SI

EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

09 | 2013

MESEČNI BILTEN

EVROPSKA CENTRALNA BANKA

MESEČNI BILTEN SEPTEMBER 2013

01 | 2013
02 | 2013
03 | 2013
04 | 2013
05 | 2013
06 | 2013
07 | 2013
08 | 2013
09 | 2013
10 | 2013
11 | 2013
12 | 2013

EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

V letu 2013
je na vseh publikacijah ECB
motiv z bankovca za 5 €.

MESEČNI BILTEN
SEPTEMBER 2013

© Evropska centralna banka, 2013

Naslov
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt na Majni
Nemčija

Poštni naslov
Postfach l6 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon
+49 69 1344 0

Spletna stran
http://www.ecb.europa.eu

Faks
+49 69 1344 6000

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

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

Presečni dan za statistične podatke v tej izdaji je 4. september 2013.

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)

KAZALO

UVODNIK 5

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA 9

1 Zunanje okolje euroobmočja 9

Okvir 1 Svetovno zbliževanje cen zemeljskega plina? 13

Okvir 2 Kitajska – kratkoročni obeti in predvidena srednjeročna politika 19

2 Denarna in finančna gibanja 24

Okvir 3 Novejša gibanja v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja 30

Okvir 4 Likvidnostne razmere in operacije denarne politike v obdobju od 8. maja do 6. avgusta 2013 37

Okvir 5 Razširitev bilance stanja centralnih bank in finančna trdnost v kriznih časih: primer Eurosistema 41

Okvir 6 Ponovno aktiviranje evropskega trga listinjenih vrednostnih papirjev: izzivi in možne izboljšave 48

Okvir 7 Denarna politika ECB med finančno krizo in gibanja cen premoženja 55

3 Cene in stroški 68

Okvir 8 Novejša gibanja cen nepredelane hrane 70

4 Proizvodnja, povpraševanje in trg dela 79

Okvir 9 Novejša gibanja na računu dohodkov v izbranih državah euroobmočja 84

Okvir 10 Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje 91

5 Fiskalna gibanja 97

Okvir 11 Izvajanje postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v okviru okrepljenega pakta za stabilnost in rast v državah članicah euroobmočja 101

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA S1

PRILOGE

Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema I

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

Publikacije, ki jih je pripravila Evropska centralna banka VII

Glosar IX

KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

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

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

UVODNIK

Svet ECB je na seji 5. septembra 2013 na podlagi redne ekonomske in denarne analize sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene. Najnovejše informacije in analize so dodatno potrdile dosedanjo oceno Sveta. Temeljni cenovni pritiski v euroobmočju bodo v srednjeročnem obdobju predvidoma ostali oslabljeni. Skladno s tem ostajata denarna in predvsem kreditna dinamika še naprej upočasnjeni. Inflacijska pričakovanja v euroobmočju so še vedno trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo srednjeročno ohranja pod 2%, a blizu te meje. Realna rast BDP je bila v drugem četrtletju pozitivna, po šestih zaporednih četrtletjih krčenja, kazalniki zaupanja do avgusta pa potrjujejo pričakovano postopno okrevanje gospodarske aktivnosti z nizke ravni. Denarna politika je še naprej naravnana k ohranjanju takšne stopnje denarne podpore, ki ustreza obetom za cenovno stabilnost, in zagotavljanju stabilnih razmer na denarnem trgu. S tem podpira postopno okrevanje gospodarske aktivnosti. V prihodnje bo denarna politika ostala akomodativna tako dolgo, kot bo potrebno, in v skladu s prihodnjo usmeritvijo, ki je bila podana v juliju. Svet ECB je potrdil svoje dosedanje pričakovanje, da bodo ključne obrestne mere ECB daljše obdobje ostale na sedanji ali še nižji ravni. Pri tem še naprej izhaja iz nespremenjenih obetov, da inflacija zaradi vsesplošne šibkosti realnega gospodarstva in oslabljene denarne dinamike do srednjeročnega obdobja na splošno ne bo naraščala. V prihodnjem obdobju bo Svet ECB spremljal vse nove informacije o gospodarskih in denarnih gibanjih ter ocenjeval njihove možne posledice za srednjeročno cenovno stabilnost. Kar zadeva razmere na denarnem trgu, je tudi nanje vplivalo postopno zmanjševanje obsega presežne likvidnosti. Odplačevanje sredstev, prejetih v obeh triletnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, kaže, da se zaupanje na finančnih trgih izboljšuje, da se je razdrobljenost finančnih trgov nekoliko zmanjšala in da banke v euroobmočju še naprej zmanjšujejo svojo zadolženost. Svet ECB bo še naprej posebej pozorno spremljal, kakšne posledice bi ta gibanja lahko imela za naravnanost denarne politike.

Kot kaže ekonomska analiza, se je po šestih četrtletjih krčenja realni BDP euroobmočja v drugem četrtletju 2013 glede na četrtletje prej povečal za 0,3%. Povečanje je mogoče deloma pojasniti s prehodnimi učinki vremenskih razmer v prvi polovici letošnjega leta. Od takrat so se anketni kazalniki zaupanja do avgusta še nadalje izboljšali z nizke ravni in na splošno potrdili prejšnja pričakovanja Sveta o postopnem okrevanju gospodarske aktivnosti. Glede gibanj v ostanku letošnjega in v prihodnjem letu se v skladu z osnovnim scenarijem pričakuje, da bo gospodarska aktivnost počasi okrevala, k čemur bo največ prispevalo postopno izboljševanje domačega povpraševanja ob podpori akomodativne denarne politike. Gospodarsko aktivnost v euroobmočju bo poleg tega predvidoma spodbujalo tudi postopno povečevanje zunanjega povpraševanja po izvozu. Poleg tega splošno izboljšanje razmer na finančnih trgih od lanskega poletja naprej kot kaže začenja postopno delovati na realno gospodarstvo. V prihodnje bo nanj pozitivno vplival tudi napredek na področju konsolidacije javnih financ. Razen tega se v zadnjem času realni dohodki povečujejo zaradi na splošno nižje inflacije. Vseeno stopnja brezposelnosti v euroobmočju ostaja visoka, gospodarsko aktivnost pa bodo še naprej hromile preostale bilančne prilagoditve, ki so še potrebne v javnem in zasebnem sektorju.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih septembra 2013 pripravili strokovnjaki ECB. Po teh projekcijah se bo medletni realni BDP v letu 2013 skrčil za 0,4%, v letu 2014 pa naj bi se za 1,0% povečal. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema iz junija 2013 je bila projekcija za leto 2013 popravljena za 0,2 odstotne točke navzgor, in sicer predvsem zaradi najnovejših podatkov. Napoved za leto 2014 je bila popravljena za 0,1 odstotne točke navzdol.

Tveganja, ki spremljajo gospodarske obete za euroobmočje, ostajajo na strani nižje rasti. Gospodarske razmere bi se lahko poslabšale zaradi nedavnih gibanj na svetovnih denarnih in finančnih trgih ter zaradi negotovosti, ki jo povzročajo ta gibanja. Druga navzdol usmerjena tveganja so povezana z morebitnimi višjimi cenami primarnih surovin zaradi obnovljenih geopolitičnih napetosti, z možnostjo, da bo svetovno povpraševanje šibkejše od pričakovanega, ter s počasnim ali nezadostnim izvajanjem strukturnih reform v državah euroobmočja.

Po Eurostatovi prvi oceni je inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, avgusta v skladu s pričakovanji znašala 1,3%, torej manj kot junija in julija, ko je bila na ravni 1,6%. Na podlagi sedanjih predpostavk o energetskih in tečajnih gibanjih se pričakuje, da bo medletna inflacija v prihodnjih mesecih ostala nizka, in sicer predvsem zaradi gibanj cen energentov. Gledano srednjeročno, kot je primerno za denarno politiko, pa bodo osnovni cenovni pritiski po pričakovanjih ostali oslabljeni, saj je agregatno povpraševanje vsepovsod šibko, gospodarsko okrevanje pa napreduje počasi. Srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih septembra 2013 pripravili strokovnjaki ECB. Po teh projekcijah bo medletna inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, v letu 2013 znašala 1,5%, v letu 2014 pa 1,3%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami za euroobmočje, ki so jih junija 2013 pripravili strokovnjaki Eurosistema, je bila projekcija za inflacijo v letu 2013 popravljena za 0,1 odstotne točke navzgor, za leto 2014 pa je ostala nespremenjena.

Tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj bodo v srednjeročnem obdobju po pričakovanjih še naprej približno uravnotežena. Tveganja višje inflacije so povezana zlasti z možnostjo, da se bodo cene surovin, pa tudi nadzorovane cene in posredni davki povečali bolj, kot je pričakovano, medtem ko tveganja nižje inflacije izhajajo iz možnosti, da bo gospodarska aktivnost šibkejša od pričakovane.

V denarni analizi podatki za julij potrjujejo, da so gibanja denarnega agregata M3, predvsem pa rast kreditov, še naprej šibki. Medletna rast agregata M3 se je z junijskih 2,4% še nadalje upočasnila in julija znašala 2,2%. Medletna rast agregata M1 je ostala močna, vseeno pa se je julija znižala na 7,1%, potem ko je junija znašala 7,5%. Rast agregata M3 so še naprej podpirali predvsem neto prilivi kapitala v euroobmočje, medtem ko se je medletna rast posojil zasebnemu sektorju še nadalje znižala. Tako je medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) julija ostala na ravni 0,3%, kar pomeni, da se od začetka leta ni bistveno spremenila. Medletna rast posojil nefinančnim družbam (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) pa je julija znašala –2,8%, v primerjavi z –2,3% v juniju. Glavni vzroki za šibko posojilno dinamiko ostajajo sedanja faza poslovnega cikla, povečano kreditno tveganje in nadaljnja bilančna prilagajanja v finančnem in nefinančnem sektorju.

Od poletja 2012 je bil v več državah v težavah dosežen velik napredek pri izboljševanju dostopa bank do financiranja in predvsem pri krepitvi domače depozitne baze. Da bi se zagotovila ustrezna transmisija denarne politike na pogoje financiranja v državah euroobmočja, je bistveno, da se še nadalje zmanjša razdrobljenost kreditnih trgov v euroobmočju in da se, kjer je to potrebno, poveča odpornost bank. K doseganju zgornjega cilja bodo prispevali nadaljnji odločni ukrepi za vzpostavitev bančne unije.

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

Da bi nadalje zmanjšale neravnovesja in izboljšale svojo konkurenčnost, gospodarsko rast in ustvarjanje novih delovnih mest, morajo države euroobmočja nadaljevati z izvajanjem reform. Poleg tega v javnofinančni politiki ne smejo popuščati v svojih prizadevanjih, da zmanjšajo proračunski primanjkljaj in začno zmanjševati javni dolg. Poudarek v ukrepih za javnofinančno konsolidacijo bi moral biti na javnofinančnih strategijah, ki omogočajo gospodarsko rast in so usmerjene na srednjeročno obdobje ter uspešno združujejo večjo kakovost in učinkovitost javnih storitev s čim manjšimi izkrivljajočimi učinki obdavčitve. Na področju ekonomskih politik pa bodo reforme trga proizvodov, s katerimi se povečuje konkurenčnost, omogočile odpiranje novih podjetij, podprle sektor tržnega blaga in prispevale k ustvarjanju novih delovnih mest. Po drugi strani visoke stopnje brezposelnosti terjajo odločne strukturne reforme za zmanjšanje togosti na trgu dela in povečanje povpraševanja po delovni sili.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

Svetovno okrevanje ostaja šibko in neenotno po regijah. Anketni kazalniki so si kot kaže opomogli, čeprav je gospodarska klima še vedno slaba, kar pomeni, da bo svetovno gospodarstvo verjetno okrevalo dokaj počasi. V skoraj vseh večjih razvitih gospodarstvih zunaj euroobmočja obstajajo znaki, da se obeti za gospodarsko rast izboljšujejo, vseeno pa jo bo v srednjeročnem obdobju še naprej zavirala vrsta dejavnikov. V nastajajočih tržnih gospodarstvih se zdi, da rast počasi izgublja zagon, čeprav bo po pričakovanjih še vedno hitrejša kot v razvitih gospodarstvih in s tem pomembno prispevala k svetovni gospodarski aktivnosti v prihodnjem obdobju. Svetovna trgovinska menjava ostaja šibka, anketni kazalniki pa še naprej napovedujejo počasno okrevanje. Kar zadeva cene življenjskih potrebščin, je bila inflacija v razvitih gospodarstvih julija večinoma stabilna, v nastajajočih tržnih gospodarstvih pa so gibanja bolj mešana.

I.1 SVETOVNA GOSPODARSKA AKTIVNOST IN TRGOVINSKA MENJAVA

Svetovno gospodarsko okrevanje napreduje, vendar ostaja šibko in neenakomerno. Medtem ko se anketni kazalniki v zadnjih mesecih izboljšujejo, je nedavna volatilnost na finančnih trgih razkrila krhkost okrevanja in negotovost glede svetovnih gospodarskih obetov. Po začasnih ocenah se je gospodarska aktivnost v skupini G20 (brez euroobmočja) v drugem četrtletju 2013 v primerjavi s četrtletjem prej malenkostno povečala, za 0,8%, med državami pa so še naprej obstajale precejšnje razlike (glej tabelo 1). Med razvitimi državami se je rast v ZDA in Združenem kraljestvu pospešila, v obeh predvsem na račun močne zasebne potrošnje in naložb. Na Japonskem je osnovna aktivnost kljub manjšemu upadu v drugem četrtletju ostala razmeroma odporna, k čemur sta prispevali tudi ekspanzivna denarna in javnofinančna politika. V nastajajočih tržnih gospodarstvih je bila rast BDP v zadnjih mesecih leta 2012 močna, v prvi polovici letošnjega leta pa se je upočasnila, kar velja predvsem za Indijo in Kitajsko. Čeprav se pričakuje, da bo rast na nastajajočih trgih hitrejša kot

Tabela 1 Realna rast BDP v izbranih državah

(spremembe v odstotkih)

	Medletna stopnja rasti					Medčetrtletna stopnja rasti		
	2011	2012	2012 IV	2013 I	2013 II	2012 IV	2013 I	2013 II
G20[1)]	3,8	2,8	2,5	2,2	2,5	0,6	0,5	0,7
G20 (brez euroobmočja)[1)]	4,4	3,7	3,2	2,9	3,1	0,8	0,7	0,8
ZDA	1,8	2,8	2,0	1,3	1,6	0,0	0,3	0,6
Japonska	-0,6	2,0	0,3	0,1	0,9	0,3	0,9	0,6
Združeno kraljestvo	1,1	0,2	0,0	0,3	1,5	-0,2	0,3	0,7
Danska	1,1	-0,4	-0,4	-0,8	0,5	-0,7	-0,2	0,5
Švedska	3,8	1,1	1,5	1,6	0,6	0,0	0,6	-0,1
Švica	1,8	1,0	1,4	1,5	2,1	0,3	0,6	0,5
Brazilija	2,7	0,9	1,4	1,9	3,3	0,8	0,6	1,5
Kitajska	9,3	7,7	7,9	7,7	7,5	1,9	1,6	1,7
Indija	7,7	3,8	4,1	3,0	2,4	2,3	0,1	-0,5
Rusija[2)]	4,3	3,4	2,1	1,6	1,2	0,6	-0,1	-
Turčija	8,8	2,2	1,4	3,0	-	0,1	1,6	-
Poljska	4,5	2,0	0,8	0,7	1,1	0,1	0,2	0,4
Češka	1,8	-1,2	-1,6	-2,4	-1,3	-0,3	-1,3	0,6
Madžarska	1,6	-1,8	-2,5	-0,5	0,1	-0,5	0,6	0,1

Viri: Nacionalni podatki, BIS, Eurostat, OECD in izračuni ECB.
1) Podatki za drugo četrtletje 2013 so ocene na podlagi najnovejših razpoložljivih podatkov.
2) Desezonirani podatki za Rusijo za drugo četrtletje 2013 niso na voljo.

v razvitih gospodarstvih, obstaja vse več znakov, da so se obeti za njihovo rast v zadnjem času poslabšali, saj šibkejše domače povpraševanje, zaostrovanje finančnih razmer v nekaterih državah in manjše zunanje povpraševanje zavirajo gospodarsko aktivnost.

Rast svetovne trgovinske menjave je bila v drugem četrtletju 2013 šibka. Po podatkih nizozemskega urada za analize gospodarske politike CPB se je svetovna blagovna menjava medčetrtletno povečala za 0,3%, potem ko se je v prvem okrepila za 0,8%. Znižanje skupne stopnje rasti je prikrilo različna gibanja na regionalni ravni, saj se je v razvitih gospodarstvih trgovinska dinamika izboljšala, medtem ko se je v nekaterih regijah z nastajajočimi tržnimi gospodarstvi rast uvoza in izvoza upočasnila ali zmanjšala. To je v ostrem nasprotju s prejšnjimi četrtletji, ko so bila nastajajoča gospodarstva glavno gonilo rasti svetovne trgovinske menjave.

Glede prihodnjih gibanj so si anketni kazalniki v zadnjih mesecih na splošno opomogli, potem ko so se v drugem četrtletju 2013 znižali. Klima vseeno ostaja slaba, kar kaže, da bo svetovno gospodarstvo verjetno še naprej raslo dokaj počasi. Najnovejši svetovni indeks vodij nabave (PMI) za predelovalne dejavnosti (brez euroobmočja) se je v avgustu izboljšal na 51,7, potem ko je julija ostal nespremenjen (glej graf 1). Kot kažejo anketni podatki, se zaupanje potrošnikov še naprej izboljšuje, čeprav v različni meri po posameznih državah in z nizkih ravni. Tudi svetovni trgovinski menjavi, čeprav se je njena rast v zadnjih mesecih upočasnila, anketni kazalniki še naprej napovedujejo postopno okrevanje. Hkrati številni trgovinski kazalniki ostajajo na zgodovinsko nizki ravni, kar pomeni, da bo trgovinska menjava v bližnji prihodnosti verjetno ostala šibka. Svetovni PMI za nova izvozna naročila predelovalnih dejavnosti (brez euroobmočja) se je nekoliko znižal in avgusta znašal 49,9.

Po makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB, pripravljenih septembra 2013 (glej okvir 10), naj bi se svetovna gospodarska rast postopoma pospešila, čeprav dokaj neenotno po posameznih državah, kar na splošno potrjuje profil svetovne gospodarske rasti, opisan v projekcijah iz junija 2013. Od junijskih projekcij dalje so se finančne razmere zaostrile, posebej v nastajajočih tržnih gospodarstvih, kar bo verjetno zaviralo svetovno gospodarsko aktivnost. Zaostritev deloma odraža revidirano oceno obsega spodbujevalnih ukrepov denarne politike v ZDA ter spremembe v vzorcu kapitalskih tokov med razvitimi in nastajajočimi tržnimi gospodarstvi. Hkrati se je tudi sestavljeni vodilni kazalnik OECD, ki je zasnovan tako, da predvidi točke obrata v trendu gospodarske aktivnosti, junija že deseti mesec zapored povečal, kar bi lahko pomenilo, da rast v območju OECD kot celoti pridobiva zagon (glej graf 2). Sestavljeni vodilni kazalniki za največja nastajajoča tržna gospodarstva pa kažejo na stabilizacijo ali pešanje zagona. Kazalnik svetovne gospodarske klime inštituta Ifo je v tretjem četrtletju 2013 rahlo upadel, saj so neugodna gibanja v Aziji več kot izenačila bolj pozitivne obete za Severno Ameriko in Evropo. Na splošno kazalniki za posamezne države kažejo, da sicer obstajajo znaki, da se obeti za rast v glavnih razvitih gospodarstvih izboljšujejo, da pa so zato obeti za rast v nastajajočih tržnih gospodarstvih nekoliko slabši.

Svetovno gospodarsko okrevanje bo predvidoma ostalo zelo postopno, saj bo srednjeročne obete za razvita gospodarstva še naprej omejevala vrsta dejavnikov, kot so šibki trgi dela, še vedno nedokončano razdolževanje zasebnega sektorja in nadaljevanje javnofinančne konsolidacije. Po drugi strani zaradi vse večjih strukturnih težav ni verjetno, da bi se nastajajoča tržna gospodarstva vrnila k hitri rasti, ki so jo beležila v prvih letih tega stoletja. Poleg tega več držav svoje kratkoročne obete za rast še vedno izboljšuje tudi z dodatnimi javnofinančnimi spodbudami, ki jih spričo visokega in še naraščajočega javnega dolga ne bodo mogle ohranjati v neskončnost.

Obeti za svetovno gospodarstvo so še vedno povezani s precejšnjo negotovostjo, prevladujejo pa tveganja, da se bo svetovna aktivnost upočasnjevala. Gospodarske razmere bi se lahko poslabšale

Graf 1 Svetovni indeks PMI (brez euroobmočja)

(desezonirani mesečni podatki)

Vir: Markit.

Graf 2 Sestavljeni vodilni kazalnik in industrijska proizvodnja

(lestvica na levi strani: normalizirano povprečje indeksa = 100; lestvica na desni strani: 3-mesečne odstotne spremembe glede na prejšnje tri mesece)

Vira: OECD in izračuni ECB.
Opombe: Sestavljeni vodilni kazalnik se nanaša na države OECD ter Brazilijo, Kitajsko, Indijo, Indonezijo, Rusijo in Južnoafriško republiko. Vodoravna črta na ravni 100 predstavlja trend gospodarske aktivnosti. Industrijska proizvodnja se nanaša na isti vzorec brez Indonezije.

zaradi nedavnih gibanj na svetovnih denarnih in finančnih trgih ter zaradi s tem povezanih negotovosti. Druga navzdol usmerjena tveganja so povezana s cenami primarnih surovin, ki bi se lahko zvišale zaradi obnovljenih geopolitičnih napetosti, in s svetovnim povpraševanjem, ki bi lahko bilo šibkejše od pričakovanega.

1.2 SVETOVNA CENOVNA GIBANJA

Svetovna inflacija je bila v juliju na splošno stabilna. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin v območju OECD se je julija 2013 povečala na 1,9%, z junijskih 1,8% (glej tabelo 2). Čeprav to kaže na določeno oživitev v primerjavi s prvo polovico leta, je inflacija ostala pod ravnjo prejšnjega leta. Brez hrane in energentov je medletna inflacija cen življenjskih potrebščin v območju OECD julija ostala stabilna v primerjavi z majem in junijem, in sicer na ravni 1,5%. To bi lahko pomenilo, da je nedavni padajoči trend dosegel dno. V nastajajočih tržnih gospodarstvih so bila inflacijska gibanja mešana, saj se je inflacija cen življenjskih potrebščin v Braziliji in Rusiji upočasnila, na Kitajskem pa je ostala nespremenjena.

Kar zadeva cene energentov, se je cena surove nafte Brent od začetka junija 2013 zvišala za 14%. Od sredine aprila se je s surovo nafto Brent trgovalo v razponu med 100 USD in 106 USD za sod, na začetku julija pa so cene zrasle in 4. septembra dosegle 115 USD za sod. Trenutno so cene na približno isti ravni kot pred enim letom.

Nedavna podražitev nafte je posledica kombinacije več dejavnikov, od naraščajočih geopolitičnih napetosti do zmanjšanja ponudbe iz držav članic OPEC in večjega povpraševanja s strani

Tabela 2 Cenovna gibanja v izbranih gospodarstvih

(medletne spremembe v odstotkih)

	2011	2012	2013 feb.	2013 mar.	2013 apr.	2013 maj	2013 jun.	2013 jul.
OECD	2,9	2,3	1,8	1,6	1,3	1,5	1,8	1,9
ZDA	3,2	2,1	2,0	1,5	1,1	1,4	1,8	2,0
Japonska	-0,3	0,0	-0,6	-0,9	-0,7	-0,3	0,2	0,7
Združeno kraljestvo	4,5	2,8	2,8	2,8	2,4	2,7	2,9	2,8
Danska	2,7	2,4	1,0	0,7	0,4	0,6	0,6	0,4
Švedska	1,4	0,9	0,5	0,5	0,0	0,3	0,5	0,8
Švica	0,2	-0,7	-0,3	-0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,0
Brazilija	6,6	5,4	6,3	6,6	6,5	6,5	6,7	6,3
Kitajska	5,4	2,6	3,2	2,1	2,4	2,1	2,7	2,7
Indija[1)]	9,5	7,5	7,3	5,7	4,8	4,6	4,9	5,8
Rusija	8,4	5,1	7,3	7,0	7,2	7,4	6,9	6,5
Turčija	6,5	8,9	7,0	7,3	6,1	6,5	8,3	8,9
Poljska	3,9	3,7	1,2	1,0	0,8	0,5	0,2	0,9
Češka	2,1	3,5	1,8	1,5	1,7	1,2	1,6	1,4
Madžarska	3,9	5,7	2,9	2,3	1,8	1,8	2,0	1,7
Zaznamek:								
OECD osnovna inflacija[2)]	1,7	1,8	1,6	1,6	1,4	1,5	1,5	1,5

Viri: OECD, nacionalni podatki, BIS, Eurostat in izračuni ECB.
1) Inflacija, merjena z indeksom veleprodajnih cen, za Indijo.
2) Brez hrane in energentov.

rafinerij nafte. Tudi na ponudbeni strani so dogajanja v Egiptu in Siriji podražila nafto zaradi zaskrbljenosti, da bi lahko prišlo do motenj v oskrbi. Zaskrbljenost izhaja iz izkušenj z zmanjšanjem ponudbe iz Libije, Iraka in Nigerije, ki ga ni mogla nadomestiti večja proizvodnja v Saudovi Arabiji, tako da je prišlo do zmanjšanja skupne ponudbe držav članic OPEC. Na strani povpraševanja je svetovno povpraševanje s strani rafinerij, ki je bilo večje od pričakovanega zlasti zaradi držav nečlanic OECD, dodatno prispevalo k zvišanju cen nafte. V prihodnje, na srednji rok, tržni udeleženci pričakujejo nižje cene nafte, saj terminska cena za december 2014 znaša 103 USD za sod. Okvir 1 na kratko predstavlja učinek na ceno plina, ki ga je imela ameriška revolucija v pridobivanju plina iz skrilavcev.

Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin

Vira: Bloomberg in HWWI.

Cene primarnih surovin razen energentov so bile nekoliko volatilne, skupaj pa so se od začetka junija znižale za 1,5% (glej graf 3). Znižanje je bilo vsesplošno, najbolj pa je prizadelo prehrambne surovine, še zlasti žito, katerega cene so močno padle zaradi ugodnih ponudbenih obetov. Skupni indeks cen primarnih surovin razen energentov (izražen v ameriških dolarjih) je bil konec avgusta 2013 za približno 7% nižji kot v enakem obdobju lani.

Okvir 1

SVETOVNO ZBLIŽEVANJE CEN ZEMELJSKEGA PLINA?

Zemeljski plin je vse pomembnejši vir svetovne energije.[1] V zadnjem desetletju so se obeti za trge zemeljskega plina drastično spremenili, ker je tehnološki napredek omogočil prej neekonomično izkoriščanje plina iz skrilavcev, zlasti v Združenih državah.[2] Okvir obravnava posledice, ki jih je imela ameriška revolucija v pridobivanju plina iz skrilavcev na tamkajšnje cene plina, in ocenjuje, kaj to pomeni za svetovno približevanje cen plina.

Proizvodnja plina iz skrilavcev se je v ZDA v obdobju 2000–2011 povečala za več kot 20-krat, in naj bi do leta 2035 prispevala približno polovico k proizvodnji zemeljskega plina v ZDA. Tak obseg proizvodnje bo več kot nadomestil upad tradicionalnih virov plina, Združene države pa bodo do leta 2022 postale neto izvoznice zemeljskega plina (glej graf A). Cene plina v ZDA so po finančni krizi v letu 2008 padle, povečanje tamkajšnje proizvodnje plina iz skrilavcev pa je pripomoglo k temu, da so cene tudi ostale na nizki ravni, čeprav so bile nekoliko volatilne. Trenutno so cene plina v ZDA skoraj 80% nižje, kot so bile na vrhuncu v letu 2005 (glej graf B).

Trgi plina so predvsem regionalni, zato je bil vpliv na cene plina, ki ga je imela ameriška revolucija v pridobivanju plina iz skrilavcev, zunaj ZDA doslej omejen (glej graf B). Razdeljenost svetovnega trga plina je posledica prevoznih težav, razlik v regionalnem oblikovanju cen in regulativnih dejavnikov. Prvič, zemeljski plin je težje prevažati kot nafto, ki je tekočina. Če je razdalja prevelika, da bi jo premostili s plinovodom, je treba zemeljski plin spremeniti v utekočinjen zemeljski plin (LNG), kar pa zahteva drago infrastrukturo. Drugič, kar se tiče oblikovanja cen, so cene zemeljskega plina določene s ponudbo in povpraševanjem na regionalnih promptnih trgih v ZDA, Združenem Kraljestvu in Avstraliji. Nasprotno kontinentalna Evropa plin uvaža zlasti prek plinovodov in ga prodaja po dolgoročnih pogodbah, vezanih na ceno nafte, čeprav se v nekaterih evropskih državah vse bolj uveljavlja tržno oblikovanje cen.[3] Azija svoje potrebe po plinu zadovoljuje z uvozom dragega LNG, prodaja pa se v glavnem opravi na podlagi dolgoročnih pogodb, vezanih na ceno nafte. Končno, kar se tiče predpisov, je v ZDA za gradnjo in delovanje obratov za izvoz zemeljskega plina, kot tudi za sam izvoz zemeljskega plina, potrebno dovoljenje regulativnih organov, kar omejuje odzivnost ameriških obratov na gibanja v ponudbi plina. Zaradi navedenega je bila tudi svetovna arbitraža, ki bi izkoriščala različne regionalne cene plina, doslej omejena.

Velika razhajanja v regionalnih cenah plina, skupaj s hitro rastjo trgov LNG, bi lahko oblikovanje cen plina potisnila bolj proti tržno zasnovanemu sistemu, kar bi prispevalo k svetovnemu zbliževanju cen plina. Velik razmik med promptnimi cenami plina in cenami plina, vezanimi na nafto, vse od leta 2009 pritiska na dobavitelje plina, naj pristanejo na spremembe pogodbenih določil. Posledično so cene plina v Evropi vse bolj vezane na promptne cene plina namesto na cene nafte, vse večji delež plina, s katerim se trguje na svetu, se proda neposredno na promptni podlagi, povprečno obdobje veljavnosti pogodb pa se krajša. Poleg vse večjih pritiskov na proizvajalce plina je tu še en dejavnik, ki bo verjetno prispeval k večji cenovni

1 V letu 2010 je delež zemeljskega plina v svetovni oskrbi z energijo znašal 20%, enako kot njegov delež v skupni končni porabi energije v državah OECD.
2 Plin iz skrilavcev je netradicionalen vir zemeljskega plina, ki je ujet v prepustnih skrilastih formacijah, iz katerih ga lahko pridobimo z navpičnim vrtanjem v kombinaciji s hidravličnim lomljenjem.
3 Promptni trgi s plinom se hitreje razvijajo v severozahodni Evropi, zato trenutno ne obstaja enotni evropski trg s plinom, saj se razmerje med tržno oblikovanimi cenami in cenami na podlagi dolgoročnih pogodb razlikuje med državami.

prožnosti in integraciji trga, to je vse večje trgovanje z LNG. Do tega prihaja, ker dobava LNG ne zahteva fizične povezave med dobaviteljem in stranko, za razliko od plinovoda. Čeprav je prosto trgovanje z LNG na svetovni ravni trenutno omejeno le na majhen delež skupne dobave LNG, se je trgovanje z LNG v zadnjem desetletju količinsko podvojilo, ker je postalo konkurenčnejše v primerjavi s plinom, dobavljenim prek tradicionalnih plinovodov. Zaradi navedenega bi možnost povečanja izvoza LNG iz ZDA, ki jo prinaša revolucija v pridobivanju plina iz skrilavca v tej državi, lahko spodbudila svetovno zbliževanje cen plina. Obeti za zemeljski plin v ZDA so odvisni od regulativnih in političnih izzivov. Tako na primer ameriški predpisi preprečujejo hitro spremembo ameriških obratov za uvoz LNG v take za izvoz LNG, ker je treba izvoz plina vsakič sproti odobriti, politične razprave o varnosti oskrbe z energijo in okoljskih vprašanjih pa še povečujejo negotovost glede obetov za izvoz LNG iz ZDA.

Negotovosti navkljub projekcije kažejo na vztrajno rast svetovne proizvodnje zemeljskega plina v naslednjih dveh desetletjih, zlasti na račun revolucije v pridobivanju v plina iz skrilavcev v ZDA, možnosti za izkoriščanje plina iz skrilavcev v drugih regijah in odkritja velikega plinskega polja v Katarju. Povečanje ponudbe plina iz tradicionalnih in netradicionalnih virov naj bi več kot odtehtalo povečanje povpraševanja po zemeljskem plinu. Zaradi tega bodo cene plina ostale konkurenčne, odvisno od mere, v kateri bo prišlo do svetovnega približevanja cen. Po projekcijah Mednarodne agencije za energijo naj bi cene zemeljskega plina v ZDA, Evropi in na Japonskem do leta 2035 dosegle 8 USD, 12 USD oz. 14 USD na milijon britanskih termalnih

Graf A Proizvodnja zemeljskega plina in neto uvoz plina v ZDA v obdobju 1990–2035

(v bilijonih kubičnih čevljev na leto)

Vir: Annual Energy Outlook 2012, ki ga izdaja ameriška Energy Information Administration.
Opomba: Medletni podatki. Zadnji podatki se nanašajo na leto 2035. Navpična črtkana črta določa začetek obdobja projekcije.

Graf B Regionalne cene zemeljskega plina in cene surove nafte Brent

(v USD na MMBtu in v USD na sod)

Vira: Bloomberg, Haver and Fame.
Opomba: Ruska izvozna cena plina je približek cen po evropskih dolgoročnih pogodbah. MMBtu označuje milijon britanskih termalnih enot. Glede mesečnih podatkov o primerjalnih cenah plina se zadnji podatki nanašajo na julij 2013, razen za LNG na Japonskem, kjer se nanašajo na maj 2013. V primeru četrtletnih podatkov o ruskih izvoznih cenah plina se zadnji podatki nanašajo na prvo četrtletje 2013.

enot (MMBtu), kar je dokaj blizu ravni, na kateri se s plinom trenutno trguje v teh državah (glej graf B).[4] Zaradi relativno konkurenčnih cen zemeljskega plina bo svetovna poraba plina v naslednjih dveh desetletjih rasla hitreje kot poraba surove nafte, delež zemeljskega plina v skupni svetovni oskrbi z energijo pa bo še rasel.[5]

4 Glej IEA (2012), „*Golden Rules for a Golden Age of Gas*".
5 V Evropi, na primer, se pričakuje, da bo povpraševanje po nafti v obdobju 2010–2035 padalo po medletni stopnji 1%, povpraševanje zemeljskega plina pa naj bi po projekcijah raslo po medletni stopnji 0,7%, glej IEA (2012), „*World Energy Outlook 2012*".

1.3 GIBANJA V IZBRANIH GOSPODARSTVIH

ZDA

V ZDA se je rast realnega BDP v drugem četrtletju 2013 pospešila. Po drugi oceni urada za ekonomske analize se je realni BDP na medčetrtletni ravni, preračunano na letno raven, povečal za 2,5%, v primerjavi z 1,1% v prvem četrtletju. Glede na prvo oceno je bila rast realnega BDP popravljena za 0,8 odstotne točke navzgor, zlasti zaradi navzgor popravljenih sprememb zalog in prispevka neto trgovinske menjave. K povečanju v drugem četrtletju so največ prispevali zasebna potrošnja, ki je bila sicer manjša kot v prvem četrtletju, močne zasebne naložbe v osnovna sredstva, tako nestanovanjska kot stanovanjska, in večji izvoz. Sprememba zalog je k rasti prispevala 0,6 odstotne točke, preračunano na letno raven. Nasprotno je državna potrošnja še naprej zavirala gospodarsko aktivnost, čeprav je bil padec v drugem četrtletju 2013 relativno majhen v primerjavi z dvema zaporednima četrtletjema občutnih padcev. Prispevek neto izvoza k rasti BDP je bil nevtralen, odražal je živahno rast izvoza in uvoza. Realni razpoložljivi dohodek se je na letni ravni povečal za 3,2%, potem ko se je v prejšnjem četrtletju zmanjšal za 7,9%, in dvignil stopnjo osebnega varčevanja na 4,5%.

V prihodnje, v drugi polovici leta 2013, se pričakuje hitrejše gospodarsko okrevanje, h kateremu bo prispevalo večje zaupanje podjetij in potrošnikov, postopno okrevanje trga dela in stanovanjskega trga, ter popuščanje zaviralnega vpliva javnofinančne politike in prilagajanja bilanc gospodinjstev. Banke so sicer poročale o zniževanju kreditnih standardov in večjem kreditnem povpraševanju v tretjem četrtletju, vendar obstaja tveganje, da bi se utegnile finančne razmere v naslednjih mesecih še zaostriti zaradi višjih kratkoročnih in dolgoročnih obrestnih mer, kar bi lahko negativno vplivalo na gospodarsko aktivnost. Zaostrovanje finančnih razmer bi morale nekoliko nevtralizirati višje cene stanovanj in delnic. Najnovejši podatki dajejo mešano sliko glede stabilnosti trga dela v ZDA. Zdi se, da je ustvarjanje delovnih mest izgubilo nekaj zagona, saj je bilo julija ustvarjenih 162.000 delovnih mest, kar je najmanj od marca in precej pod mesečnim povprečjem v prvi polovici leta, ki znaša 200.000 delovnih mest na mesec. Nasprotno pa se je stopnja brezposelnosti še zmanjšala, tako da je julija znašala 7,4%, kar je najnižja raven od krize sem. Zasebno potrošnjo bodo po pričakovanjih podpirali trdoživo zaupanje potrošnikov in znatni pozitivni premoženjski učinki, ki izhajajo iz vztrajnega izboljševanja stanovanjskega trga in rastočih cen delnic. Na strani ponudbe anketni ekonomski kazalniki kažejo na postopno krepitev zagona v predelovalnih dejavnostih.

Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, se je julija povečala za 0,2 odstotni točki, na 2,0% z junijskih 1,8%, kar je največji medletni porast vse od februarja 2012. K porastu so največ prispevali močan bazni učinek, ki je izhajal iz julijske 4,7-odstotne podražitve energentov, in višje cene prevoznih storitev. Inflacija cen hrane je ostala stabilna na ravni 1,4%, medtem ko se je osnovna inflacija nekoliko povečala, na 1,7% z junijskih 1,6%. Glede prihodnjega obdobja

velja, da se je medletna inflacija v zadnjih treh mesecih sicer povečala, vendar v glavnem zaradi baznih učinkov, ki se bodo v naslednjih mesecih obrnili. Poleg tega bodo osnovni cenovni pritiski verjetno ostali nizki zaradi precejšnjih presežnih zmogljivosti v gospodarstvu.

Zvezni odbor za odprti trg (FOMC) je 31. julija 2013 ciljni razpon za ključno obrestno mero ohranil med 0% in 0,25% ter predvidel, da bodo izjemno nizke obrestne mere za zvezna sredstva upravičene najmanj dotlej, dokler stopnja brezposelnosti ostaja nad 6,5%, projekcija inflacije za prihodnje leto ali dve ne preseže 2,5%, dolgoročnejša inflacijska pričakovanja pa ostajajo trdno zasidrana. Kot napovedano, bo FOMC še naprej kupoval dodatne agencijske hipotekarne vrednostne papirje po stopnji 40 milijard USD na mesec, dolgoročnejše državne vrednostne papirje pa po stopnji 45 milijard USD na mesec. Pričakuje se, da bo FOMC pozneje letos upočasnil tempo kupovanja finančnih sredstev, če se bo gospodarstvo krepilo v skladu s pričakovanji. Program kupovanja finančnih sredstev naj bi se končal v sredini leta 2014.

JAPONSKA

Na Japonskem je osnovna aktivnost ostala razmeroma odporna, k čemur sta prispevali ekspanzivni denarna in javnofinančna politika. Prva predhodna objava nacionalnih računov kaže, da je rast realnega BDP ostala robustna, saj je v drugem četrtletju 2013 na medčetrtletni ravni dosegla 0,6%, v prvem četrtletju pa zdaj malenkostno popravljenih 0,9%. Javna in zasebna potrošnja sta pozitivno prispevali k rasti, prav tako tudi neto izvoz, medtem ko so naložbe zasebnega sektorja v drugem četrtletju stagnirale, zaloge pa so k rasti prispevale negativno. V prihodnje bo sodeč po visokofrekvenčnih kazalnikih zagon gospodarske aktivnosti na splošno ostal nespremenjen. Industrijska proizvodnja se je julija povečala za 3,2% na medmesečni ravni, sintetični indeks potrošnje pa je junija padel za 0,7%. Hkrati sta realni uvoz in izvoz blaga julija medmesečno padla za 1,5% oziroma 4,9%. Kazalniki zaupanja potrošnikov in podjetij so se avgusta v predelovalnem in storitvenem sektorju nekoliko izboljšali, indeks PMI za predelovalne dejavnosti pa se je povečal s 50,7 na 52,2.

Inflacija cen življenjskih potrebščin vse od začetka leta sledi pozitivnemu trendu, skupni indeks pa je junija 2013 izplaval iz negativnega območja. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin se je julija povečala na 0,7%, v primerjavi z 0,2% v prejšnjem mesecu, kar gre pripisati zlasti rastočim cenam energentov. Medletna osnovna inflacija cen življenjskih potrebščin (brez hrane, pijače in energentov) se je julija povzpela na –0,1%, v primerjavi z –0,3% v prejšnjem mesecu.

Japonska centralna banka je 5. septembra 2013 na svojem zadnjem sestanku, na katerem je odločala od denarni politiki, pustila ciljno vrednost za centralnobančni denar nespremenjeno.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu je gospodarska rast v prvi polovici leta 2013 dobila zagon. Realni BDP se je v drugem četrtletju 2013 glede na četrtletje prej povečal za 0,7%, k čemur je največ prispevalo splošno povečanje domačega in zunanjega povpraševanja. V prihodnje, na kratki rok, se bo robustna rast predvidoma nadaljevala, kar kažejo tudi močno izboljšani anketni kazalniki iz julija in avgusta. Na srednji rok pa bo tempo gospodarskega okrevanja verjetno ostal počasen. Prilagajanje bilanc zasebnega in javnega sektorja bo navkljub stalnemu napredku še nekaj časa zaviralo domače povpraševanje, hkrati pa tudi izvozni obeti ostajajo relativno skromni. Trg dela je ostal odporen, pri čemer je rast zaposlenosti ostala nespremenjena, stopnja brezposelnosti pa je v četrtletju, ki se je končalo junija, znašala 7,8%. Po zaslugi političnih ukrepov se je na stanovanjskem trgu nadaljevalo izboljšanje aktivnosti in cenovnih kazalnikov, medtem ko je dinamika kreditiranja ostala šibka.

Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, je bila v zadnjih mesecih relativno visoka. Julija 2013 se je skupna inflacija kljub višji inflaciji cen energentov znižala za 0,1 odstotne točke na 2,8%, saj je bila inflacija cen drugega blaga in storitev nižja. V prihodnje, na srednji rok, naj bi inflacijske pritiske brzdala obstoječa nizka izkoriščenost dela in kapitala. Manjši pritiski na rast inflacije bi lahko prišli s strani višjih nadzorovanih in reguliranih cen ter depreciacije britanskega funta z začetka leta. Odbor britanske centralne banke za denarno politiko je na seji 1. avgusta 2013 svojo ključno obrestno mero ohranil na ravni 0,5% in potrdil sedanji obseg programa nakupa vrednostnih papirjev na ravni 375 milijard GBP. Odbor je tudi predstavil prihodnjo usmeritev denarne politike, s katero se je zavezal, da ne bo dvignil ključne obrestne mere vse dotlej, dokler stopnja brezposelnosti ne pade na mejno vrednost 7%, pod pogojem, da njegova napoved inflacije cen življenjskih potrebščin za naslednjih 18 do 24 mesecev ostane pod 2,5%, da srednjeročna inflacijska pričakovanja ostanejo zasidrana in da naravnanost denarne politike ne ogrozi finančne stabilnosti na način, ki ga ne bi mogli omiliti drugi ukrepi politik.

DRUGA EVROPSKA GOSPODARSTVA

Na Švedskem se je realni BDP v drugem četrtletju 2013 zaradi šibkosti domačega povpraševanja in izvoza medčetrtletno zmanjšal za 0,1%, na Danskem pa se je zaradi močnega izvoza povečal za 0,5%. V Švici je rast realnega BDP ostala robustna tudi v drugem četrtletju 2013, ko se je povečala za 0,5% v primerjavi s četrtletjem prej. V prihodnje bo rast realnega BDP na Danskem, Švedskem in v Švici verjetno pridobila nekaj zagona. Kar se tiče cenovnih gibanj, se je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, na Švedskem nekoliko povečala, na Danskem pa je v zadnjih mesecih ostala na nizki ravni, okrog 0,5%. V Švici je medletna inflacija cen življenjskih potrebščin v juliju 2013 ostala nespremenjena, potem ko je bila v prejšnjih 21 mesecih negativna, zlasti na račun nižjih cen energentov in, bolj splošno, vztrajno nižjih uvoznih cen.

V največjih državah srednje in vzhodne Evrope se je gospodarska aktivnost okrepila. Po predhodnih podatkih se je v drugem četrtletju 2013 realni BDP povečal na Češkem, Madžarskem, Poljskem in v Romuniji. V prihodnje, na srednji rok, bo gospodarska aktivnost verjetno še kar postopoma okrevala. Kratkoročni obeti pa so po državah neenotni, saj naj bi rast v nekaterih državah poganjal izvoz, v drugih pa domače povpraševanje, podprto na primer z dobro letino. Medletna inflacija po HICP je v zadnjih par mesecih v največjih državah Srednje in Vzhodne Evrope v povprečju ostala nizka. Inflacijo so zavirale nizke cene primarnih surovin ter ugodni bazni učinki iz preteklih povečanj posrednih davkov in nadzorovanih cen, pa tudi oslabljeni pritiski domačega povpraševanja.

V Turčiji se je realni BDP v prvem četrtletju 2013 v primerjavi s četrtletjem prej povečal za 1,6%, k čemur je prispevalo domače povpraševanje. V istem obdobju se je v Rusiji proizvodnja medčetrtletno zmanjšala za 0,1%, saj so k rasti negativno prispevali naložbe in neto izvoz. V obeh državah, tako kot tudi na drugih nastajajočih trgih, so se finančne razmere od maja precej zaostrile. Obstajajo znaki, da je gospodarska aktivnost v drugem četrtletju v Turčiji nekoliko upadla in v Rusiji ostala oslabljena. Vseeno se v naslednjih mesecih pričakuje postopno izboljšanje. Medletna inflacija, merjena s CPI, se je v Turčiji od maja precej povečala, delno tudi zaradi vse šibkejše turške lire. V Rusiji pa se je inflacija v istem obdobju zaradi nižjih cen hrane zmanjšala, vendar je še vedno nad ciljno ravnjo, ki jo je za leto 2013 določila ruska centralna banka.

NASTAJAJOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V nastajajočih azijskih gospodarstvih je bila gospodarska rast v drugem četrtletju 2013 šibkejša od pričakovane, zlasti zaradi nižje rasti na Kitajskem in v Indiji. Upočasnitev lahko med drugim pojasnimo s šibkim zunanjim povpraševanjem in zasebno potrošnjo. V večini drugih držav v regiji se je rast nekoliko pospešila. V prihodnje se bo gospodarska rast v nastajajočih azijskih gospodarstvih predvidoma nekoliko pospešila, k čemur bosta prispevala postopno izboljšanje zunanjega okolja in krepitev domačega povpraševanja.

Na Kitajskem se je rast realnega BDP v drugem četrtletju 2013 medletno upočasnila na 7,5%, potem ko je v prvem četrtletju znašala 7,7% (glej tudi okvir 2). Rast so v glavnem poganjale naložbe, ki so v drugem četrtletju prispevale 5,9 odstotne točke, prispevek neto trgovinske menjave pa je bil negativen. Rast izvoza je v drugem četrtletju 2013 padla na vsega 3,7%, potem ko je bila v prvih treh mesecih letošnjega leta še na ravni 18,3%, kar je posledica padca izvoza v Hong Kong, za katerega pa velja splošno prepričanje, da je bil v prvem četrtletju precenjen. Podatki za julij in avgust kažejo na splošno izboljšanje kazalnikov za gospodarsko aktivnost in trgovinsko menjavo, kar potrjuje pričakovanje, da se bo rast postopoma krepila. Hkrati se zdi, da tudi ukrepi, ki jih je vlada sprejele za obrzdanje hitre rasti bančnega in nebančnega kreditiranja, prinašajo rezultate. Stanovanjski trg je julija ostal močan, saj so se cene stanovanj povečale že peti mesec zapored.

Medletna inflacija po CPI je julija ostala nespremenjena na ravni 2,7%. Presežek tekočega računa plačilne bilance, izražen kot odstotek BDP, je v drugem četrtletju 2013 padel na 2,1%, kar lahko pojasnimo z upadom trgovinskega presežka, vendar naj bi se glede na nedavno okrepitev izvoza v tretjem četrtletju spet povečal. Postopna krepitev renminbija v razmerju do ameriškega dolarja se je junija 2013 ustavila, menjalni tečaj pa se je odtlej zadrževal na ravni okrog 6,17 CNY za USD. Skupne rezerve so konec junija znašale 3,497 bilijona USD, kar je za 257 milijard USD več kot leto prej.

V Indiji je gospodarska aktivnost ostala skromna, inflacijski pritiski pa so se okrepili. Medletna rast BDP se je v drugem četrtletju 2013 upočasnila na 2,4%, potem ko je v prvem četrtletju znašala 3,0%, kar je posledica šibkejše zasebne potrošnje in naložb. Medletna inflacija veleprodajnih cen, ki jo indijska centralna banka uporablja kot glavno merilo inflacije, se je julija 2013 povečala na 5,8%. Indijska centralna banka je svojo ključno obrestno mero obdržala na nespremenjeni ravni 7,25% vse od maja 2013 zaradi znatnih depreciacijskih pritiskov na deviznem trgu in povečanega odliva kapitala. Indijska rupija je med majem in avgustom 2013 izgubila več kot 23% vrednosti v razmerju do ameriškega dolarja, kar gre pripisati šibkim temeljnim makroekonomskim spremenljivkam, vključno z velikim primanjkljajem tekočega računa in proračunskim primanjkljajem, šibko rastjo in zamujanjem z reformami. V Južni Koreji se je v drugem četrtletju 2013 medletna rast realnega BDP povečala na 2,3%, medtem ko je v prvem četrtletju znašala 1,5%. Državna potrošnja se je precej povečala, k rasti pa so prispevali tudi investicije v gradbeništvu in večji izvoz. Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, se je julija povzpela na 1,4%, kar je še vedno pod ciljnim razponom, ki ga je južnokorejska centralna banka določila med 2,5% in 3,5%. Slednja svojo ključno obrestno mero že od maja 2013 ohranja na ravni 2,5%.

Okvir 2

KITAJSKA – KRATKOROČNI OBETI IN PREDVIDENA SREDNJEROČNA POLITIKA

Kitajska rast se v zadnjem obdobju upočasnjuje. Okvir proučuje dejavnike, ki povzročajo upočasnitev, in tudi srednjeročne obete za rast, zlasti glede na dozdajšnjo politiko, kot jo je predvidela nova vlada.

Če sodimo po izkušnjah drugih držav, je sposobnost kitajskega gospodarstva za rast na poti dolgoročnega upadanja, kar sovpada z rastjo BDP na prebivalstva. Ošibel je zagon, ki so ga dajali številni tradicionalni dejavniki živahne kitajske rasti in enkratni dejavniki (demografske značilnosti Kitajske, njen pristop k Svetovni trgovinski organizaciji in njeno sprejetje tuje tehnologije). Malo verjetno je, da bi v razmerah, ki zahtevajo ponovno uravnoteženje gospodarstva, te dejavnike povsem nadomestili novi, kot na primer hitra urbanizacija ali rastoča zasebna potrošnja. Nedavne izjave vlade tudi kažejo, da bi bila rast srednjeročno lahko nižja od pričakovane, kar se ujema s prizadevanji politike, da bi spravili rast na nižjo, vendar vzdržnejšo raven.

Rast se je že precej upočasnila. Kitajska sicer ostaja temelj svetovne rasti, vendar se je tempo njene gospodarske rasti zmanjšal. Ta je vrh dosegla v prvem četrtletju 2010 z 12,1%, nakar se je postopoma umirjala, dokler ni konec leta 2012 dosegla 7,9% na medletni ravni, v drugem četrtletju letos pa 7,5%. Za primerjavo, povprečna medletna stopnja rasti v obdobju 2000–2010 je znašala 10,3%.

Eden od dejavnikov, s katerim lahko pojasnimo nedavno upočasnitev, je manjša rast izvoza. Po krizi v letih 2008–2009 je rast izvoza oživila in se povzpela nad 30%, potem pa se je trend obrnil, tako da je rast danes enomestna, kar odraža šibkejšo rast BDP na ključnih trgih. Izboljšani obeti glede rasti v Evropski uniji in Združenih državah bodo v naslednjih četrtletjih verjetno spodbujali izvoz, vendar je vrnitev k zelo visokim stopnjam rasti, ki jih je Kitajska beležila po pristopu k Svetovni trgovinski organizaciji leta 2001, malo verjetna. Rast tržnih deležev Kitajske se je postopoma umirjala, ker sta apreciacija renminbija (RMB) in pojav drugih nizkocenovnih tekmecev, na primer v jugovzhodni Aziji, omejila rast kitajskega izvoza.

Nižja rast izvoza se hkrati že preliva v domače gospodarstvo. Izvoz ne raste dovolj, da bi še absorbiral zmogljivosti, ki jih ustvarjajo neprekinjene naložbe v izvozno usmerjene predelovalne dejavnosti. Zaradi tega je v nekaterih panogah prišlo do presežnih zmogljivosti, kar je slab obet za prihodnjo rast naložb. Anketa med podjetniki, ki jo je opravila kitajska centralna banka, je pokazala, da izkoriščenost zmogljivosti pada najhitreje doslej po krizi v letih 2008–2009. Zdi se, da presežne zmogljivosti že vplivajo na dobičke v industrijskem sektorju, ki so prav tako padli (glej graf A). Pojav deflacijskih pritiskov je še en pokazatelj presežnih zmogljivosti. Medletna inflacija cen pri proizvajalcih je negativna od marca 2012, kar je najdaljše obdobje od let 2001–2002. Težka industrija, na primer premogovništvo in jeklarstvo, ki jo nepotrjenih podatkih najbolj tarejo presežne zmogljivosti, je doživela veliko večji padec cen (glej graf B). Vlada se je odzvala tako, da je na začetku tega leta naročila bankam, naj zmanjšajo posojila panogam s presežnimi zmogljivostmi.

Navkljub manjši rasti so se navzdol usmerjena domača tveganja še krepila. Krediti od leta 2009 hitro rastejo, približno dvakrat hitreje od nominalnega BDP. Razmerje med krediti in

Graf A Dobički in izkoriščenost zmogljivosti v industrijskem sektorju

(medletne spremembe v odstotkih; indeks razpršitve, nevtralna vrednost = 50)

Viri: CEIC, kitajska centralna banka in statistični urad, izračuni ECB.

Graf B Medletna inflacija cen pri proizvajalcih (PPI)

(medletne spremembe v odstotkih)

Vira: CEIC in kitajski statistični urad.

BDP se je zato povzpelo na okrog 170%, kar je precej več kot v drugih državah na podobni stopnji razvoja. To do neke mere odraža proces finančnega poglabljanja gospodarstva, ki poteka vzporedno s procesom liberalizacije finančnega sektorja. Obstaja pa bojazen, da je nekaj kreditne rasti povezane z neuspešnimi naložbami, kar zbuja skrb glede tveganj v finančnem sektorju. Še zlasti slabe donose so prinesli nekateri naložbeni projekti lokalnih oblasti, ki so bili del 4 bilijone RMB (12% takratnega BDP) vrednega spodbujevalnega paketa iz let 2008–2009, sprejetega za ublažitev posledic upada svetovnega gospodarstva. Sodeč po poročilu državnega revizijskega urada iz leta 2011 več kot polovica projektov, ki jih je financiralo »bančništvo v senci«, ne ustvarja zadostnega denarnega toka za odplačilo dolgov. Poleg tega bi temeljita ponovna presoja obetov za rast BDP in s tem za rast dohodkov gospodinjstev lahko sprožila popravke cen stanovanj, ki so se v zadnjih 15 letih zelo povečale. In čeprav strogi bonitetni ukrepi, kot na primer zahtevani visoki začetni pologi, odvračajo špekulativne poskuse, bi nenaden, čeprav samo začasen padec cen stanovanj, lahko povzročil upad nepremičninskih naložb, kar bi negativno vplivalo na celotno gospodarstvo.

Oblasti se zavedajo potrebe po ponovnem uravnoteženju gospodarstva in umiritvi rasti. Nova vlada, ki je prevzela oblast marca letos, je priznala, da je zdajšnji model hitro rastočega gospodarstva, ki temelji na naložbah v predelovalnih dejavnostih in na izvozu, nevzdržen, in je večkrat poudarila, da je treba rast vrniti na sicer nižjo, vendar vzdržnejšo raven, in sicer z zmanjšanjem neprimernosti razporeditve virov v kitajskem gospodarstvu in povečanjem vloge cenovnih signalov. Tako je vlada že odredila zmanjšanje števila administrativnih dovoljenj, povezanih s podjetniškimi naložbenimi dejavnostmi, in nadomestila davek na dohodek storitvenega sektorja z enotnim davkom na dodano vrednost. Poleg tega se je zavezala, da bo nadaljevala z reformami na številnih področjih, vključno s finančnim sektorjem (kjer se nanašajo na obrestne mere, menjalni tečaj in liberalizacijo kapitalskega

računa), trgom dela (da se pospeši migracija iz kmetijskih v urbana območja), liberalizacijo določanja cen goriv in elektrike ter reformami premoženjskega davka. Podrobni načrti politik naj bi bili znani do jeseni 2013. Poleg tega je bila znižana tudi ciljna rast za 2013, in sicer na z lanskih 8% na 7,5%. Izjave, ki jih je vlada dajala vse leto, kažejo, da je nova ciljna rast bolj verodostojna od prejšnjih, ki so bile običajno bistveno presežene.

Zaradi navedenega je vse manj verjetna kakšna velikopotezna spodbuda za okrepitev rasti. Poleg tega je spodbujevalni paket iz let 2008–2009 povzročil povečanje dolga lokalnih oblasti, kar je stanje dolga dvignilo na okrog 25% BDP in zmanjšalo željo vlade po dodatnih javnofinančnih spodbudah. Prav tako tudi hitra rast kreditov onemogoča bistveno povečanje ohlapnosti monetarne naravnanosti, navkljub nizki inflaciji. Hkrati ne bo dovoljeno, da bi se rast hitro zmanjšala. Vlada je namreč konec junija 2013, glede na padanje rasti v prvi polovici leta 2013, najavila ciljno usmerjene spodbujevalne ukrepe, ki naj bi zagotovili ciljno rast v višini 7,5%. Predsednik vlade Li Keqiang je zagotovil, da bo vlada rast v letih 2014–2015 ohranjala na razumni ravni, kar verjetno pomeni, da bo rast ostala nad 7-odstotno ciljno rastjo iz veljavnega petletnega plana.

Stopnje rasti se običajno manjšajo z rastjo BDP na prebivalca, kar odraža pojemajoč učinek enkratnih dobičkov, kot na primer na začetku procesa selitve nedejavne kmetijske delovne sile v bolj produktivne dejavnosti in sprejemanja tuje tehnologije. Kitajski BDP na prebivalca je z 8.000 USD (izraženo s pariteto kupne moči) dosegel raven, kjer so se tudi stopnje rasti na Japonskem, v Koreji in drugih azijskih državah začele obračati navzdol. Tudi demografska gibanja bi lahko odigrala svojo vlogo. Tako se je število kitajskega delovno sposobnega prebivalstva v letu 2012 zmanjšalo, sicer za malenkost, vendar je treba upoštevati, da je raslo vse od začetka reform leta 1978.[1] Poleg tega verjetno pojemajo tudi začetni učinki pristopa Kitajske k Svetovni trgovinski organizaciji v letu 2001, ki mu je sledilo šestkratno povečanje izvoza v obdobju do konca leta 2008.

Na splošno se bo rast na Kitajskem srednjeročno verjetno še bolj umirila, kakšen dramatičen padec pa se ne zdi verjeten. Padajoče stopnje rasti so del procesa dohitevanja, ki se dogaja na Kitajskem. Tudi zmanjševanje odvisnosti gospodarstva od kreditov in naložb neizogibno vodi v manjšo rast.

1 Ne glede na to se bo selitev kmetijske delovne sile v produktivnejše dejavnosti verjetno nadaljevala, če sklepamo po tem, da kmetijska delovna sila navkljub velikemu deležu v skupnem številu zaposlenih (34%) ustvarja le majhno dodano vrednost (10%).

BLIŽNJI VZHOD IN AFRIKA

V prvi polovici leta 2013 je gospodarska aktivnost v državah izvoznicah nafte ostala robustna. Navkljub motnjam v oskrbi v nekaterih državah in šibkejšemu povpraševanju po nafti iz držav članic OPEC so rast podpirale visoke cene nafte ter močno trošenje države in robustni rezultati zasebnega nenaftnega sektorja. Nasprotno so se arabske države v tranziciji ponovno spopadale z nestabilnostjo, ki je ošibila proizvodnjo in dodatno zakasnila potrebne reforme. Drugod v regiji je rast ostala na sorazmerno visoki ravni, ne glede na neugoden vpliv, ki sta ga imela šibko zunanje povpraševanje in nižje cene surovin brez nafte. V prihodnje, proti koncu leta 2013, naj bi se BDP nekoliko okrepil zaradi okrevanja razvitih gospodarstev in trdnega domačega povpraševanja.

LATINSKA AMERIKA

Gospodarska aktivnost v Latinski Ameriki je v prvi polovici leta nekako še postopno okrevala, čeprav je njen zagon verjetno ošibila nedavna zaostritev finančnih razmer. Medtem ko je domače povpraševanje prispevalo k okrevanju, ga je neto izvoz še naprej zaviral. V prihodnje naj bi na gospodarsko aktivnost v regiji pozitivno vplivali postopna krepitev zunanjega povpraševanja in zapozneli učinki popuščanja denarne politike v večjih državah, zlasti Braziliji, kot tudi strukturne reforme v Mehiki. Po daljšem obdobju šibkih naložb naj bi bila potencialna rast v številnih državah, zlasti Braziliji, nekoliko nižja, kot se je pričakovalo doslej.

V Braziliji se je rast realnega BDP v drugem četrtletju 2013 okrepila na 1,5% na medčetrtletni ravni, z 0,6% v prejšnjem četrtletju. Okrepljeno rast so zlasti poganjale še vedno hitro, čeprav zdaj že nekoliko počasneje rastoče bruto investicije v osnovna sredstva ter oživljen izvoz blaga in storitev, medtem ko sta javna in zasebna potrošnja ostali šibki. V Mehiki se je rast realnega BDP v drugem četrtletju 2013 zmanjšala in medčetrtletno znašala 0,7%, potem ko je bila v prejšnjem četrtletju, po popravku navzdol, nespremenjena. Na strani ponudbe se krčenje pripisuje padcu v stranskih in pomožnih dejavnostih. V Argentini je rast realnega BDP ostala močna tudi v drugem četrtletju 2013, sodeč po mesečni oceni gospodarske aktivnosti, ki jo pripravlja nacionalni statistični urad, in sicer se je medčetrtletno povečala za 2%, po 1,6% v prejšnjem četrtletju. Kar zadeva cenovna gibanja, je medletna inflacija v Braziliji ostala visoka, čeprav je julija medmesečno padla na 6,3%, z junijskih 6,7%, medtem ko je prehranska komponenta indeksa po juliju 2011 prvič zabeležila medmesečni padec cen. Centralna banka je ohranila tempo zaostrovanja denarne politike in je avgusta ključno obrestno mero zvišala za dodatnih 50 bazičnih točk na 9%. V Mehiki je medletna skupna inflacija z junijskih 4,1% padla na 3,5% v juliju in tako ponovno prišla v razpon nihanja, ki ga je centralna banka določila kot ±1% okrog ciljnih 3%. Medletna osnovna inflacija je prav tako upadla, vendar manj, z junijskih 2,8% na 2,5% v juliju.

1.4 DEVIZNI TEČAJI

V zadnjih treh mesecih se je efektivni devizni tečaj eura nekoliko zvišal, pri čemer je bila volatilnost majhna. Gibanja deviznega tečaja so bila povezana zlasti s spremenjenimi tržnimi pričakovanji glede gospodarskih obetov za euroobmočje v primerjavi z drugimi večjimi gospodarstvi, pa tudi s spremenjenimi pričakovanji glede obrestnih mer. Posledično se je euro na začetku junija rahlo okrepil, v drugi polovici meseca in na začetku julija pa je ošibil, nakar se je konec avgusta ponovno okrepil. Njegov nominalni efektivni tečaj, merjen do valut 21 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, je bil 4. septembra 2013 za 0,6% višji kot v začetku junija in za 5,5% višji kot pred enim letom (glej graf 4 in tabelo 3).

Graf 4: Nominalni efektivni tečaj eura, ameriškega dolarja in japonskega jena

(dnevni podatki; indeks: I 1999 = 100)

Vir: ECB.
Opomba: Nominalni efektivni tečaj eura se izračunava do valut 21 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja.

Tabela 3 Gibanja deviznega tečaja eura

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

	Utež v efektivnem deviznem tečaju eura (EDT-21)	Sprememba v tečaju eura na dan 4. septembra 2013 glede na	
		3. junij 2013	4. september 2012
EDT-21		0,6	5,5
Kitajski renminbi	18,6	1,1	1,0
Ameriški dolar	16,8	1,3	4,7
Britanski funt	14,8	-0,9	6,5
Japonski jen	7,1	0,5	32,9
Švicarski frank	6,4	-0,9	2,8
Poljski zlot	6,1	0,0	1,6
Češka krona	5,0	0,1	3,6
Švedska krona	4,7	1,7	3,7
Južnokorejski won	3,9	-1,8	1,1
Madžarski forint	3,2	2,0	5,8
Danska krona	2,6	0,1	0,1
Romanski levw	2,0	1,1	-0,8
Hrvaška kuna	0,6	1,1	1,4

Vir: ECB.
Opomba: Nominalni efektivni devizni tečaj eura do valut 21 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja (EDT-21).

Na dvostranski ravni se je v zadnjih treh mesecih euro okrepil v razmerju do ameriškega dolarja (za 1,3%) in do japonskega jena (za 0,5%), a oslabil v razmerju do britanskega funta (za 0,9%). Euro se je okrepil tudi v razmerju do večine ostalih evropskih valut ter do valut držav izvoznic surovin in nastajajočih azijskih gospodarstev. Valute, ki sodelujejo v mehanizmu deviznih tečajev ERM II, so v odnosu do eura ostale razmeroma stabilne na ravni svojega osrednjega tečaja ali blizu njega.

Kar zadeva kazalnike mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja, je bil realni efektivni tečaj eura, merjen na podlagi gibanja cen življenjskih potrebščin, avgusta 2013 za približno 6,9% višji od povprečja pred enim letom (glej graf 5). To je bila predvsem posledica nominalne apreciacije eura v tem obdobju, ki jo je le deloma izravnala nižja stopnja inflacije cen življenjskih potrebščin v euroobmočju v primerjavi z njegovimi glavnimi trgovinskimi partnericami.

Graf 5 Realni efektivni tečaj eura

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

Vir: ECB.
Opomba: Realni efektivni tečaj eura se izračunava do valut 21 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN KREDITI DFI

Medletna rast širokega denarja se je v drugem četrtletju in juliju 2013 dodatno umirila, čeprav deloma zaradi baznih učinkov. Obenem je kazalo, da se finančna fragmentacija v euroobmočju zmanjšuje, čeprav je bila še vedno precejšnja. Boljši pogoji financiranja za banke, nadaljnji prilivi kapitala s strani nerezidenčnih vlagateljev in prerazporejanje sredstev iz tujine v države v težavah znotraj euroobmočja so spodbudno vplivali na zmanjšanje fragmentacije in omogočili precejšnje zmanjšanje presežne centralnobančne likvidnosti. Hkrati se ponudba posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju zaradi izboljšanja razmer na finančnih trgih in pogojev financiranja za banke še ni povečala. Medtem ko so se posojila gospodinjstvom v drugem četrtletju leta, kot kaže, približno stabilizirala, so se posojila nefinančnim družbam v drugem četrtletju in juliju 2013 dodatno precej zmanjšala.

Medletna stopnja rasti agregata M3 se je v juliju 2013 zmanjšala na 2,2%, v primerjavi z 2,8% v drugem četrtletju in 3,2% v prvem četrtletju (glej graf 6 in tabelo 4), čeprav je prišlo do močnega mesečnega priliva. Na gibanje agregata M3 je še naprej spodbudno vplivala močna rast agregata M1, kar je največ prispevalo k splošni rasti agregata M3.

Gibanje medletne rasti agregata M1 še naprej odraža vztrajno usmerjanje k likvidnosti v povezavi z nizko (in padajočo) ravnijo obrestovanja drugih denarnih sredstev. Na najnovejše gibanje agregata M1 so vplivali predvsem obsežni prilivi sredstev pri vlogah čez noč, ki so odtehtali odlive pri tržnih instrumentih in umiritev rasti drugih kratkoročnih vlog. Takšno vztrajno zniževanje stopenj rasti manj likvidnih komponent agregata M3 v sedanjih razmerah ni neobičajno. K temu prispeva vrsta različnih dejavnikov, med drugim razmerje med tveganjem in donosom, ki daje prednost finančnemu premoženju zunaj agregata M3, vse manjša, toda še vedno precejšnja finančna fragmentacija ter to, da vlagatelji iščejo donose. Vzajemno delovanje teh učinkov se je na primer odražalo v gibanju različnih borznih indeksov, nadaljnjih kapitalskih prilivih v euroobmočje (zlasti v države v težavah), izboljšanju financiranja bank z vlogami v večini držav v težavah v drugem četrtletju 2013 ter v obsežnih prilivih pri delniških, obvezniških in mešanih skladih v prvi polovici leta.

Vseeno se zaradi izboljšanja položaja bank pri pridobivanju financiranja dinamika ponudbe posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju še ni povečala. Obseg posojil zasebnemu sektorju se je v drugem četrtletju in juliju dodatno zmanjšal. K temu sta prispevala neto odplačevanje posojil, odobrenih nefinančnim družbam, ter umirjeno posojanje gospodinjstvom zaradi šibkega povpraševanja, potrebe po razdolževanju, potem ko je v preteklosti prihajalo do pretirane rasti posojil in zlasti v nekaterih državah euroobmočja do nadaljnjega omejevanja na strani ponudbe.

Graf 6 Rast denarnega agregata M3

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

Vir: ECB.

Tabela 4 Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3[1)]	Medletne stopnje rasti					
		2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II	2013 jun.	2013 jul.
M1	**53,8**	**4,6**	**6,2**	**6,8**	**8,1**	**7,5**	**7,1**
Gotovina v obtoku	9,0	5,3	3,0	1,7	2,7	2,1	2,4
Vloge čez noč	44,8	4,5	6,9	7,8	9,3	8,7	8,1
M2–M1 (= druge kratkoročne vloge)	39,2	1,3	1,6	1,3	0,1	0,1	0,0
Vezane vloge do 2 let	17,6	-0,9	-1,8	-3,7	-5,9	-5,6	-5,7
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev	21,6	3,5	4,8	6,0	5,8	5,4	5,3
M2	**93,0**	**3,2**	**4,2**	**4,3**	**4,6**	**4,3**	**4,0**
M3–M2 (= tržni instrumenti)	7,0	1,9	-2,3	-8,5	-14,9	-17,0	-16,6
M3	**100,0**	**3,1**	**3,6**	**3,2**	**2,8**	**2,4**	**2,2**
Krediti rezidentom euroobmočja		**0,9**	**0,5**	**0,0**	**-0,1**	**-0,3**	**-0,5**
Krediti širše opredeljeni državi		9,2	8,3	4,2	3,3	2,7	2,2
Posojila širše opredeljeni državi		1,5	1,9	-0,8	-2,6	-6,0	-5,7
Krediti zasebnemu sektorju		-1,0	-1,3	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2
Posojila zasebnemu sektorju		-0,6	-0,8	-0,8	-1,1	-1,6	-1,9
Posojila zasebnemu sektorju, prilagojena za prodajo in listinjenje[2)]		-0,1	-0,4	-0,3	-0,6	-1,0	-1,4
Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		**-4,3**	**-5,1**	**-5,1**	**-4,6**	**-4,3**	**-4,0**

Vir: ECB.
1) Ob koncu zadnjega meseca, za katerega so na razpolago podatki. Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.
2) Ob prilagoditvi zaradi odprave pripoznanja posojil v statističnih bilancah stanja DFI zaradi njihove prodaje ali listinjenja.

Glavne protipostavke, ki so podpirale rast agregata M3, so bile precejšnje izboljšanje neto tuje aktive sektorja denarnih finančnih institucij (DFI) ter nadaljnji odlivi pri dolgoročnejših finančnih obveznostih v drugem četrtletju in juliju.

V celoti gledano, denarna gibanja v prvih sedmih mesecih leta 2013 potrjujejo, da je osnovna dinamika denarne rasti še naprej umirjena. Umirjena rast izhaja zlasti iz šibke rasti posojil DFI zasebnemu sektorju.

GLAVNE KOMPONENTE AGREGATA M3

K prilivom sredstev v agregat M3 v drugem četrtletju in juliju 2013 so še naprej največ prispevali likvidni denarni instrumenti v ožjem denarnem agregatu M1 (glej graf 7).

Medletna stopnja rasti agregata M1 se je v drugem četrtletju 2013 dodatno povečala na 8,1%, v primerjavi s 6,8% v prvem četrtletju. Vendar pa se je rast pozneje upočasnila, tako da je v juliju medletna stopnja rasti dosegla 7,1% (glej tabelo 4). Do tako visoke stopnje rasti je prišlo kljub temu, da se je četrtletni priliv pri vlogah čez noč v drugem četrtletju zmanjšal, pri čemer je bil v juliju zabležen nekoliko močnejši priliv. Na visoko rast agregata M1

Graf 7 Glavne sestavine M3

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

Vir: ECB.

je vplivalo dejstvo, da so se gospodinjstva in nefinančne družbe ob nizkem obrestovanju sredstev v agregatu M3 še naprej usmerjali k likvidnim vlogam. Ob tem je treba omeniti, da so osnovni dejavniki, ki so nedenarne sektorje spodbudili k preusmerjanju sredstev v agregat M1, drugačni od tistih ob koncu leta 2011 in na začetku leta 2012, ko so se vlagatelji (predvsem institucionalni) na prevladujočo negotovost na finančnih trgih odzvali tako, da so akumulirali obsežne likvidnostne rezerve. Če ne upoštevamo teh dejavnikov, ki so institucionalne vlagatelje spodbudili k oblikovanju likvidnostnih rezerv, in se torej osredotočimo na medletno rast agregata M1 v imetju nefinančnega zasebnega sektorja, ima ožji denar lastnosti vodilnega kazalnika, ki napoveduje gospodarsko rast v obdobju približno treh do štirih četrtletij, zlasti kar zadeva točke obrata.[1]

Graf 8 Kratkoročne vloge in repo pogodbe

(medletne spremembe v odstotkih; desezorirano in koledarsko prilagojeno)

Vir: ECB.
Opomba: Sektor DFI, razen Eurosistema.

Medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč (tj. M2 minus M1) se je v drugem četrtletju zmanjšala na 0,1%, v primerjavi z 1,3% v prvem četrtletju, ter se nato še naprej zmanjševala in v juliju dosegla 0,0% (glej graf 8). V drugem četrtletju je pri kratkoročnih vezanih vlogah (tj. vezanih vlogah do 2 let) prihajalo do obsežnih prilivov, medtem ko so bili prilivi pri kratkoročnih hranilnih vlogah (tj. vlogah na odpoklic z odpovednim rokom do 3 mesecev) še naprej šibki, ta trend pa se je nadaljeval tudi v juliju.

Medletna stopnja rasti tržnih instrumentov (tj. M3 minus M2) se je še naprej zniževala in je v drugem četrtletju znašala –14,9%, v primerjavi z –8,5% v prvem četrtletju, nato pa se je v juliju znižala še na –16,6%. V drugem četrtletju so se imetja kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev DFI (tj. dolžniških vrednostnih papirjev z originalno zapadlostjo do 2 let) v nedenarnem sektorju precej zmanjšala, pri čemer se je njihova medletna stopnja rasti znižala na –32,6%, v primerjavi z –17,8% v prvem četrtletju. Nato se je še naprej zniževala in v juliju dosegla –34,9%. Močno so upadle tudi točke/delnice skladov denarnega trga (katerih medletna stopnja rasti je v drugem četrtletju znašala –9,7% in v juliju –11,4%, v primerjavi z –4,3% v prvem četrtletju) ter, čeprav v manjši meri, obseg repo pogodb (katerih medletna stopnja rasti je v drugem četrtletju znašala –7,1% in v juliju –6,5%, v primerjavi z –9,5% v prvem četrtletju). V celoti gledano, so bili odlivi pri skladih denarnega trga v drugem četrtletju še naprej povezani z obrestovanjem in trenutnim prerazporejanjem sredstev v druge vrste naložb, čeprav se je v juniju volatilnost finančnih trgov povečala (podrobnosti so v razdelku 2.2). Ob zelo nizkih kratkoročnih obrestnih merah so skladi denarnega trga vse težje ustvarjali večje pozitivne donose za vlagatelje. Zelo nizke obrestne mere vplivajo tudi na privlačnost kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev DFI. Obenem ima šibka dinamika izdajanja dolžniških vrednostnih papirjev DFI (vseh zapadlosti) in točk/delnic skladov denarnega trga tudi strukturno razsežnost, saj zlasti regulatorne spodbude spodbujajo banke, da se pri financiranju zanašajo na vloge in ne toliko na tržne vire.

1 Več podrobnosti je v okvirju z naslovom *„The informational content of real M1 growth for real GDP growth in the euro area"*, Monthly Bulletin, ECB, oktober 2008.

Medletna stopnja rasti vlog v agregatu M3, ki vključujejo kratkoročne vloge in repo pogodbe ter predstavljajo najširši denarni agregat, za katerega so na voljo uradni podatki na sektorski ravni, se je v drugem četrtletju zvišala na 4,5%, v primerjavi s 4,3% v prvem četrtletju, ter se nato znova znižala in v juliju dosegla 3,9% (glej graf 8). Gospodinjstva so tako kot v preteklih obdobjih še naprej največ prispevala k medletni stopnji rasti vlog v agregatu M3. Gibanja tokov pri vlogah v agregatu M3, zlasti v juliju, so bila verjetno povezana z zmanjšanjem nenaklonjenosti tveganju v nedenarnih sektorjih, do katerega je prišlo ob nizkih obrestnih merah in vse intenzivnejšem iskanju donosov. Povpraševanje nedenarnih finančnih posrednikov razen zavarovalnic in pokojninskih skladov (tj. drugih finančnih posrednikov), ki vključujejo investicijske sklade in pravne osebe s posebnim namenom listinjenja, po denarju je lahko včasih zelo nepredvidljivo, saj nanj močno vplivajo volatilne razmere na finančnih trgih in spremembe relativne donosnosti širokega nabora finančnih sredstev. Kar zadeva geografsko razpršenost tokov pri vlogah M3 v imetju gospodinjstev, so številne države v težavah v zadnjih mesecih izboljšale svojo depozitno bazo, kar je prispevalo k nadaljnjemu zmanjšanju finančne fragmentacije v euroobmočju.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE AGREGATA M3

Kar zadeva protipostavke agregata M3, se je medletna stopnja rasti kreditov DFI rezidentom euroobmočja v drugem četrtletju 2013 zmanjšala na –0,1%, v primerjavi z 0,0% v prvem četrtletju, v juliju pa je postala še bolj negativna (glej tabelo 4). K temu sta prispevala zlasti nadaljnje krčenje kreditov zasebnemu sektorju in nadaljnje znižanje medletne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi.

Krediti DFI širše opredeljeni državi so še naprej pozitivno vplivali na rast denarja, čeprav se je njihova medletna stopnja rasti v juliju znižala na 2,2%, v primerjavi s 3,3% v drugem četrtletju in 4,2% v prvem četrtletju. Upad rasti v drugem četrtletju gre večinoma pripisati zmanjšanju posojil širše opredeljeni državi, medtem ko je medletna stopnja rasti nakupov državnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih opravile DFI, ostala pozitivna.

Medletna stopnja rasti kreditov DFI zasebnemu sektorju je julija znašala –1,2%, potem ko je v drugem in prvem četrtletju 2013 znašala –1,0%. To je prikrivalo razhajajoča se gibanja številnih podkomponent. Medletna stopnja rasti vrednostnih papirjev razen delnic se je tako še naprej povečevala in postala pozitivna (julija je znašala 1,1%, v primerjavi z –3,9% v drugem četrtletju in –6,0% v prvem četrtletju), medletna stopnja rasti delnic in drugega lastniškega kapitala pa se je ohranila na visoki ravni (v drugem četrtletju je znašala 6,2% in v juliju 5,7%, v primerjavi s 5,5% v prvem četrtletju). Nasprotno se je medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju še naprej zmanjševala ter se z –0,8% v prvem četrtletju znižala na –1,1% v drugem četrtletju in na –1,9% v juliju, na kar je vplivalo zlasti obsežno neto odplačevanje posojil DFI nefinančnim družbam.

Medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) se je v juliju zmanjšala na –1,4%, v primerjavi z –0,6% v drugem četrtletju in –0,3% v prvem četrtletju (glej tabelo 4). S sektorskega vidika so k upadu rasti posojil glede na drugo četrtletje prispevala posojila nefinančnim družbam (prilagojena za prodajo in listinjenje), pri čemer so posojila gospodinjstvom zabeležila majhno pozitivno rast. Posojila nedenarnim finančnim posrednikom so se prav tako zmanjšala. Takšna sektorska gibanja so se nadaljevala tudi v juliju.

Medletna stopnja rasti posojil DFI gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je ostala stabilna približno na ravni, doseženi ob prelomu leta. Julija je znašala 0,3%, kar je nespremenjeno glede na drugo četrtletje in le malenkostno manj kot 0,4%, kolikor je znašala v prvem četrtletju (več podrobnosti je v razdelku 2.7).

Medletna stopnja rasti posojil DFI nefinančnim družbam (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) se je v juliju znižala na –2,8%, v primerjavi z –1,9% v drugem in –1,4% v prvem četrtletju. Kar zadeva razčlenitev po ročnosti, so se v drugem četrtletju in juliju odplačevala predvsem kratkoročnejša posojila in to na splošno v vseh državah euroobmočja (več podrobnosti je v razdelku 2.6).

Gledano v celoti, se zaradi izboljšanja položaja bank pri pridobivanju financiranja ponudba posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju ni povečala. V bistvu se je obseg kreditov nefinančnemu zasebnemu sektorju v zadnjih mesecih dodatno zmanjšal. Kot je videti, na šibko rast bančnih posojil vplivajo predvsem ciklični in strukturni dejavniki na strani povpraševanja, čeprav so v številnih državah še vedno omejitve na strani ponudbe.

S cikličnega vidika na povpraševanje po posojilih praviloma negativno vplivajo dejavniki, kot so splošno upočasnjevanje gospodarske aktivnosti, nadaljnja velika negotovost in nadaljnja fragmentacija finančnih trgov (ki se sicer zmanjšuje). Pri interpretaciji vpliva teh dejavnikov na gibanje posojil različnim sektorjem je treba upoštevati značilne razlike med rastjo posojil gospodinjstvom in rastjo posojil podjetjem v gospodarskem ciklu. Rast posojil gospodinjstvom se tako ponavadi giblje bolj ali manj skladno z gospodarskim ciklom, medtem ko rast posojil podjetjem zaostaja za njim od tri do štiri četrtletja. Na takšne različne ciklične vzorce vpliva več dejavnikov. Značilni vzorec gibanja posojil nefinančnim družbam je lahko na primer posledica tega, da podjetja najprej uporabijo svoje notranje vire in predhodno sklenjene kreditne linije ter šele nato začnejo uporabljati zunanje vire financiranja. Kar zadeva stran ponudbe, so banke med okrevanjem najprej prej pripravljene povečati obseg svojih posojil gospodinjstvom kot pa podjetjem, saj so posojila gospodinjstvom (predvsem stanovanjska) bolje zavarovana.[2]

Z bolj srednjeročnega vidika je mogoče pričakovati, da bo potreba po zmanjšanju zadolženosti gospodinjstev in podjetij v številnih državah negativno vplivala na povpraševanje po posojilih. Podjetja se zaradi različnih dejavnikov, med drugim zaradi značilnosti, specifičnih za posamezne države in dejavnosti, vse pogosteje preusmerjajo k alternativnim virom financiranja (vključno z notranje ustvarjenimi viri in neposrednim dostopom do kapitalskih trgov z izdajanjem dolžniških vrednostnih papirjev).

Dejavniki na strani ponudbe še naprej vplivajo na rast posojil gospodinjstvom in nefinančnim družbam, zlasti v državah v težavah. V zvezi s tem je iz rezultatov ankete o bančnih posojilih v euroobmočju razvidno, da je zaznavanje tveganj glavni dejavnik uvajanja strožjih kreditnih standardov. Podobno bi bilo lahko dejstvo, da so kreditne institucije relativno nepripravljene posojati, tudi pokazatelj prizadevanj bank, da svojo aktivnost posojanja uskladijo z novimi regulatornimi zahtevami.

Med ostalimi protipostavkami agregata M3 je medletna stopnja rasti dolgoročnejših finančnih obveznosti DFI (brez kapitala in rezerv) v juliju znašala –4,0%, v primerjavi z –4,6% v drugem in –5,1% v prvem četrtletju (glej graf 9). Kljub temu je bil v drugem četrtletju zabeležen nov velik odliv, h kateremu so prispevali predvsem odlivi pri imetjih dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale DFI euroobmočja. Ta gibanja so povezana s splošnim razdolževanjem v finančnem sektorju, zlasti v državah v težavah, ter z regulatornimi dejavniki, ki spodbujajo banke, da namesto dolžniškega financiranja uporabljajo financiranje z vlogami. Neto unovčenje dolgoročnejših dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale DFI euroobmočja, se je nadaljevalo tudi v drugem četrtletju in juliju. Hkrati je bilo mogoče v nekaterih državah v težavah opaziti,

2 Podrobnejša analiza je v članku z naslovom *„Recent developments in loans to the private sector"*, Monthly Bulletin, ECB, januar 2011.

Graf 9 M3 in dolgoročnejše finančne obveznosti DFI

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

Vir: ECB.

Graf 10 Protipostavke M3

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

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

da gospodinjstva sredstva vedno pogosteje preusmerjajo v dolgoročnejše vloge, kar je verjetno povezano s spremembami regulativnega okolja v teh državah.

Izboljšano zaupanje v euroobmočje se je na strani protipostavk še naprej odražalo v kapitalskih prilivih, kar se kaže v izboljšanju neto tuje aktive sektorja DFI. V drugem četrtletju je bil pri neto tuji aktivi sektorja DFI euroobmočja – ki vključuje kapitalske tokove nedenarnega sektorja, kadar ti potekajo prek DFI, in prenos finančnih sredstev, ki jih je izdal nedenarni sektor – namreč zabeležen dodaten četrtletni priliv, v juliju pa je prišlo do novega priliva (glej graf 10). S tem se je nadaljevala vrsta zaporednih velikih prilivov, zabeleženih od julija 2012, ki so v tem obdobju dosegli skupno 273 milijard EUR (glej tudi okvir 3).

SPLOŠNA OCENA LIKVIDNOSTNIH RAZMER V EUROOBMOČJU

Denarna gibanja v agregatu M3 med koncem decembra 2012 in koncem julija 2013 so povzročila, da se je denarna likvidnost, ki se je v euroobmočju akumulirala pred krizo, dodatno zmanjšala (glej grafa 11 in 12). Nekateri kazalniki denarne likvidnosti, ki jih spremlja ECB, kažejo, da se je precejšnji znesek obsežne likvidnosti, ki se je akumulirala pred krizo, zdaj ponovno absorbiral. Glede gibanj v prihodnosti bi se lahko nekateri kazalniki približali ravnem, ki kažejo na uravnotežene likvidnostne razmere v gospodarstvu. Kljub temu je treba opozoriti, da je pri interpretaciji teh kazalnikov potrebna previdnost, saj temeljijo na precej negotovi oceni ravnotežnih denarnih imetij.

Na splošno je bila dinamika osnovne rasti denarja in kreditov v drugem četrtletju in juliju še vedno umirjena. Rast agregata M3 se je v drugem četrtletju umirila zaradi normalizacije portfeljskega obnašanja, potem ko se je finančna fragmentacija zmanjšala, vlagatelji pa so iskali večje donose.

Graf 11 Ocene nominalne denarne vrzeli[1)]

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

Vir: ECB.
1) Nominalna denarna vrzel je razlika med dejansko ravnijo M3 in ravnijo M3, do katere bi prišlo, če bi M3 od decembra 1998 (bazno obdobje) konstantno naraščal v skladu s svojo referenčno vrednostjo 4 ½%.
2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom *„Monetary analysis in real time"*, poglavje 4, Monthly Bulletin, ECB, Frankfurt na Majni, oktober 2004.

Graf 12 Ocene realne denarne vrzeli[1)]

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

Vir: ECB.
1) Realna denarna vrzel je razlika med dejansko ravnijo M3, deflacionirano s HICP, ter deflacionirano ravnijo M3, ki bi izhajala iz konstantne nominalne rasti M3 v skladu z referenčno vrednostjo 4 ½% ter inflacije po HICP v skladu z opredelitvijo stabilnosti cen, ki jo uporablja ECB, pri čemer se kot bazno obdobje prav tako uporablja december 1998.
2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom *„Monetary analysis in real time"*, poglavje 4, Monthly Bulletin, ECB, Frankfurt na Majni, oktober 2004.

Obenem na šibko rast kreditov zasebnemu sektorju vplivajo predvsem ciklični in strukturni dejavniki na strani povpraševanja, nekoliko manj pa tudi dejavniki na strani ponudbe. S srednjeročnega vidika sta ključna predpogoja za vzdržno okrevanje posojanja zasebnemu sektorju obnovitev sposobnosti bank, da prevzemajo tveganja, in vrnitev povpraševanja zasebnega sektorja po bančnih kreditih.

Zaradi zaviralnega učinka, ki ga ima popravek pretirane rasti denarja in kreditov v preteklosti na osnovno rast denarja in kreditov, skupna denarna dinamika za celotno euroobmočje ne kaže, da bi obstajala tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju.

Okvir 3

NOVEJŠA GIBANJA V FINANČNEM RAČUNU PLAČILNE BILANCE EUROOBMOČJA

V tem okvirju so analizirana gibanja v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja do drugega četrtletja 2013. V dvanajstih mesecih do junija 2013 je skupni saldo neposrednih in portfeljskih naložb v euroobmočju zabeležil neto prilive v višini 64,5 milijarde EUR, v primerjavi z neto odlivi v višini 60 milijard EUR leto prej (glej tabelo). Prilive so ob precejšnem presežku na tekočem računu euroobmočja več kot odtehtali neto odlivi ostalih naložb, ki so znašali 324,5 milijarde EUR.

Po napovedi dokončnih denarnih transakcij v septembru 2012 so se razmere na finančnih trgih izboljšale, tuji vlagatelji pa so močno povečali svojo izpostavljenost do lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev euroobmočja.

Premik v skupnem saldu neposrednih in portfeljskih naložb v euroobmočju v dvanajstih mesecih do junija 2013 je bil posledica večjih neto prilivov portfeljskih naložb. Po napovedi dokončnih denarnih transakcij so tuji vlagatelji močno okrepili nakupe vrednostnih papirjev, ki so jih izdali nedenarni sektorji euroobmočja. Obenem so vlagatelji iz euroobmočja povečali nakupe tujih vrednostnih papirjev, čeprav v manjši meri. K temu povečanju so prispevali predvsem nakupi tujih lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izvedli nedenarni sektorji euroobmočja, medtem ko so bile denarne finačne institucije (DFI) euroobmočja zaradi prestrukturiranja bilanc stanja še naprej neto prodajalke tujih dolžniških instrumentov. Neto ostale naložbe so zaradi znatnega umika vlog in posojil nerezidentov iz DFI euroobmočja začele beležiti odlive in so več kot odtehtale prilive portfeljskih naložb.

Glavne postavke v finančnem računu

(v milijardah EUR; četrtletni neto tokovi)

Vir: ECB.

Glavne postavke v finančnem računu plačilne bilance euroobmočja

(v milijardah EUR; ni desezonirano)

	2013		3-mesečni kumulativni podatki				12-mesečni kumulativni podatki	
			2012		2013		2012	2013
	maj	jun.	sep.	dec.	mar.	jun.	jun.	jun.
Finančni račun [1]	-9,8	-24,8	-41,6	-87,8	-37,8	-53,1	-68,9	-220,2
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	39,5	18,1	-19,7	44,9	-13,0	52,3	-60,0	64,5
Neto neposredne naložbe	0,2	-5,1	-4,9	-40,4	-23,6	-11,7	-73,3	-80,6
Neto portfeljske naložbe	39,2	23,2	-14,8	85,3	10,7	64,0	13,3	145,1
Lastniški vrednostni papirji	41,9	26,7	17,5	36,0	-10,3	62,9	126,4	106,1
Dolžniški instrumenti	-2,7	-3,5	-32,3	49,3	20,9	1,1	-113,1	39,0
Obveznice in zadolžnice	-2,6	-5,4	10,5	5,5	-3,7	14,2	5,2	26,5
Instrumenti denarnega trga	-0,1	1,9	-42,8	43,8	24,7	-13,1	-118,3	12,5
Neto ostale naložbe	-41,5	-56,5	-24,6	-158,0	-34,1	-107,8	40,3	-324,5
Od tega: nedenarni sektorji [2]								
Neto neposredne naložbe	-0,6	-3,2	-6,9	-41,3	-27,4	-11,2	-77,9	-86,8
Neto portfeljske naložbe	43,3	23,2	0,9	89,2	8,8	65,2	-5,7	164,1
Lastniški vrednostni papirji	44,5	40,4	20,6	56,5	11,4	80,6	88,3	169,1
Dolžniški instrumenti	-1,2	-17,1	-19,7	32,7	-2,7	-15,3	-94,0	-5,0
Neto ostale naložbe	21,5	-4,4	9,5	-50,2	3,4	15,6	8,9	-21,6

Vir: ECB.
Opomba: Številke se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.
1) Podatki se nanašajo na stanje (neto tokovi). Pozitiven (negativen) predznak označuje neto priliv (odliv).
2) Širše opredeljena država in drugi sektorji plačilne bilance.

V drugem četrtletju 2013 je skupni saldo neposrednih in portfeljskih naložb zabeležil neto prilive v višini 52,3 milijarde EUR, v primerjavi z neto odlivi v višini 13 milijard EUR v prvem četrtletju 2013. Tokovi portfeljskih naložb so bili v drugem četrtletju manjši, pri čemer so bili domači in tuji vlagatelji neto kupci čezmejnih lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev. V juniju 2013 (zadnjem mesecu, za katerega so na voljo podatki) so bili vlagatelji iz euroobmočja neto prodajalci tujih lastniških vrednostnih papirjev, medtem ko so bili tuji vlagatelji neto kupci lastniških vrednostnih papirjev euroobmočja. Tuji vlagatelji so v istem mesecu zmanjšali svoja imetja dolžniških vrednostnih papirjev euroobmočja, vendar pa je to zmanjšanje deloma odtehtalo dejstvo, da so vlagatelji iz euroobmočja neto prodajali tuje obveznice in zadolžnice. Pri obveznostih DFI euroobmočja iz naslova ostalih naložb je v drugem četrtletju 2013 prišlo do neto odlivov, potem ko so v prvem četrtletju 2013 beležile majhne neto prilive. Poleg tega so DFI euroobmočja v drugem četrtletju 2013 povečale nakupe tujih sredstev iz naslova ostalih naložb, vendar pa so v juniju 2013 postale neto prodajalke. K preusmeritvi nekaterih tokov v juniju 2013 v primerjavi s skupnimi četrtletnimi podatki je verjetno prispevala negotovost vlagateljev glede zmanjšanja kvantitativnega popuščanja v ZDA.

DFI euroobmočja so zaradi prestrukturiranja bilanc stanja v drugem četrtletju 2013 še naprej zmanjševale svoja imetja tujih dolžniških vrednostnih papirjev, vendar so še vedno kupovale tuje lastniške vrednostne papirje. Nerezidenti euroobmočja so, kot kaže, delno preusmerili sredstva, ki so jih pred tem investirali v lastniške vrednostne papirje ter obveznice in zadolžnice DFI euroobmočja, v instrumente denarnega trga, ki so jih izdale DFI euroobmočja, zaradi česar je prišlo do neto prodaj vrednostnih papirjev, ki so jih izdale DFI euroobmočja. Nedenarni sektorji euroobmočja so rahlo povečali neto nakupe tujih instrumentov denarnega trga, hkrati pa precej zmanjšali nakupe tujih lastniških vrednostnih papirjev ter obveznic in zadolžnic. Neto pridobitve domačih vrednostnih papirjev, ki so jih izdali nedenarni sektorji euroobmočja, s strani tujih vlagateljev so ostale na visoki ravni, vendar so se kljub povečanju obsega naložb v lastniške vrednostne papirje zmanjšale v primerjavi s prejšnjim četrtletjem, kar je posledica manjšega obsega naložb v obveznice in zadolžnice ter neto odlivov pri instrumentih denarnega trga.

Na splošno so neto prilivi portfeljskih naložb v drugem četrtletju prispevali k povečanju likvidnosti v euroobmočju, kar je bilo deloma razvidno iz gibanja širšega denarnega agregata M3. Iz denarnega prikaza plačilne bilance je videti, da so bile transakcije nedenarnega sektorja pomemben dejavnik povečanja neto tuje aktive DFI v drugem četrtletju 2013.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V prvem četrtletju 2013 se je medletna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnih sektorjev zmerno zmanjšala na 2,3%, kar je bilo posledica nadaljnjega poslabšanja gospodarskih razmer in slabših možnosti za ustvarjanje prihodkov. Zaradi tega se je zmanjšala tudi medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov, ki je v prvem četrtletju padla na 3,3%. Investicijski skladi so v drugem četrtletju 2013 zabeležili dodaten priliv. Vendar je bil ta manjši kot prilivi v prejšnjih dveh četrtletjih, predvsem zaradi mesečnega odliva v juniju (ki ga je treba obravnavati v kontekstu začasnega povečanja volatilnosti finančnih trgov v navedenem mesecu).

NEFINANČNI SEKTORJI

V prvem četrtletju 2013 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz računov euroobmočja) se je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev zmerno zmanjšala na 2,3%, v primerjavi z 2,5% v zadnjem četrtletju 2012 (glej tabelo 5). Na zmanjšanje sta vplivala

Tabela 5 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb[1)]	Medletne stopnje rasti									
		2010 IV	2011 I	2011 II	2011 III	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I
Finančne naložbe	**100**	**3,6**	**3,6**	**3,7**	**3,3**	**2,6**	**2,7**	**2,3**	**2,2**	**2,5**	**2,3**
Gotovina in vloge	24	3,2	3,8	4,2	3,8	3,3	4,1	3,4	3,6	3,7	2,9
Dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov	5	5,0	6,1	7,1	7,6	3,0	2,0	1,2	0,2	-5,5	-8,3
od tega: kratkoročni	0	-7,7	0,0	7,5	1,9	20,4	17,1	19,7	19,9	-5,6	-18,6
od tega: dolgoročni	4	6,1	6,7	7,1	8,1	1,7	0,8	-0,3	-1,3	-5,5	-7,4
Delnice in drug lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov	30	3,1	2,6	2,7	2,5	2,5	2,7	2,2	1,9	1,8	2,0
od tega: delnice, ki kotirajo na borzi	5	2,9	0,9	0,7	2,5	1,8	2,5	3,0	1,0	0,9	0,5
od tega: delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	25	3,2	3,0	3,1	2,4	2,6	2,7	2,0	2,1	2,0	2,3
Delnice vzajemnih skladov	5	-3,6	-4,4	-3,1	-4,8	-5,2	-3,8	-3,0	-1,0	0,8	2,6
Zavarovalne tehnične rezervacije	16	4,4	3,7	3,1	2,6	2,0	1,7	1,7	1,7	2,1	2,4
Ostalo[2)]	21	5,8	6,0	5,6	5,6	4,1	3,5	2,9	2,6	4,8	4,9
M3[3)]		1,1	1,8	1,3	1,7	1,6	2,8	3,0	2,7	3,5	2,5

Vir: ECB.
1) Ob koncu zadnjega četrtletja, za katerega so na voljo podatki. Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.
2) Druga finančna sredstva obsegajo posojila in druge terjatve, ki med drugim vključujejo komercialne kredite, ki jih dajejo nefinančne družbe.
3) Konec četrtletja. Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo organizacije euroobmočja izven sektorja DFI (nefinančni sektorji in nedenarni finančni posredniki) pri DFI in enotah centralne ravni države euroobmočja.

šibkejša medletna rast gotovine in vlog ter nadaljnje krčenje obsega dolžniških vrednostnih papirjev. Četrtletni padec medletne stopnje rasti v teh dveh kategorijah naložb je deloma odtehtalo zelo majhno povečanje medletne stopnje rasti delnic vzajemnih skladov in zavarovalnih tehničnih rezervacij.

Iz razčlenitve po sektorjih je razvidno, da se je akumulacija finančnih sredstev v sektorju gospodinjstev v prvem četrtletju dodatno upočasnila, s čimer se je nadaljeval trend, ki traja od konca leta 2010. Prav tako se je znižala medletna stopnja rasti finančnih naložb sektorja širše opredeljene države, čeprav je bila še vedno visoka. Od sredine leta 2010 na gibanja finančnih naložb širše opredeljene države precej vplivajo prenosi sredstev na »slabe banke« in dokapitalizacija nekaterih nacionalnih bančnih sistemov (glej graf 13). Nadaljevanje zmerne rasti finančnih sredstev v imetju gospodinjstev odraža stagnacijo dohodkov in prizadevanja za zmanjšanje zadolženosti v nekaterih državah. Glede na sestavo teh naložb je mogoče sklepati, da gospodinjstva iščejo donose zaradi slabo obrestovanih denarnih sredstev, kot kažeta na primer povečan obseg naložb gospodinjstev v delnice vzajemnih skladov in šibkejša rast vlog v agregatu M3 v prvem četrtletju 2013.

Graf 13 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev

(medletne spremembe v odstotkih; v odstotnih točkah)

Vir: ECB.

Nasprotno so nefinančne družbe v prvem četrtletju 2013 povečale akumulacijo finančnih sredstev. K temu je v celoti prispevala rast imetij delnic, ki ne kotirajo na borzi, in drugega lastniškega kapitala, na kar so verjetno vplivali zadržani dobički podjetij. Pri tem se ni hkrati povečal obseg vlog, kar bi lahko pomenilo, da so se nefinančne družbe financirale s temi notranje ustvarjenimi viri namesto s posojili DFI. Podrobnejše informacije o gibanju finančnih tokov in bilanc stanja nefinančnega zasebnega sektorja so v razdelkih 2.6 in 2.7, informacije o vseh institucionalnih sektorjih pa tudi v okvirju z naslovom *„Integrated euro area accounts for the fourth quarter of 2012*“, Monthly Bulletin, ECB, avgust 2013.

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

V prvem četrtletju 2013 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz integriranih računov euroobmočja) se je medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov zmanjšala na 3,3% (glej graf 14). To zmanjšanje je sledilo precejšnjemu povečanju v zadnjem četrtletju 2012 (ko je medletna stopnja rasti znašala 3,6%). Na gibanja v prvem četrtletju 2013 je vplivalo zmanjšanje medletne stopnje rasti dolžniških vrednostnih papirjev in v manjši meri delnic vzajemnih skladov. V nasprotju s tem se je medletna stopnja rasti naložb v delnice, ki kotirajo, in delnice, ki ne kotirajo na borzi, povečala. Delnice vzajemnih skladov in dolžniški vrednostni papirji so kljub znižanju medletne stopnje rasti še naprej največ prispevali k skupnim finančnim naložbam zavarovalnic in pokojninskih skladov.

Graf 14 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)

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

Graf 15 Neto letni prilivi v sklade denarnega trga in investicijske sklade

(v milijardah EUR)

Vira: ECB in EFAMA.
1) Za obdobje pred prvim četrtletjem 2009 so četrtletni tokovi ocenjeni na podlagi neharmonizirane statistike ECB o investicijskih skladih, izračunov ECB s pomočjo nacionalnih podatkov, ki jih zbira EFAMA, in izračunov ECB.
2) Vključuje nepremičninske sklade, hedge sklade in sklade, ki niso razvrščeni drugje.

Kar zadeva investicijske sklade, so že na voljo podatki za drugo četrtletje 2013. Pri izdajanju točk/delnic s strani investicijskih skladov euroobmočja (razen skladov denarnega trga) je bil v drugem četrtletju 2013 zabeležen četrtletni priliv v višini 92 milijard EUR, v primerjavi s 160 milijardami EUR v prvem četrtletju leta. Ta dodatni pozitivni tok v drugem četrtletju kaže, da so ob normalizaciji portfeljskih naložb in nizkih obrestnih merah vlagatelji še naprej iskali donose. Upad četrtletnega toka v primerjavi s prvim četrtletjem je mogoče večinoma pojasniti z močnim mesečnim upadom v juniju, ki je verjetno posledica začasnega povečanja volatilnosti finančnih trgov v tem mesecu. Z dolgoročnejšega vidika so bili letni neto prilivi pri tej vrsti naložb še vedno veliki in so v drugem četrtletju 2013 znašali 458 milijard EUR (kar je enako 7,3-odstotni medletni stopnji rasti). Iz razčlenitve po vrstah naložb je razvidno, da je medletno še naprej najmočneje naraščalo izdajanje s strani obvezniških skladov, pri katerem je kumulativni neto letni priliv znašal 225 milijard EUR, medtem ko je izdajanje s strani mešanih skladov zabeležilo neto letni priliv v višini 134 milijard EUR, izdajanje s strani delniških skladov pa neto letni priliv v višini 61 milijard EUR (glej graf 15). Če pogledamo transakcije v drugem četrtletju 2013, vidimo, da obstaja precej močnejše zanimanje za sklade, ki imajo vse svoje naložbe ali del svojih naložb v obveznicah, pri čemer so obvezniški in mešani skladi zabeležili precejšnje četrtletne prilive podobnega obsega (38 milijard EUR oziroma 34 milijard EUR), četrtletni prilivi pri delniških skladih pa so bili zanemarljivi. Kljub temu so napetosti na finančnih trgih v juniju vplivale na vrednost naložb, kanaliziranih prek delniških in obvezniških skladov.

V nasprotju z obsežnimi prilivi v točke/delnice investicijskih skladov v drugem četrtletju 2013 so točke/delnice skladov denarnega trga v tem četrtletju še naprej beležile odlive, pri čemer je ob nizkih obrestnih merah in nizkih donosih te vrste naložb vrednost neto prodaj, ki so jih izvedli vlagatelji, znašala 55 milijard EUR.

2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

Obrestne mere denarnega trga so se med junijem in začetkom septembra 2013 rahlo zvišale. Obenem je prihodnja usmeritev denarne politike ECB v tem obdobju nekoliko zaviralno vplivala na pričakovanja glede obrestnih mer denarnega trga (npr. terminske pogodbe na EURIBOR) in njihove volatilnosti. Razen rahlega začasnega zvišanja ob koncu julija je obrestna mera EONIA ostala stabilna na nizki ravni ter je odražala zgodovinsko nizke ključne obrestne mere ECB in dejstvo, da je bila na denarnem trgu čez noč še naprej prisotna velika presežna likvidnost.

Obrestne mere na nezavarovanem denarnem trgu so se med 5. junijem in 4. septembrom 2013 rahlo zvišale. Na dan 4. septembra je 1-mesečna obrestna mera EURIBOR znašala 0,13%, 3-mesečna 0,23%, 6-mesečna 0,34% in 12-mesečna 0,55%, kar je 2, 3, 4 oziroma 7 bazičnih točk več kot 5. junija. Skladno s tem se je razmik med 12-mesečnim in 1-mesečnim EURIBOR (ki je pokazatelj naklona krivulje donosnosti denarnega trga) v tem obdobju povečal za 5 bazičnih točk in je 4. septembra znašal 42 bazičnih točk (glej graf 16).

Na dan 4. septembra je obrestna mera v 3-mesečnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč znašala 0,10%, kar je 3 bazične točke več kot 5. junija. Ker se je obrestna mera EURIBOR enake ročnosti prav tako zvišala za 3 bazične točke, se razmik med tema obrestnima merama ni spremenil. Na dan 4. septembra je 3-mesečna zavarovana obrestna mera EUREPO znašala 0,05%, kar je 4 bazične točke več kot 5. junija (glej graf 17).

Obrestne mere, izpeljane iz cen terminskih pogodb na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo septembra in decembra 2013 ter marca in junija 2014, so 4. septembra znašale 0,23%, 0,29%, 0,38% oziroma

Graf 16 Obrestne mere denarnega trga

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

Vira: ECB in Thomson Reuters.

Graf 17 Trimesečni EUREPO, EURIBOR in obrestne zamenjave na indeks transakcij čez noč

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

Viri: ECB, Bloomberg in Thomson Reuters.

0,47%. V primerjavi s 5. junijem so se tako zvišale za 3, 5, 9 oziroma 13 bazičnih točk (glej graf 18). Vseeno so bile nižje (za 5, 5, 4 oziroma 1 bazično točko) od ravni na dan 4. julija, preden je ECB napovedala prihodnjo usmeritev denarne politike. Implicitna volatilnost obrestnih mer, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR, s stalno zapadlostjo 3, 6, 9 in 12 mesecev, se je potem, ko je ECB objavila prihodnjo usmeritev denarne politike, zmanjšala, nato pa ostala približno stabilna (glej graf 19).

Kar zadeva obrestne mere čez noč, je obrestna mera EONIA med 5. junijem in 4. septembrom v povprečju znašala 0,09%, kar je 1 bazično točko več od povprečja v obdobju od 6. marca do 5. junija. Na dan 4. septembra je znašala 0,07% (glej graf 20).

ECB je še naprej zagotavljala likvidnost prek operacij refinanciranja z zapadlostjo en teden, eno obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv in tri mesece. Vse navedene operacije so se izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo (glej okvir 4).

Graf 18 Trimesečne obrestne mere in obrestne mere terminskih pogodb v euroobmočju

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

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

Graf 19 Implicitna volatilnost s stalno zapadlostjo, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

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

Graf 20 Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

Vira: ECB in Thomson Reuters.

Okvir 4

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE DENARNE POLITIKE V OBDOBJU OD 8. MAJA DO 6. AVGUSTA 2013

V tem okvirju so opisane operacije denarne politike ECB v obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 11. junija, 9. julija in 6. avgusta 2013 – peto, šesto in sedmo obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv v letu.

Po sklepih Sveta ECB z dne 6. decembra 2012 in 2. maja 2013 so se operacije glavnega refinanciranja v obravnavanem obdobju še naprej izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Enak postopek se je uporabljal tudi v operacijah refinanciranja s posebno zapadlostjo v trajanju enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Fiksna obrestna mera je bila enaka takrat veljavni obrestni meri v operacijah glavnega refinanciranja.

Poleg tega so se tudi 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, dodeljene v obravnavanem obdobju, izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Obrestne mere v teh operacijah so bile določene na ravni povprečne obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja. Na podlagi sklepa Sveta ECB je bila 2. maja 2013 obrestna mera v operacijah glavnega refinanciranja znižana za 25 bazičnih točk, obrestna mera v odprti ponudbi mejnega posojila pa za 50 bazičnih točk.

Likvidnostne potrebe

V obravnavanem obdobju so povprečne skupne dnevne likvidnostne potrebe bančnega sistema – opredeljene kot seštevek avtonomnih dejavnikov in obveznih rezerv – znašale povprečno 609,8 milijarde EUR. To je bilo za 14,7 milijarde EUR več, kot je znašalo dnevno povprečje v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. Obvezne rezerve so ostale približno nespremenjene in so znašale 105 milijard EUR, avtonomni dejavniki pa so se povečali za 14,9 milijarde EUR, in sicer s 490 milijard EUR na 504,9 milijarde EUR, kar je predstavljalo večji del povečanja likvidnostnih potreb.

Če pogledamo posamezne prispevke k povečanju povprečnih avtonomnih dejavnikov, večji del spremembe predstavljata dve komponenti. Količina bankovcev v obtoku se je v tem obravnavanem obdobju zaradi običajnih sezonskih gibanj v poletnih mesecih povečala hitreje kot v prejšnjem. Zaradi večjega povpraševanja po bankovcih v obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki sta se končali julija in avgusta, se je ta komponenta povečala za 16 milijard EUR. Poleg tega so se likvidnostne potrebe bančnega sistema povečale tudi zaradi sprememb v »drugih avtonomnih dejavnikih«. Ta komponenta vsebuje aktivno bilančno postavko 6 (»druge terjatve do kreditnih institucij euroobmočja v eurih«) in med drugim obsega izredno likvidnostno pomoč. Z zmanjšanjem izredne likvidnostne pomoči se povečajo avtonomni dejavniki. Če je zmanjšanje izredne likvidnostne pomoči odtehtano z večjo uporabo operacij Eurosistema, je učinek na presežno likvidnost nevtralen, ker se naraščanje stanja v operacijah denarne politike in rast avtonomnih dejavnikov izravnata.

Na gibanja avtonomnih dejavnikov so v obravnavanem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv vplivale tudi spremembe v skupnih vlogah države pri Eurosistemu. Spremembe v tej komponenti močno vplivajo na volatilnost avtonomnih dejavnikov, manj pa na njihovo povprečno raven. V obravnavanem obdobju je ta komponenta nihala kar za 60,2 milijarde EUR. Nekatere nacionalne centralne banke so izkazovale redno mesečno dinamiko, Banca d'Italia pa je poročala o največjih spremembah. Te spremembe so bile posledica mesečnega pobiranja davkov (od 19. do 23. dne v mesecu) ter izplačila plač, pokojnin in socialnih prejemkov (okoli 1. dne v mesecu).[1]

Dnevna imetja na tekočih računih bank, ki presegajo obvezne rezerve, so v obravnavanem obdobju v povprečju znašala 181,6 milijarde EUR. Opaziti je mogoče očiten trend upadanja: povprečne presežne rezerve so se s 195 milijard EUR v petem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu zmanjšale na 181,4 milijarde EUR oziroma 165,1 milijarde EUR v šestem oziroma sedmem obdobju izpolnjevanja

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

(v milijardah EUR; dnevni podatki)

Vir: ECB.

1 Več podrobnosti je v članku z naslovom *„The Eurosystem's experience with forecasting autonomous factors and excess reserves"*, Monthly Bulletin, ECB, januar 2008.

obveznih rezerv. To zmanjšanje in tudi zmanjšanje povprečne neto uporabe odprtih ponudb je bilo v veliki meri povezano s tekočim odplačevanjem likvidnosti iz 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja in s splošnim zmanjšanjem likvidnosti, kot je opisano v naslednjem odstavku.

Ponudba likvidnosti

Povprečna količina likvidnosti, zagotovljene z operacijami odprtega trga, se je enako kot v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv še naprej zmanjševala in je z 977,5 milijarde EUR padla za 98,1 milijarde EUR na 879,4 milijarde EUR. Likvidnost, zagotovljena v avkcijskih postopkih,[2] je v obravnavanem obdobju znašala v povprečju 622 milijard EUR, kar pomeni zmanjšanje za 87 milijard EUR. Zneski, zagotovljeni v tedenskih operacijah glavnega refinanciranja, so ostali v obravnavanem obdobju dokaj nespremenjeni in so v povprečju znašali 105,9 milijarde EUR, čeprav so bili nekoliko nižji kot v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv.

V obravnavanem obdobju so operacije dolgoročnejšega refinanciranja z zapadlostjo tri mesece in eno obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv prispevale povprečno 22,8 milijarde EUR likvidnosti, kar pomeni zmanjšanje za 4 milijarde EUR v primerjavi s predhodnim obdobjem in nadaljevanje trenda od začetka leta, ko so operacije dolgoročnejšega refinanciranja prispevale 43,8 milijarde EUR. Prek 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja je bilo povprečno zagotovljenih 689,9 milijarde EUR, saj so nasprotne stranke v obravnavanem obdobju odplačale 41,4 milijarde EUR. Povprečni znesek tedenskih odplačil se je v zadnjih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv zmanjšal in je v povprečju v petem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv znašal 4,3 milijarde EUR, v šestem 3,1 milijarde EUR in v sedmem 1,8 milijarde EUR.

Skupno stanje vrednostnih papirjev v imetju za namene denarne politike, tj. tistih, ki so bili pridobljeni v okviru prvega in drugega programa nakupa kritih obveznic ter programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, se je zmanjšalo za 10,9 milijarde EUR in je povprečno znašalo 257,4 milijarde EUR.

Stanje vrednostnih papirjev, kupljenih v okviru prvega programa nakupa kritih obveznic, ki se je končal junija 2010, je ob koncu obravnavanega obdobja znašalo 44,1 milijarde EUR, kar je zaradi zapadlih vrednostnih papirjev za 2,1 milijarde EUR manj kot v predhodnem obravnavanem obdobju. Stanje v okviru drugega programa nakupa kritih obveznic, ki se je zaključil 31. oktobra 2012, je skupaj znašalo 15,8 milijarde EUR, medtem ko je 0,2 milijarde EUR vrednostnih papirjev zapadlo. Podobno se je zaradi zapadlih vrednostnih papirjev vrednost poravnanih nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev zmanjšala za 8,4 milijarde EUR, tako da je skupno stanje ob koncu obravnavanega obdobja znašalo 192,6 milijarde EUR. Tedenske operacije finega uravnavanja za umikanje likvidnosti so uspešno nevtralizirale likvidnost, zagotovljeno s programom v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.

Presežna likvidnost

Presežna likvidnost je nihala od najnižjega zneska v višini 225,7 milijarde EUR (30. julija) do najvišjega zneska v višini 328 milijard EUR (13. maja). Kot je opisano zgoraj, so bila glavno gonilo nihanja vlog države, povečanje količine bankovcev v obtoku in zmanjšanje stanja likvidnosti, zagotovljene z operacijami odprtega trga. Ker znaša obrestna mera za odprto ponudbo mejnega depozita 0% in je torej enaka kot obrestovanje imetij presežnih rezerv, so nasprotne stranke še naprej precej nevtralne glede razporeditve svoje presežne likvidnosti. V treh obravnavanih

2 Avkcijski postopki obsegajo operacije glavnega refinanciranja, operacije dolgoročnejšega refinanciranja in operacije finega uravnavanja (za povečevanje in tudi za umikanje likvidnosti).

Graf B Gibanje presežne likvidnosti ter njena razporeditev med presežnimi rezervami in odprtimi ponudbami od 11. julija 2012

(v milijardah EUR; dnevni podatki)

Vir: ECB.

Graf C Izbrane obrestne mere ECB, EONIA in tehtano povprečje obrestnih mer v operacijah finega uravnavanja

(v odstotkih; dnevni podatki)

Vir: ECB.

obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv je bil vzorec precej stabilen: 33% presežne likvidnosti je bilo v odprti ponudbi mejnega depozita in 67% v presežnih rezervah (glej graf B).

Gibanja obrestnih mer

Obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila se je v obravnavanem obdobju znižala z 1,50% na 1,00%, obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja pa na 0,50%. Obrestna mera za odprto ponudbo mejnega depozita je ostala nespremenjena na ravni 0%. Te spremembe veljajo od 8. maja 2013.

Glede na obsežno likvidnost v obravnavanem obdobju je ostala obrestna mera EONIA na ravni blizu obrestne mere za odprto ponudbo mejnega depozita in je v povprečju znašala 8,6 bazične točke, kar je nekoliko več od 7,4 bazične točke, kot je v povprečju znašala v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 6. avgusta 2013, je obrestna mera EONIA v povprečju znašala 9,4 bazične točke, kar je bilo posledica nihanja likvidnostnih razmer. Povprečna raven presežne likvidnosti v tem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv je bila najnižja po poravnavi prve 3-letne operacije dolgoročnejšega refinanciranja. Obrestne mere v tedenskih operacijah finega uravnavanja za umikanje likvidnosti so se povečale, pri čemer se je tehtano povprečje dodelitvene obrestne mere ob koncu obravnavanega obdobja povečalo z okoli 1 bazične točke na začetku leta na 13 bazičnih točk (glej graf C).

ECB je izvedla tudi enotedenske operacije za umikanje likvidnosti v obliki avkcij s spremenljivo obrestno mero in najvišjo izklicno obrestno mero 0,50% v šestem, sedmem in osmem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013. V vseh teh operacijah je ECB umaknila znesek v višini preostale vrednosti nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev (ki je 4. septembra znašala 190,5 milijarde EUR).

Obravnavano obdobje je še naprej zaznamovala visoka raven presežne likvidnosti, čeprav se je zniževala. Do zmanjšanja likvidnosti v šestem, sedmem in osmem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv je prišlo zaradi prostovoljnega predčasnega odplačila dela likvidnosti, pridobljene v 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, in manjšega povpraševanja v operacijah refinanciranja. Obenem so v navedenih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv k nihanjem znotraj posameznega obdobja večinoma prispevali avtonomni dejavniki. Zato je presežna likvidnost v šestem, sedmem in osmem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 povprečno znašala 251,4 milijarde EUR, v primerjavi s 327,3 milijarde EUR v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. Dnevna uporaba odprte ponudbe mejnega depozita je v povprečju znašala 86,1 milijarde EUR, medtem ko so imetja na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve, v povprečju znašala 173,2 milijarde EUR. Nasprotne stranke so do zdaj prostovoljno odplačale 325,2 milijarde EUR od skupno 1.018,7 milijarde EUR likvidnosti, ki so jo pridobile v obeh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja. V okvirju 5 so analizirana gibanja v bilanci stanja centralnih bank in finančna trdnost med krizo, s poudarkom na Eurosistemu.

Okvir 5

RAZŠIRITEV BILANCE STANJA CENTRALNIH BANK IN FINANČNA TRDNOST V KRIZNIH ČASIH: PRIMER EUROSISTEMA

Ob izjemnosti in obsegu zagotavljanja likvidnostne podpore s strani centralnih bank v kontekstu svetovne finančne krize se zastavlja vprašanje o posledicah, ki jih imajo finančna tveganja na bilanco stanja centralnih bank. Če centralna banka domnevno prevzema čezmerna tveganja, to lahko vpliva na njeno verodostojnost in mnenje javnosti o njeni zmožnosti, da izpolnjuje svoj mandat.

Centralne banke so v krizi močno razširile svojo bilanco stanja. To je bilo posledica pospešenega zagotavljanja likvidnosti in večje posredniške vloge, pri čemer so centralne banke delovale kot podpora bankam in finančnim trgom v času, ko se je delovanje medbančnega trga in bolj splošno finančnega trga poslabšalo. Zagotavljanje likvidnosti gospodarstvu je v različnem obsegu, odvisno od operativnega okvira centralne banke, potekalo v obliki začasnih posojil ali dokončnih operacij, pri čemer so centralne banke, ki so bile dejavne predvsem v dokončnih nakupih vrednostnih papirjev, poskušale še dodatno sprostiti denarno politiko (kot nadomestilo za znižanje ključnih obrestnih mer ob ničelni spodnji meji), centralne banke, ki so uporabljale predvsem operacije posojanja, kakršen je Eurosistem, pa so si prizadevale za odpravo nepravilnega delovanja transmisijskega mehanizma denarne politike. Povečano posredništvo prek bilance stanja centralne banke poteka bodisi s spremembo v sestavi sredstev in obveznosti bodisi z razširitvijo skupnih sredstev in obveznosti ali s kombinacijo obojega, kot se je to nedavno zgodilo pri vseh večjih centralnih bankah, s čimer sta se spremenili količina in vrsta tveganja, ki so mu izpostavljene.[1]

Izpostavljenost finančnim tveganjem in finančna trdnost

Izvajanje denarne politike je neizogibno povezano s finančnim tveganjem, ker to vključuje zagotavljanje centralnobančnega denarja v zameno za finančno premoženje ali zavarovanje, ki izvira od zasebnih subjektov. Zaradi velikosti pretresov in tveganj za transmisijski mehanizem

1 Glej na primer analizo v Durré, A. in Pill, H., *»Central bank balance sheets as policy tools«*, BIS Papers, letnik 66, 2012, str. 193–213, ter Cour-Thimann, P. in Winkler, B., *»The ECB's non-standard monetary policy measures: the role of institutional factors and financial structure«*, Oxford Review of Economic Policy, letnik 28, št. 4, 2012, str. 765–803.

denarne politike lahko centralne banke v kriznih časih povečajo svojo izpostavljenost tveganjem, da bi izpolnile svoj mandat. Na profil tveganosti Eurosistema v normalnih časih najbolj vplivajo tveganja, ki so povezana z imetji deviznih rezerv in zlata, v časih, ko na domačih trgih prevladujejo napetosti, pa posledično večje posredništvo Eurosistema pomeni, da imajo tveganja, povezana z operacijami denarne politike, pomembnejšo vlogo.

Centralne banke morajo v normalnih kot tudi v kriznih časih ostati finančno trdne, kar pomeni, da morajo imeti ves čas na razpolago dovolj finančnih sredstev, da lahko neodvisno izvajajo denarno politiko in s tem ne glede na okoliščine izpolnjujejo cilje svoje politike. Centralne banke ponavadi ustvarjajo prihodek od izdajanja denarja, ki se nateče prek določenega obdobja (npr. z izdajo bankovcev kot neobrestovanih obveznosti), in iz donosov od svojih imetij finančnega premoženja. Pri ocenjevanju finančne trdnosti centralne banke nedavno poročilo Banke za mednarodne poravnave ne upošteva le finančnih sredstev zadevne centralne banke, temveč tudi »dogovore o prenosu ali zavarovanju in predvsem institucionalne značilnosti, ki pomagajo vzdrževati finančne vire skozi čas«.[2] Z drugimi besedami, za zagotavljanje verodostojnosti centralne banke je pomembna njena finančna trdnost tekom časa in zato tudi njen institucionalni okvir.

V primeru Eurosistema institucionalni okvir v posebnih določbah Pogodbe krepi integriteto bilance stanja Eurosistema. Člen 130 Pogodbe o delovanju Evropske unije navaja, da Eurosistem izvršuje svoja pooblastila ter opravlja svoje naloge in obveznosti neodvisno. Poleg tega člen 123 prepoveduje denarno financiranje. Te določbe preprečujejo monetizacijo javnega dolga, na primer s tem da bi se državam članicam zagotavljali finančni prispevki, ki presegajo njihov delež v dobičku, realiziranem v zadevnem poslovnem letu. Z zavzemanjem za dolgoročno stabilnost cen posredno prispevajo tudi k finančno zdravi bilanci stanja Eurosistema.

Po drugi strani samostojna finančna trdnost centralne banke povečuje verodostojnost njene zmožnosti, da vedno izpolni svoj mandat, ne da bi se izpostavljala političnim pritiskom. To pomaga utrditi pričakovanja širše javnosti in udeležencev na finančnem trgu, da je centralna banka zmožna učinkovito izpolnjevati svoj mandat in da njenih sklepov o denarni politiki ne bo pretirano ovirala zaskrbljenost v zvezi s finančnimi viri.

Gibanja v bilanci stanja Eurosistema med krizo

Vse večje centralne banke so v nedavni krizi na splošno razširile svojo bilanco stanja (glej graf A). Medtem ko je Eurosistem okrepil svoje posredništvo na trgih bančnega financiranja, potem ko so se avgusta 2007 pojavile napetosti na denarnem trgu, je to sprva izvajal le kratkoročno prek poslov začasnega nakupa ob izvajanju pogostih operacij finega uravnavanja za umikanje likvidnosti, da bi preprečil pojav presežne likvidnosti. Obseg bilance stanja Eurosistema se je do septembra 2008 razmeroma malo povečal, po propadu banke Lehman Brothers pa veliko bolj. Tako je Svet ECB oktobra 2008 sklenil, da bo popolnoma zadovoljil povpraševanje solventnih bank po likvidnosti, ki so nasprotne stranke v operacijah refinanciranja (v avkcijah s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo), in prenehal umikati presežno likvidnost. Omejen program nakupa kritih obveznic, ki je podpiral glavni kanal za bančno financiranje v euroobmočju, je prispeval k razmeram presežne likvidnosti, ki so jih ustvarili novi postopki dodelitve v operacijah refinanciranja.

2 V skladu s tem poročilom so lahko takšni dogovori med drugim v obliki javnofinančne podpore ali samostojne finančne trdnosti. Glej Archer, D. in Moser-Boehm, P., *„Central bank finances"*, BIS Papers, št. 71, april 2013.

Graf A Obseg poenostavljene bilance stanja

(kot odstotni delež BDP)

Vir: zadevne centralne banke.
Opombe: izračuni ECB. Za opredelitev poenostavljene bilance stanja glej okvir z naslovom *»Simplified balance sheets: methodology«*, Monthly Bulletin, ECB, oktober 2009.

Graf B Glavni ukrepi Eurosistema za zagotavljanje likvidnosti

(kot odstotni delež obsega poenostavljene bilance stanja)

Vir: ECB.

Državna dolžniška kriza je pozneje povzročila povečano fragmentacijo trgov bančnega financiranja in velike dodatne težave pri transmisiji denarne politike v realno gospodarstvo. Eurosistem je še povečal svojo posredniško vlogo – z nakupi v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, drugo izdajo programa nakupa kritih obveznic in zlasti z dvema 3-letnima operacijama dolgoročnejšega refinanciranja, ki sta bili izvedeni v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.[3]

Medtem ko je bila razširitev bilance stanja drugih večjih centralnih bank predvsem posledica obsežnih dokončnih nakupov vrednostnih papirjev, razširitev bilance stanja Eurosistema v veliki meri odraža povečanje obsega in zapadlosti začasnih operacij posojanja v avkcijah s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo (graf B).[4] Glede na dejstvo, da agregatno ni primanjkovalo primernega zavarovanja, je Eurosistemovo zagotavljanje likvidnosti zaradi tega postopka izhajalo iz skupnega povpraševanja bank po centralnobančni likvidnosti. Avkcija s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo je dejansko omogočila akumulacijo likvidnosti, ki je presegla skupne likvidnostne potrebe bank.

Od sredine leta 2012 sta se začela presežna likvidnost in sočasno obseg bilance stanja Eurosistema spet zmanjševati. To je bilo posledica naraščanja zaupanja med udeleženci na trgu, zlasti ob napovedi Sveta ECB o dokončnih denarnih transakcijah, vendar je tudi posledica napredka, ki so ga nacionalne vlade dosegle pri odpravljanju domačih neravnovesij ter pri izvajanju potrebnih strukturnih in javnofinančnih reform. Aktiviranje predčasnega odplačila 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja je z januarjem 2013 še dodatno prispevalo k zmanjšanju obsega bilance stanja Eurosistema.

3 Za podobno analizo glej okvirja z naslovom *„Bilanca stanja Eurosistema v času napetosti na finančnih trgih"*, Mesečni bilten, ECB, september 2011, in *„Učinek nestandardnih ukrepov, sprejetih 8. decembra 2011"*, Letno poročilo, ECB, 2012.

4 Glej na primer Mercier, P. in Papadia, F., *„The Concrete Euro: Implementing Monetary Policy in the Euro Area"*, Oxford: Oxford University Press, 2011, ter Eser, F., Carmona Amaro, M., Iacobelli, S. in Rubens, M., *„The use of the Eurosystem's monetary policy instruments and operational framework since 2009"*, Occasional Paper št. 135, ECB, avgust 2012.

Ne glede na posledice takšne možnosti odplačila naj bi se prvotna razširitev bilance stanja Eurosistema uredila samodejno. Nestandardni ukrepi Eurosistema so začasni in likvidnost, zagotovljena z operacijami refinanciranja, se vrne v Eurosistem, ko te operacije zapadejo. Zdaj se je obseg konsolidirane bilance stanja Eurosistema zmanjšal na približno 20% BDP euroobmočja.

Obvladovanje izpostavljenosti finančnim tveganjem: primer Eurosistema

Eurosistem si zagotavlja finančno zaščito z oblikovanjem finančnih rezerv, z izvajanjem previdnega okvira upravljanja s tveganji in računovodenja ter s previdno alokacijo svojih investiranih sredstev.

Če si pogledamo eno od ključnih komponent izpostavljenosti Eurosistema tveganju, so vse kreditne operacije denarne politike Eurosistema v praksi zavarovane s primernim finančnim premoženjem in dostopne finančno zdravim kreditnim institucijam, ki so predmet nadzora v skladu z usklajenimi zahtevami EU. Primerno finančno premoženje mora izpolnjevati ustrezne standarde kreditne kakovosti ter je podvrženo vrednotenju in odbitkom. Odbitki so odvisni od tržnega, kreditnega in likvidnostnega tveganja, značilnega za finančno premoženje. Splošni namen njihove uporabe je zaščititi bilanco stanja Eurosistema ter obenem zagotoviti, da preostalo tveganje po morebitnem neplačilu nasprotne stranke v enaki meri zajame različne vrste zavarovanja z vidika Eurosistema.[5] Zaradi takšnih ukrepov za obvladovanje tveganj je profil tveganosti bilance stanja Eurosistema ostal omejen kljub izvajanju različnih nestandardnih ukrepov od avgusta 2007.

Eurosistem kot celota je sčasoma oblikoval tudi relativno velike finančne rezerve, med drugim iz dela prihodkov od izdajanja denarja. Te rezerve so predvsem v obliki kapitala in rezerv (tj. vplačani kapital, zakonske rezerve in druge rezerve), računov prevrednotenja (tj. nerealizirani dobički iz naslova nekaterih sredstev, kot je zlato) in nekaterih rezervacij. Konec leta 2012 je bilo stanje teh postavk 88 milijard EUR, 407 milijard EUR oziroma 57 milijardEUR.[6]

Eurosistem je ohranil svojo finančno trdnost kljub velikemu povečanju svoje bilance stanja med finančno krizo. To povečuje finančno neodvisnost Eurosistema kot celote (vključno z neodvisnostjo ECB). Občutek finančne trdnosti istočasno podpira razumevanje javnosti, da ostaja denarna politika, vključno z izvajanjem nestandardnih ukrepov, močno osredotočena na stabilnost cen.

5 Povprečni odbitek na predloženo finančno premoženje se je med krizo zvišal istočasno, kot se je na splošno povečal sklad finančnega premoženja. Za podobno analizo glej na primer članek z naslovom *„The Eurosystem collateral framework throughout the crisis"*, Monthly Bulletin, ECB, julij 2013. Glej sporočilo za javnost ECB z naslovom *„ECB further reviews its risk control framework allowing for a new treatment of asset-backed securities"*, 18. julij 2013.

6 Nekatere centralne banke Eurosistema imajo poleg finančnih rezerv v svojih bilancah stanja tudi finančna jamstva svojih delničarjev.

2.4 TRGI OBVEZNIC

Od konca maja do 4. septembra 2013 se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju na splošno povečala za okrog 40 bazičnih točk na 2,1%. Splošno povečanje je bilo posledica prelitja učinkov iz ZDA in pozitivnih objavljenih gospodarskih podatkov za euroobmočje. Donosnost dolgoročnih državnih obveznic v ZDA se je ob pozitivnih objavljenih gospodarskih podatkih in izboljšanih pričakovanjih glede prihodnjega zmanjšanja obsega nakupov obveznic v okviru programa kvantitativnega popuščanja ameriške centralne banke povečala za okrog 80

bazičnih točk in je 4. septembra znašala 2,9%. V euroobmočju se je večina razmikov v donosnosti glede na donosnost nemških obveznic rahlo zmanjšala. Negotovost glede prihodnjih gibanj na trgih obveznic v euroobmočju, merjena z implicitno volatilnostjo, se je rahlo povečala. Tržni kazalniki dolgoročnih inflacijskih pričakovanj so bili še naprej skladni s stabilnostjo cen.

Od konca maja do 4. septembra se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju povečala za okrog 40 bazičnih točk na 2,1%. Hkrati se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v ZDA povečala za skoraj 80 bazičnih točk na okrog 2,9% (glej graf 21). Na Japonskem se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic zmanjšala za okrog 10 bazičnih točk in je ob koncu obravnavanega obdobja znašala okrog 0,8%.

V juniju se je s strmim povečanjem donosnosti dolgoročnih državnih obveznic v euroobmočju nadaljeval trend naraščanja, ki se je začel na začetku maja, ko so trgi začeli razmišljati o možnosti, da bi lahko ameriška centralna banka v bližnji prihodnosti zmanjšala obseg svojih nakupov obveznic. V večjem delu julija se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v euroobmočju zmanjšala, potem ko je Svet ECB sprejel sklep o prihodnji usmeritvi ključnih obrestnih mer ECB. Objavljeni gospodarski podatki so bili še naprej mešani, vendar so bili nekateri boljši od pričakovanj udeležencev na trgu, vključno z rezultati anket o zaupanju potrošnikov in z indeksi vodij nabave (PMI). Zaradi teh presenečenj se je donosnost proti koncu julija povečala. Del upada donosnosti dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v juliju je bil tehničen in je bil posledica izločitve francoskih državnih obveznic iz izračuna krivulje donosnosti, potem ko je bonitetna agencija Fitch Ratings znižala njihovo bonitetno oceno (glej razdelek 2.4, Monthly Bulletin, ECB, avgust 2013). V avgustu se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v euroobmočju znova močno povečala. Številni objavljeni podatki, vključno z indeksi vodij nabave (PMI) ter podatki o industrijski proizvodnji in BDP euroobmočja v drugem četrtletju, so bili sprejeti kot presenetljivo ugodni ter so prispevali k povečanju donosnosti.

Povečanje donosnosti ameriških dolgoročnih državnih obveznic za skoraj 80 bazičnih točk je bilo skladno z dejstvom, da so bili objavljeni gospodarski podatki v povprečju skladni s pozitivnimi pričakovanji. Poleg tega je ameriška centralna banka v juniju popravila svoje napovedi glede brezposelnosti navzdol in naznanila, da bi bilo pozneje letos primerno umiriti tempo nakupov v okviru programa kvantitativnega popuščanja, če naj bi gospodarstvo napredovalo bolj ali manj skladno z napovedmi. Zaradi tega se je močno povečala donosnost. Trend naraščanja donosnosti je bil prekinjen le začasno, potem ko je predsednik ameriške centralne banke Bernanke pripomnil, da so nakupi finančnih sredstev s strani ameriške centralne banke odvisni od gospodarskih in finančnih gibanj ter zato njihov potek nikakor ni vnaprej določen. Vendar pa se je donosnost od konca julija in v celotnem avgustu ponovno

Graf 21 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

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

zviševala ob večinoma pozitivnih objavljenih gospodarskih podatkih in obnovljenih pričakovanjih glede skorajšnjega zmanjšanja obsega nakupov obveznic s strani ameriške centralne banke.

Na Japonskem se je donosnost 10-letnih dolgoročnih državnih obveznic zmanjšala za okrog 10 bazičnih točk in je ob koncu obravnavanega obdobja znašala okrog 0,8%. Gibanja na trgih obveznic so odražala postopno vračanje na raven donosnosti in volatilnosti, ki je bila dosežena, preden je japonska centralna banka v prejšnjih obdobjih letošnjega leta precej spremenila svoj okvir denarne politike.

V obravnavanem obdobju so bila gibanja v večini težavnih segmentov trga državnih obveznic euroobmočja pozitivna, saj so se razmiki v donosnosti državnih obveznic glede na nemške državne obveznice zmanjšali. Razmiki so se povečali v juniju, ko se je povečala volatilnost finančnih trgov. V juliju in prvi polovici avgusta se je večina razmikov precej zmanjšala. Na gibanja v tem obdobju so spodbudno vplivali nekateri objavljeni podatki, vključno z indeksi vodij nabave (PMI), na podlagi katerih je mogoče sklepati, da se je gospodarska aktivnost v nekaterih državah, ki jih je v zadnjem času prizadela najhujša gospodarska recesija, stabilizirala. Pri tem je pomembno, da je domača negotovost v nekaterih državah euroobmočja le omejeno negativno vplivala na splošno razpoloženje na trgih. Do zmanjšanja razmikov v donosnosti je prišlo v razmerah, ko je bila tržna aktivnost nizka in ni bilo izdajanja obveznic na primarnem trgu, kar je mogoče pripisati poletnemu obdobju.

V obravnavanem obdobju se je negotovost vlagateljev glede kratkoročnih gibanj na trgih obveznic, merjena z implicitno volatilnostjo, izpeljano iz opcij, v euroobmočju in ZDA najprej do konca junija povečala kot posledica izjave ameriške centralne banke, da bi bilo pozneje letos primerno umiriti tempo nakupov obveznic (glej graf 22). Pozneje se je implicitna volatilnost v obeh gospodarskih območjih zmanjšala ter se nato v drugi polovici avgusta znova povečala, zlasti v ZDA, potem ko so se ponovno pojavile špekulacije o tem, ali bo ameriška centralna banka kmalu zmanjšala obseg nakupov obveznic. V celoti gledano, se je implicitna volatilnost rahlo povečala v euroobmočju in močneje v ZDA. Nasprotno se je implicitna volatilnost trgov obveznic na Japonskem v večini obravnavanega obdobja zmanjševala in se nato proti koncu tega obdobja povečala, kar je sovpadalo z večjo volatilnostjo na številnih nastajajočih azijskih finančnih trgih, ki je bila povezana z zaskrbljenostjo udeležencev na trgu glede odprave nekonvencionalnih denarnih politik, zlasti v ZDA

Graf 22 Implicitna volatilnost trga državnih obveznic

(v odstotkih; 5-dnevne drseče sredine dnevnih podatkov)

Vir: Bloomberg.
Opombe: Implicitna volatilnost trga državnih obveznic je merilo negotovosti, ki kratkoročno (do treh mesecev) spremlja cene 10-letnih državnih obveznic Nemčije in ZDA. Temelji na tržnih vrednostih opcijskih pogodb, s katerimi se trguje na podlagi teh obveznic. Bloomberg uporablja implicitno volatilnost najbližje izvršilne cene pri denarju (at-the-money) za prodajne in nakupne opcije z uporabo terminskih pogodb, ki zapadejo v najbližjem mesecu.

Nominalno donosnost nekaterih dolgoročnih državnih obveznic euroobmočja je mogoče razčleniti na realno donosnost in inflacijska pričakovanja. V tem pogledu se je v obravnavanem obdobju realna donosnost 5- in 10-letnih indeksiranih državnih obveznic v euroobmočju ob večinoma pozitivnih objavljenih gospodarskih podatkih povečala za okrog 50 oziroma 60 bazičnih točk. Temu primerno je 10-letna realna donosnost prvič po

Graf 23 Donosnost brezkuponskih indeksiranih obveznic v euroobmočju

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

Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.
Opomba: Realne stopnje donosa so izračunane kot povprečje ločenih realnih stopenj donosa za Francijo in Nemčijo, tehtano z BDP.

Graf 24 Izvedene stopnje inflacije na podlagi brezkuponskih instrumentov in obrestne mere v zamenjavah na inflacijo v euroobmočju

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

Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.
Opomba: Izvedene stopnje inflacije so izračunane kot povprečje ločeno ocenjenih izvedenih stopenj inflacije za Francijo in Nemčijo, tehtano z BDP.

poletju 2012 postala pozitivna in je ob koncu obravnavanega obdobja znašala okrog 0,5%, medtem ko je bila 5-letna realna donosnost še naprej negativna na ravni okrog –0,2% (glej graf 23). Zaradi tega so se implicitne terminske realne obrestne mere v euroobmočju pri daljših zapadlostih (petletne čez pet let) povečale za 60 bazičnih točk in so 4. septembra znašale okrog 1,2%.

Kar zadeva tržne kazalnike dolgoročnih inflacijskih pričakovanj v euroobmočju, sta se 5- in 10-letna izvedena stopnja inflacije, izpeljane iz razlike v donosnosti nominalnih in indeksiranih obveznic, znižali, tako da sta 4. septembra znašali okrog 1,3% oziroma 1,9%. To je bil neto rezultat dejstva, da se je realna donosnost zvišala rahlo bolj kot nominalna donosnost. Zato se je 5-letna terminska izvedena stopnja inflacije čez pet let rahlo znižala in je ob koncu obravnavanega obdobja znašala okrog 2,4% (glej graf 24). V prvem delu obravnavanega obdobja je zaradi tehničnih dejavnikov, ki so bili posledica visoke volatilnosti trgov državnih obveznic, beležila relativno izrazite, toda kratkotrajne premike. Nato se je zaradi normalizacije razmer na trgih stabilizirala in je bila ob koncu tega obdobja le malenkostno spremenjena. Petletna terminska obrestna mera v obrestnih zamenjavah, vezanih na inflacijo, čez pet let je bila v celotnem obravnavanem obdobju stabilnejša, pri čemer je bila ob koncu istega obdobja rahlo nižja na ravni okrog 2,2%, kar prav tako podpira oceno, da se v obravnavanem obdobju dolgoročna inflacijska pričakovanja niso izraziteje spremenila. Če poleg volatilnosti trgov upoštevamo tudi premije za inflacijsko tveganje, so dolgoročna inflacijska pričakovanja glede na tržne kazalnike na splošno še vedno popolnoma skladna s stabilnostjo cen.

Dolgoročno donosnost državnih obveznic euroobmočja je mogoče razčleniti tudi na pričakovanja glede prihodnjih kratkoročnih obrestnih mer, npr. obrestnih mer čez noč, in premij za tveganje (glej graf 25). V zvezi s tem se je krivulja, ki kaže implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju, v obravnavanem obdobju premaknila navzgor pri vseh zapadlostih, pri čemer so se zvišale predvsem

dolgoročne obrestne mere in tako prispevale k temu, da je krivulja donosnosti postala bolj strma. Kot že rečeno, so bila ta gibanja predvsem posledica boljših gospodarskih obetov. Zaradi izločitve francoskih državnih obveznic iz izračuna krivulje donosnosti se je ta premaknila rahlo navzdol.

Med koncem maja in 4. septembrom so se razmiki v donosnosti podjetniških obveznic s prvovrstno bonitetno oceno, ki so jih izdale nefinančne družbe v euroobmočju (glede na indeks Merrill Lynch za državne obveznice držav EMU z boniteto AAA), rahlo povečali v v vseh bonitetnih razredih. Relativno so se najbolj povečali razmiki v donosnosti obveznic z boniteto BBB, ki so jih izdala nefinančna podjetja. Razmiki pri finančnih izdajateljih so se razmeroma močno povečali v prvem delu obravnavanega obdobja skladno z izrazitim padcem tečajev delnic finančnih institucij (glej razdelek 2.5), vendar so bili ob koncu istega obdobja, potem ko so se v drugem delu zmanjšali, na splošno nespremenjeni. V okvirju 6 so predstavljeni glavni izzivi, s katerimi se spopada evropski trg listinjenih vrednostnih papirjev.

Graf 25 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)

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

Okvir 6

PONOVNO AKTIVIRANJE EVROPSKEGA TRGA LISTINJENIH VREDNOSTNIH PAPIRJEV: IZZIVI IN MOŽNE IZBOLJŠAVE

Evropski trg listinjenih vrednostnih papirjev (LVP) se nahaja na pomembnem razpotju. V tem okvirju obravnavamo glavne izzive, s katerimi se trenutno sooča trg, ter razpravljamo o možnih izboljšavah in dozdajšnjem napredku.

Kljub vlogi LVP v svetovni finančni krizi, ki jo je sprožil ameriški trg drugorazrednih hipotekarnih posojil, na splošno velja, da imajo lahko dobro regulirani, visoko kakovostni in pregledni listinjeni produkti pomembno vlogo na kapitalskih trgih. Takšni produkti lahko zadovoljijo povpraševanje vlagateljev po varnih, visoko ocenjenih in likvidnih dolžniških instrumentih ter lahko na podlagi bančne aktive zagotavljajo financiranje z usklajenimi zapadlostmi. Poleg tega lahko LVP zaradi njihove strukturirane narave privabijo raznovrstne tržne udeležence in omogočajo prenos tveganj po finančnem sistemu pod pogojem, da je poznavanje teh instrumentov dovolj dobro, kar lahko po drugi strani prispeva k odpornosti pred nepredvidenimi tržnimi šoki. Širše gledano, lahko LVP spodbudijo tudi financiranje realnega gospodarstva, vključno s financiranjem za mala in srednje velika podjetja (MSP).

Učinkovit in likviden trg LVP bi bil dobrodošel tudi z vidika centralne banke: vloga LVP pri tem, da težko prodajljivo finančno premoženje postane likvidno, omogoča zagotavljanje pomembnega razreda finančnega premoženja, ki se lahko uporabi kot zavarovanje. V časih krize je lahko to ključno, da bi se nasprotnim strankam zagotovila zadostna likvidnost in obenem v zadostni meri zaščitila bilanca stanja centralne banke. Graf A kaže, da se je mobilizacija LVP s strani nasprotnih strank Eurosistema (predvsem s strani samih bank originatoric) med svetovno finančno krizo v letih 2007–2008 in med državno dolžniško krizo strmo povečala.

Vseeno se evropski trg LVP sooča s številnimi izzivi, ki bi lahko ogrozili njegovo dolgoročno preživetje, med katerimi so zlasti njegova regulativna obravnava, vse manjše investitorsko zaledje in tudi neugodna »ekonomija sklepanja poslov« v težkem gospodarskem okolju. Ti vidiki so obravnavani v nadaljevanju.

Regulativni ukrepi in ukrepi centralnih bank

Trenutno potekajo številne pobude na področju regulacije in usmeritev politik, ki vplivajo na trge LVP, med katerimi so kapitalske zahteve, likvidnost, upravljanje, skrbnost ter zahteve glede finančnega vzvoda – to bo vplivalo na vse razrede vlagateljev v listinjene produkte (tj. banke, zavarovalnice, pokojninske sklade in upravljavce premoženja). Cilj teh pravil je odpraviti pomanjkljivosti, zabeležene po letih 2007–2008, zlasti pomanjkanje skrbnosti s strani vlagateljev, ki se pogostokrat niso zavedali tveganj, ki so lastna takšnim produktom. Treba se je zavedati, da je oblikovanje učinkovitih pravil na svetovni ravni in na ravni EU, pri čemer bi se upoštevale tudi regionalne razlike in raznolikost produktov LVP ob hkratnem zavedanju tveganosti in izogibanju kompleksnosti, nikakor ni lahko.

Največji vpliv na trg bi lahko imeli trenutni predlogi o kapitalskih dodatkih za listinjene instrumente. Cilj Baselskega odbora za bančni nadzor je na primer spremeniti bančni kapitalski okvir, da bi ta postal bolj previden in občutljiv na tveganja, zmanjšal odvisnost od zunanjih bonitetnih ocen ter zmanjšal učinke nenadnih sprememb.[1] Predlog, dan v razpravo konec leta 2012, bi privedel do precejšnjega povečanja kapitalskih zahtev, zlasti za najvišje ocenjene nadrejene tranše LVP. Drugje na primer direktiva Solventnost II vzpostavlja nov okvir zakonsko predpisanega kapitala za evropski zavarovalni in pozavarovalni sektor, ki bo po trenutnih pričakovanjih začel veljati na začetku leta 2016. Po tem okviru se v zavarovalniških

Graf A Zavarovanje, zastavljeno pri Eurosistemu, po vrednotenju in odbitkih

(v milijardah EUR)

Vir: ECB.
Opombe: Netržno finančno premoženje obsega bančna posojila ter vezane in denarne depozite. Podatki za leto 2013se nanašajo na obdobje od januarja do junija 2013.

1 Te so opredeljene kot veliki skoki v zahtevanem kapitalu prek majhnih gibanj v strukturi tranš listinjene izpostavljenosti.

kapitalskih zahtevah za vse LVP upoštevajo bonitetna ocena, trajanje in odgovarjajoča sprememba v razmikih, kalibrirano glede na šok, ki se zgodi enkrat na 200 let. Predlog Evropske komisije o reviziji direktive o institucijah za poklicno pokojninsko zavarovanje ravno tako preučuje možnost uvedbe podobnih kapitalskih zahtev, kot so v Solventnosti II, za institucije za poklicno pokojninsko zavarovanje – čeprav je bilo to maja 2013 začasno ustavljeno zaradi nadaljnjih analiz.

Obstaja določena zaskrbljenost, da takšni predlagani kapitalski dodatki ne bi v zadostni meri razlikovali med visoko in nizko kakovostnimi produkti in ne bi pravilno upoštevali preteklo uspešnost samih LVP. Študije o globalni uspešnosti LVP – bodisi od sredine 1990-ih let dalje bodisi od začetka finančnih napetosti v letu 2007 – namreč kažejo, da so evropski LVP beležili precej manjše stopnje neplačila (zlasti na ravni nadrejene tranše) in so bili precej bolj uspešni kot podobni razredi LVP v drugih jurisdikcijah.[2] Možne so tudi razlike v pravni in institucionalni obravnavi LVP med posameznimi jurisdikcijami, ki jih pomembno upoštevati. Poleg tega je ravno tako pomembno zagotoviti, da predlagani kapitalski dodatki zagotovijo enake konkurenčne pogoje v primerjavi z alternativnimi razredi finančnega premoženja, ki prinašajo potencialno primerljive ravni tveganja (npr. portfelji grosističnih posojil, podjetniške obveznice ali krite obveznice).

Kapitalski dodatki bi seveda morali biti dovolj visoki, da bi si banke in drugi regulirani vlagatelji rezervirali zadostna sredstva, ki jih bodo varovala pred nepredvidenimi dogodki. Vendar je pomembno, da se upoštevajo specifična uspešnost in značilnosti evropskih LVP. V nasprotnem primeru bi lahko takšni kapitalski dodatki neugodno izkrivili tveganju prilagojeni donos na kapital. Če bi se to zgodilo, bi lahko banke, zavarovalnice in pokojninski skladi, ki so med glavnimi vlagatelji v evropske LVP, zahtevali višje donose, kar bi lahko privedlo do tega, da izdajanje z vidika originatorja postane neekonomično. Po drugi strani bi se lahko ti vlagatelji odločili, da zaradi nezadostnega tveganju prilagojenega donosa na kapital zapustijo trg. V takšnem primeru najverjetneje ne bi bilo dovolj drugih vlagateljev, ki bi zapolnili praznino.

Graf B Izdajanje evropskih LVP od leta 1988

(v milijardah EUR; do 23. avgusta 2013)

Vir: DB Research, JPMorgan in izračuni ECB.

Druge prepreke: negotovost med vlagatelji in izzivi gospodarskega okolja

Po vztrajni in hitri rasti od poznih 1990-ih let dalje je izdajanje, namenjeno tržnim udeležencem, po izbruhu finančnih napetosti v letu 2007 strmo upadlo, kot je prikazano v grafu B. Čeprav se je izdajanje po letu 2010 nekoliko okrepilo, vse manjši obseg od takrat kaže na šibke razmere na tem trgu. Graf C nadalje kaže razhajanje razmikov pri podobnih produktih v različnih jurisdikcijah.

2 Standard & Poor's je na primer analiziral kumulativne prehode bonitetnih ocen in stopnje neplačila za evropsko strukturirano finančno premoženje od julija 2007 do julija 2012 in prišel do 1,1-odstotne kumulativne stopnje neplačila po letu 2007 iz originalnega stanja v višini 1.884 milijard EUR, v primerjavi s skupno 14,8-odstotno stopnjo neplačila v ZDA. Prejšnje analize, ki jih je opravil Fitch, dajejo podobne rezultate, saj je izračunal zgolj 1,9-odstotne realizirane izgube iz 5,2 bilijona USD listinjenih obveznic, ki jih je podjetje ocenilo julija 2007.Glej: Standard & Poor's *„Five Years On – The European Structured Finance Cumulative Default Rate is only 1.1 per cent"*, avgust 2012; Fitch Ratings *„The Credit Crisis Four Years On…Structured Finance Research Compendium"*, junij 2012; *„EMEA Structured Finance Losses"*, avgust 2011; poročila Moody's Investor Service, ki zajemajo uspešnost od leta 1993 do leta 2011.

Negotovost med vlagatelji še naprej predstavlja glavno prepreko pri ponovnem aktiviranju evropskih trgov LVP. Takšna negotovost je prisotna na številnih frontah, kar po drugi strani hromi povpraševanje po tistih LVP, ki nimajo tranš najvišje kakovosti, in povzroča dvig razmikov na sekundarnih trgih. Na makroekonomski ravni nezaupanje v uradne podatke v nekaterih šibkih gospodarstvih – na primer o obsegu posojil, katerih odplačilo zamuja – in negotovost glede gibanj spremenljivk, kot so cene nepremičnin in brezposelnost, še naprej kaznujejo LVP v Evropi, zlasti v gospodarstvih, ki jih je hudo prizadela državna dolžniška kriza.

Graf C Petletni razmik na LVP, krite s stanovanjskimi hipotekarnimi posojili

(v bazičnih točkah; do 23. avgusta 2013)

Vir: JPMorgan.
Opomba: Serija italijanskih LVP, kritih s stanovanjskimi hipotekarnimi posojili, ima 6- do 7-letno zapadlost; serija španskih LVP, kritih s stanovanjskimi hipotekarnimi posojili, ima 5- do 6-letno zapadlost.

Malo zaupanja je tudi v kakovost osnovnega finančnega premoženja, kar po drugi strani zvišuje stroške informiranja, ki jih imajo potencialni vlagatelji. Tega se je sedaj začela lotevati ECB s pobudo o podatkih po posameznih posojilih, s katero se vzpostavljata obvezna preglednost in standardizacija kot nujen pogoj, da bi katerikoli LVP postal primeren kot zavarovanje v operacijah Eurosistema.[3] Seveda bo minilo nekaj časa, preden se bo nabrala zadostna časovna serija podatkov, ki se bodo lahko uporabili za razvoj kreditnih modelov za posamezna posojila. Kljub temu Eurosistem ugotavlja, da se z obstojem zahtev po podatkih po posameznih posojilih že zmanjšujejo določena potencialna tveganja zaradi sprejetja LVP kot zavarovanja. Na to kaže zmanjšanje, objavljeno julija 2013, tako odbitkov pri vrednotenju (s 16% na 10%) kot tudi praga najnižje bonitetne ocene (znižan s trojni A na dvojni A) pri LVP, za katere veljajo te zahteve.[4]

Aktivnosti na trgu LVP zavirajo tudi zahtevno gospodarsko okolje ter nizko povpraševanje po posojilih in omejena razpoložljivost kreditiranja, medtem ko izdajanje v letu 2013 do zdaj ostaja umirjeno. Po letih 2007–2008 so se precej povečali tudi razmiki, zlasti v šibkejših gospodarstvih (glej graf C). Čeprav so se razmiki v zadnjih mesecih zmanjšali, ostajajo številne potencialne transakcije LVP neekonomične. To je zato, ker bi moral originator potencialnim posojilojemalcem zaračunati visoke in nevzdržne obrestne mere, da bi pokril donos vlagateljem vzdolž verige listinjenja. Poleg tega so številne uspešne izdaje od izdajateljev terjale precejšen kompromis, na primer z zagotavljanjem večje kreditne kakovosti pri primerljivem listinjenju.[5]

3 Pobuda o podatkih po posameznih posojilih se trenutno izvaja pri listinjenih vrednostnih papirjih, kritih s stanovanjskimi hipotekarnimi posojili, listinjenih vrednostnih papirjih, kritih s posojili MSP, listinjenih vrednostnih papirjih, kritih s poslovnimi hipotekarnimi posojili, listinjenih vrednostnih papirjih, kritih s potrošniškim financiranjem in finančnim zakupom, ter pri listinjenih vrednostnih papirjih, kritih s posojili za nakup avtomobila. Obvezne informacije po posameznih posojilih se nanašajo na finančno premoženje, ki predstavlja kritje za LVP, pri čemer se zahtevajo podrobne informacije o posojilojemalcu in značilnostih posojila, ki jih lahko nato vlagatelji uporabijo za lastno kreditno analizo.

4 »Trojni A« pomeni dolgoročno bonitetno oceno »AAA« s strani Fitch, Standard & Poor's ali DBRS oziroma »Aaa« s strani Moody's. »Enojni A« pomeni najnižjo dolgoročno bonitetno oceno »A-« s strani Fitch ali Standard & Poor's, »A3» s strani Moody's ali »AL« s strani DBRS.

5 Konec julija 2013 je bilo na primer v italijanskem poslu z LVP, kritimi s posojili MSP, v vrednosti 1,6 milijarde EUR potrebno 38-odstotno izboljšanje kreditne kakovosti (in kljub temu je kupon nadrejene tranše v višini 3-mesečnega EURIBOR plus 240 bazičnih točk). Čeprav je velikost izboljšanja kreditne kakovosti funkcija značilnosti posla, takšne visoke številke vseeno kažejo na to, da je treba vlagateljem dati zelo velika zagotovila, da bi se zagotovila tržljivost.

Težavno okolje za izdajanje je najbrž vplivalo na ustvarjanje novih posojil, zlasti za MSP v določenih šibkih gospodarstvih, kar je izziv, na katerega je nedavno opozorila Evropska komisija v zeleni knjigi o dolgoročnem financiranju evropskega gospodarstva.

Zaradi tega več institucij EU preučuje skupne pobude, da bi se spodbudilo posojanje MSP, ki bi temeljilo na ponovnem aktiviranju trga LVP za takšna posojila. Institucije bi lahko nadgradile svoje strokovno znanje (na primer z dajanjem poroštev za transakcije LVP ali z angažiranjem javnih sredstev za posebne namene) in tako na tem področju imele spodbujevalno vlogo. Takšne pobude bi lahko prispevale k zmanjšanju razmikov v določenih jurisdikcijah, k spodbujanju novih izdaj in prenosu tveganj iz bančnih bilanc stanja ter nazadnje k spodbujanju posojanja podjetjem in gospodinjstvom, kjer je to postalo izrazito ovirano. Poleg tega so pomembna nadaljnja prizadevanja za razvoj preprostih in standardiziranih produktov LVP, ki bi bili dobri za vlagatelje in pomirili regulatorje z vidika skrbnega in varnega poslovanja. Vseeno te pobude niso čarobna palica, s katero bi oživili rast posojil in ponovno aktivirali trg LVP, njihov uspeh pa bo odvisen tudi od širših gospodarskih gibanj in od ponovne vzpostavitve zdravega bančnega sektorja v EU.

Zaključek

Evropski trg LVP ima potencial, da prevzame dolgoročno in pomembno vlogo na evropskih trgih financiranja in pri financiranju gospodarstva. Vseeno so pretresi v zadnjih letih privedli do številnih regulativnih pobud, ki bodo imele ključno vlogo pri možnostih preživetja tega trga. To terja natančno analizo, da bi zagotovili ustrezno upoštevanje pomembnih razlik med jurisdikcijami in v razmerju do drugih finančnih instrumentov. Dodatne izzive še naprej predstavljajo negotovost med vlagatelji in težavne gospodarske razmere v številnih državah. Ob tem so pobude za izboljšanje preglednosti in standardizacije, katerih cilj je vlagateljem omogočiti boljše ocenjevanje tveganj, ter za spodbujanje realnega gospodarstva nujne, da bi pritegnili tržne udeležence in ponovno aktivirali evropski trg LVP.

2.5 DELNIŠKI TRGI

Med koncem maja in 4. septembrom 2013 so se tečaji delnic v euroobmočju in ZDA zvišali za okrog 1%. Na obeh straneh Atlantika so na delniške trge spodbudno vplivali pozitivni objavljeni gospodarski podatki, kar pa so deloma zavirala pričakovanja glede manj akomodativno naravnane denarne politike, zlasti v ZDA. V juniju so se cene lastniških vrednostnih papirjev v obeh gospodarskih območjih znižale zaradi negotovosti na finančnih trgih, povezane s pričakovanji glede tega, ali bo ameriška centralna banka kmalu zmanjšala obseg svojih nakupov obveznic. Potem ko je Svet ECB sporočil prihodnjo usmeritev denarne politike in je ameriška centralna banka dala nekaj pojasnil, so se julija tečaji delnic v obeh gospodarskih območjih zvišali. V euroobmočju so ob pozitivnih objavljenih gospodarskih podatkih naraščali večino avgusta. Negotovost na delniških trgih v euroobmočju, merjena z implicitno volatilnostjo, se je v obravnavanem obdobju rahlo povečala.

Med koncem maja in 4. septembrom se je sestavljeni delniški indeks v euroobmočju zvišal za okrog 1%, za prav toliko se je zvišal tudi primerljivi indeks v ZDA (glej graf 26). V euroobmočju so se tečaji delnic finančnega in nefinančnega sektorja zvišali za 1%. Obenem so se v ZDA tečaji delnic finančnega sektorja (–1%) odrezali slabše od tečajev delnic nefinančnega sektorja (2%). Širši delniški

indeks na Japonskem se je v treh mesecih do začetka septembra zvišal za okrog 2%.

V večjem delu junija so cene lastniških vrednostnih papirjev v euroobmočju strmo padle. To je bilo predvsem posledica napovedi ameriške centralne banke, da namerava pozneje letos umiriti tempo svojih nakupov obveznic v okviru programa kvantitativnega popuščanja, če naj bi gospodarstvo napredovalo skladno z napovedmi. Vendar pa so cene lastniških vrednostnih papirjev v euroobmočju od konca junija začele naraščati, potem ko je Svet ECB sporočil prihodnjo usmeritev ključnih obrestnih mer ECB in je ameriška centralna banka izjavila, da potek nakupov nikakor ni vnaprej določen. Do sredine avgusta je sestavljeni delniški indeks v euroobmočju dosegel najvišjo vrednost po letu 2011 ob pozitivnih objavljenih gospodarskih podatkih, na primer o rasti BDP v drugem četrtletju leta, ki je bila boljša od pričakovane, in indeksih vodij nabave (PMI), ki so bili prav tako boljši od pričakovanih. Proti koncu obravnavanega obdobja se je zaradi geopolitičnih napetosti, povezanih z razmerami v Siriji, naklonjenost tveganju zmanjšala in tečaji delnic so se znižali.

Gibanja cen lastniških vrednostnih papirjev v ZDA so večinoma sledila enakemu vzorcu, a so bila manj izrazita. Sestavljeni indeks je na začetku avgusta dosegel rekordno vrednost. Vendar so se pozneje v avgustu cene lastniških vrednostnih papirjev v ZDA rahlo znižale ob večinoma pozitivnih objavljenih gospodarskih podatkih, ki so sprožili ponovna pričakovanja glede skorajšnjega zmanjšanja obsega nakupov obveznic, in ob geopolitičnih napetostih. Na Japonskem so se tečaji delnic v tem obdobju ob visoki volatilnosti zvišali za 2%, s čimer so prispevali k precej boljšim rezultatom v primerjavi s trgi v Evropi in ZDA, saj so se letos zvišali za 35%, kar je bilo deloma posledica večjih sprememb fiskalne politike in okvira denarne politike japonske centralne banke. Indeksi tečajev delnic v večini nastajajočih tržnih gospodarstev so se precej znižali zaradi zaskrbljenosti udeležencev na trgu glede morebitnih posledic, ki bi jih za nastajajoča tržna gospodarstva imela odprava nekonvencionalnih denarnih politik, zlasti v ZDA.

Graf 26 Indeksi cen delnic

(indeks: 1. september 2012 = 100; dnevni podatki)

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

Graf 27 Implicitna volatilnost delniških trgov

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

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

Negotovost na delniških trgih v euroobmočju, merjena z implicitno volatilnostjo, se je v obravnavanem obdobju povečala (na 20% v primerjavi z 18% konec maja). V ZDA je ostala približno nespremenjena na ravni okrog 14% (glej graf 27). V juniju se je negotovost povečala v obeh valutnih območjih kot odziv na špekulacije o tem, ali bo ameriška centralna banka zmanjšala obseg svojih nakupov finančnih sredstev. Vendar se je negotovost nato zmanjšala, zlasti v euroobmočju, potem ko je Svet ECB sporočil prihodnjo usmeritev denarne politike in je ameriška centralna banka izjavila, da potek nakupov finančnih sredstev ni vnaprej določen. Čeprav se je proti koncu obravnavanega obdobja implicitna volatilnost delniških trgov v obeh gospodarskih območjih povečala, je nižja od povprečja iz leta 2012. Prav tako je precej nižja od povprečja, doseženega v prejšnjih treh letih. Implicitna volatilnost na Japonskem se je močno zmanjšala, vendar je glede na pretekle ravni še vedno visoka.

Graf 28 Pričakovana rast podjetniškega dobička na delnico v ZDA in euroobmočju

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)

Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.
Opomba: Pričakovana rast dobička podjetij znotraj indeksa Dow Jones EURO STOXX za euroobmočje in znotraj indeksa Standard & Poor's 500 za ZDA.
1) Kratki rok se nanaša na pričakovanja analitikov o dobičku za prihodnjih 12 mesecev (letne stopnje rasti).
2) Dolgi rok se nanaša na pričakovanja analitikov o dobičku za 3- do 5-letno obdobje (letne stopnje rasti).

V obravnavanem obdobju se je zvišala večina sektorskih podindeksov na delniških trgih v euroobmočju, z opazno izjemo zdravstvenega sektorja in sektorja javnih gospodarskih služb. Najizraziteje so se zvišali tečaji delnic v sektorjih tehnologije in telekomunikacij, in sicer za okrog 6% oziroma 5%. Tečaji delnic finančnega sektorja v euroobmočju so junija strmo padli (za 9%) zaradi zniževanja cen finančnega premoženja, vendar pa so izgubljeno vrednost nato nadoknadili in obravnavano obdobje končali na rahlo višji ravni kot

Tabela 6 Spremembe cen panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

(spremembe v odstotkih; ob koncu obdobja)

	EURO STOXX	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji											
	100,0	10,2	7,2	17,7	6,8	21,8	5,9	15,3	5,3	4,2	5,5
Spremembe cen											
2012 II	-8,4	-8,3	-5,3	-4,6	-9,3	-13,7	5,0	-8,5	-16,1	-10,6	-8,2
2012 III	7,9	13,2	8,3	5,7	7,7	12,0	7,4	6,5	10,8	-1,0	2,1
2012 IV	6,8	6,0	9,4	8,8	0,8	11,5	4,2	9,7	12,1	-8,1	-4,0
2013 I	2,0	1,1	10,1	7,9	-3,7	-5,1	10,9	4,9	3,9	-3,1	-4,4
2013 II	-1,1	-2,0	-1,3	-2,2	-4,2	1,9	-0,7	-2,2	1,0	-1,9	-1,4
julij 2013	6,2	2,9	5,9	6,6	6,9	9,8	1,0	7,5	4,2	5,2	3,0
avgust 2013	-1,0	-0,7	-1,8	-2,5	3,8	-0,1	-6,3	-1,1	0,6	1,2	-1,7
31. maj - 4. sep. 2013	0,7	-1,9	3,2	-0,6	4,0	1,2	-7,3	2,6	5,8	4,8	-3,2

Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.

ob koncu maja. V ZDA je k spremembam sektorskih podindeksov največ prispeval zdravstveni sektor, katerega delnice so pridobile okrog 4% vrednosti.

Na podlagi podatkov o dobičku finančnih in nefinančnih družb v euroobmočju, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, se je negativna stopnja rasti dejanskega dobička, izračunana za preteklih 12 mesecev, v obravnavanem obdobju rahlo zmanjšala, in sicer z okrog –6% v maju na okrog –3% v avgustu. Finančni sektor je sicer še vedno imel negativno stopnjo rasti dobička, a se je ta v zadnjih treh mesecih zmanjšala (na –11% v primerjavi z –21% v maju). Kljub negativni rasti dobička so objave dobička finančnih institucij, ker so bile boljše od pričakovanj trga, spodbudno vplivale na tečaje delnic. Po drugi strani je bila rast dobička nefinančnih podjetij le rahlo negativna in je bila na splošno skladna s pričakovanji trgov. Udeleženci na trgu pričakujejo, da se bo dobiček na delnico podjetij v prihodnjih 12 mesecih izboljšal (za 11%), obenem pa napovedujejo, da bo dolgoročna (5-letna) rast dobička na delnico znašala okrog 10% na leto, kar je rahlo več glede na napoved iz maja 2013 (glej graf 28). V okvirju 7 so analizirana gibanja cen finančnega premoženja v euroobmočju.

Okvir 7

DENARNA POLITIKA ECB MED FINANČNO KRIZO IN GIBANJA CEN PREMOŽENJA

ECB se je hitro in odločno odzvala na finančno krizo ter poznejše poslabšanje gospodarskih, denarnih in finančnih razmer, zato da bi srednjeročno ohranila cenovno stabilnost.[1] Z vrsto ukrepov, ki jih je sprejela ECB, je bila bančnemu sistemu zagotovljena obsežna likvidnosti, njihov cilj pa je bilo zaščititi transmisijo denarne politike v času motenj in fragmentacije na finančnih trgih ter s tem podpreti finančno posredništvo in razpoložljivost kreditov realnemu gospodarstvu. Obenem bi lahko rekordno nizke obrestne mere in izredno velik obseg likvidnostne podpore povzročila zaskrbljenost glede ponovnega izkrivljanja cen finančnega premoženja in finančnih neravnovesij. Ta okvir obravnava gibanja cen premoženja v euroobmočju in ugotavlja, da trenutno skoraj ni dokazov o splošnejšem izkrivljanju cen finančnega premoženja v euroobmočju.

Vpliv standardnih in nestandardnih ukrepov denarne politike na cene premoženja

Denarna politika ECB se ponavadi prilagaja s spreminjanjem ključnih obrestnih mer ECB. Spremembe ključnih obrestnih mer in s tem povezane prilagoditve pričakovanih prihodnjih ključnih obrestnih mer neposredno vplivajo na kratkoročne medbančne obrestne mere in na celotni spekter donosnosti instrumentov finančnega trga z različno zapadlostjo. To ne vpliva le na cene dolžniških instrumentov, saj spremembe ključnih obrestnih mer zaradi arbitraže vplivajo tudi na cene vseh drugih razredov premoženja – kot so cene na delniških trgih, cene nepremičnin in devizni tečaji. Spremembe cen premoženja zato predstavljajo logičen kanal, prek katerega spremembe v denarni politiki vplivajo na širše gospodarstvo. Obrestne mere vplivajo tudi na gibanje denarja in kreditov – prek sprememb oportunitetnih stroškov imetja denarja v primerjavi z nadomestnimi sredstvi, prek cen finančnega premoženja v okviru prerazporejanja portfeljev po razredih premoženja ter prek kanala bančnega posojanja, ki deluje na podlagi prilagajanja cen in količin v bilanci stanja banke in posojilojemalca.

Glede na to bi lahko tudi za večino nestandardnih ukrepov, ki jih izvaja ECB, rekli, da delujejo po kanalih cen finančnega premoženja. Na primer avkcija s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo

1 Za celovit pregled glej članek z naslovom *„The ECB's response to the financial crisis"*, Monthly Bulletin, ECB, oktober 2010, in članek z naslovom *„The ECB's non-standard measures – impact and phasing out"*, Monthly Bulletin, ECB, julij 2011.

v operacijah refinanciranja je zmanjšala pritiske na razpoložljivost in stroške bančnega financiranja, medtem ko sta programa nakupa kritih obveznic podprla specifičen kanal bančnega financiranja, ki ni deloval pravilno po propadu banke Lehman Brothers jeseni 2008 in posledičnim motnjam v delovanju medbančnih trgov. Poleg tega je bil namen programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev in dokončnih denarnih transakcij obnoviti ustrezno delovanje transmisijskega mehanizma denarne politike z osredotočanjem na sekundarni trg državnih obveznic. Z zagotavljanjem podpore in podpornih mehanizmov določenim trgom finančnega premoženja lahko nestandardni ukrepi prispevajo tudi k posrednemu zmanjšanju posojilnih in likvidnostnih omejitev ter lahko s tem pomagajo odpraviti motnje v transmisijskem mehanizmu denarne politike in zagotovijo, da se naravnanost denarne politike ECB nemoteno prenese v realno gospodarstvo.

Kaj bi lahko povzročilo izkrivljanje cen finančnega premoženja

Standardni in nestandardni ukrepi denarne politike lahko poleg tega, da normalno ali »zaželeno« vplivajo na cene premoženja, v nekaterih okoliščinah ustvarijo tvegano okolje, ki lahko povzroči izkrivljanje cen finančnega premoženja in pojav finančnih neravnovesij. Predolgo trajanje nizkih obrestnih mer lahko na primer povzroči pretirano prevzemanje in veliko podcenjevanje tveganj, če začnejo vlagatelji kupovati finančno premoženje z višjo donosnostjo ne glede na profil tveganosti, ko iščejo donose zaradi nizkih obrestnih mer za finančno premoženje z nizko stopnjo tveganja. Zaskrbljenost glede izkrivljenosti cen lahko povzročijo tudi velike količine presežne likvidnosti, ki so posledica nestandardnih ukrepov ECB. V takih primerih oziroma v odvisnosti od povpraševanja in zmožnosti absorbiranja tveganj so lahko banke bolj naklonjene večjemu posojanju gospodinjstvom, državam, nefinančnim družbam ali drugim finančnim institucijam z namenom nakupa premoženja ali pa premoženje kupijo neposredno. V tem primeru bi se povpraševanje po tem premoženju povečalo in njegova cena bi se zvišala. Vprašanja o potencialnem izkrivljanju cen finančnega premoženja bi se zato morala nanašati na velikost rasti denarja in kreditov in ne na povečanje bančnih rezerv kot takih.

Čeprav je izkrivljanje cen finančnega premoženja že samo po sebi težko odkriti, je mogoče signale o dejanski osnovni vrednosti premoženja razbrati iz vrednotenja delnic in nepremičnin glede na njihov potencialni donos v obliki dividend/dobičkov oziroma najemnin. Ko se takšno vrednotenje preveč in predolgo razhaja od določenih referenčnih vrednosti, je to ponavadi znak prihodnjega ali neizbežnega tveganja nevzdržnih gibanj cen premoženja. Enako bi morala biti iz razmikov med donosnostjo podjetniških obveznic z visoko bonitetno oceno in državnih obveznic razvidna razsežnost negotovosti, povezane z gospodarskimi obeti in pričakovano pogostostjo zamude plačila podjetij. Strmo zmanjševanje razmikov v donosnosti podjetniških obveznic, čeprav se gospodarski obeti ne izboljšujejo, bi bil lahko znak izkrivljenih gibanj cen obveznic.

Kot je bilo ugotovljeno, je mogoče iz nekaterih kazalnikov razbrati informacije o ciklih hitrih vzponov/padcev na določenih trgih finančnega premoženja. Pri tem izstopajo gibanja denarja in kreditov, saj številni teoretični kanali ti spremenljivki povezujejo s cenami premoženja in končno s cenami življenjskih potrebščin.[2] Empirični vzorci namreč kažejo, da so cikli hitrih vzponov/padcev na trgih premoženja zgodovinsko tesno povezani z velikimi nihanji v denarnem in kreditnem agregatu, zlasti v obdobjih (i) hitrih padcev cen premoženja ali (ii) hitrih vzponov cen premoženja, ki pripeljejo do finančne stiske. Ena od zanesljivih ugotovitev v številnih novejših študijah je, da so različna merila čezmernega ustvarjanja kreditov dober vodilni kazalnik kopičenja finančnih

2 Za podrobno razpravo o tej vrsti raziskav glej *„Asset price bubbles and monetary policy"*, Monthly Bulletin, ECB, april 2005 in *„Asset price bubbles and monetary policy revisited"*, Monthly Bulletin, ECB, november 2010.

neravnovesij v gospodarstvu. Denarna analiza ECB zato med drugim upošteva gibanja denarja in kreditov pri ocenjevanju tega, ali so cene finančnega premoženja v euroobmočju izkrivljene.

Ni veliko dokazov o splošnem izkrivljanju cen finančnega premoženja v euroobmočju

Čeprav je ECB v zadnjih letih zaradi različnih nestandardnih ukrepov na splošno močno povečala zagotovljeno skupno likvidnost, je dinamika denarja in zlasti kreditov še naprej umirjena.[3] To kaže, da nadaljnje velike količine presežne likvidnosti na denarnih trgih ne spodbujajo izkrivljanja cen finančnega premoženja zaradi kreditov. Količina presežne likvidnosti je prej znak vztrajne fragmentacije na finančnih trgih euroobmočja.

Rast denarja in kreditov je že od sredine leta 2010 umirjena, saj je povprečna medletna rast širokega denarnega agregata M3 padla z 11,2% v letu 2007 na 2,3% v drugem četrtletju 2013, rast posojil zasebnemu sektorju pa se je v istem obdobju spustila z 10,8% na –0,9%. Z modeli zgodnjega opozarjanja na podlagi denarja, kreditov in dejanskih gibanj je mogoče oceniti tveganja hitrih vzponov ali padcev cen premoženja. Graf A prikazuje, da se verjetnost hitrega vzpona ali padca na trgu finančnega premoženja, ki združuje tečaje delnic in cene stanovanj v euroobmočju v naslednjih dveh letih, zadnja štiri leta zadržuje pod kritičnim pragom, ki bi na podlagi prejšnjih izkušenj opozarjal na tveganje. (Kot kaže dejstvo, da se zadnje ocene nahajajo v spodnjem levem kvadrantu grafa A.) Toda umirjeni znaki, ki izhajajo iz tega kazalnika, lahko zaradi finančne fragmentacije prikrivajo razlike v tveganju hitrih vzponov in padcev med državami euroobmočja ter med segmenti premoženja.

Kar zadeva trge obveznic, so se pribitki na obveznice nefinančnih družb in bančne obveznice nad primerljivimi obrestnimi merami v obrestnih zamenjavah jeseni 2008 močno povečali zaradi hudih

Graf A Ocena tveganja hitrih vzponov in padcev skupnih cen finančnega premoženja v euroobmočju

(v odstotkih)

Vir: ocene strokovnjakov ECB na podlagi Gerdesmeier, Reimers in Roffia (2010, 2011) (glej opombo 3 v tem okvirju).

3 V zvezi z razmerjem med presežno likvidnostjo in rastjo denarja glej okvir z naslovom *„The relationship between base money, broad money and risks to price stability"*, Monthly Bulletin, ECB, maj 2012.

napetosti na finančnih trgih. Od sredine leta 2009 in po izjemnem odzivu denarne politike so se močno zmanjšali. Po ponovnem vzponu ob državni dolžniški krizi so se ti pribitki močno zmanjšali, saj se je zaupanje udeležencev na finančnih trgih izboljšalo, ko je ECB pozimi 2011/2012 izvedla dve 3-letni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja in sredi leta 2012 napovedala dokončne denarne transakcije. Poleg tega je takšna gibanja podprl velik napredek na področju gospodarskega upravljanja na nacionalni in evropski ravni. Dokapitalizacija bank in odločitev o ustanovitvi bančne unije sta na primer prispevala k pozitivnejšemu razpoloženju vlagateljev. Tako so pribitki na obveznice nefinančnih družb in bančne obveznice s prvovrstno bonitetno oceno nad primerljivimi obrestnimi merami v obrestnih zamenjavah konec julija 2013 povprečno znašali 107 oziroma 177 bazičnih točk, kar je blizu najnižjih ravni v dveh letih (glej graf B). Poleg tega se je zmanjšala tudi razlika med pribitki na bančne obveznice in obveznice nefinančnih družb. Obe skupini pribitkov ostajata visoko nad predkrizno ravnijo, kar je mogoče deloma pripisati višjim ocenam tveganja v šibkih gospodarskih razmerah in nadaljnji potrebi po korekciji podjetniških bilanc stanja v času krize.[4]

Kar zadeva delniške trge, je za tečaje delnic v euroobmočju od julija 2012 značilen stalen trend naraščanja. Ta trend kaže, da so vlagatelji bolj naklonjeni tveganju, saj so se preusmerili na delnice, da bi poiskali donose v trenutnih razmerah nizkih obrestnih mer. Toda tečaji delnic so še vedno daleč od predkrizne ravni v večini držav euroobmočja. Poleg tega ostajajo razmerja med tečajem in dobičkom (multiplikator dobička) v euroobmočju razmeroma nizka v primerjavi s preteklimi gibanji (glej graf C).[5]

Graf B Pribitki na obveznice nefinančnih družb in bančne obveznice s prvovrstno bonitetno oceno v euroobmočju ter razlika med obema

(v bazičnih točkah)

Vir: Merrill Lynch in izračuni ECB.
Opombe: Zadnji podatki se nanašajo na julij 2013. Pribitki so izračunani glede na obrestne mere v obrestnih zamenjavah ob upoštevanju prilagoditev zapadlosti. Povprečni preostali čas do zapadlosti je od tri do šest let.

Graf C Razmerje med tečajem in dobičkom v euroobmočju na podlagi dobičkov v prejšnjem letu in povprečnih desetletnih dobičkov

(razmerja)

Vir: DataStream, OECD, Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: Uporabljeni so širši indeksi DataStream. Razmerje med tečajem in dobičkom na podlagi desetletnih povprečnih dobičkov se izračuna iz povprečja dobičkov v zadnjih desetih let, merjenih po cenah tekočega obdobja.

4 Več podrobnosti je v okvirju z naslovom „Novejša gibanja pribitkov na podjetniške obveznice, ki so jih izdale nefinančne družbe euroobmočja", Mesečni bilten, ECB, junij 2013.

5 Več podrobnosti je v okvirju z naslovom *„Stock market developments in the light of the current low yield environment"*, Monthly Bulletin, ECB, avgust 2013.

Zaključek

Nizke obrestne mere in nestandardni ukrepi denarne politike lahko v določenih okoliščinah ustvarijo okolje, ki spodbudi izkrivljanje cen finančnega premoženja in pojav finančnih neravnovesij. Toda pregled izbrane skupine kazalnikov cen premoženja razkriva, da v primeru euroobmočja trenutno ni veliko dokazov o splošnejšem izkrivljanju cen finančnega premoženja ali kopičenju finančnih neravnovesij. Cene premoženja večinoma še naprej odražajo povečano dojemanje tveganja in nadaljnjo fragmentacijo finančnih trgov med državami euroobmočja. Srednjeročni obeti za inflacijo ostajajo umirjeni zaradi šibkega skupnega povpraševanja ter umirjene rasti denarja in kreditov.

2.6 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

Od aprila do julija 2013 so realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju ostali stabilni, kar je bilo posledica dejstva, da je zmanjšanje stroškov lastniškega kapitala in dolgoročnih bančnih posojil odtehtalo povečanje stroškov tržnega dolžniškega financiranja in kratkoročnih bančnih posojil. Kar zadeva tokove financiranja, so se bančna posojila nefinančnim družbam v drugem četrtletju 2013 še naprej zmanjševala. Zmanjšanje posojil je predvsem posledica šibke gospodarske aktivnosti ob zaostrenih pogojih bančnega posojanja v nekaterih delih euroobmočja. Izdajanje podjetniških dolžniških vrednostnih papirjev je ostalo močno, vendar se je od začetka leta precej upočasnilo.

POGOJI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih stanj (popravljenih za učinke vrednotenja), so od aprila do julija 2013 ostali stabilni na ravni 3,2% (glej graf 29), ker je znižanje stroškov lastniškega kapitala in dolgoročnih bančnih posojil odtehtalo povišanje stroškov tržnega dolžniškega financiranja in kratkoročnih bančnih posojil. V obravnavanem obdobju so se realni stroški lastniškega kapitala in realni stroški dolgoročnih bančnih posojil zmanjšali za okoli 25 bazičnih točk na 6,3% oziroma 1,3%. Nasprotno so se realni stroški tržnega dolžniškega financiranja in kratkoročnih bančnih posojil nefinančnim družbam med aprilom in julijem 2013 povečali za 26 oziroma 18 bazičnih točk na 0,9% oziroma 1,5%. Iz najnovejših podatkov je razvidno, da so se stroški tržnega financiranja stabilizirali. V primerjavi s preteklimi podatki so julija 2013 skupni realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju dosegli najnižjo raven po letu 1999. To velja tudi za realne stroške tržnega dolžniškega financiranja in realne stroške bančnih posojil.

Od aprila do julija 2013 so se nominalne obrestne mere DFI za nova posojila nefinančnim družbam nekoliko zmanjšale pri majhnih posojilih (do 1 milijona EUR), pri velikih posojilih (več kot 1 milijon EUR) pa so se nekoliko povečale (glej tabelo 7). V obravnavanem obdobju gibanja obrestnih mer za posojila nefinančnim družbam v euroobmočju kot celoti kažejo, da se zadnje spremembe denarne politike še niso v celoti prenesle v mejne stroške bančnih posojil. Empirični podatki kažejo precejšnje zaostajanje v prenosu ukrepov denarne politike na posojilne obrestne mere. Tudi drugi dejavniki, med drugim visoko tveganje posojilojemalcev in

šibke gospodarske razmere, bi lahko pojasnili, zakaj se bančne posojilne obrestne mere ne sprostijo bolj. Hkrati gibanja posojilnih obrestnih mer v euroobmočju kot celoti prikrivajo precejšnje razlike med državami.

V obravnavanem obdobju so se 3-mesečne obrestne mere denarnega trga, donosnost 2-letnih državnih obveznic in donosnost 7-letnih državnih obveznic euroobmočja z boniteto AAA povečali za 2, 14 oziroma 39 bazičnih točk (glej opombo v tabeli 7). Poleg tega so se v obravnavanem obdobju razmiki med obrestnimi merami za majhna in velika posojila nekoliko zožili pri posojilih s kratkimi in dolgimi ročnostmi.

Razmiki med skupnimi stroški tržnega dolžniškega financiranja za nefinančne družbe in donosnostjo 7-letnih državnih obveznic so se od aprila do julija 2013 zmanjšali za 52 bazičnih točk predvsem zaradi povečanja donosnosti državnih obveznic. Hkrati je ostala na finančnih trgih nenaklonjenost tveganju precejšnja, kot se kaže v povečanju razmikov v donosnosti podjetniških obveznic z boniteto BBB za 10 bazičnih točk (glej graf 30).

Graf 29 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)

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

Tabela 7 Obrestne mere DFI za nova posojila nefinančnim družbam

(v odstotkih na leto; bazične točke)

	II 2012	III 2012	IV 2012	I 2013	jun. 2013	jul. 2013	Sprememba v bazičnih točkah do jul. 2013[1)] apr. 2012	apr. 2013	jun. 2013
Obrestne mere DFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	4,19	3,96	3,94	3,93	3,86	3,81	-44	-10	-5
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	4,08	3,87	3,79	3,75	3,73	3,86	-33	0	13
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	4,00	3,64	3,41	3,49	3,29	3,27	-94	-15	-2
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon EUR									
s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	2,56	2,21	2,28	2,12	2,16	2,23	-31	2	7
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	3,28	3,01	2,90	2,85	2,93	3,06	-48	8	13
Zaznamki									
3-mesečna obrestna mera denarnega trga	0,65	0,22	0,19	0,21	0,22	0,23	-48	2	1
Donosnost 2-letnih državnih obveznic	0,27	0,07	-0,01	0,07	0,30	0,18	-14	14	-12
Donosnost 7-letnih državnih obveznic	1,69	1,26	1,07	1,10	1,51	1,34	-46	-39	-17

Vir: ECB.
Opomba: Donosnost državnih obveznic se nanaša na donosnost obveznic iz euroobmočja na podlagi podatkov ECB o obveznicah z boniteto AAA, ki trenutno vključujejo avstrijske, finske, francoske, nemške in nizozemske obveznice.
1) Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

TOKOVI FINANCIRANJA

Ob umirjeni gospodarski aktivnosti v prvem četrtletju 2013 in kljub ponovni oživitvi v drugem četrtletju 2013 je dobičkonosnost nefinančnih družb v euroobmočju, merjena s stopnjo rasti dobička na delnico, v drugem četrtletju 2013 ter julija in avgusta 2013 ostala negativna (glej graf 31). Udeleženci na trgu glede prihodnjih gibanj na podlagi kazalnikov, izpeljanih iz tržnih virov, na začetku prihodnjega leta pričakujejo postopno izboljšanje s premikom v pozitivno območje.

Na področju zunanjega financiranja se je medletna stopnja rasti posojil DFI nefinančnim družbam še naprej zmanjševala in je v drugem četrtletju 2013 znašala –3,2%, v primerjavi z –2,4% v prvem četrtletju 2013. Na strani povpraševanja je to posledica šibkega poslovnega zaupanja, pa tudi razpoložljivosti alternativnih notranjih in zunanjih virov financiranja (npr. dolžniških vrednostnih papirjev). Hkrati so bili pogoji bančnega posojanja v državah v težavah še naprej zaostreni in so omejevali ponudbo posojil realnemu gospodarstvu.

Razmeroma obsežno izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev je v euroobmočju kot celoti nadomestilo nižjo stopnjo rasti posojil DFI nefinančnim družbam, kar je pomenilo delno nadomeščanje bančnega financiranja s tržnim financiranjem (glej graf 32). Sestava izdajanja po državah in po sektorjih pa kaže, da večja uporaba tržnega financiranja ni dosti pomagala državam v veliki finančni stiski. Poleg tega je medletna stopnja rasti izdajanja dolžniških vrednostnih papirjev nefinančnih družb sicer ostala na visoki ravni zlasti zaradi ugodnih cenovnih pogojev, vendar se je od začetka leta 2013 nekoliko znižala in je junija 2013 padla na 9,8%. Upočasnitev izdajanja dolžniških vrednostnih papirjev je bila zlasti posledica manjšega izdajanja dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksno obrestno mero, kar je deloma odtehtalo določeno povečanje izdajanja kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev. Kot omenjeno zgoraj, glede na visoko stopnjo koncentracije

Graf 30 Razmiki v donosnosti obveznic nefinančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečna povprečja)

Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.
Opomba: Razmiki v donosnosti obveznic nefinančnih družb so izračunani v primerjavi z donosnostjo državnih obveznic bonitete AAA.

Graf 31 Dobiček na delnico javnih nefinančnih delniških družb v euroobmočju

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)

Vira: Thomson Reuters in izračuni ECB.

evropskega trga podjetniških dolžniških instrumentov lahko gibanja na agregatni ravni odražajo izdajanje v nekaterih državah. Medletna stopnja rasti delnic, ki kotirajo na borzi in so jih izdale nefinančne družbe, se je v istem obdobju povečala na 0,4%.

V drugem četrtletju 2013 je bilo zmanjšanje medletne stopnje rasti bančnih posojil nefinančnim družbam posledica nižje medletne rasti posojil z ročnostjo do enega leta (z 1,7% v prvem četrtletju 2013 na –2,1% v drugem četrtletju) ter nadaljnjega upada medletnih stopenj rasti posojil s srednjimi in daljšimi ročnostmi (glej tabelo 8).

Rezultati ankete o bančnih posojilih v euroobmočju kažejo, da se je v drugem četrtletju 2013 neto povpraševanje nefinančnih družb po posojilih zmanjšalo približno enako kot v prvem četrtletju (glej graf 33). Analiza prispevkov posameznih dejavnikov kaže, da so potrebe po financiranju naložb v osnovna sredstva

Graf 32 Zunanje financiranje nefinančnih družb po instrumentih

(medletne spremembe v odstotkih)

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

Tabela 8 Financiranje nefinančnih družb

(spremembe v odstotkih; konec četrtletja)

	Medletne stopnje rasti				
	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II
Posojila DFI	-0,6	-1,5	-2,3	-2,4	-3,2
do 1 leta	-1,3	-1,7	0,6	1,7	-1,8
nad 1 in do 5 let	-3,2	-4,7	-6,0	-6,3	-6,2
nad 5 let	0,5	-0,4	-2,3	-2,9	-2,9
Izdani dolžniški vrednostni papirji	10,6	12,6	14,1	12,5	9,8
kratkoročni	28,8	3,3	2,8	8,6	-8,6
dolgoročni, *od tega:*[1)]	8,8	13,6	15,2	12,8	11,9
s fiksno obrestno mero	9,7	14,5	16,6	14,4	13,0
s spremenljivo obrestno mero	-2,1	0,7	-2,1	-1,0	4,6
Delnice v borzni kotaciji	0,3	0,4	0,5	0,1	0,4
Zaznamki[2)]					
Skupno financiranje	1,4	1,1	1,0	1,0	-
Posojila nefinančnim družbam	0,8	0,9	0,2	-0,1	-
Zavarovalne tehnične rezervacije[3)]	1,4	1,4	1,1	1,1	-

Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Podatki v tej tabeli (z izjemo zaznamkov) se poročajo v denarni in bančni statistiki in statistiki o izdanih vrednostnih papirjih. Do majhnih odstopanj glede na podatke iz statistike finančnih računov lahko pride zaradi razlik v načinih vrednotenja.
1) Vsota fiksnih obrestnih mer in spremenljivih obrestnih mer ni vedno enaka vsem dolgoročnim dolžniškim vrednostnim papirjem skupaj, ker brezkuponski dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki vključujejo učinke vrednotenja, v tej tabeli niso prikazani ločeno.
2) Podatki so navedeni iz četrtlenih sektorskih računov. Skupno financiranje nefinančnih družb vključuje posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje, izdane delnice in drug lastniški kapital, zavarovalne tehničene rezervacije, druge obveznosti in izvedene finančne instrumente.
3) Vključuje rezervacije pokojninskih skladov.

in potrebe po financiranju prevzemov in združitev ter notranje financiranje še naprej omejevali povpraševanje po posojilih, potrebe po financiranju prestrukturiranja dolga, zalog in obratnega kapitala pa so pozitivno prispevale k povpraševanju po posojilih.

Hkrati je ostalo neto zaostrovanje kreditnih standardov za posojila nefinančnim družbam v drugem četrtletju 2013 bolj ali manj nespremenjeno. Gibanja kreditnih standardov so kazala, da sta bila prispevek ocen tveganja ter prispevek stroškov financiranja in bilančnih omejitev nekoliko manjša. Kljub temu sta ostala tveganje posojilojemalca in makroekonomska negotovost glavna dejavnika, ki sta omejevala posojilno politiko. Banke v tretjem četrtletju 2013 pričakujejo rahlo zmanjšanje neto zaostrovanja kreditnih standardov za posojila podjetjem.

Finančna vrzel (ali neto izposojanje) nefinančnih družb – razlika med notranje ustvarjenimi sredstvi (bruto varčevanje) in bruto investicijami v razmerju do bruto dodane vrednosti, ki so jo ustvarile nefinančne družbe – je ostala pozitivna in se je z 0,4% v zadnjem četrtletju 2012 povečala na 1% v prvem četrtletju 2013 (glej graf 34). Povečanje je bilo predvsem posledica zmanjšanja naložb v osnovna sredstva in povečanja prihrankov, ki ostajajo visoki.

Graf 33 Rast posojil in dejavniki, ki prispevajo k povpraševanju nefinančnih družb po posojilih

(medletne spremembe v odstotkih; neto odstotki)

Vir: ECB.
Opomba: Neto odstotki se nanašajo na razliko med odstotkom bank, ki poročajo, da je zadevni dejavnik prispeval k povečanju povpraševanja, in odstotkom bank, ki poročajo, da je prispeval k zmanjšanju. Spremenljivke na lestvici na desni strani so v neto odstotkih.

Graf 34 Varčevanje, financiranje in naložbe nefinančnih družb

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto dodane vrednosti)

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

Graf 35 Zadolženost sektorja nefinančnih družb

(v odstotkih)

Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.
Opombi: Podatki o zadolženosti temeljijo na četrtletnih evropskih sektorskih računih. Vključujejo posojila (razen posojil med podjetji), izdane dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov.

Graf 36 Breme plačila obresti v nefinančnih družbah

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto poslovnega presežka)

Vir: ECB.
Opomba: Neto breme plačila obresti je opredeljeno kot razlika med izdatki za obresti in prejemki od obresti v nefinančnih družbah v razmerju do bruto poslovnega presežka.

FINANČNI POLOŽAJ

Po podatkih iz integriranih računov euroobmočja se je zadolženost sektorja nefinančnih družb v zadnjem četrtletju 2012 nekoliko zmanjšala. Razmerje med zadolženostjo in BDP se je še zmanjšalo z 79,0% v zadnjem četrtletju 2012 na 78,6% v prvem četrtletju 2013, zadolženost v razmerju do skupnih sredstev pa se je zmanjšala s 26,1% na 25,7%. Čeprav je zmanjšanje razmeroma majhno v primerjavi z najvišjimi vrednostmi, je do tega prišlo kljub šibki gospodarski aktivnosti. Obenem je bilo bruto breme plačevanja obresti v nefinančnih družbah v prvem četrtletju 2013 še naprej nekoliko zmernejše in je znašalo 13,3% v razmerju do bruto poslovnega presežka (glej graf 36).

2.7 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V drugem četrtletju 2013 so pogoje financiranja za gospodinjstva v euroobmočju zaznamovali rahlo zmanjšanje bančnih posojilnih obrestnih mer, zlasti za srednje- in dolgoročna posojila, ter vztrajno velike razlike med državami. Medletna stopnja rasti posojil DFI gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) se je od začetka leta stabilizirala na rahlo pozitivni ravni in je julija 2013 znašala 0,3%. Zadnji podatki torej še naprej kažejo umirjena gibanja posojil gospodinjstvom, kar je v številnih državah deloma posledica potrebe gospodinjstev po zmanjšanju stopnje zadolženosti. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in bruto razpoložljivim dohodkom se je v drugem četrtletju po ocenah še nekoliko povečalo, ker je ostal dohodek nespremenjen, dolg pa se je nekoliko povečal. Hkrati je breme plačevanja obresti ostalo pretežno nespremenjeno.

POGOJI FINANCIRANJA

V drugem četrtletju 2013 so se stroški financiranja gospodinjstev v euroobmočju rahlo zmanjšali zaradi nižjih obrestnih mer za srednje- in dolgoročna posojila. Nasprotno so ostale obrestne mere

za kratkoročna posojila nespremenjene ali so se rahlo povečale, kar je bilo verjetno posledica značilnega zapoznelega prenosa preteklih sprememb tržnih obrestnih mer in nadaljnjih motenj v transmisiji ključnih obrestnih mer ECB v nekaterih delih euroobmočja. Gibanja obrestnih mer DFI za posojila gospodinjstvom na ravni euroobmočja so bila še naprej različna glede na kategorije in ročnosti posojil, pa tudi razlike med državami so ostale velike. Hkrati so se v večini držav euroobmočja zmanjšali skupni stroški financiranja gospodinjstev, kar je povzročilo še nadaljnje rahlo zmanjšanje razlik med državami.

Graf 37 Obrestne mere DFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom

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

Vir: ECB.

Kar zadeva nova stanovanjska posojila, so bile obrestne mere za kratkoročna posojila (tj. posojila s spremenljivo obrestno mero ali fiksno začetno obrestno mero do enega leta) pretežno nespremenjene v primerjavi s prvim četrtletjem 2013 in zadnjim četrtletjem 2012. Nasprotno so se obrestne mere za srednje- in dolgoročna posojila (tj. posojila s fiksno začetno obrestno mero od enega do pet let in posojila s fiksno začetno obrestno mero od pet do deset let) še naprej zmanjševale in dosegle rekordno nizke ravni (glej tudi graf 37). Julija so ostale obrestne mere za vse ročnosti v primerjavi z junijem nespremenjene.

Pri novih potrošniških posojilih so se v drugem četrtletju 2013 obrestne mere rahlo povečale za kratkoročnejša posojila, obrestne mere za dolgoročnejša posojila so se rahlo zmanjšale, za srednjeročna posojila pa so ostale bolj ali manj enake. Julija so se obrestne mere za kratkoročnejša posojila rahlo zmanjšale, za vse druge ročnosti pa so v primerjavi z junijem ostale večinoma nespremenjene.

Na podlagi rezultatov ankete o bančnih posojilih iz julija 2013 je bilo neto zaostrovanje kreditnih standardov, ki so jih banke v euroobmočju uporabljale pri odobravanju stanovanjskih posojil gospodinjstvom, v drugem četrtletju manjše kot v četrtletju prej in tudi manjše od pričakovanega. Podobna so bila tudi gibanja na področju kreditnih standardov za potrošniška posojila, ki so bili v drugem četrtletju neto nekoliko blažji, kar je bilo prvič od konca leta 2007. Več podrobnosti je v okvirju z naslovom »The results of the euro area bank lending survey for the second quarter of 2013«, Monthly Bulletin, ECB, avgust 2013. Skladno z anketo o bančnih posojilih so k takšnim gibanjem kreditnih standardov pri obeh vrstah posojil najbolj prispevala pričakovanja glede splošnih gospodarskih obetov in obetov na nepremičninskem trgu. Večina cenovnih in necenovnih pogojev za stanovanjska posojila se je v drugem četrtletju zaostrila, pri čemer so se marže povečale za povprečna in bolj tveganja posojila, pogoji za potrošniška posojila pa so se spremenili manj, pri čemer so se marže na povprečna posojila zmanjšale, marže za bolj tvegana posojila pa so se manj povečale.

TOKOVI FINANCIRANJA

Rast skupnih posojil gospodinjstvom je od sredine leta 2012 umirjena. Skupna posojila gospodinjstvom v euroobmočju so postala v prvem četrtletju 2013 (zadnje četrtletje, za katerega so na voljo podatki iz integriranih računov euroobmočja) še šibkejša zaradi umirjanja posojilne aktivnosti sektorja DFI. Tako se je medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom znižala na 0,0%, potem ko je v četrtletju prej znašala 0,2%. Po ocenah za drugo četrtletje 2013 naj bi se medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom malenkostno povečala (glej graf 38). Medletna stopnja rasti skupnih posojil DFI gospodinjstvom, brez prilagoditev za prodajo ali listinjenje posojil, se je v prvem četrtletju zmanjšala na 0,2%, potem ko je v četrtletju prej znašala 0,5%. Prodaja posojil in listinjenje – zaradi katerih posojila gospodinjstvom pogosto prehajajo med sektorjem DFI in sektorjem drugih finančnih posrednikov – sta se v prvem četrtletju še zmanjšala, zato se je medletna stopnja rasti posojil nedenarnih sektorjev gospodinjstvom zmanjšala na –1,9%, v primerjavi z –1,0% v četrtletju prej.

Graf 38 Skupna posojila gospodinjstvom

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

Vir: ECB.
Opombe: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih odobrijo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Za drugo četrtletje 2013 so bila skupna posojila gospodinjstvom ocenjena na podlagi transakcij, poročanih v denarni in bančni statistiki. Informacije o razlikah med posojili DFI in skupnimi posojili pri izračunu stopenj rasti so v ustreznih tehničnih opombah.

Podatki DFI, ki so na voljo za drugo četrtletje in za julij 2013, kažejo, da se je rast posojil gospodinjstvom od začetka leta ustalila na rahlo pozitivnih ravneh. Tako je medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) v drugem četrtletju in julija znašala 0,3%, kar je od začetka leta bolj ali manj nespremenjeno in kaže, da je ostala aktivnost na področju sklepanja pogodb bolj ali manj stabilna na nizkih ravneh (podrobni podatki so v razdelku 2.1).

Če si pogledamo namembnost posojil, se je medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil DFI gospodinjstvom, prilagojena za prodajo in listinjenje posojil, julija znižala na 0,7% in se od januarja naprej (ko je znašala 1,4%) še vedno postopoma umirja, s čimer se je zaključilo kratkotrajno rahlo okrevanje iz zadnjega četrtletja 2012. Umirjanje odraža še šibkejše (prilagojene) mesečne tokove, ki so bili v zadnjih mesecih zabeleženi pri hipotekarnih posojilih. Tokovi stanovanjskih posojil so kljub temu še naprej predstavljali glavnino posojil DFI gospodinjstvom. Vse druge vrste posojil gospodinjstvom so se še naprej krčile. Medletna stopnja rasti potrošniških posojil je kljub julijskemu povečanju (ko se je z –3,1% v marcu povečala na –2,6%) že od aprila 2009 še vedno negativna. Podobno je tudi medletna stopnja rasti drugih posojil, ki vključujejo posojila nekorporativnim podjetjem, znašala julija –0,8% in je torej bolj ali manj nespremenjena v primerjavi z marcem in tako še naprej negativna (že od junija 2012).

Če pogledamo temeljne vzroke za šibko rast posojil DFI gospodinjstvom, povpraševanje po posojilih še naprej omejujejo visoka stopnja zadolženosti, šibak nepremičninski trg in potreba po srednjeročnem popravku pretirane rasti v preteklosti (zlasti v nekaterih državah euroobmočja). Hkrati je anketa o bančnih posojilih julija 2013 razkrila, da se je neto povpraševanje po stanovanjskih in potrošniških posojilih v drugem četrtletju zmanjšalo manj kot v četrtletju prej. Anketa o bančnih posojilih kaže,

da je k manjšemu zmanjšanju neto povpraševanja prispevalo veliko dejavnikov, med drugim šibkejše poslabšanje obetov na nepremičninskem trgu, večje zaupanje potrošnikov in zasebna potrošnja nestanovanjskih dobrin. Banke v prihodnje pričakujejo le zelo rahlo poslabšanje neto povpraševanja po stanovanjskih in potrošniških posojilih v tretjem četrtletju.

Na strani sredstev v bilanci stanja sektorja gospodinjstev euroobmočja je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb gospodinjstev v prvem četrtletju 2013 znašala 1,7% (nekoliko manj v primerjavi z 1,8% v četrtletju prej) (glej graf 39). Kot v četrtletju prej je bil upad rasti v prvem četrtletju posledica precej manjšega prispevka naložb v dolžniške vrednostne papirje. Nasprotno se je nekoliko povečal prispevek naložb v zavarovalne tehnične rezervacije in drugo finančno premoženje, prispevek delnic in drugega lastniškega kapitala ter gotovine in vlog pa je ostal nespremenjen. Na splošno je upočasnitev akumulacije finančnih sredstev v sektorju gospodinjstev, ki traja že od sredine leta 2010, posledica šibkih gibanj prihodkov in še zlasti v nekaterih državah pritiskov razdolževanja.

FINANČNI POLOŽAJ

Zadolženost gospodinjstev se je v euroobmočju stabilizirala na visoki ravni in kaže, da imajo gospodinjstva težave na področju razdolževanja. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in bruto razpoložljivim dohodkom je namreč v drugem četrtletju 2013 po ocenah znašalo 99,6% (glej graf 40), kar je nekoliko več kot v četrtletju prej, vendar primerljivo s stopnjami od sredine leta 2010 naprej. Povečanje je bilo posledica nekoliko večje zadolženosti gospodinjstev skupaj s stagnacijo razpoložljivega dohodka, kar je posledica vztrajno šibke gospodarske aktivnosti. Breme plačevanja obresti v sektorju gospodinjstev je v drugem četrtletju 2013 po ocenah ostalo približno nespremenjeno na ravni 2,0% razpoložljivega dohodka, potem ko se je od začetka leta 2012 do začetka leta 2013 postopoma zmanjševalo. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in BDP po ocenah znaša 65,1% in se je od prejšnjega četrtletja le rahlo povečalo.

Graf 39 Finančne naložbe gospodinjstev

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)

Vira: ECB in Eurostat.
1) Vključuje posojila in druge terjatve.

Graf 40 Zadolženost gospodinjstev in izdatki za obresti

(v odstotkih)

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

3 CENE IN STROŠKI

Po Eurostatovi prvi oceni se je medletna inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, avgusta 2013 upočasnila na 1,3%, potem ko je julija znašala 1,6%. Na podlagi sedanjih predpostavk o energetskih in tečajnih gibanjih se pričakuje, da bo medletna inflacija v prihodnjih mesecih ostala nizka, predvsem zaradi gibanja cen energentov. Kot kaže pogled iz ustrezne srednjeročne perspektive, bodo temeljni cenovni pritiski po pričakovanjih ostali oslabljeni, saj je agregatno povpraševanje šibko, gospodarsko okrevanje pa napreduje počasi. Srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih septembra 2013 pripravili strokovnjaki ECB. Medletna inflacija, merjena s HICP, bo po teh projekcijah v letu 2013 znašala 1,5%, v letu 2014 pa 1,3%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami iz junija 2013 je bila napoved za inflacijo v letu 2013 popravljena za 0,1 odstotne točke navzgor, za leto 2014 pa je ostala nespremenjena. Tveganja glede cenovnih gibanj v srednjeročnem obdobju naj bi še vedno ostala približno uravnotežena.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

Medletna inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, se je v prvi polovici leta 2013 izrazito zmanjšala, kar je predvsem posledica močnega znižanja rasti cen energentov z visokih ravni v letu 2012. Temeljni inflacijski pritiski, merjeni z različnimi merili HICP z izključitvijo nekaterih skupin, so se v letu 2013 doslej prav tako umirili, kar odraža šibko dinamiko gospodarske aktivnosti. Nasprotno so dvigi posrednih davkov in nadzorovanih cen v nekaterih državah euroobmočja inflacijo še naprej ohranjali na povišani ravni. Po Eurostatovi prvi oceni se je skupna inflacija avgusta 2013 znižala na 1,3%, kar odraža počasnejšo rast v skupinah energentov, hrane in industrijskega blaga brez energentov, kar je samo deloma izravnala hitrejša rast cen storitev (glej tabelo 9).

Kar zadeva glavne skupine indeksa HICP, je rast cen energentov v prvih osmih mesecih leta 2013 močno upadla, čeprav je izkazovala nekaj volatilnosti v podskupini cen nafte ter je bila pod vplivom pozitivnih in negativnih baznih učinkov. K splošnemu zniževanju so prispevale vse nižje dolarske

Tabela 9 Cenovna gibanja

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

	2011	2012	2013 mar.	2013 apr.	2013 maj	2013 jun.	2013 jul.	2013 avg.
HICP in skupine indeksa[1)]								
Skupni indeks	2,7	2,5	1,7	1,2	1,4	1,6	1,6	1,3
Energenti	11,9	7,6	1,7	-0,4	-0,2	1,6	1,6	-0,4
Hrana	2,7	3,1	2,7	2,9	3,2	3,2	3,5	3,3
Nepredelana hrana	1,8	3,0	3,5	4,2	5,1	5,0	5,1	.
Predelana hrana	3,3	3,1	2,2	2,1	2,1	2,1	2,5	.
Industrijsko blago razen energentov	0,8	1,2	1,0	0,8	0,8	0,7	0,4	0,3
Storitve	1,8	1,8	1,8	1,1	1,5	1,4	1,4	1,5
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	5,8	3,0	0,6	-0,2	-0,2	0,3	0,2	.
Cene nafte (EUR za sodček)	79,7	86,6	84,2	79,3	79,2	78,3	81,9	82,6
Cene drugih primarnih surovin razen energentov	12,2	0,5	-1,6	-3,5	-4,8	-7,3	.	.

Viri: Eurostat, ECB in izračuni ECB na podlagi podatkov Thomson Reuters.
1) Inflacija, merjena s HICP, in skupine indeksa (razen nepredelane hrane in predelane hrane) za avgust 2013 so Eurostatove prve ocene.

Graf 41 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavne komponente

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)

Vir: Eurostat.

cene nafte v kombinaciji z apreciacijo tečaja eura v minulem letu, pa tudi negativni bazni učinki zaradi pojemanja vpliva pretekle rasti cen nafte. Zaradi ponovne rasti cen nafte in nižjega tečaja eura do dolarja so se v poletnih mesecih leta 2012 eurske cene nafte zvišale in so do septembra 2012 potisnile medletno rast cen energentov navzgor na 9,1%. Od oktobra 2012 se je stopnja rasti cen energentov postopoma znižala, dokler ni aprila in maja 2013 postala negativna, ko so cene energentov medletno upadle za 0,4% oziroma 0,2%. Junija 2013 je močen bazni učinek potisnil medletno stopnjo rasti v skupini energentov navzgor na 1,6%. Medletna stopnja rasti v skupini energentov je julija (tj. v zadnjem mesecu, za katerega je na voljo podrobna razčlenitev) kljub negativnemu baznemu učinku ostala nespremenjena. Med glavnimi energenti je medletna stopnja rasti cen motornih goriv julija občutno narasla in prvič po februarju 2013 postala pozitivna, medtem ko so cene električne energije in zemeljskega plina v primerjavi z junijem zabeležile nižjo medletno stopnjo rasti. Po Eurostatovi prvi oceni se je inflacija cen energentov avgusta 2013 spustila na 0,4%, potem ko je prejšnja dva meseca znašala 1,6%, predvsem zaradi negativnih baznih učinkov.

Medletna rast cen hrane se je v prvih osmih mesecih leta 2013 še naprej gibala na visoki, približno 3-odstotni ravni zaradi mednarodnih cen prehrambnih surovin ter lokalnih razmer na ponudbeni strani. Gledano v celoti, so imele cene hrane v zadnjih četrtletjih razmeroma majhen vpliv na dinamiko inflacije, saj je bil učinek naraščanja cen nepredelane hrane na skupno inflacijo izravnan z učinkom upadanja rasti cen predelane hrane. V zadnjem obdobju predstavljajo cene nepredelane hrane najbolj rastočo skupino v skupnem indeksu HICP z medletno stopnjo rasti okoli 5%. V juliju, zadnjem mesecu, za katerega je na voljo uradna razčlenitev rasti cen hrane, je rast cen nepredelane hrane poskočila na 5,1%, kar je enaka stopnja rasti kot v maju in najvišja v več kot desetletju. Rahlo povečanje rasti cen nepredelane hrane z junijskih 5,0% so julija povzročili predvsem navzgor delujoči bazni učinki. Mesečna desezonirana stopnja rasti je bila komaj pozitivna (0,1%) in v očitnem nasprotju z visoko mesečno stopnjo rasti v zadnjih mesecih, ki je bila predvsem posledica

visokega zvišanja cen sadja in zelenjave zaradi neugodnih vremenskih razmer. Medletna rast cen sadja je bila julija 2013 višja kot junija, medtem ko se je rast cen zelenjave nekoliko znižala. Okvir 8 z naslovom »Novejša gibanja cen nepredelane hrane« proučuje naravo novejših navzgor usmerjenih pritiskov in ocenjuje njihove posledice. Rast cen predelane hrane se je v nasprotju s skupino nepredelane hrane do aprila 2013 postopoma znižala na 2,1%, potem ko je decembra 2012 znašala 2,4%. Maja in junija je inflacija ostala na isti ravni, tako da je učinek cenovnega šoka na trgu prehrambenih surovin, ki se je pojavil v poletnih mesecih 2012, postopno pojenjal. Julija se je rast cen predelane hrane dvignila na 2,5%, kar je predvsem odraz močnega povečanja medletne stopnje rasti cen tobačnih izdelkov (s 3,7% junija na 4,9%). Eurostatova prva ocena glede skupine hrane skupaj, ki zajema rast cen predelane in nepredelane hrane, se je avgusta zmanjšala na 3,3%, v primerjavi s 3,5% julija 2013.

Brez postavk hrane in energentov, ki predstavljajo približno 30% košarice HICP, je medletna inflacija v prvih sedmih mesecih leta 2013 v povprečju zanašala 1,2% in je bila tako nekoliko nižja od povprečja v letu 2012 (1,5%). Marca 2013 se je medletna inflacija brez hrane in energentov začasno dvignila na 1,5%, od aprila dalje pa se je gibala na ravni okoli 1,1%. Košarica HICP brez omenjenih dveh postavk obsega dve glavni skupini, in sicer industrijsko blago brez energentov in storitve, ki pa sta se v preteklih mesecih gibali drugače. Rast cen industrijskega blaga brez energentov, ki se je v zadnjem četrtletju 2012 znižala na dober 1,0%, se od januarja 2013 dalje še naprej znižuje. Rast cen industrijskega blaga brez energentov je v prvi polovici leta 2013 ostala na nižji ravni kot v letih 2012 in 2011. Aprila in maja se je nadalje znižala na 0,8%, junija na 0,7% in julija na 0,4%. Julija se je medletna stopnja rasti cen v tej skupini zmanjšala za 0,3 odstotne točke, k čemur sta prispevala vpliv poletnih razprodaj, ki je bil v nekaterih državah večji, ter navzdol delujoči bazni učinek na farmacevtske izdelke v Španiji. Na splošno je bil trend zniževanja v preteklih mesecih predvsem odraz medletnih stopenj rasti cen oblačil in obutve, kar je povezano s sezonskimi razprodajami. Avgusta 2013 se je rast cen industrijskega blaga brez energentov po Eurostatovi prvi oceni nadalje spustila na 0,3%.

Rast cen storitev, ki predstavljajo največjo skupino v indeksu HICP, je bila v drugi polovici leta 2011, leta 2012 ter vse do marca 2013 razmeroma nespremenjena v okolju splošnega umirjanja povpraševanja in v manjši meri umirjanja stroškov dela, kljub temu da je zvišanje posrednih davkov v številnih državah povzročilo sunek navzgor usmerjenih pritiskov. Aprila 2012 se je rast cen storitev znižala na 1,7%, kar predstavlja najnižjo raven od marca 2011 dalje. Okrog te ravni se je nato gibala v preostanku leta 2012. Določena volatilnost inflacije, ki se je pokazala spomladi 2013, je bila deloma posledica cen storitev, povezanih s potovanji. Zaradi letošnjih zgodnjih velikonočnih počitnic je bila medletna stopnja rasti rekreacijskih in osebnih storitev (zlasti počitnic v paketu) marca višja, aprila pa nižja. Po Eurostatovi prvi oceni se je rast cen storitev junija in julija 2013 znižala na 1,4% in avgusta znašala 1,5%.

Okvir 8

NOVEJŠA GIBANJA CEN NEPREDELANE HRANE

Od vseh skupin indeksa HICP so cene nepredelane hrane v zadnjem času beležile najvišje stopnje rasti. Vendar so cene nepredelane hrane poleg cen energentov najbolj volatilna skupina v indeksu HICP, tako da pritiski na rast cen, ki so se nakopičili v obdobju več mesecev, običajno hitro izginejo v naslednjih mesecih. V tem okvirju preučujemo naravo novejših pritiskov na rast cen in ocenjujemo posledice za inflacijske obete.

Novejša gibanja z vidika dolgoročnejših sprememb

Cene nepredelane hrane so v obdobju od maja do julija 2013 dosegle približno 5-odstotno medletno stopnjo rasti in so kljub razmeroma majhni uteži (7,3%) v skupnem indeksu HICP tako precej prispevale k skupni inflaciji, merjeni s HICP. Če si pogledamo obdobje po letu 1999, je bila medletna stopnja rasti v tej skupini samo enkrat višja, in sicer leta 2001 in na začetku leta 2002, ko je zdravstvena ogroženost zaradi bolezni živali povzročila pritiske na rast cen govedine in – prek zamenjave – na rast cen drugega mesa.[1] Najnovejše visoke stopnje rasti cen nepredelane hrane pa so predvsem posledica vse večjega prispevka cen zelenjave in sadja (glej graf A).

Cene zelenjave in sadja največ prispevajo k volatilnosti inflacije cen nepredelane hrane, kar odraža predvsem premike v znotrajletni dinamiki medmesečnih sprememb. Ti premiki so pogostokrat posledica motenj v dobavi, povezanih z vremenskimi vplivi na kmetijsko proizvodnjo. Zaradi spremenjene metodologije pri obravnavanju sezonskih izdelkov v indeksu HICP[2] se je volatilnost mesečnih sprememb na ravni euroobmočja povečala, primerjave z dolgoročno znotrajletno dinamiko pa so bolj negotove. Če odmislimo to negotovost, je bila kumulativna sprememba cen zelenjave in sadja od avgusta 2012 večja kot v prejšnjih odgovarjajočih obdobjih. Bila je namreč večja od povprečne kumulativne spremembe od avgusta prejšnjega leta, izmerjene za obdobje 1999–2012, in se je pomaknila nad razpon enega standardnega odklona na vsako stran zgodovinskega povprečja (glej graf B). Najnovejša večja sprememba je bila predvsem posledica gibanj v maju in juniju 2013. Nasprotno podatki za julij 2013 kažejo določeno umiritev tako cen zelenjave kot tudi

1 Glej okvir z naslovom *„Recent unprocessed food price developments: the impact of BSE and foot-and-mouth disease"*, Monthly Bulletin, ECB, maj 2001.
2 Glej okvir z naslovom *„Methodological changes in the compilation of the HICP and their impact on recent data"*, Monthly Bulletin, ECB, april 2011.

Graf A Rast cen nepredelane hrane in prispevki podskupin

(medletne spremembe v odstotkih; odstotne točke)

Vir: Eurostat in izračuni ECB.

Graf B Znotrajletna dinamika cen sadja in zelenjave v euroobmočju

(indeks: avgust prejšnjega leta = 100)

Vir: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Osenčeno polje kaže +/- en standardni odklon ravni indeksa za vsak mesec glede na raven v avgustu prejšnjega leta v obdobju 1999–2012.

cen sadja, kar je približno v skladu z njihovo običajno sezonsko dinamiko. V primeru cen zelenjave je bilo nedavno povečanje medletne stopnje rasti tudi posledica baznih učinkov, saj je poletna sezonska umiritev nastopila nekoliko kasneje kot običajno, medtem ko je leta 2012 nastopila nekoliko prej.

Kakšna je narava novejših pritiskov na rast cen

Strmo naraščanje cen sadja in zelenjave spomladi 2013 je bilo najverjetneje posledica pomanjkanja na strani ponudbe zaradi slabih vremenskih razmer. Zaradi dolge zime in močnega deževja je bila letina nekaterega sezonskega sadja in zelenjave v državah na severu in na jugu Evrope slaba ali pozna. Ker sta proizvodnja in potrošnja zelenjave in sadja precej regionalno pogojeni, je to najverjetneje privedlo do višjih cen v teh državah. Pritiski na rast cen s strani zelenjave in sadja so bili zabeleženi v skoraj vseh državah euroobmočja, čeprav v različnem obsegu. Medletne stopnje rasti cen v teh dveh podskupinah so bile od maja do julija 2013 nad tretjim kvartilom zgodovinske porazdelitve medletnih stopenj rasti po letu 1999 v 13 od 17 držav euroobmočja v primeru cen sadja in v 11 državah v primeru cen zelenjave (glej graf C). Na podlagi razlik v velikosti rasti med državami in med cenami sadja in zelenjave je mogoče sklepati, da so glavni razlog za nedaven skok teh cen regionalne vremenske razmere. Določeno vlogo bi lahko imeli tudi drugi dejavniki, na primer različni deleži uvožene zelenjave in sadja ali razlike v prenašanju ponudbenih šokov, ki so posledica vremenskih razmer, na končne potrošnike.

Gledano v celoti, so nedavne visoke stopnje rasti cen nepredelane hrane najverjetneje začasne in bolj odražajo notranjo volatilnost cen sadja in zelenjave kot pa srednjeročni

Graf C Grafikon kvartilov s porazdelitvijo medletnih stopenj rasti cen sadja in zelenjave po letu 1999 ter povprečna medletna stopnja rasti od maja do julija 2013 v euroobmočju in posameznih državah

(medletne spremembe v odstotkih)

Vir: Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: Navpične črte kažejo najmanjše in največje vrednosti od leta 1999 dalje. Podatki so prilagojeni za izkrivljanje medletnih stopenj rasti zaradi uredbe o obravnavanju sezonskih izdelkov v HICP (glej opombo 2).

trend. Če ne bo nadaljnjih ponudbenih šokov, naj bi cene zelenjave in sadja sledile običajni sezonski dinamiki. Razpoložljivi predhodni podatki o cenah življenjskih potrebščin za avgust že nakazujejo zmanjšanje medletne stopnje rasti cen nepredelane hrane. Novejša gibanja tako ne spodkopavajo trenutnih obetov, da bodo temeljni cenovni pritiski v euroobmočju oslabljeni.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Tekom leta 2012 in v prvi polovici leta 2013 so se pritiski s strani proizvodnih stroškov vzdolž dobavne verige še zmanjšali (glej tabelo 9 in graf 42). Rast cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih se je v prvi polovici leta 2013 v primerjavi z letom 2012 v povprečju spustila s 3,0% na 0,6%. Na nekoliko volatilno dinamiko v drugi polovici leta 2012 je vplivala skupina energentov, ki je tesno povezana z gibanjem cen nafte. Inflacija, merjena z indeksom cen pri proizvajalcih (brez gradbeništva), se je aprila 2013 znižala za 0,2% na medletni ravni in tako prvič od februarja 2010 zdrsnila v negativno območje. Maja je ostala negativna pri –0,2%, potem pa se je nekoliko zvišala in je junija znašala 0,3%, julija pa 0,2%. Medletna stopnja rasti indeksa cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih v industriji brez gradbeništva in energentov je julija 2013 ostala nespremenjena na ravni 0,6%.

Graf 42 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 43 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)

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

Pritiski iz proizvodne verige na inflacijo v skupini industrijskega blaga brez energentov ostajajo v kasnejših fazah proizvodne verige oslabljeni. Medletna inflacija cen neživilskih proizvodov za široko porabo je ostala šest zaporednih mesecev nespremenjena in je julija znašala 0,3%, medtem ko je indeks PMI o lastnih cenah v neživilskih trgovinah iz ankete v trgovini na drobno od julija do avgusta narasel s 54,1 na 57,5, s čimer nakazuje, da so se lastni stroški v zadnjem mesecu povečali z dinamiko, ki je zelo blizu dolgoročnega povprečja. Indeks PMI o profitnih maržah v neživilskih trgovinah se je prejšnji mesec dvignil na raven, ki je nekoliko nad dolgoročnim povprečjem. Nasprotno pritiski v zgodnejših fazah oblikovanja cen popuščajo, saj ostaja medletna stopnja rasti cen proizvodov za vmesno porabo, uvoznih cen proizvodov za vmesno porabo, cen primarnih surovin in surove nafte v eurih negativna.

Pritiski iz proizvodne verige na inflacijo cen hrane ostajajo v kasnejših fazah proizvodne verige stabilni in pod povišano ravnijo, ki je bila zabeležena v prvih mesecih leta. V začetnih fazah proizvodne verige pa so pritiski začeli pojenjati. Medletna rast cen hrane pri proizvajalcih se je od junija do julija rahlo znižala s 3,3% na 3,2%, ankete PMI pa kažejo, da so se lastne cene v živilskih trgovinah avgusta dvignile hitreje kot julija, a nekoliko zmerneje kot junija. Poleg tega so se profitne marže avgusta zmanjšale bolj kot julija. V zgodnejših fazah oblikovanja cen je medletna stopnja rasti cen pri kmetijskih proizvajalcih v EU julija padla na 4,7%, potem ko je bila v preteklih treh mesecih skoraj 10%. Poleg tega so se mednarodne cene prehrambenih surovin, izražene v eurih, avgusta nadalje močno znižale in se spustile za 27,2%. Velik medletni upad je bil deloma posledica izpada cen primarnih surovin, ki so poleti 2012 skokovito porasle, iz medletnih primerjav.

Najnovejši podatki, ki so bili do avgusta zbrani z indeksom vodij nabave (PMI) in anketami Evropske komisije, potrjujejo, da so pritiski iz proizvodne verige na cene industrijskega blaga brez energentov omejeni, pritiski na cene predelane hrane v indeksu HICP pa so zmerni. Kar zadeva

skupni indeks PMI (glej graf 43), se je indeks lastnih cen v predelovalnih dejavnostih dvignil s 43,1 v juliju na 49,9 v avgustu, indeks prodajnih cen pa z 48,4 na 49,6. Oba indeksa sta se dvignila tik do mejne vrednosti 50 in tako ostala pod dolgoročnim povprečjem. Anketni podatki Evropske komisije o pričakovanih prodajnih cenah v industriji kot celoti so avgusta ostali nespremenjeni. Razlog leži v pričakovanju rasti prodajnih cen proizvodov za vmesno porabo in proizvodov za široko porabo, kar je v celoti odtehtalo pričakovanje vse nižjih prodajnih cen proizvodov za investicije.

Graf 44 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Kot kažejo najnovejše objave kazalnikov stroškov dela, so domači stroškovni pritiski, ki izhajajo iz stroškov dela, v prvih treh četrtletjih 2013 ostali omejeni (glej tabelo 10 in graf 44). Potem ko so podatki o plačah za leto 2012 kazali določene znake umirjanja v primerjavi z letom 2011, so se nominalne in realne plače v letu 2013 na ravni euroobmočja zmerno povečale. Vztrajna rast plač v letu 2013 je predvsem posledica obrata pri začasnih ukrepih za znižanje plač v javnem sektorju, sprejetih v letu 2012, saj je to več kot izravnalo znižanje plač v zasebnem sektorju. Kazalniki stroškov dela so hkrati razkrivali precejšnje razlike med posameznimi državami. Medtem ko so nominalne plače in stroški dela na enoto proizvoda le malo zrasli ali se v nekaterih državah euroobmočja celo znižali, je v drugih državah ostala rast plač okrepljena.

Na agregatni ravni euroobmočja so se sredstva za zaposlene v prvem četrtletju 2013 dvignila za 1,8% na medletni ravni, potem ko so se v predhodnem četrtletju povečala za 1,4%. Nedavno povečanje je deloma posledica gibanj plač v javnem sektorju. Ker so sredstva za zaposlene porasla hitreje kot produktivnost, so se dvignili tudi stroški dela na enoto proizvoda, in sicer z 1,7% v zadnjem četrtletju 2012 na 1,9% v prvem četrtletju 2013.

Tabela 10 Kazalniki stroškov dela

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

	2011	2012	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II
Dogovorjene plače	2,0	2,1	2,2	2,2	2,2	2,0	1,7
Indeks stroškov dela na uro	2,1	1,5	1,7	1,7	1,3	1,6	.
Sredstva za zaposlene	2,1	1,7	1,8	1,9	1,4	1,8	.
Zaznamki:							
Produktivnost dela	1,2	0,0	0,3	-0,1	-0,2	-0,1	.
Stroški dela na enoto proizvoda	0,9	1,7	1,5	1,9	1,7	1,9	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Graf 45 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Dogovorjene plače v euroobmočju, ki so edini kazalnik stroškov dela, ki je na voljo za drugo četrtletje 2013, so se v obravnavanem obdobju zvišale za 1,7% na medletni ravni, potem ko so se v predhodnem četrtletju povečale za 2,0%. Upočasnitev pa naj bi bila le začasna, če upoštevamo gibanje dogovorjenih plač v nemških predelovalnih dejavnostih, kjer je skladno s plačnimi dogovori za leto 2013 predviden dvig plač šele v drugi polovici leta. Medletna stopnja rasti stroškov dela na uro se je zaradi zmanjšanja števila opravljenih delovnih ur povečala z 1,3% v zadnjem četrtletju 2012 na 1,6% v prvem četrtletju 2013. Vzrok za to povečanje leži predvsem v gibanju v nemenjalnem gospodarstvu, ki ga določajo spremembe v državnem sektorju. Dvig plač v menjalnem gospodarstvu pa je po drugi strani ostal stabilen.

3.4 GIBANJE PODJETNIŠKEGA DOBIČKA

Zaradi višjih stroškov dela na enoto proizvoda in neugodnih gospodarskih razmer se je podjetniški dobiček (merjen kot bruto poslovni presežek) v letu 2012 znatno znižal. V prvem četrtletju 2013 je ostal kazalnik v negativnem območju, vendar se je medletno znižal le za 0,1%. Znižanje je bilo posledica upada medletne stopnje rasti BDP, vendar je to deloma izravnalo povečanje dobička na enoto proizvoda (marže na enoto proizvoda). Gledano v celoti, je raven dobička po oživitvi v sredini leta 2009 ter v letih 2011 in 2012 ostala približno nespremenjena (glej graf 46).

Z vidika glavnih gospodarskih sektorjev se je medletna rast dobička v sektorju tržnih storitev v prvem četrtletju 2013 povečala za 0,5%, potem ko se je v tretjem in zadnjem četrtletju 2012 skrčila za 0,7%. V industrijskem sektorju (brez gradbeništva) pa je dobiček v prvem četrtletju 2013 ponovno upadel, in sicer za 1,6%, in tako ostal v negativnem območju že peto četrtletje zapored (glej graf 47). V tržnih storitvah je bila medčetrtletna stopnja rasti dobička podjetij pozitivna že dve četrtletji zapored, v industrijskem sektorju pa je ta stopnja že dve zaporedni četrtletji negativna.

Graf 46 Razčlenitev rasti dobička v euroobmočju: proizvod in dobiček na enoto proizvoda

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 47 Gibanje dobička v euroobmočju po glavnih gospodarskih dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)

Vira: Eurostat in izračuni ECB

3.5 INFLACIJSKI OBETI

Na podlagi sedanjih predpostavk o energetskih in tečajnih gibanjih se pričakuje, da bo medletna inflacija v prihodnjih mesecih ostala nizka, predvsem zaradi gibanja cen energentov. Kot kaže pogled iz ustrezne srednjeročne perspektive, bodo temeljni cenovni pritiski po pričakovanjih ostali oslabljeni, saj je agregatno povpraševanje šibko, gospodarsko okrevanje pa napreduje počasi. Srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen.

Kot kaže podrobnejša analiza, so kratkoročni inflacijski obeti še naprej odvisni od prispevka energetske komponente. Za inflacijo cen energentov se predpostavlja, da bo v letih 2013 in 2014 ostala umirjena, kar temelji na predpostavki, da se bodo cene nafte, kot jih zdaj kažejo terminske cene, še nadalje znižale. Gibanja cen v skupini energentov bodo predvsem zaradi pozitivnih in negativnih baznih učinkov nekoliko volatilna. Prispevek energetske komponente k skupni inflaciji bo po pričakovanjih daleč pod zgodovinskim povprečjem, zaradi česar bo, če se predpostavke uresničijo, skupna inflacija razmeroma nizka.

Medletna inflacija cen nepredelane hrane se bo po pričakovanjih v drugi polovici leta 2013 postopno normalizirala navzdol in se do sredine leta 2014 stabilizirala na nizki ravni. Nedavne šoke na rast cen nepredelane hrane so v glavnem povzročile motnje v ponudbi sadja in zelenjave, do katerih je prišlo zaradi neugodnih vremenskih razmer. Po pričakovanjih bodo ti šoki začasni in so prej posledica volatilnosti, ki je lastna cenam sadja in zelenjave, kot pa rezultat srednjeročnega trenda (glej tudi okvir 8). Inflacija cen predelane hrane naj bi se v prihodnjih mesecih nekoliko povečala, preden se bo proti koncu leta ponovno umirila. Začetno povečanje odraža zvišanje cen tobaka v več državah skupaj z določenim zakasnelim prenosom višjih cen pri kmetijskih proizvajalcih v EU, do katerega je prišlo jeseni 2012. Trend zniževanja, ki se pričakuje v drugi polovici leta, pa je posledica baznih učinkov in je povezan s šibkejšimi stroškovnimi pritiski in umirjenim povpraševanjem v nekaterih državah euroobmočja.

Rast cen industrijskega blaga brez energentov bo v preostanku leta 2013 po pričakovanjih ostala približno nespremenjena na sedanji ravni zaradi pritiskov na zmanjšanje uvoznih cen industrijskega blaga brez energentov ter na splošno zmernega gibanja plač. V letu 2014 je mogoče, da se bo zaradi izboljšane gospodarske aktivnosti in dvigov DDV inflacija cen industrijskega blaga brez energentov ponovno začela povečevati.

Inflacija cen storitev bo po pričakovanjih v prihodnjih mesecih ostala večinoma stabilna na sedanji ravni, zatem pa bo tekom leta 2014 predvidoma začela naraščati. Pričakovano rast cen storitev bo v nekaterih državah poleg boljših obetov za gospodarsko aktivnost in dvigov DDV predvidoma povzročila tudi večja rast plač in višje stanovanjske najemnine.

Po najnovejših podatkih o kazalnikih stroškov dela naj bi se domači stroškovni pritiski okrepili dokaj postopno v skladu s postopnim izboljševanjem gospodarske aktivnosti. Razmeroma enakomerna rast plač v euroobmočju kot celoti prikriva precejšnje razlike med državami. V državah z razmeroma dobrim trgom dela se bo rast plač po pričakovanjih povečala, medtem ko bo v državah, v katerih je potrebna nadaljnja javnofinančna konsolidacija in kjer obstaja trdovratno visoka brezposelnost, pa bo verjetno ostala bolj upočasnjena. Rast stroškov dela na enoto proizvoda se bo zaradi pričakovanega cikličnega povečanja rasti produktivnosti v letih 2013 in 2014 najverjetneje znižala. Rast dobičkov podjetij bo v skladu s šibko gospodarsko aktivnostjo v letu 2013 po pričakovanjih stagnirala. V srednjeročnem obdobju bosta nižja rast stroškov dela na enoto proizvoda in postopno izboljšanje gospodarskih razmer podprla okrevanje profitnih marž.

Po makroekonomskih projekcijah za euroobmočje, ki so jih septembra 2013 pripravili strokovnjaki ECB, bo medletna inflacija, merjena s HICP, v letu 2013 znašala 1,5%, v letu 2014 pa 1,3%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema iz junija 2013 je bila napoved inflacije za leto 2013 popravljena za 0,1 odstotne točke navzgor, medtem ko je napoved za leto 2014 ostala nespremenjena.

Tveganja glede prihodnjih cenovnih gibanj so v srednjeročnem obdobju po pričakovanjih še naprej približno uravnotežena. Tveganja višje inflacije so povezana z možnostjo, da se bodo nadzorovane cene in posredni davki povečali bolj, kot je pričakovano, ter z morebitnimi višjimi cenami nafte. Tveganja nižje inflacije pa izhajajo iz možnosti, da bo gospodarska aktivnost šibkejša od pričakovane.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Po šestih četrtletjih negativne gospodarske rasti se je realni BDP euroobmočja v drugem četrtletju 2013 medčetrtletno zvišal za 0,3%. Ta dvig je mogoče deloma pojasniti s prehodnimi učinki, povezanimi z vremenskimi razmerami v prvi polovici leta. Od tedaj so anketni kazalniki zaupanja vse do avgusta naraščali in se odmikali od nizkih ravni, kar na splošno potrjuje prejšnja pričakovanja o postopnem okrevanju gospodarske aktivnosti. V preostanku tega leta in v letu 2014 je pričakovati, da bo gospodarska rast po osnovnem scenariju počasi okrevala, zlasti zaradi postopnega izboljšanja domačega povpraševanja, kar podpira akomodativno naravnana denarna politika. Gospodarsko aktivnost euroobmočja bi morala spodbuditi tudi postopna okrepitev zunanjega povpraševanja po izvozu. Poleg tega se zdi, da se v realnem gospodarstvu postopno začenjajo opažati učinki splošnega izboljšanja razmer na finančnih trgih, do katerega je prišlo od lanskega poletja. Na realno gospodarstvo bo predvidoma pozitivno vplival tudi napredek, ki je bil dosežen pri javnofinančni konsolidaciji. Na splošno nizka inflacija je pozitivno vplivala tudi na realni dohodek. Kljub temu je brezposelnost v euroobmočju še vedno velika in gospodarsko aktivnost bodo še naprej hromile bilančne prilagoditve, ki so še potrebne v javnem in zasebnem sektorju.

Tako oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih septembra 2013 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih se bo letni realni BDP v letu 2013 zmanjšal za 0,4%, v letu 2014 pa povečal za 1,0%. V primerjavi z junijskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema je napoved za leto 2013 popravljena za 0,2 odstotne točke navzgor, kar v veliki meri odraža nove podatke. Za leto 2014 je bila napoved popravljena za 0,1 odstotne točke navzdol. Tveganja, ki spremljajo gospodarske obete za euroobmočje, ostajajo na strani nižje rasti.

4.1 REALNI BDP IN KOMPONENTE POVPRAŠEVANJA

Realni BDP se je v drugem četrtletju 2013 medčetrtletno zvišal za 0,3%, potem ko se je šest četrtletij zapored zniževal (glej graf 48). V tem rezultatu se kaže pozitivni prispevek domačega povpraševanja in tudi neto izvoza. Višji BDP v drugem četrtletju lahko deloma pripišemo začasnim dejavnikom, ki vplivajo na gospodarsko rast v nekaterih državah, zlasti ponovno povečanje aktivnosti v gradbenem sektorju po šibkem prvem četrtletju zaradi vremenskih razmer in tudi velika poraba energije zaradi neobičajno hladne pomladi.

Zadnje povečanje BDP pomeni konec dolgega obdobja negativne gospodarske rasti v euroobmočju, kar je mogoče pojasniti predvsem z gibanji domačega povpraševanja. Na investicije so močno vplivali krčenje javnih financ, nadaljevanje procesa razdolževanja v nekaterih državah in povečana negotovost. Poleg tega je na zasebno potrošnjo vplival učinek, ki ga je imela nižja zaposlenost zaradi slabih razmer na trgu dela na skupni dohodek, medtem ko je javna potrošnja ostala šibka zaradi prizadevanj za javnofinančno konsolidacijo v več državah euroobmočja.

Graf 48 Realna rast in prispeveki k rasti BDP

(medčetrtletna stopnja rasti; četrtletni prispevki v odstotnih točkah; desezonirano)

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Gospodarska rast v drugem četrtletju 2013 pa ni bila samo posledica začasnih dejavnikov. Novejši anketni kazalniki o zaupanju so se še nekoliko izboljšali, čeprav na nizki ravni. Gospodarska aktivnost v euroobmočju bi morala še naprej počasi okrevati. Domačemu povpraševanju bi moralo kratkoročno koristiti znižanje rasti cen primarnih surovin, kar bi moralo po drugi strani podpreti realni domači dohodek. Na domače povpraševanje naj bi ugodno vplivalo tudi manj pretirano obdavčenje. Poleg tega naj bi rast izvoza spodbudilo postopoma večje povpraševanje po izvozu.

ZASEBNA POTROŠNJA

Zasebna potrošnja se je v drugem četrtletju 2013 zvišala za 0,2% in tako prvič po tretjem četrtletju 2011 dosegla pozitivno rast. Rezultati za drugo četrtletje razkrivajo povečanje potrošnje v trgovini na drobno in pri nakupih osebnih avtomobilov. Nasprotno je mogoče opaziti, da se je potrošnja storitev medčetrtletno zmanjšala, medtem ko novejša gibanja kratkoročnih kazalnikov in anket na splošno kažejo nespremenjeno ali morda umirjeno rast potrošnje gospodinjstev v prihajajočem obdobju.

Podaljšano trajanje šibke zasebne potrošnje v zadnjih letih je večinoma posledica gibanj realnega razpoložljivega dohodka, ki ga je zniževala visoka inflacija ob vse višjih cenah primarnih surovin in energentov. Skupni realni dohodek gospodinjstev je bil v zadnjem času pod dodatnimi pritiski zaradi zmanjšanja zaposlenosti. V zadnjem času sta zasebno potrošnjo podprli nižja rast cen primarnih surovin in delna umiritev pretiranega obdavčenja. Zato se je zmanjševanje realnega dohodka gospodinjstev v prvem četrtletju 2013 medletno močno umirilo, in sicer z –2,5% v četrtletju prej na –1,0%. Hkrati se je stopnja varčevanja gospodinjstev od zadnjega četrtletja 2012 do prvega četrtletja 2013 povečala. Varčevanje se je z rekordno nizkih ravni povečalo zaradi naraščanja nominalnega dohodka skupaj z upadanjem nominalne potrošnje.

V zvezi s kratkoročno dinamiko v tretjem četrtletju 2013 so iz kvantitativnih in kvalitativnih podatkov na splošno razvidna stabilna gibanja zasebne potrošnje. Prodaja v trgovini na drobno se je julija mesečno povečala za 0,1% in tako dosegla povprečno raven iz drugega četrtletja 2013. Poleg tega je indeks vodij nabave (PMI) o prodaji v trgovini na drobno julija in avgusta povprečno znašal 49,9, kar pomeni, da se je v primerjavi z drugim četrtletjem izboljšal. V prvih dveh mesecih tretjega četrtletja je kazalnik Evropske komisije o zaupanju v trgovini na drobno v povprečju ostal višji kot v drugem četrtletju, čeprav je bil nekoliko nižji od dolgoročnega povprečja (glej graf 49). Poleg tega se je število registracij novih osebnih avtomobilov junija mesečno povečalo za 1,0%, kar pomeni

Graf 49 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovini na drobno in med gospodinjstvi

(mesečni podatki)

Viri: Eurostat, ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije, Markit in izračuni ECB.
1) Letne spremembe v odstotkih; 3-mesečna drseča sredina; prilagojeno za število delovnih dni. Goriva so vključena.
2) Ravnotežja v odstotkih; desezonirano; prilagojene srednje vrednosti.
3) Indeks vodij nabave; odstopanja od vrednosti indeksa 50.

pozitivno izhodišče za tretje četrtletje. V prihodnjem obdobju bo število nakupov avtomobilov in drugega dragega blaga verjetno majhno. Kazalnik Evropske komisije o pričakovanih večjih nakupih je bil julija in avgusta malo nižji od ravni iz prvega in drugega četrtletja 2013 ter tako še naprej nizek, kar je v skladu s sedanjim počasnim okrevanjem potrošnje trajnih proizvodov. Zaupanje potrošnikov v euroobmočju se je avgusta še povečalo, tako da se izboljšuje že devet mesecev zapored. To izboljšanje je mogoče večinoma pojasniti s tem, kako gospodinjstva ocenjujejo stanje brezposelnosti v prihodnje in splošno gospodarsko situacijo. Vendar je ta indeks še vedno daleč pod svojim dolgoročnim povprečjem, čeprav je novejše izboljšanje več kot odtehtalo poslabšanje v drugi polovici leta 2012.

INVESTICIJE

Upadanje bruto investicij v osnovna sredstva, ki traja že dve leti, se je v drugem četrtletju 2013 končalo. Investicije so se medčetrtletno povečale za 0,3%, potem ko so se v prvem četrtletju skrčile za 2,2%. Popolna razčlenitev investicij za drugo četrtletje 2013 do zaključka tega mesečnega biltena še ni bila na voljo. Po razpoložljivih podatkih iz največjih držav euroobmočja pa kaže, da so negradbene investicije, ki obsegajo polovico vseh investicij, v drugem četrtletju okrevale. Kratkoročni kazalniki za celotno euroobmočje tudi kažejo, da se je pretekli trend zmanjševanja negradbenih investicij najbrž zasukal, ko se je poslovna klima v zadnjih mesecih izboljšala, proizvodnja investicijskega blaga povečala in stopnja izkoriščenosti zmogljivosti v drugem četrtletju ustalila. Anketni podatki, na primer indeks PMI za sektor predelovalnih dejavnosti in kazalnika Evropske komisije o zaupanju v predelovalnih dejavnostih in sektorju investicijskega blaga, so se v drugem četrtletju izboljšali. V drugem četrtletju 2013 so se verjetno ustalile tudi stanovanjske in nestanovanjske gradbene investicije, kot je razvidno iz višjega kazalnika gradbene aktivnosti maja in junija.

Redki razpoložljivi zgodnji kazalniki za tretje četrtletje 2013 na splošno kažejo, da so negradbene investicije v osnovna sredstva v euroobmočju še naprej zmerno naraščale. Izkoriščenost zmogljivosti se je v tretjem četrtletju povečala. Vrednosti indeksa PMI v predelovalnih dejavnostih in komponenta novih naročil so julija in avgusta presegle 50, kar je skladno z rastjo v tem sektorju, anketni podatki Evropske komisije o oceni naročil in pričakovani proizvodnji, ki so na voljo do avgusta, pa so se še izboljšali. Anketni podatki o gradbenih investicijah kažejo, da bodo v tretjem četrtletju verjetno ostale nespremenjene oziroma se bodo le rahlo povečale.

Pričakovati je, da bodo negradbene investicije okrevale, čeprav počasneje. Na splošno bosta negotovost in nadaljevanje procesa razdolževanja v številnih državah euroobmočja še naprej omejevala negradbene investicije. Investicije v gradbeništvu naj bi ostale šibke vse leto 2013 zaradi nadaljnjih prilagoditev na številnih stanovanjskih trgih euroobmočja in prevladujoče nizke stopnje zaupanja v tem sektorju.

DRŽAVNA POTROŠNJA

Državna potrošnja se je v drugem četrtletju 2013 realno povečala v primerjavi s prvim četrtletjem, ko je bila nespremenjena. Če si pogledamo osnovna gibanja posameznih komponent, kaže, da je na rast državne potrošnje vplivala predvsem močna rast izdatkov za vmesno potrošnjo (ki obsega malo manj kot četrtino vseh izdatkov za državno potrošnjo). Poleg tega je ostala rast socialnih transferjev v naravi, ki prav tako predstavlja skoraj četrtino državne potrošnje, na splošno nespremenjena v primerjavi s predhodnim četrtletjem, kar je skladno z empiričnimi vzorci. To lahko pripišemo postavkam, za katere je ponavadi značilna razmeroma stabilna rast, kot so izdatki za zdravstvo.

Nasprotno so se sredstva za zaposlene v javnem sektorju, ki predstavljajo skoraj polovico celotne državne potrošnje, še naprej zmanjševala, čeprav počasneje. Sedanje zniževanje je posledica nadaljnjega prilagajanja plač v javnem sektorju in zmanjševanja zaposlenosti v javnem sektorju v številnih državah euroobmočja. Po napovedih bo zaradi vztrajne potrebe po javnofinančni konsolidaciji v številnih državah euroobmočja prispevek državne potrošnje k domačemu povpraševanju v naslednjih četrtletjih omejen (glej poglavje 5).

ZALOGE

Ob določenem umirjanju dinamike obnavljanja zalog, merjeno po obsegu, so imele spremembe zalog v drugem četrtletju 2013 majhen negativen prispevek k četrtletni rasti BDP, in sicer 0,1 odstotne točke, potem ko je bil njihov prispevek v prvem četrtletju izrazito pozitiven (popravljen navzgor), in sicer 0,4 odstotne točke. Na splošno se z gibanji v prvi polovici leta 2013 končuje zaporedje skoraj neprekinjeno negativnih prispevkov zalog k rasti, ki je od sredine leta 2011 trajalo več kot šest četrtletij, kar je skupaj naneslo –1,0 odstotne točke (zato obsega večino skupnega padca BDP v omenjenem obdobju).

Izrazito poslabšanje poslovnih obetov poleti 2011 je skupaj z velikim zaostrovanjem pogojev financiranja v številnih državah euroobmočja privedlo do hitre umiritve obsežnega obnavljanja zalog, ki je potekalo v prvi polovici leta 2011, kar je povzročilo velik negativen prispevek zalog k rasti BDP v višini –0,6 odstotne točke v drugi polovici leta 2011. Dinamika obnavljanja zalog se je v naslednjih četrtletjih še upočasnila, čeprav zmerneje, kar pomeni nadaljnje negativne prispevke k rasti, in sicer skupno 0,4 odstotne točke v štirih četrtletjih 2012. Zaradi takšnih velikih negativnih prispevkov, ki so se nakopičili v šestih četrtletij, se je obsežno obnavljanje zalog, ki je nastopilo v drugem četrtletju 2011 (0,9% BDP po vrednosti), v zadnjem četrtletju 2012 spremenilo v zmerno zmanjševanje zalog (–0,2% BDP), v prvi polovici leta 2013 pa je ponovno privedlo do omejenega obnavljanja zalog (0,0% BDP v prvem in tudi v drugem četrtletju).

Podatki iz zadnjih anket med vodji nabave (PMI) za julij in avgust potrjujejo, da se je zmanjševanje zalog v primerjavi s koncem lanskega leta in začetkom tega leta zelo upočasnilo, o čemer so poročale prejšnje ankete, in kažejo, da je zmanjševanje zalog nekoliko počasnejše kot v drugem četrtletju 2013, kar je vplivalo na vse vrste zalog: zaloge proizvodnih dejavnikov in končnih izdelkov v predelovalnih dejavnostih ter zaloge, ki jih ima trgovina na drobno (glej graf 50). Tudi anketa Evropske komisije kaže, da podjetja ocenjujejo stanje zalog v predelovalnih dejavnostih (končni izdelki) in v trgovini na drobno kot razmeroma nizko v primerjavi z zgodovinskim povprečjem. Iz tega je mogoče sklepati, da bo prispevek zalog k rasti v bližnji prihodnosti zaradi tega nevtralen do rahlo pozitiven.

Graf 50 Spremembe zalog v euroobmočju

(v milijardah EUR; difuzijski indeksi; mesečni podatki ob koncu četrtletja)

Viri: Markit, Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: Nacionalni računi: spremembe zalog po vrednosti. PMI: povprečje zalog proizvodnih dejavnikov in dokončanih proizvodov v predelovalnih dejavnostih in povprečje zalog v trgovini na drobno.

ZUNANJA TRGOVINA

Po dveh zaporednih četrtletjih negativne rasti se je izvoz euroobmočja v drugem četrtletju 2013 povečal za 1,6% (glej graf 51). Ponovna rast odraža okrepitev tujega povpraševanja, kar je le deloma izravnal učinek nominalne apreciacije eura od sredine leta 2012 dalje. Kaže, da je izvoz euroobmočja spodbudilo večje povpraševanje iz razvitih gospodarstev, povpraševanje iz nastajajočih tržnih gospodarstev pa je izgubilo svoj zagon. To predstavlja veliko spremembo v geografski sestavi tujega povpraševanja v primerjavi s preteklima dvema letoma, za kateri je bilo značilno razmeroma močno povpraševanje iz nastajajočih tržnih gospodarstev in šibko povpraševanje iz večine razvitih gospodarstev. Sestava svetovnega povpraševanja je bila v drugem četrtletju 2013 bolj usklajena z relativnim pomenom trgov, na katere je usmerjen izvoz euroobmočja, od katerega sta približno dve tretjini namenjeni v razvita gospodarstva.

Graf 51 Realni uvoz, izvoz in neto prispevek trgovinske menjave k rasti BDP

(medčetrtletne spremembe v odstotkih; odstotne točke)

Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Uvoz euroobmočja se je v drugem četrtletju 2013 povečal za 1,4%, kar je na splošno v skladu s postopnim okrevanjem domačega povpraševanja. Ker je izvoz prehitel uvoz, je bil prispevek neto trgovinske menjave k rasti BDP pozitiven (0,2 odstotne točke), tako kot že pretekla tri leta. Toda prispevek neto trgovinske menjave je v drugem četrtletju 2013 ostal nižji od povprečja v tem triletnem obdobju. To odraža zmanjševanje vrzeli v rasti povpraševanja med euroobmočjem in glavnimi trgovinskimi partnericami ter v manjši meri efektivno apreciacijo eura od sredine leta 2012.

Razpoložljivi anketni kazalniki kažejo, da bo izvoz euroobmočja v bližnji prihodnosti še naprej naraščal ob podpori postopnega okrevanja zunanjega povpraševanja. Indeks PMI o novih izvoznih naročilih se je po začasni upočasnitvi na začetku leta v zadnjih mesecih izrazito zvišal. Vrednost 53,6, dosežena avgusta, je bila najvišja v več kot dveletnem obdobju. Tudi kazalnik Evropske komisije o izvoznih naročilih se je v zadnjih mesecih popravil. Oba kazalnika sta dosegla ravni, ki so skladne z zmerno rastjo izvoza v bližnji prihodnosti. Tudi uvoz euroobmočja se bo v drugi polovici leta povečal, čeprav počasneje, kar je na splošno v skladu s postopnim okrevanjem domačega povpraševanja.

V letih pred svetovno gospodarsko krizo so se v euroobmočju nakopičila neravnovesja na tekočem računu. Okvir 9 podrobno predstavlja zunanje prilagajanje, ki poteka v številnih državah euroobmočja, in se osredotoča na vlogo računa dohodkov.

Okvir 9

NOVEJŠA GIBANJA NA RAČUNU DOHODKOV V IZBRANIH DRŽAVAH EUROOBMOČJA

Številne države euroobmočja, ki so pred finančno krizo imele velik primanjkljaj tekočega računa, so zdaj v procesu zunanjega prilagajanja.[1] Večina teh držav je nakopičila tudi velike neto obveznosti do tujine, ki so navadno povezane z odlivi tujim rezidentom, na primer v obliki izplačil obresti ali dividend.[2] Ti tokovi so knjiženi na računu dohodkov (od kapitala), ki je del tekočega računa. Drugače povedano, račun dohodkov pomeni povratno zanko, prek katere zaradi pretiranega obsega vrednostnih papirjev, nakopičenih v preteklosti, prihaja do odliva dohodkov, kar povzroča zaplete pri odpravljanju primanjkljaja tekočega računa. Ta okvir nekoliko osvetli novejša gibanja na računu dohodkov držav euroobmočja, v katerih poteka zunanje uravnoteženje. Okvir preučuje tudi posledice teh gibanj za vzdržnost sedanjega zunanjega prilagajanja v euroobmočju.

Vloga salda dohodkov v zunanjem prilagajanju

V obdobju 2008–2012 se je saldo tekočega računa v vseh državah euroobmočja, katerih primanjkljaj tekočega računa je pred krizo presegal 4% BDP, močno izboljšal. Vendar je bil prispevek salda dohodkov k zunanjemu uravnoteženju v večini primerov majhen ali negativen (glej graf A). Med državami z velikim predkriznim primanjkljajem tekočega računa se je tako

1 Velik primanjkljaj tekočega računa, ki presega 4% BDP, ustreza pragu, ki se uporablja v preglednici za postopek v zvezi z makroekonomskimi neravnovesji. Leta 2008 so imeli velik primanjkljaj tekočega računa Ciper, Estonija, Grčija, Irska, Malta, Portugalska, Slovaška, Slovenija in Španija.

2 Dohodki od kapitala so lahko tudi v drugih oblikah, kot so na primer nakazila dobičkov podružnic in zadržani dobički podjetij iz neposrednih naložb. Nasprotno bi bilo treba kapitalske dobičke in izgube (npr. zaradi cenovnih sprememb, ki vplivajo na tržno vrednost tujih naložb) knjižiti kot učinek vrednotenja v stanju mednarodnih naložb. Medtem ko saldo dohodkov vključuje tudi sredstva za zaposlene, je vloga te postavke v euroobmočju ponavadi postranska. Analiza novejših gibanj neto stanja mednarodnih naložb je v okvirju z naslovom *„Net foreign liabilities in selected euro area countries"*, Monthly Bulletin, ECB, april 2013.

Graf A Prispevki k spremembam salda tekočega računa v obdobju 2008–2012

(kot odstotek BDP)

Vir: Eurostat in nacionalni statistični uradi.

Graf B Razčlenitev salda tekočega računa leta 2012

(kot odstotek BDP)

Vir: Eurostat in nacionalni statistični uradi.

račun dohodkov poslabšal na Irskem in Malti (in nekoliko v Estoniji), medtem ko se je v Španiji, na Cipru, Portugalskem, v Sloveniji in na Slovaškem nekoliko izboljšal. V Grčiji je bil napredek večji, deloma zaradi tako imenovane udeležbe zasebnega sektorja. Vse te države so leta 2012 še naprej imele primanjkljaj v saldu dohodkov (glej graf B).

Analiza novejših gibanj salda dohodkov

Da bi osvetlili dejavnike, ki narekujejo gibanja v saldu dohodkov, je smiselno, da njegove spremembe – glede na BDP – v obdobju 2008–2012 razčlenimo na štiri glavne komponente. Prvič, spremembe v saldu dohodkov so lahko posledica zmanjšanja ali povečanja obsega tujih sredstev in obveznosti, iz katerih izhaja dohodek („učinek obsega"). Drugič, vlagatelji lahko prenašajo svoja sredstva med različnimi kategorijami naložb (npr. lastniški kapital ali dolžniški vrednostni papirji), ki imajo različne povprečne donose („učinek sestave"). Tretjič, povprečni donosi na posamezne kategorije naložb se lahko sčasoma spreminjajo („učinek donosa"). Na primer nakazila dobička podružnice lahko v obdobju šibke gospodarske aktivnosti upadejo in posledica je manjši donos od neposrednih naložb. Četrtič, s spremembo nominalnega BDP se samodejno spremeni delež dohodkov v BDP („učinek BDP"). Za nekatere od teh učinkov je smiselno ločeno preučiti stran sredstev in obveznosti.

Kot kaže, je bilo izboljšanje salda dohodkov v obdobju 2008–2012 v Grčiji, Španiji, na Portugalskem in v Sloveniji predvsem posledica manjših donosov od obveznosti do tujine (glej graf C).[3] (Podatki za Ciper in Slovaško niso na voljo.) Ta učinek je več kot izravnal negativne prispevke, ki so bili posledica poslabšanja neto stanja mednarodnih naložb, nižjih prejetih donosov od sredstev v tujini in padca nominalnega BDP. Zato sta se račun dohodkov in stanje mednarodnih naložb v navedenih štirih državah pomikala v nasprotni smeri (glej tabelo), kar je nenavadno.

Nasprotno zmanjšanje donosov od obveznosti do tujine na Irskem in Malti – zlasti na področju neposrednih naložb – ni zadoščalo, da bi izravnalo poslabšanje neto stanja mednarodnih naložb in druge negativne učinke. Zato se je račun dohodkov v teh dveh državah močno poslabšal. V Estoniji se je račun dohodkov v istem obdobju rahlo poslabšal, deloma zaradi negativnih učinkov sestave.

Na splošno je na države euroobmočja z velikim predkriznim primanjkljajem tekočega računa ugodno vplivalo zmanjšanje donosov od obveznosti do tujine. To je bilo na splošno izrazitejše kot zmanjšanje donosov na strani sredstev, kar je deloma posledica šibke gospodarske aktivnosti in napetih finančnih razmer v prizadetih državah euroobmočja, ki so negativno vplivale na dividende, nakazila dobička podružnic in druge obveznosti do tujih rezidentov. Poleg tega je bilo zmanjšanje

Neto stanje mednarodnih naložb in saldo dohodkov od kapitala

(kot odstotek BDP)

	Neto stanje mednarodnih naložb		Saldo dohodkov od kapitala	
	2008	2012	2008	2012
Estonija	-76,7	-55,3	-6,3	-6,9
Irska	-75,6	-108,2	-13,6	-18,3
Grčija	-76,8	-114,5	-4,5	-1,4
Španija	-79,3	-91,4	-3,3	-1,8
Ciper	-15,1	-87,7	-2,7	-1,7
Malta	2,6	8,5	-3,0	-5,6
Portugalska	-96,2	-116,7	-4,5	-3,8
Slovenija	-35,9	-44,7	-2,8	-2,6
Slovaška	-59,5	-63,8	-4,9	-4,2

Vir: Eurostat in nacionalni statistični uradi.

3 Donos v letu t se izračuna kot razmerje med odlivom dohodkov v letu t in stanjem ob koncu leta t-1. V razmerah hitrega zmanjševanja (povečevanja) obsega bo implicitni donos podcenjen (precenjen).

donosov od obveznosti do tujine deloma posledica specifičnih dejavnikov, kot je udeležba zasebnega sektorja v Grčiji, kar je povzročilo znižanje obresti na grške državne obveznice v imetju tujih rezidentov.

Posledice za vzdržnost zunanjega prilagajanja

Ta analiza kaže, da je račun dohodkov do zdaj večinoma le malo, če sploh, prispeval k sedanjemu procesu uravnoteženja v tistih državah euroobmočja, ki so imele pred krizo velik primanjkljaj tekočega računa. V državah, kjer se je saldo dohodkov izboljšal, je bil ta prispevek večinoma posledica zmanjšanja donosov od obveznosti do tujine. Da bi preprečili izrazito poslabšanje salda dohodkov in s tem tekočega računa, je treba v državah euroobmočja, v katerih poteka zunanje prilagajanje, ko se donosi od obveznosti do tujine spet povečujejo, nujno zmanjšati neto obveznosti do tujine z vzdržnim izboljšanjem trgovinske bilance.

Graf C Prispevki k spremembam salda dohodkov od kapitala v obdobju 2008–2012

(kot odstotek BDP)

Vir: Eurostat, nacionalni statistični uradi in izračuni ECB.
Opomba: Ciper in Slovaška sta izvzeta, ker podatki iz teh dveh držav niso na voljo.

4.2 PROIZVODNJA PO SEKTORJIH

Proizvodna stran nacionalnih računov kaže, da skupna dodana vrednost raste, saj je v drugem četrtletju 2013 medčetrtletno porasla za 0,3%, potem ko se je v prvem četrtletju zmanjšala za 0,1%. Ta zadnji zasuk je nastopil po šestih zaporednih medčetrtletnih krčenjih, pripišemo pa ga lahko gibanjem v industriji (vključno z gradbeništvom) in storitvenih dejavnostih.

Z dolgoročnejšega vidika so od najvišjih ravni iz obdobja 2007–2008 opazne velike razlike v gibanjih po posameznih sektorjih. V drugem četrtletju 2013 je bila rast dodane vrednosti v industriji (brez gradbeništva) še vedno za več kot 7% nižja od najvišje vrednosti iz konca leta 2007, dodana vrednost v gradbeništvu pa je bila za 23% pod najvišjo vrednostjo. Nasprotno je bila dodana vrednost v storitvenih dejavnostih nekoliko nad najvišjo vrednostjo, doseženo pred krizo leta 2008.

Kratkoročni kazalniki razkrivajo nadaljnje splošnejše izboljšanje v tretjem četrtletju 2013, in sicer približno skladno z zmerno stopnjo rasti v drugem četrtletju leta ali rahlo pod njo.

INDUSTRIJA BREZ GRADBENIŠTVA

Rast dodane vrednosti v industriji brez gradbeništva se je v drugem četrtletju 2013 medčetrtletno povečala za 0,4% po 0,2-odstotnem padcu v predhodnem četrtletju. Proizvodnja se je namreč v drugem četrtletju povečala, potem ko je bila v predhodnem četrtletju zabeležena zmerna rast (glej

Graf 52 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

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

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

Graf 53 Industrijska proizvodnja, zaupanje v industriji in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)

Viri: Eurostat, ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije, Markit in izračuni ECB.
Opombe: Anketni podatki se nanašajo na predelovalne dejavnosti.
1) Trimesečne spremembe v odstotkih na trimesečno preteklo obdobje.
2) Ravnotežje v odstotkih.
3) Indeks vodij nabave; odstopanja od vrednosti indeksa 50.

graf 52). Zadnje četrtletno povečanje proizvodnje je bilo predvsem posledica gibanj v sektorju investicijskega blaga ter v manjši meri prispevkov proizvodov za vmesno porabo in proizvodnje energije. Anketni podatki Evropske komisije kažejo, da se je povpraševanje v trimesečnem obdobju do julija povečalo, čeprav z razmeroma nizkega izhodišča. K medčetrtletni rasti proizvodnje so prispevali tudi začasni dejavniki, kot so učinki dohajanja, ki so posledica neobičajno mrzle zime.

Kar zadeva prihodnje obdobje, kratkoročni kazalniki kažejo zmerno povečanje gospodarske aktivnosti v industriji v tretjem četrtletju 2013. Kazalnik ECB o novih naročilih v industriji (brez težke transportne opreme) se je v drugem četrtletju medčetrtletno zvišal za 0,7% po enakovrednem padcu v predhodnem četrtletju. Tudi indeks PMI o proizvodnji v predelovalnih dejavnostih in ocene podjetij o novih naročilih so se julija in avgusta močno izboljšali, tako da so zdaj nekje nad teoretičnim ničelnim pragom rasti (50) (glej graf 53). Poleg tega se je julija in avgusta zvišal kazalnik Evropske komisije o zaupanju v industriji, potem ko je v drugem četrtletju dosegel relativno nizko povprečno vrednost.

GRADBENIŠTVO

Gradbena aktivnost se je v drugem četrtletju 2013 medčetrtletno skrčila za 0,3%, kar pomeni, da se zmanjšuje že devet četrtletij zapored. Najnovejši podatki verjetno vključujejo tehnično izboljšanje gradbene aktivnosti, potem ko so bili nekateri predeli euroobmočja v prvem četrtletju leta pod vplivom mrzlega vremena.

Kratkoročni kazalniki potrjujejo šibki zagon v gradbeništvu. Čeprav je iz mesečnih podatkov o gradbeni aktivnosti v juniju razvidno 0,7-odstotno mesečno povečanje, so kazalniki prihodnjih gibanj za tretje četrtletje še vedno mešani. Indeks PMI o proizvodnji v gradbenem sektorju in indeks PMI o aktivnosti na stanovanjskem trgu sta se na začetku četrtletja nekoliko dvignila v primerjavi z drugim četrtletjem, kar velja tudi za anketo Evropske komisije za gradbeništvo. Toda v prihodnost usmerjeni kazalniki Evropske komisije o zaupanju v gradbeništvu in nova naročila v gradbeništvu iz ankete PMI so se še naprej zmanjševali, kar je najbrž znak morebitnega nadaljnjega krčenja aktivnosti v naslednjih četrtletjih.

STORITVE

Dodana vrednost v storitvenih dejavnostih se je v drugem četrtletju 2013 medčetrtletno zvišala za 0,3%, potem ko se je v prvem četrtletju rahlo zmanjšala. Najnovejši podatki kažejo, da je nedavno izboljšanje aktivnosti v storitvenih dejavnostih zajelo tržne in tudi netržne storitve (ki vključujejo javno upravo, izobraževanje, zdravstvo in socialno delo). Kljub nadaljnjim prizadevanjem za javnofinančno konsolidacijo v številnih gospodarstvih euroobmočja se je dodana vrednost netržnih storitev v euroobmočju v drugem četrtletju medčetrtletno zvišala za 0,4%, potem ko se je v prvem četrtletju skrčila. Dodana vrednost v tržnih storitvah se je v istem obdobju medčetrtletno zvišala za 0,3%, potem ko se je v prvih treh mesecih leta stabilizirala. To izboljšanje je bilo predvsem posledica nadaljnje okrepljene rasti v podsektorju strokovnih in poslovnih storitev ter oživitve rasti v sektorju nepremičninskih dejavnosti in v velikih sektorjih trgovine, prometa in gostinstva.

Ankete kažejo, da bo rast aktivnosti v storitvenih dejavnostih v tretjem četrtletju 2013 še naprej pozitivna, čeprav zmerna. Na podlagi podatkov, ki so na voljo za prva dva meseca tretjega četrtletja, je indeks PMI o proizvodnji v storitvenih dejavnostih še presegel povprečje iz drugega četrtletja, tako da je po tretjem četrtletju 2011 prvič dosegel vrednost nad teoretičnim pragom ničelne stopnje rasti (50). Podobno se je tudi kazalnik Evropske komisije o zaupanju v storitvenih dejavnostih med julijem in avgustom zmerno zvišal, pri čemer zadnja vrednost pomeni izrazito izboljšanje v primerjavi z drugim četrtletjem 2013.

4.3 TRG DELA

Na podlagi večine podatkov o trgu dela v euroobmočju je mogoče sklepati, da so se pogoji zaposlovanja v zadnjih četrtletjih zaradi šibke gospodarske aktivnosti in sedanjih prilagoditev na trgu dela v številnih državah euroobmočja vztrajno poslabševali. Gibanja zaposlenosti ponavadi zaostajajo za gospodarsko aktivnostjo, medtem ko kazalniki prihodnjih gibanj, kot so na primer anketni kazalniki, predvidevajo nadaljnje zmanjšanje zaposlenosti v euroobmočju v drugi polovici leta 2013, čeprav se gospodarske razmere izboljšujejo. Novejši mesečni podatki o brezposelnosti pa razkrivajo nekoliko pozitivnejše obete, saj je stopnja brezposelnosti v euroobmočju stabilna že od marca.

Število zaposlenih se je v prvem četrtletju 2013 medčetrtletno zmanjšalo za 0,5% po nekoliko manjšem 0,3-odstotnem padcu v predhodnem četrtletju (glej tabelo 11). K zmanjšanju zaposlenosti je največ prispeval padec zaposlenosti v storitvenih dejavnostih (zlasti v sektorju nepremičninskih storitev). Od začetka krize leta 2008 je zaposlitev izgubilo več kot štiri milijone oseb v euroobmočju.

Istočasno se je skupno število opravljenih delovnih ur v prvem četrtletju 2013 zmanjšalo za 0,9%, potem ko se je že v zadnjem četrtletju 2012 zmanjšalo za 0,7%. To je bilo deloma posledica večjega padca zaposlenosti, toda tudi večjega zmanjšanja števila opravljenih delovnih ur na zaposlenega.

Tabela 11 Rast zaposlenosti

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

	Osebe					Ure				
	Medletne stopnje		Medčetrtletne stopnje			Medletne stopnje		Medčetrtletne stopnje		
	2011	2012	2012 III	2012 IV	2013 I	2011	2012	2012 III	2012 IV	2013 I
Celotno gospodarstvo	0,3	-0,7	-0,1	-0,3	-0,5	0,3	-1,3	0,1	-0,7	-0,9
od tega:										
Kmetijstvo in ribištvo	-2,1	-1,6	-0,6	-0,7	-1,5	-2,8	-2,2	-0,7	-0,5	-0,7
Industrija	-1,1	-2,2	-0,5	-0,9	-0,8	-0,7	-3,3	-0,5	-1,1	-1,5
Razen gradbeništva	0,1	-1,1	0,0	-0,6	-0,5	0,9	-2,0	0,0	-0,7	-1,2
Gradbeništvo	-3,8	-4,8	-1,7	-1,6	-1,6	-3,9	-6,1	-1,6	-2,0	-2,2
Storitve	0,8	-0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,9	-0,6	0,4	-0,5	-0,7
Trgovina in prevoz	0,8	-0,8	-0,1	-0,4	-0,3	0,6	-1,4	0,2	-1,0	-0,6
Informacije in komunikacije	1,3	1,5	-0,3	1,1	-0,2	1,4	1,4	0,6	0,2	-0,3
Finance in zavarovalništvo	-0,4	-0,7	-0,8	0,2	0,0	-0,3	-0,8	-0,1	-0,6	-0,6
Nepremičninske dejavnosti	3,1	0,4	-1,2	0,6	-1,4	3,8	-0,4	-0,2	-1,8	-1,7
Strokovne storitve	2,7	0,7	0,8	-0,2	-0,7	2,8	0,5	0,8	-0,6	-0,9
Javna uprava	0,3	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2	0,4	-0,5	0,1	0,1	-0,9
Druge storitve[1)]	0,0	0,6	0,7	-0,1	0,0	0,0	-0,1	1,2	-0,7	-0,7

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Vključuje tudi gospodinjske storitve, kulturne dejavnosti in dejavnosti eksteritorialnih organizacij.

Ankete kažejo, da se je zaposlenost v drugem četrtletju 2013 verjetno še dodatno zmanjšala, napovedi pa so enake tudi za tretje četrtletje (glej graf 54). Rezultati ankete PMI še naprej dosegajo vrednosti, ki so nižje od 50, tako za industrijo kot za storitvene dejavnosti. Ankete Evropske komisije prikazujejo podobno sliko.

Graf 54 Rast zaposlenosti in pričakovano zaposlovanje

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

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

Graf 55 Produktivnost dela na zaposlenega

(medletne spremembe v odstotkih)

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 56 Brezposelnost

(mesečni podatki, desezonirano)

Vir: Eurostat.

Produktivnost dela na zaposlenega se je v prvem četrtletju 2013 medletno zmanjšala za 0,1%, potem ko se je v predhodnih dveh četrtletjih znižala v podobnem obsegu (glej graf 55). Rast produktivnosti dela na opravljeno delovno uro se je močno povečala, kar je v skladu z izrazitim zmanjšanjem skupnega števila opravljenih delovnih ur. Rast produktivnosti naj bi bila v drugem četrtletju 2013 nizka zaradi umirjene gospodarske aktivnosti.

Skladno z zmanjšanjem zaposlenosti se je stopnja brezposelnosti v prvem četrtletju leta zvišala na 12,0%. Toda mesečni podatki o brezposelnosti kažejo, da se je nedavna rast stopnje brezposelnosti morda ustavila, saj je stopnja brezposelnosti v euroobmočju od marca nespremenjena na ravni 12,1% (glej graf 56).

4.4 GOSPODARSKI OBETI

Anketni kazalniki zaupanja so vse do avgusta naraščali in se odmikali od nizkih ravni, kar na splošno potrjuje prejšnja pričakovanja glede postopnega okrevanja gospodarske aktivnosti. V preostanku tega leta in v letu 2014 je pričakovati, da bo gospodarska rast po osnovnem scenariju počasi okrevala, zlasti zaradi postopnega okrevanja domačega povpraševanja, kar podpira akomodativno naravnana denarna politika. Gospodarsko aktivnost euroobmočja bi morala spodbuditi tudi postopna okrepitev zunanjega povpraševanja po izvozu. Poleg tega se zdi, da se v realnem gospodarstvu postopno začenjajo opažati učinki splošnega izboljšanja razmer na finančnih trgih, do katerega je prišlo od lanskega poletja. Na realno gospodarstvo bo predvidoma pozitivno vplival tudi napredek, ki je bil dosežen pri javnofinančni konsolidaciji. Na splošno nizka inflacija je pozitivno vplivala tudi na realni dohodek. Vseeno je brezposelnost v euroobmočju še vedno velika in gospodarsko aktivnost bodo še naprej hromile bilančne prilagoditve, ki so še potrebne v javnem in zasebnem sektorju.

Tako oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih septembra 2013 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih se bo letni realni BDP v letu 2013 zmanjšal za 0,4%, v letu 2014 pa povečal za 1,0%. V primerjavi z junijskimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema je napoved za leto 2013 popravljena za 0,2 odstotne točke navzgor, kar v veliki meri odraža nove podatke. Za leto 2014 je bila napoved popravljena za 0,1 odstotne točke navzdol (glej okvir 10).

Tveganja, ki spremljajo gospodarske obete za euroobmočje, ostajajo na strani nižje rasti. Gospodarske razmere bi se lahko poslabšale zaradi nedavnih gibanj na svetovnih denarnih in finančnih trgih ter zaradi negotovosti, ki jo povzročajo ta gibanja. Druga navzdol usmerjena tveganja so povezana z višjimi cenami primarnih surovin v kontekstu ponovnih geopolitičnih napetosti, s šibkejšim svetovnim povpraševanjem od pričakovanega ter s počasnim ali nezadostnim izvajanjem strukturnih reform v državah euroobmočja.

Okvir 10

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki ECB so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 23. avgusta 2013, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju.[1] Po projekcijah se bo realni BDP v letu 2013 zmanjšal za 0,4%, v letu 2014 pa povečal za 1,0%. Inflacija, merjena z indeksom HICP, bo v letu 2013 po projekcijah znašala povprečno 1,5%, v letu 2014 pa 1,3%.

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

Tehnične predpostavke o obrestnih merah in cenah surovin temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 15. avgusta 2013.

Predpostavka o kratkoročnih obrestnih merah je povsem tehnične narave. Kratkoročne obrestne mere se merijo s 3-mesečno obrestno mero EURIBOR, tržna pričakovanja pa so izpeljana iz obrestnih mer terminskih pogodb. S to metodologijo dobimo povprečno raven kratkoročnih obrestnih mer v višini 0,2% v letu 2013 in 0,5% v letu 2014. Po tržnih pričakovanjih bo nominalna donosnost 10-letnih državnih obveznic euroobmočja v letu 2013 znašala povprečno 3,0%, v letu 2014 pa 3,5%. Glede na gibanja obrestnih mer na terminskih trgih in postopen prenos sprememb tržnih obrestnih mer na posojilne obrestne mere se pričakuje, da bodo skupne bančne obrestne mere za posojila nefinančnemu zasebnemu sektorju euroobmočja v drugi polovici leta 2013 dosegle dno in se nato postopoma povečevale. Pogoji kreditiranja bodo v letu 2013 predvidoma negativno vplivali na gospodarsko rast v euroobmočju, medtem ko naj bi bil v letu 2014 njihov vpliv bolj nevtralen.

1 Projekcije ECB dopolnjujejo makroekonomske projekcije Eurosistema, ki jih dvakrat letno skupaj pripravijo strokovnjaki ECB in strokovnjaki nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Uporabljene metode so skladne z metodami, ki se uporabljajo pri pripravi projekcij Eurosistema in so opisane v dokumentu *„A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises"*, ECB, junij 2001, ki je na voljo na spletni strani ECB. Razponi, ki so prikazani v projekcijah, temeljijo na razliki med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina vsakega razpona je dvakratnik povprečne absolutne vrednosti te razlike. Uporabljena metoda, ki vključuje korekcijo za izjemne dogodke, je utemeljena v dokumentu *„New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges"*, ECB, december 2009, ki je tudi dostopen na spletni strani.

Glede cen primarnih surovin je na podlagi gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo na presečni datum, predpostavljeno, da bo cena surove nafte Brent v letu 2013 v povprečju znašala 107,8 USD za sod, v letu 2014 pa 102,8 USD za sod. Cene primarnih surovin brez energentov, izražene v ameriških dolarjih[2], se bodo po predpostavkah v letu 2013 znižale za 5,4%, v letu 2014 pa za 0,1%.

Za dvostranske devizne tečaje se predpostavlja, da bodo v obdobju projekcij ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v dvotedenskem obdobju s koncem na presečni datum. Iz tega sledi povprečni devizni tečaj ameriškega dolarja do eura v letu 2013 na ravni 1,32, v letu 2014 pa 1,33, kar je več kot v letu 2012 (1,29). Predpostavljeno je, da se bo povprečni medletni efektivni tečaj eura v letu 2013 zvišal za 3,6%, v letu 2014 pa za 0,7%.

Predpostavke o javnofinančnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja, ki so bili objavljeni do 23. avgusta 2013. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so jih vlade že podrobno opredelile in bodo verjetno tudi sprejeti.

Projekcije za mednarodno okolje

Rast svetovnega realnega BDP (brez euroobmočja) se bo v obdobju projekcij po pričakovanjih postopoma okrepila in s 3,4% v letu 2013 zrasla v letu 2014 na 4,0%. V prvi polovici leta 2013 je rast v razvitih gospodarstvih pridobila nekaj zagona, kar je večinoma skladno s projekcijami, ki so bile objavljene v junijskem Mesečnem biltenu. Nasprotno je v nastajajočih tržnih gospodarstvih nekoliko oslabela, saj je bilo domače povpraševanje nekoliko šibkejše, poleg tega pa so nižje cene primarnih surovin (ki prizadenejo izvoznike surovin) in manjše zunanje povpraševanje zavirali izvozno aktivnost. Kazalniki gospodarske klime za bližnjo prihodnost kažejo, da bo gospodarska aktivnost na svetovni ravni ostala razmeroma skromna. Obeti za bližnjo prihodnost, zlasti v nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstvih, so nekoliko slabši tudi zato, ker so se pogoji financiranja v obdobju od zadnjih projekcij nekoliko zaostrili, med drugim zaradi spremenjenih tržnih ocen o tem, v kolikšnem obsegu bo denarna politika ZDA v prihodnje podpirala domačo gospodarsko aktivnost. Na daljši rok bo okrevanje po pričakovanjih napredovalo postopno. V razvitih gospodarstvih bosta rast zavirala bilančno prilagajanje v zasebnem sektorju, ki sicer napreduje, a še ni končano, in proces konsolidacije javnih financ. Tudi v nekaterih večjih nastajajočih tržnih gospodarstvih, zlasti na Kitajskem, se rast po pričakovanjih ne bo občutneje izboljšala, saj aktivnost zavirajo strukturni dejavniki. Ker se povpraševanje iz glavnih trgovinskih partneric euroobmočja povečuje počasneje kot v ostalem svetu, je zunanje povpraševanje po izvozu euroobmočja nekoliko šibkejše in se bo v letu 2013 po projekcijah povečalo za 2,9%, v letu 2014 pa nekoliko močneje za 5,0%.

Projekcije rasti realnega BDP

Po šestih zaporednih četrtletjih krčenja se je realni BDP v drugem četrtletju 2013 za 0,3% povečal. K rasti v tem četrtletju sta pozitivno prispevala domače povpraševanje in neto trgovinska menjava, medtem ko je bil prispevek zalog rahlo negativen. Razmeroma močno povečanje aktivnosti v drugem četrtletju so deloma povzročili začasni, predvsem z vremenom povezani dejavniki.

2 Predpostavke o cenah nafte in hrane temeljijo na terminskih cenah do konca obdobja projekcij. Za cene drugih primarnih surovin se predpostavlja, da bodo do drugega četrtletja leta 2014 sledile cenam terminskih pogodb, nakar naj bi se gibale skladno s svetovno gospodarsko aktivno.

Ker ti začasni dejavniki pojemajo, bo realna rast v tretjem četrtletju 2013 po pričakovanjih nižja, vendar še vedno pozitivna. Razen teh začasnih dejavnikov bo gospodarsko aktivnost celotno obdobje projekcij podpiralo zunanje povpraševanje, ki se bo postopno krepilo in pospeševalo izvoz. Na domače povpraševanje bo na kratki rok pozitivno vplivala počasnejša rast cen surovin, ki bo podprla realne dohodke. Poleg tega ga bodo po pričakovanjih podpirali akomodativno naravnana denarna politika, ki jo je Svet ECB pred kratkim dodatno okrepil s prihodnjo usmeritvijo, ter okrepitev zaupanja in zmanjševanje negotovosti v gospodarskem okolju. Onkraj kratkoročnega obdobja pa ga bosta spodbujala še manj restriktivna fiskalna politika in zniževanje pogojev kreditiranja. Vseeno bo zaviralni vpliv na domače povpraševanje, ki izhaja iz šibkih gibanj na trgu dela in dejstva, da morajo nekatere države še nadalje zmanjšati svojo zadolženost, v obdobju projekcij le postopno popuščal. Gledano v celoti bo gospodarska rast po zgodovinskih standardih predvidoma še naprej okrevala počasi, tako da bo proizvodna vrzel ostala v negativnem območju. Na povprečni medletni ravni se bo realni BDP v letu 2013 po pričakovanjih zmanjšal za 0,4%, predvsem zaradi negativnega učinka prenosa, nato pa naj bi se v letu 2014 povečal za 1,0%. Ta vzorec rasti odraža vse večji prispevek domačega povpraševanja v povezavi s pozitivnim, a padajočim, prispevkom neto trgovinske menjave.

Kot kaže podrobnejši pregled različnih komponent povpraševanja, bo izvoz v države zunaj euroobmočja v letu 2013 po projekcijah skromen, v letu 2014 pa naj bi pridobil nekaj več zagona, predvsem po zaslugi sicer dokaj postopnega povečevanja zunanjega povpraševanja. Podjetniške naložbe bodo od zadnjih mesecev leta 2013 naprej po projekcijah pridobivale zagon. Spodbujalo jih bo pričakovano postopno povečevanje domačega in zunanjega povpraševanja, zelo nizka raven obrestnih mer, nujne posodobitve osnovnih sredstev po več letih omejenih vlaganj, manj neugodni pogoji kreditiranja in povečevanje profitnih marž, ko se bo gospodarska aktivnost ponovno okrepila. Vseeno bo skupni zaviralni učinek, ki izhaja iz nizke izkoriščenosti zmogljivosti, nadaljnjega prestrukturiranja bilanc stanja v podjetjih in neugodnih pogojev financiranja v nekaterih državah euroobmočja, po projekcijah izginjal dokaj počasi. Stanovanjske naložbe bodo zaradi nadaljnjih prilagajanj na stanovanjskem trgu v nekaterih državah, počasne rasti razpoložljivega dohodka in pričakovanj, da se bodo cene stanovanj še znižale, v letošnjem in prihodnjem letu verjetno ostale šibke. Ti zaviralni dejavniki bodo po pričakovanjih več kot odtehtali relativno privlačnost stanovanjskih naložb v nekaterih drugih državah, v katerih jih podpirajo zgodovinsko nizke obrestne mere za hipotekarna posojila in naraščajoče cene stanovanj. Državne naložbe bodo v obdobju projekcij predvidoma ostale šibke, saj bo več držav v euroobmočju izvajalo ukrepe za konsolidacijo javnih financ.

Zasebna potrošnja bo zaradi sočasne stagnacije realnega razpoložljivega dohodka in večinoma nespremenjene stopnje varčevanja ostanek letošnjega leta predvidoma ostala zmerna. V letu 2014 bo po pričakovanjih pridobila nekaj zagona, k čemur bosta prispevala popuščanje zaviralnega vpliva javnofinančne konsolidacije in obnovljena rast prihodkov od dela, do katere bo prišlo, ko se bodo razmere na trgu dela izboljšale, čeprav se bo hkrati rahlo povečevala tudi stopnja varčevanja. V obdobju projekcij bo delež gospodinjstev, za katera se pričakuje, da bodo zaradi višjih prihodkov in potrebe po zmanjšanju zadolženosti povečale svojo stopnjo varčevanja, po pričakovanjih več kot odtehtal delež gospodinjstev, ki bodo še naprej zmanjševala stopnjo varčevanja zaradi zniževanja razpoložljivega dohodka in nizkih donosov od prihrankov. Državna potrošnja bo zaradi ukrepov za javnofinančno konsolidacijo v letu 2013 po projekcijah večinoma stagnirala, v letu 2014 pa naj bi se nekoliko povečala.

Uvoz iz držav zunaj euroobmočja bo v obdobju projekcij predvidoma okreval, čeprav bo njegovo rast še naprej zaviralo oslabljeno skupno povpraševanje. Presežek na tekočem računu se bo v letih 2013 in 2014 po pričakovanjih povečal.

Tabela A Makroekonomske projekcije za euroobmočje

(medletne spremembe v odstotkih)[1,2)]

	2012	2013	2014
HICP	2,5	1,5 [1,4 – 1,6]	1,3 [0,7 – 1,9]
Realni BDP	-0,6	-0,4 [-0,6 – -0,2]	1,0 [0,0 – 2,0]
Zasebna potrošnja	-1,4	-0,7 [-0,9 – -0,5]	0,7 [-0,2 – 1,6]
Državna potrošnja	-0,5	-0,1 [-0,6 – 0,4]	0,6 [0,0 – 1,2]
Bruto investicije v osnovna sredstva	-4,0	-3,6 [-4,4 – -2,8]	1,8 [-0,7 – 4,3]
Izvoz (blago in storitve)	2,7	0,9 [-0,4 – 2,2]	3,6 [0,1 – 7,1]
Uvoz (blago in storitve)	-0,9	-0,6 [-1,9 – 0,7]	3,8 [0,3 – 7,3]

1) Projekcije realnega BDP in njegovih komponent temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni. Projekcije uvoza in izvoza vključujejo tudi trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.
2) Latvija je vključena v projekcijah za leto 2014. Povprečne medletne spremembe v odstotkih za leto 2014 temeljijo na sestavi euroobmočja, ki Latvijo vključuje že v letu 2013.

Projekcije cen in stroškov

Skupna inflacija, merjena z indeksom HICP, ki je bila avgusta 2013 po Eurostatovi prvi oceni na ravni 1,3%, bo po projekcijah v letu 2013 znašala povprečno 1,5%, v letu 2014 pa 1,3%. Inflacija se je v prvi polovici leta 2013 močno zmanjšala, kar je predvsem posledica močnega zmanjšanja inflacije cen energentov z visokih ravni v letu 2012. Nižja inflacija cen energentov je po drugi strani rezultat znižanja cen nafte in apreciacije eura v minulem letu, pa tudi navzdol usmerjenih baznih učinkov, ki nastajajo zato, ker vpliv preteklega povečevanja cen nafte postopno izginja. Cene energentov se bodo v obdobju projekcij predvidoma nekoliko znižale, kar odraža predpostavljeno gibanje cen nafte. Prispevek energetske komponente k skupni inflaciji po HICP bo v obdobju projekcij po pričakovanjih zanemarljiv in s tem bistveno nižji od zgodovinskega povprečja, kar do neke mere pojasnjuje tudi pričakovano nizko skupno inflacijo. Inflacija cen hrane je v prvi polovici leta 2013 kljub neobičajnim poskokom v cenah nepredelane hrane ostala večinoma nespremenjena. V prihodnjem obdobju bo po pričakovanjih nekoliko upadla, saj bodo nanjo delovali navzdol usmerjeni bazni učinki, poleg tega pa se bodo mednarodne in evropske cene prehrambnih surovin sprva predvidoma nekoliko znižale. Inflacija po HICP brez hrane in energentov se je v prvi polovici leta 2013 znižala, kar odraža šibko dinamiko gospodarske aktivnosti. V letu 2014 naj bi se zaradi manjšega okrevanja aktivnosti in močnejših zunanjih cenovnih pritiskov rahlo povečala.

Kot kaže podrobnejši pregled, so zunanji cenovni pritiski v prvi polovici leta 2013 nekoliko popustili, kar je bila posledica efektivne apreciacije eura in znižanja cen nafte in drugih primarnih surovin, zaradi česar se je uvozni deflator zmanjšal. Ta se bo tekom leta 2014 po pričakovanjih postopno spet povečal, saj bo navzdol usmerjeni učinek pretekle apreciacije eura postopno izginjal, hkrati pa bodo cene neenergetskih surovin po predpostavkah naraščale in bo povpraševanje po uvozu pridobilo zagon. Kar zadeva domače cenovne pritiske, bo medletna rast sredstev za zaposlene v letih 2013 in 2014 zaradi slabih razmer na trgu dela ostala upočasnjena. Glede na projicirano strmo zniževanje inflacije cen življenjskih potrebščin se bo rast realnih sredstev na zaposlenega v letu 2013 po pričakovanjih povečala, po upočasnitvi v letih 2011 in 2012, ter do konca obdobja projekcij še naprej postopno okrevala. Medletna stopnja rasti realnih sredstev na zaposlenega bo v letu 2014 zaradi slabih razmer na trgu dela predvidoma ostala daleč pod stopnjo rasti produktivnosti. Rast stroškov dela na enoto proizvoda se bo v letih 2013 in 2014 po projekcijah upočasnila, saj bo ciklično povečanje rasti produktivnosti več kot izničilo manjšo pospešitev rasti sredstev za zaposlene. Po velikem upadu v letu 2012 bo kazalnik profitne marže

Makroekonomske projekcije

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

Projekcije rasti realnega BDP so prilagojene za število delovnih dni.

(merjen kot razmerje med deflatorjem BDP pri osnovnih cenah in stroški dela na enoto proizvoda) v letu 2013 zaradi šibke domače aktivnosti po pričakovanjih stagniral. Kasneje bodo profitne marže po pričakovanjih okrevale, saj bodo stroški dela na enoto proizvoda naraščali počasneje, gospodarske razmere pa se bodo postopno izboljševale. Dvigi nadzorovanih cen in posrednih davkov, ki so zajeti v načrtih za javnofinančno konsolidacijo, bodo v letih 2013 in 2014 razmeroma veliko prispevali k inflaciji po HICP, čeprav malenkost manj kot v letu 2012.

Primerjava s projekcijami strokovnjakov Eurosistema iz junija 2013

V primerjavi z junijskimi makroekonomskimi projekcijami je bila projekcija rasti realnega BDP za leto 2013 popravljena za 0,2 odstotne točke navzgor, predvsem na račun najnovejših podatkov. Za leto 2014 je bila projekcija popravljene za 0,1 odstotne točke navzdol, kar odraža vpliv šibkejšega zunanjega povpraševanja, višjega efektivnega deviznega tečaja eura in višjih obrestnih mer. Projekcija za skupno inflacijo po HICP je bila za leto 2013 popravljena za 0,1 odstotne točke navzgor, kar odraža višje cene hrane od pričakovanih in višje predpostavke o cenah nafte. Projekcija inflacije za leto 2014 je ostala nespremenjena.

Primerjava z napovedmi drugih institucij

Številne napovedi za euroobmočje pripravljajo tudi druge mednarodne organizacije in zasebne institucije (glej tabelo C). Te napovedi niso popolnoma primerljive niti med seboj niti s

Tabela B Primerjava s projekcijami iz junija 2013

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2013	2014
Realni BDP – junij 2013	-0,6 [-1,0 – -0,2]	1,1 [0,0 – 2,2]
Realni BDP – september 2013	0,4 [-0,6 – -0,2]	1,0 [0,0 – 2,0]
HICP – junij 2013	1,4 [1,3 – 1,5]	1,3 [0,7 – 1,9]
HICP – september 2013	1,5 [1,4 – 1,6]	1,3 [0,7 – 1,9]

projekcijami strokovnjakov ECB, saj so bile dokončane v različnih časovnih obdobjih. Poleg tega za izpeljavo predpostavk o javnofinančnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah, vključno s cenami nafte in drugih surovin, uporabljajo različne metode (ki včasih niso v celoti razložene). Razlikujejo se tudi glede metod prilagoditve za število delovnih dni.

Napovedani razponi za rast realnega BDP v letih 2013 in 2014, ki so jih do zdaj objavile druge organizacije in institucije, so znotraj razponov negotovosti v projekcijah, ki so jih pripravili strokovnjaki ECB, in blizu srednjih vrednosti teh projekcij. Kar zadeva inflacijo, so napovedani razponi inflacije po HICP, ki so jih objavile druge organizacije in institucije, za leto 2013 malenkost višji od razponov negotovosti v projekcijah strokovnjakov ECB in tudi višji od njihovih srednjih vrednosti. Za leto 2014 je razpon napovedi drugih institucij znotraj razpona v projekcijah ECB in blizu njihovih srednjih vrednosti.

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

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP		Inflacija po HICP	
		2013	2014	2013	2014
OECD	maj 2013	-0,6	1,1	1,5	1,2
Evropska komisija	maj 2013	-0,4	1,2	1,6	1,5
MDS	julij 2013	-0,6	0,9	1,7	1,5
Survey of Professional Forecasters	avgust 2013	-0,6	0,9	1,5	1,5
Napovedi Consensus Economics	avgust 2013	-0,6	0,9	1,5	1,5
Euro Zone Barometer	avgust 2013	-0,6	0,9	1,5	1,5
Projekcije strokovnjakov ECB	september 2013	-0,4	1,0	1,5	1,3
		[-0,6 – -0,2]	[0,0 – 2,0]	[1,4 – 1,6]	[0,7 – 1,9]

Viri: European Economic Forecast, Evropska komisija (pomlad 2012); IMF World Economic Outlook Update (julij 2012) za realno rast BDP in World Economic Outlook (april 2012) za inflacijo; OECD Economic Outlook (maj 2012); Consensus Economics Forecasts; MJEconomics; ECB's Survey of Professional Forecasters.
Opombe: Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB in napovedi OECD navajajo medletne stopnje rasti, ki so prilagojene za število delovnih dni, medtem ko Evropska komisija in MDS objavljata medletne stopnje rasti, ki niso prilagojene za število delovnih dni v letu. Druge napovedi ne navajajo, ali temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni v letu ali ne.

5 FISKALNA GIBANJA

Zadnji javnofinančni statistični podatki za euroobmočje kažejo, da se je zmanjševanje deleža javnofinančnega primanjkljaja euroobmočja v razmerju do BDP, ki se je začelo sredi leta 2010, v prvem četrtletju 2013 ustavilo, rast deleža javnega dolga v razmerju do BDP pa se je nekoliko povečala. Ekonomsko-finančni svet je junija 2013 sklenil več državam odobriti podaljšanje roka za odpravo čezmernega primanjkljaja, večini za več kot eno leto. Za ponovno vzpostavitev vzdržnih javnih financ so potrebni odločni ukrepi za javnofinančno konsolidacijo. Izvajanje „dvojčka", v okviru katerega bo Evropska komisija nadzorovala osnutke proračunskih načrtov, bo pomembno pripomoglo k nadaljnji krepitvi javnofinančnega nadzora.

FISKALNA GIBANJA V LETU 2012

Zadnji javnofinančni statistični podatki za euroobmočje kažejo, da se je zmanjševanje javnofinančnega primanjkljaja euroobmočja, ki se je začelo sredi leta 2010, v prvem četrtletju 2013 ustavilo. Kot kaže graf 57, je delež primanjkljaja v euroobmočju, merjen kot drseča vsota štirih četrtletij, tj. akumulirani primanjkljaj v zadnjih štirih četrtletjih, v prvem četrtletju 2013 znašal 3,8% BDP, kar je nekoliko več kot v četrtletju prej. Ta podatek precej presega letošnje pomladanske gospodarske napovedi Evropske komisije, po katerih naj bi se primanjkljaj euroobmočja zmanjšal s 3,7% BDP leta 2012 na 2,9% leta 2013. Povečanje proračunskega primanjkljaja euroobmočja v prvem četrtletju 2013 je predvsem posledica nadaljnjega zmanjševanja javnofinančnih prihodkov in rahlega povečanja javnofinančnih odhodkov (glej graf 58a).

Kar zadeva zadnje podatke o bruto javnem dolgu v euroobmočju, drseča vsota štirih četrtletij deleža javnega dolga v razmerju do BDP kaže, da se je v prvem četrtletju 2013 povečal bolj (za 4,3%) kot v četrtletju prej (glej graf 57). To povečanje precej presega tisto, ki ga je Evropska komisija v svojih letošnjih pomladanskih gospodarskih napovedih napovedala za celo leto. Evropska komisija pričakuje, da se bo leta 2013 delež dolga povečal na 95,5% BDP zaradi pozitivne razlike med obrestnimi merami in gospodarsko rastjo ter velike prilagoditve med primanjkljajem in dolgom, vključno z učinkom pomoči finančnemu sektorju.

Graf 57 Javnofinančni primanjkljaj in sprememba dolga euroobmočja

(drseče sredine štirih četrtletij kot odstotek BDP)

Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov ter pomladanske gospodarske napovedi Evropske komisije 2013.

PRORAČUNSKA GIBANJA IN NAČRTI V POSAMEZNIH DRŽAVAH

Svet EU je sredi julija 2013 zaključil evropski semester z izdajo priporočil Sveta o programih stabilnosti in konvergenčnih programih 23 držav članic EU ter o njihovih nacionalnih reformnih programih. Svet je za euroobmočje kot celoto priporočil izvajanje „diferencirane, rasti prijazne politike fiskalne konsolidacije ob sočasni krepitvi možnosti za rast v euroobmočju", da bi se doseglo „enakomerno zmanjševanje razmerja med dolgom in BDP".[1] Svet je poleg tega junija

1 Glej „Priporočilo Sveta o izvajanju širših smernic ekonomskih politik držav članic, katerih valuta je euro" z dne 8. julija 2013, na spletnem mestu Evropske komisije: http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/13/st11/st11216.en13.pdf.

Graf 58 Četrtletni javnofinančni statistični podatki in napovedi za euroobmočje

Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov ter pomladanske gospodarske napovedi Evropske komisije 2013.
Opomba: Podatki se nanašajo na širše opredeljeno državo. Grafa prikazujeta gibanje skupnih prihodkov in skupnih odhodkov kot drseče vsote štirih četrtletij za obdobje od prvega četrtletja 2007 do prvega četrtletja 2013 ter letne projekcije za leta 2013 in 2014 iz pomladanskih gospodarskih napovedi Evropske komisije 2013.

2013 na podlagi predlogov Evropske komisije osmim državam euroobmočja izdal nova priporočila v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Za šest držav nova priporočila predvidevajo podaljšanje roka (za večino več kot enoletno) in zmanjšanje priporočenega ukrepanja za odpravo čezmernega primanjkljaja. Španiji, Franciji in Sloveniji je bilo odobreno dveletno podaljšanje, do leta 2015 za Francijo in Slovenijo ter do leta 2016 za Španijo. Cipru je bil rok podaljšan za štiri leta, do leta 2016, Nizozemski in Portugalski pa za eno leto, do leta 2014 oziroma 2015. Svet je poleg tega sklenil opozoriti Belgijo, ker ni sprejela učinkovitih ukrepov za odpravo čezmernega primanjkljaja do leta 2012. Odobril ji je dodatno leto, da čezmerni primanjkljaj odpravi do leta 2013. Za Malto je bil postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem ponovno začet junija 2013, le pol leta po njegovem zaključku, z rokom za odpravo čezmernega primanjkljaja do leta 2014. Postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem proti Italiji je bil zaključen leta 2013. Za oceno izvajanja postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v okviru okrepljenega Pakta za stabilnost in rast glej okvir 11.

V nadaljevanju so na kratko predstavljena glavna najnovejša proračunska gibanja v štirih največjih državah euroobmočja in v državah iz programa EU/MDS.

V Nemčiji je sektor širše opredeljene države v prvi polovici leta 2013 dosegel presežek v višini 0,6% BDP. Program državne podpore za plačilo odškodnine zaradi nedavnih poplav je začel veljati 16. avgusta 2013. Skupni pričakovani stroški naj bi po pričakovanjih znašali 8 milijard EUR (0,3% BDP) v obdobju med letoma 2013 in 2016. Program naj bi imel po pričakovanjih zelo omejene učinke na javnofinančne obete, saj bodo v navedenem obdobju dodatni izdatki v povprečju znašali manj kot 0,1% BDP na leto. Javnofinančni cilji države, kot so bili navedeni v programu stabilnosti 2013, ostajajo realistični.

V Franciji dveletno podaljšanje roka iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem temelji na revidirani dinamiki zmanjševanja javnofinančnega primanjkljaja (3,9% BDP leta 2013, 3,6% leta 2014 in 2,8% leta 2015). To pomeni počasnejše odpravljanje primanjkljaja od ciljev iz dopolnjenega programa stabilnosti 2013, v katerem je država za leto 2014 načrtovala zmanjšanje javnofinančnega primanjkljaja pod 3% BDP. Proračunska zakonodaja za leto 2014 bo predložena do konca septembra 2013. Pomembno je, da zakon določi verodostojne ukrepe prilagajanja, zlasti na strani odhodkov, da bi se rast deleža javnega dolga v razmerju do BDP obrnila, potem je ta delež leta 2012 presegel 90%. Vlada je pred kratkim napovedala pokojninsko reformo, ki naj bi pripomogla k uravnoteženju državnega pokojninskega sistema do leta 2020.

V Italiji predhodno izvajanje državnega proračuna do julija 2013 po denarnih podatkih kaže skupno potrebo po zadolževanju v višini 51 milijard EUR (3,3% BDP), potem ko je v istem obdobju leta 2012 znašala skoraj 28 milijard EUR (1,8% BDP). Poslabšanje, ki je predvsem posledica podpore finančnemu sektorju in poplačila zaostalih plačil, kaže, da se povečujejo tveganja pri doseganju ciljnega javnofinančnega primanjkljaja za leto 2013 (2,9% BDP). Avgusta je vlada objavila, da bo ukinila prvi obrok davka na lastniška stanovanja za leto 2013. Izgubo prihodkov (ki znaša okoli 2,4 milijarde EUR, tj. 0,1% BDP) bodo nadomestili z manjšo porabo in večjimi prihodki. Parlament je avgusta tudi sklenil, da za tri mesece, do 1. oktobra, odloži dvig standardne stopnje DDV za 1 odstotno točko. Izguba prihodkov zaradi tega odloga bo odtehtana z višjimi trošarinami na določene izdelke in z začasno višjimi neposrednimi davki. Vlada je uzakonila tudi „Decreto del Fare" (uredbo o ukrepih), ki predvideva vrsto ukrepov za povečanje naložb v infrastrukturo, zmanjšanje birokracije, povečanje kreditov podjetjem (zlasti malim in srednje velikim podjetjem) ter večjo učinkovitost civilnega sodstva.

V Španiji je vlada konec junija 2013 potrdila spremembe davka od dobička pravnih oseb in trošarin, katerih namen je povečanje prihodkov, ter osnutek zakonov o ustanovitvi neodvisnega javnofinančnega organa in poenostavitvi lokalne uprave. Kar zadeva proračunske rezultate, se je javnofinančni primanjkljaj v prvem četrtletju 2013 zmanjšal z 1,4% leto prej na 1,2% letnega BDP. Novejši proračunski rezultati centralne ravni države, socialne varnosti in regionalne ravni države do konca junija/julija so prav tako na splošno boljši kot leto prej, vendar bodo učinki številnih konsolidacijskih ukrepov izzveneli v zadnjih nekaj mesecih leta. Na splošno je težko oceniti verjetnost, ali bodo izpolnjeni letošnji cilji glede javnofinančnega primanjkljaja, kar bo odvisno od močnejše okrepitve davčne osnove v drugi polovici leta. Ob koncu junija 2013 je javni dolg znašal okoli 90% letnega BDP, potem ko je konec leta 2012 znašal okoli 84%, kar je deloma posledica letošnje zgodnje izdaje državnih dolžniških instrumentov.

V Grčiji je državni proračun dosegel primarni presežek okoli 0,5 milijarde EUR (brez transferjev iz drugih držav euroobmočja v zvezi z Eurosistemovimi imetji grških državnih obveznic) ali okoli 2,6 milijarde EUR (vključno s temi transferji) v obdobju od januarja do julija 2013. Ta rezultat je bistveno boljši od načrtovanega v okviru drugega programa EU/MDS o makroekonomskih prilagoditvah. Boljši rezultati od pričakovanih so večinoma posledica začasnih dejavnikov, kot so na primer večji prihodki od načrtovanih zaradi prejema sredstev iz strukturnih skladov EU julija in manjša poraba proračunskih sredstev za naložbe. Podatki o porabi na splošno kažejo, da je Grčija na dobri poti, da leta 2013 doseže cilj uravnoteženega primarnega proračuna. Potem ko je Grčija izvedla več predhodnih ukrepov, je delovna skupina Euroskupine julija 2013 podprla izplačilo 3 milijard EUR v okviru programa. Vendar se pričakuje, da bo 0,5 milijarde EUR od tega zneska Grčiji izplačanih šele na začetku oktobra, pogojena pa je z izpolnitvijo določenih mejnikov na različnih področjih. Izvršilni odbor MDS je konec avgusta zaključil pregled programa in sprostil dodatnih 1,7 milijarde EUR.

Na Portugalskem je bil osmi četrtletni pregled programa EU/MDS preložen na september in bo združen z devetim. Videti je, da je bilo izvajanje proračuna za leto 2013 do zdaj skladno s pričakovanji, zlasti na področju pobiranja davkov. Kar zadeva konsolidacijski sveženj, ki ga je vlada napovedala maja 2013, da bi dosegla javnofinančni cilj leta 2014, je ustavno sodišče ugotovilo, da je pred kratkim sprejeti zakon, ki naj bi povečal mobilnost javnih uslužbencev, neustaven. Portugalske oblasti so se zavezale, da bodo poiskale drugačen ukrep.

Na Irskem je julija potekal enajsti pregled programa EU/MDS. Javnofinančni podatki za prvih osem mesecev leta kažejo, da je izvajanje proračuna na dobri poti, da bo leta 2013 dosežen ciljni primanjkljaj na ravni 7,5% BDP. Irska davčna osnova je bila razširjena z novim lokalnim davkom na premoženje. Javna poraba, vključno z izdatki za zdravstveno in socialno varstvo, je ostala pod nadzorom in v mejah vladnih ciljev. Poleg tega bo splošno sprejeti plačni sporazum v javnem sektorju olajšal potrebne prihranke in zaščitil glavne javne storitve.

Na Cipru je bilo s prvim pregledom programa EU/MDS ugotovljeno, da so bili javnofinančni cilji v celoti doseženi. Javnofinančni primanjkljaj je v prvi polovici leta 2013 zlasti zaradi preudarne potrošnje presegel cilj programa. Vendar bo na javnofinančni primanjkljaj leta 2013 vplival izredni dejavnik, ki bi lahko precej povečal primanjkljaj in je povezan s kompenzacijo pokojninskih skladov v Cyprus Popular Bank (v višini okoli 1,8% BDP).

IZZIVI JAVNOFINANČNE POLITIKE

Euroobmočje je doseglo velik napredek pri zmanjševanju javnofinančnih neravnovesij, čeprav so razlike med državami velike. Za ponovno vzpostavitev vzdržnih javnih financ so potrebni nadaljnji konsolidacijski ukrepi. Medtem ko so se napetosti na finančnih trgih v zadnjih 12 mesecih zmanjšale, se je treba izogibati samozadovoljnosti, ker so v številnih državah konsolidacijske vrzeli še vedno velike. Struktura javnofinančne konsolidacije bi morala biti prednostno usmerjena k ukrepom za spodbujanje rasti ob omejevanju neproduktivne javne porabe. Države, ki jim je bilo odobreno podaljšanje roka v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, bi morale izvesti odločne strukturne reforme za povečanje sposobnosti gospodarstva za rast, kar bi prispevalo k javnofinančni vzdržnosti.

Po sprejetju dvojčka uredb[2] morajo države euroobmočja do sredine oktobra pripraviti osnutke proračunskih načrtov. Te načrte bo podrobno pregledala Evropska komisija, ki bo do konca novembra izdala mnenja glede skladnosti z obveznostmi proračunske politike, ki jih določa Pakt za stabilnost in rast. Če bo Evropska komisija ugotovila „posebej resne kršitve", se pričakuje, da bo po posvetovanju z zadevno državo javno zahtevala spremembo osnutka proračunskega načrta. Če se bosta dvojčka strogo uporabljala, bosta pomembno orodje za nadaljnjo krepitev učinkovitosti javnofinančnega nadzora v euroobmočju.

2 Glej tudi okvir z naslovom *„The 'two-pack' regulations to strengthen economic governance in the euro area"*, Monthly Bulletin, ECB, april 2013.

Okvir 11

IZVAJANJE POSTOPKA V ZVEZI S ČEZMERNIM PRIMANJKLJAJEM V OKVIRU OKREPLJENEGA PAKTA ZA STABILNOST IN RAST V DRŽAVAH ČLANICAH EUROOBMOČJA

V zadnjih dveh letih je bil Pakt za stabilnost in rast precej okrepljen z evropskimi reformami gospodarskega upravljanja, ki obsegajo med drugim „šesterček", „dvojček" in fiskalni pakt.[1] Glavni cilj je bil okrepiti javnofinančno disciplino in ponovno vzpostaviti javnofinančno vzdržnost, zlasti v državah euroobmočja.[2] V osrčju korektivnega dela Pakta za stabilnost in rast je postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem, katerega namen je preprečiti in odpraviti primanjkljaj, večji od 3% BDP, in javni dolg, večji od 60% BDP. V tem okvirju so predstavljeni nekateri pomembni vidiki izvajanja postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v okviru okrepljenega Pakta za stabilnost in rast v državah euroobmočja, hkrati pa ponuja nekatere nauke iz zadnjih izkušenj, pridobljenih v okviru evropskega semestra 2013.

Določitev rokov in ukrepov za odpravo čezmernega primanjkljaja

Korektivni del Pakta za stabilnost in rast določa, da se za državo članico uvede postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem, če javnofinančni primanjkljaj preseže 3% BDP ter se preseganje referenčne vrednosti ne more obravnavati kot izjemno in začasno. Na podlagi šesterčka se lahko postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem pod določenimi pogoji uvede tudi v primeru kršitve kriterija dolga, čeprav je primanjkljaj manjši od referenčne vrednosti. Čezmerni primanjkljaj se odpravi v letu po tem, ko je bil ugotovljen (kar navadno pomeni dve leti po njegovem prvem nastanku), razen v posebnih okoliščinah. Kot minimalna zahtevana letna javnofinančna prilagoditev v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem velja vsaj 0,5% BDP izboljšan strukturni saldo.

Med finančno krizo je bil čezmerni primanjkljaj ugotovljen v vseh državah euroobmočja, razen v Luksemburgu in Estoniji. Večina postopkov v zvezi s čezmernim primanjkljajem se je začela leta 2009 in 2010. Razen v Grčiji in na Finskem prvi roki za odpravo čezmernega primanjkljaja niso bili določeni v letu, ki je sledilo ugotovitvi čezmernega primanjkljaja, kot je določeno v Paktu za stabilnost in rast, ampak v nekaterih primerih veliko pozneje. Komisija je ugotovila posebne okoliščine, ki so upravičevale odstopanje od pravila zaradi močnega vpliva finančne krize na povečanje primanjkljaja in zaradi potrebe po izvajanju usklajenih javnofinančnih spodbud v okviru evropskega načrta za oživitev gospodarstva.

Čas, odobren posameznim državam za odpravo čezmernega primanjkljaja, je bil zelo različen, prav tako zahtevani ukrepi za prilagoditev. Medtem ko bi morala Grčija čezmerni primanjkljaj odpraviti v letu po tem, ko je bil ugotovljen (2010), so imele Avstrija, Španija, Francija, Belgija in Nizozemska za to na voljo tri leta. Slovenija, Slovaška, Portugalska in Irska so imele za potrebne javnofinančne prilagoditve na voljo štiri leta (glej graf). Medtem ko je bil državam, pri katerih so bile ugotovljene potrebe po večjih prilagoditvah, ponavadi odobren daljši rok za odpravo, je videti, da zahtevani javnofinančni ukrepi niso sledili jasnemu pravilu. Glede tega je bilo ugotovljeno, da Pakt za stabilnost in rast, tudi njegova različica iz leta 2011, ne ponuja veliko usmeritev o določitvi potrebnih ukrepov in rokov v primeru odstopanja od pravila „leto po ugotovitvi". Kriza je pokazala, da lahko

1 Glej članka „Reforma gospodarskega upravljanja v euroobmočju – ključni elementi", Mesečni bilten ECB, marec 2011, in *„A fiscal compact for a stronger Economic and Monetary Union"*, Monthly Bulletin, ECB, maj 2012, ter okvir *„The 'two-pack' regulations to strengthen economic governance in the euro area"*, Monthly Bulletin, ECB, april 2013.

2 Pomen zdravih javnofinančnih politik za stabilnostno usmerjeno denarno politiko je obravnavan v članku *„Monetary and fiscal policy interactions in a monetary union"*, Monthly Bulletin, ECB, julij 2012.

Število let za odpravo čezmernega primanjkljaja in povprečna letna strukturna prilagoditev, zahtevana na podlagi priporočila iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem na različnih stopnjah v tekočih postopkih

(odstotek BDP)

os x: število let za odpravo čezmernega primanjkljaja
os y: povprečna letna strukturna prilagoditev, zahtevana v vsakem priporočilu iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem

1) Podatkovna točka „GR 2016" prikazuje izboljšanje ciklično prilagojenega javnofinančnega primanjkljaja v razmerju do BDP, kot je določeno v priporočilu Grčiji iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem leta 2012.
Opombe: Graf na primer kaže, da je priporočilo Belgiji iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem „BE 2012" zahtevalo strukturno prilagoditev 0,75% BDP na leto in odpravo čezmernega primanjkljaja v treh letih (2010–2012). Pozneje je bil rok podaljšan za eno leto (do leta 2013), zahtevana strukturna prilagoditev pa je bila za to dodatno leto povečana na 1%.

Vir: ECB.

primanjkljaj precej preseže referenčno vrednost 3% BDP. V tem primeru minimalni zahtevani ukrepi, predvideni v Paktu za stabilnost in rast, očitno ne zadostujejo, da bi zagotovili odpravo čezmernega primanjkljaja v dovolj kratkem časovnem okviru. Za izvajanje Pakta za stabilnost in rast bi bilo koristno, da bi se bolje pojasnila metodologija za določitev ukrepov in rokov, s čimer bi se zagotovila tudi dosledna uporaba pravil v vseh državah.

Ocenjevanje učinkovitega ukrepanja in podaljšanje rokov

Čeprav so bili prvotni roki iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v nekaterih primerih precej daljši, kot določa pravilo leta po ugotovitvi primanjkljaja, številne države članice še zdaleč niso dosegle svojih nominalnih ciljev. Pakt za stabilnost in rast od reforme leta 2005[3] omogoča spremembo priporočil in podaljšanje prvotnega roka za odpravo čezmernega primanjkljaja, če sta izpolnjena dva pogoja. Prvič, če država sprejme „učinkovite ukrepe" za odpravo čezmernega primanjkljaja skladno s priporočili, izdanimi v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, in drugič, če nastopijo „nepričakovani neugodni gospodarski dogodki z večjimi negativnimi posledicami za javne finance" kot v gospodarski napovedi, ki je podlaga za prvotno priporočilo Sveta.[4] Korektivni del pakta določa, da se rok praviloma podaljša za eno leto.

Učinkovite ukrepe ocenita Komisija in Svet s poudarkom na izboljšanju strukturnega salda, ki se izračuna s popravkom nominalnega salda za ciklične, izredne in druge začasne ukrepe. Če izboljšanje strukturnega salda precej zaostaja za prilagoditvami, ki se zahtevajo v priporočilih

3 Glej članek *„The reform of the Stability and Growth Pact"*, Monthly Bulletin, ECB, avgust 2005.
4 Glej člen 3(5) Uredbe (EU) št. 1467/97.

iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, Pakt za stabilnost in rast predvideva skrbno preučitev razlogov za primanjkljaj.[5] Komisija je pred kratkim izdala metodologijo v treh korakih za analiziranje učinkovitih ukrepov na podlagi Pakta za stabilnost in rast. Ta metodologija je bila prvič uporabljena v evropskem semestru 2013.[6]

V prvem koraku se oceni ugotovljena sprememba strukturnega salda glede na zahtevano izboljšanje, določeno v priporočilu iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. V drugem koraku se ugotovljeno strukturno izboljšanje prilagodi za revizijo potencialnega proizvoda, za nepredviden dvig ali izpad prihodkov v primerjavi s časom, ko je bilo priporočilo izdano, ter za učinke drugih nepričakovanih dogodkov, denimo naravnih nesreč ali statističnih popravkov. V tretjem koraku se uporabi analiza „od spodaj navzgor", s katero se ugotovi izvajanje javnofinančnih ukrepov. To temelji na proračunskem vplivu diskrecijskih ukrepov, ki jih izvajajo države. Le v primeru, da tudi analiza od spodaj navzgor pokaže, da javnofinančni ukrepi zaostajajo za zahtevami iz priporočila, se ugotovi, kateri ukrepi so neučinkoviti, in postopek se lahko pospeši.

Pristop v treh korakih za ocenjevanje učinkovitih ukrepov v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem odpira številna vprašanja. Prvič, mogoče je, da se v okviru pristopa v treh korakih v državi članici večkrat zaporedoma ugotovi, da je sprejela učinkovite ukrepe, nominalni primanjkljaj pa še naprej močno presega referenčno vrednost in ne kaže dovolj znakov, da se ji bo približal. Zaradi tega lahko javni dolg še naprej narašča. Drugič, pristop ni v celoti pregleden, ker se vsi izračuni in uporabljeni podatki ne objavijo javno. Tretjič, obstaja tveganje, da pristop ne bo uporabljen popolnoma simetrično, s čimer se uvaja izkrivljanje primanjkljaja. Zlasti v težkih časih lahko prilagoditev strukturnega salda za izpad prihodkov in revizijo potencialnega proizvoda navzdol izkazuje manjše potrebe po javnofinančnem prilagajanju. Obstaja tveganje, da šibkejšemu prilagajanju v težkih časih ne bo sledilo močnejše prilagajanje v dobrih časih. To je ključno spoznanje, ki ga je prinesla prizanesljiva uporaba Pakta za stabilnost in rast po reformi leta 2005 in pred krizo. Četrtič, popravki potencialnega proizvoda navzdol z vidika javnofinančne vzdržnosti srednjeročno terjajo večje javnofinančne prilagoditve. Videti je, da se ta vidik v tem pristopu ne upošteva. Petič, kot kaže, pristop „od spodaj navzgor", ki ne temelji na skupno dogovorjeni metodologiji, ni dovolj trden, da bi zagotovil zanesljivo oceno javnofinančnih ukrepov. Glede tega ostaja na primer nejasno, kako je mogoče in kako je treba ovrednotiti ocene diskrecijskih davčnih ukrepov in ukrepov na strani odhodkov, ki so jih pripravile države, ter kako državam omejiti navajanje obsežnejših ukrepov od dejanskih. Treba bi bilo natančno ločiti delež diskrecijskih ukrepov, ki odraža izboljšanje strukturnega salda, od deleža, ki je zgolj potreben zato, da bi odtehtal poslabšanje strukturnega salda, ki je na primer posledica povečanja odhodkov zaradi obstoječih politik. Če se javnofinančni učinki diskrecijskih ukrepov samo seštejejo, bi se lahko javnofinančni ukrepi precenili. Poleg tega je treba upoštevati morebitno interakcijo med različnimi ukrepi. Nejasno ostaja tudi, kako zagotoviti dosledno uporabo pristopa od spodaj navzgor v vseh državah.

Na splošno je pomembno, da se koncept učinkovitega ukrepanja razlaga na način, ki bo zagotovil pravočasno odpravo čezmernega primanjkljaja in se ne bo uporabljal kot orodje za spodkopavanje namenov okrepljenih javnofinančnih pravil EU, katerih cilj je ponovno vzpostaviti in obvarovati javnofinančno vzdržnost.

5 Glej Evropsko komisijo, „Posebnosti izvajanja Pakta stabilnosti in rasti ter smernice za obliko in vsebino programov stabilnosti in konvergenčnih programov", 3. september 2012.
6 Za podrobno obravnavo glej Evropska komisija, *„Vade mecum on the Stability and Growth Pact"*, Occasional Papers 151, maj 2013, str. 65.

Sklepi v času evropskega semestra 2013

V času evropskega semestra 2013 je Svet preklical postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem proti Italiji. Večina postopkov v zvezi s čezmernim primanjkljajem, ki so se začeli v kontekstu javnofinančne/finančne krize, še poteka. Trenutno ti postopki potekajo proti 12 od 17 držav euroobmočja (glej tudi graf).

Na podlagi ocene Komisije, ki je sledila pristopu v treh korakih, so vse države v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem sprejele učinkovite ukrepe (razen Belgije[7]). Francija denimo ni izvedla zahtevanih strukturnih ukrepov v okviru prvih dveh korakov postopka, vendar je bilo ugotovljeno, da je sprejela učinkovite ukrepe na podlagi ocene sprejetih diskrecijskih ukrepov od spodaj navzgor.[8]

Kot omenjeno zgoraj, če so bili učinkoviti ukrepi sprejeti in nastopijo nepričakovani neugodni gospodarski dogodki, uredbe o Paktu za stabilnost in rast predvidevajo možnost podaljšanja roka za odpravo čezmernega primanjkljaja „praviloma za eno leto".[9] Podaljšanje roka za eno leto je bilo odobreno samo Nizozemski in Portugalski, slednji poleg enoletnega podaljšanja, ki je bilo odobreno oktobra 2012. Franciji, Sloveniji in Španiji pa je bilo odobreno dveletno podaljšanje roka. Ker uredbe o Paktu za stabilnost in rast določajo, da se rok praviloma podaljša za eno leto, bi bilo treba takšna dveletna podaljšanja v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem uporabiti le v izjemnih okoliščinah, kot na primer ob čezmernih makroekonomskih neravnovesjih ali neravnovesjih v finančnem sektorju, ki imajo hujše neugodne posledice za javne finance. V prihodnje bi se torej moralo dveletno podaljšanje tesneje spremljati, da bi se tako dodeljen dodatni čas učinkovito porabil za izvajanje strukturnih reform za krepitev rasti in zmanjšanje neravnovesij.

Nova priporočila v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, izdana v evropskem semestru 2013, ne pomenijo le daljnosežnega podaljšanja roka, ampak tudi izrazito upočasnitev zahtevanih javnofinančnih prilagoditev. Kot je prikazano v grafu, nova priporočila v primerjavi s prejšnjimi zmanjšujejo potrebno povprečno letno strukturno prilagoditev za vse države, razen Belgije. V več primerih je zmanjšanje potrebne povprečne letne prilagoditve strukturnega primanjkljaja precejšnje. Za nekatere države (zlasti Portugalsko in Španijo) je bila v okviru zadnjih priporočil zmanjšana celo kumulativna prihodnja strukturna prilagoditev. Zaradi tega bi se lahko povečala tveganja za javnofinančno vzdržnost.

Gledano v celoti, izkušnje iz evropskega semestra 2013 kažejo, da bi morala Evropska komisija in Svet uporabljati okrepljeni javnofinančni okvir pregledno in dosledno. Takšno uporabo bi moral usmerjati glavni cilj okvira javnofinančnega upravljanja: ponovna vzpostavitev in varovanje javnofinančne vzdržnosti. Zaradi tega je treba še bolje pojasniti uporabljeno metodologijo in strogo izvajanje pravil, da bi se učinkovito odpravile nezdrave javnofinančne politike ter zagotovila verodostojnost okrepljenega Pakta za stabilnost in rast.

7 Okrepljeni okvir na podlagi Uredbe (EU) št. 1173/2011 določa, da Komisija v takem primeru priporoči sankcije v 20 dneh od sklepa Sveta, da država članica ni sprejela učinkovitih ukrepov na podlagi člena 126(8) Pogodbe o delovanju Evropske unije.

8 Glej *Commission staff working* document o Franciji na spletni strani http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/30_edps/other_documents/2013-05-29_fr_126-7_commission_-_swd_en.pdf.

9 Glej člen 3(5) Uredbe (EU) št. 1467/97.

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA

KAZALO[1)]

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje S5

1 STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema S6
1.2 Ključne obrestne mere ECB S7
1.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijskimi postopki S8
1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti S9

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja DFI euroobmočja S10
2.2 Konsolidirana bilanca stanja DFI euroobmočja S11
2.3 Denarna statistika S12
2.4 Posojila DFI: razčlenitev S15
2.5 Vloge pri DFI: razčlenitev S17
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo DFI: razčlenitev S20
2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja DFI S21
2.8 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja S22
2.9 Vrednostni papirji v lasti investicijskih skladov po izdajateljih vrednostnih papirjev S23
2.10 Agregirana bilanca stanja družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev, v euroobmočju S24
2.11 Agregirana bilanca stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov euroobmočja S25

3 RAČUNI EUROOBMOČJA

3.1 Integrirani ekonomski in finančni računi po institucionalnih sektorjih S26
3.2 Nefinančni računi euroobmočja S30
3.3 Gospodinjstva S32
3.4 Nefinančne družbe S33
3.5 Zavarovalnice in pokojninski skladi S34

4 FINANČNI TRGI

4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti S35
4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, s členitvijo po sektorju izdajatelja in vrsti instrumenta S36
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja S38
4.4 Delnice, ki kotirajo, in so jih izdali rezidenti euroobmočja S40
4.5 Obrestne mere DFI za v eurih denominirane vloge in posojila rezidentov euroobmočja S42
4.6 Obrestne mere denarnega trga S44
4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju S45
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev S46

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški S47
5.2 Proizvodnja in povpraševanje S50
5.3 Trg dela S54

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

6 DRŽAVNE FINANCE

6.1 Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek S56
6.2 Javni dolg S57
6.3 Spremembe javnega dolga S58
6.4 Četrtletni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek S59
6.5. Četrtletni javni dolg in spremembe javnega dolga S60

7 TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Povzetek plačilne bilance S61
7.2 Tekoči in kapitalski račun S62
7.3 Finančni račun S64
7.4 Denarni prikaz plačilne bilance S70
7.5 Blagovna menjava S71

8 DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji S73
8.2 Dvostranski devizni tečaji S74

9 GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 Gospodarska in finančna gibanja v drugih državah članicah EU S75
9.2 Gospodarska in finančna gibanja v V ZDA in na Japonskem S76

SEZNAM GRAFOV S77

TEHNIČNE OPOMBE S79

SPLOŠNE OPOMBE S85

Konvencionalni znaki v tabelah

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

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje
(letne spremembe v odstotkih; razen če ni navedeno drugače)

1. Denarna gibanja in obrestne mere[1)]

	M1[2)]	M2[2)]	M3[2),3)]	M3[2),3)] 3-mesečna drseča sredina (usredinjeno)	Posojila DFI rezidentom euroobmočja, razen DFI in širše opredeljene države[2)]	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v eurih izdale družbe, ki niso DFI[2)]	3-mesečna obrestna mera (EURIBOR; % na leto, povprečja za obdobje)	10-letni promptni donos (% na leto; konec obdobja)[4)]
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,6	1,39	2,65
2012	4,0	3,1	2,9	-	-0,2	1,2	0,58	1,72
2012 III	4,6	3,2	3,1	-	-0,6	1,0	0,36	1,94
IV	6,2	4,2	3,6	-	-0,8	0,8	0,20	1,72
2013 I	6,8	4,3	3,2	-	-0,8	1,5	0,21	1,76
II	8,1	4,6	2,8	-	-1,1	0,3	0,21	2,14
2013 mar.	7,1	4,2	2,5	2,9	-0,7	0,1	0,21	1,76
apr.	8,7	4,9	3,2	2,9	-0,9	-0,1	0,21	1,55
maj	8,4	4,7	2,9	2,8	-1,1	0,3	0,20	1,84
jun.	7,5	4,3	2,4	2,5	-1,6	1,1	0,21	2,14
jul.	7,1	4,0	2,2	.	-1,9	.	0,22	1,95
avg.	.	.	.	.	.	.	0,23	2,17

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile[5)]

	HICP[1)]	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Stroški dela na uro	Realni BDP (desenzorirano)	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v predelovalnih dejanostih (v %)	Zaposlenost (desenzorirano)	Brezposelnost (% delovne sile, desenzorirano)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,7	5,8	2,1	1,5	3,2	80,6	0,3	10,2
2012	2,5	3,0	1,5	-0,6	-2,4	78,6	-0,7	11,4
2012 IV	2,3	2,4	1,3	-1,0	-3,1	77,4	-0,7	11,8
2013 I	1,9	1,2	1,6	-1,0	-2,3	77,6	-1,0	12,0
II	1,4	0,0	.	-0,5	-0,5	77,9	.	12,1
2013 mar.	1,7	0,6	-	-	-1,4	-	-	12,1
apr.	1,2	-0,2	-	-	-0,5	77,5	-	12,1
maj	1,4	-0,2	-	-	-1,3	-	-	12,1
jun.	1,6	0,3	-	-	0,3	-	-	12,1
jul.	1,6	0,2	-	-	.	78,3	-	12,1
avg.	1,3	.	-	-	.	-	-	.

3. Zunanja statistika
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)			Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Neto stanje mednarodnih naložb (% BDP)	Bruto zunanji dolg (v % BDP)	Efektivni devizni tečaj eura: EDT-21[6)] (indeks: 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Skupne neposredne in portfeljske naložbe				Nominalni	Realni (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011	26,0	6,8	133,9	667,1	-13,9	121,3	103,4	100,6	1,3920
2012	137,5	98,9	26,3	689,4	-13,1	126,0	97,9	95,5	1,2848
2012 III	44,9	30,3	-19,7	733,8	-11,9	126,0	95,9	93,7	1,2502
IV	72,5	36,2	44,9	689,4	-13,1	126,0	97,9	95,5	1,2967
2013 I	34,2	32,5	-13,0	687,8	-12,4	127,3	100,8	98,2	1,3206
II	56,4	52,2	52,3	564,3	.	.	100,9	98,2	1,3062
2013 mar.	25,2	22,9	-20,3	687,8	-	-	100,2	97,8	1,2964
apr.	17,9	16,3	-5,3	640,0	-	-	100,5	97,8	1,3026
maj	11,6	17,3	39,5	621,4	-	-	100,6	98,0	1,2982
jun.	26,9	18,6	18,1	564,3	-	-	101,6	98,9	1,3189
jul.	.	.	.	588,7	-	-	101,5	98,9	1,3080
avg.	.	.	.	.	-	-	102,2	99,5	1,3310

Viri: ECB, Evropska komisija (Eurostat in GD za gospodarske in finančne zadeve) in Thomson Reuters.
Opomba: Več podrobnosti o podatkih je v ustreznih tabelah v nadaljevanju tega oddelka.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Letne odstotne spremembe mesečnih podatkov se nanašajo na konec meseca, četrtletni in letni podatki pa se nanašajo na letne spremembe povprečja v obdobju. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.
3) M3 in komponente M3 izključujejo imetja nerezidentov euroobmočja v obliki točk/delnic skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let.
4) Na podlagi krivulje donosnosti obveznic centralne države euroobmočja z boniteto AAA. Več informacij je v oddelku 4.7.
5) Podatki se nanašajo na Euro 17, če ni drugače navedeno.
6) Opredelitev skupin trgovinskih partneric in druge informacije najdete v splošnih opombah.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema
(v milijonih EUR)

1. Sredstva

	2. avgust 2013	9. avgust 2013	16. avgust 2013	23. avgust 2013	30. avgust 2013
Zlato in terjatve v zlatu	319.968	319.968	319.968	319.968	319.969
Terjatve v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	247.320	250.097	250.113	250.429	249.648
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	25.825	24.230	22.691	22.806	23.960
Terjatve v eurih do nerezidentov euroobmočja	21.660	20.846	21.876	22.275	22.304
Posojila v eurih kreditnim institucijam euroobmočja	804.920	793.600	790.931	790.349	790.540
Operacije glavnega refinanciranja	109.163	99.413	97.561	97.729	97.126
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	695.734	693.974	693.258	692.604	693..292
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0	0
Strukturne povratne operacije	0	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojila	19	212	111	15	131
Posojila v povezavi s pozivi h kritju	3	0	0	0	0
Druge terjatve v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	86.813	84.322	82.123	80.848	79.674
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	600.712	602.661	603.863	602.535	603.118
Vrednostni papirji v lasti zaradi uravnavanja denarne politike	252.499	252.499	252.499	250.597	250.139
Drugi vrednostni papirji	348.213	350.162	351.364	351.938	352.979
Dolg širše opredeljene države v eurih	28.356	28.356	28.356	28.356	28.356
Druga sredstva	255.517	255.242	248.601	243.266	243.062
Skupaj sredstva	2.391.090	2.379.322	2.368.521	2.360.832	2.360.639

2. Obveznosti

	2. avgust 2013	9. avgust 2013	16. avgust 2013	23. avgust 2013	30. avgust 2013
Bankovci v obtoku	922.288	922.944	924.226	918.346	919.379
Obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	555.384	553.550	555.261	535.929	533.479
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	272.329	284.035	281.539	256.148	272.260
Odprta ponudba mejnega depozita	87.348	76.997	81.202	87.224	70.569
Vezane vloge	195.500	192.500	192.500	192.500	190.500
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0	0
Depoziti v povezavi s pozivi h kritju	208	17	20	56	149
Druge obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	6.519	6.431	6.476	6.139	5.565
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	99.748	91.206	81.443	109.457	108.765
Obveznosti v eurih do nerezidentov euroobmočja	135.923	135.755	136.797	131.783	135.006
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	1.387	1.895	1.422	1.590	1.840
Obveznosti v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	4.761	5.156	5.797	5.870	5.762
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	54.240	54.240	54.240	54.240	54.240
Druge obveznosti	235.742	233.047	227.759	222.378	221.504
Računi prevrednotenja	284.680	284.680	284.680	284.680	284.680
Kapital in rezerve	90.418	90.419	90.419	90.419	90.419
Skupaj obveznosti	2.391.090	2.379.322	2.368.521	2.360.832	2.360.639

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB
(stopnje v odstotkih na leto; spremembe v odstotnih točkah)

Velja od:[1)]	Odprta ponudba mejnega depozita		Operacije glavnega refinanciranja			Odprta ponudba mejnega posojila	
			Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			
			Fiksna mera	Izklicna obrestna mera			
	Stopnja 1	Sprememba 2	Stopnja 3	Stopnja 4	Sprememba 5	Stopnja 6	Sprememba 7
1999 1. jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4.[2)]	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9. apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5. nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4. feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17. mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28. apr	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9. jun.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28.[3)]	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1. sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6. okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11. maj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31. avg.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18. sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9. nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6. dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7. mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6. jun.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6. dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8. mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15. jun.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9. avg.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11. okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13. dec.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14. mar.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13. jun.	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9. jul.	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
8. okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
9.[4)]	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
15.[5)]	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
12. nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
10. dec.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009 21. jan.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
11. mar.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
8. apr	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
13. maj	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50
2011 13. apr	0,50	0,25	1,25	-	0,25	2,00	0,25
13. jul.	0,75	0,25	1,50	-	0,25	2,25	0,25
9. nov.	0,50	-0,25	1,25	-	-0,25	2,00	-0,25
14. dec.	0,25	-0,25	1,00	-	-0,25	1,75	-0,25
2012 11. jul.	0,00	-0,25	0,75	-	-0,25	1,50	-0,25
2013 8. maj	0,00	...	0,50	-	-0,25	1,00	-0,50

Vir: ECB.

1) Od 1. januarja 1999 do 9. marca 2004 se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega depozita in odprto ponudbo mejnega posojila. Za operacije glavnega refinanciranja spremembe obrestne mere veljajo od prve operacije po navedenem datumu. Sprememba dne 18. septembra 2001 je začela veljati isti dan. Od 10. marca 2004 naprej se datum nanaša na odprto ponudbo mejnega depozita in odprto ponudbo mejnega posojila ter za operacije glavnega refinanciranja (spremembe veljajo od operacije glavnega refinanciranja, ki sledi odločitvi Sveta ECB), razen če ni navedeno drugače.

2) 22. decembra 1998 je ECB objavila, da se bo med 4. in 21. januarjem 1999 izjemoma uporabljal ozek razpon 50 bazičnih točk med obrestnima merama ponudb mejnega posojila in mejnega depozita, katerega cilj je olajšanje prehoda udeležencev na trgu na nov monetarni režim.

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

4) Z 9. oktobrom 2008 je ECB zmanjšala koridor odprtih ponudb z 200 na 100 bazičnih točk okrog obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja. Koridor odprtih ponudb je bil 21. januarja 2009 ponovno razširjen na 200 bazičnih točk.

5) Na dan 8. oktobra 2008 je ECB objavila, da se bodo tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja, začenši z operacijo, poravnano 15. oktobra. S to spremembo je bila razveljavljena prejšnja odločitev (sprejeta na isti dan), da se za 50 bazičnih točk zniža izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja, ki se izvajajo kot avkcije s spremenljivo obrestno mero.

I.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijskimi postopki[1),2)]

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

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja[3)]

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcijski postopki s fiksno mero	Avkcijski postopki z variabilno mero			Trajanje (v dnevih)
				Fiksna obrestna mera	Izklicna obrestna mera	Mejna obrestna mera[4)]	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Operacije glavnega refinanciranja							
2013 29. maj	103.192	63	103.192	0,50	-	-	-	7
5. jun.	103.020	70	103.020	0,50	-	-	-	7
12.	108.332	70	108.332	0,50	-	-	-	7
19.	102.040	73	102.040	0,50	-	-	-	7
26.	117.310	99	117.310	0,50	-	-	-	7
3. jul.	107.696	78	107.696	0,50	-	-	-	7
10.	102.064	70	102.064	0,50	-	-	-	7
17.	104.427	73	104.427	0,50	-	-	-	7
24.	102.302	76	102.302	0,50	-	-	-	7
31.	109.163	78	109.163	0,50	-	-	-	7
7. avg.	99.413	73	99.413	0,50	-	-	-	7
14.	97.561	71	97.561	0,50	-	-	-	7
21.	97.729	64	97.729	0,50	-	-	-	7
28.	97.126	63	97.126	0,50	-	-	-	7
4. sep.	95.621	66	95.621	0,50	-	-	-	7
	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja[5)]							
2013 13. mar.	4.208	19	4.208	0,75	-	-	-	28
28.	9.113	46	9.113	0,61	-	-	-	91
10. apr.	5.159	17	5.159	0,75	-	-	-	28
25.	2.977	40	2.977	0,53	-	-	-	98
8. maj	5.230	17	5.230	0,50	-	-	-	35
30.	5.830	36	5.830	0,50	-	-	-	91
12. jun.	3.591	20	3.591	0,50	-	-	-	28
27.[6)]	9.477	50	9.477	.	-	-	-	91
10. jul.	3.536	21	3.536	0,50	-	-	-	28
1. avg.[6)]	2.683	43	2.683	.	-	-	-	91
7.	3.910	24	3.910	0,50	-	-	-	35
27.[6)]	6.823	38	6.823	.	-	-	-	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcijski postopki s fiksno mero	Avkcijski postopki z variabilno mero				Trajanje (v dnevih)
					Fiksna obrestna mera	Izklicna obrestna mera	Najvišja obrestna mera	Mejna obrestna mera[4)]	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2013 29. maj	Zbiranje vezanih depozitov	235.125	89	197.000	-	-	0,50	0,15	0,07	7
5. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	276.043	106	197.000	-	-	0,50	0,09	0,07	7
12.	Zbiranje vezanih depozitov	278.426	101	195.000	-	-	0,50	0,08	0,07	7
19.	Zbiranje vezanih depozitov	251.866	102	195.000	-	-	0,50	0,08	0,07	7
26.	Zbiranje vezanih depozitov	215.280	83	195.000	-	-	0,50	0,45	0,18	7
3. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	239.734	91	195.000	-	-	0,50	0,13	0,09	7
10.	Zbiranje vezanih depozitov	250.588	105	195.500	-	-	0,50	0,13	0,09	7
17.	Zbiranje vezanih depozitov	239.283	102	195.500	-	-	0,50	0,12	0,10	7
24.	Zbiranje vezanih depozitov	231.318	106	195.500	-	-	0,50	0,14	0,11	7
31.	Zbiranje vezanih depozitov	229.883	112	195.500	-	-	0,50	0,20	0,13	7
7. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	269.313	123	192.500	-	-	0,50	0,13	0,11	7
14.	Zbiranje vezanih depozitov	259.301	126	192.500	-	-	0,50	0,12	0,10	7
21.	Zbiranje vezanih depozitov	283.979	123	192.500	-	-	0,50	0,11	0,10	7
28.	Zbiranje vezanih depozitov	287.539	123	190.500	-	-	0,50	0,13	0,11	7
4. sep.	Zbiranje vezanih depozitov	314.840	133	190.500	-	-	0,50	0,10	0,09	7

Vir: ECB.

1) Prikazani zneski se lahko rahlo razlikujejo od zneskov v oddelku 1.1 zaradi dodeljenih, vendar neporavnanih operacij.
2) Od aprila 2002 so deljene operacije (operacije z dospelostjo enega tedna, ki se izvajajo kot standardne avkcije vzporedno z operacijami glavnega refinanciranja) uvrščene kot operacije glavnega refinanciranja.
3) Dne 8. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključi dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja Eurosistema opravljale kot avkcijski postopki z variabilno mero. Izklicna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotne stranke oddajajo protiponudbe. Na dan 8. oktobra 2008 je ECB objavila, da se bodo tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja, začenši z operacijo, poravnano 15. oktobra. ECB se je 4. marca odločila, da bo pri rednih 3-mesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja znova uvedla avkcijski postopek s spremenljivo obrestno mero, ki se začne z operacijo, dodeljeno 28. aprila 2010 in poravnano 29. aprila 2010.
4) V operacijah povečevanja (umikanja) likvidnosti je mejna obrestna mera najnižja (najvišja) obrestna mera, po kateri so bile protiponudbe sprejete.
5) V zvezi z operacijami, poravnanimi 22. decembra 2011 in 1. marca 2012, bodo imele nasprotne stranke po enem letu možnost, da odplačajo katerikoli del likvidnosti, ki jim je bila dodeljena v tej operaciji, in sicer na katerikoli dan, ki se pokriva z dnevom poravnave operacije glavnega refinanciranja.
6) V tej operaciji dolgoročnejšega refinanciranja je obrestna mera, po kateri so sprejete vse protiponudbe, indeksirana na povprečno izklicno obrestno mero v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja te operacije. Obrestne mere za te indeksirane operacije dolgoročnejšega refinanciranja so zaokrožene na dve decimalni mesti. Natančna metoda izračuna je predstavljena v tehničnih opombah.

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne (konec obdobja):	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporabi pozitivna stopnja obveznih rezerv[1]		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge čez noč, vezane vloge oz. z dobo odpoklica do 2 let	Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let	Vezane vloge oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti	Repo posli	Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2009	18.318,2	9.808,5	760,4	2.475,7	1.170,1	4.103,5
2010	18.948,1	9.962,6	644,3	2.683,3	1.335,4	4.322,5
2011	18.970,0	9.790,9	687,7	2.781,2	1.303,5	4.406,8
2012	18.564,7	9.971,7	637,5	2.583,9	1.163,1	4.208,4
2013 feb.	18.689,3	9.899,3	635,7	2.562,3	1.368,4	4.223,7
mar.	18.689,6	9.951,8	626,1	2.580,0	1.382,3	4.149,5
apr.	18.676,1	9.928,0	626,5	2.574,1	1.437,0	4.110,5
maj	18.639,0	9.884,9	610,0	2.571,8	1.496,7	4.075,6
jun.	18.540,3	9.948,3	593,5	2.531,5	1.426,0	4.041,1

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
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2013 9. apr.	104,9	346,0	241,1	0,0	0,75
7. maj	104,9	322,2	217,3	0,0	0,75
11. jun.	105,3	300,3	195,0	0,0	0,50
9. jul.	105,1	286,5	181,4	0,0	0,50
6. avg.	104,5	269,6	165,1	0,0	0,50
10. sep.	104,9	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
		Operacije denarne politike Eurosistema										
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odprta ponudba mejnega posojila	Druge operacije povečevanja likvidnosti[2]	Odprta ponudba mejnega depozita	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti[3]	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1.052,3
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1.073,1
2011	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1.335,3
2012	708,0	74,0	1.044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1.631,0
2013 12. mar.	655,7	130,5	843,2	0,9	269,9	145,3	205,5	880,5	78,8	187,1	403,0	1.428,8
9. apr.	656,8	123,7	782,9	0,5	269,1	133,8	205,5	889,2	89,7	168,7	346,0	1.369,1
7. maj	657,3	113,0	749,9	0,9	265,7	114,5	204,3	897,1	82,5	166,2	322,2	1.333,8
11. jun.	656,0	104,7	728,4	0,5	259,9	90,5	199,4	904,1	83,1	172,3	300,3	1.294,9
9. jul.	615,9	108,8	708,0	1,3	256,4	92,1	195,0	909,3	92,5	115,1	286,5	1.287,9
6. avg.	532,3	104,5	698,6	0,2	255,0	82,6	195,5	917,6	97,1	28,2	269,6	1.269,8

Vir: ECB.

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

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

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

2 DENAR, BANKE IN FINANČNE DRUŽBE

2.1 Agregirana bilanca stanja DFI euroobmočja[1)]
(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja				Točke/ delnice skladov denarnega trga[2)]	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva[3)]
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro-območja	DFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro-območja	DFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosistem														
2011	4.700,4	2.780,5	18,0	1,0	2.761,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	395,0
2012	5.287,6	3.351,2	16,9	1,0	3.333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,8
2013 I	4.675,5	2.727,4	16,9	1,2	2.709,4	747,5	590,6	24,6	132,4	-	23,9	791,7	8,2	376,7
II	4.399,4	2.572,6	15,1	1,2	2.556,3	741,7	588,8	25,3	127,5	-	23,6	665,0	8,3	388,4
2013 apr.	4.648,1	2.749,4	15,9	1,2	2.732,3	744,3	588,8	25,3	130,1	-	24,2	744,2	8,2	377,8
maj	4.489,5	2.612,9	15,9	1,2	2.595,8	741,4	587,1	25,5	128,7	-	24,3	723,2	8,2	379,5
jun.	4.399,4	2.572,6	15,1	1,2	2.556,3	741,7	588,8	25,3	127,5	-	23,6	665,0	8,3	388,4
jul. (p)	4.364,2	2.508,6	15,0	1,2	2.492,4	737,8	586,7	25,9	125,2	-	23,9	693,9	8,3	391,6
DFI razen Eurosistema														
2011	33.533,5	18.476,5	1.159,6	11.163,1	6.153,8	4.765,1	1.395,9	1.517,3	1.852,0	50,2	1.212,0	4.253,5	232,3	4.543,9
2012	32.700,4	17.995,3	1.153,4	11.044,9	5.796,9	4.901,6	1.627,0	1.423,3	1.851,4	66,8	1.227,8	4.044,3	214,6	4.250,0
2013 I	32.761,3	17.781,1	1.124,3	11.045,8	5.611,1	4.936,5	1.704,1	1.407,5	1.825,0	64,0	1.234,1	4.051,4	210,1	4.484,1
II	32.005,8	17.532,3	1.101,8	10.981,2	5.449,3	4.956,6	1.785,2	1.406,6	1.764,8	50,9	1.246,3	4.000,5	209,5	4.009,6
2013 apr.	32.913,0	17.745,4	1.135,1	11.012,1	5.598,1	4.952,0	1.720,4	1.414,3	1.817,3	56,5	1.260,1	4.075,7	210,0	4.613,4
maj	32.479,9	17.587,0	1.109,4	10.993,0	5.484,5	4.983,1	1.766,4	1.421,1	1.795,6	59,2	1.269,2	4.073,9	208,9	4.298,7
jun.	32.005,8	17.532,3	1.101,8	10.981,2	5.449,3	4.956,6	1.785,2	1.406,6	1.764,8	50,9	1.246,3	4.000,5	209,5	4.009,6
jul. (p)	31.677,7	17.428,2	1.105,3	10.897,6	5.425,3	4.911,9	1.752,6	1.406,3	1.753,0	52,1	1.249,7	3.929,3	210,1	3.896,5

2. Obveznosti

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge rezidentov euroobmočja				Točke/delnice skladov denarnega trga[4)]	Izdani dolžniški vrednostni papirji[5)]	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostala sredstva[3)]
			Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država / drugi rezidenti euroobmočja	DFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosistem											
2011	4.700,4	913,6	2.609,0	63,8	12,1	2.533,1	-	0,0	481,3	284,3	412,2
2012	5.287,6	938,2	3.062,2	81,4	64,5	2.916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,4
2013 I	4.675,5	921,9	2.500,3	93,4	38,0	2.368,9	-	0,0	539,6	268,2	445,5
II	4.399,4	936,8	2.350,7	107,9	45,7	2.197,1	-	0,0	421,4	241,3	449,3
2013 apr.	4.648,1	927,1	2.510,1	71,8	66,5	2.371,8	-	0,0	500,6	264,9	445,4
maj	4.489,5	931,0	2.378,0	97,4	57,7	2.222,8	-	0,0	483,9	251,8	444,9
jun.	4.399,4	936,8	2.350,7	107,9	45,7	2.197,1	-	0,0	421,4	241,3	449,3
jul. (p)	4.364,2	944,3	2.281,6	114,7	50,6	2.116,3	-	0,0	449,5	232,9	455,8
DFI razen Eurosistema											
2011	33.533,5	-	17.312,0	195,5	10.752,1	6.364,4	570,6	5.008,2	2.230,8	3.803,4	4.608,3
2012	32.700,4	-	17.204,1	170,8	10.871,5	6.161,9	534,7	4.849,2	2.345,7	3.489,6	4.277,0
2013 I	32.761,3	-	17.120,4	209,0	11.018,2	5.893,3	523,6	4.733,2	2.349,8	3.525,1	4.509,1
II	32.005,8	-	17.076,4	236,7	11.086,3	5.753,5	485,3	4.590,9	2.394,2	3.402,2	4.056,7
2013 apr.	32.913,0	-	17.102,9	180,0	11.008,6	5.914,4	515,5	4.695,2	2.360,0	3.562,5	4.676,8
maj	32.479,9	-	17.062,2	216,8	11.037,8	5.807,5	514,9	4.646,1	2.378,8	3.498,0	4.380,0
jun.	32.005,8	-	17.076,4	236,7	11.086,3	5.753,5	485,3	4.590,9	2.394,2	3.402,2	4.056,7
jul. (p)	31.677,7	-	16.952,1	203,9	11.006,4	5.741,9	485,5	4.537,9	2.406,7	3.346,4	3.949,1

Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Zneski, ki jih izdajo rezidenti euroobmočja. Zneski, ki jih izdajo nerezidenti euroobmočja so vključeni v tujo aktivo.
3) V decembru 2010 je ena država članica spremenila način evidentiranja izvedenih finančnih instrumentov, zato se je ta pozicija povečala.
4) Zneski v imetju rezidentov euroobmočja.
5) Zneski, ki so izdani z zapadlostjo do dveh let in v imetju nerezidentov euroobmočja, so vključeni med obveznosti do tujine.

2.2 Konsolidirana bilanca stanja DFI euroobmočja[1)]

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

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja			Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja			Imetja delnic/ drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva[2)]
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Stanja											
2011	26.718,7	12.341,7	1.177,6	11.164,1	3.480,2	1.952,8	1.527,4	741,0	5.032,7	240,4	4.882,7
2012	26.249,7	12.216,2	1.170,3	11.045,9	3.629,0	2.195,3	1.433,7	767,0	4.844,2	222,9	4.570,4
2013 I	26.567,4	12.188,1	1.141,2	11.046,9	3.726,7	2.294,7	1.432,0	784,7	4.843,2	218,2	4.806,5
II	25.928,0	12.099,3	1.116,9	10.982,4	3.805,9	2.374,0	1.431,9	792,5	4.665,5	217,7	4.347,1
2013 apr.	26.705,6	12.164,4	1.151,1	11.013,3	3.748,8	2.309,2	1.439,7	815,4	4.820,0	218,2	4.938,8
maj	26.371,0	12.119,6	1.125,4	10.994,2	3.800,2	2.353,5	1.446,7	810,3	4.797,1	217,1	4.626,8
jun.	25.928,0	12.099,3	1.116,9	10.982,4	3.805,9	2.374,0	1.431,9	792,5	4.665,5	217,7	4.347,1
jul.[(p)]	25.654,2	12.019,0	1.120,3	10.898,7	3.771,4	2.339,2	1.432,2	785,5	4.623,2	218,4	4.236,6
Transakcije											
2011	993,1	60,3	-55,6	115,9	127,7	151,8	-24,1	-29,9	-37,2	7,8	864,3
2012	86,2	-36,9	-4,7	-32,2	113,0	183,6	-70,5	38,6	-153,2	-14,0	138,6
2013 I	-73,7	-8,0	-29,6	21,6	98,6	100,1	-1,5	18,4	7,9	-3,5	-187,1
II	-442,7	-67,3	-23,6	-43,7	80,7	79,9	0,8	8,1	-0,4	-0,3	-463,6
2013 apr.	204,2	-13,9	10,0	-23,9	-1,9	-8,8	7,0	27,0	61,1	0,1	131,8
maj	-304,2	-41,5	-25,6	-15,9	59,5	52,0	7,4	-5,7	-2,5	-1,0	-313,0
jun.	-342,6	-11,8	-8,0	-3,9	23,1	36,7	-13,6	-13,2	-59,0	0,7	-282,5
jul.[(p)]	-274,9	-73,9	2,3	-76,3	-37,4	-38,3	0,9	-10,9	-41,8	0,7	-111,6

2. Obveznosti

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Točke/delnice skladov denarnega trga[3)]	Izdani dolžniški vrednostni papirji[4)]	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti[2)]	Presežne obveznosti nad sredstvi med DFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2011	26.718,7	857,5	259,3	10.764,3	520,4	3.006,1	2.220,8	4.087,7	5.020,5	-17,9
2012	26.249,7	876,8	252,1	10.936,0	467,9	2.853,5	2.397,7	3.788,3	4.729,4	-52,0
2013 I	26.567,4	867,5	302,4	11.056,2	459,6	2.775,9	2.416,1	3.793,3	4.954,6	-58,3
II	25.928,0	885,9	344,6	11.132,0	434,4	2.698,6	2.338,2	3.643,5	4.506,0	-55,1
2013 apr.	26.705,6	874,7	251,7	11.075,1	459,1	2.747,8	2.391,8	3.827,4	5.122,2	-44,3
maj	26.371,0	879,6	314,3	11.095,5	455,6	2.721,8	2.379,5	3.749,8	4.824,9	-50,0
jun.	25.928,0	885,9	344,6	11.132,0	434,4	2.698,6	2.338,2	3.643,5	4.506,0	-55,1
jul.[(p)]	25.654,2	892,8	318,6	11.057,0	433,4	2.659,6	2.368,0	3.579,3	4.405,0	-59,5
Transakcije										
2011	993,1	49,1	-0,8	168,1	-29,0	49,9	141,4	-200,0	860,6	-46,1
2012	86,2	19,5	-5,1	187,3	-18,2	-124,6	155,5	-253,6	147,8	-22,4
2013 I	-73,7	-9,3	50,3	114,6	7,6	-65,8	25,5	-25,7	-174,4	3,4
II	-442,7	18,4	42,2	83,7	-24,9	-65,3	54,6	-110,6	-436,7	-4,1
2013 apr.	204,2	7,2	-50,7	24,8	-0,5	-15,0	3,8	63,4	158,6	12,6
maj	-304,2	4,9	62,6	19,7	-3,4	-26,8	12,2	-77,8	-288,4	-7,1
jun.	-342,6	6,3	30,3	39,2	-21,1	-23,5	38,7	-96,2	-306,8	-9,5
jul.[(p)]	-274,9	6,9	-26,1	-71,0	-1,0	-33,0	-0,6	-37,8	-108,0	-4,3

Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) V decembru 2010 je ena država članica spremenila način evidentiranja izvedenih finančnih instrumentov, zato se je ta pozicija povečala.
3) Zneski v imetju rezidentov euroobmočja.
4) Zneski, ki so izdani z zapadlostjo do dveh let in v imetju nerezidentov euroobmočja, so vključeni med obveznosti do tujine.

2.3 Denarna statistika[1)]

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

1. Denarni agregati[2)] in protipostavke

	M3					M3 3-mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja[3)]			Neto tuja aktiva[4)]
	M2			M3-M2						Posojila	Posojila, prilagojena za prodaje in listinjenje[5)]	
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stanja												
2011	4.803,1	3.802,6	8.605,6	894,1	9.499,8	-	7.680,6	3.165,2	13.283,4	11.016,6	-	929,1
2012	5.105,4	3.884,9	8.990,3	792,5	9.782,9	-	7.570,9	3.406,1	13.058,2	10.858,9	-	1.038,6
2013 I	5.204,1	3.885,8	9.089,8	718,8	9.808,6	-	7.564,0	3.430,6	13.049,9	10.833,2	-	1.062,8
II	5.255,9	3.874,7	9.130,6	683,5	9.814,1	-	7.388,4	3.455,3	12.936,2	10.705,3	-	1.011,0
2013 apr.	5.233,4	3.878,0	9.111,4	710,2	9.821,6	-	7.501,8	3.450,4	13.008,2	10.795,2	-	1.023,7
maj	5.283,8	3.862,8	9.146,6	702,0	9.848,6	-	7.477,9	3.466,6	12.988,7	10.758,6	-	1.068,2
jun.	5.255,9	3.874,7	9.130,6	683,5	9.814,1	-	7.388,4	3.455,3	12.936,2	10.705,3	-	1.011,0
jul. (p)	5.304,3	3.866,6	9.170,9	690,7	9.861,6	-	7.374,9	3.448,6	12.881,2	10.651,9	-	1.043,6
Transakcije												
2011	89,5	70,3	159,8	-7,5	152,3	-	211,6	95,8	48,9	103,7	130,3	162,3
2012	307,6	78,7	386,3	-55,3	330,9	-	-117,0	184,5	-102,1	-69,9	-15,9	98,9
2013 I	95,3	0,5	95,8	-45,0	50,8	-	-2,2	24,8	13,1	-5,1	0,7	63,9
II	56,9	-11,5	45,4	-35,1	10,2	-	-27,6	25,8	-91,5	-107,1	-99,2	86,3
2013 apr.	32,8	-6,7	26,1	-7,7	18,4	-	-20,3	-3,3	-36,2	-28,3	-28,2	16,0
maj	50,9	-15,4	35,5	-9,0	26,5	-	-0,2	23,9	-16,4	-33,4	-27,3	65,0
jun.	-26,8	10,6	-16,2	-18,4	-34,7	-	-7,1	5,2	-38,9	-45,4	-43,7	5,3
jul. (p)	50,0	-6,7	43,3	6,2	49,5	-	-35,9	-11,2	-51,0	-46,0	-37,9	6,8
Stopnje rasti												
2011	1,9	1,9	1,9	-0,9	1,6	1,7	2,9	3,2	0,4	0,9	1,2	162,3
2012	6,4	2,1	4,5	-6,5	3,5	3,6	-1,5	5,8	-0,8	-0,6	-0,1	98,9
2013 I	7,1	0,5	4,2	-13,9	2,5	2,9	-1,2	3,5	-0,9	-0,7	-0,3	180,0
II	7,5	0,1	4,3	-17,0	2,4	2,5	-0,9	2,7	-1,1	-1,6	-1,0	284,9
2013 apr.	8,7	0,1	4,9	-13,8	3,2	2,9	-1,4	3,5	-0,9	-0,9	-0,5	208,0
maj	8,4	-0,1	4,7	-15,6	2,9	2,8	-0,9	3,3	-1,0	-1,1	-0,7	269,5
jun.	7,5	0,1	4,3	-17,0	2,4	2,5	-0,9	2,7	-1,1	-1,6	-1,0	284,9
jul. (p)	7,1	0,0	4,0	-16,6	2,2	.	-0,9	2,2	-1,2	-1,9	-1,4	271,5

G1 Denarni agregati[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)

G2 Protipostavke[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)

Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Denarne obveznosti DFI in centralne države (pošta, zakladnica in podobno) do rezidentov euroobmočja, ki niso DFI, razen centralne države. Definicijo M1, M2 in M3 glej v glosarju.
3) Obratne repo transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami od junija 2010 dalje niso vključene; transakcije in stopnje rasti so popravljene za ta vpliv.
4) Vrednosti v oddelku „stopnje rasti" so vsote transakcij v 12 mesecih pred navedenim obdobjem.
5) Prilagojeno za odpravo pripoznanja posojil v bilanci stanja DFI zaradi prodaje ali listinjenja.

2.3 Denarna statistika[1)]

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

2. Komponente denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 let	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesecev	Repo posli[2)]	Točke/ delnice skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo do 2 let	Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo nad 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica nad 3 mesece	Vezane vloge nad 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
					Stanja						
2011	844,2	3.958,9	1.841,6	1.961,0	147,4	536,8	209,9	2.815,7	115,3	2.543,5	2.206,1
2012	864,0	4.241,4	1.805,4	2.079,5	124,8	482,2	185,5	2.688,2	106,0	2.394,5	2.382,2
2013 I	869,1	4.334,9	1.784,3	2.101,5	122,2	458,7	137,9	2.632,1	100,8	2.408,5	2.422,5
II	879,3	4.376,6	1.751,9	2.122,8	116,9	436,6	130,0	2.561,9	96,6	2.399,4	2.330,5
2013 apr.	880,0	4.353,3	1.767,3	2.110,7	121,7	451,6	136,8	2.598,9	99,5	2.395,5	2.407,9
maj	879,6	4.404,2	1.744,0	2.118,8	122,3	446,3	133,4	2.580,5	97,6	2.407,2	2.392,5
jun.	879,3	4.376,6	1.751,9	2.122,8	116,9	436,6	130,0	2.561,9	96,6	2.399,4	2.330,5
jul. (p)	884,3	4.420,0	1.736,8	2.129,8	121,3	434,0	135,5	2.513,0	95,7	2.403,6	2.362,6
					Transakcije						
2011	49,2	40,4	36,9	33,4	-16,7	-29,7	38,9	18,0	-2,5	55,9	140,2
2012	20,0	287,6	-35,8	114,5	-17,0	-20,0	-18,3	-105,3	-10,2	-156,1	154,7
2013 I	5,1	90,2	-21,5	22,0	-2,8	-7,6	-34,5	-56,7	-5,2	12,3	47,3
II	10,1	46,8	-32,9	21,4	-5,1	-21,8	-8,2	-58,0	-4,2	-6,1	40,7
2013 apr.	10,9	21,9	-16,0	9,3	-0,3	-6,9	-0,5	-20,8	-1,3	-12,0	13,8
maj	-0,4	51,4	-23,4	8,0	0,6	-5,3	-4,3	-18,3	-1,9	10,7	9,2
jun.	-0,3	-26,5	6,6	4,0	-5,4	-9,6	-3,4	-18,9	-1,0	-4,8	17,6
jul. (p)	5,0	44,9	-14,3	7,6	4,5	-2,5	4,1	-41,6	-1,0	5,0	1,7
					Stopnje rasti						
2011	6,2	1,0	2,1	1,7	-9,7	-5,1	29,0	0,7	-2,1	2,3	6,9
2012	2,4	7,3	-1,9	5,8	-11,6	-4,0	-9,5	-3,8	-8,8	-6,1	6,9
2013 I	1,9	8,2	-5,2	5,9	-7,8	-6,7	-33,9	-4,2	-11,7	-5,0	7,0
II	2,1	8,7	-5,6	5,4	-9,3	-11,5	-34,9	-4,8	-14,8	-3,2	6,8
2013 apr.	3,4	9,8	-6,1	5,9	-6,8	-8,5	-31,0	-4,6	-13,3	-5,1	6,9
maj	2,6	9,7	-6,3	5,7	-6,0	-11,3	-32,3	-4,4	-14,4	-3,6	6,7
jun.	2,1	8,7	-5,6	5,4	-9,3	-11,5	-34,9	-4,8	-14,8	-3,2	6,8
jul. (p)	2,4	8,1	-5,7	5,3	-6,5	-11,4	-34,9	-6,3	-14,9	-1,0	6,0

G3 Komponente denarnih agregatov[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)

G4 Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirano)

Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Repo pogodbe s centralnimi nasprotnimi strankami od junija 2010 dalje niso vključene; transakcije in stopnje rasti so popravljene za ta vpliv.

2.3 Denarna statistika[1)]

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

3. Posojila kot protipostavka M3

	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Drugi finančni posredniki[2)]	Nefinančne družbe					Gospodinjstva[3)]				
	Skupaj	Skupaj	Skupaj	Posojila, prilagojena za prodajo in listinjenje[4)]	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Posojila, prilagojena za prodajo in listinjenje[4)]	Potrošniška posojila	Stanovanjska posojila	Druga posojila
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Stanja												
2011	91,0	969,6	4.723,7	-	1.147,7	860,7	2.715,2	5.232,3	-	626,2	3.777,2	828,9
2012	88,9	981,7	4.545,6	-	1.134,8	795,9	2.614,9	5.242,7	-	602,0	3.824,1	816,5
2013 I	92,5	978,5	4.511,7	-	1.137,6	778,5	2.595,5	5.250,5	-	593,2	3.843,1	814,1
II	93,4	929,3	4.447,9	-	1.111,6	770,0	2.566,3	5.234,7	-	586,5	3.840,0	808,1
2013 apr.	95,4	961,9	4.489,1	-	1.130,1	772,2	2.586,8	5.248,8	-	592,4	3.842,5	813,9
maj	93,1	955,8	4.468,9	-	1.116,0	774,3	2.578,6	5.240,8	-	591,2	3.838,2	811,5
jun.	93,4	929,3	4.447,9	-	1.111,6	770,0	2.566,3	5.234,7	-	586,5	3.840,0	808,1
jul. (p)	95,7	903,5	4.424,0	-	1.094,6	772,0	2.557,4	5.228,7	-	587,7	3.830,8	810,2
Transakcije												
2011	1,3	-37,1	58,0	63,9	24,0	-22,9	56,8	81,6	102,3	-11,6	85,7	7,4
2012	-2,0	13,2	-106,8	-61,2	7,1	-51,3	-62,6	25,7	34,3	-17,8	48,2	-4,8
2013 I	3,6	-3,4	-14,9	-5,4	7,3	-13,6	-8,6	9,7	4,3	-6,7	17,3	-0,9
II	0,9	-49,4	-47,6	-48,0	-24,7	-5,7	-17,2	-11,0	-2,6	-5,3	-1,3	-4,5
2013 apr.	2,9	-15,0	-17,6	-18,2	-8,3	-4,8	-4,5	1,4	2,1	0,2	0,6	0,6
maj	-2,3	-5,8	-17,5	-18,0	-13,4	2,1	-6,1	-7,7	-1,2	-1,7	-3,3	-2,7
jun.	0,4	-28,6	-12,5	-11,8	-3,0	-3,0	-6,6	-4,6	-3,5	-3,8	1,4	-2,3
jul. (p)	2,3	-24,2	-19,4	-21,1	-15,3	2,8	-6,9	-4,8	4,8	1,7	-9,0	2,5
Stopnje rasti												
2011	1,5	-3,8	1,2	1,4	2,1	-2,6	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012	-2,2	1,3	-2,3	-1,3	0,6	-6,0	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,6
2013 I	6,2	0,6	-2,4	-1,3	1,7	-6,3	-2,9	0,4	0,3	-3,5	1,3	-0,9
II	11,3	-3,2	-3,2	-2,3	-1,8	-6,2	-2,9	0,0	0,3	-3,6	0,8	-1,2
2013 apr.	16,0	0,6	-3,0	-1,9	-0,6	-6,7	-2,8	0,4	0,3	-3,2	1,2	-0,8
maj	12,0	0,3	-3,1	-2,1	-1,4	-6,3	-2,9	0,2	0,3	-3,6	1,0	-1,0
jun.	11,3	-3,2	-3,2	-2,3	-1,8	-6,2	-2,9	0,0	0,3	-3,6	0,8	-1,2
jul. (p)	14,4	-5,5	-3,7	-2,8	-4,0	-5,5	-3,0	0,1	0,3	-2,6	0,7	-0,8

G5 Posojila drugim finančnim posrednikom in nefinančnim družbam[1)]
(letne stopnje rasti, ni desezonirano)

G6 Posojila gospodinjstvom[1)]
(letne stopnje rasti, ni desezonirano)

Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Obratne repo transakcije s centralnimi nasprotnimi strankami od junija 2010 dalje niso vključene; transakcije in stopnje rasti so popravljene za ta vpliv.
3) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.
4) Prilagojeno za odpravo pripoznanja posojil v bilanci stanja DFI zaradi prodaje ali listinjenja.

2.4 Posojila DFI: razčlenitev[1), 2)]

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

1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

	Zavarovalnice in pokojninski skladi				Drugi finančni posredniki					Nefinančne družbe			
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Obratni repo posli centralnim nasprotnim strankam	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2012	81,6	64,2	4,5	12,9	1.169,7	196,2	599,7	229,5	340,5	4.541,1	1.126,4	794,7	2.620,0
2013 I	91,5	75,4	3,9	12,2	1.203,9	234,9	630,6	219,6	353,7	4.510,0	1.138,7	778,9	2.592,4
II	94,7	78,7	3,8	12,2	1.188,3	252,6	628,4	218,7	341,2	4.456,8	1.121,1	770,9	2.564,8
2013 maj	94,8	78,8	3,8	12,1	1.195,9	238,1	629,7	219,4	346,9	4.470,8	1.120,0	776,0	2.574,7
jun.	94,7	78,7	3,8	12,2	1.188,3	252,6	628,4	218,7	341,2	4.456,8	1.121,1	770,9	2.564,8
jul.[(p)]	97,2	81,3	3,6	12,3	1.133,1	223,0	580,1	216,6	336,4	4.434,3	1.100,5	773,0	2.560,7
	Transakcije												
2012	-1,7	0,6	-1,8	-0,5	52,0	38,7	21,2	13,1	17,7	-107,7	6,4	-51,4	-62,7
2013 I	9,9	11,2	-0,6	-0,7	33,9	38,6	30,8	-4,8	7,9	-12,1	16,8	-12,1	-16,8
II	3,3	3,3	-0,1	0,1	-15,9	17,8	-1,1	-2,9	-12,0	-37,0	-16,1	-5,1	-15,7
2013 maj	0,3	0,5	-0,2	0,1	3,5	10,2	6,0	-1,4	-1,1	-13,8	-12,0	3,2	-5,0
jun.	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	-9,8	14,5	-1,2	-2,9	-5,7	-5,5	2,6	-3,8	-4,3
jul.[(p)]	2,5	2,6	-0,1	0,1	-53,5	-29,7	-47,6	0,9	-6,8	-18,0	-18,8	2,9	-2,0
	Stopnje rasti												
2012	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,6	24,7	3,6	6,1	5,5	-2,3	0,6	-6,0	-2,3
2013 I	6,1	11,7	-27,3	-8,8	4,6	25,7	6,6	0,3	4,1	-2,4	1,7	-6,3	-2,9
II	11,1	16,7	-29,4	-2,2	3,9	42,7	8,8	-0,7	-1,5	-3,2	-1,8	-6,2	-2,9
2013 maj	11,9	19,5	-29,8	-8,6	5,2	31,6	9,2	1,8	0,6	-3,1	-1,3	-6,3	-2,9
jun.	11,1	16,7	-29,4	-2,2	3,9	42,7	8,8	-0,7	-1,5	-3,2	-1,8	-6,2	-2,9
jul.[(p)]	14,3	20,2	-26,7	-1,4	-3,3	6,4	-4,6	0,3	-3,2	-3,7	-4,1	-5,5	-3,0

2. Posojila gospodinjstvom[3)]

	Skupaj	Potrošniška posojila				Stanovanjska posojila				Druga posojila				
		Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Samostojni podjetniki	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2012	5.252,6	604,3	136,4	175,2	292,7	3.830,9	14,4	56,6	3.759,9	817,4	419,4	139,8	80,7	596,9
2013 I	5.240,4	590,9	130,0	172,2	288,7	3.837,9	13,5	56,0	3.768,4	811,5	415,1	139,2	78,5	593,8
II	5.241,5	589,6	131,0	171,3	287,3	3.838,5	13,7	55,7	3.769,2	813,4	414,0	144,7	78,5	590,2
2013 maj	5.231,5	590,2	129,3	173,0	287,9	3.831,3	13,6	55,9	3.761,9	810,0	414,5	137,7	79,1	593,2
jun.	5.241,5	589,6	131,0	171,3	287,3	3.838,5	13,7	55,7	3.769,2	813,4	414,0	144,7	78,5	590,2
jul.[(p)]	5.233,0	589,1	129,6	171,8	287,6	3.834,6	12,7	56,1	3.765,8	809,4	413,3	141,9	78,7	588,8
	Transakcije													
2012	25,1	-17,8	-3,2	-6,2	-8,4	47,8	0,2	0,2	47,4	-4,9	-5,7	-0,3	-6,9	2,3
2013 I	-10,1	-11,2	-5,0	-3,5	-2,7	5,5	-0,6	-0,9	6,9	-4,4	-4,2	-0,8	-1,9	-1,6
II	5,9	0,1	1,7	-1,0	-0,6	2,4	0,2	-0,3	2,5	3,5	-2,0	3,7	0,1	-0,3
2013 maj	-5,9	-1,3	-0,8	0,0	-0,5	-4,0	0,0	-0,1	-3,9	-0,6	-0,3	-2,3	0,1	1,5
jun.	11,5	0,2	1,9	-1,4	-0,3	6,8	0,1	-0,2	6,9	4,5	-0,5	6,6	0,1	-2,2
jul.[(p)]	-7,3	0,1	-1,2	0,3	0,9	-3,7	-0,9	0,4	-3,2	-3,7	-0,7	-2,9	0,2	-0,9
	Stopnje rasti													
2012	0,5	-2,8	-2,2	-3,4	-2,8	1,3	1,3	0,3	1,3	-0,6	-1,4	-0,3	-7,8	0,4
2013 I	0,4	-3,5	-2,7	-4,2	-3,4	1,3	0,0	-1,4	1,4	-0,9	-1,8	-0,7	-8,4	0,1
II	0,0	-3,6	-2,2	-5,0	-3,3	0,8	-0,1	-2,1	0,9	-1,2	-1,7	-1,1	-7,2	-0,3
2013 maj	0,2	-3,5	-3,4	-4,0	-3,3	1,0	0,0	-2,0	1,1	-1,0	-1,6	-2,1	-7,9	0,2
jun.	0,0	-3,6	-2,2	-5,0	-3,3	0,8	-0,1	-2,1	0,9	-1,2	-1,7	-1,1	-7,2	-0,3
jul.[(p)]	0,1	-2,7	-2,5	-4,2	-1,8	0,7	-7,8	-2,1	0,8	-0,8	-1,5	0,3	-5,5	-0,4

Vir: ECB.
1) Sektor DFI brez Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Za dodatne informacije glej splošne opombe.
3) Vključno z neprofitnimi ustanovami, ki delujejo za gospodinjstva.

2.4 Posojila DFI, razčlenitev[1), 2)]

(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; ni desezonirano; 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[3)]	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Stanja										
2011	1.159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3.021,6	2.022,7	998,9	62,4	936,4
2012	1.153,4	341,8	221,6	565,9	24,1	2.866,9	1.908,0	958,8	60,7	898,1
2012 III	1.163,0	341,4	231,5	564,0	26,2	3.006,3	1.988,5	1 017,8	59,7	958,1
IV	1.153,4	341,8	221,6	565,9	24,1	2.866,9	1.908,0	958,8	60,7	898,1
2013 I	1.124,3	312,4	217,0	568,8	26,0	2.890,1	1.891,3	998,8	60,0	938,8
II (p)	1.101,8	290,3	218,1	565,1	28,0	2.875,9	1.895,0	979,8	58,0	921,8
Transakcije										
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,6	-26,2	41,6	13,0	28,7
2012	-3,6	-4,1	-4,9	2,9	2,4	-130,3	-102,3	-28,0	-1,0	-27,0
2012 III	-7,9	1,8	-9,5	-1,3	1,1	-54,9	-59,9	5,0	2,3	2,7
IV	-9,5	0,6	-9,9	1,9	-2,1	-103,4	-57,4	-45,9	1,9	-47,8
2013 I	-29,5	-29,5	-4,5	2,5	1,9	11,2	-26,3	37,5	-1,0	38,6
II (p)	-22,1	-21,8	1,1	-3,7	2,0	17,7	24,7	-8,1	-1,3	-6,8
Stopnje rasti										
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	11,2	-4,2	-5,0	-2,8	-1,8	-2,9
2012 III	1,7	0,0	2,8	2,1	6,9	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
IV	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	11,2	-4,2	-5,0	-2,8	-1,8	-2,9
2013 I	-1,1	-2,4	-3,5	0,2	8,3	-5,2	-7,2	-1,4	0,1	-1,4
II (p)	-5,9	-14,4	-9,5	-0,1	11,5	-4,2	-5,8	-1,1	3,1	-1,4

G7 Posojila državi[2)]

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)

G8 Posojila nerezidentom euroobmočja[2)]

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)

Vir: ECB.

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

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

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

2.5 Vloge pri DFI, razčlenitev[1), 2)]

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

1. Vloge finančnih posrednikov

	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki							
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece		S centralnimi nasprotnimi strankami
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Stanja															
2011	703,8	91,9	79,9	512,4	4,0	0,2	15,5	2.221,0	390,0	284,9	1 190,7	14,7	0,5	340,2	260,0
2012	692,0	107,1	81,4	484,4	6,4	0,2	12,5	2.015,7	410,3	236,6	1 020,7	13,6	0,3	334,4	256,7
2013 I	697,5	114,3	83,3	480,3	7,9	0,3	11,5	2.109,4	442,2	237,8	1 014,8	15,0	0,2	399,3	314,1
II	678,8	104,2	79,5	477,9	7,9	0,3	9,0	2.122,4	455,5	230,7	992,8	16,9	0,2	426,3	343,4
2013 apr.	702,7	119,1	83,0	478,7	8,1	0,3	13,6	2.083,5	447,6	231,2	1 003,1	15,8	0,2	385,6	299,8
maj	696,5	112,6	82,6	481,3	8,3	0,3	11,6	2.085,2	443,9	231,8	996,5	15,4	0,2	397,3	310,2
jun.	678,8	104,2	79,5	477,9	7,9	0,3	9,0	2.122,4	455,5	230,7	992,8	16,9	0,2	426,3	343,4
jul. (p)	683,5	109,0	80,4	475,0	8,3	0,3	10,5	2.049,2	435,3	233,1	986,2	17,5	0,2	376,9	287,1
Transakcije															
2011	0,0	11,5	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	2,4	28,8	-29,2	5,7	-2,6	0,1	-0,4	5,5
2012	-12,0	15,7	2,6	-27,6	2,0	0,0	-4,7	-177,2	23,4	-49,5	-166,0	-2,0	-0,3	17,2	13,3
2013 I	6,9	8,1	1,9	-4,3	1,5	0,1	-0,4	88,8	29,0	0,8	-6,6	1,5	-0,1	64,1	57,3
II	-18,7	-10,0	-4,3	-2,0	0,0	0,0	-2,5	15,7	14,9	-7,0	-21,2	1,8	0,0	27,2	29,4
2013 apr.	5,3	4,9	-0,4	-1,6	0,2	0,0	2,1	-23,7	6,1	-6,3	-10,7	0,7	0,0	-13,6	-14,2
maj	-6,3	-6,5	-0,5	2,6	0,1	0,0	-2,0	0,8	-3,3	0,3	-7,6	-0,4	0,0	11,8	10,4
jun.	-17,8	-8,3	-3,4	-3,0	-0,3	0,0	-2,6	38,6	12,1	-1,1	-2,9	1,5	0,0	29,0	33,2
jul. (p)	4,9	4,9	1,0	-2,9	0,3	0,0	1,6	-71,5	-19,4	2,5	-5,8	0,6	0,0	-49,3	-56,2
Stopnje rasti															
2011	0,0	14,1	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,2	8,1	-9,3	0,4	-10,0	-	-0,2	2,1
2012	-1,7	17,1	3,4	-5,4	50,8	-	-32,1	-8,1	6,0	-17,4	-14,0	-14,0	-	4,3	4,2
2013 I	-1,8	17,7	-2,4	-4,9	65,3	-	-40,0	-3,7	5,1	-11,4	-11,5	-9,6	-	-17,2	20,3
II	-1,9	6,6	1,3	-4,4	27,2	-	-8,2	-1,2	12,1	-9,0	-9,1	12,4	-	-11,5	16,3
2013 apr.	-2,0	14,0	-3,2	-5,1	62,2	-	-27,7	-4,2	10,7	-14,9	-11,8	-4,0	-	-11,3	14,0
maj	-1,6	10,0	-2,2	-4,2	43,0	-	-13,9	-3,9	7,9	-12,7	-9,8	-0,9	-	6,4	7,4
jun.	-1,9	6,6	1,3	-4,4	27,2	-	-8,2	-1,2	12,1	-9,0	-9,1	12,4	-	-11,5	16,3
jul. (p)	-2,4	3,9	-0,6	-4,6	26,6	-	5,1	-2,2	4,7	-5,3	-4,8	28,5	-	-2,1	-2,6

G9 Skupaj vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)

G10 Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)

Vir: ECB.
1) Sektor DFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Vključuje vloge stolpcev 2, 3, 5 in 7.
4) Vključuje vloge stolpcev 9, 10, 12 in 14.

2.5 Vloge pri DFI, razčlenitev[1), 2)]

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

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva[3)]						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2011	1.686,9	1.054,3	444,3	97,7	72,3	2,0	16,3	5.894,0	2.255,7	948,1	723,7	1.837,1	106,7	22,7
2012	1.766,4	1.153,1	408,3	106,8	85,4	2,0	10,9	6.119,1	2.346,5	979,1	747,8	1.937,3	98,0	10,4
2013 I	1.753,4	1.128,2	409,7	110,8	91,8	1,7	11,2	6.166,3	2.377,3	966,0	758,1	1.963,5	93,1	8,3
II	1.764,8	1.154,2	389,7	116,2	92,4	1,7	10,6	6.209,9	2.446,4	928,9	770,3	1.970,0	88,2	6,1
2013 apr.	1.754,2	1.131,7	404,5	112,9	92,2	1,5	11,2	6.176,3	2.395,5	952,0	762,6	1.967,9	91,5	7,0
maj	1.764,3	1.149,2	392,0	115,6	92,6	1,6	13,2	6.188,0	2.410,0	942,5	768,7	1.970,7	89,4	6,7
jun.	1.764,8	1.154,2	389,7	116,2	92,4	1,7	10,6	6.209,9	2.446,4	928,9	770,3	1.970,0	88,2	6,1
jul. (p)	1.763,3	1.148,2	392,3	117,3	93,3	1,9	10,3	6.212,3	2.451,6	916,6	779,2	1.971,0	87,1	6,9
	Transakcije													
2011	9,5	10,0	-4,6	8,8	-5,0	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,4	55,3	43,6	-2,6	-7,0
2012	84,5	101,9	-35,5	12,9	9,5	0,0	-4,3	224,8	90,4	33,7	21,8	100,7	-9,6	-12,3
2013 I	-13,5	-25,6	1,6	4,2	6,4	-0,3	0,2	46,6	30,7	-12,5	9,5	26,0	-4,9	-2,1
II	14,9	28,7	-20,4	6,6	0,6	0,0	-0,5	45,3	69,7	-36,7	12,9	6,6	-4,9	-2,2
2013 apr.	3,4	5,7	-4,8	2,2	0,5	-0,1	0,1	11,0	18,7	-13,7	4,5	4,5	-1,6	-1,3
maj	10,4	17,5	-12,2	2,7	0,4	0,1	2,0	11,6	14,5	-9,4	6,1	2,8	-2,1	-0,2
jun.	1,0	5,5	-3,4	1,7	-0,2	0,0	-2,6	22,7	36,4	-13,5	2,3	-0,7	-1,2	-0,7
jul. (p)	0,0	-5,5	2,9	1,1	1,4	0,2	-0,2	3,1	5,5	-12,0	8,8	1,2	-1,1	0,8
	Stopnje rasti													
2011	0,6	1,0	-1,0	10,0	-6,5	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012	5,0	9,7	-8,0	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,5	-8,9	-54,2
2013 I	5,5	9,8	-7,5	12,9	16,4	-22,8	-11,8	3,7	6,9	-2,6	2,4	5,2	-11,7	-58,3
II	5,7	8,8	-5,2	15,9	10,6	-4,2	-12,8	3,5	7,0	-3,9	3,2	4,9	-15,4	-57,7
2013 apr.	6,5	11,0	-6,5	13,3	15,8	-15,5	-12,1	3,5	6,7	-3,4	2,4	5,3	-13,4	-60,2
maj	6,7	10,8	-6,1	15,4	12,5	-5,5	-3,6	3,8	7,5	-3,4	3,0	5,2	-15,0	-58,3
jun.	5,7	8,8	-5,2	15,9	10,6	-4,2	-12,8	3,5	7,0	-3,9	3,2	4,9	-15,4	-57,7
jul. (p)	6,0	8,6	-3,5	13,6	12,9	22,3	-13,3	3,6	7,6	-5,2	4,2	4,6	-16,0	-50,8

G11 Skupaj vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)

G12 Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)

Vir: ECB.
1) Sektor DFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva.
4) Vključuje vloge stolpcev 2, 3, 5 in 7.
5) Vključuje vloge stolpcev 9, 10, 12 in 14.

2.5 Vloge pri DFI, razčlenitev[1), 2)]

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

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke[3)]	Nebančne ustanove		
			Institucionalne enote federalne države	Institucionalne enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2011	442,0	195,5	48,6	112,6	85,4	3.153,6	2 175,0	978,6	44,3	934,3
2012	449,1	170,8	62,8	111,7	103,8	2.892,3	2 013,9	878,3	38,7	839,6
2012 III	510,1	202,6	93,1	111,3	103,1	3.131,0	2 176,6	954,4	42,5	912,0
IV	449,1	170,8	62,8	111,7	103,8	2.892,3	2 013,9	878,3	38,7	839,6
2013 I	500,6	209,0	67,2	111,8	112,6	2.901,9	1 987,0	914,8	36,5	878,3
II[(p)]	547,1	236,7	70,9	115,2	124,5	2.803,9	1 870,6	933,3	34,4	899,0
	Transakcije									
2011	17,1	3,3	0,6	2,3	10,8	-334,9	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012	-7,9	-22,6	-0,3	-0,4	15,5	-242,1	-138,5	-103,6	-5,1	-98,5
2012 III	2,8	11,8	-5,5	-0,9	-2,7	-93,1	-101,2	8,0	1,1	6,9
IV		-32,3	-30,2	0,4	0,6	-208,8	-141,6	-67,2	-3,4	-63,8
2013 I	50,5	38,3	4,1	0,1	8,0	-2,3	-32,8	30,6	-2,0	32,6
II[(p)]	46,6	27,6	3,8	3,3	11,8	-70,3	-99,4	29,1	-1,7	30,8
	Stopnje rasti									
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,6	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012	-1,4	-11,7	10,3	-0,4	18,2	-7,6	-6,4	-10,6	-11,9	-10,5
2012 III	6,7	-2,9	45,5	1,1	14,0	-7,9	-6,5	-11,4	-16,4	-11,2
IV	-1,4	-11,7	10,3	-0,4	18,2	-7,6	-6,4	-10,6	-11,9	-10,5
2013 I	3,6	9,7	-12,3	-1,5	13,0	-13,0	-15,0	-8,6	-33,1	-7,2
II[(p)]	7,5	23,7	-28,2	2,6	16,7	-11,7	-16,5	0,1	-14,6	0,8

G13 Vloge države in nerezidentov euroobmočja[2)]

(letne stopnje rasti)

Vir: ECB.
1) Sektor DFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) V tej tabeli izraz „banke" pomeni podobne ustanove, kot so DFI izven euroobmočja.

2.6 Imetja vrednostnih papirjev v sektorju DFI, razčlenitev[1), 2)]

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

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drug lastniški kapital			
	Skupaj	DFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	DFI	Institucije, ki niso DFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2011	5.697,6	1.764,2	87,8	1.373,0	22,9	1.489,0	28,3	932,5	1.507,4	484,0	728,0	295,4
2012	5.774,4	1.748,5	102,9	1.594,2	32,8	1.399,6	23,6	872,8	1.528,5	475,7	752,1	300,7
2013 I	5.784,0	1.704,1	120,8	1.672,4	31,7	1.380,4	27,1	847,5	1.544,0	464,8	769,3	309,9
II	5.769,8	1.649,3	115,5	1.755,9	29,3	1.379,9	26,6	813,3	1.554,7	468,9	777,4	308,4
2013 apr.	5.785,6	1.700,2	117,0	1.689,5	30,9	1.385,8	28,6	833,6	1.570,7	460,4	799,7	310,6
maj	5.818,1	1.680,3	115,2	1.735,9	30,5	1.392,6	28,5	834,9	1.583,5	474,7	794,5	314,3
jun.	5.769,8	1.649,3	115,5	1.755,9	29,3	1.379,9	26,6	813,3	1.554,7	468,9	777,4	308,4
jul.(p)	5.714,0	1.637,6	115,4	1.723,9	28,7	1.378,9	27,4	802,1	1.560,8	479,7	770,1	311,1
	Transakcije											
2011	-29,2	45,1	7,8	-2,6	5,5	-24,8	-0,1	-60,1	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012	82,5	-17,8	15,9	191,7	10,5	-67,6	-3,9	-46,3	49,9	6,6	38,0	5,3
2013 I	7,8	-59,2	17,8	78,8	-1,4	-18,9	3,4	-12,7	21,6	-9,9	18,0	13,6
II	5,2	-49,1	-6,5	83,7	-1,7	0,0	0,0	-21,0	18,2	9,6	8,2	0,4
2013 apr.	-10,1	-5,7	-2,8	-0,1	-0,4	4,5	1,7	-7,4	24,5	-3,0	26,9	0,5
maj	42,5	-18,9	-1,0	52,2	-0,2	7,3	-0,1	3,1	13,7	15,3	-5,6	4,0
jun.	-27,1	-24,5	-2,8	31,5	-1,1	-11,8	-1,7	-16,7	-19,9	-2,6	-13,1	-4,2
jul.(p)	-50,5	-12,2	1,8	-34,5	-0,2	-0,8	1,1	-5,8	0,8	10,0	-10,9	1,7
	Stopnje rasti											
2011	-0,5	2,7	7,7	-0,2	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012	1,5	-1,0	18,1	14,1	47,7	-4,6	-14,2	-4,9	3,3	1,3	5,2	1,8
2013 I	-2,8	-7,5	20,9	8,7	-4,3	-6,2	4,8	-9,3	2,6	-3,3	5,0	6,5
II	-1,2	-7,6	18,3	10,4	-8,8	-3,6	7,3	-7,4	5,3	-1,4	8,0	9,7
2013 apr.	-2,1	-6,6	18,9	8,5	-6,8	-5,7	18,0	-7,6	2,9	-4,0	5,7	7,1
maj	-1,6	-7,1	18,3	9,7	-6,1	-5,2	18,9	-6,9	4,4	-1,2	6,4	8,8
jun.	-1,2	-7,6	18,3	10,4	-8,8	-3,6	7,3	-7,4	5,3	-1,4	8,0	9,7
jul.(p)	-1,1	-9,4	20,1	9,5	-13,3	-0,3	13,9	-6,5	4,6	0,4	5,7	9,1

G14 Imetja vrednostnih papirjev v sektorju DFI[2)]

(letne stopnje rasti)

Vir: ECB.
1) Sektor DFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja DFI[1), 2)]

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

1. Posojila, imetja vrednostnih papirjev razen delnic in vloge

	DFI[3)]							Institucije, ki niso DFI						
	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute					Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Posojila													
	Rezidentom euroobmočja													
2011	6.153,8	-	-	-	-	-	-	12.322,7	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012	5.796,9	-	-	-	-	-	-	12.198,3	96,4	3,6	1,7	0,2	0,9	0,5
2013 I	5.611,1	-	-	-	-	-	-	12.170,0	96,4	3,6	1,8	0,2	0,9	0,5
II (p)	5.449,3	-	-	-	-	-	-	12.083,0	96,5	3,5	1,8	0,2	0,9	0,4
	Nerezidentom euroobmočja													
2011	2.022,7	44,5	55,5	35,6	2,5	2,7	9,3	998,9	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8
2012	1.908,0	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	10,3	958,8	40,2	59,8	38,3	2,0	2,9	9,7
2013 I	1.891,3	45,7	54,3	33,1	2,2	3,1	9,8	998,8	39,4	60,6	39,5	2,6	2,6	8,8
II (p)	1.895,0	44,1	55,9	35,8	2,1	2,8	9,5	979,8	39,7	60,3	39,4	2,6	2,6	9,0
	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic													
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2011	1.852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2 913,1	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012	1.851,4	94,4	5,6	2,7	0,1	0,4	2,0	3 050,2	98,1	1,9	1,2	0,1	0,1	0,4
2013 I	1.825,0	93,4	6,6	3,1	0,1	0,3	2,7	3 111,5	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
II (p)	1.764,8	93,5	6,5	2,9	0,1	0,3	2,8	3 191,7	98,2	1,8	1,0	0,1	0,1	0,5
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,5	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012	434,0	54,9	45,1	19,8	0,3	0,3	19,1	438,8	34,1	65,9	39,1	5,4	0,9	11,8
2013 I	418,9	55,4	44,6	22,2	0,2	0,3	15,9	428,6	32,8	67,2	41,8	4,6	1,0	10,6
II (p)	406,2	55,2	44,8	21,0	0,2	0,2	16,9	407,3	34,7	65,3	40,5	4,8	0,9	10,4
	Vloge													
	Rezidentov euroobmočja													
2011	6.364,4	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10.947,6	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012	6.161,9	93,8	6,2	3,9	0,2	1,0	0,6	11.042,3	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2013 I	5.893,3	93,3	6,7	4,2	0,2	1,1	0,6	11.227,2	96,9	3,1	2,1	0,1	0,1	0,4
II (p)	5.753,5	93,1	6,9	4,4	0,2	1,0	0,6	11.323,0	96,9	3,1	2,1	0,1	0,1	0,4
	Nerezidentov euroobmočja													
2011	2.175,0	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,6	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012	2.013,9	58,3	41,7	27,7	1,6	1,0	7,3	878,3	52,3	47,7	31,3	1,9	1,2	6,3
2013 I	1.987,0	56,3	43,7	29,5	1,9	1,0	6,7	914,8	51,3	48,7	32,7	1,9	1,0	5,7
II (p)	1.870,6	56,4	43,6	28,9	1,3	0,9	7,4	933,3	50,2	49,8	33,3	2,5	1,0	6,4

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

	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2011	5.236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012	5.068,3	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5
2013 I	4.969,7	81,0	19,0	10,6	1,4	1,8	2,5
II (p)	4.825,5	81,0	19,0	10,9	1,2	1,8	2,6

Vir: ECB.
1) Sektor DFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Za nerezidente euroobmočja se izraz „DFI" nanaša na ustanove, podobne DFI euroobmočja.
4) Vključno s postavkami, izraženimi v nacionalnih denominacijah eura.

2.8 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja[1)]

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

1. Sredstva

	Skupaj	Vloge in terjatve iz naslova posojil	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice in drugi lastniški kapital razen investicijskih točk/skladov/delnic skladov denarnega trga	Investicijski skladi/ točka/delnice skladov denarnega trga	Nefinančna sredstva	Druga sredstva (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)
	1	2	3	4	5	6	7
	Stanja						
2012 dec.	7.180,7	476,0	2.968,2	1.986,0	962,8	247,2	540,5
2013 jan.	7.290,6	494,1	2.952,8	2.035,9	975,4	247,8	584,7
feb.	7.464,9	511,2	3.006,4	2.084,4	996,1	248,3	618,4
mar.	7.607,0	503,7	3.069,6	2.142,1	1 026,1	247,9	617,7
apr.	7.759,1	519,8	3.133,9	2.160,1	1 039,8	248,6	656,9
maj	7.816,5	519,7	3.128,7	2.190,5	1 046,4	248,1	683,1
jun. (p)	7.585,5	523,9	3.044,1	2.094,3	1 016,5	248,4	658,3
	Transakcije						
2012 IV	42,7	-23,4	82,9	21,6	29,2	2,9	-70,4
2013 I	227,3	25,4	82,1	34,2	32,3	0,4	52,9
II (p)	150,2	32,7	52,3	16,1	1,8	1,0	46,3

2. Obveznosti

	Skupaj	Posojila in prejete vloge	Izdane delnice investicijskih skladov				Druge obveznosti (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)
			Skupaj	V imetju rezidentov euroobmočja		V imetju nerezidentov euroobmočja	
					Investicijski skladi		
	1	2	3	4	5	6	7
	Stanja						
2012 dec.	7.180,7	148,6	6.560,8	4.797,7	757,5	1.763,1	471,3
2013 jan.	7.290,6	153,0	6.625,3	4.849,7	770,5	1.775,7	512,3
feb.	7.464,9	157,4	6.743,4	4.915,2	785,5	1.828,2	564,1
mar.	7.607,0	158,1	6.890,1	5.000,8	814,2	1.889,3	558,8
apr.	7.759,1	166,1	6.999,5	5.079,2	826,5	1.920,3	593,5
maj	7.816,5	169,0	7.027,8	5.089,2	828,9	1.938,6	619,8
jun. (p)	7.585,5	164,3	6.811,9	4.985,4	792,4	1.826,5	609,3
	Transakcije						
2012 IV	42,7	-5,8	124,9	64,4	32,9	60,6	-76,4
2013 I	227,3	9,4	159,7	95,6	31,1	64,1	58,2
II (p)	150,2	8,6	92,0	89,0	-8,1	3,1	49,6

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

	Skupaj	Skladi glede na investicijsko politiko						Sredstva po vrsti vlagatelja		Zaznamek: skladi denarnega trga
		Skladi obveznic	Delniški skladi	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Hedge skladi	Drugi skladi	Odprti skladi	Zaprti skladi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2012 nov.	6.465,4	2.354,0	1.665,7	1.574,4	319,8	136,6	414,9	6.382,2	83,2	947,5
dec.	6.560,8	2.378,2	1.705,1	1.597,7	320,4	141,2	418,2	6.477,2	83,5	912,9
2013 jan.	6.625,3	2.371,2	1.750,3	1.620,2	322,8	140,0	420,8	6.539,8	85,6	896,9
feb.	6.743,4	2.406,9	1.792,0	1.645,6	325,5	143,7	429,7	6.657,8	85,6	901,2
mar.	6.890,1	2.447,1	1.840,7	1.685,4	327,6	150,3	438,9	6.804,0	86,1	910,3
apr.	6.999,5	2.504,0	1.853,8	1.716,0	330,0	151,6	444,1	6.913,2	86,4	899,8
maj	7.027,8	2.496,8	1.873,6	1.721,7	331,0	153,9	450,7	6.939,4	88,4	893,1
jun. (p)	6.811,9	2.413,3	1.780,2	1.683,1	330,9	153,4	451,0	6.724,7	87,2	849,0
	Transakcije									
2012 dec.	53,6	17,9	18,2	11,4	0,7	3,9	1,5	52,8	0,8	-29,5
2013 jan.	60,4	22,5	25,5	13,3	1,9	-1,2	-1,7	59,5	0,9	-2,9
feb.	46,2	13,9	10,7	15,8	0,9	-0,1	5,1	46,2	0,0	-0,9
mar.	53,1	18,6	6,6	19,8	0,7	2,8	4,5	52,5	0,6	1,3
apr.	66,7	39,1	5,9	17,6	0,9	-0,7	3,9	66,6	0,1	-0,9
maj	43,1	24,2	6,1	6,3	1,6	0,9	3,9	43,0	0,0	-5,9
jun. (p)	-17,7	-25,1	-11,6	10,4	2,3	1,1	5,3	-18,3	0,6	-42,2

Vir: ECB.

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

2.9 Vrednostni papirji v lasti investicijskih skladov[1)] po izdajateljih vrednostnih papirjev
(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja, transakcije znotraj obdobja)

1. Vrednostni papirji razen delnic

	Skupaj	Euroobmočje						Tujina			
		Skupaj	DFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2012 III	2.857,7	1.568,9	414,5	713,9	232,7	6,0	201,8	1.288,7	323,8	493,8	18,3
IV	2.968,2	1.623,6	416,1	747,1	241,6	7,7	211,0	1.344,6	332,2	510,2	16,2
2013 I	3.069,6	1.632,9	407,4	752,7	245,2	8,2	219,3	1.436,6	332,6	563,4	16,0
II (p)	3.044,1	1.649,6	404,7	771,2	246,9	8,4	218,4	1.394,4	323,9	551,5	15,2
	Transakcije										
2012 IV	82,9	30,4	-3,1	22,1	3,5	1,2	6,6	52,5	7,8	16,5	-1,3
2013 I	82,1	18,9	-9,9	7,9	7,5	0,5	12,9	63,2	-1,0	32,8	-0,4
II (p)	52,3	26,5	-0,5	22,7	3,9	0,1	0,4	25,7	2,4	12,3	0,1

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

	Skupaj	Euroobmočje						Tujina			
		Skupaj	DFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2012 III	1.920,3	685,5	52,8	-	45,1	24,1	563,4	1.234,8	172,0	412,5	72,1
IV	1.986,0	721,7	60,8	-	50,9	27,6	582,3	1.264,3	175,6	407,8	78,1
2013 I	2.142,1	738,8	56,4	-	49,9	27,0	605,6	1.403,2	187,7	479,0	95,0
II (p)	2.094,3	738,9	58,9	-	51,2	28,2	600,6	1.355,4	182,2	480,9	109,6
	Transakcije										
2012 IV	21,6	1,0	2,0	-	4,0	0,5	-5,6	20,6	0,7	6,4	4,5
2013 I	34,2	-4,4	-0,5	-	-1,7	-1,2	-0,9	38,5	3,7	16,8	5,8
II (p)	16,1	0,0	1,4	-	-1,5	0,2	-0,1	16,2	1,2	5,5	13,7

3. Investicijske točke/skladi/delnice skladov denarnega trga

	Skupaj	Euroobmočje						Tujina			
		Skupaj	DFI[2)]	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki[2)]	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2012 III	926,2	792,5	75,1	-	717,4	-	-	133,7	27,4	41,3	0,6
IV	962,8	829,6	72,1	-	757,5	-	-	133,2	28,9	41,3	0,6
2013 I	1.026,1	888,7	74,5	-	814,2	-	-	137,5	32,5	43,5	0,6
II (p)	1.016,5	879,4	87,0	-	792,4	-	-	137,2	31,0	45,3	0,6
	Transakcije										
2012 IV	29,2	29,5	-3,4	-	32,9	-	-	-0,3	1,2	0,6	0,0
2013 I	32,3	33,2	2,0	-	31,1	-	-	-0,8	2,1	0,9	0,0
II (p)	1,8	3,8	11,9	-	-8,1	-	-	-2,0	-0,7	-0,1	0,0

Vir: ECB.
1) Razen skladov denarnega trga. Več podrobnosti je v splošnih opombah.
2) Delnice investicijskih skladov (razen točk/delnic skladov denarnega trga) izdajajo drugi finančni posredniki.Točke/delnice denarnega trga izdajajo DFI.

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

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

1. Sredstva

	Skupaj	Vloge in terjatve iz naslova posojil	Olistinjena posojila							Vrednostni papirji razen delnic	Druga olistinjena sredstva	Delnice in drug lastniški kapital	Druga sredstva
			Skupaj	Izdana v euroobmočju					Izdana zunaj euroobmočja				
				DFI		Drugi finančni posredniki, zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe	Širše opredeljena država					
					Ki ostajajo v bilanci stanja DFI[1]								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2012 II	2.161,8	307,7	1.459,7	1.150,9	513,2	154,1	22,9	4,4	127,4	209,3	85,2	33,4	66,4
III	2.084,5	303,4	1.399,8	1.087,6	476,1	158,7	23,9	4,4	125,3	195,7	86,3	31,4	68,0
IV	2.051,3	285,5	1.380,7	1.065,6	469,8	163,4	24,9	4,0	122,8	199,6	88,4	30,4	66,6
2013 I	2.020,6	293,5	1.349,6	1.037,0	462,7	163,3	24,8	4,0	120,4	195,1	87,0	30,5	64,9
II	1.986,2	277,3	1.332,6	1.032,1	456,5	158,0	23,2	3,6	115,8	195,2	89,7	28,5	62,8
	Transakcije												
2012 II	-81,4	-14,8	-49,4	-50,4	-	4,0	-0,7	-0,4	-1,9	-2,0	-1,3	-5,3	-8,5
III	-81,1	-3,8	-61,3	-64,2	-	4,5	0,5	0,0	-2,0	-14,9	1,3	-2,0	-0,4
IV	-36,8	-17,6	-17,7	-21,1	-	4,7	1,2	-0,4	-2,0	2,7	2,4	-0,8	-5,8
2013 I	-29,9	8,1	-30,7	-28,0	-	-0,2	0,2	0,0	-2,7	-2,1	-1,2	0,1	-4,0
II	-34,0	-16,1	-16,2	-4,8	-	-5,2	-1,5	-0,4	-4,4	0,9	2,7	-2,0	-3,3

2. Obveznosti

	Skupaj	Posojila in prejete vloge	Izdani dolžniški vrednostni papirji			Kapital in rezerve	Druge obveznosti
			Skupaj	Do 2 let	Nad 2 let		
	1	2	3	4	5	6	7
	Stanje						
2012 II	2.161,8	151,0	1.754,3	54,3	1.700,1	28,9	227,5
III	2.084,5	145,2	1.685,4	52,2	1.633,2	27,5	226,5
IV	2.051,3	139,5	1.661,7	53,1	1.608,7	27,5	222,5
2013 I	2.020,6	140,2	1.625,6	55,4	1.570,2	27,1	227,8
II	1.986,2	128,0	1.608,8	54,2	1.554,6	23,7	225,6
	Transakcije						
2012 II	-81,4	-5,3	-71,2	-4,6	-66,6	-5,8	1,0
III	-81,1	-5,6	-71,0	-2,4	-68,6	-1,3	-3,2
IV	-36,8	-5,4	-23,6	0,0	-23,6	-0,1	-7,6
2013 I	-29,9	1,7	-34,1	2,3	-36,4	-0,9	3,5
II	-34,0	-11,7	-15,9	-1,1	-14,8	-3,2	-3,1

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

	Olistinjena posojila, ki so jih izdale DFI v euroobmočju							Vrednostni papirji razen delnic					
	Skupaj	Sektor posojilojemalcev v euroobmočju[2]					Sektor posojilojemalcev zunaj euroobmočja	Skupaj	Rezidenti euroobmočja				Nerezidenti euroobmočja
		Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Širše opredeljena država			Skupaj	DFI	Institucije, ki niso DFI		
												Družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2012 II	1.150,9	833,0	245,8	18,7	0,2	6,3	33,3	209,3	116,2	42,9	73,3	29,1	93,1
III	1.087,6	787,5	233,1	17,1	0,2	5,5	31,6	195,7	109,9	38,9	71,0	27,8	85,8
IV	1.065,6	770,2	230,0	17,5	0,2	5,4	31,3	199,6	114,5	39,4	75,0	29,6	85,2
2013 I	1.037,0	750,9	226,6	14,9	0,2	5,4	28,9	195,1	110,9	36,9	74,1	30,0	84,2
II	1.032,1	762,1	221,4	15,0	0,2	5,1	28,3	195,2	113,1	38,8	74,2	29,9	82,2
	Transakcije												
2012 II	-50,4	-48,5	-0,5	0,5	0,0	-0,1	0,3	-2,0	0,7	1,0	-0,2	-1,4	-2,8
III	-64,2	-47,0	-12,6	-1,0	0,0	-0,8	-1,8	-14,9	-6,9	-4,3	-2,6	-1,1	-8,0
IV	-21,1	-17,8	-2,3	0,4	0,0	-0,1	0,3	2,7	5,3	1,0	4,3	1,8	-2,6
2013 I	-28,0	-19,1	-3,6	-2,3	0,0	0,0	-1,9	-2,1	-2,5	-2,5	0,0	-0,6	0,4
II	-4,8	10,9	-5,1	0,2	0,0	-0,3	-0,4	0,9	2,3	2,1	0,2	-0,1	-1,4

Vir: ECB.

1) Posojila (nedenarnim sektorjem), ki so listinjena prek družb za listinjenje iz euroobmočja in ostanejo v bilanci stanja zadevne DFI – tj. katerih pripoznanje ni bilo odpravljeno. Ali je pripoznanje posojil odpravljeno ali ne, je odvisno od relevantnih računovodskih pravil. Več informacij je v Splošnih opombah.

2) Brez listinjenja posojil med DFI.

2.11 Agregirana bilanca stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov euroobmočja
(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Aktiva

	Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice in drug lastniški kapital	Delnice investicijskih skladov	Točke/delnice skladov denarnega trga	Prenosne premije in rezerve za neporavnane terjatve	Druge terjatve/ obveznosti in izvedeni finančni instrumenti	Nefinančna sredstva
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010 II	6.885,8	781,8	439,0	2.645,8	776,8	1.515,0	88,3	251,0	241,9	146,2
III	7.061,0	780,2	447,4	2.734,7	792,6	1.555,5	86,1	253,1	264,9	146,5
IV	7.034,7	768,3	453,1	2.672,9	825,7	1.611,4	76,9	253,8	223,6	149,0
2011 I	7.137,3	769,2	454,7	2.733,7	842,7	1.623,2	76,2	261,7	225,2	150,8
II	7.153,6	772,1	462,4	2.744,6	840,7	1.626,9	79,3	254,1	223,9	149,5
III	7.153,7	789,2	461,8	2.770,0	785,9	1.583,1	88,5	255,5	270,7	149,1
IV	7.162,9	781,8	471,2	2.730,8	794,9	1.614,6	91,3	253,4	274,2	150,7
2012 I	7.449,6	793,1	468,4	2.873,5	809,0	1.716,8	98,3	255,1	284,8	150,6
II	7.477,0	782,4	468,3	2.884,7	805,5	1.717,3	102,9	258,1	306,4	151,5
III	7.696,2	782,5	478,8	3.000,2	825,7	1.792,7	106,5	259,9	298,1	151,9
IV	7.787,8	786,2	481,1	3.042,4	828,2	1.837,3	105,7	258,7	294,9	153,4
2013 I(p)	7.996,9	790,3	483,9	3.130,1	859,4	1.911,7	111,5	261,4	294,2	154,4

2. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Skupaj	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja						Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja
		Skupaj	DFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010 II	2.645,8	2.223,6	583,2	1.227,2	245,5	16,2	151,5	422,2
III	2.734,7	2.307,9	601,5	1.279,8	254,5	18,6	153,5	426,9
IV	2.672,9	2.249,3	599,0	1.242,6	234,2	17,5	155,9	423,6
2011 I	2.733,7	2.317,2	624,0	1.285,8	236,6	17,2	153,6	416,4
II	2.744,6	2.328,4	629,1	1.290,0	235,5	16,8	157,1	416,2
III	2.770,0	2.349,1	640,1	1.305,2	227,1	16,9	159,8	420,9
IV	2.730,8	2.307,0	635,5	1.266,7	223,9	16,5	164,3	423,8
2012 I	2.873,5	2.423,5	665,6	1.329,1	231,5	17,0	180,3	450,0
II	2.884,7	2.420,7	666,9	1.315,7	234,5	16,8	186,7	464,0
III	3.000,2	2.506,0	696,8	1.347,0	243,6	17,4	201,2	494,3
IV	3.042,4	2.534,0	676,0	1.384,3	246,8	17,9	208,9	508,4
2013 I(p)	3.130,1	2.614,2	698,4	1.430,7	251,9	17,6	215,7	515,9

3. Obveznosti in neto vrednost

	Obveznosti									Neto vrednost
	Skupaj	Prejeta posojila	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice in drug lastniški kapital	Zavarovalne tehnične rezervacije				Druge terjatve/ obveznosti in izvedeni finančni instrumenti	
					Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	Prenosne premije in škodne rezervacije		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010 II	6.710,7	251,1	39,5	431,7	5.796,2	3.156,9	1.826,1	813,2	192,2	175,2
III	6.873,6	276,2	38,6	441,4	5.938,5	3.220,7	1.908,4	809,4	178,9	187,4
IV	6.867,6	250,3	39,6	451,7	5.957,4	3.257,8	1.889,6	809,9	168,6	167,1
2011 I	6.914,0	262,7	39,4	466,2	5.970,6	3.283,7	1.861,0	825,9	175,2	223,3
II	6.935,8	262,1	42,0	455,0	6.000,7	3.304,6	1.874,1	822,0	176,0	217,8
III	7.044,7	269,5	41,0	410,4	6.134,4	3.286,5	2.026,6	821,3	189,3	109,1
IV	7.065,9	263,8	40,9	409,2	6.164,0	3.297,9	2.050,4	815,7	188,1	96,9
2012 I	7.228,9	271,8	45,0	438,9	6.281,7	3.339,7	2.108,6	833,4	191,5	220,6
II	7.296,3	279,1	43,7	420,9	6.346,4	3.340,9	2.172,1	833,4	206,2	180,7
III	7.373,4	290,3	45,3	452,7	6.388,2	3.388,8	2.163,6	835,8	196,9	322,9
IV	7.478,9	267,3	49,7	481,0	6.459,4	3.422,4	2.200,7	836,3	221,5	309,0
2013 I(p)	7.588,5	280,7	49,6	495,0	6.535,6	3.472,0	2.201,4	862,2	227,6	408,4

Vir: ECB.

3 RAČUNI EUROOBMOČJA

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

Poraba 2013 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						608
Trgovinski saldo[1]						-47
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)						
Davki minus subvencije na proizvode						
Bruto domači proizvod (tržne cene)						
Sredstva za zaposlene	1.116	110	707	57	242	
Drugi davki minus subvencije na proi zvodnjo	21	8	5	5	4	
Potrošnja stalnega kapitala	377	100	215	11	51	
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek[1]	558	274	254	31	0	
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Sredstva za zaposlene						7
Davki minus subvencije na proizvode						
Dohodek od lastnine	627	32	249	281	65	114
Obresti	336	30	58	183	65	48
Drugi dohodki od lastnine	291	2	191	98	0	67
Neto nacionalni dohodek[1]	1.960	1.596	109	33	222	
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek						
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	258	219	31	8	0	1
Socialni prispevki	437	437				1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	469	1	18	37	413	1
Drugi tekoči transferji	205	70	24	49	62	10
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	46	35	10	1	1	2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	47			47		1
Drugo	113	35	14	1	62	8
Neto razpoložljivi dohodek[1]	1.919	1 423	67	40	388	
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek						
Izdatki za končno potrošnjo	1.852	1 358			495	
Izdatki za individualno potrošnjo	1:669	1 358			312	
Izdatki za kolektivno potrošnjo	183				183	
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	15	0	1	14	0	0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino[1]	67	81	67	25	-107	-26
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Bruto investicije	418	129	234	13	42	
Bruto investicije v osnovna sredstva	402	125	222	13	42	
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	16	4	12	0	0	
Potrošnja stalnega kapitala						
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	2	-1	7	0	-3	-2
Kapitalski transferji	35	8	0	2	25	4
Davki na kapital	6	6	0	0		0
Drugi kapitalski transferji	28	2	-1	2	25	4
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)[1]	25	55	56	28	-114	-25
Statistična napaka	0	36	-36	0	0	0

Vira: ECB in Eurostat.
1) Za podrobnosti izračuna izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

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

Viri 2013 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						561
Trgovinski saldo						
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	2.073	491	1 182	104	297	
Davki minus subvencije na proizvode	243					
Bruto domači proizvod (tržne cene)[2]	2.317					
Sredstva za zaposlene						
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo						
Potrošnja stalnega kapitala						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	558	274	254	31	0	
Sredstva za zaposlene	1.121	1 121				2
Davki minus subvencije na proizvode	264				264	1
Dohodek od lastnine	645	234	103	284	24	97
Obresti	330	54	33	234	8	54
Drugi dohodki od lastnine	315	179	70	50	15	43
Neto nacionalni dohodek						
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek	1.960	1:596	109	33	222	
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	259				259	1
Socialni prispevki	436	1	18	52	365	2
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	467	467				3
Drugi tekoči transferji	166	86	13	48	18	50
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	47			47		1
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	45	35	8	1	0	3
Drugo	74	51	5	0	18	46
Neto razpoložljivi dohodek						
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek	1.919	1 423	67	40	388	
Izdatki za končno potrošnjo						
Izdatki za individualno potrošnjo						
Izdatki za kolektivno potrošnjo						
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	15	15				0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino	67	81	67	25	-107	-26
Bruto investicije						
Bruto investicije v osnovna sredstva						
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov						
Potrošnja stalnega kapitala	377	100	215	11	51	
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev						
Kapitalski transferji	36	10	14	7	5	3
Davki na kapital	6				6	0
Drugi kapitalski transferji	29	10	14	7	-1	3
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)						
Statistična napaka						

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

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

Sredstva 2013 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	DFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		19.731	17.215	34.676	16.737	7.417	4.279	18.136
Denarno zlato in SDR				490				
Gotovina in vloge		7.041	2.157	11.240	2.234	805	748	3.335
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		47	81	553	388	68	37	612
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.282	257	6.488	2.891	2.984	432	4.143
Posojila		83	2.966	13.213	4.061	492	818	2.409
od katerih dolgoročna		63	1.878	10.306	2.807	364	720	.
Delnice in drug lastniški kapital		4.519	7.973	1.844	6.841	2.683	1.513	6.814
Delnice, ki kotirajo na borzi		777	1.101	367	2.157	408	210	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.344	6.488	1 176	3.578	410	1. 131	.
Delnice vzajemnih skladov		1.399	384	300	1.106	1.865	173	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		6.210	175	3	0	235	4	276
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		549	3.606	845	321	151	726	547
Neto finančna vrednost								
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi		91	63	-717	370	123	80	189
Denarno zlato in SDR				0				0
Gotovina in vloge		39	-30	-847	114	9	31	-34
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		-2	-14	5	29	-3	0	42
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-53	-2	28	84	47	-12	29
Posojila		1	-11	28	29	5	16	25
od katerih dolgoročna		0	-13	-31	16	2	18	.
Delnice in drug lastniški kapital		22	92	19	74	44	10	89
Delnice, ki kotirajo na borzi		-5	8	26	34	-4	-1	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0	79	-4	12	2	9	.
Delnice vzajemnih skladov		27	5	-4	28	46	3	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		63	5	0	0	12	0	-3
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		21	24	50	40	9	34	40
Spremembe neto finančne vrednosti								
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev		100	275	-1	110	44	6	150
Denarno zlato in SDR				-4				
Gotovina in vloge		-5	7	9	2	-2	2	14
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		-5	0	12	-4	1	0	-9
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-28	2	-29	-3	0	0	29
Posojila		0	13	-17	-39	0	-7	-9
od katerih dolgoročna		0	10	-4	-39	-1	-9	.
Delnice in drug lastniški kapital		101	222	26	151	56	13	113
Delnice, ki kotirajo na borzi		21	47	4	113	9	-2	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		60	172	24	18	4	9	.
Delnice vzajemnih skladov		20	3	-1	20	44	5	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		42	0	0	0	-8	0	3
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		-5	30	3	2	-2	-1	9
Spremembe neto finančne vrednosti								
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		19.922	17.553	33.958	17.217	7.585	4.365	18.474
Denarno zlato in SDR				485				
Gotovina in vloge		7.076	2.134	10.401	2.350	811	781	3.315
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		40	66	570	413	66	37	646
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.200	258	6.487	2.973	3.032	420	4.201
Posojila		84	2.967	13.224	4.051	496	827	2.425
od katerih dolgoročna		63	1.874	10.271	2.784	365	728	.
Delnice in drug lastniški kapital		4.642	8.286	1.888	7.067	2.783	1.536	7.015
Delnice, ki kotirajo na borzi		793	1.155	397	2.305	413	207	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.403	6.739	1.197	3.608	416	1.149	.
Delnice vzajemnih skladov		1.446	392	295	1.154	1.955	180	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		6.316	181	3	0	238	4	276
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		565	3 660	898	364	158	759	596
Neto finančna vrednost								

Vir: ECB.

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

Obveznosti 2013 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	DFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
Začetna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.827	26.674	33.629	16.416	7.387	10.529	16.239
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			32	24.513	37	0	281	2.697
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			83	634	101	3	670	295
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			964	4.677	2.857	52	6.723	3.205
Posojila		6.186	8.334		3.784	282	2.273	3.184
od katerih dolgoročna		5.834	6.104		2.108	109	1.972	.
Delnice in drug lastniški kapital		8	13.292	2.620	9.594	466	4	6.202
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.747	403	234	133	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		8	9.545	1.304	3.015	332	4	.
Delnice vzajemnih skladov				913	6.345			
Zavarovalne tehnične rezervacije		36	349	65	1	6.452	1	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		597	3.621	1.120	41	131	579	656
Neto finančna vrednost[1)]	-1 407	12.904	-9.459	1.047	321	30	-6.250	
Finančni račun, transakcije z obveznostmi								
Skupaj transakcije z obveznostmi		0	43	-732	366	113	193	214
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			2	-694	-3	0	-10	-12
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			9	-3	26	0	21	3
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			14	-101	4	1	173	32
Posojila		-21	-14		80	15	-22	55
od katerih dolgoročna		-15	-21		15	1	-8	.
Delnice in drug lastniški kapital		0	40	4	186	1	0	119
Delnice, ki kotirajo na borzi			-13	0	0	0	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0	53	6	22	1	0	.
Delnice vzajemnih skladov				-3	164			
Zavarovalne tehnične rezervacije		0	1	0	0	77	0	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		22	-9	63	74	20	32	17
Spremembe neto finančne vrednosti [1)]	25	91	20	15	3	10	-114	-25
Račun drugih sprememb, obveznosti								
Skupaj druge spremembe obveznosti		-7	376	-48	181	50	-39	176
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			0	18	0	0	0	8
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			0	1	0	0	0	-6
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			-2	-19	1	0	-38	27
Posojila		-3	-13		-18	-1	0	-24
od katerih dolgoročna		-1	-8		-12	0	0	.
Delnice in drug lastniški kapital		0	385	-38	166	13	0	157
Delnice, ki kotirajo na borzi			156	-23	7	3	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0	228	-15	-7	10	0	.
Delnice vzajemnih skladov				0	166			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0	0	0	0	37	0	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		-4	7	-11	32	0	-2	14
Ostale spremembe neto finančne vrednosti [1)]	22	107	-102	47	-71	-5	45	-26
Končna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.820	27.093	32.849	16.963	7.550	10.684	16.629
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			33	23.837	33	0	271	2.694
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			93	632	128	3	691	292
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			975	4.557	2.863	53	6.858	3.264
Posojila		6.161	8.306		3.846	296	2.251	3.215
od katerih dolgoročna		5.817	6.076		2.111	110	1.963	.
Delnice in drug lastniški kapital		8	13.717	2.586	9.946	480	4	6.477
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.891	381	241	136	0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		8	9.827	1.295	3.030	343	4	.
Delnice vzajemnih skladov				911	6.675			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		36	349	64	1	6.566	1	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		615	3.619	1.172	148	151	609	686
Neto finančna vrednost[1)]	-1.360	13.102	-9.541	1.109	253	35	-6.319	

Vir:ECB

3.2 Nefinančni računi euroobmočja
(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Poraba	2009	2010	2011	2011 II-2012 I	2011 III-2012 II	2011 IV-2012 III	2012 I-2012 IV	2012 IV-2013 I
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)								
Davki minus subvencije na proizvode								
Bruto domači proizvod (tržne cene)								
Sredstva za zaposlene	4.448	4.508	4.621	4.638	4.650	4.663	4.668	4.677
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	85	83	95	103	110	115	124	124
Potrošnja stalnega kapitala	1.387	1.419	1.467	1.477	1.485	1.493	1.500	1.505
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek[1)]	2.099	2.203	2.250	2.246	2.232	2.214	2.193	2.180
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Sredstva za zaposlene								
Davki minus subvencije na proizvode								
Dohodek od lastnine	2.964	2.819	3.019	3.033	3.019	2.989	2.926	2.877
Obresti	1.596	1.386	1.556	1.570	1.555	1.524	1.473	1.426
Drugi dohodki od lastnine	1.369	1.433	1.463	1.462	1.465	1.465	1.453	1.451
Neto nacionalni dohodek[1)]	7.540	7.761	7.968	7.993	7.998	8.003	8.026	8.032
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek								
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.028	1.055	1.111	1.123	1.139	1.154	1.175	1.180
Socialni prispevki	1.677	1.704	1.753	1.762	1.772	1.778	1.787	1.795
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.768	1.813	1.840	1.850	1.861	1.873	1.884	1.896
Drugi tekoči transferji	773	777	787	790	792	793	789	790
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	180	181	185	186	186	187	186	185
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	182	182	186	187	188	189	189	188
Drugo	410	413	416	417	418	418	415	417
Neto razpoložljivi dohodek[1)]	7.432	7.650	7.859	7.882	7.884	7.889	7.916	7.919
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek								
Izdatki za končno potrošnjo	7.151	7.317	7.477	7.506	7.517	7.524	7.528	7.530
Izdatki za individualno potrošnjo	6.382	6.542	6.700	6.728	6.738	6.744	6.750	6.751
Izdatki za kolektivno potrošnjo	769	774	777	778	779	780	778	779
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	61	56	59	60	60	58	58	58
Neto varčevanje[1)]	281	333	382	376	367	365	388	389
Račun kapitala								
Neto varčevanje								
Bruto investicije	1.705	1.785	1.870	1.852	1.820	1.789	1.768	1.737
Bruto investicije v osnovna sredstva	1.752	1.762	1.825	1.822	1.808	1.791	1.771	1.742
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	-48	22	44	30	12	-2	-3	-6
Potrošnja stalnega kapitala								
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	1	1	0	0	1	1	0	3
Kapitalski transferji	184	222	176	171	177	184	197	205
Davki na kapital	34	25	31	30	29	29	26	26
Drugi kapitalski transferji	150	197	145	141	148	155	171	179
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)[1)]	-28	-23	-10	10	42	81	131	167

Vira: ECB in Eurostat.
1) Za podrobnosti izračuna izravnalnih postavk glej tehnične opombe.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja (nadaljevanje)
(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Viri	2009	2010	2011	2011 II-2012 I	2011 III-2012 II	2011 IV-2012 III	2012 I-2012 IV	2012 IV-2013 I
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	8.019	8.212	8.433	8.463	8.477	8.485	8.485	8.486
Davki minus subvencije na proizvode	894	943	974	976	974	973	978.	976
Bruto domači proizvod (tržne cene)[2]	8.914	9.154	9.407	9.439.	9.450	9.458.	9.463	9.462
Sredstva za zaposlene								
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo								
Potrošnja stalnega kapitala								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	2.099	2.203	2.250	2.246	2.232	2.214	2.193	2.180
Sredstva za zaposlene	4.459	4.520	4.634	4.651	4.663	4.677	4.682	4.691
Davki minus subvencije na proizvode	997	1.038	1.080	1.089	1.093	1.098	1.112	1.112
Dohodek od lastnine	2.950	2.819	3 023	3 040	3 029	3 004	2.965	2.926
Obresti	1.551	1.337	1.504	1.521	1.513	1.490	1.447	1.404
Drugi dohodki od lastnine	1.399	1.482	1.519	1.519	1.516	1.514.	1.518	1.522
Neto nacionalni dohodek								
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek	7.540	7.761	7.968	7.993	7.998	8 003	8 026	8 032
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.033	1.059	1.117	1.129	1.144	1.158	1.179	1.184
Socialni prispevki	1.675	1.702	1.752	1.761	1.770	1.775	1.784	1.793
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.762	1.807	1.834	1.844	1.855	1.867	1.878	1.890
Drugi tekoči transferji	668	669	678	680	682	685	684	682
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	182	182	186	187	188	189	189	188
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	178	178	180	181	182	182	181	180
Drugo	308	309	312	312	312	313	314	314
Neto razpoložljivi dohodek								
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek	7.432	7.650	7.859	7.882	7.884	7.889	7.916	7.919
Izdatki za končno potrošnjo								
Izdatki za individualno potrošnjo								
Izdatki za kolektivno potrošnjo								
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	61	56	59	60	60	59	58	58
Neto varčevanje								
Račun kapitala								
Neto varčevanje	281	333	382	376	367	365	388	389
Bruto investicije								
Bruto investicije v osnovna sredstva								
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov								
Potrošnja stalnega kapitala	1.387	1.419	1.467	1.477	1.485	1.493	1.500	1.505
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev								
Kapitalski transferji	193	232	187	181	189	197	210	217
Davki na kapital	34	25	31	30	29	29	26	26
Drugi kapitalski transferji	159	207	155	151	160	168	184	191
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)								

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

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

	2009	2010	2011	2011 II-2012 I	2011 III-2012 II	2011 IV-2012 III	2012 I-2012 IV	2012 IV-2013 I
Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti								
Sredstva za zaposlene (+)	4.459	4.520	4.634.	4.651	4.663	4.677	4.682	4.691
Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)	1.441	1.440	1.477	1.482	1.481	1.481	1.478	1.482
Prihodki od obresti (+)	233	201	229	232	231	228	223	219
Odhodki za obresti (–)	146	124	146	146	142	137	130	125
Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)	726	724	747	758	754	750	747	741
Drugi odhodki dohodka od lastnine (–)	10	10	10	10	10	10	10	10
Tekoči davki na dohodek in premoženje (–)	842	848	881	891	906	920	935	943
Neto socialni prispevki (–)	1.672	1.699	1.749	1.757	1.767	1.773	1.782	1.790
Neto socialni prejemki (+)	1.757	1.801	1.829	1.839	1.850	1.862	1.873	1.885
Neto prihodki tekočih transferjev (+)	72	71	70	69	70	68	70	70
= Bruto razpoložljivi dohodek	6 016	6 076	6 201	6 226	6 223	6 225	6 215	6 221
Izdatki za končno potrošnjo (–)	5 156	5 293	5 439	5 463	5 471	5 474	5 479	5 476
Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)	60	55	58	60	60	58	58	57
= Bruto varčevanje	921	839	820	823	813	809	793	802
Potrošnja stalnega kapitala (–)	379	386	396	397	399	400	401	401
Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)	10	13	9	7	7	5	5	3
Druge spremembe neto vrednosti (+)	-126	805	-54	-88	-520	-397	-233	-609
= Spremembe neto vrednosti	426	1 271	380	345	-99	17	164	-204
Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	554	555	576	573	567	561	555	548
Potrošnja stalnega kapitala (–)	379	386	396	397	399	400	401	401
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	6	38	124	156	167	170	189	165
Gotovina in vloge	121	118	118	155	164	175	224	226
Delnice skladov denarnega trga	-40	-60	-21	-15	-13	-28	-33	-49
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	-75	-20	28	16	15	23	-3	-11
Dolgoročno finančno premoženje	471	410	210	220	189	175	131	133
Vloge	81	58	55	53	45	29	12	9
Dolžniški vrednostni papirji	0	-7	53	39	-7	-13	-94	-133
Delnice in drug lastniški kapital	160	110	-11	29	53	58	92	114
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	118	101	38	67	88	59	55	35
Delnice vzajemnih skladov	42	9	-50	-38	-35	-1	37	79
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	230	249	113	99	97	101	122	143
Glavne postavke financiranja (–)								
Posojila	107	114	86	69	40	19	15	3
od katerih posojila pri DFI euroobmočja	65	147	81	34	13	1	25	21
Druge spremembe v premoženju (+)								
Nefinančno premoženje	-410	707	306	13	-344	-967	-884	-1 090
Finančno premoženje	250	138	-415	-169	-223	514	595	412
Delnice in drug lastniški kapital	82	45	-347	-267	-286	324	368	314
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	186	124	12	97	96	180	173	150
Preostali neto tokovi (+)	40	-77	60	17	-17	-17	-4	32
= Spremembe neto vrednosti	426	1 271	380	345	-99	17	164	-204
Bilanca stanja								
Nefinančno premoženje (+)	25.291	26.167	26.654	26.472	26.404	26.117	25.923	25.528
Finančno premoženje (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	5.771	5.813	5.951	5.978	6.029	6.031	6.116	6.132
Gotovina in vloge	5.474	5.596	5.727	5.755	5.821	5.838	5.948	5.980
Delnice skladov denarnega trga	247	189	172	166	155	136	120	113
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	51	28	52	57	54	57	47	40
Dolgoročno finančno premoženje	11.596	12.121	11.924	12.272	12.187	12.436	12.684	12.832
Vloge	972	1.029	1.079	1.089	1.101	1.096	1.093	1.096
Dolžniški vrednostni papirji	1.376	1.318	1.309	1.371	1.309	1.289	1.282	1.200
Delnice in drug lastniški kapital	4.131	4.284	3.920	4.098	4.034	4.222	4.399	4.530
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.988	3.062	2.811	2.923	2.868	2.988	3.121	3.196
Delnice vzajemnih skladov	1.143	1.222	1.110	1.175	1.166	1.234	1.278	1.333
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	5.117	5.490	5.615	5.713	5.742	5.830	5.911	6.007
Preostalo neto finančno premoženje (+)	294	297	330	294	306	330	290	298
Obveznosti (–)								
Posojila	5.939	6.115	6 195	6 180	6 193	6 183	6 186	6 161
od katerih posojila pri DFI euroobmočja	4.976	5.220	5 281	5 269	5 294	5 283	5 291	5 279
= Neto vrednost	37.012	38.283	38 663	38 835	38 733	38 731	38 827	38 630

Vira: ECB in Eurostat.
1) Vrednostni papirji, ki so jih izdale DFI, z zapadlostjo manj kot dve leti in vrednostni papirji, ki so jih izdali drugi sektorji, z zapadlostjo manj kot eno leto.

3.4 Nefinančne družbe

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

	2009	2010	2011	2011 II-2012 I	2011 III-2012 II	2011 IV-2012 III	2012 I-2012 IV	2012 IV-2013 I
Dohodek in varčevanje								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)	4.519	4.669	4.829	4.848	4.857	4.863	4.867	4.863
Sredstva za zaposlene (–)	2.787	2.827	2.923	2.938	2.950	2.962	2.970	2.975
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (-)	40	34	42	44	47	48	51	51
= Bruto poslovni presežek (+)	1.691.	1.808	1.863	1.866	1.860	1.854	1.846	1.837
Potrošnja stalnega kapitala (–)	782	800	830	837	842	847	852	856
= Neto poslovni presežek (+)	910	1.008	1.033	1.029	1.018	1.006	994	981.
Prihodki dohodka od lastnine (+)	528	560	576	574	573	570	563	562
Prihodki od obresti	168	160	169	169	166	159	151	145
Drugi prihodki dohodka od lastnine	360	400	407	405	408	411	412	417
Odhodki za obresti in najemnine (–)	299	259	295	298	292	285	273	263
= Neto podjetniški dohodek (+)	1.139	1.309	1.314	1.306	1.299	1.292	1.284	1.280
Razdeljeni dohodek (–)	927	933	980	984	995	994	975	968
Odhodki za davke na dohodek in premoženje (–)	151	168	188	190	192	193	199	196
Prihodki od socialnih prispevkov (+)	71	69	73	73	73	73	73	73
Odhodki za socialne prejemke (–)	68	69	69	69	70	70	70	70
Odhodki neto drugih tekočih transferjev (–)	47	45	49	49	48	49	48	48
= Neto varčevanje	16	163	101	86	67	59	65	71
Naložbe, financiranje in varčevanje								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	70	155	202	185	162	136	113	91
Bruto investicije v osnovna sredstva (+)	901	933	989	991	988	980	969	950
Potrošnja stalnega kapitala (–)	782	800	830	837	842	847	852	856
Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)	-50	22	43	31	16	3	-3	-3
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	95	34	-28	4	7	32	68	50
Gotovina in vloge	88	68	6	16	16	39	77	85
Delnice skladov denarnega trga	38	-32	-46	-29	-24	-12	-2	-5
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	-31	-1	12	16	14	5	-7	-30
Dolgoročno finančno premoženje	130	415	480	445	357	288	197	180
Vloge	0	20	87	80	52	1	15	-16
Dolžniški vrednostni papirji	24	4	-5	-16	0	-4	-8	-8
Delnice in drug lastniški kapital	96	236	265	258	161	144	96	146
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	11	156	133	124	144	148	94	58
Preostalo neto finančno premoženje (+)	61	2	-22	-36	-12	40	65	66
Glavne postavke financiranja (–)								
Dolg	15	160	236	213	165	183	137	100
od katerega posojila pri DFI euroobmočja	-108	-17	73	-2	-43	-89	-143	-123
od katerega dolžniški vrednostni papirji	90	66	49	73	90	105	115	103
Delnice in drug lastniški kapital	240	217	226	232	213	181	168	139
Delnice, ki kotirajo na borzi	59	31	27	19	15	16	27	11
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	181	185	199	213	198	166	142	128
Neto terjatve iz kapitalskih transferjev (–)	82	66	69	67	68	69	68	71
= Neto varčevanje	16	163	101	86	67	59	65	71
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva								
Kratkoročno finančno premoženje	1.932	1.957	1.931	1.919	1.923	1.933	1.994	1.962
Gotovina in vloge	1.632	1.695	1.706	1.681	1.697	1.717	1.782	1.766
Delnice skladov denarnega trga	213	182	134	140	134	130	132	130
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	87	80	91	98	91	86	81	66
Dolgoročno finančno premoženje	10.239	10.703	10.679	11.079	10.979	11.311	11.440	11.750
Vloge	239	249	319	369	367	365	376	369
Dolžniški vrednostni papirji	228	240	249	253	259	262	257	258
Delnice in drug lastniški kapital	7.145	7.462	7.221	7.556	7.381	7.683	7.841	8.157
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	2.628	2.753	2.890	2.901	2.972	3.001	2.966	2.967
Preostalo neto finančno premoženje	312	147	165	228	171	226	192	255
Obveznosti								
Dolg	9.213	9.482	9.632	9.670	9.745	9.792	9 729	9.724
od katerega posojila pri DFI euroobmočja	4.708	4.682	4.718	4.684	4.689	4.630	4 496	4.476
od katerega dolžniški vrednostni papirji	815	883	886	943	969	1.025	1.047	1.068
Delnice in drug lastniški kapital	12.425	12.977	12.299	12.830	12.442	12.892	13 292	13.717
Delnice, ki kotirajo na borzi	3.502	3.799	3.281	3.569	3.331	3.550	3 747	3.891
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	8.922	9.179	9.018	9.261	9.111	9.342	9.545	9.827

Vira: ECB in Eurostat.

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

3.5 Zavarovalnice in pokojninski skladi
(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih, stanja)

	2009	2010	2011	2011 II-2012 I	2011 III-2012 II	2011 IV-2012 III	2012 I-2012 IV	2012 IV-2013 I
Finančni račun, finančne transakcije								
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	-47	-6	52	79	67	52	44	25
Gotovina in vloge	-33	-9	14	29	15	3	16	12
Delnice skladov denarnega trga	0	-8	14	39	39	39	34	15
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	-14	11	24	12	13	10	-6	-1
Dolgoročno finančno premoženje	297	287	140	105	100	109	191	192
Vloge	14	-4	9	-4	-5	-15	-16	-18
Dolžniški vrednostni papirji	105	183	47	31	41	75	129	104
Posojila	8	32	11	8	3	16	13	19
Delnice, ki kotirajo na borzi	-50	-2	-11	-14	-11	-14	-3	1
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	-14	11	14	10	13	4	2	4
Delnice vzajemnih skladov	234	68	70	74	60	44	65	82
Preostalo neto finančno premoženje (+)	18	9	-43	-51	-10	-5	-41	-25
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	5	1	3	5	1	3	7	6
Posojila	-4	7	11	3	7	9	-12	4
Delnice in drug lastniški kapital	5	7	3	2	4	3	1	1
Zavarovalne tehnične rezervacije	246	281	115	104	109	124	152	178
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	240	262	110	102	100	112	130	151
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	6	19	5	2	9	12	22	27
= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij	16	-4	18	20	36	18	46	2
Račun drugih sprememb								
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	199	117	-105	4	-11	216	171	124
Drugo neto finančno premoženje	38	-1	25	146	113	153	225	128
Druge spremembe obveznosti (-)								
Delnice in drug lastniški kapital	13	-1	-46	-30	-36	40	66	48
Zavarovalne tehnične rezervacije	165	141	13	101	102	187	178	147
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	192	130	12	98	103	190	183	153
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	-28	11	1	3	0	-3	-5	-5
= Druge spremembe neto finančne vrednosti	60	-24	-48	79	36	141	153	57
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	324	323	363	385	376	394	399	405
Gotovina in vloge	195	190	193	208	195	200	209	219
Delnice skladov denarnega trga	90	84	96	110	113	121	121	120
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	39	49	74	66	68	74	68	66
Dolgoročno finančno premoženje	5.669	6.059	6.065	6.349	6.347	6.556	6.633	6.783
Vloge	613	607	612	611	609	605	595	592
Dolžniški vrednostni papirji	2.467	2.637	2.658	2.812	2.821	2.930	2.984	3.032
Posojila	434	467	478	478	477	488	492	496
Delnice, ki kotirajo na borzi	399	423	377	387	375	393	408	413
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	413	417	420	434	438	440	410	416
Delnice vzajemnih skladov	1.342	1.508	1.519	1.626	1.627	1.699	1.744	1.834
Preostalo neto finančno premoženje (+)	222	245	266	257	269	266	254	245
Obveznosti (–)								
Dolžniški vrednostni papirji	42	43	46	49	48	50	55	56
Posojila	275	286	295	293	299	309	282	296
Delnice in drug lastniški kapital	437	442	400	431	413	442	466	480
Zavarovalne tehnične rezervacije	5.574	5.995	6.122	6.241	6.274	6.369	6.452	6.566
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	4.795	5.186	5.308	5.413	5.446	5.539	5.621	5.717
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	778	808	814	828	828	829	831	850
= Neto finančno premoženje	-112	-139	-169	-24	-42	46	30	35

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

4 FINANČNI TRGI

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

(v milijardah EUR, stopnje rasti v obdobju; desezonirano; transakcije v mesecu in stanja na koncu obdobja; nominalne vrednosti)

	Skupaj v EUR[1)]			Rezidentov euroobmočja								
				V eurih			V vseh valutah					
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano[2)] Neto izdaje	Desezonirano[2)] 6-mesečne stopnje rasti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2012 jun.	17.119,7	933,2	6,5	14.820,1	872,0	-1,2	16.703,5	962,4	-18,0	3,7	26,7	3,0
jul.	17.115,1	891,3	-4,3	14.811,7	834,1	-8,0	16.755,7	958,4	29,3	4,0	46,4	2,8
avg.	17.097,2	752,8	-20,2	14.801,3	708,8	-12,6	16.702,5	800,8	-35,9	3,6	-2,0	1,5
sep.	17.080,1	809,9	-7,9	14.780,3	758,0	-11,8	16.653,5	844,0	-24,5	3,4	22,7	0,8
okt.	17.077,1	817,9	-1,5	14.787,3	778,8	8,6	16.673,5	901,9	28,6	3,2	13,2	1,1
nov.	17.108,6	720,9	28,2	14.818,5	681,2	27,9	16.720,9	796,1	47,6	2,8	-16,6	1,1
dec.	17.027,3	631,6	-115,4	14.734,2	591,8	-118,5	16.605,7	673,4	-135,2	1,7	-32,5	0,4
2013 jan.	17.018,0	816,5	-8,8	14.730,3	768,3	-3,4	16.581,1	898,2	5,3	1,2	-17,6	-0,4
feb.	17.028,2	706,3	-4,4	14.749,9	666,0	4,7	16.654,4	811,9	40,5	0,4	-19,2	-0,6
mar.	16.957,7	683,4	-68,0	14.725,6	634,3	-21,8	16.650,3	766,1	-19,1	-0,1	-15,6	-1,1
apr.	.	.	.	14.717,7	707,7	-8,0	16.634,0	845,6	-1,0	-0,1	-6,8	-1,3
maj	.	.	.	14.799,7	665,9	83,2	16.731,6	804,5	101,8	0,1	22,5	-0,8
jun.	.	.	.	14.754,0	556,2	-45,3	16.673,2	671,9	-55,7	-0,1	-17,2	-0,6
	Dolgoročni											
2012 jun.	15.658,3	278,6	35,3	13.464,0	246,3	38,9	15.105,6	262,4	20,9	3,8	27,9	3,6
jul.	15.638,1	264,9	-20,2	13.435,6	233,1	-28,3	15.126,2	271,7	0,0	3,9	35,6	3,1
avg.	15.629,6	147,0	-10,2	13.428,8	126,8	-8,6	15.089,5	142,0	-21,2	3,9	20,5	2,1
sep.	15.644,9	256,1	23,4	13.444,8	224,7	24,0	15.091,1	251,1	23,0	4,1	65,7	1,9
okt.	15.671,6	237,3	27,0	13.467,9	212,5	23,4	15.122,8	249,8	38,7	3,8	28,8	2,4
nov.	15.726,1	219,9	53,7	13.514,7	195,1	46,1	15.180,0	223,3	59,8	3,6	2,7	2,4
dec.	15.685,5	197,3	-62,6	13.472,0	173,3	-64,6	15.113,1	193,0	-76,0	2,7	-19,9	1,8
2013 jan.	15.680,9	257,1	-4,2	13.468,5	226,9	-3,1	15.079,0	259,7	-7,2	2,2	1,7	1,3
feb.	15.685,9	229,8	-6,6	13.479,2	204,5	-1,1	15.132,3	244,4	25,3	1,4	-31,1	0,6
mar.	15.628,7	246,6	-54,4	13.477,1	216,4	0,7	15.146,6	249,5	2,2	0,9	7,7	-0,1
apr.	.	.	.	13.467,5	216,5	-9,7	15.135,8	248,0	2,9	0,9	-4,0	-0,6
maj	.	.	.	13.548,5	223,9	82,2	15.227,3	261,0	95,7	1,1	27,8	-0,2
jun.	.	.	.	13.545,2	177,9	-2,7	15.211,3	196,4	-13,7	0,9	-6,5	-0,1

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

(v milijardah EUR)

Vira: ECB in BIS (za izdaje nerezidentov euroobmočja).
1) Skupaj vrednostni papirji, denominirani v EUR, razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja in nerezidenti euroobmočja.
2) Za podrobnosti izračuna stopenj rasti glej tehnične opombe. 6-mesečne stopnje rasti so prikazane na letni ravni.

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

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

1. Stanja in bruto izdaje

	Stanja						Bruto izdaje[1]					
	Skupaj	DFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso DFI		Širše opredeljena država		Skupaj	DFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso DFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso DFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso DFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2011	16.421	5.525	3.173	881	6.217	625	1.001	609	99	62	191	39
2012	16.606	5.427	3.226	1.000	6.268	684	956	587	82	67	187	32
2012 III	16.654	5.559	3.116	980	6.299	699	868	538	64	64	177	26
IV	16.606	5.427	3.226	1.000	6.268	684	790	463	74	64	164	25
2013 I	16.650	5.286	3.222	1.028	6.425	690	825	439	81	61	212	32
II	16.673	5.146	3.254	1.037	6.559	678	774	408	64	66	202	34
2013 mar.	16.650	5.286	3.222	1.028	6.425	690	766	368	96	69	197	36
apr.	16.634	5.244	3.248	1.041	6.410	691	846	469	63	69	202	43
maj	16.732	5.204	3.271	1.039	6.532	685	804	404	75	62	230	33
jun.	16.673	5.146	3.254	1.037	6.559	678	672	350	53	68	175	25
	Kratkoročne											
2011	1.595	702	103	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1.493	601	136	81	610	64	702	489	37	52	104	21
2012 III	1.562	667	103	89	626	77	646	455	25	48	100	17
IV	1.493	601	136	81	610	64	568	392	27	46	88	16
2013 I	1.504	582	139	90	624	68	574	361	31	47	112	23
II	1.462	560	135	88	624	54	539	338	25	51	102	23
2013 mar.	1.504	582	139	90	624	68	517	307	25	51	105	29
apr.	1.498	581	144	93	613	66	598	398	27	51	97	25
maj	1.504	575	145	98	625	61	543	329	25	50	113	27
jun.	1.462	560	135	88	624	54	476	287	24	52	95	18
	Dolgoročne[2]											
2011	14.826	4.823	3.070	802	5.583	548	253	98	51	9	84	10
2012	15.113	4.826	3.089	919	5.658	621	254	99	45	16	83	12
2012 III	15.091	4.892	3.013	891	5.673	622	222	82	38	16	77	8
IV	15.113	4.826	3.089	919	5.658	621	222	71	47	18	77	9
2013 I	15.147	4.704	3.083	938	5.801	621	251	78	50	14	100	9
II	15.211	4.585	3.119	948	5.934	624	235	70	39	15	101	10
2013 mar.	15.147	4.704	3.083	938	5.801	621	250	61	71	18	92	7
apr.	15.136	4.663	3.104	947	5.797	624	248	71	37	18	105	18
maj	15.227	4.630	3.126	941	5.906	624	261	75	50	12	118	6
jun.	15.211	4.585	3.119	948	5.934	624	196	64	30	16	80	7
	Od tega: dolgoročna fiksna obrestna mera											
2011	9.987	2.764	1.115	705	4.994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10.544	2.838	1.292	821	5.149	444	165	54	18	15	71	7
2012 III	10.471	2.860	1.242	795	5.132	442	139	37	14	15	68	4
IV	10.544	2.838	1.292	821	5.149	444	143	36	21	17	64	6
2013 I	10.679	2.791	1.343	838	5.257	450	165	41	25	12	80	7
II	10.789	2.739	1.388	847	5.360	455	154	34	20	13	79	8
2013 mar.	10.679	2.791	1.343	838	5.257	450	153	28	24	16	83	2
apr.	10.697	2.779	1.364	847	5.254	453	157	33	16	16	78	14
maj	10.772	2.757	1.382	841	5.338	455	169	37	26	10	91	5
jun.	10.789	2.739	1.388	847	5.360	455	136	32	17	14	68	5
	Od tega: dolgoročna spremenljiva obrestna mera											
2011	4.340	1.789	1.806	93	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4.142	1.734	1.702	94	437	175	77	38	24	1	8	5
2012 III	4.177	1.767	1.671	93	467	179	72	40	23	1	4	4
IV	4.142	1.734	1.702	94	437	175	70	30	25	1	10	4
2013 I	4.021	1.660	1.642	96	453	170	69	30	22	1	13	3
II	3.986	1.606	1.630	98	483	169	68	31	16	2	17	2
2013 mar.	4.021	1.660	1.642	96	453	170	79	22	45	2	4	5
apr.	4.007	1.639	1.639	97	461	171	78	32	16	2	24	4
maj	4.021	1.630	1.642	97	483	168	79	33	21	2	22	1
jun.	3.986	1.606	1.630	98	483	169	47	27	10	3	6	2

Vir: ECB.

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

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

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

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano[1]						Desezonirano[1]					
	Skupaj	DFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso DFI		Širše opredeljena država		Skupaj	DFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso DFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso DFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso DFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2011	51,1	22,3	-3,6	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2012	23,0	-6,5	3,0	10,3	13,1	3,1	-	-	-	-	-	-
2012 III	-10,4	-4,8	-21,3	10,7	4,3	0,8	22,4	-3,1	-8,0	11,3	20,4	1,8
IV	-19,6	-39,5	26,2	8,1	-9,5	-4,9	-12,0	-27,6	6,0	11,1	4,7	-6,2
2013 I	8,9	-47,1	-6,3	9,0	51,9	1,5	-17,5	-61,8	1,3	6,5	35,9	0,7
II	15,0	-41,5	11,1	3,3	45,4	-3,3	-0,5	-40,4	10,4	2,1	30,4	-3,0
2013 mar.	-19,1	-75,2	-11,9	9,0	50,0	8,9	-15,6	-67,1	-11,1	7,8	51,9	2,9
apr.	-1,0	-33,6	28,8	14,9	-13,3	2,2	-6,8	-38,4	14,4	8,5	5,1	3,5
maj	101,8	-37,0	22,8	-0,9	122,3	-5,5	22,5	-50,5	13,4	-4,4	69,5	-5,5
jun.	-55,7	-53,9	-18,3	-4,2	27,2	-6,5	-17,2	-32,3	3,3	2,4	16,5	-7,2
	Dolgoročne											
2011	47,0	11,6	-2,3	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2012	32,7	2,1	1,1	10,1	15,1	4,2	-	-	-	-	-	-
2012 III	0,6	-2,0	-16,8	13,3	3,4	2,7	40,6	2,0	-6,0	13,9	25,7	5,0
IV	7,5	-17,1	18,8	10,5	-4,1	-0,7	3,8	-6,7	0,8	11,3	-1,5	-0,1
2013 I	6,8	-40,1	-5,7	5,9	46,7	0,0	-7,2	-47,8	1,5	5,7	34,9	-1,5
II	28,3	-34,7	12,6	4,0	45,1	1,4	5,8	-40,7	12,7	3,0	31,0	-0,2
2013 mar.	2,2	-63,2	8,8	8,6	47,6	0,4	7,7	-55,9	12,4	7,2	47,6	-3,5
apr.	2,9	-33,8	23,3	12,0	-2,6	3,9	-4,0	-39,2	12,8	8,4	11,6	2,4
maj	95,7	-30,0	22,2	-5,8	109,5	-0,2	27,8	-42,9	14,1	-5,0	61,9	-0,3
jun.	-13,7	-40,2	-7,8	5,8	28,2	0,3	-6,5	-40,0	11,1	5,5	19,6	-2,7

G16 Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic: desezonirano in nedesezonirano

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

Vir: ECB.

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

4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)]
(spremembe v odstotkih)

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6-mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	DFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso DFI		Širše opredeljena država		Skupaj	DFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso DFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso DFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso DFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2012 jun,	3,7	3,3	1,5	10,6	3,5	11,7	3,0	0,4	2,9	13,2	2,6	17,5
jul.	4,0	4,1	1,2	10,5	3,4	14,7	2,8	1,7	1,6	12,4	1,9	14,3
avg.	3,6	3,6	0,6	10,9	3,3	12,4	1,5	0,1	-1,0	12,7	1,9	7,5
sep.	3,4	2,4	0,5	12,6	3,9	10,9	0,8	-2,3	-2,7	13,7	3,2	3,2
okt.	3,2	2,0	0,0	12,7	3,8	10,8	1,1	-1,3	-3,8	13,5	3,7	3,4
nov.	2,8	1,1	0,2	12,5	3,9	8,0	1,1	-0,7	-4,4	13,2	3,7	2,0
dec.	1,7	-1,4	1,2	14,1	2,5	6,1	0,4	-3,3	-0,4	14,7	2,4	-3,8
2013 jan.	1,2	-2,1	0,9	13,5	2,2	4,6	-0,4	-5,7	0,2	14,6	2,4	-4,0
feb.	0,4	-4,2	0,8	13,2	2,6	0,3	-0,6	-8,3	2,7	13,6	3,3	-6,1
mar.	-0,1	-5,9	-0,7	12,5	3,6	-0,8	-1,1	-9,4	1,4	11,2	3,9	-4,7
apr.	-0,1	-6,0	-0,7	12,3	3,5	0,4	-1,3	-10,5	2,4	10,8	3,5	-2,7
maj	0,1	-6,3	-0,3	10,7	4,5	-0,4	-0,8	-11,4	3,8	8,4	5,3	-2,9
jun.	-0,1	-7,2	0,9	9,8	4,4	-2,6	-0,6	-10,9	2,2	5,2	6,4	-2,1
	Dolgoročni											
2012 jun.	3,8	1,9	1,6	8,8	5,4	10,7	3,6	1,6	2,1	11,8	4,0	13,8
jul.	3,9	2,2	1,2	9,8	5,3	12,1	3,1	1,8	1,0	11,8	3,1	13,8
avg.	3,9	2,2	0,7	10,7	5,3	11,4	2,1	0,4	-1,0	12,1	3,4	8,1
sep.	4,1	1,6	0,6	13,6	6,0	11,8	1,9	-1,5	-2,2	13,7	5,0	7,6
okt.	3,8	1,7	0,0	14,0	5,7	10,7	2,4	-0,1	-3,1	16,6	5,3	6,8
nov.	3,6	1,6	0,1	14,0	5,2	9,5	2,4	1,0	-4,0	17,7	4,6	7,0
dec.	2,7	0,5	0,5	15,2	3,3	9,2	1,8	-0,6	-1,0	18,6	2,6	4,9
2013 jan.	2,2	-0,1	0,3	14,8	2,8	8,6	1,3	-2,0	-0,4	17,9	2,5	3,8
feb.	1,4	-2,2	-0,3	13,9	3,3	4,5	0,6	-4,7	0,5	15,7	3,2	1,0
mar.	0,9	-4,1	-0,9	12,8	4,3	2,9	-0,1	-6,6	0,5	11,8	3,6	-1,6
apr.	0,9	-4,2	-0,9	13,8	4,3	3,2	-0,6	-8,2	1,3	10,9	3,3	-0,1
maj	1,1	-4,6	-0,5	12,6	5,0	2,9	-0,2	-9,9	2,9	7,7	5,5	-1,0
jun.	0,9	-5,8	0,9	11,9	4,8	1,6	-0,1	-10,7	2,8	5,7	7,1	-1,7

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

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

4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)] (nadaljevanje)
(spremembe v odstotkih)

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	DFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso DFI		Širše opredeljena država		Skupaj	DFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso DFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso DFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso DFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	V vseh valutah skupaj											
2011	6,4	4,8	3,5	6,4	7,8	7,7	-0,9	-1,4	-6,1	-2,1	22,3	16,1
2012	5,4	4,4	2,3	10,5	5,8	7,3	-0,8	-0,2	-4,9	-1,1	6,6	23,3
2012 III	5,1	4,0	1,2	11,3	5,5	6,9	-0,1	-0,2	-3,6	0,0	6,6	25,5
IV	5,7	3,5	3,9	15,4	5,9	6,8	-3,3	-0,7	-8,1	-1,4	-2,4	20,3
2013 I	4,5	0,8	6,5	15,7	4,3	6,0	-6,8	-4,2	-10,6	-1,4	-7,6	7,8
II	3,8	-2,9	7,7	14,4	5,0	4,5	-7,6	-6,7	-11,0	1,2	-1,8	-0,8
2013 jan.	4,9	2,3	5,9	16,3	4,2	7,5	-6,2	-3,1	-9,8	-1,7	-10,4	11,6
feb.	4,1	0,0	7,0	15,2	4,0	5,1	-7,5	-4,8	-11,9	-1,1	-5,7	3,9
mar.	3,8	-2,6	7,6	14,4	5,0	4,1	-7,8	-6,3	-11,2	-1,0	-5,0	0,7
apr.	3,9	-2,6	8,0	15,3	4,8	4,6	-7,6	-6,4	-10,9	0,6	-3,9	0,5
maj	3,8	-3,1	7,2	14,1	5,2	5,0	-7,4	-6,4	-11,6	1,4	1,3	-1,6
jun.	3,6	-3,7	8,2	13,0	5,1	3,9	-7,7	-8,6	-9,9	4,6	-0,6	-3,5
	V eurih											
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,3	-0,4	0,1	-6,7	-3,0	22,2	15,3
2012	5,7	5,0	2,0	10,8	5,9	7,2	-0,5	2,1	-6,6	-1,9	6,3	22,9
2012 III	5,3	4,9	0,7	11,4	5,5	6,4	0,2	2,6	-5,9	-0,1	6,3	25,5
IV	5,8	3,9	3,3	16,4	5,9	6,3	-3,3	1,4	-10,1	-1,7	-2,9	20,5
2013 I	4,3	0,6	4,8	17,6	4,3	5,3	-7,0	-2,9	-12,3	-1,2	-8,4	7,9
II	3,6	-3,6	5,3	16,3	5,0	4,4	-7,8	-6,0	-12,3	2,9	-2,4	-1,4
2013 jan.	4,7	2,3	4,7	18,2	4,2	6,4	-6,4	-1,7	-11,2	-1,6	-11,2	11,4
feb.	3,8	-0,6	5,0	17,3	4,0	4,7	-8,0	-3,7	-14,1	-1,1	-6,4	4,2
mar.	3,6	-3,3	5,3	16,6	4,9	3,6	-7,9	-5,1	-12,5	0,3	-5,7	0,4
apr.	3,7	-3,0	5,9	17,4	4,8	4,6	-7,7	-5,3	-12,3	2,7	-4,6	-0,3
maj	3,5	-3,8	4,9	15,8	5,1	4,9	-7,5	-5,8	-12,7	3,0	0,8	-1,9
jun.	3,3	-4,7	5,2	15,0	5,1	3,9	-8,1	-8,3	-11,1	5,6	-1,0	-4,1

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

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

4.4 Delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)]

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

1. Stanja in letne stopnje rasti

(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj			DFI		Finančne družbe, ki niso DFI		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 2008 = 100	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011 jun.	4. 703,3	105,5	1,7	491,5	10,2	350,5	4,6	3.861,3	0,4
jul.	4. 485,9	105,7	1,9	458,6	12,1	325,5	4,9	3.701,7	0,4
avg.	3.958,3	105,9	2,1	382,9	13,4	281,6	4,9	3.293,9	0,4
sep.	3.724,7	105,9	2,0	350,5	13,1	264,1	5,8	3.110,1	0,3
okt.	4.017,0	105,9	1,7	360,5	9,9	287,6	5,8	3.369,0	0,3
nov.	3.866,3	106,0	1,5	329,8	8,9	271,2	4,6	3.265,3	0,3
dec.	3.878,2	106,1	1,6	339,3	9,3	270,4	4,9	3.268,5	0,4
2012 jan.	4.091,3	106,3	1,7	375,5	11,4	297,7	4,0	3.418,2	0,4
feb.	4.257,4	106,3	1,5	394,7	10,7	310,9	3,1	3.551,9	0,3
mar.	4.241,3	106,4	1,5	373,1	11,3	310,7	2,8	3.557,5	0,3
apr.	4.068,4	106,5	1,4	327,3	10,7	291,6	3,1	3.449,5	0,2
maj	3.762,9	106,5	1,5	280,9	10,0	259,8	3,4	3.222,1	0,4
jun.	3.925,6	106,6	1,1	317,6	7,7	279,9	2,8	3.328,0	0,3
jul.	4.051,7	106,8	1,0	309,9	5,8	287,1	2,8	3.454,7	0,3
avg.	4.176,4	106,8	0,9	349,7	4,6	304,3	3,3	3.522,5	0,3
sep.	4.242,3	106,9	0,9	365,0	4,9	319,2	2,8	3.558,1	0,4
okt.	4.309,6	107,0	1,0	383,6	5,0	329,5	2,9	3.596,5	0,4
nov.	4.397,5	106,9	0,9	395,7	5,5	337,8	2,4	3.664,0	0,3
dec.	4.497,8	107,2	1,0	402,4	4,9	352,9	2,4	3.742,5	0,5
2013 jan.	4.644,2	107,3	0,9	441,6	2,7	365,5	2,5	3.837,1	0,6
feb.	4.629,2	107,1	0,8	416,1	2,7	359,1	2,7	3.854,0	0,4
mar.	4.632,1	106,9	0,5	380,4	2,2	363,4	2,6	3.888,3	0,1
apr.	4.731,5	106,8	0,3	410,8	0,9	383,7	2,7	3.936,9	0,1
maj	4.852,6	107,1	0,5	443,0	1,9	396,5	2,5	4.013,1	0,2
jun.	4.651,5	107,9	1,2	418,8	7,6	382,3	2,6	3.850,4	0,4

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

(letne spremembe v odstotkih)

Vir: ECB.

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

4.4 Delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			DFI			Finančne družbe, ki niso DFI			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
2011 jun.	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
jul.	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
avg.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
sep.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
okt.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
dec.	5,5	1,1	4,4	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,1	1,7
2012 jan.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
feb.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
mar.	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
apr.	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
maj	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,0	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
jun.	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1
jul.	4,7	0,3	4,4	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,5	0,3	3,2
avg.	3,7	1,8	1,8	0,4	0,0	0,4	1,6	0,1	1,5	1,6	1,7	-0,1
sep.	2,9	0,5	2,3	0,1	0,0	0,1	1,2	0,1	1,0	1,7	0,4	1,3
okt.	6,3	1,8	4,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,1	0,4	5,3	1,7	3,6
nov.	3,9	5,9	-2,0	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	5,8	-4,5
dec.	21,6	11,4	10,2	0,0	0,5	-0,5	1,8	0,0	1,8	19,7	10,8	8,9
2013 jan.	4,6	0,3	4,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	4,3	0,2	4,1
feb.	4,2	11,4	-7,2	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	0,3	3,6	11,4	-7,8
mar.	0,7	10,6	-9,9	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	-0,3	0,6	10,1	-9,4
apr.	3,6	5,9	-2,3	0,4	5,2	-4,8	1,7	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
maj	13,1	1,8	11,3	5,5	0,0	5,5	0,6	0,0	0,5	7,0	1,8	5,2
jun.	39,0	1,7	37,4	29,2	0,0	29,1	0,3	0,1	0,3	9,6	1,6	8,0

G20 Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja
(v milijardah EUR; transakcije v mesecu; tržna vrednost)

Vir: ECB.

4.5 Obrestne mere DFI za vloge rezidentov euroobmočja in posojila rezidentom euroobmočja v eurih[1)]

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

1. Obrestne mere za vloge (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč	Vezane:			Na odpoklic z dobo odpoklica:[2)]		Čez noč	Vezane:			
		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti	do 3 mesecev	nad 3 mesece		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2012 avg.	0,44	2,66	2,76	2,51	1,68	1,82	0,46	1,10	2,12	2,42	1,01
sep.	0,42	2,80	2,83	2,43	1,65	1,78	0,46	1,11	2,37	2,53	1,41
okt.	0,41	2,74	2,56	2,50	1,62	1,73	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50
nov.	0,40	2,73	2,46	2,35	1,61	1,65	0,43	1,03	2,03	2,21	1,12
dec.	0,39	2,73	2,59	2,25	1,59	1,59	0,42	1,08	1,92	2,16	1,53
2013 jan.	0,37	2,61	2,37	2,42	1,53	1,53	0,39	1,09	2,00	2,16	1,17
feb.	0,36	2,44	2,23	2,29	1,39	1,48	0,40	1,05	1,99	2,08	0,63
mar.	0,36	2,29	2,17	2,28	1,37	1,43	0,40	0,93	1,85	1,99	1,00
apr.	0,34	2,33	2,10	2,25	1,36	1,36	0,38	0,96	1,70	1,90	0,68
maj	0,33	2,04	2,06	2,25	1,31	1,30	0,38	0,83	1,86	1,98	0,48
jun.	0,32	1,88	1,88	2,12	1,30	1,27	0,38	0,83	1,65	1,77	0,72
jul.	0,31	1,88	1,90	2,09	1,28	1,23	0,37	0,82	1,61	1,78	0,88

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Revolving posojila in okvirna posojila	Obrestovani dolg po kreditni kartici[3)]	Potrošniška posojila				Stanovanjska posojila					Posojila samostojnim podjetnikom in neinkorporiranim partnerstvom		
			Po začetni fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov[4)]	Po začetni fiksni obrestni meri				Letni odstotek stroškov[4)]	Po začetni fiksni obrestni meri		
			Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let in do 10 let	Nad 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2012 avg.	8,12	16,96	5,79	6,28	7,67	7,37	2,94	3,33	3,21	3,52	3,48	3,43	4,45	3,32
sep.	8,14	16,96	5,78	6,18	7,62	7,25	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31
okt.	8,04	16,97	5,62	6,13	7,67	7,15	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,24	4,25	3,33
nov.	7,96	16,95	5,62	6,09	7,67	7,13	2,87	3,18	3,14	3,40	3,35	3,33	4,23	3,23
dec.	7,94	16,93	5,35	6,05	7,55	6,94	2,87	3,25	3,25	3,45	3,41	3,15	4,12	3,01
2013 jan.	7,97	17,06	5,76	6,11	7,88	7,26	2,87	3,17	3,03	3,35	3,34	3,19	4,06	3,08
feb.	7,97	17,04	5,89	6,03	7,83	7,25	2,88	3,17	3,05	3,35	3,35	3,16	4,07	3,21
mar.	7,95	17,06	5,86	5,98	7,75	7,15	2,86	3,19	3,13	3,34	3,38	3,16	4,16	3,17
apr.	7,93	17,08	5,73	5,92	7,75	7,06	2,87	3,13	3,06	3,34	3,38	3,26	3,97	3,11
maj	7,91	17,08	6,00	6,09	7,71	7,20	2,87	3,09	2,95	3,22	3,32	3,32	4,11	3,14
jun.	7,84	17,04	5,85	6,02	7,56	7,07	2,82	2,99	2,87	3,16	3,25	3,10	4,08	3,01
jul.	7,75	16,93	5,61	6,11	7,64	7,11	2,84	2,97	2,90	3,17	3,28	3,19	3,75	3,18

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

	Revolving posojila in okvirna posojila	Druga posojila do 0,25 milijona EUR po začetni fiksni obrestni meri						Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetni fiksni obrestni meri					
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 3 mesecev	Nad 3 mesece in do 1 leta	Nad 1 in do 3 let	Nad 3 in do 5 let	Nad 5 in do 10 let	Nad 10 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 3 mesecev	Nad 3 mesece in do 1 leta	Nad 1 in do 3 let	Nad 3 in do 5 let	Nad 5 in do 10 let	Nad 10 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2012 avg.	4,20	4,84	4,95	4,31	4,50	3,92	3,88	2,05	2,96	3,08	3,21	3,16	3,01
sep.	4,18	4,69	4,75	4,26	4,45	3,88	3,93	2,15	2,57	2,93	2,73	2,95	3,06
okt.	4,21	4,74	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,30	3,01	2,93	3,20
nov.	4,17	4,65	4,82	4,16	4,31	3,79	3,78	2,11	2,68	3,76	3,26	2,90	2,91
dec.	4,18	4,62	4,55	4,24	4,24	3,68	3,51	2,17	2,79	2,84	3,32	2,79	3,01
2013 jan.	4,21	4,68	4,70	4,03	4,16	3,62	3,68	2,09	2,88	3,32	4,29	2,92	3,02
feb.	4,20	4,70	4,69	4,05	4,25	3,70	3,66	2,02	2,85	3,13	4,42	2,93	3,14
mar.	4,16	4,56	4,71	4,11	4,25	3,75	3,61	2,00	2,91	3,07	4,06	2,85	2,85
apr.	4,15	4,78	4,73	4,16	4,07	3,62	3,58	2,14	2,77	3,21	4,16	3,00	2,94
maj	4,10	4,76	4,76	4,12	4,12	3,61	3,48	2,10	2,71	3,21	3,52	2,68	2,79
jun.	4,11	4,54	4,60	4,40	4,34	3,56	3,41	2,05	2,59	3,01	2,96	2,71	3,12
jul.	4,09	4,65	4,82	4,34	4,09	3,48	3,45	2,13	2,72	2,72	2,82	2,98	3,17

Vir: ECB.

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

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

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

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

4.5 Obrestne mere DFI za vloge rezidentov euroobmočja in posojila rezidentom euroobmočja v eurih[1), *]

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

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb			Repo posli
	Čez noč[2)]	Vezane:		Na odpoklic z dobo odpoklica [2), 3)]:		Čez noč[2)]	Vezane:		
		do 2 let	nad 2 leti	do 3 mesecev	nad 3 mesece		do 2 let	nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 avg.	0,44	2,70	2,78	1,68	1,82	0,46	1,84	3,01	2,46
sep.	0,42	2,69	2,79	1,65	1,78	0,46	1,82	3,02	2,61
okt.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,73	0,45	1,78	2,95	2,55
nov.	0,40	2,66	2,75	1,61	1,65	0,43	1,79	2,96	2,54
dec.	0,39	2,64	2,73	1,59	1,59	0,42	1,80	2,91	2,65
2013 jan.	0,37	2,58	2,71	1,53	1,53	0,39	1,75	2,88	2,32
feb.	0,36	2,58	2,75	1,39	1,48	0,40	1,72	2,93	1,99
mar.	0,36	2,53	2,70	1,37	1,43	0,40	1,65	2,89	2,18
apr.	0,34	2,47	2,70	1,36	1,36	0,38	1,60	2,83	1,99
maj	0,33	2,41	2,67	1,31	1,30	0,38	1,57	2,79	1,62
jun.	0,32	2,36	2,67	1,30	1,27	0,38	1,51	2,80	1,72
jul.	0,31	2,28	2,65	1,28	1,23	0,37	1,46	2,77	1,66

5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo:			Potrošniška posojila in druga posojila, z dospelostjo:			Z dospelostjo:		
	do 1 leta	nad 1 in do 5 let	nad 5 let	do 1 leta	nad 1 in do 5 let	nad 5 let	do 1 leta	nad 1 in do 5 let	nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 avg.	3,73	3,52	3,67	7,77	6,23	5,05	3,81	3,41	3,36
sep.	3,71	3,51	3,67	7,80	6,30	5,03	3,78	3,40	3,34
okt.	3,64	3,45	3,61	7,75	6,25	4,97	3,76	3,29	3,26
nov.	3,53	3,42	3,60	7,59	6,23	4,95	3,72	3,30	3,25
dec.	3,49	3,39	3,56	7,75	6,18	4,92	3,71	3,28	3,22
2013 jan.	3,46	3,36	3,52	7,76	6,21	4,89	3,73	3,26	3,17
feb.	3,45	3,35	3,51	7,77	6,24	4,91	3,72	3,26	3,19
mar.	3,50	3,36	3,49	7,79	6,21	4,89	3,68	3,25	3,16
apr.	3,49	3,33	3,49	7,74	6,19	4,88	3,66	3,25	3,15
maj	3,47	3,30	3,46	7,65	6,14	4,86	3,65	3,24	3,13
jun.	3,50	3,29	3,43	7,62	6,18	4,87	3,61	3,24	3,14
jul.	3,51	3,24	3,40	7,62	6,18	4,84	3,62	3,26	3,15

G21 Nove vezane vloge

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

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

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

Vir: ECB.
* Za vir podatkov v tabeli in ustreznih sprotnih opombah glej stran S42.

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

	Euroobmočje[1), 2)]					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (EURIBOR)	6-mesečni depoziti (EURIBOR)	12-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
2011	0,87	1,18	1,39	1,64	2,01	0,34	0,19
2012	0,23	0,33	0,58	0,83	1,11	0,43	0,19
2012 II	0,34	0,39	0,69	0,98	1,28	0,47	0,20
III	0,13	0,16	0,36	0,63	0,90	0,43	0,19
IV	0,08	0,11	0,20	0,37	0,60	0,32	0,19
2013 I	0,07	0,12	0,21	0,34	0,57	0,29	0,16
II	0,08	0,12	0,21	0,31	0,51	0,28	0,16
2012 avg.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,88	0,43	0,19
sep.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
okt.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19
dec.	0,07	0,11	0,19	0,32	0,55	0,31	0,18
2013 jan.	0,07	0,11	0,20	0,34	0,58	0,30	0,17
feb.	0,07	0,12	0,22	0,36	0,59	0,29	0,16
mar.	0,07	0,12	0,21	0,33	0,54	0,28	0,16
apr.	0,08	0,12	0,21	0,32	0,53	0,28	0,16
maj	0,08	0,11	0,20	0,30	0,48	0,27	0,16
jun.	0,09	0,12	0,21	0,32	0,51	0,27	0,15
jul.	0,09	0,13	0,22	0,34	0,53	0,27	0,16
avg.	0,08	0,13	0,23	0,34	0,54	0,26	0,15

G23 Obrestne mere denarnega trga euroobmočja[1), 2)]
(mesečna povprečja; odstotki na leto)

G24 3-mesečne obrestne mere denarnega trga
(mesečna povprečja; odstotki na leto)

Vir: ECB.
1) Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju[1)]

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

	Promptne stopnje donosa								Trenutne terminske stopnje donosa			
	3 meseci	1 leto	2 leti	5 let	7 let	10 let	10 let - 3 meseci (razpon)	10 let - 2 leti (razpon)	1 leto	2 leti	5 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2012 II	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
III	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
IV	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 I	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
II	0,03	0,11	0,30	1,05	1,54	2,14	2,11	1,84	0,27	0,73	2,35	3,78
2012 avg.	0,03	-0,05	0,01	0,75	1,29	1,91	1,88	1,90	-0,08	0,30	2,17	3,55
sep.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
okt.	0,01	-0,01	0,09	0,78	1,31	1,95	1,94	1,86	0,02	0,39	2,13	3,72
nov.	0,04	-0,02	0,04	0,65	1,15	1,80	1,76	1,76	-0,03	0,27	1,91	3,60
dec.	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 jan.	0,07	0,15	0,32	0,99	1,45	2,02	1,95	1,71	0,28	0,70	2,18	3,62
feb.	0,03	0,01	0,10	0,74	1,24	1,88	1,86	1,78	0,05	0,38	1,99	3,72
mar.	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
apr.	0,03	-0,01	0,04	0,54	0,96	1,55	1,52	1,51	-0,01	0,23	1,58	3,28
maj	0,02	0,03	0,13	0,75	1,22	1,84	1,82	1,71	0,08	0,41	1,95	3,62
jun.	0,03	0,11	0,30	1,05	1,54	2,14	2,11	1,84	0,27	0,73	2,35	3,78
jul.	0,01	0,04	0,18	0,88	1,36	1,95	1,95	1,77	0,14	0,54	2,14	3,59
avg.	0,02	0,09	0,27	1,06	1,58	2,17	2,16	1,90	0,23	0,71	2,43	3,78

G25 Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju[2)]

(odstotki na leto, konec obdobja)

G26 Promptne stopnje donosa in razponi v euroobmočju[2)]

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

Vir: Izračuni ECB, temelječi na osnovnih podatkih pridobljenih od EuroMTS in bonitetnih ocenah, pridobljenih od Fitch Ratings.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Podatki zajemajo obveznice držav euroobmočja z bonitetno oceno AAA.

4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev
(stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX[1)]												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva											
	Širši indeks	50	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Industrija	Tehnologija	Gospodarske javne službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	265,5	2.779,3	463,1	166,2	323,4	307,2	182,8	337,6	224,1	344,9	389,6	408,4	1.140,0	10.006,5
2011	256,0	2.611,0	493,4	158,1	351,2	311,6	152,6	349,4	222,5	301,7	358,4	432,7	1.267,6	9.425,4
2012	239,7	2.411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1.379,4	9.102,6
2012 II	224,0	2.226,2	472,5	140,8	370,7	285,3	108,2	311,6	207,4	223,4	261,9	493,2	1.349,7	9.026,5
III	238,7	2.400,9	505,9	152,7	392,3	307,8	117,2	327,7	215,9	234,0	265,6	548,5	1.400,9	8.886,4
IV	252,0	2.543,3	536,8	163,6	407,4	310,5	133,0	347,7	231,6	232,0	245,4	570,7	1.418,1	9.208,6
2013 I	268,2	2.676,6	568,7	181,2	443,1	309,8	144,1	378,1	257,2	222,9	241,3	600,1	1.514,0	11.457,6
II	271,8	2.696,1	574,6	188,6	458,8	303,7	141,5	383,0	259,3	226,1	239,3	653,6	1.609,5	13.629,3
2012 avg.	240,5	2.424,5	509,4	154,6	399,7	313,0	116,8	330,3	220,8	231,8	265,7	552,5	1.403,4	8.949,9
sep.	250,1	2.530,7	531,4	158,2	398,1	321,0	129,5	339,8	223,0	247,2	274,6	559,7	1.443,4	8.948,6
okt.	248,7	2.503,5	528,4	159,1	398,3	311,7	130,2	340,2	219,9	241,9	255,9	567,6	1.437,8	8.827,4
nov.	248,7	2.514,0	526,1	162,8	403,8	308,0	131,2	343,7	230,6	226,9	239,0	563,3	1.394,5	9.059,9
dec.	259,7	2.625,6	559,5	170,0	422,7	312,0	138,5	361,5	246,8	225,8	240,2	583,1	1.422,3	9.814,4
2013 jan.	269,1	2.715,3	568,4	176,4	434,1	319,7	148,6	373,9	255,3	228,5	251,7	588,6	1.480,4	10.750,9
feb.	264,7	2.630,4	561,0	180,7	439,1	301,4	143,2	372,7	256,0	218,5	231,1	586,7	1.512,3	11.336,4
mar.	270,8	2.680,2	576,6	187,2	457,1	307,4	140,1	388,2	260,6	221,0	240,2	626,1	1.550,8	12.244,0
apr.	265,9	2.636,3	560,9	187,0	449,8	299,6	136,0	374,1	250,5	225,2	238,6	650,8	1.570,7	13.224,1
maj	280,2	2.785,8	590,1	192,5	472,0	315,0	147,5	392,7	267,1	232,0	248,7	668,7	1.639,8	14.532,4
jun.	268,3	2.655,8	571,1	185,9	453,0	294,9	140,4	381,3	259,5	220,4	229,2	639,2	1.618,8	13.106,6
jul.	272,4	2.686,5	569,6	193,1	465,9	298,7	142,0	389,5	268,1	215,1	231,5	642,5	1.668,7	14.317,5
avg.	284,2	2.803,8	581,8	198,2	482,8	314,9	153,2	407,0	276,1	223,8	245,6	636,8	1.670,1	13.726,7

G27 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225
(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)

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

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški
(letne spremembe v odstotkih; razen če ni navedeno drugače)

1. Harmonizirani indeks cen življenskih potrebščin[1)]

	Skupaj					Skupaj (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)						Zaznamek: Nadzorovane cene[2)]	
	Indeks: 2005 = 100	Skupaj	Skupaj brez nepredelane hrane in energentov	Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Industrijsko blago razen energentov	Energenti (ni des.)	Storitve	Skupaj HICP brez nadzorovanih cen	Nadzorovane cene
% od skupaj v 2012	100,0	100,0	81,7	57,7	42,3	100,0	12,0	7,3	27,4	11,0	42,3	87,9	12,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,7
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,6
2012	115,6	2,5	1,8	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,8
2012 II	115,9	2,5	1,8	3,0	1,8	0,5	0,6	0,7	0,3	1,0	0,5	2,3	3,5
III	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,4	1,1	0,1	1,2	0,5	2,3	4,0
IV	116,7	2,3	1,6	2,7	1,7	0,4	0,7	1,6	0,3	-0,1	0,3	2,0	4,1
2013 I	116,4	1,9	1,5	2,0	1,7	0,4	0,6	0,6	0,1	1,0	0,4	1,7	3,1
II	117,5	1,4	1,3	1,5	1,3	0,1	0,5	1,5	0,1	-1,8	0,2	1,3	2,2
2013 mar.	117,5	1,7	1,6	1,7	1,8	0,1	0,2	0,3	0,1	-0,6	0,3	1,5	3,1
apr.	117,4	1,2	1,1	1,2	1,1	-0,3	0,1	0,6	0,0	-1,0	-0,5	1,0	2,3
maj	117,5	1,4	1,3	1,4	1,5	0,2	0,2	0,8	0,0	-1,2	0,5	1,3	2,2
jun.	117,6	1,6	1,3	1,7	1,4	0,1	0,2	0,7	0,0	0,1	0,2	1,5	2,1
jul.	117,0	1,6	1,3	1,7	1,4	0,2	0,4	0,2	-0,2	0,8	0,2	1,6	1,7
avg[3)]	117,1	1,3	.	.	1,5	.	.	.	.	0,4	.	.	.

	Blago						Storitve					
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobačnimi izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve		Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Industrijsko blago razen energentov	Energenti		Najemnine				
% od skupaj v 2012	19,4	12,0	7,3	38,3	27,4	11,0	10,3	6,0	7,2	3,1	14,7	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5
2011	2,7	3,3	1,8	3,7	0,8	11,9	1,8	1,4	2,9	-1,3	2,0	2,1
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0
2012 II	3,0	3,5	2,3	2,9	1,3	7,2	1,7	1,4	2,7	-3,1	2,2	2,0
III	3,0	2,7	3,4	3,2	1,3	8,0	1,9	1,5	3,0	-3,1	2,2	1,9
IV	3,1	2,4	4,3	2,5	1,1	6,3	1,8	1,5	3,1	-3,8	2,1	1,9
2013 I	2,9	2,3	3,9	1,5	0,8	3,2	1,8	1,5	3,1	-4,6	2,8	0,7
II	3,1	2,1	4,8	0,6	0,8	0,3	1,6	1,3	2,5	-4,5	2,0	0,9
2013 mar.	2,7	2,2	3,5	1,2	1,0	1,7	1,8	1,5	3,0	-5,0	3,4	0,8
apr.	2,9	2,1	4,2	0,5	0,8	-0,4	1,7	1,3	2,4	-4,8	1,5	0,8
maj	3,2	2,1	5,1	0,5	0,8	-0,2	1,6	1,4	2,8	-4,2	2,2	1,0
jun.	3,2	2,1	5,0	1,0	0,7	1,6	1,6	1,3	2,4	-4,6	2,4	0,9
jul.	3,5	2,5	5,1	0,8	0,4	1,6	1,8	1,7	2,3	-4,0	2,1	0,8
avg[3)]	3,3	.	.	.	0,3	-0,4	.	.	.	.	.	.

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Ta eksperimentalna statistika lahko prispeva le približno merilo nadzorovanja cen, saj sprememb v nadzorovanih cenah ni mogoče v celoti izolirati od drugih vplivov. Za pojasnilo metodologije pri sestavi tega kazalca glej http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction.
3) Ocena temelji na predhodnih nacionalnih objavah, ki navadno pokrivajo okrog 95% euroobmočja, ter na prvih podatkih o cenah energentov.

5.1 HICP, druge cene in stroški
(letne spremembe v odstotkih; razen če ni navedeno drugače)

2. Cene v industriji in gradbeništvu ter cene stanovanj

		Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih razen gradbeništva										Gradbeništvo[1]	Cene stanovanj[2]
		Skupaj (indeks: 2010 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energentov						Energenti		
				Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo					
								Skupaj	Trajni	Netrajni			
% od skupaj v 2010		100,0	100,0	75,4	68,1	27,5	18,7	21,9	2,2	19,7	31,9		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009		97,4	-4,8	-5,1	-2,8	-5,4	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-10,9	0,3	-3,4
2010		100,0	2,7	3,3	1,7	3,6	0,3	0,4	0,7	0,4	5,5	2,0	1,2
2011		105,8	5,8	5,4	3,9	5,9	1,5	3,3	1,9	3,4	11,0	3,3	1,3
2012		108,9	3,0	2,1	1,4	0,8	1,0	2,5	1,6	2,6	6,4	1,7	-1,7
2012	II	108,7	2,7	1,7	1,2	0,4	1,1	2,1	1,7	2,2	6,2	1,8	-1,2
	III	109,3	2,7	1,9	1,1	0,3	0,9	2,3	1,5	2,4	6,1	1,4	-2,8
	IV	109,4	2,4	2,0	1,6	1,4	0,8	2,5	1,1	2,6	4,3	1,3	-2,2
2013	I	109,7	1,2	0,8	1,2	0,8	0,8	2,1	0,7	2,3	1,2	1,0	-2,9
	II	108,7	0,0	-0,1	0,6	-0,4	0,6	1,9	0,7	2,1	-1,5	.	.
2013	feb.	109,8	1,3	1,0	1,3	0,8	0,8	2,1	0,6	2,3	1,6	-	-
	mar.	109,6	0,6	0,2	1,0	0,4	0,7	1,9	0,6	2,1	-0,3	-	-
	apr.	108,9	-0,2	-0,5	0,6	-0,3	0,6	1,8	0,7	1,9	-2,0	-	-
	maj	108,6	-0,2	-0,2	0,5	-0,5	0,6	1,9	0,8	2,1	-1,8	-	-
	jun.	108,6	0,3	0,4	0,6	-0,4	0,6	2,1	0,7	2,3	-0,5	-	-
	jul.	108,9	0,2	0,3	0,6	-0,5	0,5	2,0	0,6	2,2	-0,6	-	-

3. Cene primarnih surovin in deflatorji BDP

		Cena nafte[3] (EUR za sod)	Cene primarnih surovin brez energentov						Deflatorji BDP							
			Tehtano z uvozom[4]			Tehtano s porabo[5]			Skupaj (desenzonirani indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz[6]	Uvoz[6]
			Skupaj	Hrana	Brez hrane	Skupaj	Hrana	Brez hrane			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
% od skupaj			100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0								
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2009		44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,2	0,9	-0,2	-0,4	2,1	-0,3	-3,4	-6,3
2010		60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,0	0,8	1,5	1,6	0,8	0,8	3,1	5,0
2011		79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,4	1,2	2,1	2,5	0,8	1,7	3,6	5,8
2012		86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,8	1,3	1,6	2,1	1,1	1,1	1,6	2,4
2012	II	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,6	1,3	1,6	2,1	1,2	1,1	1,4	2,3
	III	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	110,9	1,3	1,6	2,0	1,4	0,9	1,6	2,3
	IV	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,4	1,4	1,5	1,8	0,6	0,8	1,4	1,6
2013	I	85,0	-3,0	-2,4	-3,3	-1,6	0,0	-2,8	111,9	1,6	1,3	1,5	1,8	0,5	0,3	-0,4
	II	79,0	-5,2	-4,1	-5,8	-4,3	-2,1	-6,2	112,5	1,8	1,3	1,5	1,2	0,6	0,2	-0,9
2013	mar.	84,2	-1,6	-0,4	-2,2	-0,7	1,2	-2,2	-	-	-	-	-	-	-	-
	apr.	79,3	-3,5	-3,1	-3,7	-2,0	0,3	-3,8	-	-	-	-	-	-	-	-
	maj	79,2	-4,8	-3,3	-5,5	-4,0	-1,5	-6,0	-	-	-	-	-	-	-	-
	jun.	78,3	-7,4	-5,8	-8,2	-6,9	-4,8	-8,6	-	-	-	-	-	-	-	-
	jul.	81,9	-12,2	-16,7	-9,8	-11,8	-13,4	-10,3	-	-	-	-	-	-	-	-
	avg	82,6	-12,8	-20,3	-8,7	-12,2	-15,9	-8,9	-	-	-	-	-	-	-	-

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

1) Lastne cene za stanovanjske zgradbe.
2) Poskusni podatki na podlagi neharmoniziranih nacionalnih virov (podrobnosti so na voljo na http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).
3) Nafta Brent (dostava čez en mesec).
4) Se nanaša na cene v eurih. Tehtano glede na strukturo uvoza euroobmočja v obdobju 2004–2006.
5) Se nanaša na cene v eurih. Tehtano glede na domače povpraševanje v euroobmočju (domača proizvodnja plus uvoz minus izvoz) v obdobju 2004–2006. Poskusni podatki (podrobnosti so na http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).
6) Izvozni in uvozni deflatorji se nanašajo na blago in storitve ter vključujejo čezmejno trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.

5.1 HICP, druge cene in stroški
(letne spremembe v odstotkih)

4. Stroški dela na enoto proizvoda, sredstva za zaposlene in produktivnost dela
(četrtletni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih									
			Kmetijstvo, gozdarstvo in ribolov	Predelovalne dejavnosti, oskrba z elektriko in javne gospodarske službe	Gradbeništvo	Trgovina, promet, skladiščenje in gostinstvo	Informacijske in komunikacijske dejavnosti	Finančne in zavarovalniške dejavnosti	Poslovanje z nepremičninami	Strokovne, poslovne in podporne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo	Umetnost, zabava in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stroški dela na enoto proizvoda[1]											
2011	110,5	0,9	-0,6	0,4	1,6	0,8	0,6	0,3	3,3	2,9	0,3	1,2
2012	112,4	1,7	4,6	2,6	2,5	1,4	3,2	1,3	0,6	2,0	0,5	2,2
2012 II	112,3	1,5	4,1	2,6	1,8	0,8	2,3	1,2	1,3	1,6	0,7	1,5
III	112,6	1,9	6,1	2,4	2,0	1,7	3,2	0,7	0,7	2,6	1,1	2,6
IV	113,0	1,7	6,8	2,9	3,8	1,9	5,2	-0,8	-0,8	1,9	-0,5	3,1
2013 I	113,8	1,9	2,1	3,5	2,3	2,2	3,9	-1,0	-1,6	1,9	0,6	1,1
	Sredstva za zaposlene											
2011	114,3	2,1	2,0	3,3	3,9	1,6	2,6	1,3	2,3	2,9	1,1	1,7
2012	116,2	1,7	1,3	2,6	2,9	1,5	2,1	1,3	1,1	2,1	0,9	1,8
2012 II	116,1	1,8	1,3	2,9	2,7	1,6	2,1	0,9	0,7	2,3	1,0	1,7
III	116,5	1,9	1,1	2,8	3,2	1,7	2,1	1,1	0,5	2,2	1,4	1,4
IV	116,8	1,4	1,1	2,8	3,4	1,4	1,9	1,5	1,4	1,5	0,1	1,7
2013 I	117,8	1,8	1,9	2,9	2,9	1,1	1,3	1,9	0,8	1,9	1,5	0,7
	Produktivnost dela na zaposlenega[2]											
2011	103,4	1,2	2,6	2,9	2,2	0,8	2,0	1,0	-0,9	0,0	0,8	0,5
2012	103,4	0,0	-3,2	0,0	0,4	0,1	-1,1	0,0	0,4	0,1	0,4	-0,4
2012 II	103,5	0,3	-2,7	0,3	0,9	0,8	-0,2	-0,3	-0,5	0,6	0,2	0,2
III	103,4	-0,1	-4,7	0,4	1,2	0,0	-1,1	0,4	-0,2	-0,5	0,3	-1,2
IV	103,3	-0,2	-5,3	-0,1	-0,4	-0,6	-3,2	2,3	2,2	-0,4	0,6	-1,4
2013 I	103,6	-0,1	-0,2	-0,6	0,6	-1,1	-2,5	2,9	2,4	0,0	1,0	-0,4
	Sredstva na delovno uro											
2011	115,8	1,9	0,5	2,4	4,4	1,8	2,5	1,1	1,6	2,7	1,0	1,7
2012	118,6	2,4	3,1	3,6	4,7	2,2	2,1	1,4	1,6	2,2	1,0	2,5
2012 II	118,8	2,6	2,4	4,1	4,9	2,4	1,8	0,9	0,3	2,2	1,3	2,5
III	118,9	2,6	2,4	4,0	5,1	2,5	1,9	1,1	0,5	2,2	1,7	1,9
IV	119,5	2,1	3,6	3,9	4,9	2,1	2,1	2,1	3,9	1,9	0,0	2,7
2013 I	121,1	3,1	3,8	4,8	5,8	2,3	1,9	3,3	3,8	2,6	2,3	2,0
	Produktivnost dela na uro[2]											
2011	105,4	1,2	3,4	2,1	2,3	1,0	1,8	0,9	-1,6	-0,1	0,7	0,5
2012	106,0	0,7	-2,6	1,0	1,8	0,8	-1,0	0,0	1,2	0,3	0,6	0,3
2012 II	106,3	1,0	-2,3	1,4	2,7	1,5	-0,2	-0,3	-0,3	0,7	0,6	1,1
III	106,1	0,5	-4,5	1,6	2,7	0,4	-1,4	0,3	0,4	-0,5	0,5	-0,6
IV	106,3	0,5	-4,6	1,1	0,8	0,2	-2,7	2,9	4,0	0,3	0,6	-0,3
2013 I	107,1	1,2	-0,3	1,3	3,3	-0,3	-1,8	4,1	4,5	1,1	1,8	1,1

5. Stroški dela na uro[3]

	Skupaj (des. indeks: 2008 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalnik dogovorjenih plač[4]
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj v 2008	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	106,5	2,1	2,0	2,8	3,1	2,6	2,5	2,0
2012	108,2	1,5	1,7	1,2	2,4	2,3	1,9	2,1
2012 III	105,7	1,7	1,9	1,2	2,8	2,4	1,9	2,2
IV	114,4	1,3	1,4	0,9	2,7	2,1	1,7	2,2
2013 I	102,1	1,6	1,7	1,4	3,3	1,8	1,3	2,0
II	.	.	.	.	.	.	.	1,7

Viri: Eurostat, izračuni ECB na podlagi Eurostatovih podatkov (tabela 4 v oddelku 5.1) in izračuni ECB (stolpec 8 v tabeli 5 v oddelku 5.1).
1) Sredstva za zaposlene (po tekočih cenah) deljeno z dodano vrednostjo (obseg) na zaposlenega.
2) Skupni BDP in dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih (obseg) na vložek dela (število zaposlenih in število opravljenih ur).
3) Stroški dela na uro za celotno gospodarstvo razen kmetijstva, javne uprave, izobraževanja, zdravstva in storitev, ki niso uvrščene drugje. Zaradi razlik v zajetju se ocene komponent ne ujemajo vedno s skupnim podatkom.
4) Poskusni podatki (podrobnosti so na voljo na http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

5.2 Proizvodnja in povpraševanje
(četrtletni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

1. BDP in izdatkovne komponente

	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)								
2009	8.921,8	8.803,9	5.135,3	1.988,2	1.730,6	-50,3	117,8	3.287,1	3.169,2
2010	9.168,4	9.046,0	5.271,4	2.016,2	1.737,5	20,9	122,4	3.786,6	3.664,2
2011	9.423,7	9.293,4	5.418,8	2.029,6	1.795,6	49,4	130,3	4.173,0	4.042,7
2012	9.484,6	9.233,7	5.453,2	2.039,0	1.744,6	-3,0	250,8	4.344,5	4.093,7
2012 II	2.369,9	2.308,7	1.360,4	510,3	436,1	1,9	61,2	1.085,2	1.024,1
III	2.374,9	2.306,3	1.362,7	510,5	435,2	-2,2	68,7	1.097,2	1.028,6
IV	2.372,7	2.299,8	1.363,3	510,2	430,8	-4,4	72,9	1.090,9	1.018,0
2013 I	2.381,4	2.303,4	1.366,3	514,8	421,5	0,8	78,0	1.079,6	1.001,6
II	2.400,6	2.315,6	1.373,1	518,1	423,3	1,1	85,0	1.095,7	1.010,7
	odstotek BDP								
2012	100,0	97,4	57,5	21,5	18,4	0,0	2,6	-	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano)								
	Četrtletne spremembe v odstotkih								
2012 II	-0,3	-0,9	-0,6	-0,3	-1,9	-	-	1,1	-0,2
III	-0,1	-0,3	-0,1	-0,2	-0,4	-	-	0,6	0,2
IV	-0,5	-0,6	-0,5	0,1	-1,2	-	-	-0,5	-0,9
2013 I	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	-2,2	-	-	-1,0	-1,1
II	0,3	0,1	0,2	0,4	0,3	-	-	1,6	1,4
	Letne spremembe v odstotkih								
2009	-4,4	-3,7	-1,0	2,6	-12,8	-	-	-12,5	-11,0
2010	2,0	1,2	1,0	0,6	-0,4	-	-	11,7	10,1
2011	1,5	0,7	0,3	-0,1	1,6	-	-	6,4	4,3
2012	-0,6	-2,2	-1,4	-0,6	-3,9	-	-	2,5	-1,1
2012 II	-0,5	-2,4	-1,3	-0,7	-3,7	-	-	3,4	-0,8
III	-0,7	-2,5	-1,7	-0,6	-3,9	-	-	2,8	-1,2
IV	-1,0	-2,3	-1,5	-0,7	-4,5	-	-	2,0	-0,9
2013 I	-1,0	-2,0	-1,3	-0,4	-5,6	-	-	0,1	-1,9
II	-0,5	-1,0	-0,6	0,3	-3,5	-	-	0,7	-0,4
	Prispevki k četrtletnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah								
2012 II	-0,3	-0,8	-0,3	-0,1	-0,4	-0,1	0,6	-	-
III	-0,1	-0,3	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,2	-	-
IV	-0,5	-0,6	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	0,1	-	-
2013 I	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,4	0,4	0,0	-	-
II	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,2	-	-
	Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah								
2009	-4,4	-3,7	-0,5	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,2	0,6	0,1	-0,1	0,6	0,7	-	-
2011	1,5	0,7	0,2	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2012	-0,6	-2,2	-0,8	-0,1	-0,7	-0,5	1,6	-	-
2012 II	-0,5	-2,4	-0,8	-0,2	-0,7	-0,7	1,8	-	-
III	-0,7	-2,4	-1,0	-0,1	-0,7	-0,6	1,8	-	-
IV	-1,0	-2,2	-0,8	-0,2	-0,9	-0,4	1,3	-	-
2013 I	-1,0	-1,9	-0,8	-0,1	-1,0	0,0	0,9	-	-
II	-0,5	-1,0	-0,3	0,1	-0,6	-0,1	0,5	-	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Izvoz in uvoz zajemata blago in storitve in vključujeta čezmejno trgovino znotraj euroobmočja. Izvoz in uvoz nista popolnoma konsistentna s: oddelkom 3.1; tabelo 1 oddelka 7.1; tabelo 3 oddelka 7.2; tabelama 1 in 3 oddelka 7.5.
2) Vključno s pridobitvami manj odtujitvami vrednostnih predmetov.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje
(četrtletni podatki, desezonirani; letni podatki, niso desezonirani)

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)											Davki brez subvencij za proizvode
	Skupaj	Kmetijstvo, gozdarstvo in ribolov	Predelovalne dejavnosti, oskrba z elektriko in javne gospodarske službe	Gradbeništvo	Trgovina, promet, skladiščenje in gostinstvo	Informacijske in komunikacijske dejavnosti	Finančne in zavarovalniške dejavnosti	Poslovanje z nepremičninami	Strokovne, poslovne in podporne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo	Umetnost, zabava in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Tekoče cene (v milijardah EUR)											
2009	8.028,5	124,0	1.464,5	530,2	1.532,5	370,1	421,4	902,8	806,4	1 581,7	294,8	893,3
2010	8.226,9	136,2	1.578,7	498,4	1.547,9	370,4	438,2	917,7	826,5	1 612,6	300,2	941,5
2011	8.450,9	141,2	1.640,4	500,9	1.589,9	372,0	436,5	964,7	860,1	1 637,1	308,1	972,7
2012	8.507,5	143,8	1.642,1	490,2	1.602,3	367,8	429,7	981,5	878,5	1 657,5	314,1	977,0
2012 II	2.125,8	35,3	411,1	123,1	399,7	92,3	108,4	244,3	218,7	415,0	78,0	244,1
III	2.130,6	36,0	412,8	122,2	400,9	91,9	106,2	245,8	220,5	415,5	78,8	244,3
IV	2.129,6	37,0	409,8	120,9	402,3	90,8	106,7	247,9	221,0	413,9	79,2	243,1
2013 I	2.140,2	37,1	410,9	120,2	401,9	89,9	109,0	248,9	221,8	420,8	79,7	241,1
II	2.154,1	37,2	414,9	120,3	404,3	89,7	110,2	251,0	224,0	422,3	80,2	246,4
	Odstotek dodane vrednosti											
2012	100,0	1,7	19,3	5,8	18,8	4,3	5,1	11,5	10,3	19,5	3,7	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta)											
	Četrtletne spremembe v odstotkih											
2012 II	-0,2	-1,7	-0,2	-1,3	-0,4	-0,2	0,8	0,1	-0,3	0,1	-0,6	-1,1
III	-0,1	-1,5	0,0	-1,0	-0,5	0,1	0,1	0,3	0,3	0,0	0,1	-0,2
IV	-0,4	-0,3	-1,6	-1,6	-0,9	-0,9	1,0	0,5	-0,3	0,5	0,3	-1,0
2013 I	-0,1	0,8	-0,2	-1,1	-0,3	-0,5	-0,4	0,0	0,5	0,0	0,2	-0,3
II	0,3	-0,4	0,4	-0,3	0,4	0,0	-1,0	0,5	0,5	0,4	0,0	0,7
	Letne spremembe v odstotkih											
2009	-4,4	1,3	-12,9	-8,0	-5,1	2,9	0,4	0,4	-7,9	1,5	-0,6	-4,2
2010	2,0	-3,0	9,5	-5,7	0,7	1,9	0,2	-0,1	2,3	1,3	0,4	1,4
2011	1,7	0,5	3,0	-1,7	1,6	3,3	0,6	2,1	2,7	1,1	0,5	0,1
2012	-0,5	-4,7	-1,1	-4,4	-0,6	0,4	-0,8	0,8	0,8	0,1	0,2	-2,0
2012 II	-0,3	-4,2	-0,9	-3,8	-0,2	1,1	-0,8	0,7	0,9	0,0	0,3	-2,1
III	-0,6	-6,1	-0,8	-3,9	-0,9	0,4	-0,7	0,7	0,8	-0,2	0,1	-1,9
IV	-0,8	-6,6	-1,4	-5,3	-1,6	-1,2	1,2	0,9	0,1	0,3	-0,1	-2,2
2013 I	-0,8	-2,7	-2,0	-4,9	-2,1	-1,5	1,6	1,0	0,2	0,7	0,0	-2,7
II	-0,4	-1,3	-1,5	-4,0	-1,3	-1,3	-0,3	1,4	1,0	0,9	0,6	-0,9
	Prispevki k četrtletnim odstotnim spremembam v dodani vrednosti v odstotnih točkah											
2012 II	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
III	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
IV	-0,4	0,0	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2013 I	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
II	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-
	Prispevki k letnim odstotnim spremembam v dodani vrednosti v odstotnih točkah											
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-1,0	0,1	0,0	0,0	-0,8	0,3	0,0	-
2010	2,0	0,0	1,7	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,3	0,0	-
2011	1,7	0,0	0,6	-0,1	0,3	0,1	0,0	0,2	0,3	0,2	0,0	-
2012	-0,5	-0,1	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2012 II	-0,3	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
III	-0,6	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
IV	-0,8	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2013 I	-0,8	0,0	-0,4	-0,3	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-
II	-0,4	0,0	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,2	0,0	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva										Gradbeništvo
		Skupaj (des. indeks: 2010 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energetike						Energetika	
				Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo				
								Skupaj	Trajni	Netrajni		
% od skupaj v 2010	100,0	79,4	79,4	68,3	67,7	26,7	23,2	17,8	2,3	15,5	11,7	20,6
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	4,0	100,0	7,3	7,7	7,7	10,0	8,9	2,8	2,7	2,9	3,9	-7,8
2011	2,1	103,2	3,2	4,4	4,5	3,8	8,2	0,8	0,6	0,9	-4,7	-2,1
2012	-3,0	100,8	-2,4	-2,6	-2,7	-4,3	-1,1	-2,4	-4,5	-2,1	-0,2	-5,4
2012 III	-2,7	101,2	-2,2	-2,3	-2,5	-4,2	-0,8	-2,2	-5,4	-1,8	0,0	-4,7
IV	-3,3	99,2	-3,1	-3,4	-3,6	-4,8	-3,3	-2,0	-5,1	-1,6	-0,3	-4,3
2013 I	-2,9	99,4	-2,3	-2,7	-2,9	-3,6	-3,6	-0,9	-4,5	-0,5	0,0	-5,7
II	-1,7	100,6	-0,5	-0,4	-0,5	-2,1	1,4	-0,7	-3,8	-0,2	-0,7	-5,0
2013 feb.	-2,3	99,2	-3,2	-2,5	-2,7	-2,9	-3,9	-0,5	-4,9	-0,1	-6,7	2,1
mar.	-2,5	100,1	-1,4	-3,0	-3,3	-4,1	-3,1	-2,4	-1,9	-2,6	8,7	-7,6
apr.	-1,7	100,5	-0,5	-0,4	-0,5	-2,5	1,5	-0,2	-4,5	0,6	-0,7	-6,3
maj	-1,6	100,3	-1,3	-1,4	-1,4	-2,6	-0,6	-0,9	-6,1	-0,1	0,2	-3,8
jun.	-0,5	101,0	0,3	0,6	0,5	-1,3	3,3	-1,1	-1,0	-1,1	-1,7	-3,0
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)											
2013 feb.	0,4	-	0,2	0,1	-0,2	-0,2	0,8	-1,4	0,8	-1,5	1,7	0,7
mar.	0,1	-	0,9	0,2	0,3	0,0	1,0	0,1	1,8	0,0	3,7	-1,8
apr.	0,7	-	0,4	1,0	0,7	0,1	2,2	0,4	-1,6	0,9	-1,4	1,3
maj	-0,3	-	-0,2	-0,2	-0,1	0,6	-1,1	0,3	-1,9	0,7	0,1	0,5
jun.	0,6	-	0,7	1,1	1,2	0,5	2,5	0,2	4,9	-0,6	-1,6	0,7

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

	Kazalnik novih naročil v industriji[1)]		Promet v industriji		Trgovina na drobno								Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Predelovalne dejavnosti		Predelovalne dejavnosti (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene								
	Skupaj (des. indeks: 2010 = 100)	Skupaj	Skupaj (des. indeks: 2010 = 100)	Skupaj	Skupaj	Skupaj (des. indeks: 2010 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila			Goriva	Skupaj (des.) v tisočih[2)]	Skupaj
										Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema			
% od skupaj v 2010	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	40,1	51,1	9,4	11,9	8,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	100,0	17,7	100,0	10,3	2,1	100,0	0,6	0,3	1,4	2,2	0,2	-3,0	843	-8,5
2011	108,6	8,6	109,2	9,1	1,8	99,7	-0,3	-1,0	0,5	1,3	-0,2	-3,3	838	-1,1
2012	104,6	-3,7	108,7	-0,5	0,5	98,0	-1,7	-1,2	-1,7	-4,2	-2,6	-5,2	744	-11,0
2012 III	104,7	-2,9	109,2	-0,7	0,8	98,2	-1,4	-0,8	-1,4	-2,6	-1,9	-4,6	721	-12,7
IV	103,2	-2,3	107,2	-1,7	-0,8	96,8	-2,7	-2,0	-2,8	-4,7	-4,3	-5,7	709	-14,2
2013 I	102,9	-2,3	106,9	-2,7	-1,2	97,1	-2,0	-1,7	-2,2	-3,6	-4,6	-3,6	688	-11,3
II	103,8	-1,2	106,8	-1,7	-0,2	97,3	-0,7	-1,7	0,1	2,3	-3,1	-0,9	708	-7,2
2013 mar.	103,8	-2,3	107,4	-2,8	-1,7	96,8	-2,2	-0,6	-3,4	-9,4	-5,6	-2,1	700	-10,9
apr.	102,7	-2,5	106,7	-2,0	-0,7	96,8	-1,1	-2,5	0,1	3,3	-3,6	0,3	710	-6,5
maj	103,6	-1,9	106,5	-2,7	0,5	97,9	0,1	-0,8	0,6	0,5	-1,9	-0,4	704	-8,0
jun.	105,1	0,8	107,1	-0,5	-0,4	97,2	-1,1	-1,8	-0,3	3,0	-3,8	-2,5	711	-7,2
jul.	.	.	.	.	-0,5	97,4	-1,3	-0,6	-1,6	.	.	-4,9	.	.
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)													
2013 mar.	-	1,3	-	0,7	-0,1	-	-0,2	0,8	-0,7	-3,1	-0,5	1,0	-	0,3
apr.	-	-1,0	-	-0,6	-0,1	-	0,0	-1,5	1,0	2,5	-0,1	0,6	-	1,5
maj	-	0,9	-	-0,2	1,2	-	1,1	1,2	0,8	0,9	1,0	0,3	-	-1,0
jun.	-	1,4	-	0,6	-0,5	-	-0,7	-0,5	-0,6	1,3	-1,0	0,6	-	1,0
jul.	-	.	-	.	0,2	-	0,1	1,0	-0,4	.	.	-1,0	-	.

Viri: Eurostat, razen stolpcev 1 in 2 v tabeli 4 (kjer so prikazani poskusni statistični podatki ECB na podlagi nacionalnih podatkov) ter stolpcev 13 in 14 v tabeli 4 (kjer so prikazani izračuni ECB na podlagi podatkov Evropskega združenja proizvajalcev avtomobilov).

1) Več podrobnosti je v de Bondt, G.J., Dieden, H.C., Muzikarova, S. in Vincze, I., *»Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders«*, Occasional Paper Series, št. 149, ECB, Frankfurt na Majni, junij 2013.

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje
(stanja v odstotkih[1]), razen če ni navedeno drugače; desezonirano)

5. Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime[2] (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti					Kazalec zaupanja potrošnikov				
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti[3] (%)	Skupaj[4]	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarske razmere v naslednjih 12 mesecih	Stopnja brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanje v naslednjih 12 mesecih
		Skupaj[4]	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	80,7	-28,7	-56,6	14,8	-14,9	71,0	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	101,1	-4,5	-24,2	1,0	11,7	77,1	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011	101,8	0,3	-6,4	2,3	9,4	80,6	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012	90,4	-11,7	-24,3	6,8	-4,0	78,6	-22,3	-11,3	-27,6	38,4	-12,0
2012 II	92,3	-10,5	-21,9	6,5	-3,0	79,2	-19,5	-10,3	-24,2	32,3	-10,9
III	87,4	-14,9	-28,6	8,1	-8,1	77,7	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
IV	86,8	-15,4	-32,0	6,8	-7,4	77,4	-26,2	-12,9	-31,7	46,3	-13,7
2013 I	90,1	-12,2	-29,6	5,4	-1,6	77,6	-23,7	-11,4	-27,3	42,6	-13,3
II	89,8	-12,6	-30,9	6,1	-0,9	77,9	-20,9	-10,2	-24,9	35,9	-12,8
2013 mar.	90,1	-12,2	-30,2	6,0	-0,4	-	-23,5	-11,3	-26,6	42,0	-14,0
apr.	88,6	-13,7	-33,5	6,3	-1,4	77,5	-22,2	-10,9	-26,4	37,9	-13,7
maj	89,5	-13,0	-30,9	6,2	-1,9	-	-21,8	-10,3	-26,8	36,5	-13,7
jun.	91,3	-11,2	-28,4	5,9	0,7	-	-18,8	-9,5	-21,5	33,3	-11,0
jul.	92,5	-10,6	-27,8	5,5	1,5	78,3	-17,4	-8,9	-20,9	30,4	-9,4
avg.	95,2	-7,9	-23,8	4,4	4,6	-	-15,6	-8,0	-15,8	30,4	-8,2

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj[4]	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj[4]	Sedanji poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj[4]	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-16,1	-21,2	-18,0	-9,3
2010	-28,8	-39,4	-18,2	-4,1	-6,6	7,2	1,6	4,0	1,5	3,1	7,4
2011	-26,2	-33,9	-18,5	-5,4	-5,6	11,1	0,6	5,3	2,2	5,3	8,3
2012	-28,4	-34,9	-22,0	-15,2	-18,9	14,2	-12,6	-6,9	-11,9	-7,8	-1,1
2012 II	-26,9	-32,0	-21,7	-14,4	-18,1	14,8	-10,4	-4,5	-10,1	-4,8	1,3
III	-29,4	-36,6	-22,2	-16,8	-21,8	14,5	-14,1	-10,6	-15,8	-11,7	-4,2
IV	-32,7	-40,2	-25,2	-16,0	-21,3	11,4	-15,4	-11,1	-15,4	-13,0	-5,0
2013 I	-29,1	-37,0	-21,2	-16,2	-24,4	10,7	-13,6	-7,8	-12,7	-9,0	-1,8
II	-31,9	-38,8	-24,9	-16,6	-24,7	11,1	-13,9	-10,0	-14,6	-13,4	-2,0
2013 mar.	-29,9	-37,9	-21,9	-17,1	-25,2	10,5	-15,6	-7,1	-11,2	-7,9	-2,1
apr.	-31,1	-38,7	-23,5	-18,4	-26,4	12,1	-16,8	-11,1	-16,0	-14,8	-2,7
maj	-33,0	-39,8	-26,2	-16,7	-25,9	11,0	-13,2	-9,3	-13,2	-12,9	-1,7
jun.	-31,5	-38,0	-25,1	-14,6	-21,9	10,2	-11,6	-9,6	-14,7	-12,5	-1,5
jul.	-32,6	-41,3	-23,8	-14,0	-21,1	10,3	-10,4	-7,8	-11,6	-10,4	-1,3
avg.	-33,5	-42,1	-24,8	-10,7	-17,9	8,3	-5,9	-5,3	-7,7	-8,4	0,2

Vir: Evropska komisija (GD za gospodarske in finančne zadeve).
1) Razlika med odstotkom sodelujočih, ki so dali pozitiven odgovor, in odstotkom sodelujočih, ki so dali negativen odgovor.
2) Kazalec gospodarske klime je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, trgovini na drobno in gradbeništvu ter kazalca zaupanja potrošnikov; utež kazalca zaupanja v predelovalnih dejavnostih je 40%, utež kazalca zaupanja v storitvah je 30%, utež kazalca zaupanja potrošnikov je 20%, ostala dva kazalca pa imata 5% uteži. Vrednosti kazalca gospodarske klime nad (pod) 100 kažejo nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja, izračunana za obdobje po letu 1990.
3) Podatki se zbirajo januarja, aprila, julija in oktobra vsako leto. Prikazani četrtletni izračuni predstavljajo povprečje dveh zaporednih raziskav. Letni podatki so pridobljeni iz četrtletnih povprečij.
4) Kazalci zaupanja so izračunani kot enostavno povprečje prikazanih komponent; za izračun kazalcev zaupanja sta oceni zalog (stolpca 4 in 17) in brezposlenosti (stolpec 10) uporabljeni z nasprotnima predznakoma.

5.3 Trg dela[1)]

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

1. Zaposlovanje

		Po statusu zaposlitve		Po gospodarski dejavnosti									
	Skupaj	Zaposlen	Samozaposlen	Kmetijstvo, gozdarstvo in ribolov	Predelovalne dejavnosti, oskrba z elektriko in javne gospodarske službe	Gradbeništvo	Trgovina, promet, skladiščenje in gostinstvo	Informacijske in komunikacijske dejavnosti	Finančne in zavarovalniške dejavnosti	Poslovanje z nepremičninami	Strokovne, poslovne in podporne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo	Umetnost, zabava in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Število zaposlenih													
Stopnje (v tisočih)													
2012	146.197	125.044	21.153	4.991	22.922	9.489	35.931	4.076	4.053	1.322	18.225	34.365	10.822
Odstotek vseh zaposlenih													
2012	100,0	85,5	14,5	3,4	15,7	6,5	24,6	2,8	2,8	0,9	12,5	23,5	7,4
Letne spremembe v odstotkih													
2010	-0,5	-0,5	-0,4	-1,0	-2,9	-3,8	-0,6	-1,4	-0,9	-0,1	1,6	1,0	0,8
2011	0,3	0,4	-0,4	-2,1	0,1	-3,8	0,8	1,3	-0,4	3,1	2,7	0,3	0,0
2012	-0,7	-0,7	-0,3	-1,6	-1,1	-4,8	-0,8	1,5	-0,7	0,4	0,7	-0,3	0,6
2012 II	-0,8	-0,8	-0,6	-1,5	-1,1	-4,7	-1,0	1,3	-0,5	1,2	0,2	-0,3	0,1
III	-0,6	-0,8	0,2	-1,5	-1,1	-5,1	-0,9	1,5	-1,1	0,9	1,2	-0,5	1,3
IV	-0,7	-0,8	-0,3	-1,4	-1,4	-5,0	-1,0	2,1	-1,2	-1,3	0,5	-0,3	1,4
2013 I	-1,0	-1,0	-0,9	-2,5	-1,5	-5,5	-1,0	1,1	-1,2	-1,4	0,2	-0,3	0,4
Medčetrtletne spremembe v odstotkih													
2012 II	-0,1	0,0	-0,5	0,3	-0,4	-0,8	-0,1	0,5	-0,7	0,6	0,3	0,0	-0,2
III	-0,1	-0,1	0,1	-0,6	0,0	-1,7	-0,1	-0,3	-0,8	-1,2	0,8	-0,1	0,7
IV	-0,3	-0,3	-0,4	-0,7	-0,6	-1,6	-0,4	1,1	0,2	0,6	-0,2	-0,1	-0,1
2013 I	-0,5	-0,5	-0,1	-1,5	-0,5	-1,6	-0,3	-0,2	0,0	-1,4	-0,7	-0,2	0,0
Opravljene delovne ure													
Stopnje (v milijonih)													
2012	230.222	185.189	45.033	10.036	36.090	16.552	59.918	6. 562	6.416	2.029	28.410	49.005	15.204
Odstotek vseh opravljenih delovnih ur													
2012	100,0	80,4	19,6	4,4	15,7	7,2	26,0	2,9	2,8	0,9	12,3	21,3	6,6
Letne spremembe v odstotkih													
2010	0,0	0,1	-0,4	-1,2	-0,4	-3,9	-0,3	-0,8	-0,4	0,9	2,5	1,0	0,5
2011	0,3	0,6	-0,7	-2,8	0,9	-3,9	0,6	1,4	-0,3	3,8	2,8	0,4	0,0
2012	-1,3	-1,3	-1,0	-2,2	-2,0	-6,1	-1,4	1,4	-0,8	-0,4	0,5	-0,5	-0,1
2012 II	-1,5	-1,5	-1,3	-1,9	-2,3	-6,4	-1,6	1,3	-0,6	1,0	0,1	-0,6	-0,8
III	-1,2	-1,4	-0,1	-1,7	-2,3	-6,4	-1,3	1,8	-1,0	0,2	1,2	-0,7	0,7
IV	-1,5	-1,5	-1,5	-2,1	-2,5	-6,1	-1,8	1,6	-1,7	-3,0	-0,2	-0,3	0,3
2013 I	-2,2	-2,2	-2,0	-2,4	-3,3	-8,0	-1,8	0,3	-2,4	-3,3	-0,8	-1,1	-1,1
Medčetrtletne spremembe v odstotkih													
2012 II	-0,8	-0,8	-0,5	-0,6	-1,5	-2,5	-0,4	-0,1	-1,2	0,3	-0,2	-0,5	-1,0
III	0,1	0,0	0,5	-0,7	0,0	-1,6	0,2	0,6	-0,1	-0,2	0,8	0,1	1,2
IV	-0,7	-0,5	-1,3	-0,5	-0,7	-2,0	-1,0	0,2	-0,6	-1,8	-0,6	0,1	-0,7
2013 I	-0,9	-1,0	-0,6	-0,7	-1,2	-2,2	-0,6	-0,3	-0,6	-1,7	-0,9	-0,9	-0,7
Opravljene delovne ure na zaposlenega													
Stopnje (v tisočih)													
2012	1.575	1.481	2.129	2.011	1.574	1.744	1.668	1 .610	1.583	1.535	1.559	1.426	1.405
Letne spremembe v odstotkih													
2010	0,5	0,6	0,0	-0,2	2,5	-0,1	0,2	0,6	0,5	1,1	0,8	0,1	-0,3
2011	0,0	0,2	-0,2	-0,7	0,7	-0,1	-0,2	0,1	0,1	0,7	0,2	0,1	0,0
2012	-0,6	-0,6	-0,7	-0,6	-1,0	-1,3	-0,7	-0,1	-0,1	-0,8	-0,2	-0,2	-0,7
2012 II	-0,7	-0,7	-0,7	-0,4	-1,2	-1,8	-0,7	0,0	0,0	-0,3	-0,1	-0,4	-0,9
III	-0,6	-0,7	-0,3	-0,2	-1,2	-1,4	-0,4	0,3	0,1	-0,6	0,0	-0,2	-0,6
IV	-0,8	-0,7	-1,2	-0,8	-1,1	-1,2	-0,8	-0,5	-0,5	-1,7	-0,7	0,0	-1,1
2013 I	-1,2	-1,3	-1,0	0,1	-1,9	-2,6	-0,8	-0,8	-1,2	-2,0	-1,0	-0,8	-1,5
Medčetrtletne spremembe v odstotkih													
2012 II	-0,7	-0,8	0,0	-0,9	-1,1	-1,7	-0,3	-0,6	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,8
III	0,2	0,2	0,4	0,0	0,0	0,1	0,4	0,9	0,7	1,0	0,1	0,2	0,5
IV	-0,3	-0,2	-0,9	0,2	-0,2	-0,4	-0,6	-0,9	-0,8	-2,4	-0,4	0,2	-0,6
2013 I	-0,5	-0,5	-0,6	0,8	-0,6	-0,6	-0,3	-0,1	-0,6	-0,3	-0,2	-0,7	-0,6

Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.
1) Podatki o zaposlenosti temeljijo na ESR 95.

5.3 Trg dela
(desezonirano, če ni navedeno drugače)

2. Brezposelnost in prosta delovna mesta[1)]

	Brezposelnost										Stopnja prostih delovnih mest[2)]
	Skupaj		Po starosti[3)]				Po spolu[4)]				
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladi		Moški		Ženske		
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	% vseh del. mest
% od skupaj v 2010	100,0		79,4		20,6		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15,054	9,6	11,767	8,4	3,288	20,3	8,146	9,4	6,908	9,8	1,4
2010	15,938	10,1	12,657	8,9	3,281	20,9	8,605	10,0	7,333	10,3	1,5
2011	16,037	10,2	12,825	9,0	3,212	20,9	8,547	9,9	7,490	10,5	1,7
2012	18,069	11,4	14,580	10,1	3,489	23,1	9,703	11,2	8,366	11,6	1,6
2012 II	17,912	11,3	14,452	10,1	3,461	22,9	9,640	11,1	8,273	11,4	1,7
III	18,333	11,5	14,804	10,3	3,529	23,4	9,851	11,4	8,483	11,7	1,4
IV	18,786	11,8	15,197	10,5	3,589	23,8	10,082	11,7	8,704	12,0	1,6
2013 I	19,132	12,0	15,539	10,8	3,593	24,0	10,272	11,9	8,860	12,2	1,5
II	19,251	12,1	15,727	10,9	3,524	23,9	10,302	12,0	8,949	12,3	.
2013 feb.	19,135	12,0	15,533	10,8	3,602	24,1	10,282	11,9	8,853	12,2	-
mar.	19,157	12,1	15,606	10,8	3,551	23,9	10,272	11,9	8,885	12,2	-
apr.	19,225	12,1	15,685	10,9	3,540	23,9	10,285	11,9	8,940	12,3	-
maj	19,281	12,1	15,766	10,9	3,516	23,8	10,317	12,0	8,964	12,3	-
jun.	19,246	12,1	15,731	10,9	3,516	23,9	10,304	12,0	8,942	12,3	-
jul.	19,231	12,1	15,730	10,9	3,500	24,0	10,277	11,9	8,953	12,3	-

G 28 Brezposelnost - št. zaposlenih oseb in opravljenih del. ur
(medletne spremembe v odstotkih)

G 29 Brezposelnost in stopnja prostih delovnih mest[2)]

Vir: Eurostat.
1) Podatki o brezposelnosti se nanašajo na osebe in sledijo priporočilom ILO.
2) Industrija, gradbeništvo in storitve (brez gospodinjstev kot delodajalcev ter ekstrateritorialnih organizacij in organov); ni desezonirano.
3) Odrasli: 25 let in starejši; mladi: pod 25 let starosti; stopnje so izražene kot odstotek delovne sile v ustrezni starostni skupini.
4) Stopnje so izražene kot odstotek delovne sile za ustrezni spol.

6 DRŽAVNE FINANCE

6.1 Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek[1)]
(odstotek BDP)

1. Euroobmočje – prihodki

	Skupaj	Tekoči prihodki										Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev[2)]
			Neposredni davki			Posredni davki		Socialni prispevki			Prodaje			
				Gospodinjstva	Podjetja		Ki jih prejmejo ustanove EU		Delodajalci	Zaposleni			Kapitalski davki	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,7
2006	45,3	45,0	12,3	8,7	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,3	0,4	40,6
2010	44,8	44,5	11,5	8,9	2,5	12,9	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,3	45,0	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9
2012	46,2	46,0	12,4	9,6	2,7	13,3	0,3	15,9	8,3	4,7	2,6	0,2	0,3	41,8

2. Euroobmočje – odhodki

	Skupaj	Tekoči odhodki								Investicijski odhodki				Zaznamek: primarni odhodki[3)]
		Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji					Naložbe	Kapitalski transferji		
							Socialni prejemki	Subvencije					Ki jih plačajo ustanove EU	
									Ki jih plačajo ustanove EU					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	47,4	43,5	10,5	5,0	3,1	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,5	5,0	3,0	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,3	5,0	2,9	24,6	21,8	1,6	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,1	5,0	3,0	24,2	21,4	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,3	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,3	47,0	11,1	5,7	2,9	27,4	24,3	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	51,0	46,6	10,9	5,7	2,8	27,2	24,2	1,8	0,4	4,4	2,6	1,8	0,0	48,1
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5
2012	49,9	46,2	10,5	5,5	3,1	27,1	24,3	1,6	0,4	3,7	2,1	1,6	0,1	46,9

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

	Primanjkljaj (-)/presežek (+)					Primarni primanjkljaj (-)/presežek (+)	Državna poraba[4)]							
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti		Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Transferji v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)	Kolektivna potrošnja	Individualna potrošnja
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,2	8,1	12,3
2005	-2,5	-2,3	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,3	8,0	12,5
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,3	1,9	2,3	7,9	12,5
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,1	10,1	5,0	5,2	1,9	2,3	7,7	12,3
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,6	10,3	5,2	5,4	1,9	2,3	8,0	12,7
2009	-6,4	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,4	11,1	5,7	5,9	2,1	2,5	8,6	13,7
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,1	10,9	5,7	5,9	2,1	2,6	8,4	13,6
2011	-4,1	-3,3	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,6	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,4
2012	-3,7	-3,4	-0,3	0,0	0,0	-0,6	21,6	10,5	5,5	5,9	2,1	2,6	8,2	13,4

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

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2009	-5,6	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,5	-6,1	-0,8	-3,7	-5,6	-4,1	-10,2	-6,2	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,8	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,9	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,9	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,2	-13,4	-9,5	-9,4	-5,3	-3,8	-6,3	-0,2	-2,8	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-5,1	-0,8
2012	-3,9	0,2	-0,3	-7,6	-10,0	-10,6	-4,8	-3,0	-6,3	-0,8	-3,3	-4,1	-2,5	-6,4	-4,0	-4,3	-1,9

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o primanjkljaju/presežku posameznih držav.
1) Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESR 95. Transakcije, ki vključujejo proračun EU, so vključene in konsolidirane. Transakcije med vladami držav članic niso konsolidirane.
2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.
3) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.
4) Ustreza izdatkom za končno potrošnjo (P.3) širše opredeljene države v ESR 95.
5) Vključuje poravnave v okviru dogovorov o zamenjavah in dogovorov o terminski obrestni meri.

6.2 Javni dolg[1)]
(odstotek BDP)

1. Euroobmočje – po finančnih instrumentih in po sektorju imetnika

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki[2)]				Drugi upniki[3)]
						Skupaj	DFI	Druge finančne družbe	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,2	20,5	11,3	8,4	29,1
2004	69,7	2,2	12,2	4,8	50,5	38,7	19,7	11,2	7,9	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	37,0	19,0	11,3	6,8	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	19,1	9,3	6,5	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,7	17,8	8,6	6,3	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,2	18,4	7,9	6,9	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,4	21,4	9,2	6,8	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,5	24,3	10,6	5,6	44,9
2011	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1	42,8	24,7	11,3	6,9	44,5
2012	90,7	2,6	17,4	6,8	63,9	46,6	26,5	12,4	7,7	44,0

2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj[4)]				Izvirna dospelost			Preostala dospelost			Valute	
		Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti	Do 1 leta	Nad 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	69,2	56,7	6,5	5,1	1,0	7,9	61,4	5,0	14,9	26,1	28,3	68,4	0,9
2004	69,7	56,7	6,6	5,1	1,3	7,7	61,9	4,7	14,7	26,3	28,6	68,7	1,0
2005	70,5	57,2	6,7	5,2	1,4	7,8	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,7	55,4	6,5	5,3	1,4	7,3	61,4	4,3	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,2	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,2	56,9	6,7	5,3	1,3	10,0	60,2	4,9	17,7	23,5	29,1	69,3	1,0
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,0	68,0	5,0	19,5	27,3	33,2	78,8	1,2
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,3	5,1	21,2	29,3	34,9	84,2	1,2
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,0	20,8	30,4	36,1	85,6	1,7
2012	90,7	73,6	8,9	6,0	2,3	11,7	78,9	7,0	20,6	32,1	37,9	88,7	2,0

3. Države euroobmočja

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2009	95,7	74,5	7,2	64,8	129,7	53,9	79,2	116,4	58,5	15,3	66,4	60,8	69,2	83,7	35,0	35,6	43,5
2010	95,5	82,4	6,7	92,1	148,3	61,5	82,4	119,3	61,3	19,2	67,4	63,1	72,0	94,0	38,6	41,0	48,6
2011	97,8	80,4	6,2	106,4	170,3	69,3	85,8	120,8	71,1	18,3	70,3	65,5	72,5	108,3	46,9	43,3	49,0
2012	99,6	81,9	10,1	117,6	156,9	84,2	90,2	127,0	85,8	20,8	72,1	71,2	73,4	123,6	54,1	52,1	53,0

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o dolgu posameznih držav.
1) To je bruto dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. Posojanje med državami, povezano s fizično krizo, je konsolidirano. Podatki so delno ocenjeni.
2) Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
3) Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.
4) Izključuje dolg, katerega imetnik je širše opredeljena država, v državi, ki je izdala dolg.

6.3 Spremembe javnega dolga[1)]
(odstotek BDP)

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

	Skupaj	Vir spremembe			Finančni instrumenti				Imetniki			
		Zadolževanje[2)]	Učinek vrednotenja[3)]	Druge spremembe v obsegu[4)]	Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki[5)]	DFI	Druge finančne družbe	Drugi upniki[6)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	0,0	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,4	0,0	0,5	3,7
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,4	-0,4	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,3	1,0	-0,5	4,1
2009	7,3	7,5	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,3	1,0	4,3
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,0	-0,7	5,2	4,1	3,5	1,6	3,4
2011	4,2	4,0	0,1	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,4	1,0	1,0	0,8
2012	4,0	5,4	-1,4	0,0	0,2	2,1	-0,5	2,2	4,1	2,0	1,2	-0,2

2. Euroobmočje – prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditev primanjkljaja-dolga[7)]											
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države							Učinki vrednotenja		Druge spremembe v obsegu	Drugo[8)]
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji[9)]	Delnice in drug lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija		Učinki deviznega tečaja		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	3,2	-2,9	0,3	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,3	-2,1	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0
2009	7,3	-6,4	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,1
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,0	0,2	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,3
2011	4,2	-4,1	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,2
2012	4,0	-3,7	0,2	1,4	0,3	0,6	-0,1	0,6	-0,1	0,3	-1,4	0,0	0,0	0,3

Vir: ECB.

1) Podatki so delno ocenjeni. Letna sprememba bruto nominalnega konsolidiranega dolga je izražena kot odstotek BDP, tj. [dolg(t) - dolg(t-1)] ÷ BDP(t). Posojanje med državami, povezano s finančno krizo, je konsolidirano.
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 na izdane vrednostne papirje).
4) Vključuje zlasti vpliv ponovne klasifikacije enot in določenih vrst prevzema dolga.
5) Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
6) Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.
7) Razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.
8) V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (komercialni krediti, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).
9) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

6.4 Četrtletni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek[1)]
(odstotek BDP)

1. Euroobmočje – četrtletni prihodki

	Skupaj	Tekoči prihodki						Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev[2)]
			Neposredni davki	Posredni davki	Socialni prispevki	Prodaje	Dohodek od lastnine		Kapitalski davki	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007 I	42,2	41,9	10,4	12,8	14,7	2,2	0,9	0,4	0,3	38,3
II	45,8	45,4	13,0	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,2
III	43,6	43,2	12,3	12,4	14,8	2,2	0,7	0,5	0,3	39,7
IV	49,2	48,7	14,8	13,8	15,7	2,5	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 I	42,4	42,1	10,9	12,3	14,8	2,2	1,1	0,3	0,2	38,2
II	45,3	45,0	12,9	12,4	15,1	2,3	1,5	0,4	0,3	40,6
III	43,4	43,0	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
IV	48,8	48,3	13,9	13,4	16,4	2,6	1,1	0,5	0,3	43,9
2009 I	42,5	42,3	10,4	12,0	15,6	2,4	1,1	0,1	0,2	38,2
II	45,4	44,8	11,8	12,5	15,7	2,5	1,4	0,6	0,5	40,5
III	42,8	42,5	10,9	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,7
IV	48,7	47,8	13,0	13,6	16,4	2,7	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 I	42,2	42,0	10,1	12,2	15,5	2,4	0,9	0,2	0,3	38,1
II	45,1	44,7	11,9	12,6	15,4	2,6	1,3	0,5	0,3	40,2
III	43,0	42,6	10,9	12,5	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,9
IV	48,5	47,8	13,2	13,4	16,4	2,8	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 I	42,9	42,7	10,6	12,5	15,3	2,5	1,0	0,3	0,3	38,7
II	45,3	45,0	12,1	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,4
III	43,7	43,4	11,4	12,5	15,3	2,5	0,8	0,3	0,3	39,5
IV	49,2	48,2	13,3	13,4	16,7	2,8	1,0	1,0	0,4	43,8
2012 I	43,3	43,2	10,9	12,6	15,4	2,4	1,0	0,2	0,2	39,1
II	46,2	45,8	12,6	12,8	15,6	2,5	1,4	0,3	0,3	41,3
III	44,7	44,3	11,9	12,6	15,5	2,6	0,8	0,4	0,3	40,4
IV	50,6	49,9	14,2	13,9	16,9	2,8	1,0	0,7	0,3	45,3
2013 I	43,9	43,7	11,2	12,6	15,7	2,5	1,0	0,2	0,3	39,7

2. Euroobmočje – četrtletni odhodki in primanjkljaj/presežek

	Skupaj	Tekoči odhodki							Investicijski odhodki			Primanjkljaj (–)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (–)/presežek (+)
		Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji	Socialni prejemki	Subvencije		Naložbe	Kapitalski transferji		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007 I	44,9	41,4	9,9	4,5	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,6	0,3
II	45,0	41,6	10,0	4,8	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,8	4,0
III	44,6	41,0	9,6	4,8	2,9	23,8	20,6	1,2	3,6	2,6	0,9	-1,0	1,9
IV	49,3	44,7	10,8	5,9	2,9	25,1	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,9
2008 I	45,4	41,8	9,9	4,5	3,0	24,4	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,0	0,0
II	46,0	42,4	10,2	5,0	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,6	2,7
III	45,7	42,1	9,8	5,0	3,0	24,4	21,2	1,2	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
IV	51,4	46,7	11,2	6,3	2,9	26,3	22,3	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,4
2009 I	49,3	45,5	10,7	5,1	2,8	26,9	22,9	1,3	3,8	2,6	1,2	-6,9	-4,1
II	50,7	46,5	11,1	5,5	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,3	-2,3
III	50,1	46,0	10,6	5,5	2,8	27,1	23,5	1,3	4,1	2,9	1,1	-7,2	-4,4
IV	54,7	49,8	11,8	6,7	2,8	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-6,0	-3,2
2010 I	50,4	46,5	10,8	5,1	2,7	27,9	23,6	1,4	3,9	2,4	1,5	-8,2	-5,5
II	49,6	46,1	11,0	5,5	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,5	-1,5
III	50,4	45,2	10,3	5,4	2,7	26,8	23,1	1,3	5,2	2,6	2,6	-7,4	-4,7
IV	53,4	48,7	11,4	6,6	2,9	27,7	23,6	1,5	4,7	2,7	2,0	-4,9	-2,0
2011 I	48,5	45,4	10,4	5,0	2,9	27,2	23,1	1,3	3,1	2,1	1,0	-5,6	-2,7
II	48,5	45,3	10,6	5,3	3,2	26,2	22,8	1,2	3,3	2,3	0,9	-3,3	0,0
III	48,0	44,6	10,1	5,2	2,9	26,4	22,9	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,4	-1,5
IV	52,6	48,7	11,2	6,5	3,2	27,7	23,6	1,5	3,9	2,5	1,7	-3,4	-0,2
2012 I	48,1	45,5	10,3	4,9	3,0	27,3	23,3	1,2	2,7	1,9	0,8	-4,8	-1,8
II	49,1	45,8	10,5	5,3	3,3	26,7	23,2	1,2	3,3	2,1	1,2	-3,0	0,3
III	48,5	44,9	10,0	5,3	2,9	26,7	23,4	1,2	3,6	2,2	1,4	-3,9	-1,0
IV	53,9	48,8	11,0	6,5	3,2	28,1	24,1	1,4	5,0	2,3	2,8	-3,3	-0,1
2013 I	48,8	46,1	10,4	4,9	2,8	27,9	23,8	1,2	2,7	1,8	1,1	-4,9	-2,1

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

1) Definicije „prihodki", „odhodki" in „primanjkljaj/presežek" temeljijo na ESR 95. Transakcije med proračunom EU in enotami izven sektorja države niso vključene. Sicer se četrtletni podatki, razen različnih rokov za prenos podatkov, ujemajo z letnimi podatki.

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

6.5 Četrtletni javni dolg in spremembe javnega dolga [1)]
(odstotek BDP)

1. Euroobmočje - Maastrichtski javni dolg po finančnih instrumentih

	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2010 II	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
III	83,0	2,4	13,4	7,9	59,3
IV	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011 I	86,3	2,4	15,2	7,4	61,2
II	87,2	2,4	15,0	7,5	62,3
III	86,8	2,4	15,1	7,8	61,4
IV	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1
2012 I	88,2	2,5	15,8	7,6	62,3
II	89,9	2,5	16,7	7,3	63,4
III	89,9	2,5	16,5	7,2	63,6
IV	90,7	2,6	17,4	6,8	63,9
2013 I	92,3	2,6	16,9	7,0	65,7

2. Euroobmočje - prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Spremembe javnega dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditev primanjkljaja-dolga								Zaznamek: Zadolževanje
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države					Učinki vrednotenja in druge spremembe v obsegu	Drugo	
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji	Delnice in drugi lastniški kapital			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2010 II	7,7	-4,5	3,2	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,0	7,7
III	2,7	-7,4	-4,7	-2,9	-2,3	-0,6	-0,1	0,1	0,0	-1,8	2,8
IV	11,6	-4,9	6,7	5,6	-0,4	1,6	4,4	0,0	0,0	1,1	11,6
2011 I	6,9	-5,6	1,3	0,7	2,1	-0,8	-0,6	-0,1	0,2	0,4	6,7
II	6,0	-3,3	2,8	2,6	2,8	0,6	-0,3	-0,5	0,1	0,1	5,9
III	0,7	-4,4	-3,6	-3,7	-3,7	-0,4	0,2	0,2	0,5	-0,4	0,3
IV	3,2	-3,4	-0,2	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	-0,1	0,5	3,3
2012 I	5,1	-4,8	0,3	3,8	4,2	0,0	-0,4	0,0	-3,9	0,4	8,9
II	7,1	-3,0	4,1	3,8	1,6	1,1	0,4	0,7	-0,5	0,8	7,6
III	0,6	-3,9	-3,3	-1,3	-1,7	0,6	-0,4	0,1	0,0	-2,0	0,6
IV	3,0	-3,3	-0,2	-0,7	-2,9	0,5	0,1	1,6	-1,3	1,8	4,4
2013 I	6,4	-4,9	1,5	1,6	1,7	-0,2	-0,3	0,4	-0,2	0,1	6,6

G 30 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga
(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)

G 31 Maastrichtski dolg
(letna sprememba v razmerju dolga in BDP ter osnovni dejavniki)

Viri: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.
1) Posojanje med državami, povezano s finančno krizo, je konsolidirano.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Povzetek plačilne bilance[1)]
(v milijardah EUR; neto transakcije)

	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
2010	3,5	17,2	56,5	38,9	-109,2	5,7	9,2	9,1	-88,8	119,5	18,4	-29,5	-10,5	-18,3
2011	14,9	6,8	73,2	42,1	-107,2	11,2	26,0	-42,7	-118,7	252,5	-5,3	-161,0	-10,2	16,6
2012	122,4	98,9	92,2	38,5	-107,2	15,1	137,5	-146,8	-64,1	90,4	17,8	-176,8	-14,1	9,3
2012 II	18,3	25,7	26,3	-8,6	-25,1	1,4	19,8	-19,5	-15,2	96,7	-8,0	-84,0	-9,0	-0,3
III	40,8	30,3	27,0	13,0	-29,4	4,0	44,9	-41,6	-4,9	-14,8	2,8	-24,6	-0,1	-3,2
IV	66,1	36,2	22,3	21,6	-14,0	6,4	72,5	-87,8	-40,4	85,3	28,3	-158,0	-3,0	15,3
2013 I	32,5	32,5	18,9	22,7	-41,6	1,7	34,2	-37,8	-23,6	10,7	9,3	-34,1	0,0	3,5
II	52,1	52,2	26,8	0,4	-27,3	4,3	56,4	-53,1	-11,7	64,0	3,4	-107,8	-1,0	-3,3
2012 jun.	18,2	13,9	9,9	2,1	-7,7	-0,2	18,0	-16,7	-16,1	63,2	-2,2	-57,0	-4,5	-1,3
jul.	21,8	14,5	9,9	5,2	-7,9	0,7	22,4	-17,5	2,5	4,8	-1,7	-23,6	0,5	-5,0
avg.	8,8	5,6	7,9	5,9	-10,6	1,6	10,5	-7,7	12,6	-19,1	6,2	-5,9	-1,6	-2,8
sep.	10,2	10,2	9,1	1,9	-11,0	1,7	11,9	-16,4	-20,0	-0,5	-1,7	4,9	1,0	4,5
okt.	15,0	10,5	7,0	6,4	-8,8	2,4	17,4	-19,0	-7,7	60,4	10,3	-79,3	-2,6	1,5
nov.	22,4	14,0	5,7	7,5	-4,8	2,3	24,7	-34,3	11,1	18,3	7,4	-70,0	-1,0	9,6
dec.	28,6	11,8	9,5	7,6	-0,3	1,7	30,4	-34,5	-43,8	6,6	10,6	-8,7	0,7	4,1
2013 jan.	-4,2	-2,3	4,7	6,7	-13,2	0,1	-4,0	-3,9	-10,0	24,7	5,0	-18,8	-4,8	7,9
feb.	11,9	11,9	6,4	9,2	-15,6	1,2	13,1	-9,0	11,0	-18,4	3,0	-7,2	2,6	-4,1
mar.	24,8	22,9	7,8	6,8	-12,7	0,4	25,2	-24,9	-24,6	4,4	1,2	-8,1	2,2	-0,3
apr.	16,6	16,3	7,5	2,4	-9,5	1,3	17,9	-18,5	-6,9	1,5	-3,4	-9,7	-0,1	0,6
maj	9,3	17,3	8,2	-7,5	-8,7	2,3	11,6	-9,8	0,2	39,2	-7,2	-41,5	-0,6	-1,8
jun.	26,1	18,6	11,1	5,6	-9,1	0,7	26,9	-24,8	-5,1	23,2	14,0	-56,5	-0,3	-2,1
	Skupne 12-mesečne transakcije													
2013 jun.	191,5	151,2	95,0	57,6	-112,3	16,4	208,0	-220,2	-80,6	145,1	43,8	-324,5	-4,0	12,3
	Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP													
2013 jun.	2,0	1,6	1,0	0,6	-1,2	0,2	2,2	-2,3	-0,8	1,5	0,5	-3,4	0,0	0,1

G32 Plačilna bilanca euroobmočja: tekoči račun
(desezonirano; 12-mesečne kumulativne transakcije kot odstotek BDP)

G33 Plačilna bilanca euroobmočja: neposredne in portfeljske naložbe
(12-mesečne kumulativne transakcije kot odstotek BDP)

Vir: ECB.
1) Pomen znakov je pojasnjen v splošnih opombah.

7.2 Tekoči in kapitalski račun
(v milijardah EUR; transakcije)

1. Povzetek tekočega in kapitalskega računa

	Tekoči račun													Kapitalski račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči trensferji					
	Prejemki	Izdatki	Neto	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki		Izdatki		Prejemki	Izdatki
											Nakazila zdomcev		Nakazila zdomcev		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2010	2.710,8	2.707,3	3,5	1.576,9	1.559,6	543,9	487,5	502,8	463,9	87,1	6,3	196,3	27,1	20,3	14,7
2011	2.985,1	2.970,2	14,9	1.787,9	1.781,1	581,5	508,4	521,2	479,1	94,5	6,6	201,7	27,8	25,4	14,2
2012	3.150,0	3.027,6	122,4	1.918,3	1.819,4	626,0	533,8	507,6	469,1	98,1	6,8	205,3	26,2	29,0	13,9
2012 II	791,5	773,1	18,3	480,5	454,8	156,8	130,4	133,0	141,6	21,2	1,6	46,3	6,6	5,8	4,3
III	789,7	748,9	40,8	480,1	449,8	167,2	140,2	125,1	112,2	17,3	1,9	46,7	6,6	7,0	2,9
IV	812,4	746,3	66,1	489,5	453,3	161,5	139,2	127,9	106,3	33,5	1,7	47,5	6,7	10,8	4,4
2013 I	764,3	731,8	32,5	471,0	438,5	145,0	126,1	120,4	97,6	28,0	1,6	69,6	5,9	5,8	4,2
II	804,9	752,8	52,1	489,7	437,5	159,9	133,1	134,1	133,7	21,2	.	48,5	.	7,1	2,8
2013 apr.	265,1	248,5	16,6	165,4	149,1	50,9	43,4	42,2	39,9	6,5	-	16,1	-	2,3	0,9
maj	266,1	256,8	9,3	162,9	145,6	52,3	44,1	43,9	51,4	7,0	-	15,7	-	3,1	0,8
jun.	273,6	247,5	26,1	161,4	142,8	56,6	45,5	48,0	42,4	7,6	-	16,7	-	1,7	1,0
	Desezonirano														
2012 IV	794,1	750,6	43,5	483,7	451,5	158,6	135,3	126,2	112,5	25,6	-	51,3	-	-	-
2013 I	792,8	735,6	57,2	483,5	440,2	158,7	132,9	125,5	108,0	25,0	-	54,5	-	-	-
II	800,1	740,0	60,1	486,8	438,8	159,9	136,5	128,1	112,0	25,3	-	52,7	-	-	-
2013 apr.	268,2	244,5	23,8	163,3	145,4	53,1	44,9	43,6	38,4	8,2	-	15,7	-	-	-
maj	264,5	245,0	19,5	163,0	144,7	52,6	46,1	41,6	37,1	7,3	-	17,2	-	-	-
jun.	267,3	250,5	16,9	160,5	148,7	54,2	45,5	42,9	36,5	9,7	-	19,8	-	-	-
	Skupne 12-mesečne transakcije														
2013 jun.	3 181,7	2 985,6	196,1	1 938,9	1 786,2	634,6	539,6	507,6	449,6	100,7	-	210,2	-	-	-
	Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP														
2013 jun.	33,4	31,3	2,1	20,3	18,7	6,7	5,7	5,3	4,7	1,1	-	2,2	-	-	-

G34 Blago
(desezonirano; skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP)

G35 Storitve
(desezonirano; skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP)

Vir: ECB.

7.2 Tekoči in kapitalski račun
(v milijardah EUR)

2. Dohodkovni račun
(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala													
	Prejemki	Izdatki	Skupaj		Neposredne naložbe						Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
			Prejemki	Izdatki	Lastniški kapital				Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Prejemki	Izdatki
					Prejemki		Izdatki		Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		
						Reinvestirani dobički		Reinvestirani dobički								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2010	25,1	12,4	477,7	451,5	245,8	48,6	154,7	45,2	23,4	24,3	28,8	84,0	102,1	123,8	77,6	64,7
2011	27,1	13,0	494,1	466,1	248,9	25,6	154,0	53,2	24,7	23,0	35,3	97,6	103,3	127,0	81,9	64,6
2012	28,6	13,2	478,9	455,9	233,4	51,1	153,7	24,1	25,5	24,0	42,4	104,1	98,5	118,8	79,2	55,3
2012 I	6,9	2,5	114,7	106,5	55,4	23,1	36,8	17,5	5,7	5,4	8,9	16,8	24,2	32,3	20,6	15,3
II	7,2	3,5	125,8	138,1	59,1	-0,4	44,2	8,0	6,3	5,8	15,6	45,4	24,7	28,7	20,1	14,1
III	7,1	3,9	118,0	108,2	56,9	15,7	38,7	13,9	6,7	5,5	9,9	21,2	24,9	29,8	19,5	13,0
IV	7,5	3,3	120,4	103,0	61,9	12,7	34,1	-15,3	6,9	7,3	8,0	20,7	24,7	27,9	18,9	12,9
2013 I	7,1	2,4	113,3	95,2	57,3	24,5	32,4	15,5	6,2	5,3	7,5	17,6	24,6	28,2	17,6	11,7

3. Geografska razčlenitev
(skupne transakcije)

	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja						Brazilija	Kanada	Kitajska	Indija	Japonska	Rusija	Švica	ZDA	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU[1]	Inštitucije EU									
2012 II do 2013 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Prejemki															
Tekoči račun	3.157,9	1.001,0	54,6	90,9	481,8	309,3	64,3	62,4	46,8	151,6	39,4	72,2	123,7	251,4	420,3	989,2
Blago	1.921,2	590,8	35,3	57,2	253,3	244,8	0,2	32,9	23,1	117,7	29,4	44,7	90,6	134,7	227,3	630,0
Storitve	630,4	190,1	12,3	17,4	118,9	34,7	6,8	10,3	10,5	22,1	7,4	15,3	21,4	62,1	95,5	195,8
Dohodki	506,3	155,2	6,1	14,0	98,4	26,7	10,1	18,8	12,3	11,1	2,4	11,3	11,2	45,2	90,3	148,4
Dohodki od kapitala	477,5	147,5	5,3	13,9	96,7	25,9	5,7	18,7	12,2	11,1	2,4	11,3	11,1	30,2	88,7	144,3
Tekoči transferji	100,0	65,0	1,0	2,3	11,2	3,2	47,3	0,4	0,9	0,7	0,2	0,8	0,5	9,4	7,1	15,1
Kapitalski račun	29,4	25,4	0,0	0,0	2,4	0,7	22,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,9	0,4	2,4
	Izdatki															
Tekoči račun	3.000,1	947,6	48,8	88,8	419,6	279,9	110,3	38,1	31,4	-	34,6	95,2	155,9	210,5	395,3	-
Blago	1.796,5	507,2	29,9	50,4	201,0	225,8	0,0	28,7	13,9	201,9	26,0	46,1	137,8	107,4	149,4	578,2
Storitve	535,9	154,2	9,0	14,6	91,3	39,0	0,3	5,6	7,1	15,5	6,8	9,7	11,1	48,3	110,4	167,1
Dohodki	457,7	160,2	8,8	21,9	114,9	9,9	4,6	2,4	8,3	-	0,9	38,8	6,2	45,0	128,8	-
Dohodki od kapitala	444,6	153,1	8,7	21,8	113,3	4,6	4,6	2,4	8,1	-	0,7	38,7	6,0	44,5	127,6	-
Tekoči transferji	210,1	126,0	1,1	1,9	12,3	5,3	105,4	1,3	2,0	4,1	1,0	0,6	0,9	9,9	6,6	57,6
Kapitalski račun	15,9	4,0	0,1	0,1	3,2	0,5	0,2	0,2	0,1	0,4	0,2	0,0	0,1	0,6	3,5	6,8
	Neto naložbe															
Tekoči račun	157,8	53,5	5,8	2,1	62,2	29,4	-46,0	24,3	15,4	-	4,8	-23,0	-32,2	40,9	25,0	-
Blago	124,7	83,6	5,4	6,8	52,2	19,0	0,2	4,2	9,1	-84,2	3,4	-1,3	-47,2	27,3	77,9	51,8
Storitve	94,5	35,9	3,3	2,8	27,6	-4,3	6,4	4,7	3,4	6,6	0,6	5,7	10,2	13,8	-14,9	28,7
Dohodki	48,6	-4,9	-2,8	-7,9	-16,5	16,8	5,4	16,3	4,0	-	1,5	-27,5	5,1	0,3	-38,4	-
Dohodki od kapitala	32,9	-5,6	-3,5	-7,9	-16,6	21,3	1,1	16,4	4,1	-	1,7	-27,4	5,1	-14,3	-38,9	-
Tekoči transferji	-110,1	-61,1	-0,1	0,4	-1,2	-2,1	-58,1	-0,9	-1,1	-3,4	-0,7	0,2	-0,3	-0,5	0,5	-42,6
Kapitalski račun	13,5	21,4	0,0	0,0	-0,9	0,2	22,0	-0,2	0,0	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,4	-3,1	-4,4

Vir: ECB.
1) Brez Hrvaške

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije in ostale spremembe med obdobjem)

1. Povzetek finančnega računa

	Skupaj[1]			Skupaj kot % BDP			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe		Neto izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe		Rezerve
	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti		Terjatve	Obveznosti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)													
2009	13.739,1	15.225,6	-1.486,4	154,0	170,7	-16,7	4.412,8	3.532,5	4.340,9	6.863,8	-1,3	4.527,2	4.829,3	459,6
2010	15.216,8	16.479,1	-1.262,3	166,0	179,7	-13,8	4.946,7	3.908,6	4.907,3	7.470,9	-32,6	4.807,6	5.099,5	587,8
2011	15.843,0	17.152,6	-1.309,6	168,1	182,0	-13,9	5.564,7	4.392,0	4.762,6	7.628,4	-24,3	4.876,7	5.132,3	663,4
2012 III	16.469,2	17.596,5	-1.127,3	173,8	185,7	-11,9	5.645,1	4.254,9	5.187,8	8.122,4	-21,2	4.923,7	5.219,2	733,8
IV	16.587,8	17.827,3	-1.239,6	174,9	188,0	-13,1	5.830,0	4.421,6	5.266,7	8.316,4	-19,5	4.821,2	5.089,3	689,4
2013 I	16.993,9	18.171,3	-1.177,4	179,3	191,7	-12,4	5.919,9	4.457,6	5.523,6	8.558,5	-31,4	4.894,0	5.155,2	687,8
	Spremembe salda													
2009	504,2	387,6	116,6	5,7	4,3	1,3	497,0	272,5	513,7	896,9	-0,9	-591,0	-781,8	85,4
2010	1.477,7	1 253,5	224,2	16,1	13,7	2,4	533,9	376,1	566,4	607,1	-31,2	280,4	270,2	128,2
2011	626,2	673,6	-47,3	6,6	7,1	-0,5	618,0	483,3	-144,7	157,5	8,3	69,1	32,8	75,6
2012	744,7	674,7	70,1	7,9	7,1	0,7	265,4	29,7	504,1	688,0	4,8	-55,5	-43,0	26,0
2012 IV	118,5	230,8	-112,3	4,9	9,5	-4,6	185,0	166,7	78,8	194,0	1,7	-102,5	-130,0	-44,4
2013 I	406,1	344,0	62,1	17,5	14,8	2,7	89,8	36,0	256,9	242,1	-11,9	72,8	65,9	-1,5
	Transakcije													
2009	-89,4	-74,4	-15,0	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	342,8	-19,0	-514,7	-703,1	-4,6
2010	657,7	666,8	-9,1	7,2	7,3	-0,1	362,4	273,6	134,2	253,7	-18,4	169,0	139,5	10,5
2011	583,2	540,6	42,7	6,2	5,7	0,5	447,0	328,4	-55,9	196,6	5,3	176,6	15,6	10,2
2012	429,9	283,0	146,8	4,5	3,0	1,5	268,4	204,3	184,1	274,5	-17,8	-19,0	-195,8	14,1
2012 IV	-3,5	-91,3	87,8	-0,1	-3,8	3,6	70,0	29,6	79,7	165,0	-28,3	-127,9	-285,9	3,0
2013 I	227,0	189,2	37,8	9,8	8,1	1,6	65,9	42,3	105,6	116,3	-9,3	64,7	30,6	0,0
II	9,3	-43,8	53,1	0,4	-1,8	2,2	14,7	3,0	13,0	76,9	-3,4	-16,0	-123,8	1,0
2013 feb.	100,7	91,7	9,0	-	-	-	24,8	35,8	43,8	25,3	-3,0	37,7	30,5	-2,6
mar.	8,2	-16,7	24,9	-	-	-	24,9	0,3	31,3	35,7	-1,2	-44,5	-52,6	-2,2
apr.	139,4	120,9	18,5	-	-	-	12,9	6,1	41,9	43,4	3,4	81,2	71,4	0,1
maj	-10,9	-20,7	9,8	-	-	-	-0,1	0,2	18,0	57,3	7,2	-36,6	-78,2	0,6
jun.	-119,2	-144,0	24,8	-	-	-	1,9	-3,2	-46,9	-23,7	-14,0	-60,5	-117,0	0,3
	Ostale spremembe													
2009	593,6	462,0	131,6	6,7	5,2	1,5	144,1	-13,4	417,6	554,1	18,2	-76,3	-78,7	90,0
2010	819,9	586,7	233,3	8,9	6,4	2,5	171,5	102,5	432,2	353,5	-12,8	111,4	130,7	117,7
2011	43,0	133,0	-90,0	0,5	1,4	-1,0	170,9	154,9	-88,8	-39,2	3,0	-107,5	17,2	65,4
2012	314,9	391,6	-76,7	3,3	4,1	-0,8	-3,0	-174,6	320,0	413,5	22,6	-36,5	152,8	11,8
	Spremembe zaradi tečajnih sprememb													
2009	-49,3	-56,1	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,5	.	-11,6	-27,2	-2,7
2010	537,3	325,5	211,8	5,9	3,5	2,3	165,6	50,1	199,0	115,1	.	159,8	160,3	12,9
2011	221,9	172,3	49,6	2,4	1,8	0,5	64,0	23,0	87,9	60,1	.	62,4	89,1	7,6
2012	-	-	188,7	.	.	2,0	-	-	-	-	.	-	-	16,7
	Spremembe zaradi cenovnih sprememb													
2009	634,8	492,7	142,1	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,4	18,2	.	.	45,8
2010	300,8	153,8	147,0	3,3	1,7	1,6	47,0	2,1	165,1	151,8	-12,8	.	.	101,5
2011	-442,5	-250,9	-191,6	-4,7	-2,7	-2,0	-95,5	0,0	-409,2	-250,9	3,0	.	.	59,3
2012	-	-	568,0	.	.	6,0	-	-	-	-	22,6	.	.	30,0
	Spremembe zaradi cenovnih sprememb													
2009	8,4	25,5	-17,1	0,1	0,3	-0,2	2,0	-48,3	24,0	124,6	.	-64,4	-50,8	46,9
2010	-18,2	107,4	-125,6	-0,2	1,2	-1,4	-41,2	50,3	68,1	86,6	.	-48,4	-29,5	3,3
2011	263,6	211,6	52,0	2,8	2,2	0,6	202,4	131,9	232,5	151,5	.	-169,9	-71,9	-1,5
2012	-820,6	-407,8	-412,8	-8,7	-4,3	-4,4	-201,3	-217,9	-391,2	182,3	.	-215,0	-372,2	-13,1
	Stopnja rasti salda													
2008	3,0	3,6	-	.	.	.	9,2	3,7	-0,2	3,9	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,1	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,3	-	.	.	.	7,9	7,5	3,0	3,6	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,9	3,3	-	.	.	.	9,1	8,5	-1,2	2,6	.	3,8	0,4	1,6
2012 IV	2,7	1,7	-	.	.	.	4,8	4,7	3,8	3,5	.	-0,4	-3,8	2,1
2013 I	2,2	1,0	-	.	.	.	4,5	3,8	3,1	4,3	.	-0,8	-6,5	1,8
II	1,8	0,4	.	.	.	.	3,6	2,8	4,6	4,7	.	-2,0	-8,0	0,6

Vir: ECB.

1) Neto izvedeni finančni instrumenti so vključeni v terjatvah.

7.3 Finančni račun
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)		
		Skupaj	DFI	Institucije, ki niso DFI	Skupaj	DFI	V institucije, ki niso DFI		Skupaj	V DFI	V institucije, ki niso DFI	Skupaj	V DFI	V institucije, ki niso DFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)													
2010	4.946,7	3.825,3	275,3	3.550,0	1.121,4	17,0	1.104,4	3.908,6	2.940,6	90,4	2.850,3	968,0	14,7	953,2
2011	5.564,7	4.230,1	287,6	3.942,5	1.334,6	13,5	1.321,0	4.392,0	3.337,2	92,6	3.244,6	1.054,7	11,2	1.043,5
2012 IV	5.830,0	4.376,0	289,1	4.086,9	1.454,1	13,5	1.440,6	4.421,6	3.154,5	108,3	3.046,2	1.267,1	11,3	1.255,8
2013 I	5.919,9	4.461,4	283,8	4.177,6	1.458,5	14,6	1.443,9	4.457,6	3.203,5	110,8	3.092,7	1.254,1	12,2	1.241,9
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)													
2010	362,4	231,2	21,2	210,0	131,2	1,6	129,6	273,6	294,8	8,8	286,0	-21,2	-7,7	-13,5
2011	447,0	380,7	22,5	358,2	66,3	-3,5	69,8	328,4	332,5	5,1	327,4	-4,1	-0,9	-3,3
2012	268,4	208,0	-1,1	209,1	60,4	0,3	60,1	204,3	201,2	6,6	194,6	3,1	0,6	2,5
2012 IV	70,0	58,9	-0,2	59,1	11,2	0,2	11,0	29,6	52,7	1,3	51,4	-23,2	-0,6	-22,6
2013 I	65,9	58,5	-0,9	59,4	7,4	1,1	6,4	42,3	41,1	3,3	37,8	1,2	0,7	0,5
II	14,7	11,9	2,3	9,6	2,8	-0,8	3,6	3,0	4,4	0,8	3,6	-1,4	0,2	-1,6
2013 feb.	24,8	21,8	0,0	21,8	3,0	0,3	2,8	35,8	15,1	1,1	14,0	20,7	0,2	20,6
mar.	24,9	7,1	-0,8	7,8	17,8	0,1	17,7	0,3	10,6	1,2	9,3	-10,3	-0,6	-9,6
apr.	12,9	10,5	2,0	8,5	2,4	-0,6	3,1	6,1	2,2	0,5	1,6	3,9	1,4	2,5
maj	-0,1	8,6	0,1	8,5	-8,7	-0,9	-7,8	0,2	2,9	-0,1	3,0	-2,7	0,1	-2,8
jun.	1,9	-7,2	0,3	-7,4	9,0	0,7	8,3	-3,2	-0,6	0,4	-1,1	-2,6	-1,3	-1,3
	Stopnje rasti													
2010	7,9	6,4	8,9	6,2	13,2	10,6	13,3	7,5	11,0	11,1	11,0	-2,5	-37,9	-1,8
2011	9,1	10,1	8,4	10,2	6,0	-21,4	6,4	8,5	11,3	5,7	11,5	-0,6	-7,6	-0,5
2012 IV	4,8	4,9	-0,4	5,3	4,4	1,4	4,5	4,7	6,3	7,2	6,2	0,5	6,0	0,5
2013 I	4,5	4,7	-0,1	5,1	3,9	2,0	3,9	3,8	5,6	8,1	5,5	-0,6	19,1	-0,7
II	3,6	3,7	0,9	3,9	3,1	4,3	3,1	2,8	4,3	7,4	4,2	-1,1	19,6	-1,2

G36 Stanje mednarodnih naložb euroobmočja
(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)

G37 Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja
(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

3. Terjatve portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
							Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
		Skupaj	DFI		Institucije, ki niso DFI		Skupaj	DFIs		Institucije, ki niso DFI		Skupaj	DFI		Institucije, ki niso DFI	
				Eurosistem		Širše opredeljena država			Eurosistem		Širše opredeljena država			Eurosistem		Širše opredeljena država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2010	4.907,3	1.907,7	81,2	3,6	1.826,5	47,6	2.579,3	807,6	15,6	1.771,7	74,5	420,3	316,3	41,7	104,0	0,2
2011	4.762,6	1.703,4	62,5	3,1	1.640,8	39,6	2.592,9	725,7	16,0	1.867,2	94,2	466,3	300,6	57,5	165,7	0,5
2012 IV	5.266,7	1.947,5	70,7	2,8	1.876,7	42,4	2.852,4	674,9	15,6	2.177,5	97,8	466,8	288,0	53,8	178,8	1,5
2013 I	5.523,6	2.141,8	88,2	3,1	2.053,5	48,3	2.915,8	655,7	16,6	2.260,1	98,3	466,0	279,9	51,1	186,0	0,5
	Transakcije															
2010	134,2	77,3	4,1	-0,2	73,2	1,7	103,0	-126,3	-0,8	229,3	51,5	-46,1	-64,9	-11,7	18,8	-1,9
2011	-55,9	-70,8	-15,7	-0,2	-55,1	-7,3	-15,7	-55,1	0,3	39,4	-3,0	30,6	24,3	10,5	6,4	0,2
2012	184,1	58,3	4,9	0,1	53,4	0,0	123,4	-39,5	-0,9	162,8	-8,0	2,5	-18,0	2,3	20,5	0,2
2012 IV	79,7	59,7	10,1	0,0	49,6	0,9	38,5	7,1	0,5	31,5	-3,5	-18,5	-20,6	5,6	2,1	0,3
2013 I	105,6	62,1	13,9	0,1	48,3	3,4	35,0	-15,6	1,1	50,6	0,7	8,5	4,5	0,6	3,9	-0,2
II	13,0	8,1	2,3	0,0	5,9	.	-16,4	-19,1	-6,3	2,7	.	21,3	12,7	19,9	8,5	.
2013 feb.	43,8	17,3	0,6	0,0	16,8	-	17,7	-5,7	-0,3	23,4	-	8,7	4,9	1,3	3,8	-
mar.	31,3	27,2	12,4	0,1	14,9	-	6,7	-2,4	0,4	9,1	-	-2,7	0,2	-3,4	-2,8	-
apr.	41,9	17,3	-0,1	0,0	17,4	-	5,7	-9,8	-6,4	15,5	-	18,8	11,3	15,5	7,6	-
maj	18,0	9,2	4,6	0,0	4,6	-	5,6	-1,0	0,1	6,5	-	3,3	3,8	1,1	-0,5	-
jun.	-46,9	-18,4	-2,2	0,0	-16,2	-	-27,7	-8,3	0,0	-19,3	-	-0,9	-2,4	3,3	1,5	-
	Stopnje rasti															
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,1	-13,6	-4,9	14,7	124,1	-10,3	-17,9	-25,4	22,3	-91,7
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,6	-7,0	2,2	2,2	-3,1	7,5	8,0	26,6	6,1	120,7
2012 IV	3,8	3,2	8,0	2,8	3,0	-0,2	4,6	-5,5	-5,5	8,5	-7,8	0,6	-5,5	3,4	12,4	37,9
2013 I	3,1	5,2	21,4	5,8	4,6	13,0	3,6	-6,6	4,8	7,2	-6,0	-6,7	-12,0	12,8	3,4	55,1
II	4,6	7,1	39,7	5,2	6,0	.	3,3	-5,6	-33,9	6,2	.	2,7	-1,5	63,0	10,5	.

4. Obveznosti portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital			Dolžniški instrumenti							
					Obveznice in zadolžnice				Instrumenti denarnega trga			
		Skupaj	DFI	Institucije, ki niso DFI	Skupaj	DFIs	Institucije, ki niso DFI		Skupaj	DFI	Institucije, ki niso DFI	
								Širše opredeljena država				Širše opredeljena država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)											
2010	7.470,9	3.175,5	665,8	2.509,7	3.841,4	1.189,9	2.651,5	1.648,3	454,0	69,5	384,6	347,4
2011	7.628,4	3.042,7	556,9	2.485,7	4.142,3	1.273,5	2.868,7	1.772,1	443,5	87,2	356,2	316,5
2012 IV	8.316,4	3.499,3	539,4	2.959,8	4.353,0	1.181,4	3.171,6	1.963,4	464,2	90,6	373,6	301,0
2013 I	8.558,5	3.648,9	523,6	3.125,3	4.415,9	1.184,9	3.231,0	2.009,6	493,7	94,5	399,2	326,3
	Transakcije											
2010	253,7	123,1	-13,1	136,2	175,1	55,8	119,3	186,8	-44,5	15,0	-59,5	-38,9
2011	196,6	78,7	19,5	59,2	165,4	78,5	87,0	89,1	-47,5	2,2	-49,7	-37,5
2012	274,5	154,4	-18,3	172,8	120,4	-52,7	173,2	154,8	-0,3	3,4	-3,8	-25,5
2012 IV	165,0	95,7	-10,4	106,1	44,0	-5,1	49,1	32,0	25,3	8,1	17,2	-7,3
2013 I	116,3	51,9	-7,8	59,7	31,3	-1,1	32,4	45,4	33,2	13,7	19,5	24,5
II	76,9	71,0	-15,4	86,4	-2,2	-11,4	9,2	.	8,1	21,4	-13,3	.
2013 feb.	25,3	7,4	3,8	3,6	4,0	2,8	1,2	-	14,0	11,3	2,7	-
mar.	35,7	15,0	-2,9	17,9	10,7	-12,4	23,1	-	9,9	2,7	7,3	-
apr.	43,4	11,6	-1,6	13,2	27,9	0,8	27,1	-	3,9	5,0	-1,1	-
maj	57,3	51,1	2,0	49,1	2,9	-0,2	3,1	-	3,2	1,6	1,7	-
jun.	-23,7	8,3	-15,8	24,1	-33,0	-11,9	-21,1	-	1,0	14,8	-13,9	-
	Stopnje rasti											
2010	3,6	4,3	-2,0	6,2	4,9	4,9	4,8	12,4	-8,8	18,5	-13,4	-9,8
2011	2,6	2,5	3,1	2,2	4,4	6,9	3,3	5,5	-9,1	5,2	-12,1	-10,9
2012 IV	3,5	4,8	-3,4	6,5	2,9	-4,2	6,0	8,7	-0,1	3,5	-1,0	-7,7
2013 I	4,3	5,0	-6,2	7,3	3,7	-2,6	6,3	9,9	4,9	14,6	2,5	-2,2
II	4,7	7,1	-7,0	9,9	2,8	-2,1	4,8	.	5,1	28,2	-0,4	.

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

5. Terjatve ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			DFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja		Komercialni krediti	Posojila/gotovina in vloge	Gotovina in vloge		Komercialni krediti	Posojila/gotovina in vloge	Gotovina in vloge
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2010	4.807,6	32,9	32,2	0,7	2.972,0	2.932,7	39,4	161,9	7,6	115,4	19,8	1.640,7	213,3	1.279,5	441,6
2011	4.876,7	35,7	35,4	0,3	3.067,6	3.006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1.610,6	228,4	1.214,6	506,9
2012 IV	4.821,2	40,1	39,9	0,3	2.923,3	2.853,2	70,1	166,2	5,1	121,4	29,2	1.691,5	263,0	1.227,3	580,9
2013 I	4.894,0	33,0	32,7	0,3	2.954,5	2.884,5	70,0	152,4	5,1	107,4	23,5	1.754,1	262,4	1.249,9	606,1
	Transakcije														
2010	169,0	-2,9	-2,8	0,0	10,1	1,3	8,9	41,5	-0,3	41,1	4,9	120,3	8,7	87,8	53,6
2011	176,6	-2,7	-2,8	0,1	50,4	20,6	29,9	4,4	-0,2	4,2	10,3	124,4	8,1	91,2	47,7
2012	-19,0	10,7	10,7	0,0	-121,3	-130,5	9,2	4,7	-1,6	6,4	-1,0	86,8	8,9	61,7	28,4
2012 IV	-127,9	5,8	5,8	0,0	-114,5	-107,2	-7,3	18,4	0,1	17,9	4,2	-37,7	-1,1	-23,3	-24,5
2013 I	64,7	-6,9	-6,9	0,0	11,8	12,6	-0,8	-11,0	-0,2	-11,0	-5,1	70,8	0,4	44,0	26,2
II	-16,0	-11,2	.	.	20,1	.	.	-4,4	.	.	-0,1	-20,4	.	.	0,3
2013 feb.	37,7	1,3	-	-	-9,6	-	-	-0,8	-	-	2,8	46,7	-	-	2,8
mar.	-44,5	-6,6	-	-	-39,3	-	-	-1,3	-	-	-1,7	2,7	-	-	12,4
apr.	81,2	-3,1	-	-	65,0	-	-	1,4	-	-	1,9	17,9	-	-	22,2
maj	-36,6	-5,2	-	-	-1,7	-	-	-3,9	-	-	-1,4	-25,8	-	-	-7,9
jun.	-60,5	-2,9	-	-	-43,1	-	-	-1,9	-	-	-0,6	-12,5	-	-	-13,9
	Stopnje rasti														
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,6	33,9	-3,1	53,7	32,8	7,8	4,2	7,3	13,0
2011	3,8	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	76,6	3,0	-3,2	4,2	51,5	7,8	3,8	7,4	11,1
2012 IV	-0,4	31,2	31,5	-0,7	-3,9	-4,3	15,6	3,1	-23,5	5,8	-3,3	5,5	4,3	5,2	5,9
2013 I	-0,8	5,2	5,2	-1,0	-4,6	-5,1	25,0	3,1	-25,1	5,3	-1,9	5,8	-2,1	6,6	5,0
II	-2,0	-25,8	.	.	-3,9	.	.	-3,8	.	.	-20,0	2,0	.	.	1,8

6. Obveznosti ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			DFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Komercialni krediti	Posojila	Ostale obveznosti	Skupaj	Komercialni krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2010	5.099,5	269,1	266,1	3,0	3.491,0	3.445,0	46,0	148,0	0,0	141,8	6,2	1.191,5	202,7	842,1	146,7
2011	5.132,3	411,3	408,5	2,8	3.208,3	3.140,6	67,6	223,9	0,1	217,1	6,8	1.288,8	224,0	871,7	193,2
2012 IV	5.089,3	428,9	428,0	0,9	2.958,0	2.875,1	83,0	227,4	0,1	219,8	7,5	1.475,0	230,2	1.013,3	231,5
2013 I	5.155,2	398,6	397,8	0,9	2.977,2	2.893,6	83,6	224,3	0,1	217,5	6,8	1.555,0	233,9	1.046,4	274,7
	Transakcije														
2010	139,5	9,4	6,8	2,6	-8,7	-14,6	5,9	65,1	0,0	64,6	0,5	73,7	15,9	31,6	26,2
2011	15,6	135,1	135,3	-0,2	-289,1	-327,7	38,7	74,1	0,0	74,1	0,0	95,4	10,4	65,2	19,9
2012	-195,8	19,0	20,9	-1,8	-238,7	-255,9	17,2	4,4	0,0	3,4	1,0	19,5	4,6	3,2	11,7
2012 IV	-285,9	-0,2	0,2	-0,3	-216,4	-219,1	2,7	-5,6	0,0	-5,9	0,3	-63,8	1,1	-42,6	-22,2
2013 I	30,6	-33,2	-33,2	0,0	0,6	1,3	-0,7	-0,4	0,0	-0,1	-0,3	63,6	2,2	25,8	35,6
II	-123,8	-21,5	.	.	-93,0	.	.	1,2	.	.	.	-10,4	.	.	.
2013 feb.	30,5	-10,3	-	-	13,5	-	-	-1,9	-	-	-	29,3	-	-	-
mar.	-52,6	-0,7	-	-	-47,6	-	-	-0,3	-	-	-	-4,0	-	-	-
apr.	71,4	-1,1	-	-	54,6	-	-	-1,7	-	-	-	19,6	-	-	-
maj	-78,2	-11,3	-	-	-58,6	-	-	-0,6	-	-	-	-7,6	-	-	-
jun.	-117,0	-9,1	-	-	-89,1	-	-	3,6	-	-	-	-22,4	-	-	-
	Stopnje rasti														
2010	2,8	3,6	2,6	.	-0,2	-0,3	15,5	78,8	.	83,7	5,8	6,4	8,8	3,7	17,8
2011	0,4	50,4	51,0	.	-8,3	-9,6	89,7	50,5	.	52,6	0,2	8,2	5,1	7,9	13,7
2012 IV	-3,8	4,8	5,2	.	-7,4	-8,1	25,6	2,0	.	1,6	15,4	1,5	2,1	0,3	6,5
2013 I	-6,5	18,3	19,0	.	-12,5	-13,3	31,5	-1,4	.	-1,7	11,0	1,5	-0,2	0,2	8,7
II	-8,0	-8,3	.	.	-12,1	.	.	-3,9	.	.	.	0,8	.	.	.

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

7. Rezerve[1)]

	Rezerve														Zaznamek		
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja (SDR)	Rezervna imetja pri MDS	Devize								Druge terjatve	Druge terjatve v tuji valuti	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti	Dodelitve SDR
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji				Izvedeni finančni instrumenti				
							Pri denarnih oblasteh in BIS	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)																
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,0	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 II	733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	0,2	136,1	18,9	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
IV	689,4	437,2	346,693	52,8	31,9	166,8	6,1	8,8	151,3	0,2	130,9	20,2	0,6	0,6	32,8	-35,0	55,0
2013 I	687,8	432,7	346,696	52,5	32,4	169,6	5,3	10,0	154,4	0,2	132,6	21,6	-0,1	0,6	31,2	-35,8	55,1
2013 jun.	564,3	315,9	346,672	51,3	31,5	164,7	5,5	7,6	151,6	0,2	133,9	17,6	0,0	0,8	27,3	-31,0	54,2
jul.	588,7	343,3	346,674	50,7	31,4	162,5	7,8	5,0	149,5	0,2	132,0	17,3	0,2	0,9	26,3	-28,6	53,8
	Transakcije																
2010	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,6	-5,4	6,6	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,1	0,0	-	-	-
2012	14,1	0,0	-	-0,3	3,4	10,3	0,8	1,2	8,0	-0,4	-0,7	9,1	0,4	0,7	-	-	-
2012 IV	3,0	0,0	-	0,3	-1,5	4,2	0,6	1,0	2,4	0,0	-0,5	2,9	0,1	0,1	-	-	-
2013 I	0,0	0,0	-	-0,5	0,3	0,2	-1,1	0,8	0,9	0,0	-0,8	1,7	-0,5	0,0	-	-	-
II	1,0	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-
	Stopnje rasti																
2009	-1,3	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
2010	2,0	0,0	-	-0,1	46,7	3,7	-43,3	75,9	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011	1,6	0,0	-	-3,0	82,3	-1,2	-30,0	-52,7	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 IV	2,1	0,0	-	-0,5	11,1	6,6	15,1	15,2	5,6	-53,5	-0,6	82,8	-	-	-	-	-
2013 I	1,8	0,0	-	-0,9	7,5	6,2	-4,1	30,5	5,6	-50,1	-0,4	68,3	-	-	-	-	-
2013 II	1,7	.	-	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-

8. Bruto zunanji dolg

	Skupaj	Po instrumentih						Po sektorjih (brez neposrednih naložb)			
		Posojila, gotovina in vloge	Instrumenti denarnega trga	Obveznice in zadolžnice	Komercialni krediti	Ostale dolžniške obveznosti	Neposredne naložbe: posojila med povezanimi podjetji	Širše opredeljena država	Eurosistem	DFI (razen Eurosistema)	Ostali sektorji
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)										
2009	10.341,7	4.469,0	525,7	3.523,2	176,9	184,9	1.462,1	1.966,1	253,4	4.579,8	2.080,3
2010	10.919,2	4.696,9	454,0	3.841,4	202,7	201,9	1.522,3	2.143,7	271,0	4.750,4	2.231,8
2011	11.421,3	4.637,9	443,5	4.142,3	224,0	270,4	1.703,3	2.312,6	411,3	4.569,0	2.425,2
2012 III	11.939,1	4.661,4	434,6	4.324,5	230,5	327,3	1.960,8	2.453,3	432,0	4.504,5	2.588,4
IV	11.947,9	4.536,2	464,2	4.353,0	230,2	322,9	2.041,5	2.491,7	428,9	4.229,9	2.755,9
2013 I	12.096,5	4.555,3	493,7	4.415,9	233,9	366,0	2.031,7	2.560,2	398,6	4.256,6	2.849,3
	Saldo kot % BDP										
2009	115,9	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,4	22,0	2,8	51,3	23,3
2010	119,2	51,3	5,0	41,9	2,2	2,2	16,6	23,4	3,0	51,9	24,4
2011	121,3	49,2	4,7	44,0	2,4	2,9	18,1	24,6	4,4	48,5	25,7
2012 III	126,0	49,2	4,6	45,6	2,4	3,5	20,7	25,9	4,6	47,5	27,3
IV	126,0	47,8	4,9	45,9	2,4	3,4	21,5	26,3	4,5	44,6	29,1
2013 I	127,3	48,0	5,2	46,5	2,5	3,9	21,4	27,0	4,2	44,8	30,0

Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja v skladu s pristopom, ki se uporablja pri rezervah Eurosistema. Več informacij je v splošnih opombah.

7.3 Finančni račun
(v milijardah EUR; saldo konec obdobja; transakcije med obdobjem)

9. Geografska razčlenitev

	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja						Kanada	Kitajska	Japonska	Švica	ZDA	Eksteri-torialna finančna središča	Medna-rodne organi-zacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU[1]	Inštitucije EU								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2011	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
Neposredne naložbe	1.172,7	260,7	-10,6	-13,0	11,4	274,1	-1,3	84,4	73,2	-22,1	125,2	40,0	-146,5	-0,3	758,2
V tujino	5.564,7	1.541,1	28,7	142,2	1.049,2	321,1	0,0	183,8	85,1	74,5	526,0	1.082,9	487,1	0,0	1.584,3
Lastniški kapital/ reinvestirani dobički	4.230,1	1.128,4	23,9	78,5	776,0	249,9	0,0	146,2	68,4	53,7	394,6	743,1	402,2	0,0	1.293,5
Drug kapital	1.334,6	412,8	4,7	63,7	273,2	71,1	0,0	37,5	16,6	20,8	131,4	339,8	84,9	0,0	290,7
V euroobmočje	4.392,0	1.280,4	39,2	155,2	1.037,8	47,0	1,3	99,4	11,9	96,6	400,8	1.042,9	633,5	0,4	826,0
Lastniški kapital/ reinvestirani dobički	3.337,2	1.052,4	26,1	142,6	855,5	27,0	1,2	83,4	6,3	76,9	236,0	789,1	370,2	0,1	722,7
Drug kapital	1.054,7	228,0	13,2	12,6	182,2	20,0	0,0	16,0	5,6	19,7	164,8	253,8	263,3	0,3	103,3
Portfeljske naložbe	4.762,6	1.536,9	84,5	199,5	1.005,5	99,4	148,0	100,7	52,5	208,0	124,3	1.557,1	384,9	35,2	763,0
Lastniški kapital	1.703,4	341,8	10,9	41,6	275,9	13,2	0,1	39,1	48,7	90,4	102,0	553,1	215,8	1,4	311,0
Dolžniški instrumenti	3.059,2	1.195,1	73,6	157,9	729,6	86,2	147,9	61,6	3,9	117,6	22,2	1.004,0	169,1	33,8	452,0
Obveznice in zadolžnice	2.592,9	1.050,8	68,5	124,8	629,5	83,8	144,2	56,8	2,7	46,3	15,4	828,0	155,1	32,7	405,1
Instrumenti denarnega trga	466,3	144,3	5,1	33,0	100,1	2,4	3,7	4,8	1,2	71,3	6,9	175,9	13,9	1,0	46,9
Druge naložbe	-255,6	-287,7	45,5	-30,0	-154,0	71,4	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,5	-71,6	45,2
Terjatve	4.876,7	2.159,9	92,3	91,0	1.777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	588,8	36,7	898,0
Širše opredeljena država	162,8	63,9	1,5	4,1	44,3	1,3	12,7	1,8	3,2	2,3	1,0	8,5	2,4	30,4	49,3
DFI	3.103,3	1.497,4	71,9	49,7	1.225,7	147,2	2,9	14,7	20,9	80,2	130,1	473,3	439,6	5,7	441,4
Drugi sektorji	1.610,6	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	146,8	0,6	407,4
Obveznosti	5.132,3	2.447,6	46,8	121,0	1.931,6	111,3	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	852,8
Širše opredeljena država	223,9	118,2	0,1	0,4	53,5	0,1	64,1	0,1	0,1	0,1	1,2	33,2	1,4	66,6	3,1
DFI	3.619,5	1.758,6	36,4	84,8	1.436,3	86,2	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	618,3
Drugi sektorji	1.288,8	570,8	10,3	35,8	441,8	25,0	57,8	11,9	28,8	27,0	74,6	250,4	91,0	3,0	231,4
2012 II do 2013 I	Transakcije														
Neposredne naložbe	84,1	46,1	-7,6	-11,0	50,1	14,6	0,0	-8,1	6,1	-1,6	5,5	-39,3	14,7	0,1	60,8
V tujino	254,4	113,5	1,7	14,5	81,8	15,4	0,0	5,1	7,2	4,3	-2,5	34,9	-4,9	0,0	96,7
Lastniški kapital/ reinvestirani dobički	200,8	119,4	1,9	16,4	88,2	12,9	0,0	7,9	6,0	1,7	-7,1	29,0	-17,1	0,0	61,0
Drug kapital	53,5	-5,9	-0,1	-1,9	-6,4	2,6	0,0	-2,8	1,2	2,7	4,7	5,9	12,1	0,0	35,7
V euroobmočje	170,2	67,4	9,3	25,5	31,8	0,9	0,0	13,2	1,1	6,0	-7,9	74,2	-19,6	0,0	35,9
Lastniški kapital/ reinvestirani dobički	178,3	35,3	11,0	18,8	3,8	1,8	0,0	16,4	0,9	6,7	7,3	91,1	-0,7	0,0	21,3
Drug kapital	-8,1	32,1	-1,7	6,7	28,0	-0,9	0,0	-3,2	0,2	-0,7	-15,3	-16,9	-18,9	0,0	14,6
Portfeljske naložbe	165,2	-37,5	7,0	7,4	-72,2	7,3	13,0	7,3	3,0	12,4	-6,7	68,5	-14,2	-1,4	133,7
Lastniški kapital	99,6	30,9	1,4	3,2	25,4	0,9	0,0	3,3	3,0	10,6	3,7	30,9	-11,1	0,0	28,4
Dolžniški instrumenti	65,5	-68,4	5,6	4,2	-97,6	6,5	13,0	4,0	0,0	1,8	-10,3	37,6	-3,1	-1,4	105,3
Obveznice in zadolžnice	100,0	-40,1	3,7	3,2	-68,6	7,7	13,9	1,6	0,1	-4,1	-1,6	39,8	-1,9	-1,8	108,0
Instrumenti denarnega trga	-34,5	-28,3	1,8	1,0	-29,0	-1,3	-0,9	2,4	0,0	5,9	-8,8	-2,3	-1,1	0,4	-2,7
Druge naložbe	300,7	251,1	-20,7	9,9	291,5	-22,9	-6,7	4,1	32,6	-20,7	0,0	17,4	-4,4	-17,1	37,8
Terjatve	-40,2	-17,4	-5,2	10,2	-4,5	-17,3	-0,6	5,0	3,0	-23,3	8,1	-11,5	-34,6	0,5	30,0
Širše opredeljena država	4,6	2,8	1,3	0,2	1,2	-0,4	0,6	0,1	-0,1	-1,3	0,4	0,7	0,6	0,1	1,2
DFI	-140,8	-54,9	-9,0	6,0	-34,0	-16,6	-1,3	0,3	6,2	-18,9	10,5	-28,3	-44,6	0,4	-11,5
Drugi sektorji	96,0	34,7	2,6	4,1	28,3	-0,3	0,1	4,7	-3,2	-3,1	-2,9	16,1	9,4	0,0	40,3
Obveznosti	-340,9	-268,4	15,6	0,3	-296,0	5,6	6,1	1,0	-29,6	-2,6	8,1	-28,9	-30,2	17,6	-7,8
Širše opredeljena država	-3,1	-20,8	0,1	0,3	-27,1	0,0	5,8	0,3	0,0	0,0	-0,1	-3,6	-0,1	20,0	1,2
DFI	-365,3	-234,2	12,6	1,9	-250,0	3,6	-2,4	-5,8	-29,5	-4,6	-8,4	-36,7	-36,9	-3,0	-6,1
Drugi sektorji	27,5	-13,4	2,8	-1,9	-19,0	2,0	2,7	6,5	-0,1	2,0	16,6	11,4	6,8	0,6	-2,9

Vir: ECB.
1) Brez Hrvaške

7.4 Denarni prikaz plačilne bilance[1)]
(v milijardah EUR; transakcije)

	Postavke plačilne bilance, ki odražajo neto transakcije DFI											
	Skupaj	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Transakcije DFI								Finančni derivati	Napake in izpustitve
			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe				Druge naložbe			
			Rezidentov euroobmočja v tujino	Nerezidentov v euroobmočje	Terjatve		Obveznosti		Terjatve	Obveznosti		
					Lastniški kapital	Dolžniški instrumenti	Lastniški kapital	Dolžniški instrumenti				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	-207,0	7,8	-339,3	272,2	-73,0	-248,0	136,2	59,8	-160,9	138,6	18,3	-18,8
2011	80,0	26,0	-428,0	324,1	55,1	-45,8	59,2	37,3	-128,8	169,6	-5,3	16,6
2012	130,3	137,5	-269,2	197,0	-53,4	-183,3	172,8	169,4	-91,5	23,9	17,8	9,3
2012 II	13,7	19,8	-67,5	49,2	19,1	-16,7	9,6	47,6	-46,7	7,7	-8,0	-0,3
III	48,0	44,9	-50,9	44,0	-6,0	-48,2	26,6	28,5	-13,3	22,8	2,8	-3,2
IV	113,8	72,5	-70,1	28,8	-49,6	-33,6	106,1	66,2	19,2	-69,4	28,3	15,3
2013 I	31,8	34,2	-65,8	38,4	-48,3	-54,5	59,7	51,8	-59,8	63,2	9,3	3,5
II	126,1	56,4	-13,2	2,0	-5,9	-11,2	86,4	-4,1	24,9	-9,2	3,4	-3,3
2012 jun.	14,3	18,0	-22,3	5,1	12,5	0,2	15,7	19,1	-22,3	-8,2	-2,2	-1,3
jul.	12,8	22,4	-15,8	20,0	3,5	-19,2	-0,2	10,8	-28,4	26,2	-1,7	-5,0
avg.	25,5	10,5	-24,4	38,2	-0,2	-15,6	3,2	3,4	10,3	-3,3	6,2	-2,8
sep.	9,7	11,9	-10,7	-14,1	-9,4	-13,4	23,7	14,2	4,8	-0,1	-1,7	4,5
okt.	8,8	17,4	-11,7	6,2	-8,7	-12,3	41,6	5,1	-27,1	-13,6	10,3	1,5
nov.	66,4	24,7	-15,6	23,1	-8,3	-21,2	24,9	37,8	-6,9	-9,1	7,4	9,6
dec.	38,6	30,4	-42,9	-0,5	-32,6	-0,1	39,6	23,3	53,2	-46,6	10,6	4,1
2013 jan.	43,1	-4,0	-15,7	4,1	-16,6	-21,0	38,2	17,5	-12,5	40,1	5,0	7,9
feb.	-33,1	13,1	-24,6	34,6	-16,8	-27,2	3,6	4,0	-46,0	27,4	3,0	-4,1
mar.	21,7	25,2	-25,6	-0,3	-14,9	-6,3	17,9	30,4	-1,4	-4,3	1,2	-0,3
apr.	4,9	17,9	-11,6	4,1	-17,4	-23,1	13,2	26,1	-19,3	17,9	-3,4	0,6
maj	66,9	11,6	-0,7	0,2	-4,6	-6,0	49,1	4,8	29,8	-8,2	-7,2	-1,8
jun.	54,3	26,9	-0,9	-2,3	16,2	17,8	24,1	-35,0	14,4	-18,8	14,0	-2,1
	Skupne 12-mesečne transakcije											
2013 jun.	319,6	208,0	-200,0	113,2	-109,8	-147,5	278,9	142,5	-29,1	7,4	43,8	12,3

G38 Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije DFI[1)]
(v milijardah EUR; skupne 12-mesečne transakcije)

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

7.5 Blagovna menjava

1. Vrednost in obseg po skupinah proizvodov[1)]

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	Skupaj (nedesezonirano)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
			Skupaj				Zaznamek:	Skupaj				Zaznamek	
	Izvoz	Uvoz		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi		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)												
2011	13,0	13,3	1 746,1	880,5	353,1	474,3	1 426,9	1 762,5	1 129,2	241,0	367,6	1 104,8	324,3
2012	7,4	1,7	1 870,7	928,9	384,7	516,1	1 524,5	1 791,1	1 147,7	245,1	368,4	1 091,6	360,6
2012 III	7,5	0,4	474,0	233,4	96,6	131,9	386,6	448,0	285,3	62,0	92,8	273,8	90,3
IV	5,7	1,0	466,2	230,8	96,5	129,1	379,5	439,4	281,2	58,9	91,7	268,6	89,8
2013 I	1,2	-5,1	475,6	236,2	95,6	133,3	384,3	436,6	278,4	58,9	90,6	268,3	86,0
II	1,9	-3,3	475,0	.	.	.	385,0	431,3	.	.	.	265,2	.
2013 jan.	5,2	2,0	157,1	78,1	31,4	44,3	127,5	148,1	93,5	20,8	30,6	91,4	29,7
feb.	-1,2	-6,9	157,2	77,7	31,1	44,3	125,0	145,0	93,8	19,0	30,0	86,5	28,9
mar.	0,1	-10,0	161,4	80,4	33,1	44,7	131,8	143,4	91,1	19,0	30,0	90,5	27,4
apr.	9,0	1,7	159,6	77,9	32,9	44,4	127,4	144,6	91,8	20,0	30,2	87,8	28,3
maj	-0,2	-5,7	155,4	75,9	31,6	43,2	130,3	141,6	89,5	19,2	29,7	90,1	27,5
jun.	-2,5	-5,8	160,0	.	.	.	127,4	145,2	.	.	.	87,3	.
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2011	7,5	3,5	148,6	143,3	153,4	155,5	145,3	126,4	119,5	136,2	144,6	133,5	102,6
2012	3,3	-3,1	153,0	146,1	160,8	161,2	150,2	122,3	116,0	130,0	137,9	127,1	103,6
2012 II	3,6	-3,0	153,2	145,5	162,3	161,9	151,0	123,4	116,7	133,0	138,8	129,5	103,3
III	2,9	-5,6	154,0	146,3	159,3	163,4	151,3	121,2	114,7	129,5	136,4	125,7	104,9
IV	2,4	-2,5	151,9	144,8	161,1	160,4	149,0	120,2	114,2	125,2	136,3	124,5	104,4
2013 I	0,2	-4,4	155,7	148,7	159,4	167,2	151,7	120,5	114,5	124,3	135,9	125,5	100,8
2012 dec.	-6,0	-7,4	149,6	141,9	159,0	158,5	146,8	118,0	112,6	122,2	133,7	122,9	101,5
2013 jan.	3,5	2,0	154,0	147,4	157,2	165,7	150,6	123,0	115,9	132,4	137,4	128,2	105,2
feb.	-1,4	-6,1	154,8	147,1	156,0	167,3	148,7	120,0	115,0	122,0	135,6	121,7	100,0
mar.	-1,2	-8,9	158,5	151,7	164,9	168,5	156,0	118,6	112,6	118,7	134,8	126,5	97,3
apr.	8,5	3,0	156,8	147,4	163,3	167,6	150,5	120,2	115,0	123,2	135,0	122,0	103,9
maj	0,0	-3,6	153,0	144,9	156,1	162,2	154,2	119,4	114,0	120,9	133,3	126,7	104,2

2. Cene[2)]

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

	Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (f.o.b.)[3)]							Uvozne cene industrijskih proizvodov (c.i.f.)						
	Skupaj (indeks: 2010 = 100)	Skupaj					Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj (indeks: 2010 = 100)	Skupaj					Zaznamek: Industrijski proizvodi
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti				Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti	
% skupnih cen	100,0	100,0	30,1	42,0	18,5	9,4	96,4	100,0	100,0	29,0	25,4	23,3	22,4	80,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	104,1	4,1	5,6	1,3	1,5	23,0	3,8	108,2	8,1	4,8	-0,7	3,6	25,5	3,5
2012	106,8	2,6	1,0	1,8	2,2	9,8	2,4	111,4	3,0	0,0	1,5	2,5	7,2	1,8
2012 IV	106,6	1,6	0,6	1,2	2,0	3,7	1,6	110,5	1,2	0,4	0,5	2,0	2,0	1,3
2013 I	106,5	0,1	-0,5	0,4	1,3	-4,2	0,0	110,2	-1,4	-0,9	-0,6	0,9	-3,9	-0,5
II	105,8	-0,9	-1,7	0,2	1,1	-8,2	-0,7	108,4	-2,6	-2,1	-1,1	0,4	-5,7	-1,3
2013 jan.	106,4	0,3	-0,3	0,3	1,4	-1,7	0,2	110,0	-0,8	-0,5	-1,3	0,7	-1,7	-0,5
feb.	106,6	0,1	-0,6	0,2	1,2	-2,2	0,1	110,3	-1,3	-1,2	-0,9	0,8	-2,9	-0,6
mar.	106,6	-0,3	-0,6	0,6	1,4	-8,2	-0,3	110,3	-2,2	-1,0	0,3	1,2	-6,9	-0,3
apr.	106,1	-0,9	-1,3	0,6	1,4	-11,6	-0,8	109,0	-3,1	-1,5	-0,3	1,1	-8,9	-0,9
maj	105,9	-1,0	-1,8	0,2	1,1	-9,1	-0,7	108,3	-2,9	-2,1	-1,2	0,6	-6,6	-1,4
jun.	105,5	-0,8	-1,9	-0,3	0,7	-3,5	-0,7	107,9	-1,9	-2,8	-1,7	-0,4	-1,5	-1,6

Vir: Eurostat.

1) Skupine proizvodov v skladu s klasifikacijo širokih ekonomskih kategorij. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 2 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo vključuje tudi kmetijske proizvode in energente.

2) Skupine proizvodov v skladu z glavnimi industrijskimi skupinami. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 1 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo ne vključuje energentov in kmetijskih proizvodov. Sestava industrijskih proizvodov je drugačna kot v stolpcu 7 in 12 v tabeli 1. Prikazani podatki so cenovni indeksi, ki prikazujejo čisto spremembo cene košarice proizvodov in niso enostavna razmerja podatkov o vrednosti in obsegu iz tabele 1, na katere vplivajo spremembe v sestavi in kakovosti blaga v trgovinski menjavi. Ti indeksi se razlikujejo od uvoznega in izvoznega deflatorja BDP (prikazani v tabeli 3 v razdelku 5.1) predvsem zato, ker ti deflatorji vključujejo vse blago in storitve ter zajemajo tudi čezmejno menjavo znotraj euroobmočja.

3) Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih se nanašajo na neposredne transakcije med domačimi in nedomačimi proizvajalci. V nasprotju s podatki o vrednosti in obsegu v tabeli 1 izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista vključena.

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

3. Geografska razčlenitev

	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Druge EU države[1)]						Kitajska	Japonska			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Izvoz (f.o.b.)														
2011	1.746,1	32,9	60,5	213,5	241,6	79,9	109,2	56,8	200,6	405,6	115,7	39,4	112,3	84,6	148,8
2012	1.870,7	34,0	59,1	230,4	245,1	90,0	116,4	59,4	224,0	439,3	120,7	44,7	126,2	97,3	149,3
2012 I	463,3	8,4	15,0	56,5	61,3	22,1	29,3	14,6	55,7	108,4	31,4	10,6	31,1	23,6	37,3
II	467,3	8,6	14,9	57,1	61,3	22,8	29,2	14,6	56,0	109,0	30,3	11,3	31,5	24,5	37,9
III	474,0	8,5	14,8	58,4	61,6	22,8	29,2	15,0	58,3	110,6	29,9	11,6	31,2	24,5	39,1
IV	466,2	8,6	14,4	58,5	60,9	22,4	28,7	15,2	53,9	111,4	29,1	11,2	32,5	24,8	35,0
2013 I	475,6	8,6	14,5	58,6	61,9	23,2	28,2	15,7	55,6	111,1	29,6	11,0	34,2	25,0	39,2
II	475,0	.	.	.	.	22,6	27,4	15,6	54,8	109,9	29,8	10,7	33,2	24,7	.
2013 jan.	157,1	2,9	5,1	19,5	20,9	8,0	9,8	5,4	18,3	37,0	10,1	3,7	11,5	8,2	10,4
feb.	157,2	2,8	4,6	18,9	20,4	7,6	8,9	5,1	17,6	35,4	9,3	3,5	11,5	7,8	16,5
mar.	161,4	2,9	4,7	20,1	20,6	7,6	9,6	5,2	19,7	38,7	10,1	3,8	11,2	8,9	12,2
apr.	159,6	2,8	4,8	19,0	20,0	7,6	9,2	5,1	18,4	36,7	10,0	3,5	11,0	8,0	17,0
maj	155,4	2,9	5,0	20,1	20,5	7,7	9,3	5,3	18,8	37,3	10,0	3,6	11,1	8,6	8,9
jun.	160,0	.	.	.	.	7,3	8,9	5,2	17,7	36,0	9,8	3,6	11,0	8,1	.
	% delež od skupnega izvoza														
2012	100,0	1,8	3,2	12,3	13,1	4,8	6,2	3,2	12,0	23,5	6,5	2,4	6,7	5,2	8,0
	Uvoz (c.i.f.)														
2011	1.762,5	29,9	53,2	166,9	226,8	138,7	81,6	35,0	140,8	553,5	218,5	52,6	129,1	91,2	115,7
2012	1.791,1	29,0	52,9	168,0	229,8	143,2	81,0	33,9	150,3	538,7	213,6	48,5	157,0	92,8	114,6
2012 I	454,4	7,2	13,3	42,6	57,4	37,5	20,1	8,4	37,7	137,8	53,2	12,6	39,7	23,8	28,8
II	449,3	7,3	13,1	41,3	57,0	34,9	19,7	8,4	37,6	137,2	55,9	12,6	38,5	23,1	31,1
III	448,0	7,3	13,7	42,4	57,8	33,9	21,2	8,4	39,0	133,2	53,5	12,1	39,3	23,2	28,5
IV	439,4	7,2	12,9	41,7	57,6	36,8	20,0	8,6	35,9	130,6	51,0	11,2	39,5	22,5	26,1
2013 I	436,6	7,4	13,2	41,8	58,0	38,7	20,2	8,8	35,5	127,2	51,7	10,7	38,5	21,2	26,0
II	431,3	.	.	.	.	33,9	20,4	8,7	37,3	126,2	50,6	10,6	36,3	20,2	.
2013 jan.	148,1	2,5	4,3	14,2	19,5	13,2	7,0	2,9	11,9	44,2	17,6	3,7	13,4	7,2	7,6
feb.	145,0	2,4	4,3	13,7	18,9	12,8	6,3	2,9	11,7	41,2	16,5	3,5	12,9	6,9	11,0
mar.	143,4	2,5	4,6	13,9	19,6	12,7	6,8	2,9	11,9	41,8	17,5	3,5	12,2	7,1	7,4
apr.	144,6	2,3	4,4	13,1	18,9	12,1	6,3	2,9	12,3	42,2	16,4	3,5	12,6	6,6	10,9
maj	141,6	2,4	4,5	14,1	19,1	11,4	7,1	2,9	12,6	43,0	17,7	3,7	11,7	6,8	5,9
jun.	145,2	.	.	.	.	10,3	7,1	2,9	12,4	41,0	16,4	3,4	12,0	6,8	.
	% delež od skupnega uvoza														
2012	100,0	1,6	3,0	9,4	12,8	8,0	4,5	1,9	8,4	30,1	11,9	2,7	8,8	5,2	6,4
	Saldo														
2011	-16,4	3,0	7,2	46,6	14,7	-58,9	27,6	21,7	59,8	-147,9	-102,9	-13,2	-16,9	-6,5	33,2
2012	79,6	5,0	6,2	62,4	15,2	-53,1	35,5	25,5	73,7	-99,4	-92,9	-3,8	-30,8	4,6	34,8
2012 I	8,9	1,2	1,8	13,8	3,9	-15,5	9,3	6,2	18,0	-29,4	-21,9	-2,0	-8,6	-0,3	8,5
II	18,0	1,3	1,7	15,8	4,2	-12,1	9,4	6,2	18,4	-28,2	-25,5	-1,2	-7,1	1,3	6,8
III	25,9	1,2	1,2	16,0	3,8	-11,2	8,0	6,6	19,3	-22,6	-23,7	-0,5	-8,1	1,3	10,6
IV	26,8	1,4	1,5	16,7	3,3	-14,4	8,8	6,6	18,1	-19,2	-21,9	0,0	-7,1	2,3	8,9
2013 I	39,1	1,2	1,3	16,7	3,8	-15,5	8,0	6,9	20,1	-16,2	-22,1	0,3	-4,3	3,8	13,2
II	43,7	.	.	.	.	-11,2	6,9	6,9	17,6	-16,2	-20,7	0,1	-3,1	4,5	.
2013 jan.	8,9	0,5	0,8	5,3	1,4	-5,2	2,8	2,5	6,3	-7,2	-7,5	0,1	-1,9	1,0	2,8
feb.	12,2	0,4	0,4	5,2	1,5	-5,2	2,5	2,2	6,0	-5,8	-7,2	0,0	-1,4	1,0	5,5
mar.	18,0	0,3	0,1	6,2	0,9	-5,1	2,7	2,3	7,8	-3,1	-7,4	0,3	-1,0	1,8	4,9
apr.	15,0	0,5	0,4	5,9	1,1	-4,6	2,9	2,2	6,1	-5,6	-6,4	0,0	-1,6	1,5	6,0
maj	13,8	0,4	0,5	6,0	1,4	-3,7	2,2	2,4	6,2	-5,7	-7,7	0,0	-0,6	1,7	3,0
jun.	14,9	.	.	.	.	-3,0	1,8	2,3	5,3	-5,0	-6,6	0,2	-0,9	1,3	.

Vir: Eurostat.
1) Brez Hrvaške

DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji[1)]
(povprečja obdobij; indeks: 1999 I=100)

	Efektivni devizni tečaj-21						Efektivni devizni tečaj-40	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Deflator realnega BDP	Realni ULCM [2)]	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	103,6	101,5	98,2	96,7	109,5	98,1	111,5	98,1
2011	103,4	100,6	97,6	95,0	108,2	96,1	112,2	97,6
2012	97,9	95,5	93,4	89,7	103,7	90,9	107,1	92,8
2012 II	98,2	95,8	93,5	90,2	104,2	91,3	107,5	93,2
III	95,9	93,7	91,9	87,9	101,5	89,0	105,0	91,2
IV	97,9	95,5	93,8	89,5	103,8	90,6	107,4	92,9
2013 I	100,8	98,2	96,2	92,1	106,7	93,5	110,2	94,9
II	100,9	98,2	96,0	.	.	.	110,6	95,0
2012 avg.	95,3	93,1	91,3	-	-	-	104,5	90,6
sep.	97,2	94,9	93,2	-	-	-	106,6	92,5
okt.	97,8	95,4	93,7	-	-	-	107,3	92,8
nov.	97,3	94,8	93,1	-	-	-	106,7	92,3
dec.	98,7	96,2	94,5	-	-	-	108,3	93,5
2013 jan.	100,4	97,9	96,0	-	-	-	109,9	94,8
feb.	101,7	99,0	97,1	-	-	-	111,2	95,7
mar.	100,2	97,8	95,6	-	-	-	109,5	94,4
apr.	100,5	97,8	95,8	-	-	-	109,8	94,3
maj	100,6	98,0	95,7	-	-	-	110,0	94,6
jun.	101,6	98,9	96,6	-	-	-	112,0	96,1
jul.	101,5	98,9	96,5	-	-	-	112,0	96,1
avg.	102,2	99,5	97,1	-	-	-	113,4	97,3
	% sprememba glede na predhodni mesec							
2013 avg.	0,7	0,6	0,6	-	-	-	1,3	1,2
	% sprememba glede na predhodno leto							
2013 avg.	7,3	6,9	6,3	-	-	-	8,6	7,3

G39 Efektivni devizni tečaji
(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)

G40 Dvostranski devizni tečaji
(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)

Vir: ECB.
1) Opredelitev skupin trgovinskih partneric in druge informacije najdete v splošnih opombah.
2) Serije, deflacionirane z indeksom ULCM, so na voljo samo za skupino trgovinskih partneric EDT-20.

8.2 Dvostranski devizni tečaji
(povprečja obdobij; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Bolgarski lev	Češka krona	Danska krona	Hrvaška kuna	Latvijski lats	Litovski litas	Madžarski forint	Poljski zlot	Novi romunski leu	Švedska krona	Britanski funt	Nova turška lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	1,9558	25,284	7,4473	7,2891	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	1,9965
2011	1,9558	24,590	7,4506	7,4390	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	2,3378
2012	1,9558	25,149	7,4437	7,5217	0,6973	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	2,3135
2012 IV	1,9558	25,167	7,4590	7,5290	0,6963	3,4528	283,25	4,1123	4,5288	8,6230	0,80740	2,3272
2013 I	1,9558	25,565	7,4589	7,5838	0,6996	3,4528	296,50	4,1558	4,3865	8,4965	0,85111	2,3577
II	1,9558	25,831	7,4555	7,5566	0,7009	3,4528	295,53	4,1982	4,3958	8,5652	0,85056	2,4037
2013 feb.	1,9558	25,475	7,4598	7,5868	0,6999	3,4528	292,73	4,1700	4,3839	8,5083	0,86250	2,3738
mar.	1,9558	25,659	7,4553	7,5909	0,7013	3,4528	303,01	4,1565	4,3923	8,3470	0,85996	2,3453
apr.	1,9558	25,841	7,4553	7,6076	0,7006	3,4528	298,67	4,1359	4,3780	8,4449	0,85076	2,3406
maj	1,9558	25,888	7,4536	7,5684	0,7002	3,4528	292,38	4,1799	4,3360	8,5725	0,84914	2,3739
jun.	1,9558	25,759	7,4576	7,4901	0,7019	3,4528	295,70	4,2839	4,4803	8,6836	0,85191	2,5028
jul.	1,9558	25,944	7,4579	7,5061	0,7024	3,4528	294,90	4,2745	4,4244	8,6609	0,86192	2,5274
avg.	1,9558	25,818	7,4580	7,5372	0,7027	3,4528	299,46	4,2299	4,4371	8,7034	0,85904	2,6125
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2013 avg.	0,0	-0,5	0,0	0,4	0,0	0,0	1,5	-1,0	0,3	0,5	-0,3	3,4
	% sprememba glede na predhodno leto											
2013 avg.	0,0	3,2	0,2	0,7	0,9	0,0	7,4	3,3	-1,8	5,1	8,9	17,2

	Avstralski dolar	Brazilski real	Kanadski dolar	Kitajski juan renminbi	Hongkonški dolar	Indijska rupija[1)]	Indonezijska rupija	Izraelski šekel	Japonski jen	Malezijski ringit
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	60,5878	12 041,70	4,9457	116,24	4,2668
2011	1,3484	2,3265	1,3761	8,9960	10,8362	64,8859	12 206,51	4,9775	110,96	4,2558
2012	1,2407	2,5084	1,2842	8,1052	9,9663	68,5973	12 045,73	4,9536	102,49	3,9672
2012 IV	1,2484	2,6671	1,2850	8,1036	10,0506	70,2047	12 473,53	4,9853	105,12	3,9632
2013 I	1,2714	2,6368	1,3313	8,2209	10,2428	71,5390	12 789,08	4,8969	121,80	4,0699
II	1,3203	2,6994	1,3368	8,0376	10,1383	73,0046	12 784,60	4,7407	129,07	4,0088
2013 feb.	1,2951	2,6354	1,3477	8,3282	10,3608	71,9342	12 933,75	4,9359	124,40	4,1403
mar.	1,2537	2,5694	1,3285	8,0599	10,0588	70,5579	12 590,61	4,7769	122,99	4,0309
apr.	1,2539	2,6060	1,3268	8,0564	10,1110	70,7738	12 664,51	4,7164	127,54	3,9686
maj	1,3133	2,6414	1,3257	7,9715	10,0766	71,4760	12 673,13	4,7223	131,13	3,9200
jun.	1,3978	2,8613	1,3596	8,0905	10,2349	77,0284	13 033,31	4,7865	128,40	4,1488
jul.	1,4279	2,9438	1,3619	8,0234	10,1455	78,1762	13 189,17	4,7153	130,39	4,1746
avg.	1,4742	3,1170	1,3853	8,1477	10,3223	83,9480	14 168,72	4,7610	130,34	4,3631
	% sprememba glede na predhodni mesec									
2013 avg.	3,2	5,9	1,7	1,5	1,7	7,4	7,4	1,0	0,0	4,5
	% sprememba glede na predhodno leto									
2013 avg.	24,5	23,8	12,5	3,3	7,3	21,9	20,3	-4,4	33,6	12,9

	Mehiški peso	Novo-zelandski dolar	Norveška krona	Filipinski peso	Ruski rubelj	Singapurski dolar	Južnoafriški rand	Južnokorejski won	Švicarski frank	Tajski bat	Ameriški dolar
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1 531,82	1,3803	42,014	1,3257
2011	17,2877	1,7600	7,7934	60,260	40,8846	1,7489	10,0970	1 541,23	1,2326	42,429	1,3920
2012	16,9029	1,5867	7,4751	54,246	39,9262	1,6055	10,5511	1 447,69	1,2053	39,928	1,2848
2012 IV	16,7805	1,5751	7,3664	53,387	40,3064	1,5855	11,2766	1 414,42	1,2080	39,778	1,2967
2013 I	16,7042	1,5823	7,4290	53,769	40,1518	1,6345	11,8264	1 433,09	1,2284	39,361	1,3206
II	16,2956	1,5920	7,6114	54,620	41,3464	1,6311	12,3996	1 467,08	1,2315	39,031	1,3062
2013 feb.	16,9872	1,5929	7,4232	54,355	40,3342	1,6546	11,8796	1 452,82	1,2298	39,839	1,3359
mar.	16,2322	1,5657	7,4863	52,813	39,9332	1,6164	11,9169	1 430,31	1,2266	38,264	1,2964
apr.	15,8895	1,5348	7,5444	53,649	40,7995	1,6120	11,8592	1 460,89	1,2199	37,857	1,3026
maj	15,9776	1,5774	7,5589	53,693	40,6842	1,6219	12,1798	1 444,56	1,2418	38,667	1,2982
jun.	17,0716	1,6682	7,7394	56,658	42,6490	1,6613	13,2088	1 498,33	1,2322	40,664	1,3189
jul.	16,6893	1,6590	7,8837	56,698	42,8590	1,6595	12,9674	1 473,35	1,2366	40,714	1,3080
avg.	17,1996	1,6829	7,9386	58,471	43,9748	1,6941	13,4190	1 485,93	1,2338	42,072	1,3310
	% sprememba glede na predhodni mesec										
2013 avg.	3,1	1,4	0,7	3,1	2,6	2,1	3,5	0,9	-0,2	3,3	1,8
	% sprememba glede na predhodno leto										
2013 avg.	5,1	10,0	8,4	12,1	11,0	9,4	30,8	5,8	2,7	7,9	7,3

Vir: ECB.
1) Za to valuto ECB izračunava in objavlja referenčni tečaj do eura od 1. januarja 2009. Prejšnji podatki so samo orientacijski.

GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 Gospodarska in finančna gibanja v drugih državah članicah EU

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

	Bolgarija	Češka	Danska	Hrvaška	Latvija	Litva	Madžarska	Poljska	Romunija	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	HICP										
2011	3,4	2,1	2,7	2,2	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012	2,4	3,5	2,4	3,4	2,3	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2013 I	2,1	1,7	0,9	4,2	0,4	2,2	2,7	1,3	4,8	0,6	2,8
II	1,1	1,5	0,5	2,3	-0,1	1,4	1,9	0,5	4,4	0,3	2,7
2013 maj	1,0	1,2	0,6	1,8	-0,2	1,5	1,8	0,5	4,4	0,3	2,7
jun.	1,2	1,6	0,6	2,2	0,2	1,3	2,0	0,2	4,5	0,5	2,9
jul.	0,0	1,4	0,4	2,7	0,5	0,6	1,7	0,9	3,4	0,8	2,8
	Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP										
2010	-3,1	-4,8	-2,5	.	-8,1	-7,2	-4,3	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	.	-3,6	-5,5	4,3	-5,0	-5,6	0,2	-7,8
2012	-0,8	-4,4	-4,0	.	-1,2	-3,2	-1,9	-3,9	-2,9	-0,5	-6,3
	Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP										
2010	16,2	37,8	42,7	.	44,4	37,9	81,8	54,8	30,5	39,4	79,4
2011	16,3	40,8	46,4	.	41,9	38,5	81,4	56,2	34,7	38,4	85,5
2012	18,5	45,8	45,8	.	40,7	40,7	79,2	55,6	37,8	38,2	90,0
	Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja										
2013 feb.	3,25	2,01	1,73	4,28	3,22	4,06	6,29	3,99	5,72	2,00	1,92
mar.	3,54	1,98	1,59	4,32	3,17	4,15	6,38	3,93	5,86	1,92	1,65
apr.	3,47	1,82	1,42	4,34	3,15	3,95	5,65	3,50	5,46	1,66	1,46
maj	3,36	1,67	1,45	4,38	3,10	3,54	5,08	3,28	5,23	1,79	1,62
jun.	3,40	2,14	1,72	4,63	3,17	3,54	6,02	3,95	5,43	2,05	1,96
jul.	3,46	2,23	1,77	4,91	3,25	3,54	5,78	3,97	5,26	2,16	2,09
	3-mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje obdobja										
2013 feb.	1,23	0,50	0,33	1,31	0,49	0,47	-	3,80	5,60	1,19	0,51
mar.	1,23	0,49	0,27	1,17	0,47	0,47	-	3,48	5,10	1,25	0,51
apr.	1,22	0,47	0,26	1,03	0,44	0,62	4,57	3,29	4,31	1,24	0,51
maj	1,21	0,46	0,24	1,14	0,41	0,74	4,71	2,86	3,83	1,20	0,51
jun.	1,20	0,46	0,26	1,71	0,39	0,73	4,48	2,69	4,20	1,22	0,51
jul.	1,18	0,46	0,27	2,22	0,33	0,55	4,36	2,70	.	1,20	0,51
	Realni BDP										
2011	1,8	1,8	1,1	0,0	5,5	5,9	1,6	4,5	2,3	3,7	1,1
2012	0,8	-1,2	-0,4	-2,0	5,6	3,7	-1,7	1,9	0,4	0,7	0,2
2012 IV	0,6	-1,6	-0,4	-2,0	5,8	3,1	-2,5	0,8	0,8	1,5	0,0
2013 I	0,4	-2,4	-0,8	-1,2	6,0	4,2	-0,5	0,7	2,3	1,6	0,3
II	0,2	-1,3	0,5	.	.	4,2	0,1	1,1	1,4	0,6	1,5
	Saldo tekočega in kapitalskega računa kot % BDP										
2011	1,4	-2,3	5,9	-0,8	0,0	-1,3	3,1	-2,9	-4,0	6,9	-1,1
2012	0,0	-1,1	5,6	0,1	1,3	1,7	4,4	-1,3	-2,6	6,8	-3,5
2012 IV	-1,7	0,8	5,9	-6,1	3,5	4,9	5,3	-0,8	-0,9	6,6	-3,0
2013 I	-4,3	1,6	2,2	-14,3	1,1	-2,8	5,1	-1,4	2,2	7,7	-3,8
II	6,8	-0,5	7,3	.	.	6,6	6,4	5,0	2,9	4,8	.
	Bruto zunanji dolg v % BDP										
2011	94,1	59,6	183,2	102,9	145,0	77,8	147,7	71,7	77,2	195,3	419,6
2012	94,8	60,5	182,9	101,6	136,2	75,4	128,0	70,9	74,6	189,8	384,3
2012 III	96,5	60,1	187,2	103,6	139,2	78,8	128,8	70,8	78,0	202,6	388,4
IV	94,8	60,5	182,9	101,6	136,2	75,4	128,0	70,9	74,6	189,8	384,3
2013 I	93,4	62,2	185,3	101,9	138,6	73,7	131,8	72,6	75,0	194,2	392,5
	Stroški dela na enoto proizvoda										
2011	2,5	0,5	-0,1	0,7	2,1	-0,1	1,8	1,1	0,7	-0,6	1,4
2012	-0,5	3,2	1,6	1,2	2,8	2,0	4,8	0,9	6,8	3,2	2,9
2012 IV	0,3	3,3	1,4	1,2	1,0	0,4	4,2	-0,1	7,1	3,9	1,8
2013 I	12,9	1,1	1,7	3,5	0,6	-0,6	2,1	2,8	1,3	2,1	-0,4
II	.	1,1	0,9	.	.	.	.	.	.	.	.
	Standardizirana stopnja brezposelnosti kot % delovne sile (des.)										
2011	11,3	6,7	7,6	13,5	16,4	15,3	11,0	9,6	7,4	7,8	8,0
2012	12,3	7,0	7,5	15,9	14,9	13,3	10,9	10,1	7,0	8,0	7,9
2013 I	12,9	7,2	7,1	16,7	12,6	12,5	10,9	10,6	7,1	8,1	7,8
II	12,8	7,0	6,8	16,5	11,5	12,0	10,4	10,5	7,4	8,0	.
2013 maj	12,7	7,1	6,8	16,4	11,5	11,9	10,4	10,6	7,3	7,9	7,7
jun.	12,7	6,8	6,7	16,5	11,5	11,9	10,4	10,5	7,5	7,9	.
jul.	12,7	6,8	6,7	16,7	.	12,1	.	10,4	7,5	7,8	.

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

9.2 Gospodarska in finančna gibanja v ZDA in na Japonskem
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Stroški dela na enoto proizvoda[1]	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (predelovalne dejavnosti)	Stopnja brezposelnosti kot odstotek delovne sile[2] (desezonirano)	Široko opredeljeni denar[3]	Obrestna mera 3-mesečnih depozitov na medbančnem trgu[4]	Donos 10-letnih brezkuponskih državnih obveznic[4], konec obdobja	Menjalni tečaj[5] nacionalne valute za euro	Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP	Bruto javni dolg[6] v % BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
					ZDA						
2009	-0,4	-2,0	-2,8	-13,6	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,2	2,5	6,6	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	82,1
2011	3,2	2,0	1,8	3,6	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	86,0
2012	2,1	1,1	2,8	4,2	8,1	8,5	0,43	1,88	1,2848	-8,7	90,0
2012 II	1,9	0,8	2,8	5,2	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,8	88,2
III	1,7	-0,4	3,1	3,9	8,0	7,0	0,43	1,77	1,2502	-8,6	88,7
IV	1,9	4,3	2,0	3,3	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	-8,5	90,0
2013 I	1,7	1,5	1,3	2,5	7,7	7,1	0,29	2,09	1,3206	.	.
II	1,4	1,7	1,6	1,9	7,6	6,9	0,28	2,82	1,3062	.	.
2013 apr.	1,1	-	-	1,7	7,5	7,1	0,28	1,92	1,3026	-	-
maj	1,4	-	-	2,1	7,6	6,9	0,27	2,40	1,2982	-	-
jun.	1,8	-	-	1,9	7,6	6,8	0,27	2,82	1,3189	-	-
jul.	2,0	-	-	1,5	7,4	7,0	0,27	2,91	1,3080	-	-
avg.	.	-	-	.	.	.	0,26	3,11	1,3310	-	-
					Japonska						
2009	-1,3	0,3	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,1
2010	-0,7	-4,8	4,7	15,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011	-0,3	0,8	-0,6	-2,8	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012	0,0	-2,3	2,0	0,6	4,4	2,5	0,19	0,84	102,49	.	.
2012 II	0,1	-4,2	3,9	6,8	4,4	2,4	0,20	0,84	102,59	.	.
III	-0,4	-0,8	0,4	-3,9	4,3	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
IV	-0,2	-1,1	0,3	-6,0	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	.	.
2013 I	-0,6	-0,5	0,1	-7,8	4,2	2,9	0,16	0,70	121,80	.	.
II	-0,3	.	0,9	-3,1	4,0	3,5	0,16	1,02	129,07	.	.
2013 apr.	-0,7	-	-	-3,4	4,1	3,2	0,16	0,76	127,54	-	-
maj	-0,3	-	-	-1,1	4,1	3,5	0,16	1,05	131,13	-	-
jun.	0,2	-	-	-4,7	3,9	3,8	0,15	1,02	128,40	-	-
jul.	0,7	-	-	1,6	.	3,7	0,16	1,01	130,39	-	-
avg.	.	-	-	.	.	.	0,15	0,93	130,34	-	-

G41 Realni bruto domači proizvod
(letne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)

G42 Indeks cen življenjskih potrebščin
(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)

Viri: Nacionalni podatki (stolpci 1, 2 (ZDA), 3, 4, 5 (ZDA), 6, 9 in 10); OECD (stolpec 2 (Japonska)); Eurostat (stolpec 5 (Japonska) podatki iz tabele za euroobmočje); Thomson Reuters (stolpca 7 in 8); izračuni ECB (stolpec 11).
1) Desezonirano. Podatki za ZDA se nanašajo na zasebni nekmetijski poslovni sektor.
2) Japonski podatki od marca do avgusta 2011 vključujejo ocene za tri prefekture, ki jih je potres najbolj prizadel. Zbiranje podatkov je ponovno vzpostavljeno od septembra 2011 dalje.
3) Povprečja obdobij; M2 za ZDA, M2 + potrdila o vlogah za Japonsko.
4) Odstotki na leto. Za več informacij o obrestnih merah 3-mesečnih depozitov glej oddelek 4.6.
5) Za več informacij glej oddelek 8.2.
6) Javni dolg obsega vloge, vrednostne papirje razen delnic in stanje posojil po nominalni vrednosti ter se konsolidira znotraj sektorja širše države (ob koncu obdobja).
7) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

SEZNAM GRAFOV

G1	Denarni agregati	S12
G2	Protipostavke	S12
G3	Komponente denarnih agregatov	S13
G4	Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila drugim finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S14
G7	Posojila državi in nerezidentom euroobmočja	S16
G8	Skupaj vloge po sektorjih	S16
G9	Skupaj vloge po sektorjih	S17
G10	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih	S17
G11	Skupaj vloge po sektorjih	S18
G12	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih	S18
G13	Vloge države in nerezidentov euroobmočja	S19
G14	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo DFI	S20
G15	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G16	Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, desezonirano in nedesezonirano	S37
G17	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S38
G18	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S39
G19	Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja	S40
G20	Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja	S41
G21	Nove vezane vloge	S43
G22	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S43
G23	Obrestne mere denarnega trga euroobmočja	S44
G24	3-mesečne obrestne mere denarnega trga	S44
G25	Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju	S45
G26	Promptne stopnje donosov in razponi v euroobmočju	S45
G27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S46
G28	Brezposelnost - št. zaposlenih oseb in opravljenih del. ur	S55
G29	Brezposelnost in stopnja prostih delovnih mest	S55
G30	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S60
G31	Maastrichtski dolg	S60
G32	Plačilna bilanca euroobmočja: tekoči račun	S61
G33	Plačilna bilanca euroobmočja: neposredne in portfeljske naložbe	S61
G34	Blago	S62
G35	Storitve	S62
G36	Stanje mednarodnih naložb euroobmočja	S65
G37	Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja	S65
G38	Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije DFI	S70
G39	Efektivni devizni tečaji	S73
G40	Dvostranski devizni tečaji	S73
G41	Realni bruto domači proizvod	S76
G42	Indeks cen življenjskih potrebščin	S76

TEHNIČNE OPOMBE

EUROOBMOČJE

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DENARNA GIBANJA

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

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

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

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

ODDELEK 1.3

IZRAČUN OBRESTNIH MER ZA INDEKSIRANE OPERACIJE DOLGOROČNEJŠEGA REFINANCIRANJA

Obrestna mera za indeksirano operacijo dolgoročnejšega refinanciranja (ODR) je enaka povprečju minimalnih izklicnih obrestnih mer za operacije glavnega refinanciranja (OGR) v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja. V skladu s to definicijo, če je operacija dolgoročnejšega refinanciranja nedospela D število dni in povprečne minimalne izklicne obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja znašajo R_1, OGR (prek D_1 dni), R_2, OGR (prek D_2 dni) itd., do R_i, OGR (prek D_i dni), kjer $D_1+D_2+\ldots+D_i=D$, se veljavna obrestna mera na letni ravni (RODR) izračuna kot:

$$\text{c)} \quad R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1,MRO} + D_2 R_{2,MRO} + \ldots + D_i R_{i,MRO}}{D}$$

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 2.1 DO 2.6

IZRAČUN TRANSAKCIJ

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

Če L_t predstavlja stanje ob koncu meseca t, C^M_t prerazvrstitev v mesecu t, E^M_t prilagoditev deviznega tečaja in V^M_t druge prilagoditve prevrednotenja, so transakcije F^M_t v mesecu t definirane kot:

$$\text{d)} \quad F^M_t = (L_t - L_{t-1}) - C^M_t - E^M_t - V^M_t$$

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

$$\text{e)} \quad F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

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

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

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

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2010 = 100. Časovne vrste indeksa prilagojenih stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu) v podpoglavju „Money, banking and financial markets" poglavja „Statistics".

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

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

$$\text{h)} \quad a_t = \left(I_t / I_{t-12} - 1\right) \times 100$$

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

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

$$\text{i)} \quad a_t^M = \left(I_t / I_{t-1} - 1\right) \times 100$$

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA[1]

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

Desezoniranje se najprej uporabi na indeksu prilagojenih stanj.[3] Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih in prilagoditvah, ki so posledica prerazvrstitev in prevrednotenj in tako dobimo desezonirane transakcije. Sezon-ski faktorji (in faktorji dneva trgovanja) v tednu so revidirani letno ali po potrebi.

ODDELKI OD 3.1 DO 3.5

ENAKOST PORAB IN VIROV

V tabeli 3.1 so podatki prikazani v skladu s temeljno računovodsko enačbo. Kar zadeva nefinančne transakcije, so celotne porabe enake celotnim virom za vsako kategorijo transakcij. Ta računovodska enačba se prav tako odraža v finančnem računu, tj. za vsako skupino finančnih instrumentov so celotne transakcije s finančnimi sredstvi enake celotnim transakci-jam z obveznostmi. V računu drugih sprememb sredstev in v finančnih bilancah stanja so celotna finančna sredstva enaka celotnim obveznostim za vsako skupino finančnih instrumentov razen denarnega zlata in posebnih pravic črpanja, ki po opredelitvi niso obveznost nobenega sektorja.

IZRAČUN IZRAVNALNIH POSTAVK

Izravnalne postavke na koncu vsakega računa v tabelah 3.1, 3.2 in 3.3 se izračunajo na naslednji način: Trgovinski saldo je enak uvoz minus izvoz blaga in storitev glede na tujino euroobmočja.

Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot bruto dodana vrednost (bruto domači proizvod v tržnih cenah za euroobmočje) minus sredstva za zaposlene (porabe) minus drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (porabe) minus potrošnja stalnega kapitala (porabe).

1) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „*Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area*", ECB (avgust 2000) in v poglavju „*Statistics*" na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu), v podpoglavju „*Monetary and financial statistics*".
2) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „*New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program*", D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto in B. C. Chen, 1998, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, str.127–152 ali v „*X-12-ARIMA Reference Manual*", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Za notranje potrebe se uporablja tudi pristop 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 2010, ponavadi ni 100, saj odraža sezonsko odvisnost navedenega meseca.

Neto nacionalni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek plus sredstva za zaposlene (viri) plus davki minus subvencije na proizvodnjo (viri) plus neto dohodek od lastnine (viri minus porabe).

Neto razpoložljivi dohodek je prav tako dolo-čen samo za rezidenčne sektorje in je enak neto nacionalni dohodek plus neto tekoči davki na dohodek in premoženje (viri minus porabe) plus neto socialni prispevki (viri minus porabe) plus neto socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi (viri minus porabe) plus neto drugi tekoči transferji (viri minus porabe).

Neto varčevanje je določeno za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto razpoložljivi dohodek plus neto popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov (viri minus porabe) minus izdatki za končno potrošnjo (porabe). Za tujino se saldo tekočih transakcij s tujino izračuna kot trgovinski saldo plus celoten neto dohodek (viri minus porabe).

Neto posojanje/neto izposojanje se izračuna iz računa kapitala kot neto varčevanje plus neto kapitalski transferji (viri minus porabe) minus bruto investicije (porabe) minus pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev (porabe) plus potrošnja stalnega kapitala (viri). Izračuna se lahko tudi v finančnem računu kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi (poznano tudi kot spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij). Pri sektorju gospodinjstev in nefinančnih družb prihaja med to izravnalno postavko, izračunano iz računa kapitala, in to izravnalno postavko, izračunano iz finančnega računa, do statistične napake.

Spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij se izračunajo kot skupne transakcije s finančnimi sredstvi minus skupne transakcije z obveznostmi, medtem ko se druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) izračunajo kot (skupne) druge spremembe finančnih sredstev minus (skupne) druge spremembe obveznosti.

Neto finančna vrednost (premoženje) se izračuna kot skupna finančna sredstva minus skupne obveznosti, medtem ko so spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) enake vsoti sprememb neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij (posojanje/neto izposojanje s finančnega računa) in drugih sprememb neto finančne vrednosti (premoženja).

Spremembe neto vrednosti (premoženja) se izračunajo kot spremembe neto vrednosti (premoženja) zaradi varčevanja in kapitalskih transferjev plus druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) in druge spremembe nefinančnih sredstev.

Neto vrednost (premoženje) gospodinjstev se izračuna kot vsota nefinančnih sredstev in neto finančne vrednosti (premoženja) gospodinjstev.

ODDELKI OD 4.3 IN 4.4

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

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

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

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

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

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

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 pridobi-vanja „neto izdaj" za statistiko izdaj vrednost-nih papirjev in „transakcij", ki se uporabljajo za denarne agregate.

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

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

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

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

Formula za izračun, uporabljena v 4.3, se uporablja tudi v 4.4 in prav tako temelji na formuli, uporabljeni za denarne agregate. 4.4 temelji na tržnih vrednostih in osnova za izračun so finančne transakcije, ki izključujejo preraz-vrstitve, 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 PAPIRJEV[4]

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.

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

Postopki desezoniranja se uporabijo na indeksu hipotetičnih 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:

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

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

TABELA 1 V ODDELKU 5.1

DESEZONIRANJE HICP[4]

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12–ARIMA (glej opombo 2 na str. S81). Desezoniranje skupnega HICP za euroobmočje se izvaja posredno z agregiranjem desezoniranih serij euroobmočja v skupinah hrana, industrijsko blago razen energentov in storitve. Energenti se dodajo brez desezoniranja, saj ni nobenih statističnih podatkov o sezoni. Sezonski dejavniki se revidirajo letno ali po potrebi.

TABELA 2 V ODDELKU 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

Ta pristop temelji na multiplikativni dekom-poziciji z X-12-ARIMA ali TRAMO-SEATS. Originalni podatki za blago, storitve in dohodke so predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago in storitve se prilagoditev delovnih dni popravi na podlagi nacionalnih državnih praznikov. Desezoniranje se za te časovne vrste izvede na predprilagojenih časovnih vrstah. Desezonirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoniranih podagregatov euroobmočja za blago, storitve, dohodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

POGLAVJE 7.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE IN LETNE VRSTE

Letna stopnja rasti za četrtletje t se izračuna na podlagi četrtletnih transakcij (Ft) in stanj (Lt), kakor sledi:

$$\text{r)} \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^{t} \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Stopnja rasti za letno vrsto je enaka stopnji rasti v zadnjem četrtletju leta.

SPLOŠNE OPOMBE

Celotno poglavje mesečnega biltena „Statistični podatki euroobmočja" je osredotočeno na statistične podatke za euroobmočje v celoti. Natančnejši in obširnejši podatki z dodatnimi opombami so na voljo v oddelku „Statistics" na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu). Ta omogoča uporabniku prijazen dostop do podatkov prek povezave Statistical Data Warehouse (http://sdw.ecb.europa.eu/) z možnostjo iskanja in prenosa podatkov. Dodatne storitve, ki so na voljo v pododdelku Data Services, omogočajo naročilo na različne sklope podatkov in ponujajo bazo stisnjenih datotek CSV (Comma Separated Value). Nadaljnje informacije lahko dobite na naslovu: statistics@ecb.europa.eu.

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je presečni datum ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil presečni datum 4. september 2013.

Če ni navedeno drugače, se v celotni časovni seriji vse podatkovne vrste nanašajo na skupino 17 držav, ki so članice euroobmočja (Euro 17). Pri obrestnih merah, denarni statistiki, HICP in rezervah (ter zaradi konsistentnosti tudi pri komponentah in protipostavkah M3 ter komponentah HICP) se statistične vrste nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja.

Sestava euroobmočja se je tekom let večkrat spremenila. Ko je bil euro leta 1999 uveden, je bilo v euroobmočju naslednjih 11 držav (Euro 11): Belgija, Nemčija, Irska, Španija, Francija, Italija, Luksemburg, Nizozemska, Avstrija, Portugalska in Finska. Grčija se je pridružila leta 2001, s čimer je nastalo območje Euro 12. Slovenija se je pridružila leta 2007, s čimer je nastalo območje Euro 13, Ciper in Malta leta 2008, s čimer je nastalo območje Euro 15, leta 2009 pa se je pridružila še Slovaška, tako da je nastalo območje Euro 16. Nazadnje se je pridružila še Estonija in število držav v euroobmočju se je povečalo na 17. Od oktobra 2012 statistika za euroobmočje vključuje tudi Evropski mehanizem za stabilnost, tj. mednarodno organizacijo, ki ima za statistične namene sedež v euroobmočju.

STATISTIČNE VRSTE ZA EUROOBMOČJE V FIKSNI SESTAVI

Agregirane statistične vrste za stalno sestavo euroobmočja se v celotni časovni seriji nanašajo na dano stalno sestavo, ne glede na sestavo euroobmočja v času, na katerega se statistični podatki nanašajo. Tako se agregirane serije za vsa leta izračunajo kot Euro 17, kljub temu da ima euroobmočje takšno sestavo šele od 1. januarja 2011. Če ni navedeno drugače, se statistične serije v Mesečnem biltenu ECB nanašajo na sedanjo sestavo euroobmočja.

STATISTIČNE VRSTE ZA EUROOBMOČJE V SPREMINJAJOČI SE SESTAVI

V agregiranih statističnih serijah za spreminjajočo se sestavo euroobmočja je upoštevana sestava euroobmočja v obdobju, na katero se nanaša statistika. V statistični seriji za euroobmočje v spreminjajoči se sestavi so torej agregirani podatki, ki zajemajo Euro 11 v obdobju do konca leta

2000, Euro 12 v obdobju od leta 2001 do konca leta 2006 in tako naprej. S takšnim pristopom vsaka posamezna statistična vrsta zajema vsako od različnih sestav euroobmočja.

Pri indeksu HICP ter pri statističnih podatkih na podlagi bilance stanja sektorja DFI (»denarna statistika«) so stopnje spremembe izračunane iz verižnih indeksov, pri čemer se nova sestava uvede s povezovalnim faktorjem v trenutku širitve. Če se je na primer država euroobmočju pridružila v januarju določenega leta, se faktor, ki prispeva k verižnim indeksom, nanaša na prejšnjo sestavo

euroobmočja do vključno decembra prejšnjega leta oziroma na razširjeno sestavo euroobmočja v obdobju zatem. Več podrobnosti o denarni statistiki je v »Manual on MFI balance sheet statistics«, ki je na voljo v razdelku »Statistics« na spletnem mestu ECB.

Ker sestava evropske denarne enote (ECU) ne sovpada z nekdanjimi valutami držav, ki so uvedle skupno valuto, so zneski pred letom 1999, originalno izraženi v sodelujočih valutah in nato pretvorjeni v ECU po tekočih deviznih tečajih ECU, pod vplivom gibanja valut držav članic EU, ki niso uvedle eura. Da bi se v denarni statistiki izognili temu vplivu, so podatki pred letom 199111 izraženi v enotah, pretvorjenih iz nacionalnih valut po nespremenljivih menjalnih razmerjih do eura, ki so bili določeni 31. decembra 1998. Če ni navedeno drugače, statistični podatki o cenah in stroških pred letom 1999 temeljijo na podatkih, izraženih v nacionalnih valutah.

Kjer je primerno, so bile uporabljene metode agregiranja in/ali konsolidacije (vključno s konsolidacijo med državami).

Novejši podatki so pogosto začasni in se lahko revidirajo. Zaradi zaokroževanja lahko pride do razhajanja med seštevki in sestavnimi deli.

Skupina „druge države članice EU" obsega Bolgarijo, Češko, Dansko, Hrvaško Latvijo, Litvo, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Švedsko in Združeno kraljestvo.

V večini primerov je terminologija, uporabljena v tabelah, skladna z mednarodnimi standardi iz Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95) in Priročnika za plačilno bilanco MDS. Transakcije se nanašajo na prostovoljno izmenjavo (merjeno neposredno ali izpeljano), medtem ko tokovi obsegajo tudi spremembe stanj zaradi cenovnih in tečajnih sprememb, odpisov in drugih sprememb.

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

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

Oddelek 1.4 prikazuje statistične podatke o obveznih rezervah in likvidnostnih dejavnikih. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se začne vsak mesec na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (OGR) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je predvidena mesečna ocena naravnanosti denarne politike, konča pa se na dan pred dnevom enake poravnave naslednji mesec. Letni in četrtletni podatki se nanašajo na povprečje zadnjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu/četrtletju.

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

Tabela 2 v oddelku 1.4. vsebuje povprečne podatke za zaključena obdobja izpolnjevanja. Znesek zahtevanih rezerv vsake posamezne kreditne institucije se najprej izračuna tako, da se pri ustreznih obveznostih uporabi stopnja obveznih rezerv, ki velja za vsako kategorijo obveznosti, z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 EUR. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato seštejejo na ravni euroobmočja (stolpec 1). Sredstva na tekočih računih (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih 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 v euroobmočju pri Eurosistemu. Vsi zneski so izpeljani iz konsolidirane bilance stanja Eurosistema. Druge operacije zmanjševanja likvidnosti (stolpec 7) izključujejo izdajo dolžniških certifikatov, ki so jih izdajale NCB v drugi fazi EMU. Drugi neto dejavniki (stolpec 10) predstavljajo pobotane preostale postavke v konsolidirani bilanci stanja Eurosistema. Tekoči računi kreditnih institucij (stolpec 11) so enaki razliki med vsoto dejavnikov povečevanja likvidnosti (stolpci od 1 do 5) in vsoto dejavnikov zmanjševanja likvidnosti (stolpci 6 do 10). Primarni denar (stolpec 12) je izračunan kot vsota odprte ponudbe mejnega depozita (stolpec 6), bankovcev v obtoku (stolpec 8) in stanj na tekočih računih kreditnih institucij (stolpec 11).

DENAR, BANČNIŠTVO IN DRUGE FINANČNE DRUŽBE

V poglavju 2 je predstavljena statistika bilance stanja denarnih finančnih institucij (DFI) in drugih finančnih družb. Med druge finančne družbe sodijo investicijski skladi (razen skladov denarnega trga, ki so del sektorja DFI), družbe, ki se ukvarja s prenosom finančnih sredstev, zavarovalne družbe in pokojninski skladi.

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

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja DFI, dobljeno s pobotanjem postavk agregirane bilance stanja med DFI v euroobmočju. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med DFI 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 DFI, pri DFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so prilagojeni glede delovnih dni in desezonirani.

Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) točk/delnic, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v euroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 let izdale DFI, 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 DFI, razen Eurosistema (bančni sistem), rezidenčne v euroobmočju. Oddelek 2.5 vsebuje analizo vlog v bančnem sistemu euroobmočja po sektorjih in instrumentih. Oddelek 2.6 prikazuje vrednostne papirje v bančnem sistemu euroobmočja po vrstah izdajatelja. V oddelku 2.7 je prikazana četrtletna valutna struktura izbranih postavk iz bilance stanja DFI.

V oddelkih od 2.2 do 2.6 so predstavljene tudi stopnje rasti v obliki medletnih sprememb v odstotkih, izračunanih na podlagi transakcij.

Od 1. januarja 1999 se statistični podatki zbirajo in urejajo na podlagi različnih uredb ECB o bilanci stanja sektorja denarnih finančnih institucij. Od julija 2010 se to izvaja na podlagi Uredbe ECB/2008/32.2 Podrobne opredelitve sektorjev so opisane v tretji izdaji publikacije „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers" (ECB, marec 2007).

V oddelku 2.8 so prikazani stanja in transakcije v bilanci stanja investicijskih skladov euroobmočja (razen skladov denarnega trga, ki so vključeni v statistične podatke iz bilance stanja DFI). Investicijski sklad je kolektivni investicijski sklad, ki nalaga kapital, zbran od posameznikov, v finančna in/ali nefinančna sredstva. Popoln seznam investicijskih skladov v euroobmočju je objavljen na spletnem mestu ECB. Bilanca stanja je agregirana, tako da sredstva investicijskih skladov vključujejo tudi imetja točk/delnic, ki so jih izdali drugi investicijski skladi. Točke/delnice, ki so jih izdali investicijski skladi, so razčlenjene tudi po investicijski politiki (obvezniški skladi, delniški skladi, mešani skladi, nepremičninski skladi, hedge skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (odprti oziroma javni skladi in zaprti skladi, namenjeni določenim vrstam vlagateljev). V oddelku 2.9 so podrobnejše informacije o glavnih vrstah sredstev, ki jih imajo investicijski skladi euroobmočja. V tem oddelku je geografska razčlenitev izdajateljev vrednostnih papirjev, ki so v imetju investicijskih skladov, ter razčlenitev pogospodarskih sektorjih, v katerih se izdajatelji v euroobmočju nahajajo.

Od decembra 2008 se harmonizirani statistični podatki zbirajo in urejajo na podlagi Uredbe ECB/2007/83 o statistiki sredstev in obveznosti investicijskih skladov. Nadaljnje informacije o statističnih podatkih o investicijskih skladih so v dokumentu „Manual on investment fund statistics" (ECB, maj 2009).

V oddelku 2.10 je prikazana agregirana bilanca stanja družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev (DPFS), rezidentnih v euroobmočju. DPFS so subjekti, ustanovljeni z namenom, da izvajajo transakcije listinjenja. Listinjenje ponavadi vključuje prenos finančnega sredstva ali združenih finančnih sredstev na DPFS, pri čemer se takšna sredstva v bilanci stanja DPFS evidentirajo kot listinjena posojila, vrednostni papirji razen delnic ali kot druga listinjena sredstva. Alternativno se lahko kreditno tveganje, povezano s finančnim sredstvom ali združenimi finančnimi sredstvi, prenese na DPFS prek zamenjav kreditnega tveganja, garancij ali drugih podobnih mehanizmov. Finančno premoženje, ki ga DPFS drži kot zavarovanje pred to izpostavljenostjo, je običajno

vloga pri denarni finančni instituciji ali pa se investira v vrednostne papirje razen delnic. DPFS običajno listinijo posojila, ki jih je ustvaril sektor DFI. DPFS morajo takšna posojila evidentirati v svoji statistični bilanci stanja ne glede na to, ali zadevna računovodska pravila omogočajo, da DFI odpravi pripoznanje. Podatki o posojilih, ki so jih listinili DPFS, vendar so ostali v bilanci stanja posamezne DFI (in s tem v statistiki DFI), so predstavljeni ločeno. Ti četrtletni podatki se zbirajo v skladu z Uredbo ECB/2008/304 iz decembra 2009.

V oddelku 2.11 je prikazana agregirana bilanca stanja zavarovalnih družb in pokojninskih skladov, rezidentnih v euroobmočju. Zavarovalnice zajemajo zavarovalni in pozavarovalni sektor, medtem ko pokojninski skladi vključujejo subjekte, ki avtonomno sprejemajo odločitve in vodijo popoln sklop računov (tj. avtonomni pokojninski skladi). V tem oddelku je pri vrednostnih papirjih razen delnicah, ki so v imetju zavarovalnih družb in pokojninskih skladov, tudi geografska in sektorska razčlenitev nasprotnih strank izdajateljic.

RAČUNI EUROOBMOČJA

Oddelek 3.1 prikazuje podatke četrtletnih integriranih računov euroobmočja, ki dajejo celovito sliko o gospodarskih aktivnostih gospodinjstev (vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva), nefinančnih družb, finančnih družb in širše opredeljene države ter o povezanosti teh sektorjev tako s tujino kot z euroobmočjem. Nedesezonirani podatki o tekočih cenah so prikazani za zadnje razpoložljivo četrtletje in sledijo poenostavljenemu zaporedju računov v skladu z metodološkim okvirom Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95).

Zaporedje računov (transakcij) torej obsega: 1) račun ustvarjanja dohodka, ki prikazuje, kako se proizvodna dejavnost pretvarja v različne kategorije dohodkov; 2) račun alokacije primarnega dohodka, ki prikazuje prejemke in izdatke v zvezi z različnimi oblikami dohodka od lastnine (za celotno gospodarstvo; izravnalna postavka tega računa je nacionalni dohodek); 3) račun sekundarne razdelitve dohodka, ki prikazuje, kako se nacionalni dohodek institucionalnega sektorja spreminja zaradi tekočih transferjev; 4) račun porabe dohodka, ki prikazuje, kako je razpoložljivi dohodek porabljen za potrošnjo ali privarčevan; 5) račun kapitala, ki prikazuje, kako se prihranki in neto kapitalski transferji porabijo pri pridobivanju nefinančnih sredstev (izravnalna postavka računa kapitala je neto posojanje/neto izposojanje); in 6) finančni račun, ki prikazuje neto pridobitve finančnih sredstev in neto prevzeme obveznosti. Ker je vsaka nefinančna transakcija zrcalna slika finančne transakcije, je tudi izravnalna postavka finančnega računa konceptualno enaka neto posojanju/neto izposojanju, izračunanemu iz računa kapitala.

Poleg tega so prikazane začetne in končne finančne bilance stanja, ki dajejo sliko finančnega premoženja posameznega sektorja v danem trenutku. Prikazane so tudi druge spremembe finančnih sredstev in obveznosti (npr. zaradi vpliva sprememb cen sredstev).

Pri finančnem računu in finančnih bilancah stanja je podrobneje zajet sektor finančnih družb s prikazom razčlenitve na DFI, druge finančne posrednike (vključno z izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti) ter zavarovalnice in pokojninske sklade.

Oddelek 3.2 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtletjih za tako imenovane nefinančne račune euroobmočja (tj. račune iz zgornjih točk 1) do 5), prav tako na podlagi poenostavljenega zaporedja računov.

Oddelek 3.3 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih za račune dohodka, izdatkov in akumulacije gospodinjstev ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza. Transakcije in izravnalne postavke, značilne za sektor, so razporejene tako, da laže opisujejo odločitve gospodinjstev o financiranju in naložbah, hkrati pa upoštevajo identitete računov iz oddelkov 3.1 in 3.2.

Oddelek 3.4 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtletjih za račune dohodka in akumulacije nefinančnih družb ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza.

Oddelek 3.5 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih in stanja za finančne bilance stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov.

FINANČNI TRGI

Časovne vrste o statistiki finančnih trgov za euroobmočje zajemajo države članice EU, ki so euro sprejele v času, na katerega se statistični podatki nanašajo (spreminjajoča se sestava), z izjemo statistike o izdajah vrednostnih papirjev (tabele 4.1 do 4.4), ki se v celi časovni vrsti nanašajo na Euro 17 (stalna sestava).

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (oddelki 4.1 do 4.4), pripravlja ECB z uporabo podatkov iz ESCB in BIS. Oddelek 4.5 prikazuje obrestne mere DFI za v eurih denominirane vloge in posojila komintentov z euroobmočja. Statistične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu delnic (oddelki 4.6 do 4.8) pripravi ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo: (i) vrednostne papirje razen delnic, z izjemo izvedenih finančnih instrumentov, ter (ii) delnice, ki kotirajo na borzi. Prvi so predstavljeni v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, slednje pa v oddelku 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razčlenjeni na kratkoročne in dolgoročne vrednostne papirje. „Kratkoročni" pomeni vrednostne papirje z originalno zapadlostjo eno leto ali manj (v izjemnih primerih dve leti ali manj). Vrednostni papirji (i) z daljšo zapadlostjo, (ii) opcijskimi datumi zapadlosti, od katerih je zadnji več kot eno leto od izdaje, ali (iii) z nedoločenim datumom zapadlosti so uvrščeni kot „dolgoročni". Dolgoročni vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, so nadalje razčlenjeni na izdaje s fiksnimi in spremenljivimi obrestnimi merami. Izdaje s fiksnimi obrestnimi merami obsegajo izdaje, kjer se kuponska obrestna mera v trajanju izdaje ne spreminja. Izdaje s spremenljivimi obrestnimi merami pa obsegajo vse izdaje, kjer se kupon periodično določa glede na neodvisno obrestno mero ali indeks. Vrednostni papirji v eurih, prikazani v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, obsegajo tudi postavke v nacionalnih denominacijah eura.

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po originalni zapadlosti, rezidenčnem statusu in valuti. Prikazani so stanja, bruto izdaje in neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, razčlenjeni (i) po izdajah v eurih in izdajah v vseh drugih valutah; (ii) po izdajah s strani rezidentov euroobmočja in skupnih izdajah; (iii) po skupni in dolgoročni zapadlosti. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanja zaradi vrednostnih sprememb, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. V tem oddelku so predstavljeni tudi desezonirani statistični podatki, vključno s

6-mesečno desezonirano stopnjo rasti na medletni ravni v kategoriji skupnih in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev. Desezonirani podatki so izpeljani iz indeksa hipotetičnih stanj, iz katerega so bili odstranjeni sezonski vplivi. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

Oddelek 4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj, bruto izdaj in neto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti euroobmočja, v skladu z ESR 95. ECB je vključena v Eurosistem.

Stanja skupaj za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 1 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o stanju za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v stolpcu 7 oddelka 4.1. Stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale DFI, v stolpcu 2 tabele 1 v oddelku 4.2 so primerljiva s podatki o dolžniških vrednostnih papirjih, izdanimi kakor je prikazano na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja DFI v stolpcu 8 oddelka 2.1. Neto izdaje skupaj za skupne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 2 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o skupnih neto izdajah s strani rezidentov euroobmočja v stolpcu 9 oddelka 4.1. Preostala razlika med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fiksno in spremenljivo obrestno mero v tabeli 1 oddelka 4.2 sestoji iz brezkuponskih obveznic in učinkov prevrednotenja.

Oddelek 4.3 prikazuje nedesezonirane in desezonirane stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Desezonirane stopnje rasti so za namene predstavitve medletne stopnje rasti. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v tabeli 1 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice, ki kotirajo in so jih izdale nefinančne družbe, ustrezajo četrtletnim vrstam iz oddelka 3.4 (finančna bilanca stanja, delnice, ki kotirajo).

Stolpci 3, 5, 7 in 9 v tabeli 1 v oddelku 4.4 prikazujejo letne stopnje rasti za delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po sektorju izdajatelja), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki nastanejo, kadar izdajatelj izda ali odkupi delnice za gotovino, razen investicij v lastne delnice izdajatelja. Izračun letnih stopenj rasti izključuje prerazvrstitve, prevrednotenja in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Oddelek 4.5 prikazuje statistične podatke o vseh obrestnih merah, ki jih DFI, rezidenčne v euroobmočju, uporabljajo za v eurih denominirane vloge in posojila, ki jih imajo gospodinjstva in nefinančne družbe, rezidenčni v euroobmočju. Obrestne mere DFI v euroobmočju se izračunajo kot tehtano povprečje (z ustreznim obsegom poslov) obrestnih mer držav euroobmočja za vsako kategorijo.

Statistični podatki o obrestnih merah DFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetni fiksni obrestni meri. Novi statistični podatki o obrestnih merah DFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o bančnih obrestnih merah v euroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu od januarja 1999.

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za euroobmočje, ZDA in Japonsko. Za euroobmočje je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za vloge čez noč do obrestnih mer za 12-mesečne vloge. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za vloge čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtletne in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč so do vključno decembra 1998 prikazane kot medbančne ponujene depozitne obrestne mere ob koncu obdobja, od tedaj pa kot povprečja obrestne mere EONIA v obdobju. Od januarja 1999 obrestne mere euroobmočja za 1-mesečne, 3-mesečne, 6-mesečne in 12-mesečne vloge predstavlja obrestna mera EURIBOR, pred tem pa obrestna mera LIBOR, kjer je na voljo. Pri ZDA in Japonski obrestne mere za 3-mesečne vloge predstavlja LIBOR.

Oddelek 4.7 prikazuje stopnje ob koncu obdobja, izračunane iz krivulje nominalne promptne donosnosti na podlagi obveznic, denominiranih v eurih z boniteto AAA, ki so jih izdale centralne države euroobmočja. Krivulje donosnosti se izračunajo na podlagi Svenssonovega modela5). Objavljene so tudi razlike med 10-letnimi stopnjami in 3-mesečnimi ali 2-letnimi stopnjami donosa. Dodatne krivulje donosnosti (dnevne objave, vključno z grafi in tabelami) in s tem povezani metodološki podatki so na voljo na naslovu http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index. en.html. Dnevni podatki se lahko tudi prenesejo.

Oddelek 4.8 prikazuje delniške indekse za euroobmočje, ZDA in Japonsko.

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska komisija (v glavnem Eurostat) in nacionalni statistični uradi. Rezultati za euroobmočje so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na uro, BDP in izdatkovnih komponentah, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, trgovini na drobno in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) za euroobmočje (tabela 1 v razdelku 5.1) je na razpolago od leta 1995 naprej. Temelji nacionalnih indeksih HICP, ki sledijo isti metodologiji v vseh državah euroobmočja. Razčlenitev na komponente blaga in storitev je izpeljana iz klasifikacije individualne potrošnje po namenu (Coicop/HICP). HICP obsega denarne izdatke gospodinjstev za končno potrošnjo na gospodarskem ozemlju euroobmočja. Tabela vključuje desezonirane podatke o HICP, ki jih pripravlja ECB, ter poskusne indekse o nadzorovanih cenah na podlagi HICP.

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, prihodek od prodaje v industriji in trgovini na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih6). Od januarja 2009 se pri pripravi kratkoročne statistike uporablja revidirana klasifikacija gospodarskih dejavnosti (NACE Revizija 2), kot je zajeta v Uredbi (ES) št. 1893/2006 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. decembra 2006 o uvedbi statistične klasifikacije gospodarskih dejavnosti NACE Revizija 2 in o spremembi Uredbe Sveta (EGS) št. 3037/90 kakor tudi nekaterih uredb ES o posebnih statističnih področjih7). Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijske proizvodnje po glavnih namenskih skupinah proizvodov temelji na harmonizirani členitvi industrije razen

gradbeništva (NACE Revizija 2, področja B do E) v glavne industrijske skupine, kot so opredeljene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 20078). Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

Dva indeksa cen primarnih surovin razen energentov, ki sta prikazana v tabeli 3 v oddelku 5.1, zajemata enake primarne surovine, vendar z različno ponderacijo. Ena temelji na uvozu zadevnih primarnih surovin v euroobmočju (stolpci 2–4), druga (stolpci 5–7) pa na ocenjenem domačem povpraševanju v euroobmočju oziroma na „porabi" ob upoštevanju informacij o uvozu, izvozu in domači proizvodnji vsake primarne surovine (zaradi lažjega izračuna niso upoštevane zaloge, ki naj bi bile v opazovanem obdobju razmeroma stabilne). Indeks cen primarnih surovin, utežen z uvozom, je primeren za analiziranje zunanjih gibanj, medtem ko je indeks, utežen s porabo, primeren za analiziranje pritiskov mednarodnih cen primarnih surovin na inflacijo v euroobmočju. Indeks cen primarnih surovin, utežen s porabo, je poskusne narave. Več informacij o oblikovanju indeksa cen primarnih surovin je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 1.

Indeksi stroškov dela (tabela 5 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na opravljeno delovno uro v industriji (vključno z gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu stroškov dela9) in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 200310). Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana po stroških dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost plus davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec) in po gospodarskih aktivnostih. ECB izračuna kazalec dogovorjenih plač (postavka v tabeli 5 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

Elementi stroškov dela na enoto proizvoda (tabela 4 v razdelku 5.1), BDP in elementi BDP (tabeli 1 in 2 v razdelku 5.2), deflatorji BDP (tabela 3 v razdelku 5.1) in statistični podatki o zaposlenosti (tabela 1 v razdelku 5.3) so izpeljani iz četrtletnih nacionalnih računov ESR 9511. ESR 95 je bila spremenjena z Uredbo Komisije (EU) št. 715/2010 z dne 10. avgusta 201012, ki je uvedla NACE Revizijo 2, posodobljeno statistično klasifikacijo gospodarskih dejavnosti. Objavljanje podatkov iz nacionalnih računov euroobmočja, kjer se uporablja ta nova klasifikacija, se je začelo decembra 2011.

Indeksi prihodka od prodaje v industriji in v trgovini na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo prihodek od prodaje, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v referenčnem obdobju. Prihodki od prodaje v trgovini na drobno pokrivajo celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, vključno z motornimi gorivi. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov. Serije za euroobmočje ne vključujejo podatkov za Ciper in Malto.

Podatki iz anket o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov (tabela 5 v oddelku 5.2) temeljijo na poslovnih in potrošniških raziskavah Evropske komisije.

Stopnje brezposelnosti (tabela 2 v oddelku 5.3) so skladne s smernicami Mednarodne organizacije dela (ILO). Nanašajo se na osebe, ki aktivno iščejo zaposlitev, kot delež delovne sile, z uporabo usklajenih meril in opredelitev. Ocene delovne sile, ki so osnova za stopnjo brezposelnosti, se razlikujejo od vsote ravni zaposlenosti in brezposelnosti, objavljenih v oddelku 5.3.

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6.5 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v euroobmočju. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate euroobmočja v oddelkih 6.1 do 6.3 pripravlja ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodabljajo. Podatki o primanjkljaju in dolgu za agregate euroobmočja se lahko zato razlikujejo od podatkov, ki jih objavlja Evropska komisija. Četrtletne agregate euroobmočja v razdelkih 6.4. in 6.5 pripravlja ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 200013) o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru čezmernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v euroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta za stabilnost in rast. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 479/2009 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med spremembo javnega dolga in javnofinančnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje nedesezonirane četrtletne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002 o četrtletnih nefinančnih računih širše opredeljene države.14) Oddelek 6.5 predstavlja četrtletne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga. Te vrednosti so izračunane s pomočjo podatkov držav članic na podlagi Uredb (ES) št. 501/2004 in 1222/2004 ter podatkov posredovanih s strani NCB.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

Koncepti in opredelitve, ki se uporabljajo v plačilni bilanci (b.o.p.) in statistiki o stanju mednarodnih naložb (i.i.p.) (oddelki 7.1 do 7.4), so na splošno v skladu s Priročnikom MSD za plačilno bilanco (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 16. julija 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)[1] in smernico ECB z dne 31. maja 2007 (ECB/2007/3)[2]. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom *„European Union balance of payments/international investment position statistical methods"* (maj 2007) in v naslednjih poročilih 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.

Svet ECB je 9. decembra 2011 sprejel Smernico ECB o statističnih zahtevah Evropske centralne banke na področju zunanje statistike (ECB/2011/23)[3]. Ta pravni predpis določa nove poročevalske zahteve na področju zunanje statistike, v katerih se odražajo pretežno metodološke spremembe, ki

15 UL L 354, 30. 11. 2004, str. 34
16 UJ L 159, 20. 6. 2007, str. 48
17 UL L 65, 3. 3. 2012, str. 1

jih uvaja šesta izdaja Priročnika za plačilno bilanco in stanje mednarodnih naložb MDS (BPM6). ECB bo začela objavljati statistiko plačilne bilance, stanja mednarodnih naložb in mednarodnih rezerv euroobmočja skladno s Smernico ECB/2011/23 in BPM6 leta 2014 s podatki za nazaj.

Tabele v poglavjih 7.1 in 7.4 upoštevajo znakovno konvencijo iz priročnika MDS za plačilno bilanco, kar pomeni, da so presežki na tekočih računih in kapitalskih računih označeni z znakom plus, medtem ko znak plus na finančnem računu pomeni povečanje obveznosti ali zmanjšanje finančnega premoženja. V tabelah v poglavju 7.2 znak plus označuje kreditne in tudi debetne transakcije. Poleg tega so tabele v poglavju 7.3 od mesečneba biltena za februar 2008 preoblikovane tako, da so podatki o plačilnih bilancah, stanjih mednarodnih naložb in s tem povezanih stopnjah rasti prikazani skupaj; v novih tabelah so transakcije s finančnim premoženjem in obveznostmi, ki ustrezajo višjim stanjem, označene z znakom plus.

Plačilno bilanco euroobmočja pripravi ECB. Zadnji mesečni podatki so samo začasni. Podatki se popravijo po objavi podatkov za sledeči mesec in/ali podrobnih četrtletnih plačilnih bilancah. Predhodni podatki se popravljajo redno ali na podlagi metodoloških sprememb pri zbiranju izvornih podatkov.

Tabela 1 v poglavju 7.2 vsebuje tudi desezonirane podatke za tekoči račun. Po potrebi so zajeti tudi učinki delovnih dni, prestopnega leta in/ali velike noči. Tabela 3 v poglavju 7.2 in tabela 8 v poglavju 7.3 predstavljata razčlenitev plačilne bilance euroobmočja in stanja mednarodnih naložb v razmerju do glavnih držav partneric kot posameznic ali skupine, vendar razlikujeta med državami članicami EU zunaj euroobmočja in državami ali območji zunaj Evropske unije. Razčlenitev prikazuje tudi transakcije in stanja v razmerju do institucij EU in mednarodnih organizacij (ki se, z izjemo ECB in Evropskega mehanizma za stabilnost, statistično obravnavajo, kot da so zunaj euroobmočja, ne glede na njihov geografski položaj) ter do eksteritorialnih središč. Razčlenitev pa ne zajema transakcij ali stanj obveznosti iz portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Poleg tega ni na voljo ločenih podatkov o odhodkih iz naslova dohodka od naložb za Brazilijo, celinsko Kitajsko, Indijo in Rusijo. Geografska razčlenitev je opisana v članku z naslovom *„Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”*, Monthly Bulletin, februar 2005.

Podatki o plačilni bilanci euroobmočja, finančnem računu in stanju mednarodnih naložb v poglavju 7.3 temeljijo na transakcijah in stanjih v razmerju do nerezidentov euroobmočja, pri čemer se euroobmočje upošteva kot enoten gospodarski prostor (glej tudi okvir 9, Monthly Bulletin, december 2002; okvir 5, Monthly Bulletin, januar 2007 in okvir 6, Monthly Bulletin, januar 2008). Stanje mednarodnih naložb se vrednoti po obstoječih tržnih cenah, z izjemo neposrednih naložb, ko se za delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge naložbe (npr. posojila in depoziti) uporablja knjigovodska vrednost. Četrtletno stanje mednarodnih naložb se izpolni v skladu z enako metodologijo kot letno stanje mednarodnih naložb. Ker nekateri viri podatkov niso na voljo na četrtletni osnovi (ali so na voljo z zamudo), se četrtletno stanje mednarodnih naložb deloma oceni na podlagi finančnih transakcij, cen finančnih instrumentov in gibanj na deviznih trgih.

Tabela 1 v poglavju 7.3 je povzetek stanja mednarodnih naložb in finančnih transakcij v plačilni bilanci euroobmočja. Spremembe v letnem stanju mednarodnih naložb se razčlenijo tako, da se uporabi statistični model za spremembe stanja mednarodnih naložb razen za transakcije s podatki geografske razčlenitve in valutne sestave sredstev in obveznosti ter indeksov cen za različno finančno premoženje. Stolpec 5 in 6 v tej tabeli se nanašata na neposredne naložbe rezidenčnih enot v tujini in na neposredne naložbe nerezidenčnih enot v euroobmočju.

Razčlenitev v tabeli 5 oddelka 7.3 na „posojila" in „gotovino in vloge" temelji na protipostavki nerezidentov, tj. finančno premoženje v razmerju do nerezidenčnih bank se razporedi med vloge, medtem ko se finančno premoženje v razmerju do drugih nerezidenčnih sektorjev razporedi med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja DFI, in je v skladu s priročnikom MDS za plačilno bilanco.

Stanje mednarodnih rezerv Eurosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v tabeli 7 poglavja 7.3. Ti izračuni niso v celoti primerljivi z izračuni tedenskega računovodskega izkaza Eurosistema zaradi razlik v pokritosti in vrednotenju. Podatki v tabeli 7 so v skladu s priporočili glede predloge za dajanje podatkov o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Eurosistema (stolpec 3) so posledice transakcij z zlatom pod pogoji Sporazuma centralnih bank o zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, ki je bil spremenjen 27. septembra 2009. Več podatkov o statističnem obravnavanju mednarodnih rezerv Eurosistema je v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" (oktober 2000), ki se lahko prenese s spletne strani ECB. Na spletni strani so tudi obsežnejši podatki, kar je v skladu s predlogo o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti.

Statistika o bruto zunanjem dolgu euroobmočja v oddelku 7.3 v tabeli 8 predstavlja stanje dejanskih (ne pogojnih) obveznosti do nerezidentov euroobmočja, pri katerih mora dolžnik plačati glavnico in/ali obresti enkrat ali večkrat v prihodnosti. V tabeli 8 je razčlenitev bruto zunanjega dolga po instrumentih in institucionalnih sektorjih.

V oddelku 7.4 je denarni prikaz plačilne bilance euroobmočja, kjer so predstavljene transakcije organizacij zunaj sektorja DFI, ki zrcalijo neto tuje transakcije DFI. V transakcije organizacij zunaj sektorja DFI so vključene plačilnobilančne transakcije, za katere sektorska razčlenitev ni na voljo. Sem sodita tekoči in kapitalski račun (stolpec 1) ter izvedeni finančni instrumenti (stolpec 9). Najnovejša metodološka opomba o denarnem prikazu plačilne bilance euroobmočja je na voljo v razdelku Statistics na spletni strani ECB. Glej tudi okvir 1, Monthly Bulletin, ECB, junij 2003.

V oddelku 7.5 so podatki o zunanji trgovini euroobmočja z blagom. Vir je Eurostat. Podatki o vrednostih in indeksi obsega so desezonirani in prilagojeni za število delovnih dni. Razčlenitev na skupine proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 v tabeli 1 oddelka 7.5 je v skladu z razvrstitvijo po glavnih gospodarskih kategorijah in ustreza osnovnim vrstam blaga v sistemu nacionalnih računov. Industrijsko blago (stolpca 7 in 12) in nafta (stolpec 13) sta v skladu z opredelitvijo SMTK Rev. 4. Geografska razčlenitev (tabela 3 v poglavju 7.5) prikazuje glavne trgovske partnerje posamično ali po regijskih skupinah. Kitajska se obravnava brez Hong Konga. Zaradi razlik v opredelitvah, razvrstitvi, pokritosti in času zbiranja podatkov podatki o zunanji trgovini, zlasti za uvoz, niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilne bilance (poglavje 7.1 in 7.2). Del razlike izhaja iz dejstva, da uvoz blaga v podatkih o zunanji trgovini vključuje tudi zavarovalniške in prevozniške storitve.

Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (oziroma cene industrijskih proizvodov za nedomači trgi), ki so prikazane v tabeli 2 v oddelku 7.5, so bile uvedene z Uredbo (ES) št. 1158/2005 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 6. julija 2005 o spremembah Uredbe Sveta (ES) št. 1165/98, ki je glavna pravna podlaga za kratkoročno statistiko. Indeks uvoznih cen industrijskih proizvodov zajema industrijske proizvode, ki so uvoženi iz držav zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E statistične klasifikacije proizvodov po dejavnosti v Evropski gospodarski skupnosti (CPA) ter zajema vse institucionalne sektorje uvoznikov razen gospodinjstev, države in neprofitnih institucij. Indeks kaže ceno s stroški, zavarovanjem in prevoznino (c.i.f.) brez carin in uvoznih dajatev ter se nanaša na dejanske transakcije v eurih, ki so zabeležene tam,

kjer se zamenja lastništvo blaga. Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih zajemajo vse industrijske proizvode, ki jih proizvajalci iz euroobmočja neposredno izvozijo v države zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E klasifikacije NACE Revizija 2. Izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista upoštevana. Indeks kaže ceno franko ladja (f.o.b.) v eurih, ki je izračunana na meji euroobmočja, vključno s posrednimi davki razen DDV in drugih vračljivih davkov. Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih so na voljo za glavne industrijske skupine, kot so določene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007. Več podrobnosti je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 11).

DEVIZNI TEČAJI

V razdelku 8.1 so prikazani indeksi nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EDT) eura, ki jih izračunava ECB na podlagi tehtanega povprečja dvostranskih tečajev eura do valut izbranih trgovinskih partneric euroobmočja. Pozitivna sprememba pomeni apreciacijo eura. Uteži temeljijo na menjavi industrijskega blaga s trgovinskimi partnericami v obdobju 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003, 2004–2006 in 2007–2009 ter so izračunane tako, da upoštevajo učinek tretjih trgov. Indeksi EDT se izračunajo z veriženjem kazalnikov na podlagi vsakega od teh petih nizov trgovinskih uteži ob koncu vsakega triletnega obdobja. Bazno obdobje tako pridobljenega indeksa EDT je prvo četrtletje 1999. Indeks EDT-21 kot trgovinske partnerice zajema 11 držav članic EU zunaj euroobmočja plus Avstralijo, Hong Kong, Japonsko, Južno Korejo, Kanado, Kitajsko, Norveško, Singapur, Švico in ZDA. Skupina EDT-20 ne vključuje Hrvaške. V skupini EDT-40 so države, vključene v EDT-21, plus naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Filipini, Indija, Indonezija, Islandija, Izrael, Južna Afrika, Malezija, Maroko, Mehika, Nova Zelandija, Rusija, Tajska, Tajvan, Turčija in Venezuela. Realni efektivni tečaji so izračunani s pomočjo indeksa cen življenjskih potrebščin, indeksa cen industrujskih proizvodov pri proizvajalcih, deflatorja BDP in stroškov dela na enoto proizvoda, in sicer za predelovalne dejavnosti (ULCM) in celotno gospodarstvo (ULCT). Efektivni devizni tečaji, deflacionirani s stroški dela na enoto proizvoda v predelovalnih dejavnostih, so na voljo samo za EDT-20.

Več podrobnosti o izračunavanju efektivnih deviznih tečajev je v ustreznih metodoloških opombah ter v občasnem zvezku ECB št. 134, junij 2012 (Martin Schmitz, Maarten De Clercq, Michael Fidora, Bernadette Lauro in Cristina Pinheiro: *„Revisiting the effective exchange rates of the euro”*), ki ga lahko prenesete s spletnega mesta ECB.

Dvostranski tečaji, prikazani v oddelku 8.2, so mesečna povprečja tečajev, ki se objavljajo dnevno kot referenčni tečaji teh valut. Zadnji tečaj islandske krone je 290,0 za 1 euro in se nanaša na 3. december 2008.

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

Statistika o drugih državah članicah EU (oddelek 9.1) upošteva ista načela, kakršna se upoštevajo za podatke o euroobmočju. Podatki o tekočem in kapitalskem računu ter bruto zunanjem dolgu zato vključujejo tudi družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev. Podatki za ZDA in Japonsko so pridobljeni iz nacionalnih virov.

PRILOGE

KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA[1)]

13. JANUAR IN 3. FEBRUAR 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja, ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene, na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

3. MAREC 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja, ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene, na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Odloča tudi o vseh podrobnostih v zvezi z avkcijami in načinih, ki jih bo uporabljala v svojih operacijah refinanciranja do 12. julija 2011, predvsem za nadaljevanje avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

7. APRIL 2011

Svet ECB je sklenil, da bo zvišal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,25%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, poravnano 13. aprila 2011. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 2,00% oziroma na 0,50% z veljavnostjo od 13. aprila 2011.

5. MAJ 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,25%, 2,00% oziroma 0,50%.

9. JUNIJ 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,25%, 2,00% oziroma 0,50%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 11. oktobra 2011, zlasti da se bodo operacije še naprej izvajale v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

7. JULIJ 2011

Svet ECB je sklenil, da bo zvišal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,50%. Nova obrestna mera začne veljati od operacije, izvedene 13. julija 2011. Poleg tega je sklenil, da bo zvišal obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 2,25% oziroma 0,75% z začetkom veljavnosti 13. julija 2011.

1 Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2010, se nahaja v Letnem poročilu ECB za vsako posamezno leto.

4. AVGUSTA 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,50%, 2,25% oziroma 0,75%. Poleg tega sklene sprejeti več ukrepov proti ponovnim napetostim na nekaterih finančnih trgih.Predvsem sprejme odločitev, da bo Eurosistem izvedel dopolnilno operacijo dolgoročnejšega refinanciranja za povečanje likvidnosti z zapadlostjo približno šest mesecev v obliki avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo. Prav tako se dogovori o vseh podrobnostih glede avkcij in načinov, ki naj bi jih uporabil v svojih operacijah refinanciranja do 17. januarja 2012, zlasti da bi nadaljeval svoje avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo.

8. SEPTEMBER 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,5%, 2,25% oziroma 0,75%.

6. OKTOBER 2011

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestnoi meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,50%, 2,25% oziroma 0,75%. Svet ECB je določil tudi podrobnosti o operacijah refinanciranja od oktobra 2011 do 10. julija 2012, zlasti da bosta izvedeni dve operaciji dolgoročnejšega refinanciranja – ena oktobra 2011 z zapadlostjo približno 12 mesecev in druga decembra 2011 z zapadlostjo približno 13 mesecev – ter da se bodo vse operacije refinanciranja še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Poleg tega je Svet ECB sklenil, da bo novembra 2011 uvedel nov program nakupa kritih obveznic.

3. NOVEMBER 2011

Svet ECB je sklenil, da bo znižal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,25%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, poravnano 9. novembra 2011. Poleg tega je sklenil, da bo znižal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 2,00% oziroma 0,50% z veljavnostjo od 9. novembra 2011 dalje.

8. DECEMBER 2011

Svet ECB je sklenil, da bo znižal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,00%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, poravnano 14. decembra 2011. Poleg tega je sklenil, da bo znižal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 1,75% oziroma 0,25% z veljavnostjo od 14. decembra 2011 dalje. Sklenil je tudi, da bo sprejel nadaljnje nestandardne ukrepe, in sicer: (i) izvedeni bosta dve operaciji dolgoročnejšega refinanciranja z zapadlostjo približno tri leta; (ii) povečala se bo razpoložljivost finančnega premoženja, ki je primerno kot zavarovanje; (iii) stopnja obveznih rezerv se bo zmanjšala na 1%; (iv) začasno se bodo prenehale izvajati operacije finega uravnavanja na zadnji dan vsakega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

12. JANUAR 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

9. FEBRUAR 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Odobril je tudi specifična nacionalna merila primernosti in ukrepe za obvladovanje tveganj v zvezi z začasnim sprejetjem dodatnih bančnih posojil kot zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema v več državah.

8.MAREC, 4. APRIL IN 3. MAJ 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

6. JUNIJ 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% in 0,25%. Določil je tudi način izvedbe operacij refinanciranja do 15. januarja 2013, ki se bodo še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno in polno dodelitvijo.

5. JULIJ 2012

Svet ECB je sklenil, da zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 0,75%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 11. julija 2012. Poleg tega je sklenil, da zniža obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 1,50% oziroma na 0,00% z veljavnostjo od 11. julija 2012.

2. AVGUST 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%.

6. SEPTEMBER 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%. Določil je tudi podrobnosti o izvajanju dokončnih denarnih transakcij na sekundarnih trgih državnih obveznic v euroobmočju.

4. OKTOBER IN 8. NOVEMBER 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%.

6. DECEMBER 2012

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 9. julija 2013, zlasti da se bodo operacije še naprej izvajale v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 7. MAREC IN 4. APRIL 2013

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%.

2. MAJ 2013

Svet ECB je sklenil, da zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 0,50%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, poravnano 8. maja 2013. Poleg tega je sklenil, da zniža obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila za 50 bazičnih točk na 1,00%, z začetkom veljavnosti 8. maja 2013, in da obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita pusti nespremenjeno na ravni 0,00%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 8. julija 2014, zlasti da se bodo operacije še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

6. JUNIJ, 4. JULIJ, 1. AVGUST IN 5. SEPTEMBER 2013

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,50%, 1,00% oziroma 0,00%.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)

TARGET2[11] ima pomembno vlogo pri krepitvi povezanega denarnega trga v euroobmočju, kar je predpogoj za učinkovito izvajanje enotne denarne politike. Prispeva tudi k povezanosti finančnih trgov v euroobmočju. TARGET2 je dostopen velikemu številu udeležencev. Večina kreditnih institucij ga uporablja za izvrševanje plačil v svojem imenu ali v imenu drugih (posrednih) udeležencev. TARGET2 uporablja skoraj 1.000 bank v Evropi za izvajanje plačil v svojem imenu ali v imenu svojih strank. Če upoštevamo podružnice in hčerinske družbe, se lahko prek sistema TARGET2 vzpostavi povezava s skoraj 60.000 bankami po vsem svetu (in tako tudi z vsemi strankami teh bank).

TARGET2 se uporablja za plačila velikih vrednosti in časovno kritična plačila, vključno s plačili, ki omogočajo poravnavo v drugih sistemih za medbančni prenos sredstev (npr. mednarodni poravnalni sistem za poravnavo valutnih poslov (CLS) ali EURO1), ter za poravnavo transakcij denarnega trga, deviznih transakcij in transakcij z vrednostnimi papirji. Uporablja se tudi za plačila strank manjših vrednosti. Sistem TARGET2 zagotavlja dokončnost transakcij znotraj dne in omogoča, da so sredstva, knjižena v dobro udeležencevega računa, takoj razpoložljiva za druga plačila.

PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET2

V drugem četrtletju 2013 je bilo v sistemu TARGET2 poravnanih 23.600.140 transakcij v skupni vrednosti 125.266 milijard EUR. To v povprečju pomeni 374.605 transakcij na dan s povprečno dnevno vrednostjo 1.988 milijard EUR. V tem četrtletju je bilo največ transakcij v sistemu TARGET2 zabeleženih 2. aprila, ko je bilo skupaj obdelanih rekordno število plačil (596.940). Sistem TARGET2 je z 59-odstotnim tržnim deležem po obsegu in 91-odstotnim tržnim deležem po vrednosti ohranil prevladujoči položaj na trgu plačil velikih vrednosti v eurih. Velikost tržnega deleža, ki ga ima sistem TARGET2, potrjuje velik interes bank za poravnavo v centralnobančnem denarju, zlasti v času pretresov na trgu. Medbančna plačila so predstavljala 35% vseh plačil po obsegu in 91% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnega plačila, obdelanega v sistemu, je bila 13,6 milijona EUR, vrednost plačila strank pa 0,8 milijona EUR. Po vrednosti je bilo 68% plačil manjših od 50.000 EUR, 12% plačil pa je bilo v vrednosti nad 1 milijon EUR. Povprečno je bilo na dan 231 plačil v vrednosti nad 1 milijardo EUR. Vsi ti podatki so podobni tistim iz prejšnjega četrtletja.

OBSEG IN VREDNOST PLAČIL ČEZ DAN

Graf prikazuje porazdelitev prometa v sistemu TARGET2 znotraj dne (tj. povprečni odstotek dnevnega obsega in vrednosti, obdelanih ob različnih urah) v drugem četrtletju 2013. Z vidika obsega je krivulja precej nad linearno porazdelitvijo, saj je bilo 71% obsega izmenjanega do 13. ure po srednjeevropskem času in 99,7% eno uro pred koncem poslovanja sistema. Z vidika vrednosti pa je krivulja do sredine dneva blizu linearne porazdelitve, saj je bilo do 13. ure po srednjeevropskem času izmenjane približno 60% vrednosti. Zatem se krivulja spusti nekoliko pod linearno porazdelitev, kar kaže, da so bila plačila višjih vrednosti poravnana proti koncu obratovanja sistema TARGET2.

1 TARGET2 je druga generacija sistema TARGET. Uveden je bil leta 2007.

Graf Porazdelitev prometa čez dan

(v odstotkih)

Vir: ECB.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET2 IN USPEŠNOST

Razpoložljivost sistema TARGET2 je v drugem četrtletju 2013 dosegla 100%. Pri izračunu razpoložljivosti sistema TARGET2 se upoštevajo tisti zastoji, ki za 10 minut ali več povsem preprečijo obdelavo plačil na delovni dan med 7.00 in 18.45 po srednjeevropskem času. Vsa plačila so bila obdelana v manj kot petih minutah, tako da so bila pričakovanja, ki jih imajo udeleženci do sistema, v celoti izpolnjena.

Tabela 1 Plačilni nalogi, obdelani v sistemu TARGET2 in EURO1: obseg transakcij

(število plačil)

	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II
TARGET2					
Skupni obseg	22.565.695	22.301.632	23.167.441	22.321.754	23.600.140
Dnevno povprečje	363.963	343.102	361.991	360.028	374.605
EURO1 (EBA CLEARING)					
Skupni obseg	16.900.076	16.269.790	16.667.334	15.800.866	16.614.190
Dnevno povprečje	272.582	250.304	260.427	254.853	263.717

Opomba: Od januarja 2013 se uporablja nova metodologija za zbiranje in poročanje podatkov, da bi se izboljšala kakovost informacij o TARGET2. Zaradi teh sprememb so se kazalniki o vrednosti transakcij znižali. To je treba upoštevati pri primerjavi podatkov pred datumom uvedbe nove metodologije in po tem datumu.

Tabela 2 Plačilni nalogi, obdelani v sistemu TARGET2 in EURO1: vrednost transakcij

(milijarde EUR)

	2012 II	2012 III	2012 IV	2013 I	2013 II
TARGET2					
Skupni obseg	170.300	146.625	139.527	122.916	125.266
Dnevno povprečje	2.747	2.256	2.180	1.983	1.988
EURO1 (EBA CLEARING)					
Skupni obseg	16.099	15.289	12.988	12.794	12.514
Dnevno povprečje	248	247	203	206	199

Opomba: Glej opombo v tabeli 1.
Vir: ECB

PUBLIKACIJE, KI JIH JE PRIPRAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA

ECB pripravlja številne publikacije, v katerih predstavlja informacije o svojih osnovnih dejavnostih, med katere sodijo: denarna politika, statistika, plačilni sistemi in sistemi poravnave vrednostnih papirjev, finančna stabilnost in nadzor, mednarodno in evropsko sodelovanje ter pravne zadeve. Publikacije so naslednje:

PREDPISANE PUBLIKACIJE

– Letno poročilo
– Konvergenčno poročilo
– Mesečni bilten

RAZISKOVALNE ŠTUDIJE

– serija pravnih delovnih zvezkov (Legal Working Paper Series)
– serija občasnih delovnih zvezkov (Occasional Paper Series)
– raziskovalni bilten (Research Bulletin)
– serija delovnih zvezkov (Working Paper Series)

DRUGE PUBLIKACIJE IN PUBLIKACIJE O NALOGAH ECB

– Enhancing monetary analysis
– Financial integration in Europe
– Financial Stability Review
– Statistics Pocket Book
– Evropska centralna banka: zgodovina, vloga in naloge
– The international role of the euro
– Izvajanje denarne politike v euroobmočju („Splošna dokumentacija")
– The monetary policy of the ECB
– The payment system

ECB objavlja tudi brošure in informativna gradiva o različnih temah, npr. o eurobankovcih in eurokovancih, ter zbornike s seminarjev in konferenc.

Celoten seznam dokumentov (v formatu pdf), ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut, predhodnik ECB od leta 1994 do leta 1998, je na voljo na spletni strani ECB http://www.ecb.europa.eu/pub/. Jezikovne kode poleg publikacij kažejo, v katerih jezikih je določena publikacija na voljo.

Če ni drugače navedeno, lahko tiskane publikacije do izpraznitve zalog brezplačno prejmete ali se nanje naročite na naslovu info@ecb.europa.eu.

GLOSAR

V tem glosarju je izbor izrazov, ki se pogosto uporabljajo v Mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar je na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Anketa o bančnih posojilih: četrtletna raziskava o posojilnih politikah, ki jo Eurosistem izvaja od januarja 2003. Vnaprej določeni vzorčni skupini bank v euroobmočju zastavlja kvalitativna vprašanja o spremembah v kreditnih standardih, posojilnih pogojih in povpraševanju po posojilih v razmerju do gospodarskih družb in gospodinjstev.

Anketa Survey of Professional Forecasters (SPF): četrtletna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999 dalje, da bi zbrala makroekonomske napovedi skupine strokovnjakov, ki so pridruženi finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji euroobmočja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

Ankete Evropske komisije: usklajene ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov, ki se v imenu Evropske komisije izvajajo v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo vodstvenim delavcem v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih ter potrošnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo sestavljeni kazalniki, ki povzemajo odgovore na večje število različnih vprašanj v enem samem kazalniku (kazalnik zaupanja).

Ankete med vodji nabave v euroobmočju: ankete o pogojih poslovanja v predelovalnih in storitvenih dejavnostih, ki se izvajajo v več državah euroobmočja in se uporabljajo pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave v euroobmočju (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Anketa v storitvenem sektorju zastavlja vprašanja o poslovni aktivnosti, pričakovani aktivnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročilih, zaposlovanju ter o lastnih cenah in zaračunanih cenah. Sestavljeni indeks za euroobmočje se izračunava z združevanjem rezultatov iz anket v predelovalnih in storitvenih dejavnostih.

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

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

Avkcijski postopek s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo: avkcijski postopek, v katerem centralna banka opredeli obrestno mero, nasprotne stranke pa licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po tej obrestni meri, pri čemer vnaprej vejo, da bodo vse njihove protiponudbe sprejete.

Avtonomni likvidnostni dejavniki: likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov denarne politike. Ti dejavniki so na primer bankovci v obtoku, vloge države pri centralni banki in neto tuja aktiva centralne banke.

Bruto domači proizvod (BDP): vrednost celotnega obsega proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva minus vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se

lahko razčleni na proizvodno, izdatkovno in stroškovno strukturo. Glavni izdatkovni agregati, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog ter uvoz in izvoz blaga in storitev (vključno s trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja).

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih: cene na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih določena panoga razen gradbeništva proda na domačem trgu držav euroobmočja, razen uvoza.

Centralna pariteta (ali dvostranski osrednji tečaj): devizni tečaj vsake valute v ERM II do eura, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z mehanizmom ERM II.

Deflacija: večje in vztrajno zniževanje cen zelo širokega spektra blaga in storitev za široko porabo, ki ga podkrepijo pričakovanja.

Delež primanjkljaja (širša država): razmerje med primanjkljajem širše opredeljene države in BDP po tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, ki se uporablja pri ugotavljanju obstoja čezmernega primanjkljaja. Imenuje se tudi stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Delni odpis: prilagoditev vrednosti posojil navzdol, ki se evidentira v bilanci stanja DFI, če se ugotovi, da so posojila postala delno neizterljiva.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dezinflacija: proces zmanjševanja inflacije, ki lahko privede do začasnih negativnih stopenj inflacije.

Dolg (finančni računi): posojila, ki so jih najela gospodinjstva, ter posojila, dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih družb (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu svojih zaposlenih), vrednoteni po tržni vrednosti ob koncu obdobja.

Dolg (širše opredeljena država): bruto dolg (gotovina in vloge, posojila in dolžniški vrednostni papirji) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med sektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

Dolgoročnejše finančne obveznosti DFI: vezane vloge nad dve leti, vloge na odpoklic z odpovednim rokom nad tri mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale DFI euroobmočja, z originalno zapadlostjo nad dve leti ter kapital in rezerve sektorja DFI euroobmočja.

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

Družba za listinjenje (financial vehicle corporation, FVC): subjekt, katerega glavna dejavnost je izvajanje transakcij listinjenja. FVC običajno izdaja tržne vrednostne papirje, ki so naprodaj širši javnosti ali ki se prodajajo v obliki zasebnih sredstev. Te vrednostne papirje krije portfelj finančnega premoženja (običajno posojil), ki so v imetju FVC. V nekaterih primerih lahko transakcija listinjenja vključuje številne FVC, s tem da je ena FVC imetnica listinjenih sredstev, druga pa izdaja vrednostne papirje, ki jih krijejo ta sredstva.

Efektivni devizni tečaji (EDT) eura (nominalni/realni): tehtano povprečje dvostranskih deviznih tečajev eura do valut glavnih trgovinskih partneric euroobmočja. Indeksi efektivnega deviznega tečaja eura se izračunavajo do dveh skupin trgovinskih partneric: EDT-21 (obsega 1″0 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 trgovinskih partneric zunaj EU) in EDT-41 (obsega EDT-21 in 20 drugih držav). Uporabljene uteži odražajo delež vsake države partnerice v trgovinski menjavi euroobmočja z industrijskimi proizvodi in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

EONIA (uteženo povprečje obrestnih mer v eurih za medbančna posojila čez noč): merilo efektivne obrestne mere, ki prevladuje na medbančnem trgu v eurih čez noč. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana posojila čez noč v eurih, kot poroča skupina bank prispevnic.

ERM II (mehanizem deviznih tečajev II): režim deviznih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju tečajne politike med državami euroobmočja in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (obrestna mera za dane medbančne depozite v eurih): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi finančna sredstva v eurih drugi prvorazredni banki in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo zapadlosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so sprejele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo o delovanju Evropske unije.

Eurosistem: centralnobančni sistem, ki ga sestavljajo ECB in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

Finančni račun: račun plačilne bilance, ki zajema transakcije med rezidenti in nerezidenti v obliki neposrednih naložb, portfeljskih naložb in drugih naložb ter transakcije z izvedenimi finančnimi instrumenti in rezervami.

Finančni računi: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki prikazuje finančno stanje (obseg ali bilanco stanja), finančne transakcije in druge spremembe v različnih institucionalnih sektorjih gospodarstva po vrsti finančnega sredstva.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo gibanja cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in je usklajen med vsemi državami članicami EU.

Indeks dogovorjenih plač: merilo neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede osnovne plače (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Indeks stroškov dela na uro: merilo stroškov dela, ki vključuje bruto plače (v denarju ali naravi skupaj z dodatki) in druge stroške dela (prispevke delodajalcev za socialno varnost plus davke v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Indeksirane državne obveznice: dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda širše opredeljena država, pri katerih sta izplačilo kuponov in glavnica vezana na določen indeks cen življenjskih potrebščin.

Industrijska proizvodnja: bruto dodana vrednost po stalnih cenah, ki jo ustvari industrija.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Investicijski skladi (razen skladov denarnega trga): finančne institucije, ki združujejo kapital, zbran pri javnosti, in ga nalagajo v finančna in nefinančna sredstva. Glej tudi DFI.

Implicitna volatilnost: pričakovana volatilnost (tj. standardni odklon) v spremembi cene finančnega premoženja (npr. delnice ali obveznice). Izvedena je lahko iz cene finančnega premoženja, datuma zapadlosti in izvršilne cene opcij ali iz stopnje donosa brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je Black-Scholesov model.

Izklicna obrestna mera: najnižja obrestna mera, po kateri lahko nasprotne stranke predložijo protiponudbe na avkcijah z variabilno obrestno mero.

Izvedena stopnja inflacije: razlika med donosnostjo nominalne obveznice in donosnostjo indeksirane obveznice enake (ali čim bolj podobne) zapadlosti.

Kapitalski račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse kapitalske transferje ter pridobitve/odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev med rezidenti in nerezidenti.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki kažejo naravnanost denarne politike ECB. To so obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja denarnih finančnih institucij (DFI): bilanca stanja, nastala s pobotom pozicij med DFI (tj. posojila in vloge med DFI) v agregirani bilanci stanja DFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja DFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. širša država in drugi rezidenti euroobmočja) in do nerezidentov euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Krediti DFI rezidentom euroobmočja: posojila DFI rezidentom euroobmočja zunaj sektorja DFI (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in imetja vrednostnih papirjev v sektorju DFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki so jih izdali rezidenti euroobmočja zunaj sektorja DFI.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in preostalo zapadlostjo v določenem trenutku za zadosti homogene dolžniške vrednostne papirje z različnimi datumi zapadlosti. Nagib krivulje donosnosti se lahko meri kot razlika med obrestnimi merami ali donosnostjo ob dveh izbranih zapadlostih.

Lastniški vrednostni papirji: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo na borzi), delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški vrednostni papirji običajno ustvarjajo dohodek v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in vloge čez noč pri denarnih finančnih institucijah in institucionalnih enotah centralne države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in vloge na odpoklic z odpovednim rokom do vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in vloge z dogovorjeno zapadlostjo do vključno dveh let (tj. kratkoročne vezane vloge) pri DFI in institucionalnih enotah centralne države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, zlasti repo posle, točke/delnice skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z zapadlostjo do vključno dveh let, ki so jih izdale DFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi razpolagajo in jih nadzirajo denarne oblasti, da bi prek posegov na deviznih trgih neposredno financirale ali regulirale obseg plačilnih neravnovesij. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve do nerezidentov euroobmočja, ki niso izražene v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna imetja pri MDS, ki jih ima Eurosistem.

DFI (denarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj predstavljajo denarni sektor euroobmočja. Vključujejo (i) Eurosistem, (ii) rezidenčne kreditne institucije (kot so opredeljene v pravu EU), (iii) druge finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog oziroma bližnjih substitutov za vloge od subjektov, ki niso DFI, in z odobravanjem kreditov oziroma naložbami v vrednostne papirje za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu), in tudi institucije za izdajo elektronskega denarja, ki se ukvarjajo predvsem s finančnim posredništvom v obliki izdajanja elektronskega denarja, ter (iv) sklade denarnega trga, ki vlagajo v kratkoročne instrumente z nizko stopnjo tveganja.

Naravnanost denarne politike: stališče, ki ga zavzamejo nosilci denarne politike s ciljem, da bi vplivali na gospodarska, finančna in denarna gibanja.

Neposredna naložba: čezmejna naložba z namenom pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvideno za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, reinvestirane dobičke in drug kapital, povezan s poslovanjem med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/stanje premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini") in neto transakcije/stanje premoženja euroobmočja v lasti nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju").

Neto tuja aktiva DFI: terjatve do tujine sektorja DFI euroobmočja (npr. zlato, bankovci in kovanci v tuji valuti, vrednostni papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja, in posojila, odobrena nerezidentom euroobmočja) minus obveznosti do tujine sektorja DFI euroobmočja (npr. vloge in repo pogodbe nerezidentov euroobmočja ter njihova imetja točk/delnic skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale denarne finančne institucije, z zapadlostjo do vključno dveh let).

Obrestne mere DFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidentne kreditne institucije in druge denarne finančne institucije, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za vloge in posojila v eurih pri poslovanju z gospodinjstvi in nefinančnimi družbami, ki so rezidenti euroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu v vnaprej določenem obdobju. Izpolnjevanje te zahteve se določi na podlagi povprečnih dnevnih stanj na računu rezerv v obdobju izpolnjevanja.

Odpis: odpis vrednosti posojil iz bilance stanja DFI, če posojila veljajo za neizterljiva v celoti.

Odprta ponudba mejnega depozita: odprta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za deponiranje likvidnosti čez noč pri nacionalni centralni banki po vnaprej določeni obrestni meri.

Odprta ponudba mejnega posojila: odprta ponudba Eurosistema, ki omogoča, da primerne nasprotne stranke na lastno pobudo pridobijo posojila čez noč iz nacionalne centralne banke v njihovi pristojnosti po vnaprej določeni obrestni meri v obliki povratne transakcije. Obrestna mera za posojila, podaljšana v obsegu odprte ponudbe mejnega posojanja, običajno zagotavlja zgornjo mejo za obrestne mere na trgu čez noč.

Okrepljena kreditna podpora: nestandardni ukrepi, ki sta jih med finančno krizo sprejela ECB/Eurosistem, katerih cilj je bil podpreti pogoje financiranja in kreditne tokove v takšni meri, ki presega učinek, ki bi bil dosežen zgolj z zniževanjem ključnih obrestnih mer ECB.

Operacije dolgoročnejšega refinanciranja: kreditne operacije z zapadlostjo več kot en teden, ki jih Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Redne mesečne operacije se izvajajo z zapadlostjo treh mesecev. Med pretresi na finančnih trgih, ki so se začeli avgusta 2007, so se izvajale dodatne operacije z zapadlostjo v trajanju od enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv do enega leta, njihova pogostost pa je bila različna.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in imajo običajno zapadlost en teden.

Ostale naložbe: postavka v plačilni bilanci in stanju mednarodnih naložb, ki zajema finančne transakcije/stanja z nerezidenti na področju komercialnih kreditov, vlog in posojil ter druge terjatve in obveznosti.

Pariteta kupne moči (PKM): tečaj, po katerem se ena valuta preračuna v drugo, s čimer se izenači kupna moč dveh valut tako, da se odpravijo razlike v ravni cen, ki prevladuje v zadevnih državah. V najpreprostejši obliki paritete kupne moči izražajo razmerje med cenami v nacionalni valuti za enako blago ali storitev v različnih državah.

Plačilna bilanca: statistični prikaz, ki za določeno časovno obdobje povzema ekonomske transakcije določenega gospodarstva s tujino.

Portfeljske naložbe: neto transakcije in/ali stanja rezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja („imetja"), in neto transakcije in/ali stanja nerezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti").

Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in zadolžnice ter instrumente denarnega trga). Transakcije se evidentirajo po dejansko plačani ali prejeti ceni, minus provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Prilagoditev med primanjkljajem in dolgom (širše opredeljena država): razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolževanje širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi javnofinančnimi prihodki in skupnimi javnofinančnimi odhodki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, običajno pa se ugotavlja kot BDP (obseg), deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec nedavno sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primernega kandidata.

Račun dohodkov: račun plačilne bilance, ki pokriva dve vrsti transakcij z nerezidenti, in sicer (i) tiste, ki vključujejo nadomestila za zaposlene, ki se izplačajo delavcem nerezidentom (npr. čezmejnim, sezonskim in drugim kratkoročnim delavcem) in (ii) tiste, ki vključujejo prejemke in plačila prihodkov od naložb za zunanja finančna sredstva in obveznosti, pri čemer slednja vključujejo tudi prejemke in plačila za neposredne naložbe, portfeljske naložbe in druge naložbe ter prejemke iz rezerv.

Račun tekočih transferjev: tehnični račun plačilne bilance, na katerem se beleži vrednost realnih virov ali finančnih postavk, kadar se prenos izvrši brez plačila v zameno.

Računi kapitala: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki obsega spremembe neto vrednosti, ki so posledica neto varčevanja, neto kapitalskih transferjev in neto pridobitev nefinančnih sredstev.

Razmerje med javnim dolgom in BDP (širše opredeljena država): razmerje med dolgom širše opredeljene države in BDP po tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, ki se uporablja pri ugotavljanju obstoja čezmernega primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: medletna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za medletno rast M3 znaša 4,5%.

Sredstva za zaposlene na zaposlenega ali opravljeno delovno uro: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Sredstva za zaposlene sestavljajo bruto plača ter dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno varnost, deljeno s skupnim številom zaposlenih ali s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je poglavitni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot medletno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) v

euroobmočju, ki je manjše kot 2%. Svet ECB je poleg tega določil, da namerava v prizadevanjih za ohranjanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod dvema odstotkoma, vendar blizu te meje.

Stanje mednarodnih naložb: vrednost in sestava neto finančnih imetij (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stroški dela na enoto proizvoda: merilo skupnih stroškov dela na enoto proizvoda, ki se izračuna za euroobmočje kot razmerje med skupnimi sredstvi za zaposlene in produktivnostjo dela (opredeljena kot BDP (obseg) na zaposlenega).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidentne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialne varnosti. Ne zajema enot v državni lasti, ki opravljajo poslovno dejavnost, kot so javna podjetja.

Tekoči račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije z blagom in storitvami, dohodke in tekoče transferje med rezidenti in nerezidenti.

Volatilnost: stopnja nihanja pri določeni spremenljivki.

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska blagovna menjava: izvoz in uvoz blaga z državami znotraj in zunaj euroobmočja, merjen vrednostno ter kot indeks obsega in indeks povprečne vrednosti. Zunanjetrgovinska statistika ni neposredno primerljiva s podatki o izvozu in uvozu v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega ter združujejo blago in storitve. Prav tako ni v celoti primerljiva s postavko blaga v plačilnobilančni statistiki. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v tem, da se uvoz v zunanjetrgovinski statistiki evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniškimi storitvami, medtem ko se v plačilnobilančni statistiki evidentira kot franko na krovu.