6	2,5	2,0
2006 I	-	-	-	-	-	-	-	2,1

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	104,5	2,3	1,5	0,8	3,6	1,9	3,2	3,0
2003	106,3	1,8	5,2	0,1	3,6	2,4	1,2	2,9
2004	107,3	1,0	-8,7	-1,3	2,2	0,7	2,6	2,3
2005	108,5	1,1	4,1	-0,5	3,5	0,3	2,2	1,9
2004 IV	107,8	1,0	-8,0	-0,2	3,1	-0,2	2,0	2,3
2005 I	108,3	1,3	2,1	-0,5	5,2	0,8	2,1	1,6
II	108,5	1,1	6,2	0,1	4,0	0,4	2,5	1,3
III	108,4	1,0	3,4	0,1	2,3	0,0	2,2	2,1
IV	108,8	0,9	4,7	-1,5	2,5	-0,1	2,0	2,5
	Nadomestilo na zaposlenega							
2002	105,3	2,6	3,2	2,3	3,7	2,6	2,3	2,9
2003	107,6	2,2	2,7	2,4	3,8	2,2	1,5	2,2
2004	109,9	2,2	1,6	3,2	3,6	1,6	2,0	1,9
2005	111,8	1,7	1,4	1,8	3,3	1,8	2,1	1,4
2004 IV	110,4	1,8	2,1	2,6	3,3	1,5	1,6	1,5
2005 I	111,1	1,6	2,6	1,7	2,8	2,0	2,0	1,1
II	111,6	1,5	2,3	1,7	3,7	1,5	2,4	0,5
III	112,0	1,9	0,7	2,1	3,3	1,9	2,2	1,5
IV	112,5	1,9	0,3	1,5	3,2	1,7	1,9	2,4
	Delovna produktivnost ²⁾							
2002	100,8	0,3	1,7	1,5	0,1	0,7	-0,9	-0,1
2003	101,2	0,4	-2,4	2,3	0,2	-0,3	0,3	-0,6
2004	102,4	1,2	11,2	4,6	1,4	0,9	-0,6	-0,4
2005	103,0	0,6	-2,6	2,2	-0,2	1,5	-0,1	-0,5
2004 IV	102,3	0,8	11,0	2,7	0,2	1,6	-0,4	-0,7
2005 I	102,6	0,3	0,5	2,2	-2,2	1,1	-0,1	-0,5
II	102,9	0,4	-3,7	1,7	-0,3	1,1	-0,1	-0,8
III	103,4	0,9	-2,6	2,0	1,0	1,9	-0,1	-0,5
IV	103,4	1,0	-4,3	3,0	0,6	1,8	-0,1	-0,2

5. Deflatorji bruto domačega proizvoda

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

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.

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

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

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in elementi porabe

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca ¹⁾		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zalog ²⁾	Skupaj	Izvoz ¹⁾	Uvoz ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tekoče cene (v milijardah EUR, sezonsko prilagojeno)									
2002	7.250,8	7.062,6	4.144,9	1.465,5	1.465,9	-13,7	188,3	2.624,3	2.436,1
2003	7.458,9	7.298,8	4.280,3	1.524,0	1.495,2	-0,7	160,1	2.624,5	2.464,4
2004	7.737,8	7.579,0	4.428,3	1.575,8	1.561,5	13,4	158,9	2.814,8	2.655,9
2005	7.992,7	7.880,1	4.583,4	1.630,1	1.638,5	28,1	112,5	3.001,7	2.889,2
2005 I	1.969,9	1.934,2	1.129,4	400,1	399,7	5,0	35,7	722,2	686,6
II	1.986,0	1.955,1	1.139,0	405,0	407,5	3,6	30,8	737,8	707,0
III	2.006,9	1.982,9	1.153,6	408,5	413,8	6,9	23,9	764,4	740,5
IV	2.030,0	2.007,9	1.161,4	416,5	417,4	12,6	22,1	777,3	755,1
2006 I	2.048,0	2.031,1	1.175,3	422,2	422,7	10,9	16,8	808,2	791,4
odstotek BDP									
2005	100,0	98,6	57,3	20,4	20,5	0,4	1,4	-	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, s.a.) ³⁾									
četrtnete spremembe v odstotkih									
2005 I	0,4	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-	-0,2	-1,0
II	0,4	0,6	0,3	0,6	1,4	-	-	1,5	2,0
III	0,7	0,7	0,5	0,7	1,0	-	-	2,8	2,9
IV	0,3	0,5	0,1	0,0	0,2	-	-	0,7	1,3
2006 I	0,6	0,3	0,7	0,5	0,3	-	-	3,1	2,5
letne spremembe v odstotkih									
2002	0,9	0,4	0,9	2,4	-1,5	-	-	1,7	0,3
2003	0,8	1,4	1,2	1,7	0,8	-	-	1,2	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,0	2,3	-	-	6,6	6,6
2005	1,3	1,6	1,3	1,2	2,3	-	-	3,8	4,7
2005 I	1,2	1,5	1,3	0,8	1,6	-	-	3,5	4,5
II	1,1	1,8	1,5	1,1	2,5	-	-	2,7	4,4
III	1,6	1,7	1,8	1,5	3,2	-	-	4,9	5,4
IV	1,7	1,9	1,0	1,6	2,9	-	-	4,8	5,3
2006 I	1,9	2,2	1,7	1,8	2,9	-	-	8,3	9,0
doprinosi k četrtnetim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah									
2005 I	0,4	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,3	-	-
II	0,4	0,6	0,2	0,1	0,3	0,0	-0,2	-	-
III	0,7	0,6	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	-	-
IV	0,3	0,5	0,1	0,0	0,1	0,4	-0,2	-	-
2006 I	0,6	0,3	0,4	0,1	0,1	-0,2	0,3	-	-
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	0,3	0,2	0,2	-0,6	-	-
2004	2,1	1,9	0,9	0,2	0,5	0,4	0,1	-	-
2005	1,3	1,5	0,8	0,2	0,5	0,0	-0,2	-	-
2005 I	1,2	1,4	0,7	0,2	0,3	0,2	-0,3	-	-
II	1,1	1,7	0,8	0,2	0,5	0,1	-0,5	-	-
III	1,6	1,6	1,0	0,3	0,6	-0,3	-0,1	-	-
IV	1,7	1,8	0,6	0,3	0,6	0,3	-0,1	-	-
2006 I	1,9	2,1	1,0	0,4	0,6	0,2	-0,1	-	-

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, prevoznitvo 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, s.a.)								
2002	6.517,3	152,1	1.377,3	373,0	1.392,1	1.749,7	1.473,1	733,5
2003	6.702,1	150,8	1.381,4	388,8	1.425,5	1.827,1	1.528,4	756,8
2004	6.945,4	151,9	1.434,5	414,3	1.474,5	1.893,4	1.576,8	792,4
2005	7.161,1	141,7	1.471,6	434,5	1.525,4	1.963,9	1.624,0	831,5
2005 I	1.767,4	35,9	364,0	105,5	376,2	484,5	401,3	202,4
II	1.781,6	35,4	367,3	107,5	379,9	488,1	403,5	204,3
III	1.796,3	35,0	368,2	109,6	384,2	493,5	405,7	210,6
IV	1.815,8	35,4	372,0	111,9	385,1	497,8	413,5	214,2
2006 I	1.833,0	35,3	372,6	112,9	386,3	509,5	416,4	215,0
odstotek od dodane vrednosti								
2005	100,0	2,0	20,5	6,1	21,3	27,4	22,7	-
Verižni obseg (cene preteklega leta, s.a.) ¹⁾								
četrletne spremembe v odstotkih								
2005 I	0,4	-4,3	0,2	-0,8	0,6	0,9	0,6	-0,2
II	0,4	-1,9	0,5	1,6	0,7	0,4	-0,1	0,3
III	0,5	0,4	0,8	0,1	0,6	0,6	0,3	1,6
IV	0,3	0,1	0,4	0,8	0,6	0,2	0,1	-0,1
2006 I	0,6	0,1	0,6	-0,9	0,4	1,1	0,4	0,9
letne spremembe v odstotkih								
2002	1,0	-0,3	0,0	0,0	1,1	1,5	1,7	0,2
2003	0,7	-5,1	0,6	0,2	0,3	1,5	1,0	1,5
2004	2,2	10,5	2,7	2,1	2,1	1,9	1,5	0,8
2005	1,3	-4,2	1,1	0,8	2,2	1,9	0,8	1,1
2005 I	1,4	-1,0	0,9	-0,7	2,2	2,0	1,0	-0,8
II	1,1	-4,8	0,3	0,8	1,9	2,0	0,8	1,4
III	1,5	-5,1	1,0	1,5	2,5	2,0	0,9	2,1
IV	1,7	-5,7	1,9	1,7	2,5	2,2	1,0	1,6
2006 I	1,9	-1,4	2,3	1,6	2,3	2,4	0,8	2,6
doprinosi k četrletnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2005 I	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	-
II	0,4	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
III	0,5	0,0	0,2	0,0	0,1	0,2	0,1	-
IV	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-
2006 I	0,6	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,1	-
doprinosi k letnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah								
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-
2004	2,2	0,2	0,5	0,1	0,4	0,5	0,3	-
2005	1,3	-0,1	0,2	0,0	0,5	0,5	0,2	-
2005 I	1,4	0,0	0,2	0,0	0,5	0,6	0,2	-
II	1,1	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,5	0,2	-
III	1,5	-0,1	0,2	0,1	0,5	0,6	0,2	-
IV	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,5	0,6	0,2	-
2006 I	1,9	0,0	0,5	0,1	0,5	0,7	0,2	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva										Gradbeništvo
		Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Industrija brez gradbeništva in energetike							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	0,0	0,0	0,3	-0,1	-0,4	-4,5	0,3	3,0	0,7
2004	2,2	102,3	2,0	2,1	1,9	2,2	3,2	0,5	0,1	0,6	2,0	0,2
2005	1,1	103,6	1,2	1,3	1,1	0,9	2,7	0,6	-0,9	0,8	1,2	-0,2
2005 II	1,2	103,2	0,7	0,8	0,5	-0,3	2,3	0,7	-1,5	1,1	1,1	0,3
III	1,3	104,2	1,5	1,6	1,5	0,9	3,0	1,6	-0,1	1,9	0,4	1,1
IV	1,8	104,7	2,1	2,2	2,3	2,4	3,1	0,9	1,8	0,8	1,8	0,6
2006 I	.	105,7	3,3	3,4	3,3	2,9	4,9	1,8	2,7	1,7	4,2	.
2005 okt.	0,2	103,7	0,4	0,8	0,7	1,0	0,5	0,5	-0,9	0,8	-1,0	-1,1
nov.	2,6	105,2	3,1	3,5	3,4	3,7	4,9	0,9	3,3	0,5	2,1	-0,7
dec.	2,9	105,4	2,9	2,5	2,8	2,7	4,1	1,4	3,4	1,1	3,8	4,4
2006 jan.	.	105,6	2,9	2,4	2,3	2,1	4,2	0,8	3,0	0,5	5,9	.
feb.	.	105,6	3,2	3,2	3,0	2,1	5,7	2,3	2,4	2,3	3,1	.
mar.	.	106,0	3,7	4,5	4,4	4,5	4,6	2,3	2,7	2,2	3,3	.
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)											
2005 okt.	-0,8	-	-0,6	-0,7	-0,7	-0,1	-1,2	-0,7	-0,7	-0,7	-1,1	-1,9
nov.	1,2	-	1,4	1,3	1,3	1,7	1,6	0,2	1,9	-0,1	2,9	0,9
dec.	0,8	-	0,2	-0,1	0,0	-0,4	-0,4	0,7	0,0	0,8	3,1	2,8
2006 jan.	.	-	0,2	0,3	0,1	0,3	0,9	-0,4	0,4	-0,5	-0,8	.
feb.	.	-	0,1	0,1	0,0	-0,7	0,6	0,5	-0,5	0,7	0,3	.
mar.	.	-	0,3	0,3	0,7	1,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	.

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

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Maloprodaja (s.a.)							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	106,5	5,1	2,3	105,2	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	922	1,1
2005	110,8	4,6	110,5	3,7	2,2	106,7	1,3	0,7	1,8	2,0	1,2	934	1,3
2005 II	109,0	3,3	110,8	4,2	1,7	106,1	0,8	0,3	1,1	1,6	0,5	938	1,2
III	110,7	5,0	111,6	3,9	2,6	106,9	1,5	0,5	2,3	2,4	2,0	942	4,6
IV	117,0	7,2	112,5	4,2	2,3	107,2	1,3	0,6	1,8	2,6	1,6	932	-1,2
2006 I	117,4	12,0	115,7	8,2	2,2	107,4	0,8	0,2	1,2	1,5	2,1	946	2,0
2005 nov.	116,8	9,8	115,3	5,8	2,6	107,3	1,5	0,7	2,1	3,2	1,4	932	-2,0
dec.	123,0	7,3	115,0	5,1	2,0	107,2	1,0	0,1	1,8	2,6	1,7	923	-1,8
2006 jan.	115,7	9,6	114,7	8,1	2,9	107,8	1,4	0,7	1,8	4,0	1,9	945	2,1
feb.	119,7	14,0	114,6	6,9	2,7	107,6	1,2	1,1	1,5	2,6	2,3	941	2,6
mar.	116,9	12,2	117,7	9,5	1,1	106,8	-0,1	-0,9	0,5	-1,9	2,2	951	1,5
apr.	.	.	.	.	3,8	108,3	2,8	1,9	3,2	.	.	955	1,7
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)												
2005 nov.	-	5,0	-	7,5	0,1	-	0,1	-0,3	0,5	1,2	-0,1	-	-1,0
dec.	-	5,3	-	-0,3	0,0	-	-0,1	-0,3	0,1	-0,3	0,7	-	-1,0
2006 jan.	-	-5,9	-	-0,2	0,7	-	0,5	0,9	0,2	0,6	0,2	-	2,3
feb.	-	3,4	-	-0,2	0,0	-	-0,2	0,0	-0,2	-1,3	-0,2	-	-0,4
mar.	-	-2,3	-	2,7	-0,4	-	-0,7	-1,1	-0,3	-1,5	0,0	-	1,1
apr.	-	.	-	.	1,0	-	1,4	1,1	1,5	.	.	-	0,4

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

1) V letu 2000.

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

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

5. Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime ²⁾ (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti					Kazalec zaupanja potrošnikov ³⁾					
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti ⁴⁾ (%)	Skupaj ⁵⁾	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarska situacija v naslednjih 12 mesecih	Stopnje brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanja v naslednjih 12 mesecih	
		Skupaj ⁵⁾	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2002	94,5	-11	-25	11	3	81,2	-11	-1	-12	27	-3	
2003	93,6	-11	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9	
2004	99,4	-5	-16	8	10	81,6	-14	-4	-14	30	-8	
2005	98,1	-7	-17	11	6	81,3	-14	-4	-15	28	-8	
2005 I	98,7	-6	-15	11	6	81,5	-13	-3	-13	30	-8	
II	96,1	-10	-20	13	3	81,0	-14	-3	-16	31	-7	
III	97,7	-8	-18	11	6	81,0	-15	-4	-17	29	-8	
IV	100,1	-6	-15	10	7	81,5	-12	-4	-15	22	-9	
2006 I	102,6	-2	-9	9	11	82,2	-11	-3	-11	20	-8	
2005 dec.	100,5	-5	-13	10	8	-	-11	-4	-12	19	-9	
2006 jan.	101,5	-4	-12	10	9	82,0	-11	-3	-11	19	-9	
feb.	102,7	-2	-10	8	11	-	-10	-3	-11	19	-8	
mar.	103,6	-1	-6	8	12	-	-11	-3	-12	21	-7	
apr.	105,7	1	-1	7	13	82,4	-10	-3	-8	22	-8	
maj	106,7	2	-2	6	14	-	-9	-3	-10	14	-7	

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

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

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

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

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

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

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

5.3 Trg dela¹⁾

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

1. Zaposlenost

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	V milijonih (s.a.)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevoznništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj ²⁾	100,0	100,0	84,5	15,5	4,4	17,6	7,3	25,0	15,4	30,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	135,263	0,7	0,8	0,2	-1,7	-1,5	0,0	0,5	2,4	1,9
2003	135,772	0,4	0,3	0,7	-2,4	-1,7	0,3	0,6	1,2	1,6
2004	136,637	0,6	0,6	1,0	-0,6	-1,8	0,7	0,9	2,1	1,4
2005	137,674	0,8	0,9	-0,1	-1,3	-1,3	1,2	0,8	2,2	1,4
2004 IV	137,016	0,8	0,8	0,9	-0,8	-0,8	1,1	0,7	1,9	1,5
2005 I	137,216	0,9	0,9	0,6	-1,3	-1,2	1,6	1,1	2,1	1,4
II	137,363	0,7	0,8	0,2	-1,0	-1,7	1,1	0,9	2,1	1,6
III	137,575	0,7	0,9	-0,5	-2,0	-1,0	0,7	0,6	2,2	1,5
IV	137,967	0,7	1,0	-0,7	-1,0	-1,1	1,2	0,6	2,3	1,1
četrletne spremembe v odstotkih (s.a.)										
2004 IV	0,375	0,3	0,3	0,4	-1,2	-0,1	0,1	0,1	0,8	0,7
2005 I	0,200	0,1	0,2	-0,4	-1,3	-0,4	0,3	0,4	0,4	0,3
II	0,147	0,1	0,1	0,0	0,2	-0,3	0,2	0,1	0,1	0,3
III	0,212	0,2	0,3	-0,5	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,7	0,3
IV	0,392	0,3	0,3	0,2	-0,1	-0,3	0,6	0,2	1,0	0,3

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti ³⁾				Po spolu ⁴⁾			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladina		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj ²⁾	100,0		75,6		24,4		48,5		51,5	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	11,760	8,3	8,740	7,0	3,020	16,8	5,515	6,9	6,245	10,1
2003	12,548	8,7	9,420	7,5	3,128	17,6	5,975	7,4	6,573	10,5
2004	12,899	8,9	9,751	7,6	3,149	18,0	6,186	7,6	6,713	10,5
2005	12,543	8,6	9,484	7,3	3,058	17,7	6,085	7,4	6,458	10,0
2005 I	12,847	8,8	9,628	7,5	3,219	18,4	6,217	7,6	6,630	10,3
II	12,686	8,7	9,609	7,4	3,078	17,7	6,165	7,5	6,522	10,1
III	12,382	8,5	9,406	7,3	2,976	17,3	6,043	7,4	6,340	9,8
IV	12,207	8,3	9,211	7,1	2,996	17,5	5,879	7,2	6,329	9,8
2006 I	11,908	8,1	8,922	6,9	2,986	17,4	5,729	7,0	6,179	9,6
2005 nov.	12,230	8,3	9,232	7,1	2,998	17,5	5,881	7,2	6,348	9,8
dec.	12,183	8,3	9,183	7,1	3,000	17,6	5,831	7,1	6,352	9,9
2006 jan.	12,058	8,2	9,061	7,0	2,996	17,4	5,777	7,1	6,281	9,7
feb.	11,908	8,1	8,914	6,9	2,994	17,5	5,732	7,0	6,176	9,6
mar.	11,759	8,0	8,791	6,8	2,968	17,3	5,678	6,9	6,081	9,5
apr.	11,621	8,0	8,692	6,7	2,930	17,1	5,622	6,9	5,999	9,3

Vira: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata (v tabeli 1 v oddelku 5.3) in Eurostat (v tabeli 2 v oddelku 5.3).

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	47,1	46,6	11,9	9,0	2,6	13,3	0,7	17,2	8,6	5,4	2,3	0,5	0,3	42,7
1998	46,6	46,3	12,2	9,5	2,3	13,9	0,6	16,2	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	42,6
1999	47,1	46,8	12,6	9,7	2,5	14,2	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,1
2000	46,7	46,4	12,7	9,8	2,7	13,9	0,6	15,9	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,8
2001	45,8	45,6	12,3	9,6	2,4	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,2	0,3	41,8
2002	45,2	44,9	11,9	9,4	2,2	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,3
2003	45,2	44,5	11,5	9,1	2,1	13,5	0,4	15,8	8,3	4,7	2,1	0,6	0,5	41,3
2004	44,7	44,3	11,4	8,8	2,3	13,6	0,3	15,6	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	40,9
2005	45,1	44,7	11,6	8,9	2,5	13,7	0,3	15,6	8,2	4,5	2,2	0,5	0,3	41,2

2. Euroobmočje – odhodki

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

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

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

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

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

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

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

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

3) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.

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

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

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

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

2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj ⁴⁾				Izvirna dospelost			Preostala dospelost			Valute	
		Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti	Do 1 leta	Nad 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic ⁵⁾	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	75,1	63,0	5,9	5,7	0,5	11,6	63,5	7,1	19,1	26,3	29,8	72,5	2,6
1997	74,2	62,2	6,1	5,4	0,6	9,9	64,3	6,8	18,1	26,0	30,1	71,4	2,8
1998	72,8	61,2	6,1	5,2	0,4	8,9	64,0	6,3	15,6	27,0	30,3	70,1	2,7
1999	72,1	60,6	6,0	5,1	0,4	7,7	64,4	5,6	13,4	28,3	30,5	70,1	2,0
2000	69,6	58,3	5,9	4,9	0,4	6,8	62,8	4,9	13,2	28,9	27,4	67,8	1,8
2001	68,3	57,1	6,1	4,8	0,4	7,2	61,2	3,7	13,6	27,5	27,2	66,8	1,5
2002	68,1	56,7	6,3	4,8	0,4	8,2	59,9	3,9	15,2	25,8	27,2	66,8	1,3
2003	69,3	57,0	6,6	5,1	0,6	8,6	60,7	4,0	14,4	26,6	28,3	68,3	1,0
2004	69,8	57,5	6,7	5,2	0,4	8,5	61,3	3,9	14,4	27,4	28,0	68,8	1,0
2005	70,7	58,1	6,8	5,3	0,5	8,7	62,0	3,8	14,4	28,0	28,3	69,7	1,1

3. Države euroobmočja

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

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

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

6.3 Spremembe javnega dolga¹⁾ (odstotek BDP)

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

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

2. Euroobmočje – prilagoditve primanjkljaja–dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/presežek (+) 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	Vrednostni papirji ¹¹⁾	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Privatizacije			Dokapitalizacija		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	1,9	-2,6	-0,7	-0,6	0,1	0,0	-0,2	-0,5	-0,7	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,1
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,4	-0,7	0,2	-0,3	0,0	-0,1	0,1
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,4	0,0	0,1	-0,5	-0,8	0,1	0,4	0,2	0,1	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	1,1	0,7	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
2001	1,9	-1,8	0,0	-0,4	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,5
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,8	0,3	0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	-0,4	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,4	0,6	0,7	0,3	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	-0,1

Vir: ECB.

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

2) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.

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

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

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

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	
1999 IV	51,1	50,4	14,3	14,6	16,8	2,9	0,9	0,7	0,3	45,9
2000 I	43,6	43,1	11,1	13,1	15,5	1,9	0,7	0,5	0,3	39,9
II	47,7	47,2	13,9	13,4	15,8	2,1	1,2	0,5	0,3	43,3
III	44,2	43,8	11,9	12,6	15,7	2,0	0,8	0,4	0,2	40,4
IV	49,9	49,4	14,0	14,1	16,6	2,8	1,0	0,5	0,3	45,0
2001 I	42,4	41,9	10,5	12,7	15,3	1,8	0,9	0,4	0,2	38,7
II	46,9	46,5	13,4	13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,2
III	43,5	43,1	11,6	12,4	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
IV	49,2	48,7	13,6	13,9	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,0
2002 I	42,1	41,6	10,1	12,8	15,5	1,7	0,8	0,4	0,2	38,6
II	45,6	45,1	12,5	12,7	15,5	2,0	1,5	0,5	0,3	41,0
III	43,5	43,0	11,2	12,7	15,4	2,0	0,8	0,4	0,3	39,6
IV	49,1	48,5	13,4	14,1	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,0
2003 I	42,0	41,5	9,8	12,8	15,6	1,7	0,7	0,4	0,2	38,5
II	45,9	44,4	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	14,2	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8
2004 I	41,6	41,1	9,6	12,9	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,1
II	44,9	44,1	12,1	12,9	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,0
III	42,7	42,2	10,7	12,7	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	38,9
IV	49,4	48,3	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,1
2005 I	42,4	41,9	10,0	13,1	15,4	1,7	0,6	0,6	0,3	38,7
II	44,7	44,1	11,9	13,1	15,3	2,0	0,9	0,6	0,3	40,6
III	43,5	42,9	11,1	12,9	15,4	1,9	0,7	0,6	0,3	39,7
IV	49,3	48,5	13,4	14,4	16,1	2,9	0,8	0,8	0,3	44,2

2. Euroobmočje – četrtni odhodki in primanjkljaj/presežek

	Skupaj	Tekoči odhodki							Investicijski odhodki			Primanjkljaj (-)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)
		Skupaj	Dohodki od dela	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji	Prispevki za socialno varnost	Subvencije	Naložbe	Kapitalski prenosi			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999 IV	50,9	46,0	11,1	5,3	3,7	25,9	22,2	1,7	4,9	3,1	1,7	0,2	3,9
2000 I	46,3	43,0	10,2	4,6	4,1	24,2	20,9	1,3	3,3	2,0	1,3	-2,7	1,3
II	46,4	43,0	10,3	4,6	3,9	24,2	20,9	1,4	3,4	2,3	1,1	1,3	5,2
III	43,0	42,7	10,1	4,5	4,0	24,1	20,8	1,5	0,3	2,5	1,0	1,2	5,2
IV	49,7	45,9	11,1	5,3	3,8	25,8	21,9	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	4,0
2001 I	45,7	42,4	10,1	4,2	4,0	24,1	20,9	1,3	3,4	1,9	1,5	-3,4	0,6
II	46,3	42,8	10,3	4,6	3,9	24,1	20,8	1,3	3,5	2,3	1,1	0,6	4,5
III	46,1	42,4	10,0	4,6	3,8	24,1	20,8	1,4	3,7	2,5	1,2	-2,6	1,2
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	1,7
2002 I	46,2	42,8	10,3	4,3	3,7	24,5	21,2	1,3	3,4	1,9	1,5	-4,2	-0,5
II	46,7	43,3	10,3	4,9	3,6	24,4	21,1	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,1	2,4
III	46,8	43,1	10,0	4,7	3,5	24,9	21,4	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	22,6	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,7	1,6
2003 I	46,9	43,4	10,4	4,5	3,5	25,0	21,6	1,3	3,5	1,9	1,6	-4,9	-1,4
II	47,4	43,8	10,4	4,8	3,4	25,2	21,7	1,3	3,5	2,4	1,2	-1,5	1,9
III	46,9	43,3	10,2	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,6	2,5	1,1	-4,1	-0,8
IV	51,2	46,3	11,0	5,7	3,1	26,6	22,8	1,5	4,8	3,2	1,6	-1,9	1,2
2004 I	46,5	43,1	10,3	4,6	3,2	25,0	21,5	1,2	3,4	2,0	1,4	-4,9	-1,7
II	46,7	43,3	10,4	4,9	3,1	24,8	21,5	1,2	3,4	2,3	1,0	-1,7	1,4
III	46,0	42,6	10,0	4,6	3,2	24,9	21,4	1,3	3,3	2,4	0,9	-3,3	-0,2
IV	50,7	45,8	10,9	5,7	3,0	26,1	22,5	1,4	4,9	3,1	1,8	-1,3	1,7
2005 I	46,7	43,4	10,3	4,7	3,1	25,3	21,6	1,2	3,3	1,9	1,4	-4,3	-1,2
II	46,3	43,0	10,3	5,0	3,1	24,6	21,5	1,1	3,3	2,3	1,0	-1,6	1,4
III	45,7	42,4	9,9	4,8	3,0	24,7	21,4	1,2	3,3	2,4	0,9	-2,2	0,8
IV	50,8	45,9	11,1	5,7	2,9	26,2	22,6	1,4	4,9	3,1	1,7	-1,5	1,3

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

- 1) Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESA 95. Brez transakcij, ki vključujejo proračun EU. 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 Četrtni javni dolg in spremembe javnega dolga (odstotek BDP)

1. Euroobmočje - Maastrichtski primanjkljaj po finančnih instrumentih¹⁾

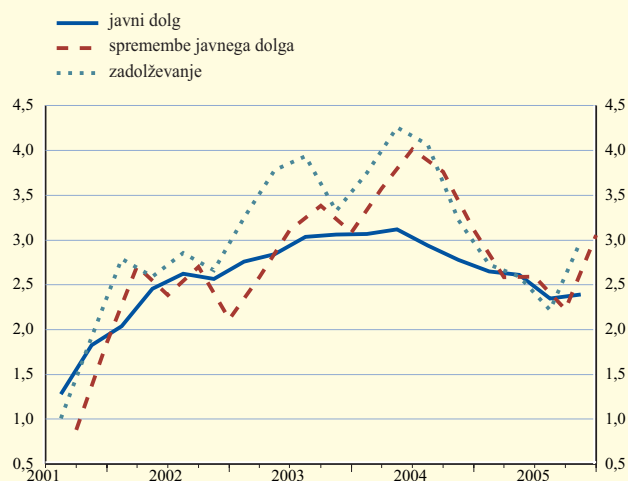
	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Kovanci in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2003 I	69,5	2,6	11,7	5,2	50,0
II	70,1	2,7	11,6	5,5	50,3
III	70,5	2,7	11,6	5,6	50,6
IV	69,3	2,1	12,3	5,1	49,9
2004 I	71,0	2,1	12,4	5,5	50,9
II	71,7	2,2	12,4	5,5	51,5
III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

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	Vrednostni papirji	Posojila			Delnice in drugi lastniški kapital		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2003 I	7,7	-4,9	2,7	3,1	2,0	0,2	0,4	0,4	-0,1	-0,2	7,8	
II	4,1	-1,5	2,7	3,1	2,2	-0,1	-0,2	1,2	-0,3	-0,2	4,4	
III	3,2	-4,1	-0,9	-1,6	-1,5	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,3	2,7	
IV	-2,2	-1,9	-4,1	-3,8	-2,3	-0,1	-0,1	-1,3	-1,0	0,7	-1,3	
2004 I	9,4	-4,9	4,6	2,1	1,4	0,2	0,0	0,5	0,1	2,4	9,3	
II	5,8	-1,7	4,1	3,9	3,3	0,3	0,1	0,3	-0,5	0,7	6,4	
III	2,2	-3,3	-1,1	-0,8	-1,2	0,2	0,0	0,1	0,2	-0,5	2,0	
IV	-4,5	-1,3	-5,8	-3,5	-2,7	-0,2	0,1	-0,7	-0,2	-2,1	-4,3	
2005 I	7,1	-4,3	2,8	2,5	1,4	0,4	0,3	0,4	0,0	0,3	7,1	
II	5,8	-1,6	4,2	3,7	2,7	0,3	0,2	0,4	0,1	0,4	5,7	
III	0,7	-2,2	-1,5	-2,5	-2,5	0,3	-0,1	-0,3	0,2	0,8	0,6	
IV	-1,1	-1,5	-2,6	-0,8	-0,3	-0,4	-0,2	0,0	0,0	-1,8	-1,1	

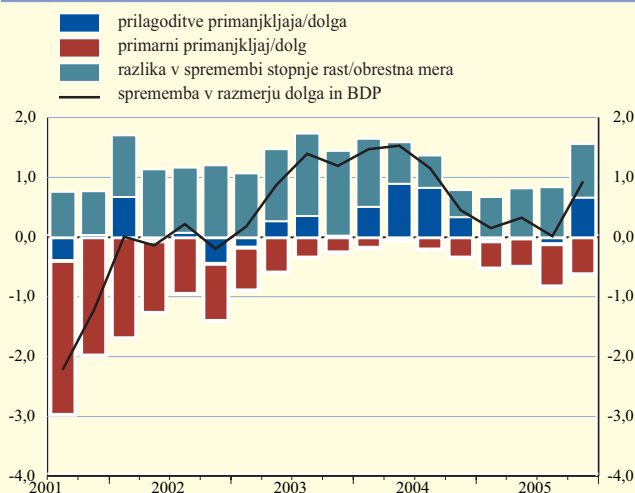
G 28 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga

(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)



G 29 Maastrichtski dolg

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



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.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Plačilna bilanca

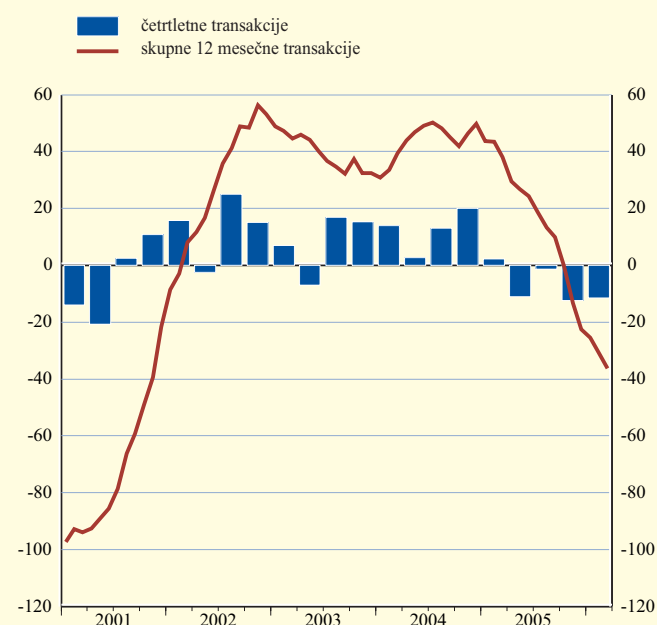
(v milijardah EUR; neto transakcije)

1. Povzetek plačilne bilance

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/zadolževanje v tujini (stolpca 1+6)	Finančni račun						Napake in izpustitve
	Skupaj	Blago	Storitve	Dohodki	Tekoči transferji			Skupaj	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Druge naložbe	Rezerve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	32,4	106,1	19,5	-37,2	-56,0	12,9	45,4	-1,3	-12,3	74,9	-13,0	-79,1	28,2	-44,1
2004	49,9	105,3	29,0	-28,0	-56,4	17,5	67,3	-10,9	-41,2	60,3	-5,0	-37,5	12,5	-56,4
2005	-22,6	53,0	34,3	-41,5	-68,3	12,5	-10,1	90,0	-145,5	162,5	-13,6	67,8	18,7	-79,9
2005 I	2,2	15,1	4,0	-0,7	-16,2	1,0	3,2	18,8	-23,7	7,0	-7,3	38,1	4,8	-22,1
II	-11,2	18,1	10,3	-23,6	-16,0	4,0	-7,2	49,5	-14,7	107,8	1,3	-48,0	3,1	-42,3
III	-1,4	16,0	9,6	-7,1	-19,8	2,8	1,5	34,6	-97,6	89,8	-0,4	40,8	2,0	-36,0
IV	-12,3	3,8	10,3	-10,1	-16,3	4,7	-7,6	-12,9	-9,4	-42,0	-7,2	36,9	8,8	20,5
2006 I	-11,4	-3,9	2,5	0,7	-10,7	2,7	-8,7	37,2	-13,0	32,6	-7,6	19,7	5,5	-28,5
2005 mar.	4,3	8,1	1,5	0,7	-6,0	0,7	5,0	-21,3	-8,8	-1,6	-5,1	-7,2	1,5	16,3
apr.	-10,5	3,5	2,3	-12,2	-4,1	0,3	-10,2	-5,5	-13,7	-7,9	-0,4	17,4	-0,8	15,7
maj	-2,9	5,7	3,3	-6,3	-5,5	1,6	-1,3	41,5	6,7	19,0	0,8	12,5	2,6	-40,3
jun.	2,2	8,8	4,7	-5,0	-6,4	2,1	4,3	13,5	-7,7	96,7	1,0	-77,9	1,4	-17,7
jul.	3,0	9,5	4,5	-5,5	-5,5	0,8	3,8	1,0	-85,1	77,1	1,4	5,0	2,6	-4,8
avg.	-2,7	1,0	1,5	1,0	-6,2	0,8	-2,0	0,4	-12,0	-13,3	-0,7	26,5	-0,1	1,6
sep.	-1,6	5,5	3,6	-2,6	-8,1	1,2	-0,4	33,2	-0,5	26,0	-1,2	9,3	-0,5	-32,8
okt.	-6,5	1,5	4,6	-7,2	-5,4	0,6	-5,9	-6,5	-8,0	2,4	-4,3	3,1	0,2	12,4
nov.	-5,6	1,0	2,7	-4,4	-5,0	0,9	-4,7	5,8	-2,0	-39,2	-0,4	46,2	1,2	-1,1
dec.	-0,2	1,3	3,0	1,4	-5,9	3,2	3,0	-12,2	0,6	-5,2	-2,5	-12,4	7,3	9,2
2006 jan.	-9,7	-6,4	0,1	-1,0	-2,3	1,0	-8,7	-11,0	4,9	-37,1	-2,3	25,8	-2,3	19,7
feb.	-0,4	0,3	1,8	1,0	-3,5	1,0	0,6	13,2	-25,4	20,5	-3,0	19,2	1,9	-13,8
mar.	-1,3	2,3	0,6	0,7	-4,8	0,6	-0,6	35,0	7,5	49,2	-2,3	-25,4	6,0	-34,4
skupne 12 mesečne transakcije														
2006 mar.	-36,2	34,0	32,8	-40,1	-62,9	14,1	-22,1	108,4	-134,7	188,1	-13,8	49,3	19,4	-86,3

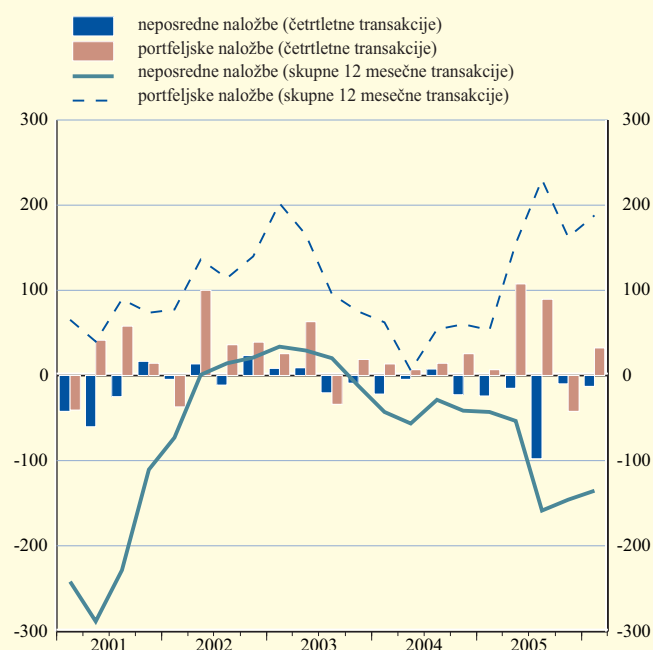
G30 Stanje tekočega računa

(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

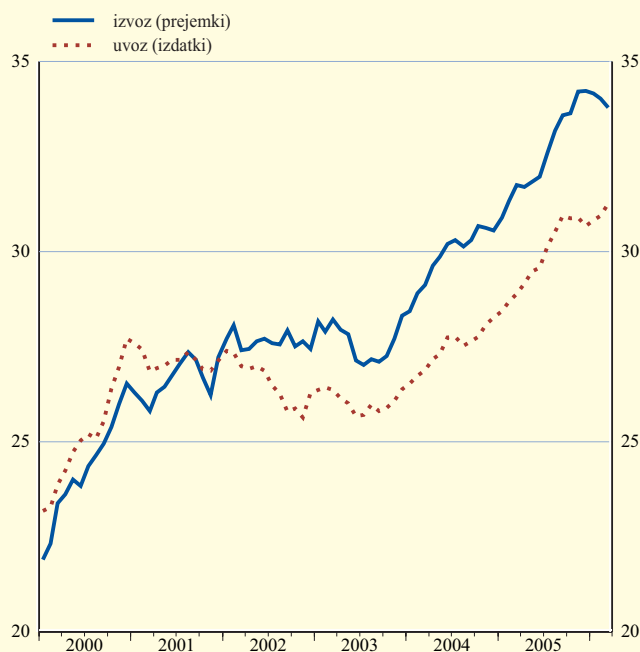
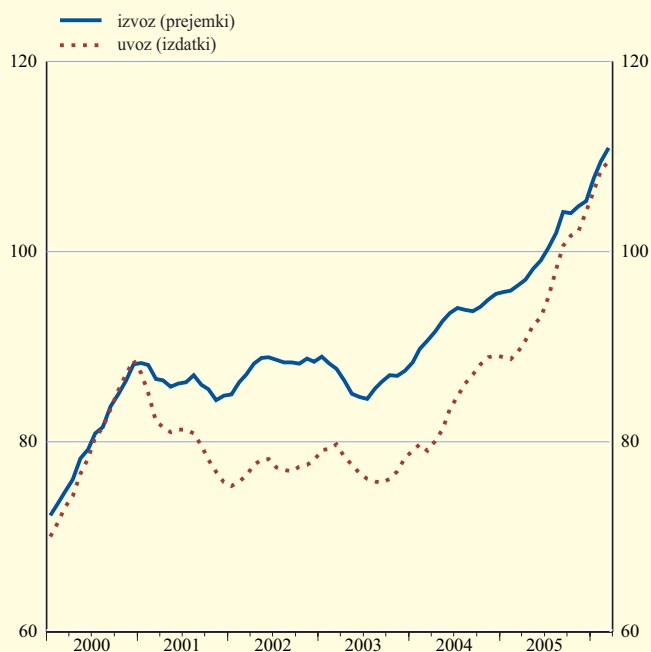
	Tekoči račun										Kapitalni račun		
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči transferji		Terjatve	Obveznosti
	Prejemki	Izdatki	Neto	Izvoz	Uvoz	Izvoz	Uvoz	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	1.693,2	1.660,8	32,4	1.036,0	929,9	331,8	312,3	243,3	280,5	82,1	138,1	23,7	10,8
2004	1.843,0	1.793,2	49,9	1.128,2	1.022,9	362,1	333,1	270,9	298,9	81,9	138,3	24,1	6,6
2005	2.018,1	2.040,7	-22,6	1.218,6	1.165,6	395,5	361,1	320,7	362,2	83,4	151,7	23,4	10,9
2005 I	460,8	458,6	2,2	278,5	263,4	85,3	81,2	68,0	68,8	29,0	45,2	4,9	3,8
II	503,4	514,5	-11,2	305,2	287,1	97,3	87,0	83,8	107,3	17,1	33,1	5,8	1,8
III	509,7	511,1	-1,4	309,0	293,0	108,9	99,3	76,5	83,6	15,3	35,1	4,6	1,8
IV	544,2	556,5	-12,3	325,9	322,1	103,9	93,6	92,4	102,5	21,9	38,3	8,1	3,5
2006 I	531,6	543,0	-11,4	327,2	331,1	92,0	89,5	79,5	78,8	32,9	43,5	4,7	2,0
2006 jan.	164,3	174,0	-9,7	100,7	107,1	30,0	30,0	24,0	25,0	9,6	11,9	1,7	0,7
feb.	175,4	175,9	-0,4	104,8	104,5	30,1	28,2	24,2	23,3	16,3	19,8	1,4	0,4
mar.	191,8	193,1	-1,3	121,7	119,4	31,9	31,3	31,3	30,6	7,0	11,8	1,6	0,9
desezonirano													
2005 I	478,7	472,6	6,1	289,3	268,3	95,2	86,7	74,2	79,1	20,0	38,6	.	.
II	491,6	490,6	1,0	297,1	279,2	95,9	88,7	77,0	87,3	21,5	35,4	.	.
III	513,5	522,6	-9,1	312,5	301,8	100,7	92,8	80,2	91,0	20,0	37,0	.	.
IV	527,6	548,3	-20,6	316,0	312,7	102,7	92,0	87,3	104,5	21,7	39,0	.	.
2006 I	546,9	554,9	-8,0	332,6	328,5	101,4	93,8	84,9	90,4	28,0	42,2	.	.
2005 jul.	169,4	171,4	-2,0	102,1	98,8	33,7	30,9	26,6	30,3	7,0	11,4	.	.
avg.	171,2	176,5	-5,4	103,9	102,5	33,5	31,1	27,0	30,1	6,8	12,8	.	.
sep.	172,9	174,7	-1,8	106,5	100,5	33,6	30,9	26,7	30,6	6,1	12,8	.	.
okt.	170,5	176,5	-6,0	101,8	101,9	33,8	30,7	27,9	32,1	7,0	11,8	.	.
nov.	177,7	188,9	-11,2	106,1	104,0	35,2	31,1	29,4	40,8	7,0	13,0	.	.
dec.	179,4	182,9	-3,4	108,1	106,8	33,7	30,2	29,9	31,6	7,8	14,2	.	.
2006 jan.	174,3	175,0	-0,7	108,9	108,4	33,6	31,2	27,6	27,6	4,2	7,8	.	.
feb.	191,3	195,3	-4,0	111,6	110,5	34,7	31,5	27,4	30,1	17,5	23,3	.	.
mar.	181,4	184,6	-3,2	112,1	109,7	33,0	31,1	29,9	32,6	6,3	11,1	.	.

G32 Blago

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

G33 Storitve

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



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; transakcije)**3. Dohodkovni račun**
(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala											
	Prejemki	Izdatki	Skupaj		Neposredne naložbe				Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
			Prejemki	Izdatki	Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Prejemki	Izdatki
					Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	14,8	7,2	228,5	273,3	66,3	56,3	10,0	10,2	18,6	53,5	65,5	80,7	68,1	72,6
2004	15,3	7,7	255,6	291,1	87,0	72,0	12,1	11,8	23,8	56,9	67,5	79,0	65,2	71,5
2005	15,3	9,2	305,3	353,0	97,1	95,6	12,9	13,0	30,8	71,1	79,8	78,9	84,7	94,3
2004 IV	4,0	1,9	72,6	70,9	28,4	16,3	3,3	3,4	5,4	10,5	17,6	20,9	18,0	19,9
2005 I	3,7	1,6	64,3	67,1	18,7	14,8	2,9	2,8	6,1	11,3	17,5	17,3	19,1	20,9
II	3,8	2,3	80,0	105,0	27,4	26,1	3,3	3,5	9,9	30,2	19,5	22,0	19,9	23,1
III	3,8	2,8	72,6	80,7	19,9	22,3	2,9	2,9	7,6	15,8	21,5	17,0	20,7	22,7
IV	4,0	2,4	88,4	100,1	31,1	32,4	3,8	3,8	7,3	13,8	21,3	22,6	24,9	27,5

4. Neposredne naložbe
(neto transakcije)

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
		Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	-147,2	-130,0	-1,9	-128,2	-17,1	0,0	-17,1	134,9	124,4	3,1	121,3	10,5	0,1	10,5
2004	-141,7	-152,0	-17,3	-134,7	10,3	0,1	10,2	100,5	86,5	1,2	85,3	14,0	0,6	13,4
2005	-216,1	-155,5	-9,2	-146,3	-60,7	0,4	-61,1	70,7	43,6	-0,1	43,7	27,1	1,1	26,0
2005 I	-41,2	-23,3	-2,3	-21,0	-17,9	0,1	-17,9	17,4	18,0	0,3	17,6	-0,5	0,3	-0,9
II	-28,4	-23,6	-1,9	-21,8	-4,7	0,0	-4,8	13,7	4,2	0,4	3,8	9,5	-0,1	9,6
III	-115,9	-92,0	-4,9	-87,1	-23,9	0,1	-24,0	18,3	5,5	0,9	4,7	12,8	0,4	12,3
IV	-30,7	-16,5	-0,1	-16,5	-14,1	0,2	-14,3	21,3	15,9	-1,7	17,6	5,3	0,4	4,9
2006 I	-37,8	-32,6	-1,7	-30,9	-5,2	0,0	-5,2	24,8	15,4	0,5	14,8	9,4	-0,4	9,8
2005 mar.	-17,0	-10,3	-0,6	-9,7	-6,7	0,1	-6,8	8,2	7,4	-0,1	7,5	0,8	0,1	0,6
apr.	-16,4	1,1	-1,8	3,0	-17,5	0,0	-17,5	2,7	6,5	-0,2	6,7	-3,8	0,1	-3,9
maj	6,8	-5,7	-0,5	-5,3	12,5	0,0	12,5	-0,1	-1,9	0,2	-2,1	1,9	0,0	1,8
jun.	-18,8	-19,0	0,4	-19,4	0,3	0,0	0,3	11,0	-0,4	0,4	-0,8	11,4	-0,3	11,8
jul.	-93,1	-85,9	-3,3	-82,6	-7,1	0,1	-7,2	8,0	10,4	0,2	10,1	-2,4	0,0	-2,4
avg.	-11,7	-4,7	-0,5	-4,1	-7,0	0,0	-7,0	-0,4	-0,8	0,2	-1,0	0,4	0,1	0,3
sep.	-11,2	-1,4	-1,0	-0,3	-9,8	0,0	-9,9	10,7	-4,1	0,4	-4,5	14,7	0,3	14,4
okt.	-11,4	-0,8	0,3	-1,1	-10,6	0,1	-10,6	3,4	6,4	0,2	6,2	-3,0	0,2	-3,3
nov.	-6,2	-4,4	0,3	-4,7	-1,7	0,1	-1,8	4,2	4,6	-1,7	6,3	-0,4	0,2	-0,6
dec.	-13,1	-11,3	-0,6	-10,7	-1,8	0,0	-1,9	13,7	4,9	-0,2	5,2	8,8	0,0	8,7
2006 jan.	0,8	6,4	-0,6	7,0	-5,5	-0,2	-5,4	4,1	6,4	0,1	6,2	-2,3	-0,1	-2,2
feb.	-33,6	-28,7	-1,1	-27,6	-4,9	0,2	-5,1	8,2	5,0	0,3	4,7	3,1	0,1	3,1
mar.	-5,0	-10,2	0,1	-10,3	5,2	-0,1	5,3	12,5	4,0	0,1	3,9	8,6	-0,4	9,0

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
1	2	3	4		5	6	7		8	9	10		11	12	13
2003	-0,3	-13,9	-64,4	-2,6	110,3	-2,4	-45,0	-128,3	-0,2	198,9	0,2	-45,9	23,7	0,6	42,2
2004	0,0	-22,4	-81,0	-3,4	128,1	1,2	-81,8	-97,1	-2,1	254,9	-0,1	-43,2	-13,7	0,1	15,4
2005	-0,1	-15,6	-124,7	-3,9	280,2	-0,7	-121,0	-161,6	-0,5	260,3	0,1	-15,1	-4,2	0,1	65,2
2005 I	0,0	-27,5	-21,2	-1,1	41,2	-0,1	-35,7	-41,0	-0,4	46,7	0,3	5,8	-6,0	-3,6	44,5
II	0,0	21,7	-22,8	-0,8	25,0	-0,7	-39,5	-34,3	-0,1	158,1	-0,4	-9,1	-5,2	-2,4	14,9
III	-0,1	-4,9	-26,9	-1,1	150,7	-0,4	-21,3	-49,7	0,1	24,5	0,1	-7,1	1,6	0,2	23,4
IV	0,0	-4,8	-53,8	-0,9	63,2	0,6	-24,5	-36,6	-0,1	31,0	0,1	-4,9	5,4	5,9	-17,5
2006 I	0,0	-17,6	-44,3	.	103,8	-0,1	-53,9	-34,7	.	58,6	0,3	0,2	-6,2	.	26,3
2005 mar.	0,0	-1,8	-9,8	-	18,0	0,2	-4,6	-21,3	-	2,9	0,0	-7,3	1,3	-	20,7
apr.	0,0	9,9	-5,4	-	-47,3	-0,9	-12,4	-11,4	-	58,0	-0,3	-10,5	1,2	-	11,0
maj	0,0	6,7	-15,6	-	22,4	-0,1	-16,1	-5,8	-	28,7	0,0	-2,1	-6,1	-	7,0
jun.	0,0	5,1	-1,8	-	49,9	0,2	-11,0	-17,1	-	71,4	0,0	3,5	-0,3	-	-3,1
jul.	-0,1	-3,5	-14,8	-	111,4	0,2	-4,1	-14,5	-	-2,4	-0,6	0,0	-1,6	-	7,0
avg.	0,0	2,0	-8,8	-	23,4	-0,5	-5,7	-13,8	-	-6,9	0,3	-11,5	-0,1	-	8,2
sep.	0,0	-3,4	-3,4	-	15,9	-0,2	-11,5	-21,4	-	33,7	0,4	4,4	3,3	-	8,2
okt.	0,0	4,6	-10,6	-	-3,9	0,6	-17,2	-14,8	-	26,9	0,1	7,1	3,7	-	5,9
nov.	0,0	-6,7	-21,5	-	11,5	0,1	-3,7	-15,7	-	7,4	0,0	-4,6	-0,3	-	-5,7
dec.	0,0	-2,7	-21,7	-	55,6	-0,1	-3,6	-6,1	-	-3,3	0,0	-7,3	1,9	-	-17,8
2006 jan.	0,0	-5,2	-23,7	-	20,4	0,2	-31,7	-2,4	-	-1,7	0,4	1,6	-6,1	-	11,0
feb.	0,0	-3,8	-17,6	-	31,6	-0,2	-7,8	-15,5	-	18,0	-0,1	1,2	-1,0	-	15,8
mar.	0,0	-8,6	-3,0	-	51,8	-0,1	-14,3	-16,8	-	42,3	0,0	-2,5	1,0	-	-0,5

6. Ostale naložbe po sektorju

	Skupaj		Eurosistem		Širše opredeljena država		MFI (razen Eurosistema)						Drugi sektorji				
	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	Skupaj		Dolgoročne		Kratkoročne		Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	
							Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti	Terjatve	Obve- znosti					
1	2	3	4	5	Gotovina in vloge	6	7	8	9	10	11	12	13	14	Gotovina in vloge	15	16
2003	-253,1	174,1	-0,8	10,0	-0,4	-	-3,4	-152,6	134,8	-50,7	52,3	-101,9	82,5	-99,3	-	-	32,7
2004	-312,5	275,0	-0,2	6,9	-2,3	-2,0	-3,6	-259,4	246,9	-20,1	-3,6	-239,3	250,5	-50,6	-10,5	-	24,7
2005	-565,5	633,3	-1,7	6,1	5,1	-2,3	-2,4	-385,7	477,0	-102,9	47,0	-282,9	430,0	-183,2	-23,4	-	152,6
2005 I	-178,2	216,3	0,5	4,9	7,3	2,7	0,3	-126,7	195,8	-21,5	10,3	-105,2	185,5	-59,4	-29,4	-	15,3
II	-156,6	108,5	-1,3	0,3	-7,6	-8,6	-1,9	-97,1	45,0	-18,5	22,5	-78,6	22,5	-50,5	18,0	-	65,2
III	-108,4	149,2	0,4	4,3	7,7	4,7	1,2	-87,8	122,9	-21,9	14,6	-65,8	108,3	-28,9	-18,9	-	20,8
IV	-122,3	159,2	-1,3	-3,4	-2,3	-1,1	-2,0	-74,2	113,3	-40,9	-0,3	-33,2	113,6	-44,4	6,9	-	51,3
2006 I	-229,5	249,2	-3,7	8,9	4,8	2,8	-3,5	-149,1	225,2	-12,6	10,4	-136,5	214,8	-81,5	-30,4	-	18,6
2005 mar.	-58,4	51,1	-0,2	4,3	5,4	3,7	2,0	-32,1	41,6	-4,3	-4,2	-27,8	45,8	-31,4	-11,4	-	3,3
apr.	-119,0	136,4	0,1	-0,2	-5,4	-5,3	-2,1	-98,0	94,6	-9,0	0,1	-89,0	94,5	-15,7	13,4	-	44,1
maj	-10,1	22,6	-0,8	-0,2	0,3	2,3	0,4	17,6	21,0	-3,4	11,0	21,0	10,0	-27,3	-1,4	-	1,4
jun.	-27,5	-50,5	-0,7	0,7	-2,5	-5,5	-0,2	-16,7	-70,6	-6,1	11,4	-10,6	-82,1	-7,5	6,1	-	19,7
jul.	-43,6	48,6	0,3	-1,1	-0,7	-4,6	0,9	-38,6	48,2	-6,3	5,5	-32,3	42,7	-4,5	-3,3	-	0,6
avg.	-19,6	6,9	0,2	0,8	6,3	8,4	0,5	20,1	-2,0	-1,4	3,1	21,4	-5,1	-7,0	-6,5	-	7,6
sep.	-84,4	93,7	-0,1	4,6	2,1	0,9	-0,2	-69,2	76,6	-14,3	6,0	-54,9	70,7	-17,3	-9,0	-	12,6
okt.	-53,8	57,0	-0,2	-1,0	0,7	-0,3	1,8	-47,0	53,1	-5,1	2,1	-42,0	51,0	-7,4	4,1	-	3,0
nov.	-148,3	194,5	-1,1	1,7	-1,2	1,2	0,2	-112,2	172,7	-0,9	-2,3	-111,4	175,1	-33,7	-6,3	-	19,8
dec.	79,9	-92,3	-0,1	-4,1	-1,8	-2,1	-4,1	85,1	-112,5	-35,0	-0,1	120,1	-112,4	-3,3	9,1	-	28,5
2006 jan.	-103,9	129,7	-0,2	8,0	1,2	1,8	-2,4	-71,1	117,9	6,8	-1,8	-77,9	119,7	-33,7	-18,0	-	6,2
feb.	-24,7	43,9	-4,4	0,2	1,0	0,8	-1,0	-1,6	35,7	-6,5	10,0	4,9	25,7	-19,7	-7,5	-	9,0
mar.	-101,0	75,6	0,9	0,7	2,6	0,3	-0,1	-76,4	71,6	-12,9	2,2	-63,5	69,4	-28,0	-4,8	-	3,4

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca

(v milijardah EUR; transakcije)

7. Ostale naložbe po instrumentih

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

	MFI razen Eurosistema				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve						Obveznosti	
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2003	-152,1	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-95,8	-9,6	-86,3	-2,3	4,2	28,4	0,2
2004	-256,3	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-39,5	-29,0	-10,5	-5,1	8,6	13,4	2,7
2005	-381,6	-4,1	475,0	2,0	-6,8	-164,0	-140,6	-23,4	-12,4	8,6	140,2	3,9
2004 IV	-75,6	1,8	59,0	-0,3	-0,2	1,3	-11,4	12,6	-1,9	2,4	3,9	-0,1
2005 I	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,7	-53,9	-24,5	-29,4	-2,7	3,0	7,0	5,2
II	-97,0	-0,1	43,8	1,2	-5,4	-43,1	-61,1	18,0	-2,1	1,1	62,8	1,3
III	-82,5	-5,2	120,2	2,7	2,0	-24,3	-5,4	-18,9	-6,6	0,5	22,1	-1,7
IV	-77,4	3,2	118,0	-4,7	-0,7	-42,7	-49,6	6,9	-1,0	4,0	48,2	-0,9

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	28,2	1,7	0,0	-1,6	28,1	-2,5	1,9	-0,1	22,1	6,7	0,1	0,0
2004	12,5	1,2	0,5	4,0	6,9	-3,8	4,0	0,4	18,3	-11,9	-0,1	0,0
2005	18,7	3,9	-0,2	8,6	6,5	0,1	7,8	0,0	-4,8	3,5	0,0	0,0
2004 IV	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	0,0	3,1	-2,6	-0,1	0,0
2005 I	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,3	-2,9	0,0	0,0
II	3,1	1,3	0,0	1,3	0,5	-4,4	1,1	0,0	0,9	2,9	0,0	0,0
III	2,0	0,5	0,0	2,6	-1,1	1,6	0,9	0,0	-4,9	1,4	-0,1	0,0
IV	8,8	1,2	-0,1	3,0	4,6	-2,3	6,9	0,0	-2,0	2,1	0,0	0,0

Vir: ECB.

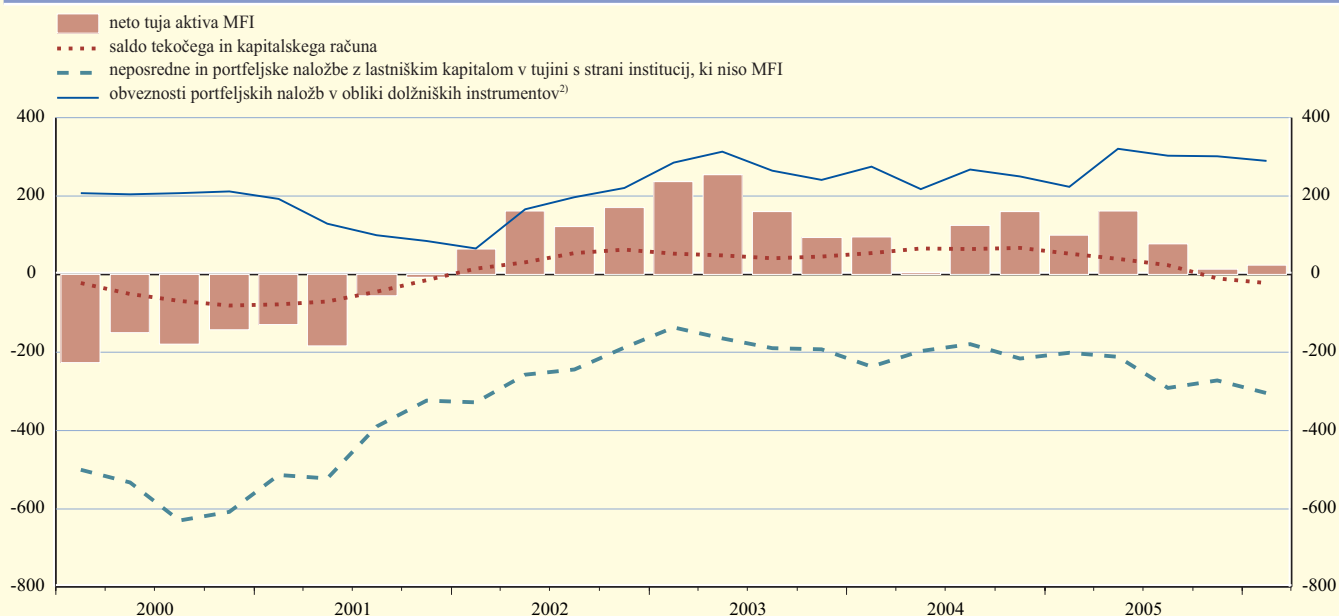
7.2 Denarni prikaz plačilne bilance

(v milijardah EUR; transakcije)

	Balansiranje postavk plačilne bilance (transakcije izven agregata M3)											Zaznamek transakcije izven agregata M3
	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe			Druge naložbe		Izvedeni finančni instrumenti	Napake in izpustitve	Seštevek stolpcev 1 do 10	
		Rezidentov euroobmočja v tujino (ki niso MFI)	Nerezidentov v euroobmočje	Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti		Terjatve Institucije, ki niso MFI	Obveznosti Institucije, ki niso MFI				
					Lastniški kapital ¹⁾	Dolžniški instrumenti ²⁾						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	45,4	-145,3	134,8	-169,0	114,5	241,3	-99,7	29,3	-13,0	-44,1	94,2	94,2
2004	67,3	-124,5	99,9	-191,9	118,0	250,4	-52,9	21,2	-5,0	-56,4	126,2	160,9
2005	-10,1	-207,3	69,6	-290,6	236,7	301,4	-178,1	150,2	-13,6	-79,9	-21,7	12,2
2005 I	3,2	-38,9	17,1	-68,3	34,0	72,0	-52,1	15,6	-7,3	-22,1	-46,7	-24,6
II	-7,2	-26,5	13,8	-62,2	-0,8	178,6	-58,1	63,3	1,3	-42,3	59,9	65,0
III	1,5	-111,1	17,9	-75,0	155,3	41,1	-21,1	22,0	-0,4	-36,0	-6,1	-19,9
IV	-7,6	-30,8	20,8	-85,0	48,2	9,7	-46,8	49,3	-7,2	20,5	-28,8	-8,2
2006 I	-8,7	-36,0	25,2	-85,2	98,8	61,4	-76,6	15,1	-7,6	-28,5	-42,1	-13,0
2005 mar.	5,0	-16,5	8,0	-29,8	6,7	13,2	-26,0	5,3	-5,1	16,3	-23,0	-22,6
apr.	-10,2	-14,5	2,5	-15,5	-57,6	66,1	-21,1	41,9	-0,4	15,7	6,8	2,4
maj	-1,3	7,2	-0,1	-27,5	10,7	33,7	-26,9	1,9	0,8	-40,3	-41,8	-39,6
jun.	4,3	-19,2	11,4	-19,2	46,2	78,8	-10,0	19,5	1,0	-17,7	94,9	102,2
jul.	3,8	-89,8	8,0	-31,0	118,4	2,8	-5,3	1,5	1,4	-4,8	5,1	1,1
avg.	-2,0	-11,1	-0,4	-22,6	25,0	0,2	-0,7	8,1	-0,7	1,6	-2,6	1,9
sep.	-0,4	-10,2	10,3	-21,5	11,9	38,0	-15,2	12,4	-1,2	-32,8	-8,5	-22,9
okt.	-5,9	-11,7	3,2	-21,6	-4,6	26,9	-6,7	4,9	-4,3	12,4	-7,4	-6,5
nov.	-4,7	-6,5	4,0	-37,5	11,5	2,2	-35,0	20,1	-0,4	-1,1	-47,5	-43,8
dec.	3,0	-12,6	13,7	-25,9	41,4	-19,4	-5,1	24,4	-2,5	9,2	26,1	42,1
2006 jan.	-8,7	1,6	4,2	-32,2	17,0	1,7	-32,5	3,8	-2,3	19,7	-27,7	2,1
feb.	0,6	-32,6	8,1	-34,1	26,7	27,8	-18,7	8,0	-3,0	-13,8	-31,0	-33,3
mar.	-0,6	-5,0	12,9	-18,9	55,1	31,9	-25,4	3,3	-2,3	-34,4	16,6	18,1
	skupne 12 mesečne transakcije											
2006 mar.	-22,1	-204,5	77,7	-307,5	301,5	290,8	-202,6	149,7	-13,8	-86,3	-17,1	-23,8

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 institucije						
2005 I do 2005 IV	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Prejemki											
Tekoči račun	2.018,1	740,3	42,4	65,1	394,6	178,7	59,5	25,6	51,1	135,0	345,7	720,5
Blago	1.218,6	421,9	28,7	44,5	206,2	142,4	0,2	15,5	33,6	68,4	181,8	497,4
Storitve	395,5	141,4	7,8	10,5	98,4	19,6	5,0	5,4	11,2	38,7	76,4	122,4
Dohodki	320,7	115,3	5,6	9,5	80,4	14,6	5,3	4,2	5,5	21,7	80,8	93,1
od česar: dohodek iz finančnih naložb	305,3	110,0	5,5	9,3	78,7	14,4	2,2	4,1	5,4	15,7	79,3	90,7
Tekoči transferji	83,4	61,7	0,4	0,6	9,5	2,1	49,0	0,5	0,8	6,2	6,7	7,6
Kapitalski račun	23,4	20,4	0,0	0,0	0,9	0,1	19,4	0,0	0,1	0,5	0,5	1,8
	Izdatki											
Tekoči račun	2.040,7	658,9	35,4	62,2	318,5	148,8	94,0	19,7	78,9	127,5	315,5	840,1
Blago	1.165,6	336,7	25,4	40,8	152,9	117,6	0,0	9,2	51,1	59,1	114,6	594,8
Storitve	361,1	114,5	6,3	8,6	76,2	23,2	0,2	5,4	7,4	30,0	78,5	125,3
Dohodki	362,2	107,8	3,2	11,9	81,3	6,4	5,0	3,6	20,1	33,1	113,6	83,9
od česar: dohodek iz finančnih naložb	353,0	102,8	3,1	11,8	80,2	2,6	5,0	3,5	20,0	32,4	112,6	81,6
Tekoči transferji	151,7	99,8	0,4	0,9	8,2	1,5	88,8	1,5	0,3	5,3	8,8	36,1
Kapitalski račun	10,9	1,1	0,0	0,1	0,7	0,2	0,1	0,1	0,0	0,5	0,5	8,6
	Neto											
Tekoči račun	-22,6	81,4	7,0	2,9	76,0	29,9	-34,5	5,8	-27,8	7,5	30,2	-119,6
Blago	53,0	85,1	3,2	3,7	53,3	24,8	0,2	6,3	-17,6	9,2	67,2	-97,4
Storitve	34,3	26,8	1,4	1,9	22,3	-3,6	4,8	0,0	3,9	8,7	-2,1	-2,9
Dohodki	-41,5	7,5	2,4	-2,5	-0,9	8,1	0,3	0,6	-14,6	-11,3	-32,8	9,2
od česar: dohodek iz finančnih naložb	-47,7	7,3	2,3	-2,5	-1,5	11,7	-2,8	0,6	-14,6	-16,7	-33,3	9,1
Tekoči transferji	-68,3	-38,1	0,0	-0,3	1,4	0,6	-39,7	-1,1	0,5	0,9	-2,1	-28,5
Kapitalski račun	12,5	19,3	0,0	0,0	0,2	0,0	19,2	-0,1	0,1	0,0	0,0	-6,8

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 I do 2005 IV	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Neposredne investicije	-145,5	-109,6	-0,6	8,6	-113,1	-4,6	0,0	0,0	1,4	1,7	-0,2	-0,6	-38,2
V tujini	-216,1	-147,5	-1,8	1,7	-128,5	-18,8	0,0	-5,3	-0,2	-6,8	-2,7	-8,0	-45,6
Lastniški/reinvestirani dobički	-155,5	-122,1	-5,1	-3,1	-93,4	-20,5	0,0	-4,3	-0,7	-7,3	13,7	-4,4	-30,4
Drugi kapital	-60,7	-25,4	3,3	4,8	-35,1	1,7	0,0	-1,0	0,4	0,5	-16,4	-3,6	-15,2
V euroobmočju	70,7	37,9	1,2	7,0	15,4	14,2	0,0	5,3	1,6	8,5	2,5	7,4	7,4
Lastniški/reinvestirani dobički	43,6	25,7	0,4	4,3	20,7	0,3	0,0	4,0	1,0	0,6	1,1	6,8	4,5
Drugi kapital	27,1	12,2	0,9	2,6	-5,3	14,0	0,0	1,3	0,6	7,9	1,5	0,6	2,9

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 ugodnim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije						
2005 I do 2005 IV	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfeljske naložbe	-443,1	-179,9	-11,6	-11,2	-128,1	-18,9	-10,0	-9,2	-36,2	-5,5	-71,2	-60,5	-80,7
Kapital	-140,4	-43,6	-1,9	-5,0	-33,5	-3,2	0,0	-3,5	-21,0	-4,4	-14,4	-16,2	-37,4
Dolžniški instrumenti	-302,7	-136,3	-9,8	-6,2	-94,6	-15,7	-10,0	-5,7	-15,2	-1,1	-56,8	-44,2	-43,3
Obveznice in zadolžnice	-283,4	-110,4	-8,7	-5,7	-69,5	-16,1	-10,4	-6,0	-15,5	0,9	-77,6	-36,7	-38,2
Instrumenti denarnega trga	-19,3	-26,0	-1,1	-0,5	-25,1	0,4	0,4	0,3	0,3	-2,0	20,8	-7,6	-5,1

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 I do 2005 IV	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Druge naložbe	67,8	35,9	-5,5	20,7	20,3	-13,8	14,1	-3,3	13,4	-4,8	15,4	-7,2	1,9	16,4
Terjatve	-565,5	-385,6	-15,2	14,9	-356,1	-27,4	-1,9	-6,3	0,1	-20,8	-26,0	-58,5	-2,8	-65,6
Sektor država	5,1	-1,3	1,1	-0,3	-3,5	1,3	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,3	0,0	-1,6	7,7
MFI	-387,4	-231,1	-15,1	14,8	-202,7	-26,6	-1,5	-5,2	4,2	-15,6	-39,9	-43,2	-0,8	-55,9
Drugi sektorji	-183,2	-153,2	-1,1	0,4	-150,0	-2,1	-0,4	-1,1	-4,1	-5,1	13,5	-15,3	-0,4	-17,5
Obveznosti	633,3	421,4	9,7	5,9	376,4	13,5	15,9	3,0	13,3	16,0	41,4	51,3	4,7	82,0
Sektor država	-2,4	-1,0	0,0	0,0	-2,8	0,0	1,8	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,8
MFI	483,1	300,0	9,1	4,5	265,9	12,3	8,2	3,1	12,8	11,2	22,9	48,3	5,3	79,5
Drugi sektorji	152,6	122,4	0,6	1,3	113,3	1,3	5,9	-0,1	0,6	4,8	18,6	3,1	-0,2	3,4

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

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

1. Povzetek stanja mednarodnih naložb

	Skupaj	Skupaj kot % BDP	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe	Rezerve
	1	2	3	4	5	6	7
Neto stanje mednarodnih naložb							
2001	-389,0	-5,6	422,9	-834,8	2,5	-372,3	392,7
2002	-703,6	-9,7	184,5	-937,6	-12,0	-304,6	366,1
2003	-809,3	-10,9	43,1	-914,0	-8,3	-236,8	306,6
2004	-946,2	-12,2	33,1	-1.049,4	-14,8	-195,9	280,8
2005 III	-1.105,2	-13,8	216,2	-1.387,3	-22,4	-223,3	311,6
IV	-1.048,5	-13,1	233,4	-1.308,6	-17,6	-276,0	320,3
Imetja							
2001	7.758,3	110,8	2.086,0	2.513,0	129,9	2.636,7	392,7
2002	7.429,3	102,5	2.008,7	2.292,7	136,0	2.625,9	366,1
2003	7.934,3	106,4	2.152,0	2.634,6	158,0	2.683,1	306,6
2004	8.632,6	111,4	2.265,1	2.984,0	162,3	2.940,3	280,8
2005 III	10.139,3	126,8	2.520,9	3.547,6	218,1	3.541,1	311,6
IV	10.544,6	131,8	2.560,8	3.761,1	230,5	3.672,0	320,3
Obveznosti							
2001	8.147,3	116,4	1.663,1	3.347,8	127,4	3.009,0	-
2002	8.132,9	112,2	1.824,3	3.230,2	147,9	2.930,5	-
2003	8.743,6	117,3	2.108,9	3.548,6	166,3	2.919,8	-
2004	9.578,8	123,6	2.231,9	4.033,4	177,2	3.136,2	-
2005 III	11.244,6	140,6	2.304,7	4.934,8	240,6	3.764,4	-
IV	11.593,1	144,9	2.327,3	5.069,7	248,1	3.948,1	-

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
2001	1.557,6	124,1	1.433,5	528,4	2,1	526,3	1.165,5	43,9	1.121,6	497,6	2,8	494,8
2002	1.547,4	133,3	1.414,1	461,4	1,6	459,7	1.293,1	42,1	1.251,0	531,2	2,9	528,3
2003	1.702,8	125,9	1.577,0	449,2	1,4	447,8	1.526,9	46,6	1.480,3	582,0	2,9	579,1
2004	1.825,7	139,9	1.685,9	439,3	1,2	438,1	1.642,1	46,1	1.596,0	589,9	3,4	586,5
2005 III	2.021,8	158,4	1.863,4	499,1	1,0	498,1	1.668,4	51,5	1.616,9	636,3	4,2	632,1
IV	2.045,4	159,2	1.886,2	515,3	0,9	514,5	1.688,6	49,3	1.639,3	638,7	4,6	634,1

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			
	Širše opredeljena država	Drugi sektorji	Širše opredeljena država				Drugi sektorji								
1	2	3	4				5	6				7		8	9
2001	0,6	38,5	6,7	1.068,8	1.643,9	2,0	424,8	8,2	783,5	1.517,4	2,8	135,1	0,2	41,8	186,5
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1.364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1.654,4	1,2	189,4	1,3	47,1	211,5
2003	1,7	53,6	11,5	1.008,2	1.555,0	8,3	459,2	8,0	842,5	1.744,1	1,1	191,5	0,6	48,4	249,5
2004	2,1	74,1	15,8	1.146,7	1.782,6	6,2	538,4	9,7	904,3	2.011,2	1,0	231,6	0,5	53,7	239,6
2005 III	2,9	96,6	22,0	1.377,6	2.307,5	7,3	661,7	9,8	1.057,4	2.300,5	0,8	249,3	6,2	56,0	326,9
IV	2,9	105,4	24,0	1.517,0	2.440,4	6,7	694,9	9,9	1.084,8	2.313,5	0,8	255,1	0,3	59,4	315,7

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

4. Ostale naložbe po instrumentih

	Eurosistem				Širše opredeljena država							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	54,7	4,7	54,5	0,1	42,2	13,8
2003	4,4	0,6	65,3	0,2	1,4	54,2	50,1	4,1	39,1	0,0	40,2	3,8
2004	4,5	0,1	73,0	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5
2005 III	4,4	0,2	83,3	0,3	1,4	54,9	45,1	9,8	42,3	0,0	42,4	2,4
IV	5,3	0,2	80,1	0,2	1,3	57,1	46,2	10,9	42,9	0,0	40,6	2,5

	MFI (razen Eurosistema)				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	1.686,3	60,8	2.251,1	48,5	174,5	492,6	204,4	288,1	92,7	104,4	365,2	47,8
2003	1.739,6	38,4	2.242,9	30,9	170,3	538,4	208,7	329,8	96,7	106,6	383,5	46,3
2004	1.955,8	44,3	2.424,3	42,0	172,3	558,6	227,5	331,1	106,2	109,5	394,7	48,9
2005 III	2.360,4	64,9	2.903,2	66,1	184,3	693,2	306,4	386,8	135,0	120,6	485,4	60,8
IV	2.447,7	58,3	3.037,7	54,6	184,7	737,3	355,9	381,4	137,3	122,9	547,0	62,5

5. Mednarodne rezerve

	Rezerve													Zaznamek:		
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devizne rezerve							Druge terjatve	Terjatve	Obveznosti	
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti		Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti	
							Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Eurosistem															
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,6	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,7	1,0	80,2	26,5	0,9	0,0	20,3	-16,3
2004	280,8	125,4	389,998	3,9	18,6	132,9	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,2	0,0	19,1	-12,8
2005 II	302,3	138,2	382,323	4,2	16,5	143,4	12,4	28,3	103,0	0,5	62,4	40,1	-0,3	0,0	23,4	-17,7
	311,6	149,4	380,258	4,2	13,8	144,1	10,8	27,3	106,3	0,5	66,8	39,0	-0,2	0,0	24,0	-19,5
	320,3	163,4	375,861	4,3	10,6	141,9	12,7	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	0,0	0,0	25,6	-17,9
2006 feb.	332,1	175,5	374,888	4,4	7,2	145,1	7,0	26,8	111,3	-	-	-	0,0	0,0	24,7	-19,7
	327,1	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	-	-	-	0,1	0,0	27,7	-19,4
	336,8	191,7	373,166	4,2	6,7	134,1	5,5	25,5	102,8	-	-	-	0,4	0,0	25,0	-17,0
	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 II	39,7	8,4	23,145	0,2	0,0	31,2	3,8	5,1	22,3	0,0	8,2	14,1	0,0	0,0	2,6	-1,4
	41,1	9,1	23,145	0,2	0,0	31,8	4,7	5,1	22,0	0,0	8,9	13,1	0,0	0,0	2,3	-1,5
	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 feb.	43,1	10,8	23,145	0,2	0,0	32,1	1,5	5,3	25,3	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,2
	40,5	11,1	23,145	0,2	0,0	29,2	2,6	3,6	23,1	-	-	-	0,0	0,0	3,9	-0,5
	41,7	11,9	23,145	0,2	0,0	29,7	2,2	5,8	21,7	-	-	-	-0,1	0,0	2,4	-0,5

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	512,4	227,8	309,5	949,1	984,4	559,4	163,0	234,5	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1.060,1	501,3	222,8	300,5	925,0	990,7	554,0	164,1	240,9	716,3	109,0
2004	8,9	9,4	1.147,4	547,5	246,9	313,4	997,4	1.075,0	604,5	183,5	256,1	769,9	129,5
2005	7,3	12,3	1.236,0	585,8	265,2	329,3	1.068,1	1.212,7	692,3	201,4	271,8	841,9	180,9
2004 IV	8,9	12,7	291,8	139,3	62,6	78,1	253,3	278,6	158,8	47,3	65,0	198,8	36,7
2005 I	3,4	8,6	292,0	138,2	62,4	77,9	255,6	279,0	157,4	44,5	64,1	198,1	36,1
II	6,2	10,8	302,5	144,0	63,8	80,7	259,0	292,1	165,9	49,3	66,1	202,0	40,5
III	9,9	14,4	318,5	149,9	70,0	84,8	274,6	316,2	182,3	52,8	69,8	217,4	51,3
IV	9,4	14,9	323,0	153,7	69,0	85,9	278,9	325,5	186,7	54,8	71,8	224,3	52,9
2006 I	15,7	22,3	331,6	157,3	70,4	88,5	283,9	335,2	195,2	51,1	73,0	221,8	.
2005 okt.	6,6	12,0	104,4	49,6	22,4	27,8	90,1	105,8	59,9	17,6	23,3	72,4	17,7
nov.	10,8	14,7	108,5	51,7	22,9	29,0	93,2	107,4	61,8	19,3	24,0	74,3	17,9
dec.	11,0	18,2	110,1	52,4	23,8	29,1	95,6	112,3	65,0	17,9	24,5	77,6	17,2
2006 jan.	14,7	23,6	110,3	52,0	23,7	29,1	94,9	111,4	64,4	17,2	24,4	74,2	18,1
feb.	15,1	23,1	110,0	52,4	23,3	29,3	94,8	112,8	65,5	17,2	24,1	74,9	17,9
mar.	17,1	20,6	111,4	52,9	23,3	30,1	94,2	111,1	65,3	16,8	24,5	72,8	.
	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	108,2	98,2	98,9	89,5	104,1	96,3	101,4
2003	1,0	3,8	109,1	105,9	108,0	114,9	109,2	101,9	100,5	95,3	110,4	100,0	104,9
2004	9,1	6,7	118,3	115,4	121,2	119,8	118,3	108,0	104,2	107,8	118,5	107,5	105,7
2005	4,3	4,2	123,8	118,6	128,6	123,2	124,0	113,0	105,9	119,1	122,7	115,1	107,3
2004 IV	7,8	6,3	119,9	116,2	122,9	119,4	119,8	109,3	104,8	112,1	120,5	110,3	106,0
2005 I	1,0	2,2	118,8	113,9	122,3	118,4	120,0	109,4	103,9	106,5	118,3	109,8	105,4
II	4,1	5,0	122,1	117,8	124,0	121,7	121,0	111,7	105,0	118,1	121,4	111,7	103,2
III	6,7	4,8	126,9	120,8	135,2	125,9	127,0	114,5	107,2	123,8	124,7	118,2	110,1
IV	5,2	4,6	127,6	122,1	132,8	126,6	128,1	116,2	107,6	128,2	126,4	120,8	110,7
2006 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 okt.	2,6	3,5	124,1	118,8	129,7	122,5	124,5	114,5	105,0	123,1	123,6	117,6	112,3
nov.	7,2	5,0	128,9	123,4	131,9	129,1	128,8	115,5	107,3	135,1	127,8	120,4	115,0
dec.	5,8	5,3	129,7	124,0	136,7	128,1	131,0	118,8	110,4	126,4	127,7	124,5	104,6
2006 jan.	9,2	7,8	128,8	122,2	135,2	127,3	129,5	116,1	108,1	116,8	127,3	117,8	108,4
feb.	10,2	8,5	128,5	123,2	133,1	128,6	129,6	116,5	107,7	118,6	125,7	119,1	99,6
mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	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	95,8	99,6	101,9	100,0	84,5
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	-0,2	2,4	96,7	96,3	94,2	99,5	96,2	97,1	98,1	93,0	97,8	96,1	99,5
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,5	92,4	100,2	98,1	136,9
2004 IV	1,0	6,0	97,0	97,3	94,2	99,5	96,5	99,5	102,6	92,2	97,7	96,7	112,8
2005 I	2,3	6,2	98,0	98,5	94,4	100,1	97,2	99,5	102,6	91,5	98,1	96,8	111,6
II	2,0	5,5	98,7	99,3	95,1	100,9	97,7	102,0	107,0	91,4	98,5	97,1	128,2
III	3,0	9,2	100,1	100,8	95,7	102,4	98,7	107,8	115,1	93,2	101,3	98,8	151,9
IV	4,0	9,9	100,9	102,3	96,2	103,2	99,4	109,3	117,5	93,4	102,9	99,7	155,8
2006 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 okt.	3,9	8,2	100,7	101,7	95,8	103,5	99,1	108,2	115,8	93,8	102,5	99,2	154,2
nov.	3,3	9,2	100,7	102,1	96,2	102,5	99,1	108,8	117,0	93,5	102,1	99,4	152,3
dec.	4,9	12,2	101,5	103,0	96,5	103,8	99,9	110,7	119,6	92,9	104,1	100,4	161,1
2006 jan.	5,0	14,7	102,4	103,6	97,4	104,3	100,3	112,3	121,1	96,4	104,1	101,5	163,6
feb.	4,4	13,5	102,4	103,6	97,2	104,2	100,1	113,3	123,5	94,9	104,1	101,2	175,5
mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

7.5 Blagovna menjava

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

2. Geografska razčlenitev

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale					Kitajska	Japonska	Azija brez Japonske			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Izvoz (f.o.b.)															
2002	1.083,4	25,3	37,1	205,7	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,3
2003	1.060,1	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,2	31,3	135,4	59,5	37,9	100,9
2004	1.147,4	25,7	41,8	203,9	128,0	35,6	66,1	31,8	173,8	40,3	33,1	149,9	63,8	40,3	113,4
2005	1.236,0	28,6	44,8	202,5	142,0	42,9	70,1	34,6	184,8	43,5	34,0	165,6	72,7	46,7	123,0
2004 IV	291,8	6,7	10,7	51,2	32,7	9,2	17,1	7,7	43,8	10,0	8,2	37,8	15,9	10,5	30,3
2005 I	292,0	6,7	10,9	49,7	33,1	9,8	17,4	8,0	43,4	10,3	8,5	39,0	17,1	11,0	27,1
II	302,5	7,0	11,2	49,9	34,0	10,6	16,9	8,2	45,5	10,0	8,4	40,5	17,2	11,2	31,9
III	318,5	7,3	11,4	51,3	36,1	11,3	17,9	9,0	47,1	11,4	8,5	43,9	19,3	12,3	31,6
IV	323,0	7,6	11,4	51,6	38,8	11,2	18,0	9,4	48,7	11,8	8,6	42,2	19,2	12,2	32,3
2006 I	331,6	.	.	.	.	12,0	18,0	9,8	50,5	12,5	8,8	43,5	18,9	13,2	.
2005 okt.	104,4	2,5	3,7	16,6	12,5	3,6	5,8	3,0	15,7	3,8	2,8	13,8	6,1	4,0	10,4
nov.	108,5	2,6	3,8	17,6	12,8	3,9	5,9	2,9	16,3	3,9	2,9	14,1	6,4	4,2	11,3
dec.	110,1	2,5	3,9	17,4	13,5	3,7	6,2	3,4	16,7	4,2	3,0	14,3	6,7	4,0	10,6
2006 jan.	110,3	2,5	3,8	17,6	13,4	4,0	6,2	3,2	16,8	4,1	3,0	14,4	6,2	4,7	10,4
feb.	110,0	2,5	3,8	17,3	13,6	4,0	5,9	3,3	16,7	4,2	3,0	14,8	6,5	4,4	10,0
mar.	111,4	.	.	.	.	4,0	5,9	3,3	17,0	4,2	2,8	14,3	6,2	4,2	.
% delež od skupnega izvoza															
2005	100,0	2,3	3,6	16,4	11,5	3,5	5,7	2,8	14,9	3,5	2,8	13,4	5,9	3,8	9,9
Uvoz (c.i.f.)															
2002	984,4	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,0	17,7	125,6	61,7	52,7	142,8	67,8	39,4	80,9
2003	990,7	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,5	52,1	141,2	68,9	39,8	85,1
2004	1.075,0	25,3	39,6	144,0	107,2	56,4	53,4	22,8	113,8	92,1	53,9	163,1	72,8	45,1	85,5
2005	1.212,7	25,3	42,0	150,4	116,7	73,1	57,9	24,8	120,6	117,7	52,8	187,7	95,0	52,8	96,1
2004 IV	278,6	6,5	10,2	36,6	27,3	16,0	13,8	6,1	28,9	25,2	13,5	43,0	19,8	11,7	20,1
2005 I	279,0	6,1	10,0	35,8	27,0	16,6	13,5	6,2	28,9	26,3	12,9	41,3	20,2	12,1	22,0
II	292,1	6,4	10,3	36,7	28,9	17,5	14,4	5,9	30,0	27,8	12,5	46,3	21,8	12,1	21,5
III	316,2	6,3	10,6	38,6	29,9	18,9	15,0	6,1	30,7	31,1	13,6	49,3	26,8	13,8	25,3
IV	325,5	6,5	11,1	39,2	30,9	20,1	15,0	6,6	30,9	32,5	13,8	50,7	26,2	14,8	27,3
2006 I	335,2	.	.	.	.	24,0	15,0	6,6	31,8	33,5	13,8	53,0	26,7	15,5	.
2005 okt.	105,8	2,2	3,6	12,8	10,1	6,6	5,0	2,1	10,1	10,2	4,3	15,8	8,3	4,8	9,8
nov.	107,4	2,1	3,7	13,2	10,2	6,5	5,0	2,2	10,2	10,7	4,6	17,4	9,1	4,9	7,5
dec.	112,3	2,2	3,7	13,2	10,6	7,0	5,0	2,3	10,6	11,5	4,8	17,5	8,8	5,1	10,0
2006 jan.	111,4	2,3	3,8	13,3	10,5	7,8	5,0	2,1	10,6	11,2	4,6	17,9	8,5	5,1	8,5
feb.	112,8	2,1	3,8	13,4	10,9	8,0	5,0	2,2	10,7	11,1	4,7	17,7	9,2	5,2	8,7
mar.	111,1	.	.	.	.	8,3	5,0	2,3	10,5	11,2	4,4	17,4	9,0	5,2	.
% delež od skupnega uvoza															
2005	100,0	2,1	3,5	12,4	9,6	6,0	4,8	2,0	10,0	9,7	4,4	15,5	7,8	4,3	7,9
Saldo															
2002	99,0	2,3	1,5	56,0	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,5	-31,8	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,4
2003	69,4	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,3	-20,9	-5,7	-9,4	-1,8	15,8
2004	72,3	0,4	2,2	59,9	20,9	-20,8	12,6	8,9	60,0	-51,8	-20,8	-13,2	-9,0	-4,8	27,9
2005	23,3	3,3	2,9	52,1	25,3	-30,1	12,3	9,8	64,2	-74,1	-18,8	-22,1	-22,3	-6,1	26,9
2004 IV	13,2	0,2	0,5	14,7	5,4	-6,7	3,3	1,6	14,9	-15,2	-5,3	-5,1	-3,9	-1,2	10,1
2005 I	13,0	0,6	0,9	13,9	6,1	-6,8	3,9	1,8	14,5	-16,1	-4,5	-2,3	-3,1	-1,1	5,1
II	10,4	0,6	0,9	13,2	5,1	-6,8	2,5	2,3	15,5	-17,8	-4,1	-5,8	-4,6	-0,9	10,4
III	2,3	1,1	0,8	12,7	6,2	-7,6	2,9	2,9	16,4	-19,7	-5,1	-5,4	-7,5	-1,5	6,3
IV	-2,5	1,0	0,3	12,4	7,9	-8,9	3,0	2,8	17,8	-20,6	-5,2	-8,5	-7,0	-2,6	5,1
2006 I	-3,6	.	.	.	.	-12,0	3,0	3,1	18,7	-21,0	-5,0	-9,5	-7,7	-2,3	.
2005 okt.	-1,4	0,3	0,1	3,9	2,4	-3,0	0,9	1,0	5,6	-6,5	-1,6	-2,1	-2,2	-0,7	0,6
nov.	1,1	0,4	0,1	4,3	2,6	-2,6	0,9	0,7	6,1	-6,9	-1,8	-3,2	-2,7	-0,7	3,8
dec.	-2,3	0,3	0,1	4,2	2,9	-3,3	1,2	1,1	6,2	-7,3	-1,8	-3,2	-2,1	-1,1	0,7
2006 jan.	-1,1	0,2	0,0	4,4	2,8	-3,8	1,2	1,1	6,2	-7,1	-1,6	-3,4	-2,3	-0,5	1,9
feb.	-2,8	0,4	0,0	3,9	2,7	-3,9	1,0	1,1	6,0	-6,9	-1,7	-3,0	-2,7	-0,8	1,2
mar.	0,3	.	.	.	.	-4,2	0,9	1,0	6,5	-6,9	-1,6	-3,1	-2,8	-1,0	.

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	102,2	101,4	97,6	99,0	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,2	105,2	103,3	103,7	111,0	105,4
2005	102,9	105,2	103,6	104,3	100,8	101,8	109,5	103,5
2005 I	105,7	107,8	106,9	107,2	104,4	104,6	112,6	106,6
II	103,4	105,6	104,2	104,8	101,2	102,6	110,1	104,1
III	101,9	104,2	102,4	103,2	99,1	100,6	108,3	102,5
IV	100,9	103,1	101,1	102,1	98,4	99,4	107,2	101,1
2006 I	101,2	103,5	102,1	.	.	.	107,2	101,0
2005 maj	104,0	106,2	104,6	-	-	-	110,6	104,6
jun.	101,2	103,4	102,1	-	-	-	107,6	101,9
jul.	101,7	104,0	102,3	-	-	-	108,0	102,1
avg.	102,3	104,6	102,8	-	-	-	108,7	102,8
sep.	101,8	104,1	101,9	-	-	-	108,2	102,4
okt.	101,4	103,6	101,5	-	-	-	107,8	101,8
nov.	100,7	102,9	100,9	-	-	-	106,9	100,8
dec.	100,7	102,9	101,0	-	-	-	106,9	100,7
2006 jan.	101,4	103,6	101,9	-	-	-	107,5	101,3
feb.	100,7	103,0	101,8	-	-	-	106,6	100,4
mar.	101,5	103,8	102,6	-	-	-	107,4	101,2
apr.	102,7	105,1	103,8	-	-	-	108,6	102,4
maj	103,8	106,2	105,0	-	-	-	110,3	103,9
% sprememba glede na predhodni mesec								
2006 maj	1,1	1,1	1,2	-	-	-	1,5	1,5
% sprememba glede na predhodno leto								
2006 maj	-0,2	0,0	0,4	-	-	-	-0,3	-0,7

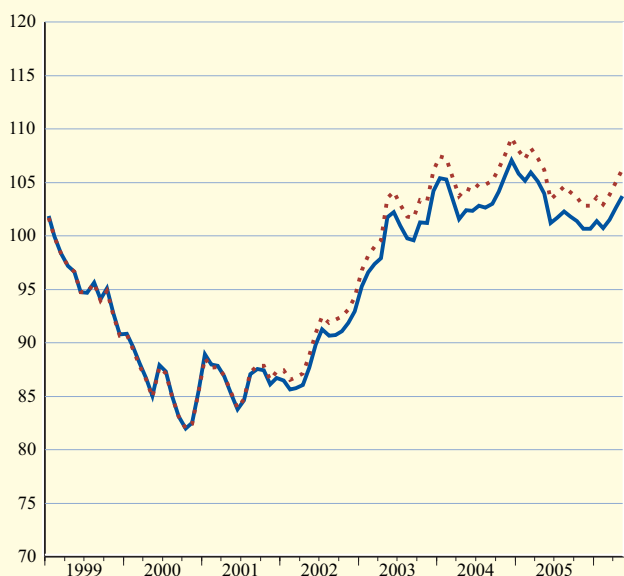
G35 Efektivni devizni tečaji

(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)

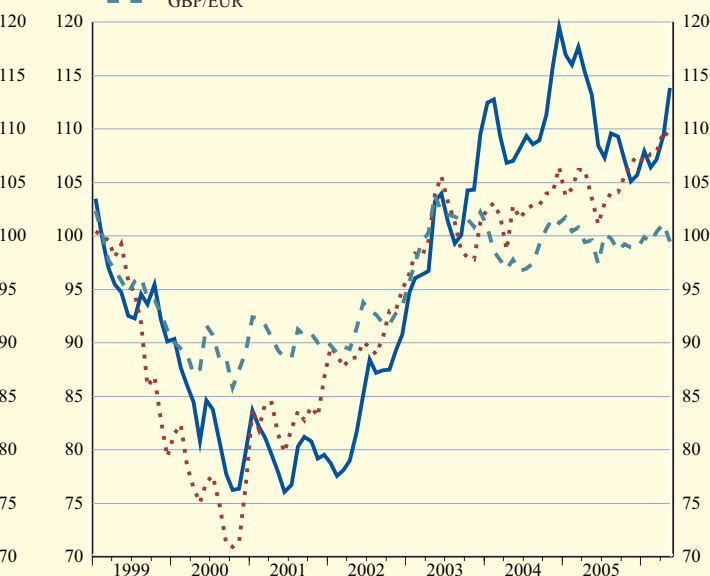
G36 Dvostranski devizni tečaji

(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 obdobj; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Danska krona	Švedska krona	Britanski funt	Ameriški dolar	Japonski jen	Švicarski frank	Južnokorejski won	Hongkonški dolar	Singapurski dolar	Kanadski dolar	Norveška krona	Avstralski dolar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
2005 III	7,4588	9,3658	0,68344	1,2199	135,62	1,5533	1.255,21	9,4782	2,0436	1,4668	7,8817	1,6054
IV	7,4586	9,4731	0,67996	1,1884	139,41	1,5472	1.231,69	9,2157	2,0065	1,3956	7,8785	1,5983
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
2005 nov.	7,4596	9,5614	0,67933	1,1786	139,59	1,5449	1.226,38	9,1390	2,0017	1,3944	7,8295	1,6030
dec.	7,4541	9,4316	0,67922	1,1856	140,58	1,5479	1.212,30	9,1927	1,9855	1,3778	7,9737	1,5979
2006 jan.	7,4613	9,3111	0,68598	1,2103	139,82	1,5494	1.190,02	9,3851	1,9761	1,4025	8,0366	1,6152
feb.	7,4641	9,3414	0,68297	1,1938	140,77	1,5580	1.157,96	9,2640	1,9448	1,3723	8,0593	1,6102
mar.	7,4612	9,4017	0,68935	1,2020	140,96	1,5691	1.171,84	9,3270	1,9486	1,3919	7,9775	1,6540
apr.	7,4618	9,3346	0,69463	1,2271	143,59	1,5748	1.168,67	9,5182	1,9643	1,4052	7,8413	1,6662
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
% sprememba glede na predhodni mesec												
2006 maj	-0,1	0,0	-1,6	4,1	-0,6	-1,2	2,9	4,0	2,5	0,9	-0,5	0,3
% sprememba glede na predhodno leto												
2006 maj	0,2	1,5	-0,1	0,6	5,4	0,7	-5,5	0,1	-4,0	-11,1	-3,5	0,9

	Češka 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
2005 III	29,688	15,6466	0,57328	0,6960	3,4528	245,57	0,4293	4,0186	239,49	38,672	1,9558	3,5250
IV	29,304	15,6466	0,57339	0,6965	3,4528	251,84	0,4293	3,9152	239,51	38,494	1,9558	3,6379
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
2005 nov.	29,266	15,6466	0,57351	0,6963	3,4528	251,04	0,4293	3,9701	239,51	38,678	1,9557	3,6543
dec.	28,972	15,6466	0,57346	0,6967	3,4528	252,68	0,4293	3,8501	239,51	37,872	1,9558	3,6589
2006 jan.	28,722	15,6466	0,57376	0,6960	3,4528	250,71	0,4293	3,8201	239,49	37,492	1,9558	3,6449
feb.	28,407	15,6466	0,57436	0,6961	3,4528	251,57	0,4293	3,7941	239,49	37,390	1,9558	3,5393
mar.	28,650	15,6466	0,57530	0,6961	3,4528	260,85	0,4293	3,8837	239,55	37,478	1,9558	3,5074
apr.	28,501	15,6466	0,57613	0,6960	3,4528	265,47	0,4293	3,9177	239,60	37,374	1,9558	3,4892
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
% sprememba glede na predhodni mesec												
2006 maj	-0,8	0,0	-0,2	0,0	0,0	-1,2	0,0	-0,6	0,0	0,5	0,0	0,5
% sprememba glede na predhodno leto												
2006 maj	-6,4	0,0	-0,5	0,0	0,0	4,1	0,0	-6,7	0,0	-3,7	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 ³⁾
	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
2005 III	9,9250	7,3728	77,64	12.216,99	4,6008	1,7640	68,335	34,7864	7,9392	50,375	1,6372
IV	9,6057	7,3831	73,86	11.875,37	4,4881	1,7124	64,821	34,1294	7,7706	48,780	1,6132
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
2005 nov.	9,5273	7,3791	72,98	11.834,55	4,4534	1,7088	64,258	33,9184	7,8502	48,469	1,6033
dec.	9,5746	7,3882	75,36	11.675,40	4,4796	1,7072	63,454	34,1538	7,5439	48,731	1,6038
2006 jan.	9,7630	7,3772	74,58	11.472,89	4,5425	1,7616	63,590	34,3284	7,3811	47,965	1,6158
feb.	9,6117	7,3191	76,57	11.048,98	4,4487	1,7741	61,776	33,6802	7,3079	47,014	1,5830
mar.	9,6581	7,3300	83,74	11.009,15	4,4514	1,8956	61,499	33,4973	7,5171	46,836	1,6071
apr.	9,8361	7,3111	91,94	10.956,51	4,4918	1,9733	63,077	33,7987	7,4656	46,619	1,6381
maj	10,2353	7,2731	91,69	11.536,41	4,6107	2,0240	66,622	34,5386	8,0859	48,534	1,8400
% sprememba glede na predhodni mesec											
2006 maj	4,1	-0,5	-0,3	5,3	2,6	2,6	5,6	2,2	8,3	4,1	12,3
% sprememba glede na predhodno leto											
2006 maj	-2,6	-0,7	11,3	-4,1	-4,4	14,6	-3,4	-2,6	0,4	-4,0	5,8

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
2005 III	1,6	2,2	4,3	1,7	6,7	2,2	3,5	2,1	1,8	2,3	2,2	0,9	2,4
2005 IV	2,2	2,0	4,0	1,9	7,5	3,0	3,2	3,5	1,2	2,6	3,7	1,1	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
2005 dec.	1,9	2,2	3,6	1,4	7,1	3,0	3,3	3,4	0,8	2,4	3,9	1,3	1,9
2006 jan.	2,4	2,0	4,7	2,0	7,6	3,5	2,5	2,4	0,9	2,6	4,1	1,1	1,9
2006 feb.	2,4	2,1	4,5	2,3	7,0	3,4	2,3	2,3	0,9	2,3	4,3	1,1	2,0
2006 mar.	2,4	1,8	4,0	2,6	6,6	3,1	2,4	2,9	0,9	2,0	4,3	1,5	1,8
2006 apr.	2,3	1,8	4,3	2,5	6,1	3,4	2,4	3,5	1,2	2,8	4,4	1,8	2,0
Primanjkljaj (-)/presežek (+) širše opredeljene države v % BDP ¹⁾													
2003	-6,6	1,0	2,4	-6,3	-1,2	-1,2	-6,4	-10,2	-4,7	-2,8	-3,7	0,1	-3,3
2004	-2,9	2,7	1,5	-4,1	-0,9	-1,5	-5,4	-5,1	-3,9	-2,3	-3,0	1,8	-3,3
2005	-2,6	4,9	1,6	-2,4	0,2	-0,5	-6,1	-3,3	-2,5	-1,8	-2,9	2,9	-3,6
Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP ¹⁾													
2003	30,0	44,4	6,0	69,7	14,4	21,2	56,7	71,3	43,9	29,1	42,7	51,8	39,0
2004	30,6	42,6	5,4	71,7	14,6	19,5	57,1	76,2	41,9	29,5	41,6	50,5	40,8
2005	30,5	35,8	4,8	70,3	11,9	18,7	58,4	74,7	42,5	29,1	34,5	50,3	42,8
Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja													
2005 nov.	3,76	3,46	-	4,22	3,56	3,64	6,81	4,39	5,38	3,62	3,70	3,39	4,37
2005 dec.	3,61	3,35	-	4,09	3,59	3,79	6,89	4,39	5,16	3,69	3,62	3,37	4,27
2006 jan.	3,39	3,31	-	3,96	3,60	3,62	6,66	4,39	4,95	3,73	3,59	3,33	3,97
2006 feb.	3,41	3,48	-	3,96	3,60	3,53	6,71	4,38	4,79	3,72	3,75	3,42	4,05
2006 mar.	3,58	3,70	-	3,97	3,60	3,75	7,00	4,35	4,79	3,80	4,01	3,55	4,19
2006 apr.	3,85	3,98	-	4,07	3,60	3,92	7,00	4,19	5,03	3,73	4,27	3,84	4,37
3 mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje za obdobje													
2005 nov.	2,24	2,39	2,32	3,51	2,84	2,42	6,20	3,19	4,64	4,01	3,19	1,72	4,62
2005 dec.	2,17	2,48	2,59	3,47	3,16	2,53	6,21	3,22	4,62	4,00	3,12	1,89	4,64
2006 jan.	2,14	2,52	2,61	3,42	4,03	2,56	6,02	3,20	4,49	4,00	3,17	2,03	4,60
2006 feb.	2,00	2,66	2,62	3,24	4,03	2,61	-	3,18	4,26	3,84	3,34	2,11	4,58
2006 mar.	2,08	2,85	2,87	3,19	3,97	2,75	-	3,20	4,12	3,53	3,75	2,23	4,59
2006 apr.	2,11	2,92	2,91	3,22	3,91	2,84	6,26	3,24	4,14	3,50	3,86	2,27	4,63
Realni BDP													
2004	4,7	1,9	7,8	3,9	8,5	7,0	4,6	-1,5	5,3	4,2	5,4	3,7	3,1
2005	6,0	3,1	9,8	3,8	10,2	7,5	4,1	2,5	3,3	3,9	6,1	2,7	1,8
2005 III	5,8	4,4	10,4	4,0	11,4	8,1	4,4	5,4	3,6	4,0	6,3	2,9	1,9
2005 IV	6,9	3,4	11,5	3,6	10,5	8,1	4,2	2,5	4,7	5,1	7,4	3,1	1,8
2006 I	.	.	.	.	.	7,9	4,3	.	4,6	.	6,3	3,9	2,2
Tekoči in kapitalski račun kot % BDP													
2004	-6,6	2,4	-11,9	-4,9	-11,9	-6,4	-8,3	-8,0	-3,9	-2,5	-3,1	6,9	-1,9
2005	-1,9	3,0	-9,4	-5,3	-11,3	-5,6	-6,5	-9,3	-1,1	-1,5	-8,8	6,2	-2,4
2005 III	-3,7	4,2	-10,9	3,2	-9,9	-6,8	-7,0	-10,6	-0,8	0,1	-11,7	5,8	-1,4
2005 IV	-4,1	4,6	-8,3	4,9	-11,2	-6,4	-7,4	-0,6	-1,3	0,6	-4,7	6,8	-3,7
2006 I	-2,5	1,9	-9,0	-19,7	-13,9	-5,2	-5,2	-18,4	-1,3	-4,9	-14,9	5,4	-2,6
Strošek dela na enoto													
2004	1,1	0,2	3,0	-	7,2	1,0	3,7	-	.	3,8	0,6	-0,6	2,1
2005	.	1,2	3,7	-	5,4	3,8	.	-	.	.	2,2	1,4	.
2005 II	-0,1	2,3	2,4	-	-	1,3	-	-	.	-	3,3	0,1	3,5
2005 III	2,0	-1,1	4,1	-	-	2,8	-	-	.	-	4,0	0,6	.
2005 IV	.	1,0	5,6	-	-	6,9	-	-	.	-	1,0	2,6	.
Standardizirana stopnja nezaposlenosti kot % delovne sile (s.a.)													
2004	8,3	5,5	9,7	4,7	10,4	11,4	6,1	7,3	19,0	6,3	18,2	7,7	4,7
2005	7,9	4,8	7,9	5,3	8,9	8,2	7,2	7,3	17,7	6,5	16,3	7,8	4,7
2005 II	7,8	4,6	7,5	5,4	8,9	7,8	7,3	7,3	17,7	6,5	16,1	7,8	4,7
2005 III	7,8	4,1	7,3	5,3	8,0	7,0	7,5	7,5	17,2	6,8	15,8	7,7	5,0
2005 IV	7,8	4,3	5,6	5,6	8,0	6,5	7,5	8,1	16,9	6,6	15,3	7,8	.
2005 dec.	7,8	4,0	7,1	5,2	7,9	7,0	7,5	7,8	17,0	6,8	15,6	7,8	4,9
2006 jan.	7,8	4,4	5,8	5,6	8,1	6,8	7,6	8,0	17,1	6,5	15,4	7,8	5,0
2006 feb.	7,8	4,4	5,6	5,6	8,0	6,5	7,6	8,1	16,9	6,6	15,3	7,7	5,1
2006 mar.	7,7	4,3	5,3	5,6	7,8	6,4	7,4	8,3	16,8	6,6	15,3	7,8	.
2006 apr.	7,5	.	5,1	6,3	7,8	6,0	7,4	8,5	16,5	7,0	15,5	.	.

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

1) Stopnje se izračunajo na podlagi BDP brez vključitve posredno menjalnih storitev finančnega posredništva (FISIM).

9.2 V ZDA in na Japonskem

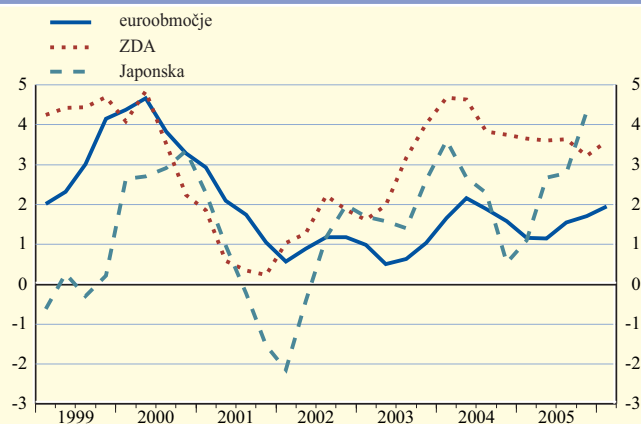
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen živiljenjskih potrebščin	Strošek dela na enoto ¹⁾ (proizvodnja)	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (proizvodnja)	Stopnja nezaposlenosti kot odstotek delovne sile (s.a.)	Široko opredeljeni denar ²⁾	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 dolž ⁵⁾ v odstotkih BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ZDA											
2002	1,6	0,6	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	2,5	2,7	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-3,1	4,2	5,0	5,5	5,1	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2005	3,4	1,7	3,5	3,9	5,1	6,0	3,56	4,28	1,2441	-3,8	49,0
2005 I	3,0	2,3	3,6	4,8	5,2	5,8	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,5
II	2,9	3,0	3,6	3,4	5,1	4,9	3,28	4,16	1,2594	-3,5	48,6
III	3,8	2,2	3,6	3,1	5,0	5,8	3,77	4,21	1,2199	-4,4	48,6
IV	3,7	-0,8	3,2	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	-3,6	49,0
2006 I	3,6	-1,8	3,6	4,8	4,7	8,2	4,76	4,57	1,2023	.	.
2006 jan.	4,0	-	-	5,0	4,7	8,0	4,60	4,41	1,2103	-	-
feb.	3,6	-	-	4,2	4,8	8,1	4,76	4,56	1,1938	-	-
mar.	3,4	-	-	5,2	4,7	8,5	4,92	4,72	1,2020	-	-
apr.	3,5	-	-	5,9	4,7	8,7	5,07	4,99	1,2271	-	-
maj	.	-	-	.	4,6	.	5,18	5,10	1,2770	-	-
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	-0,3	-3,8	1,8	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,3	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	-0,5	2,6	1,1	4,4	1,9	0,06	1,39	136,85	.	.
2005 I	-0,2	-1,0	1,1	1,2	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
II	-0,1	0,9	2,7	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
III	-0,3	0,3	2,7	-0,2	4,3	1,8	0,06	1,36	135,62	.	.
IV	-0,5	-2,1	4,0	3,0	4,5	2,0	0,06	1,53	139,41	.	.
2006 I	0,4	.	3,0	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
2006 jan.	0,5	-1,1	-	2,6	4,5	1,8	0,07	1,47	139,82	-	-
feb.	0,4	-2,2	-	3,9	4,1	1,8	0,07	1,57	140,77	-	-
mar.	0,3	.	-	3,1	4,1	1,5	0,10	1,70	140,96	-	-
apr.	0,4	.	-	3,8	4,1	1,7	0,11	1,91	143,59	-	-
maj	.	.	-	.	.	.	0,19	1,91	142,70	-	-

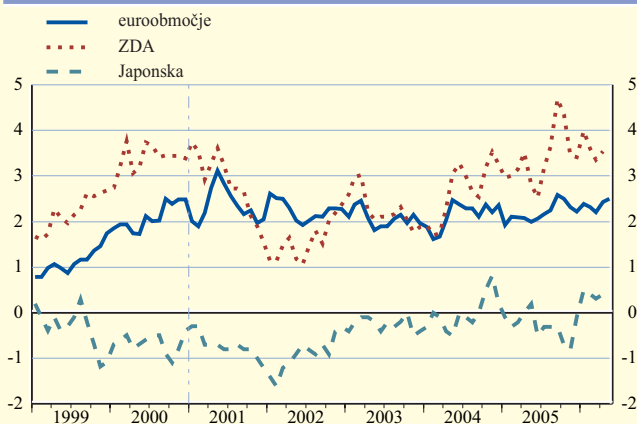
G37 Realni bruto domači proizvod

(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.

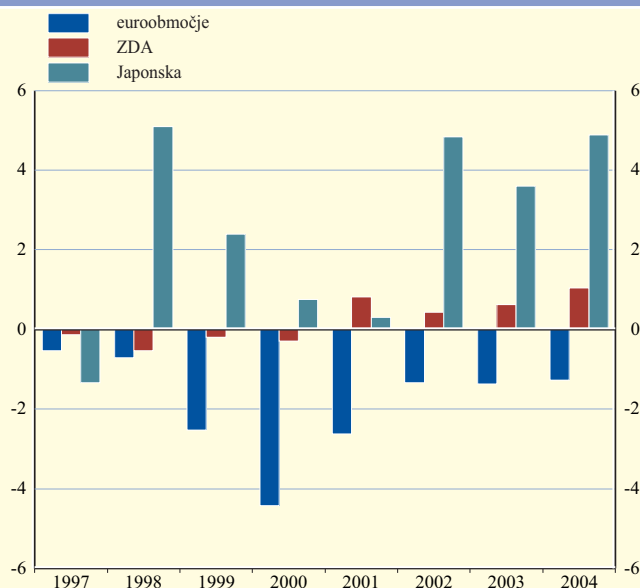
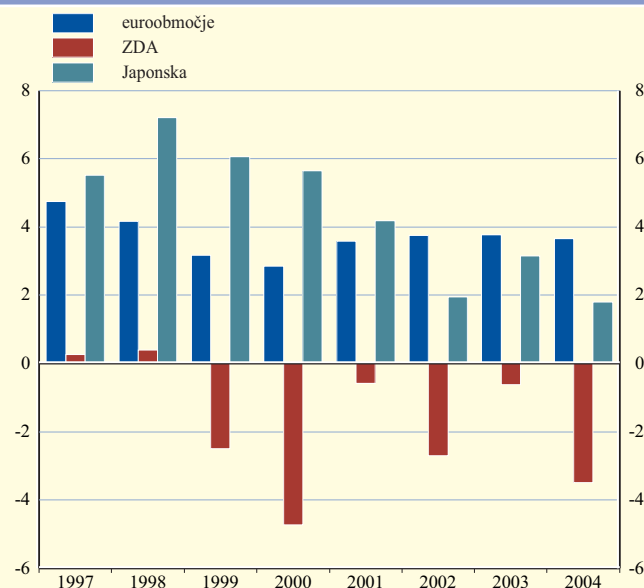
3) Za več informacij glej oddelek 4.6 in 4.7.

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	3,9	11,4	6,6
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,1	0,2	13,3	8,4	11,3	9,0
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,3	8,0	3,2	0,3	13,5	6,0	11,0	9,5
2005	13,3	20,1	-6,3	7,4	7,3	2,5	8,2	1,2	-0,6	13,7	4,2	9,6	9,5
2004 I	13,4	19,0	-5,0	7,1	6,8	5,0	8,2	3,6	1,0	13,3	6,0	11,0	9,5
II	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,3	8,1	2,0	-0,5	13,6	5,1	10,7	9,1
III	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	4,0	8,4	2,6	-0,1	13,6	6,3	10,9	8,8
IV	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	4,8	7,3	4,6	0,8	13,6	6,7	11,4	10,6
2005 I	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	3,2	7,7	2,7	0,5	13,7	4,3	10,0	8,3
II	13,2	19,8	-6,0	7,2	7,3	2,8	8,1	1,5	-0,4	13,9	4,3	9,4	10,0
III	13,6	19,9	-5,9	7,2	7,4	1,6	8,6	-0,3	-1,9	13,8	4,2	9,9	10,5
IV	13,2	20,5	-6,7	7,6	7,4	2,2	8,3	1,1	-0,5	13,5	3,8	9,1	9,0
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	.	2,0	1,2	.	2,8	.	0,7
2004 I	28,7	25,5	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,6	.	-7,2	.	2,6
II	21,4	20,2	3,6	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	8,0	.	-6,2
III	23,9	23,0	3,9	.	.	10,2	.	0,0	0,1	.	-1,3	.	1,9
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
II	.	23,7	.	.	.	-15,4	.	-13,8	2,2	.	8,9	.	-6,3
III	.	23,5	.	.	.	6,3	.	6,2	0,8	.	-2,4	.	2,8
IV	.	23,9	.	.	.	15,8	.	18,2	3,3	.	15,5	.	3,4

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 četrtletje, ki se konča z mesecem t, se izračuna kakor sledi:

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 2.1 DO 2.6

IZRAČUN TRANSAKCIJ

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

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

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

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

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

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

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

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

IZRAČUN STOPNJE RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA ¹⁾

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 3.1 DO 3.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 4.3 IN 4.4

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

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

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

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

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

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

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 7. junij 2006.

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

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

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

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

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

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

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

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

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

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

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

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

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

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

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

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

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

navaja denarne agregate euroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v euroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so predhodno prilagojeni glede delovnih dni in sezonsirani. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) deležev/enot, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v euroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 leti izdale MFI, ki se nahajajo v euroobmočju. V oddelku 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki „neto tuja aktiva“.

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

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

Podrobni podatki o sektorskih opredelitvah so navedeni v „Priročniku sektorja za denarno in bančno statistiko – Smernice za statistično razvrstitev strank“ (ECB, november 1999). Publikacija „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ (ECB, november 2002) razlaga

priporočene prakse, ki naj se jih držijo NCB. Od 1. januarja 1999 se zbirajo in urejajo statistični podatki na podlagi Uredbe ECB/1998/16 z dne 1. decembra 1998 o konsolidirani bilanci stanja v sektorju monetarnih finančnih institucij¹⁾, nazadnje spremenjene z Uredbo ECB/2003/10²⁾.

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

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

FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

Oddelka 3.1 in 3.2 prikazujeta četrtletne podatke o finančnih računih euroobmočja za nefinančne sektorje, ki vključujejo državo (S.13 v ESR 95), nefinančne družbe (S.11 v ESR 95) in gospodinjstva (S.14 v ESR 95) in vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom (S.15 v ESR 95). Podatki zajemajo nedesezonirana stanja in finančne transakcije, razvrščene v skladu z ESR 95, in prikazujejo glavne finančne naložbe in dejavnosti financiranja nefinančnih sektorjev. Na strani financiranja (obveznosti) so podatki predstavljeni po sektorjih ESR 95 in prvotni zapadlosti

1) UL L 356, 30.12.1998, str. 7.

2) UL L 250, 2.10.2003, str. 19.

(„kratkoročni“ se nanaša na prvotno zapadlost do 1 leta, „dolgoročni“ pa na prvotno zapadlost več kakor 1 leta). Če je mogoče, je financiranje iz MFI predstavljeno ločeno. Podatki o finančnih naložbah (sredstva) so zdaj manj natančni kakor podatki o financiranju, zlasti zato, ker razčlenitev po sektorjih ni mogoča.

Oddelek 3.3 prikazuje četrletne 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.

Četrletni podatki v teh treh sektorjih temeljijo na podatkih iz četrletnih 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 četrletnimi 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, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska Komisija (v glavnem Eurostat) in nacionalne statistične institucije. Rezultati na euroobmočju so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na enoto, BDP in stroškovnih elementih, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, maloprodaji in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) za euroobmočje (oddelek 5.1) je na razpolago od leta 1995 naprej. Osnovan je na nacionalnih HICP, ki sledijo isti metodologiji v vseh državah euroobmočja. Razčlenitev na elemente blaga in storitev je izpeljana iz Klasifikacije individualne potrošnje po namenu (Coicop/HICP). HICP obsega denarne izdatke za končno potrošnjo gospodinjstev na gospodarskem ozemlju euroobmočja. Tabela vključuje desezonirane podatke HICP, ki jih zbira ECB.

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, nova naročila v industriji, industrijski prihodek in trgovina na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih⁴). Razčlenitev po končni uporabi proizvodov za cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijsko proizvodnjo ustreza usklajeni razčlenitvi industrije razen gradbeništva (NACE, oddelki C do E) na glavne industrijske skupine (MIG) kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 586/2001 z dne 26. marca 2001⁵). Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

Cene surovin na svetovnem trgu (tabela 2 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe cen uvoza v euroobmočje, denominiranega v eurih, v primerjavi z baznim obdobjem.

Indeksi stroškov dela (tabela 3 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na uro dela v industriji (vključno z gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu⁶ stroškov dela in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003⁷). Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana z elementi stroškov dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost brez dodatkov) in razvidna iz gospodarskih aktivnosti. ECB izračuna kazalec pogodbenih plač (postavka v tabeli 3 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

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

Nova naročila v industriji (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo naročila, prejeta v referenčnem

obdobju, in pokrivajo industrije, ki delujejo pretežno na podlagi naročil – predvsem za tekstilno industrijo, industrijo vlaknin in papirja, kemično, kovinsko industrijo, industrijo investicijskega blaga in trajnih življenjskih potrebščin. Podatki se izračunajo na osnovi tekočih cen.

Indeksi za promet v industriji in za trgovino na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) primerjajo promet, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v referenčnem obdobju. Promet trgovine na drobno pokriva celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, in razen popravil. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov.

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

Stopnje brezposelnosti (tabela 2 v oddelku 5.3) so skladne s smernicami Mednarodne organizacije dela (ILO). Nanašajo se na osebe, ki aktivno iščejo zaposlitev, kot delež delovne sile, z uporabo usklajenih meril in opredelitev. Ocene delovne sile, ki so osnova za stopnjo brezposelnosti, se razlikujejo od vsote 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 projektnih skupin: „Portfolio investment collection systems” (junij 2002), „Portfolio investment income” (avgust 2003) in „Foreign direct investment” (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance (www.cmfb.org). Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v euroobmočju, ki temelji na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

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

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

Tabela 2 v oddelku 7.1 vsebuje desezonirane podatke za tekoči račun. Kadar je to primerno, desezoniranje zajema tudi število delovnih dni,

8) UJ L 172, 12.7.2000, str. 3.

9) UL L 179, 9.7.2002, str. 1.

10) UJ L 354, 30.11.2004, str. 34.

prestopno leto in/ali velikonočne praznike. V tabeli 5 so investitorji v vrednostne papirje z euroobmočja, ki jih izdajo rezidenti zunaj euroobmočja, razčlenjeni po sektorjih. Sektorske razčlenitve izdajateljev vrednostnih papirjev v euroobmočju, ki so jih odkupili nerezidenti, še ni mogoče prikazati. V tabelah 6 in 7 razčlenitev na „posojila” in „gotovino in vloge” temelji na sektorju nerezidentov, tj. sredstva do nerezidenčnih bank se uvrščajo med vloge, medtem ko se sredstva do drugih nerezidenčnih sektorjev uvrščajo med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja MFI, in je v skladu s Priročnikom IMF za plačilno bilanco.

Oddelek 7.2 vsebuje monetarni prikaz plačilne bilance: transakcije plačilne bilance, ki odražajo transakcije v zunanji protipostavki M3. Podatki upoštevajo konvencionalne znake plačilne bilance, razen za transakcije izven agregata M3, vzete iz denarne in bančne statistike (stolpec 12), kjer pozitivni znak predstavlja povečanje sredstev ali zmanjšanje obveznosti. V obveznostih portfeljskih naložb (stolpca 5 in 6) obsegajo transakcije plačilne bilance tudi prodajo in nakup lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo MFI na euroobmočju, razen deležev skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let. Posebna metodološka opomba o monetarnem prikazu plačilne bilance euroobmočja je na razpolago v oddelku „Statistics” na spletni strani ECB. Glej tudi okvir 1, Mesečni bilten, junij 2003.

Oddelke 7.3 predstavlja geografsko razčlenitev b.o.p. euroobmočja (tabele od 1 do 4) in i.i.p. (tabela 5) glede na glavne države partnerice, posamično ali v skupini, z razločevanjem med državami članicami EU izven euroobmočja in državami ali območji izven Evropske unije. Razčlenitev kaže tudi transakcije in stanja do ustanov EU (ki so, razen ECB, statistično obravnavane kot izven euroobmočja, ne glede na fizično lokacijo) ter za nekatere namene tudi do držav z ugodnim davčnim sistemom in mednarodnih organizacij. Tabele 1 do 4

prikazujejo kumulativne transakcije b.o.p. v zadnjih štirih četrletjih; tabela 5 pa prikazuje geografsko razčlenitev i.i.p. za zadnji konec leta. Razčlenitev ne zajema transakcij ali stanj obveznosti portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Geografska razčlemba je opisana v članku z naslovom „Euro area balance of payments and international investment position vis-a-vis main counterparts”, Monthly Bulletin, februar 2005.

Podatki o stanju mednarodnih naložb euroobmočja v oddelku 7.4 temeljijo na stanjih v zvezi z nerezidenti euroobmočja, pri čemer se obravnava euroobmočje kot eno samo gospodarstvo (glej tudi okvir 9, Monthly Bulletin, december 2002). Stanja mednarodnih naložb se ocenjujejo po veljavnih tržnih cenah, razen neposrednih naložb, ki se v največji meri izkazujejo s knjižnimi vrednostmi. Četrtno stanje mednarodnih naložb je pripravljeno na podlagi enake metodološke sestave kot letno stanje mednarodnih naložb. Ker nekateri viri podatkov niso razpoložljivi na četrtni osnovi (ali so na voljo šele z zamudo), se četrtno stanje mednarodnih naložb deloma oceni na podlagi finančnih transakcij in cen premoženja ter gibanj deviznih tečajev.

Stanja mednarodnih rezerv Eurosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v oddelku 7.4, tabela 5, skupaj s tistim delom, ki velja za ECB. Ti podatki niso v celoti primerljivi s podatki tedenskega finančnega poročila Eurosistema zaradi razlik v pokritju in vrednotenju. Podatki v tabeli 5 so skladni s priporočili za sistem objave IMF/BIS mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Eurosistema (stolpec 3) so posledica transakcij z zlatom v okviru Sporazuma Centralne banke o zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, posodobljenega 8. marca 2004. Več podatkov o statistični obdelavi mednarodnih rezerv Eurosistema lahko najdemo v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves” (oktober 2000), ki je na spletni strani ECB. Na

spletni strani so tudi podrobnejši podatki v skladu s sistemom objave mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti.

Oddelek 7.5 prikazuje podatke o zunanjetrgovinski menjavi blaga v euroobmočju. Glavni vir je Eurostat. ECB izračuna indekse obsega na podlagi indeksov vrednosti in vrednosti na enoto Eurostata in indekse vrednosti na enoto desezonira, podatke o vrednosti pa desezonira in prilagodi glede na število delovnih dni Eurostata.

Razčlenitev po skupinah proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 tabele 1 v oddelku 7.5 je v skladu z razvrstitvijo Širših gospodarskih kategorij. Industrijski izdelki (stolpca 7 in 12) in nafta (stolpec 13) so v skladu z definicijo SITC Rev. 3. Geografska razčlenitev (tabela 2 v oddelku 7.5) prikazuje glavne trgovske partnerje posamično ali po regionalnih skupinah. Kopenski del Kitajske izključuje Hong Kong.

Zaradi različnih definicij, uvrstitev, pokritja in časa evidentiranja podatki o zunanjetrgovinski menjavi, predvsem za uvoz, niso v celoti primerljivi s postavko o blagu v statistiki plačilnih bilanc (oddelka 7.1 do 7.3). Po oceni ECB je v zadnjih letih razlika za uvoz znašala okoli 5%, velik del te razlike pa se nanaša na vključitev zavarovanja in prevoza v podatke o zunanjetrgovinski menjavi (c.i.f.).

DEVIZNI TEČAJI

Oddelek 8.1 prikazuje izračune ECB za indekse nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EER) za euro, ki temelji na tehtanem povprečju dvostranskih menjalnih tečajev eura proti valutam trgovskih partnerjev euroobmočja. Pozitivna sprememba odraža apreciacijo eura. Uteži temeljijo na trgovini z industrijskimi izdelki, ki je potekala s trgovskimi partnerji v obdobjih 1995-1997 in 1999-2001, in se izračunajo tako, da zajamejo učinke na trgih tretjih držav. Indeksi EER so rezultat povezave indeksov v začetku leta 1999, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1995-1997, z

indeksi, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1999-2001. Skupina trgovskih partnerjev EER-23 je sestavljena iz 13 držav članic EU zunaj euroobmočja, Avstralije, Kanade, Kitajske, Hongkonga, Japonske, Norveške, Singapurja, Južne Koreje, Švice in ZDA. Skupina EER-42 vključuje poleg skupine EER-23 še naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Bolgarija, Hrvaška, Indija, Indonezija, Izrael, Malezija, Mehika, Maroko, Nova Zelandija, Filipini, Romunija, Rusija, Južna Afrika, Tajvan, Tajska in Turčija. Realni EER se izračunajo na podlagi indeksov cen življenjskih potrebščin, indeksov cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, deflatorjev bruto domačega proizvoda, stroškov dela na enoto v industriji in stroškov dela na enoto v celotnem gospodarstvu.

Za podrobnejše podatke o izračunavanju EER glej okvir 10 z naslovom „Posodobljene vrednosti skupnih trgovinskih uteži za euro in izračun novega sklopa indikatorjev za euro“, Mesečni bilten, september 2004 in v izdaji ECB Occasional Paper št. 2 (”The effective exchange rates of the euro”, Luca Buldorini, Stelios Makrydakis in Christian Thimann, februar 2002), ki je na voljo na spletni strani ECB.

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

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

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



KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA¹⁾

8. JANUAR 2004

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

12. JANUAR 2004

Svet ECB sklene, da bo povečal znesek dodeljene obrestne mere za vse dolgoročnejshe operacije refinanciranja, ki se bodo opravljale v letu 2004, s 15 milijard EUR na 25 milijard EUR. Ta povečani znesek upošteva pričakovane povečane potrebe po likvidnosti bančnega sistema euroobmočja v letu 2004. Eurosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek na začetku leta 2005.

5. FEBRUAR, 4. MAREC 2004

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

10. MAREC 2004

V skladu s sklepom Sveta ECB z dne 23. januarja 2003, se dospelost operacij glavnega refinanciranja Eurosistema skrajša z dveh tednov na en teden in začetek obdobja izpolnjevanja sistema obveznih rezerv Eurosistema se preloži s 24. v mesecu na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja, ki sledi zasedanju Sveta ECB, na katerega dnevni red je predvidena mesečna presoja naravnosti denarne politike.

1. APRIL, 6. MAJ, 3. JUNIJ, 1. JULIJ, 5. AVGUST, 2. SEPTEMBER, 7. OKTOBER, 4. NOVEMBER, 2. DECEMBER 2004 IN 13. JANUAR 2005

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

14. JANUAR 2005

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja v letu 2005 s 25 milijard EUR na 30 milijard EUR. Ta povečan znesek upošteva pričakovane povečane potrebe po likvidnosti bančnega sistema euroobmočja v letu 2005. Eurosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek v začetku leta 2006.

3. FEBRUAR, 3. MAREC, 7. APRIL, 4. MAJ, 2. JUNIJ, 7. JULIJ, 4. AVGUST, 1. SEPTEMBER, 6. OKTOBER IN 3. NOVEMBER 2005

Svet ECB sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0 %, 3,0 % oziroma 1,0 %.

¹⁾ Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2001, se nahaja na straneh od 176 do 179 ECB Annual report, 1999, na straneh od 205 do 208 ECB Annual report, 2000, na straneh od 219 do 220 ECB Annual report, 2001, na straneh 234 do 235 ECB Annual report 2002 in na straneh 217 do 218 ECB Annual report 2003.

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%.

8. JUNIJ 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 2,75%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 15. junija 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 3,75% oziroma na 1,75% z veljavnostjo od 15. junija 2006.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)



PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET

V prvem četrtletju leta 2006 je sistem TARGET dnevno obdelal v povprečju 306.721 plačil v povprečni dnevni vrednosti 2.005 milijard EUR, kar je najvišja vrednost od začetka delovanja sistema TARGET. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem to predstavlja 4% zmanjšanje obsega in 1% povečanje vrednosti. Zmanjšanje obsega je sezonsko pogojeno in se kaže že v preteklih letih. Če primerjamo enako obdobje v lanskem letu, je opaziti 10% povečanje obsega in 7% povečanje vrednosti. Vrednost skupnega tržnega deleža sistema TARGET je ostala visoka, 90%, obseg skupnega tržnega deleža pa se je povečal za 1% na 59%. Največ transakcij v sistemu TARGET se je zabeležilo dne 31. marca, zadnji dan četrtletja, ko se je obdelalo 408.127 plačil.

PLAČILA ZNOTRAJ DRŽAV ČLANIC

Sistem TARGET je obdelal povprečno 235.303 plačil znotraj držav članic v skupni povprečni dnevni vrednosti 1.317 mrd EUR na poslovni dan v prvem četrtletju leta 2006. To je predstavljalo 6% zmanjšanje obsega, medtem ko se je vrednost povečala le malenkostno (za 0,4%), v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. V primerjavi z enakim obdobjem v letu 2005 se je obseg povečal za 12%, vrednost pa za 6%. Transakcije znotraj držav članic, ki sodelujejo v sistemu TARGET, so predstavljale 76,7% skupnega obsega in 65,6% skupne vrednosti plačil v sistemu TARGET v tem četrtletju. Povprečna vrednost plačila znotraj države članice je narasla s 5,3 milijonov EUR na 5,4 milijonov EUR. 62% vseh plačil znotraj držav članic je bilo po vrednosti nižje od 50.000 EUR, medtem ko je bila vrednost 11% plačil višja od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo znotraj držav članic dnevno opravljenih 151 plačil z vrednostjo nad 1 milijardo EUR. Največ transakcij znotraj držav članic se je zabeležilo dne 31. marca, ko se je opravilo 311.607 plačil.

PLAČILA MED DRŽAVAMI ČLANICAMI

Na ravni transakcij med državami članicami je sistem TARGET v prvem četrtletju leta 2006 dnevno obdelal povprečno 71.418 plačil v povprečni dnevni skupni vrednosti 668 milijard EUR. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem je to predstavljalo 0,5% manjši obseg, vendar 3% višjo vrednost. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem se je obseg medbančnih plačil povečal za 4%, vrednost pa za 1%. Obseg plačil strank se je zmanjšal za 7%, vrednost pa za 2%, v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. Delež medbančnih plačil v povprečnem dnevnem prometu med državami članicami je znašal 48% po obsegu in 95% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnih plačil se je povečala z 18,7 milijona EUR na 19,2 milijona EUR, povprečna vrednost plačil strank pa je padla z 901.000 EUR na 858.700 EUR v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. 64% plačil med državami članicami je bilo po vrednosti manjših od 50.000 EUR, 14% plačil pa je bilo v vrednosti, višji od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo med državami članicami dnevno opravljenih 56 plačil z vrednostjo nad 1 milijardo EUR. Največ transakcij med državami članicami se je zabeležilo dne 31. marca, ko se je opravilo 96.520 plačil.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET IN POSLOVNI REZULTATI

V prvem četrtletju leta 2006 je sistem TARGET dosegel skupno razpoložljivost v višini 99,88% v primerjavi z 99,92% v prejšnjem četrtletju. Število zastojev, ki so vplivali na razpoložljivost sistema TARGET, je bilo 14, torej 6 manj kakor v prejšnjem četrtletju. Zastoji, ki se upoštevajo za izračun razpoložljivosti sistema TARGET, so tisti, ki za več kot deset minut preprečijo obdelavo plačil. V prvem četrtletju leta 2006 je prišlo do dveh zastojev, ki sta trajala več kot dve uri. Tabela 1 prikazuje podatke o razpoložljivosti za posamezne nacionalne elemente sistema TARGET in plačilni mehanizem ECB (EPM). V obravnavanem četrtletju je bilo 94,64% plačil med državami članicami v sistemu TARGET



obdelanih v manj kakor 5 minutah, za 4,20% je bilo potrebnih od 5 do 15 minut, za 0,47% pa je bilo potrebnih od 15 do 30 minut. Čas obdelave je v povprečju presegal 30 minut le za 64 plačil dnevno, kar naj bi se primerjalo z 71.418 plačili med državami članicami, povprečno obdelanimi vsak dan.

Tabela I Plačilna navodila, obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih

(število plačil)	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	17.219.984	18.952.096	19.441.665	19.774.574	19.949.738
Dnevno povprečje	277.741	291.541	295.161	320.888	306.721
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	4.183.482	4.518.137	4.389.389	4.592.102	4.646.007
Dnevno povprečje	67.476	69.515	66.650	71.752	71.418
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	13.036.502	14.433.959	15.052.276	15.944.755	15.303.728
Dnevno povprečje	210.266	222.025	228.511	249.136	235.303
Drugi sistemi					
Euro 1 (EBA)					
Skupni obseg	10.883.591	11.856.745	11.590.400	12.132.235	11.600.246
Dnevno povprečje	175.542	182.452	175.942	189.665	178.399
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	1.681.581	1.760.484	1.677.545	1.716.063	1.672.785
Dnevno povprečje	27.122	27.098	25.481	26.847	25.738
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	127.802	183.226	148.838	135.414	133.846
Dnevno povprečje	2.061	2.811	2.258	2.117	2.058

Tabela 2 Plačilna navodila, obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: vrednost transakcij

(v milijardah EUR)

	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupna vrednost	116.318	124.726	121.300	126.557	130.350
Dnevno povprečje	1.876	1.919	1.841	1.977	2.005
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	39.152	41.846	41.140	42.675	44.730
Dnevno povprečje	631	644	624	668	688
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	77.166	82.881	80.160	83.883	85.621
Dnevno povprečje	1.245	1.275	1.217	1.311	1.317
Drugi sistemi					
Euro 1 (EBA)					
Skupna vrednost	10.483	10.850	10.787	10.820	11.142
Dnevno povprečje	169	167	164	169	171
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupna vrednost	3.922	4.102	3.864	3.760	3.629
Dnevno povprečje	63	63	59	59	56
Pankkien On-line Pikasiirrot ja					
Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupna vrednost	122	117	106	109	122
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 prvem četrtletju 2005
Belgija	99,59%
Danska	99,94%
Nemčija	99,94%
Grčija	99,91%
Španija	100,00%
Francija	99,79%
Irska	99,84%
Italija	100,00%
Luksemburg	100,00%
Nizozemska	100,00%
Avstrija	99,91%
Poljska	100,00%
Portugalska	99,43%
Finska	99,94%
Švedska	100,00%
Združeno Kraljestvo	99,86%
plačilni mehanizem ECB	99,76%
Skupna razpoložljivost sistema TARGET	99,88%

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 marca do maja 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

- „Letno poročilo 2004“, april 2005.
- „Letno poročilo 2005“, april 2006.

KONVERGENČNO POROČILO 2004

- „Konvergenčno poročilo 2006“, maj 2006

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

- „The new Basel Capital Accord: main features and implications“, januar 2005.
- „Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments“, januar 2005.
- „Bank market discipline“, februar 2005.
- „Initial experience with the changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy implementation“, februar 2005.
- „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts“, februar 2005.
- „Asset price bubbles and monetary policy“, april 2005.
- „Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan“, april 2005.
- „The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union“, april 2005.
- „Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area“, maj 2005.
- „Consolidation and diversification in the euro area banking sector“, maj 2005.
- „The evolving framework for corporate governance“, maj 2005.
- „The Harmonised Index of Consumer Prices: concept, properties and experience to date“, julij 2005.
- „The Lisbon strategy – five years on“, julij 2005.
- „The use of harmonised MFI interest rate statistic“, julij 2005.
- „The reform of the Stability and Growth Pact“, avgust 2005.
- „The role of 'Emerging Asia' in the global economy“, avgust 2005.
- „The euro banknotes: development and future challenges“, avgust 2005.
- „Money demand and uncertainty“, oktober 2005.
- „Assessing the performance of financial systems“, oktober 2005.
- „Price-setting behaviour in the euro area“, november 2005.
- „Developments in corporate finance in the euro area“, november 2005.
- „Economic and financial relations between the euro area and Russia“, november 2005.
- „The predictability of the ECB's monetary policy“, januar 2006.
- „Hedge funds: developments and policy implications“, januar 2006.
- „Assessing house price developments in the euro area“, februar 2006.
- „Fiscal policies and financial markets“, februar 2006.
- „The importance of public expenditure reform for economic growth and stability“, april 2006
- „Portfolio management at the ECB“, april 2006.
- „Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories“, april 2006.

„The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration”, maj 2006.
„The single list in the collateral framework of the Eurosystem”, maj 2006.
„Equity issuance in the euro area”, maj 2006.

STATISTIKA NA KRATKO

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PREVNIH DELOVNIH DOKUMENTOV

- 1 „The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments”, K. M. Löber, februar 2006.
- 2 „The application of multilingualism in the European Union context”, P. Athanassiou, marec 2006.

SERIJA OBČASNI DOKUMENTI

- 22 „Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective”, A. Musso in T. Westermann, januar 2005.
- 23 „The bank lending survey for the euro area”, J. Berg, A. Van Rixtel, A. Ferrando, G. de Bondt in S. Scopel, februar 2005.
- 24 „Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries”, V. Genre, D. Momferatou in G. Mourre, februar 2005.
- 25 „Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices”, G. Wolswijk in J. de Haan, marec 2005.
- 26 „Analysing banking sector conditions: how to use macro-prudential indicators”, L. Mörttinen, P. Poloni, P. Sandars in J. Vesala, april 2005.
- 27 „The EU budget: how much scope for institutional reform?”, H. Enderlein, J. Lindner, O. Calvo-Gonzalez in R. Ritter, april 2005.
- 28 „Regulatory reforms in selected EU network industries”, R. Martin, M. Roma in I. Vansteenkiste, april 2005.
- 29 „Wealth and asset price effects on economic activity”, F. Altissimo, E. Georgiou, T. Sastre, M.T. Valderrama, G. Sterne, M. Stocker, M. Whelan in A. Willman, junij 2005.
- 30 „Competitiveness and the export performance of the euro area”, projektna skupina Odbor za monetarno politiko pri ESCB, junij 2005.
- 31 „Regional monetary integration in the member states of the Gulf Cooperation Council”, M. Sturm in N. Siegfried, junij 2005.
- 32 „Managing financial crises in emerging market economies – experience with the involvement of private sector creditors”, projektna skupina Odbor za mednarodne odnose, junij 2005.
- 33 „Integration of securities market infrastructures in the euro area”, H. Schmiedel in A. Schönenberger, junij 2005.
- 34 „Hedge funds and their implications for financial stability”, T. Garbaravicius in F. Dierik, avgust 2005.
- 35 „The institutional framework for financial market policy in the USA seen from an EU perspective”, R. Petschnigg, september 2005.
- 36 „Economic and monetary integration of the new Member States: helping to chart the route”, J. Angeloni, M. Flad in F. P. Mongelli, september 2005.
- 37 „Financing conditions in the euro area”, L. Bê Duc, G. de Bondt, A. Calza, D. Marqués Ibáñez, A. van Rixtel in S. Scopel, september 2005.
- 38 „Economic reactions to public finance consolidation: a survey of the literature”, G. Briotti, oktober 2005.
- 39 „Labour productivity in the Nordic EU countries: a comparative overview and explanatory factors 1980-2004”, A. Annenkov in C. Madaschi, oktober 2005.

- 40 „What does European institutional integration tell us about trade integration?“, F. P. Mongelli, E. Dorrucchi in I. Agur, december 2005.
- 41 „Trends and patterns in working time across euro area countries 1970-2004: causes and consequences“, N. Leiner-Killinger, C. Madaschi in M. Ward-Warmedinger, december 2005.
- 42 „The New Basel Capital Framework and its implementation in the European Union“, F. Dierick, F. Pires, M. Scheicher in K. G. Spitzer, december 2005.
- 43 „The accumulation of foreign reserves“, delovna skupina Odbor za mednarodne odnose, februar 2006.
- 44 „Competition, productivity and prices in the euro area services sector“, delovna skupina Odbor za monetarno politiko pri ESCB, 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.

SERIJA DELOVNI DOKUMENTI

- 594 „The euro's trade effects“, R. Baldwin, komentarji J. A. Frankel in J. Melitz, marec 2006.
- 595 „Trends and cycles in the euro area: how much heterogeneity and should we worry about it?“, D. Giannone in L. Reichlin, komentarji B. E. Sørensen in M. McCarthy, marec 2006.
- 596 „The effects of EMU on structural reforms in labour and product markets“, R. Duval in J. Elmeskov, komentarji S. Nickell in J. F. Jimeno, marec 2006.
- 597 „Price-setting and inflation persistence: did EMU matter?“, I. Angeloni, L. Aucremanne in M. Ciccarelli, komentarji W. T. Dickens in T. Yates, marec 2006.
- 598 „The impact of the euro on financial markets“, L. Cappiello, P. Hördahl, A. Kadareja in S. Manganelli, komentarji X. Vives in B. Gerard, marec 2006.
- 599 „What effects is EMU having on the euro area and its member countries? An overview“, F. P. Mongelli in J. L. Vega, marec 2006.
- 600 „A speed limit monetary policy rule for the euro area“, L. Stracca, april 2006.
- 601 „Excess burden and the cost of inefficiency in public services provision“, A. Afonso in V. Gaspar, april 2006.
- 602 „Job flow dynamics and firing restrictions: evidence from Europe“, J. Messina in G. Vallanti, april 2006.
- 603 „Estimating multi-country VAR models“, F. Canova in M. Ciccarelli, april 2006.
- 604 „A dynamic model of settlement“, T. Koeppl, C. Monnet in T. Temzelides, april 2006.
- 605 „(Un)Predictability and macroeconomic stability“, A. D'Agostino, D. Giannone in P. Surico, april 2006.
- 606 „Measuring the importance of the uniform nonsynchronization hypothesis“, D. A. Dias, C. Robalo Marques in J. M. C. Santos Silva, april 2006.
- 607 „Price setting behaviour in the Netherlands: results of a survey“, M. Hoeberichts in A. Stokman, april 2006.
- 608 „How does information affect the comovement between interest rates and exchange rates?“, M. Sánchez, april 2006.
- 609 „The elusive welfare economics of price stability as a monetary policy objective: why New Keynesian central bankers should validate core inflation“, W. H. Buiter, april 2006.
- 610 „Real-time model uncertainty in the United States: the Fed from 1996-2003“, R. J. Tetlow in B. Ironside, april 2006.
- 611 „Monetary policy, determinacy, and learnability in the open economy“, J. Bullard in E. Schaling, april 2006.

- 612 „Optimal fiscal and monetary policy in a medium-scale macroeconomic model”, S. Schmitt-Grohé in M. Uribe, april 2006.
- 613 „Welfare-based monetary policy rules in an estimated DSGE model of the US economy”, M. Juillard, P. Karam, D. Laxton in P. Pesenti, april 2006.
- 614 „Expenditure switching vs. real exchange rate stabilization: competing objectives for exchange rate policy”, M. B. Devereux in C. Engel, april 2006.
- 615 „Quantitative goals for monetary policy”, A. Fatás, I. Mihov in A. K. Rose, april 2006.
- 616 „Global financial transmission of monetary policy shocks”, M. Ehrmann in M. Fratzscher, april 2006.
- 617 „New survey evidence on the pricing behaviour of Luxembourg firms”, P. Lünemann in T. Y. Mathä, maj 2006.
- 618 „The patterns and determinants of price setting in the Belgian industry”, D. Cornille in M. Dossche, maj 2006.
- 619 „Cyclical inflation divergence and different labor market institutions in the EMU”, A. Campolmi in E. Faia, maj 2006.
- 620 „Does fiscal policy matter for the trade account? A panel cointegration study”, K. Funke in C. Nickel, maj 2006.
- 621 „Assessing predetermined expectations in the standard sticky-price model: a Bayesian approach”, P. Welz, maj 2006.
- 622 „Short-term forecasts of euro area real GDP growth: an assessment of real-time performance based on vintage data”, M. Diron, maj 2006.
- 623 „Human capital, the structure of production, and growth”, A. Ciccone and E. Papaioannou, maj 2006.
- 624 „Foreign reserves management subject to a policy objective”, J. Coche, M. Koivu, K. Nyholm in V. Poikonen, maj 2006.
- 625 „Sectoral explanations of employment in Europe: the role of services”, A. D’Agostino, R. Serafini in M. Ward-Warmedinger, maj 2006.
- 626 „Financial integration, international portfolio choice and the European Monetary Union”, R. A. De Santis in B. Gérard, maj 2006.
- 627 „Euro area banking sector integration: using hierarchical cluster analysis techniques”, C. Kok Sørensen in J. M. Puigvert Gutiérrez, maj 2006.
- 628 „Long-run money demand in the new EU Member States with exchange rate effects”, C. Dreger, H.-E. Reimers in B. Roffia, maj 2006.
- 629 „A market microstructure analysis of foreign exchange intervention”, P. Vitale, maj 2006.
- 630 „Implications of monetary union for catching-up member states”, M. Sánchez, maj 2006.
- 631 „Which news moves the euro area bond market?”, M. Andersson, L. J. Hansen in S. Sebestyén, maj 2006.
- 632 „Does information help recovering structural shocks from past observations?”, D. Giannone in L. Reichlin, maj 2006.
- 633 „Nowcasting GDP and inflation: the real-time informational content of macroeconomic data releases”, D. Giannone, L. Reichlin in D. H. Small, maj 2006.
- 634 „Expenditure reform in industrialised countries: a case study approach”, S. Hauptmeier, M. Heipertz in L. Schuknecht, maj 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”, junij 2006.

INFORMATIVNE BROŠURE

„TARGET – the current system, brochure”, avgust 2005.
„TARGET2 – the future TARGET system”, avgust 2005.
„The euro area at a glance”, avgust 2005.
„ECB statistics: a brief overview”, avgust 2005.
„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks”, maj 2006.



GLOSAR

Glosar vsebuje izbrane izraze, ki se pogosto uporabljajo v mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar boste našli na spletni strani ECB www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Analize vodij nabave na euroobmočju: analize pogojev poslovanja v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti, ki so bile opravljene za več držav na euroobmočju in uporabljene pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave v euroobmočju (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Analiza storitvenega sektorja zastavlja vprašanja o poslovnih dejavnostih, predvideni dejavnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročil, zaposlovanju, lastnih cenah in zaračunanih cenah. Skupinski indeks na euroobmočju se izračunava z združevanjem rezultatov analiz v sektorju industrijskih in storitvenih dejavnosti.

Anketa Survey of Professional Forecasters (SPF): četrletna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999 in zbere makroekonomske napovedi odbora strokovnjakov, ki je pridružen finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji euroobmočja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

Ankete Evropske komisije: usklajene ankete o potrošniški in/ali poslovni klimi, ki se izvajajo v imenu Evropske komisije v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo poslovnim delavcem v industriji, gradbeništvu, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih ter porabnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo zbirni kazalniki, ki so povzetki odgovorov na številna različna vprašanja v posameznem kazalniku (kazalniki zaupanja).

Avkcija s fiksno obrestno mero: avkcijski postopek, v katerem centralna banka vnaprej opredeli obrestno mero in v katerem udeležene sodelujoče stranke licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po fiksni meri.

Avkcija z variabilno mero: avkcijski postopek, v katerem sodelujoče stranke licitirajo denarni znesek, v katerem želijo skleniti posel s centralno banko, in obrestno mero, po kateri želijo skleniti posel.

Avtonomni likvidnostni dejavniki: likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov monetarne politike. Ti dejavniki so, na primer, bankovci v obtoku, depoziti države pri centralni banki in čisto devizno finančno premoženje centralne banke.

Bruto domači proizvod (BDP): obseg proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva manj vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se lahko razčleni na elemente proizvodnje, odhodkov in prihodkov. Glavni agregati odhodkov, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog in izvoz in uvoz blaga ter storitev (vključno s trgovino znotraj euroobmočja).

Cene industrijskih proizvajalcev: obseg cen na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih prodaja industrijska panoga razen gradbeništva na domačih trgih držav euroobmočja, razen uvoza.

Centralna pariteta (ali osrednji tečaj): devizni tečaj vsake valute članic ERM II proti euru, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z ERM II.

Čiste terjatve do tujine MFI: čiste terjatve do tujine sektorja MFI euroobmočja (kakor so zlato, tuji bankovci in kovanci, vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj euroobmočja, in posojila, odobrena rezidentom zunaj euroobmočja) manj zunanje obveznosti sektorja MFI euroobmočja (kakor so stanja depozitov rezidentov zunaj euroobmočja, dogovori o nakupih, in njihovi deleži/enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI).

Deflacija: padec splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dolg (finančna poročila): posojila, obveznosti iz naslova vlog, izdani dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih korporacij (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu njihovih zaposlenih), vrednotenih po tržni vrednosti ob koncu obdobja. Zaradi omejenosti podatkov v četrtletnih finančnih poročilih dolg ne vključuje posojil, ki jih odobri nefinančni sektor (na primer posojila med družbami) ali banke zunaj euroobmočja, medtem ko so ti elementi vključeni v letna finančna poročila.

Dolg (širše opredeljena država): bruto dolg (depoziti, posojila in dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med podsektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

Dolgoročneje finančne obveznosti MFI: depoziti z dogovorjeno dospelostjo nad 2 leti, depoziti na odpoklic z odpovednim rokom nad 3 mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja, s prvotno dospelostjo nad 2 leti ter kapital in rezerve sektorja MFI euroobmočja.

Dolžniški vrednostni papir: predstavlja obljubo izdajatelja (tj. dolžnika), da bo izvršil eno ali več plačil v dobro imetnika (posojilodajalca) na določen datum oziroma datume. Običajno se obrestuje s posebno obrestno mero (kupon) in/ali se prodajo s popustom do zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti. Dolžniški vrednostni papirji, ki so izdani s prvotno zapadlostjo, daljšo od 1 leta, se uvrščajo med dolgoročne.

Državne obveznice, vezane na gibanje inflacije: dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda država, pri katerih je izplačilo kuponov in glavnice vezano na poseben indeks cen življenjskih potrebščin.

Efektivni devizni tečaji (EER) eura (nominalni/realni): tehtana povprečja dvostranskih deviznih tečajev eura proti valutam glavnih trgovinskih partnericam euroobmočja ECB objavlja indekse nominalnih efektivnih deviznih tečajev eura proti dvema skupinama trgovinskih partneric: EER-23 (obsega 13 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 glavnih trgovinskih partneric zunaj EU) in EER-42 (obsega EER-23 in 19 dodatnih držav). Uporabljene uteži odražajo delež posamezne države partnerice v trgovinski menjavi na euroobmočju in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni devizni tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila za konkurenčnost cen in stroškov.

EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih): obseg obrestnih mer, veljavnih na medbančnem trgu transakcij čez noč v eurih. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana v eurih denominirana posojila čez noč, kot poroča odbor bank prispevnic.

ERM II (mehanizem menjalnih tečajev II): režim menjalnih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju politike menjalnih tečajev med državami na euroobmočju in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (evropska medbančna obrestna mera): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi drugi prvorazredni banki finančna sredstva v eurih in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo dospelosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so prevzele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo.

Eurosistem: osrednji bančni sistem, ki ga sestavljajo Evropska centralna banka in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in ki se harmonizira za vse države članice EU.

Implicitna nestanovitnost: pričakovana nestanovitnost (tj. standardno odstopanje) v stopnjah sprememb cen sredstva (npr. delnice ali obveznice). Izpeljemo jo lahko iz cene sredstva, datuma dospelosti in izvršilne cene njegovih opcij ali iz stopnje donosnosti brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je model Black-Scholes.

Indeks dogovorjenih plač: obseg neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede na osnovno plačo (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Industrijska proizvodnja: obseg bruto dodane vrednosti, ki jo industrijska panoga ustvari na podlagi stalnih cen.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki odražajo naravnost monetarne politike ECB. Sestavljajo jo najnižja obrestna mera glavnega refinanciranja, obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojanja in obrestna mera za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala z izravnavo pozicij med MFI (tj. posojila in depoziti med MFI) na zbirni bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. država in drugi rezidenti euroobmočja) in do rezidentov izven euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in dospelostjo v določenem trenutku za dolžniške vrednostne papirje z enakim kreditnim tveganjem, a z različnimi roki dospelosti. Padanje krivulje donosnosti se lahko izmeri kot razlika med obrestnimi merami ob dveh izbranih dospelostih.

Lastniški kapital: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo), delnice, ki ne kotirajo in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški kapital običajno ustvarja dohodek v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in depozite čez noč pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in depozite na odpoklic z odpovednim rokom do in vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in depozite z dogovorjeno dospelostjo do vključno 2 let (tj. kratkoročne depozite) pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, na primer dogovore o ponovnem odkupu, deleže in enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi lahko razpolagajo in jih nadzirajo monetarne oblasti za neposredno financiranje ali reguliranje obsega plačilnih neravnovesij prek posredovanja na deviznih trgih. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve nerezidentov euroobmočja, ki niso denominirane v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna stanja v MDS, ki jih ima Eurosistem.

MFI (monetarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo sektor, ki izdaja denar v euroobmočju. Ta zajema Eurosistem, rezidenčne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidenčne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu) z odobritvijo posojil in/ali naložbami v vrednostne papirje. V slednji skupini so pretežno vzajemni skladi denarnega trga.

Neposredna naložba: čezmejna naložba, ki odraža smoter pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvidena za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, ponovno vloženi čisti dobiček in drug kapital, povezan z operacijami med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/postavke finančnega premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini“) in neto transakcije/postavke finančnega premoženja euroobmočja nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju“).

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidenčne kreditne institucije in druge MFI, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za v eurih denominirane vloge in posojila za gospodinjstva in nefinančne družbe, ki so rezidenti euroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu. Izpolnjevanje te obveznosti se ugotavlja na osnovi povprečja dnevnih stanj med približno 1 mesečnim obdobjem vzdrževanja obveznih rezerv.

Odprta ponudba deponiranja likvidnosti čez noč: odprta ponudba Eurosistema, ki je na voljo nasprotnim strankam za plasiranje depozitov čez noč pri nacionalni centralni banki, obrestovanih po vnaprej določeni obrestni meri.

Odprta ponudba mejnega posojanja: odprta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobitev posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in običajno imajo rok dospelosti 1 teden.

Operacije dolgoročnejšega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo mesečno v obliki standardne avkcije in imajo navadno rok dospelosti 3 mesece.

Plača na zaposlenega: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Plačo sestavljajo bruto plača in dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno zavarovanje, in je deljena s skupnim številom zaposlenih.

Portfeljska naložba: neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj euroobmočja („sredstva“), in neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti“). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in komercialne zapise ter instrumente denarnega trga). Transakcije se vodijo po dejansko plačani ali prejeti ceni, manj provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Posojila MFI rezidentom euroobmočja: Posojila MFI rezidentom zunaj sektorja MFI euroobmočja (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in vrednostni papirji, s katerimi razpolagajo MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki jih izdajo rezidenti zunaj sektorja MFI euroobmočja.

Prilagoditev primanjkljaja-dolga (širše opredeljena država): razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolženost širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi proračunskimi prihodki in skupnimi proračunskimi izdatki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, toda običajno se ugotavlja kot BDP po stalnih cenah, deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec pred kratkim sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primernega kandidata.

Raziskava o bančnih posojilih (BLS): četrtna raziskava o posojilnih politikah, ki jo opravlja Eurosistem od januarja 2003. Obravnava kvalitativna vprašanja o gibanjih v kreditnih standardih, pogoje za posojila in povpraševanje po posojilih za gospodarske družbe in gospodinjstva do vnaprej določene vzorčne skupine bank v euroobmočju.

Razmerja med zadolženostjo in BDP (širše opredeljena država): razmerje med zadolženostjo in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: letna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za letno rast M3 znaša 4%.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je osnovni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot letno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) za območje eura pod 2 %. Svet ECB je prav tako pojasnil, da namerava v prizadevanjih za zagotavljanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod, vendar blizu, 2 %.

Stanje mednarodnih naložb (i.i.p.): vrednost in sestava neto neporavnanih finančnih terjatev (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stopnja primanjkljaja (širše opredeljena država): razmerje med primanjkljajem in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja. Prav tako se omenja kot stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Stroški dela na enoto: obseg vseh stroškov dela na enoto proizvodnje, izračunane za euroobmočje kot razmerje med skupnimi plačami na zaposlenega in produktivnostjo dela (opredeljeno kot BDP po stalnih cenah na zaposlenega).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidenčne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialnega zavarovanja. Ne zajema pa enot v javni lasti, ki izvajajo trgovske operacije, kakor so javna podjetja.

Urni indeks stroškov dela: merilo stroškov dela, vključno z bruto plačami (v denarju ali naravi, vključno z dodatki) in drugimi stroški dela (prispevki delodajalcev za socialno varnost in davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, manj subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska menjava blaga: izvoz in uvoz blaga znotraj in zunaj euroobmočja, merjena vrednostno in kot indeks obsega in indeksi vrednosti enot. Statistični podatki o zunanjetrgovinski menjavi niso neposredno primerljivi s podatki o izvozu in uvozu, evidentiranimi v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega in prav tako združujejo blago in storitve. Prav tako niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilnih bilanc. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v dejstvu, da se uvoz v statističnih podatkih o zunanjetrgovinski menjavi evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniki storitvami, medtem ko se v postavki blaga v statistiki plačilnih bilanc evidentira kot franko na krovu.

