EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

MESEČNI BILTEN
JUNIJ 2009

01/2009
02/2009
03/2009
04/2009
05/2009
06/2009
07/2009
08/2009
09/2009
10/2009
11/2009
12/2009

EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

V letu 2009 je na vseh publikacijah ECB motiv z bankovca za 200 eurov.

MESEČNI BILTEN
JUNIJ 2009

© Evropska centralna banka, 2009

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.int

Faks
+49 69 1344 6000

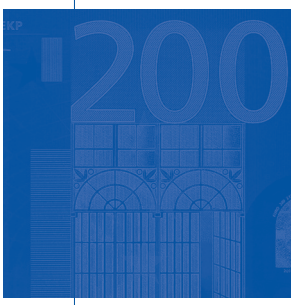
Teleks
411 144 ecb d

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

Vse pravice so pridržane. Razmnoževanje v izobraževalne in nekomercialne namene je dovoljeno ob navedbi vira.

Presečni dan za statistične podatke v tej izdaji je 3. junij 2009.

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)



KAZALO

UVODNIK 5

SKLEPI SVETA ECB O NESTANDARDNIH UKREPIH 9

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA 11

Zunanje okolje euroobmočja 11

Denarna in finančna gibanja 18

Cene in stroški 53

Proizvodnja, povpraševanje in trg dela 68

Fiskalna gibanja 79

Gibanja deviznih tečajev in plačilne bilance 86

Okvirji:

1 Novejša gibanja v nakupih dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdala širša država v euroobmočju, s strani sektorja MFI 21

2 Likvidnostne razmere in operacije denarne politike v obdobju od 11. februarja do 12. maja 2009 32

3 Zunanje financiranje nefinančnih družb v euroobmočju in ZDA 46

4 Novejša gibanja izbranih meril osnovne inflacije v euroobmočju 54

5 Novejša gibanja na stanovanjskem trgu v euroobmočju 64

6 Prilagoditve na trgu dela med trenutnim krčenjem gospodarske aktivnosti 76

7 Poročilo o staranju prebivalstva 2009: dopolnjene projekcije javnofinančnih odhodkov v zvezi s staranjem prebivalstva 83

8 Tehnične predpostavke o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah primarnih surovin in fiskalnih politikah 86

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA S1

PRILOGE

Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema I

Dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od leta 2008 V

Glosar XI

KRATICE

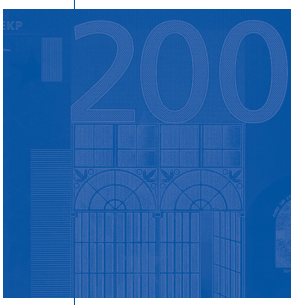
DRŽAVE

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

DRUGO

BIS	Banka za mednarodne poravnave
b.o.p.	plačilna bilanca
BPM5	Priročnik za plačilno bilanco MDS (5. izdaja)
BDP	bruto domači proizvod
CD	potrdila o vlogi
c.i.f.	stroški, zavarovanje in prevoznina na državni meji uvoznika
CPI	indeks cen življenjskih potrebščin
ECB	Evropska centralna banka
EDT	efektivni devizni tečaj
EMI	Evropski monetarni inštitut
EMU	ekonomska in monetarna unija
ESR 95	Evropski sistem nacionalnih računov 1995
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
EU	Evropska unija
EUR	euro
f.o.b.	franko na ladijski krov na državni meji izvoznika
HICP	harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin
HWWI	Hamburški mednarodno-gospodarski inštitut
ILO	Mednarodna organizacija dela
MDS	Mednarodni denarni sklad
MFI	monetarne finančne institucije
NACE Rev. 1	Statistična klasifikacija gospodarskih dejavnosti v Evropski skupnosti
NCB	nacionalne centralne banke
OECD	Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj
PPI	indeks cen industrijskih 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 4. junija 2009 na podlagi redne ekonomske in denarne analize sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene. Ob upoštevanje sklepov, ki jih je Svet sprejel v začetku maja, vključno z ukrepi za okrepljeno podporo kreditiranju, ter vseh informacij in analiz, ki so postale dostopne od takrat, so sedanje obrestne mere ustrezne. Svet je ponovno izrazil pričakovanje, da bodo zaradi močnega upada gospodarske aktivnosti v euroobmočju in po svetu cenovna gibanja v za politiko pomembnem obdobju upočasnjena. Nedavni anketni rezultati kažejo, da bo gospodarska aktivnost ostanek leta 2009 predvidoma upadala mnogo počasneje kot v zadnjih dveh četrtletjih, ko je bila rast izrazito negativna. Po fazi stabilizacije so pozitivne četrtletne stopnje rasti pričakovane do sredine leta 2010. Ta ocena vključuje zapoznele zaviralne učinke, npr. nadaljnje poslabšanje razmer na trgu dela, ki se bodo verjetno razvili v prihodnjih mesecih. Obenem ostajajo razpoložljivi kazalniki inflacijskih pričakovanj v srednjeročnem in dolgoročnejšem obdobju trdno zasidrani na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo na srednji rok ohranja pod 2%, vendar blizu te meje. Rezultati denarne analize potrjujejo oceno, da bodo inflacijski pritiski ostali zmerni, saj se je rast denarja in kreditov na medletni ravni še dodatno upočasnila. Glede na vse te dejavnike Svet ECB pričakuje, da bo stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ohranjena in bo tako podpirala kupno moč gospodinjstev v euroobmočju.

Kot kaže ekonomska analiza, se je zaradi posledic pretresov na finančnih trgih in še zlasti zaradi strmega upada svetovnega povpraševanja in trgovinske menjave gospodarska aktivnost v prvem četrtletju leta 2009 precej upočasnila. V euroobmočju se je po Eurostatovi prvi oceni medčetrtletno skrčila za 2,5%, potem ko je v četrtem četrtletju lanskega leta upadla za 1,8%. To bo imelo močan negativni učinek na povprečno stopnjo rasti v letu 2009. Bolj nedavni anketni podatki kažejo, da se razmere sicer izboljšujejo, vendar na zelo nizki ravni. V skladu s temi rezultati se pričakuje, da bo po izjemno šibkem prvem četrtletju gospodarska aktivnost ostanek letošnjega leta upadala mnogo počasneje. Po fazi stabilizacije so pozitivne četrtletne stopnje rasti pričakovane do sredine leta 2010.

Ta ocena je na splošno skladna s projekcijami strokovnjakov Eurosistema za euroobmočje iz junija 2009, po katerih bo medletna realna stopnja rasti BDP v letu 2009 znašala med -5,1% in -4,1%, v letu 2010 pa med -1,0% in 0,4%. V primerjavi z marčnimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB sta bila razpona, posebej za leto 2009, popravljena navzdol. K temu popravku sta veliko prispevala precejšen negativen učinek prenosa iz lanskega leta in globoko negativna rast v prvem četrtletju letos. Projicirano postopno okrevanje v prihodnjem letu, ko naj bi se stopnje rasti do sredine leta vrnile v pozitivno območje, upošteva učinke obsežnih makroekonomskih spodbujevalnih ukrepov, ki se zdaj izvajajo, pa tudi doslej sprejete ukrepe za obnovitev delovanja finančnega sistema tako znotraj kot zunaj euroobmočja. Ob upoštevanju podatkov za prvo četrtletje so napovedi mednarodnih organizacij na splošno skladne z junijskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema.

Po mnenju Sveta ECB so tveganja glede gospodarskih obetov uravnotežena. Na pozitivni strani je mogoče, da bodo imeli sedanji obsežni makroekonomski spodbujevalni ukrepi ter drugi sprejeti ukrepi politik močnejše učinke, kot se pričakuje zdaj. Hitreje od sedanjih pričakovanj se lahko izboljša tudi zaupanje. Po drugi strani zaskrbljenost še vedno vzbujajo naslednji možni dejavniki: močnejši vpliv pretresov na finančnih trgih na realno gospodarstvo, bolj neugodna gibanja na trgu dela, stopnjevanje protekcionističnih pritiskov ter neugodna gibanja v svetovnem gospodarstvu zaradi neobvladljivih popravkov svetovnih neravnovesij.

Kar se tiče cenovnih gibanj, je medletna inflacija po indeksu HICP po Eurostatovi prvi oceni v maju znašala 0,0%, medtem ko je bila aprila na ravni 0,6%. Nadaljnje zmanjševanje inflacije je bilo v celoti pričakovano in odraža predvsem bazne učinke, ki izvirajo iz skokovitega

nihanja svetovnih cen primarnih surovin v zadnjih 12 mesecih.

Glede gibanj v prihodnosti je v projekcijah na osnovi zgoraj omenjenih baznih učinkov izraženo pričakovanje, da se bo medletna inflacija v prihodnjih mesecih še naprej zmanjševala in začasno padla pod nič, nato pa naj bi se do konca leta 2009 vrnila v pozitivno območje. Takšna kratkoročna volatilnost s stališča denarne politike ni pomembna. Na daljši rok bodo gibanja cen in stroškov zaradi še vedno šibkega povpraševanja v euroobmočju in drugod po svetu predvidoma ostala upočasnjena.

Ta pričakovanja so skladna z junijskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema za inflacijo v euroobmočju, po katerih bo medletna inflacija po HICP v letu 2009 znašala med 0,1% in 0,5%, torej malenkost manj, kot je bilo napovedano v projekcijah strokovnjakov ECB iz marca 2009. Za leto 2010 strokovnjaki Eurosistema napovedujejo, da se bo medletna inflacija po HICP gibala med 0,6% in 1,4%, kar je glede na marčne projekcije strokovnjakov ECB večinoma nespremenjeno. Razpoložljive napovedi mednarodnih organizacij dajejo podobno sliko.

V tem okviru je treba ponovno poudariti, da kazalniki inflacijskih pričakovanj za srednjeročno in dolgoročnejše obdobje ostajajo trdno zasidrani na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo na srednji rok ohranja pod 2%, vendar blizu te meje.

Tveganja glede teh projekcij so večinoma uravnotežena. Na spodnji strani so povezana predvsem z obeti za gospodarsko aktivnost, na zgornji pa s cenami primarnih surovin, ki bi bile višje od pričakovanih. Poleg tega se zaradi potrebe po konsolidaciji javnih financ v prihodnjih letih lahko bolj, kot je pričakovano, povečajo posredni davki in nadzorovane cene.

V denarni analizi najnovejši podatki potrjujejo, da se osnovna stopnja denarne rasti še naprej upočasnjuje, kar podpira oceno, da so inflacijski pritiski zmerni. Aprila je medletna stopnja rasti denarnega agregata M3 še nadalje upadla na 4,9%, stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju pa na 2,4%. Vseeno se je medletna stopnja rasti, še zlasti za M3, zmanjševala počasneje kot v prejšnjih mesecih, kar odraža hitro rast denarnih agregatov v aprilu.

Najnovejša gibanja komponent M3 še naprej v veliki meri odražajo učinke preteklih znižanj ključnih obrestnih mer ECB, zaradi katerih so se znižale tako obrestne mere na različne vloge kot tudi razmiki med njimi. Zaradi tega so se npr. znižali oportunitetni stroški za tržne udeležence, ki prenašajo sredstva v zelo likvidne vloge čez noč, tako da se je medletna stopnja rasti denarnega agregata M1 v aprilu povečala na 8,4%. Obenem so nižji obrestni prihodki od drugih kratkoročnih vlog in tržnih instrumentov še naprej spodbujali premeščanje sredstev v instrumente zunaj M3.

Obseg posojil MFI zasebnemu sektorju se je aprila še nekoliko zmanjšal. Tudi tu je glavni razlog negativen tok kratkoročnih posojil nefinančnim družbam, ki je deloma posledica manjših potreb po delovnem kapitalu zaradi strmega upada gospodarske aktivnosti in izrazitega poslabšanja poslovnih obetov v prvih nekaj mesecih leta ter večje uporabe likvidnostnih rezerv pri financiranju tega delovnega kapitala. Nasprotno je dolgoročno posojanje nefinančnim družbam ostalo pozitivno. Pretekla znižanja ključnih obrestnih mer ECB so se še naprej prenašala v obrestne mere za posojila tako nefinančnim družbam kot tudi gospodinjstvom. Posledično izboljšanje pogojev financiranja bo predvidoma zagotavljalo trajno oporo gospodarski aktivnosti v prihodnjem obdobju. Vseeno bi morale banke glede na prihodnje izzive sprejeti ustrezne ukrepe za okrepitev svoje kapitalske osnove in po potrebi tudi za to, da v celoti izkoristijo državne ukrepe v podporo finančnemu sektorju, še posebej v zvezi z dokapitalizacijo.

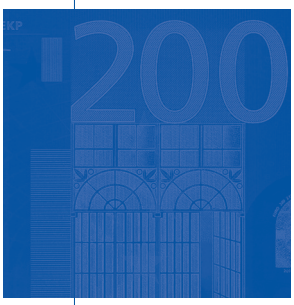
Če povzamemo, so ob upoštevanje sklepov, ki jih je Svet ECB sprejel v začetku maja, vključno z ukrepi za okrepljeno podporo kreditiranju, ter vseh informacij in analiz, ki so postale

dostopne od takrat, sedanje obrestne mere ustrezne. Svet ECB je ponovno izrazil pričakovanje, da bodo zaradi močnega upada gospodarske aktivnosti v euroobmočju in po svetu cenovna gibanja v za politiko pomembnem obdobju upočasnjena. Nedavni anketni rezultati kažejo, da bo gospodarska aktivnost ostanek tega leta predvidoma upadala mnogo počasneje kot v zadnjih dveh četrtletjih, ko je bila rast izrazito negativna. Po fazi stabilizacije so pozitivne četrtletne stopnje rasti pričakovane do sredine leta 2010. Ta ocena vključuje zapoznele zaviralne učinke, npr. nadaljnje poslabšanje razmer na trgu dela, ki se bodo verjetno razvili v prihodnjih mesecih. Obenem ostajajo razpoložljivi kazalniki inflacijskih pričakovanj v srednjeročnem in dolgoročnejšem obdobju trdno zasidrani na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo na srednji rok ohranja pod 2%, vendar blizu te meje. Navzkrižna primerjava z rezultati denarne analize potrjuje oceno, da bodo inflacijski pritiski ostali zmerni, saj se je rast denarja in kreditov na medletni ravni še dodatno upočasnila. Glede na te dejavnike Svet ECB pričakuje, da bo stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ohranjena in bo tako podpirala kupno moč gospodinjstev v euroobmočju.

Ker transmisija denarne politike deluje z zamikom, se bodo denarnopolitični ukrepi ECB postopno v celoti prelili v gospodarstvo. To pomeni, da bo denarna politika z vsemi sprejetimi ukrepi tudi v prihodnje nudila oporo gospodinjstvom in gospodarskim družbam. Ko se bo makroekonomsko okolje izboljšalo, bo Svet ECB poskrbel za to, da bo sprejete ukrepe mogoče hitro odpraviti in umakniti zagotovljeno likvidnost. Tako se bo mogoče učinkovito in pravočasno odzvati na vsa morebitna tveganja za cenovno stabilnost na srednji in daljši rok. Svet bo še naprej skrbel za to, da inflacijska pričakovanja v srednjeročnem obdobju ostanejo trdno zasidrana. Takšno sidranje zagotavlja nujno podporo vzdržni gospodarski rasti in zaposlenosti ter prispeva k finančni stabilnosti. Svet ECB bo zato tudi v prihodnjem obdobju zelo natančno spremljal vsa gibanja.

Na področju javnofinančnih politik najnovejše projekcije Evropske komisije kažejo na strmo povečanje proračunskega primanjkljaja in javnega dolga držav euroobmočja v letu 2009. Stopnja primanjkljaja se bo po projekcijah v letu 2009 povečala na 5,3% BDP in še nadalje na 6,5% v letu 2010, delež javnega dolga pa naj bi leta 2010 presegel 80% BDP. Za veliko večino držav euroobmočja se pričakuje, da bo njihov proračunski primanjkljaj v letih 2009 in 2010 presegel referenčno vrednost 3% BDP. Za zagotovitev zaupanja v vzdržnost javnih financ bodo potrebni ambiciozni in prepričljivi prilagoditveni ukrepi, da države čim prej ponovno dosežejo zdravo proračunsko stanje, ki ga podpira dosledno izvajanje Pakta za stabilnost in rast. Hitro doseganje zdravega javnofinančnega stanja je nujno, ker bo državam omogočilo, da se lahko spoprimejo z dodatnim javnofinančnim bremenom staranja prebivalstva ter s tveganji, ki izhajajo iz državnih poroštev, ki so bila izdana za stabilizacijo finančnega sektorja.

Na področju strukturnih politik obstajajo trdni razlogi za sprejem dodatnih ukrepov za podporo potencialne rasti v euroobmočju. Pozornost je treba zdaj nujno posvetiti povečevanju prilagodljivosti in prožnosti gospodarstva euroobmočja v skladu z načelom odprtega tržnega gospodarstva. V tem pogledu je sedanje razmere mogoče razumeti kot spodbudo za hitrejše izvajanje nujnih domačih reform, predvsem reform trga dela, ki naj zagotovijo ustrezno oblikovanje plač in mobilnost delovne sile med sektorji in regijami, ter reforme trga proizvodov, ki bi okrepile konkurenco in pospešile prestrukturiranje in rast produktivnosti. Obenem je številne ukrepe politik, ki so bili sprejeti v zadnjih mesecih za podporo posameznim segmentom gospodarstva, treba postopno in pravočasno odpraviti.



SKLEPI SVETA ECB O NESTANDARDNIH UKREPIH

Svet ECB je 7. maja 2009 sklenil, da bo dodatno znižal obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja in obrestno mero za oprto ponudbo mejnega posojila na 1,00% oziroma 1,75%, obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita pa je pustil nespremenjeno na ravni 0,25%. To pomeni, da je bila obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja od oktobra 2008 znižana za skupno 325 bazičnih točk. Svet ECB je 4. junija 2009 sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene.

Poleg znižanja obrestnih mer je Svet ECB 7. maja sklenil, da bo začel z ukrepi za okrepljeno podporo kreditiranju. V skladu z operacijami, izvedenimi od oktobra 2008, in ob priznavanju osrednje vloge, ki jo ima bančni sistem pri financiranju gospodarstva euroobmočja, bo Eurosistem prek avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo izvajal dolgoročnejše operacije refinanciranja za povečevanje likvidnosti z zapadlostjo 12 mesecev. Poleg tega je Svet ECB sklenil, da bo Evropska investicijska banka (EIB) postala primerna nasprotna stranka v operacijah denarne politike Eurosistema z začetkom 8. julija 2009 pod enakimi pogoji kot katera koli druga nasprotna stranka. In nazadnje, Svet ECB je načeloma sklenil, da bo Eurosistem kupoval krite obveznice v eurih, izdane v euroobmočju. Podrobnosti o teh ukrepih so bile najavljene po seji 4. junija.

NESTANDARDNI UKREPI MED OKTOBROM 2008 IN MAJEM 2009

Od okrepitve finančne krize septembra 2008 ter ob hitrem upadanju inflacijskih pritiskov je ECB uvedla ukrepe denarne politike in upravljanja likvidnosti, ki so po svoji naravi, obsegu in velikosti doslej brez primere.

On nastopu finančne krize je ECB izvajala okrepljene likvidnostne ukrepe s ciljem zaščititi tok kreditov gospodarstvu euroobmočja in zagotoviti, da sklepi Sveta ECB o naravnanosti denarne politike vplivajo na razmere na denarnem in kreditnem trgu. V tem okviru je bil ključni element sklep Sveta ECB oktobra 2008, da poveča pogostost in velikost operacij dolgoročnejšega refinanciranja (za zapadlostjo do 6 mesecev) ter da operacije za povečevanje likvidnosti izvaja prek avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Poleg tega je Svet ECB ponujal financiranje v ameriških dolarjih in švicarskih frankih prek valutnih zamenjav. Ker so te spremembe v operativnem okviru ECB precejšnje, jih lahko označimo kot nestandardne.

V celoti gledano so zgoraj omenjeni nestandardni ukrepi imeli ključno vlogo pri blažitvi tveganj v financiranju in pri zagotavljanju finančne podpore gospodarstvu prek bank.

Zaradi tega so se v zadnjih nekaj mesecih znatno zmanjšale dolgoročnejše obrestne mere denarnega trga in posojilne obrestne mere, ki so se zniževale celo hitreje kot ključne obrestne mere. Sklepi ECB o denarni politiki in likvidnostni ukrepi so bili zato uspešni pri zaviranju drastičnega krčenja obsega kreditov.

NADALJNJA OKREPITEV NESTANDARDNIH UKREPOV

Svet ECB je na seji 7. maja sklenil, da bo nadalje okrepil sklop nestandardnih ukrepov.

Prvič, ECB bo izvajala operacije dolgoročnejšega refinanciranja za zagotavljanje likvidnosti z zapadlostjo 12 mesecev in s četrtletno pogostostjo. Namen tega ukrepa je z zelo ugodnimi pogoji izboljšati likvidnostni položaj bank in nadalje spodbuditi zmanjšanje razponov v dolgoročnejših obrestnih merah denarnega trga ter ob tem spodbujati banke, da ohranjajo in povečujejo posojanje komitentom, kar je osrednji del finančnega sistema euroobmočja. Ta ukrep je popolnoma v skladu z ukrepi, sprejetimi od oktobra 2008, saj se ravno tako izvaja prek bank. Novo uvedene operacije se bodo izvajale prek avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Obrestna mera v prvi od teh operacij, ki bo najavljena 23. junija 2009, bo enaka takratni obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja. V naslednjih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja pa bo lahko obrestna mera vključevala tudi pribitek nad obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja, odvisno od takratnih razmer. Skupaj z obstoječimi operacijami dolgoročnejšega refinanciranja naj bi za-

gotavljanje financiranja, ki je načeloma neomejeno, prispevalo k ohranjanju 12-mesečnih obrestnih mer denarnega trga na nizki ravni.

Drugič, Eurosistem bo kupoval krite obveznice v eurih, izdane v euroobmočju. Namen tega ukrepa je izboljšati likvidnost na trgih zasebnih dolžniških vrednostnih papirjev ter spodbuditi nadaljnje popuščanje kreditnih pogojev glede na to, da se bo razdolževanje v bančnem sektorju, ki se je v zadnjem času pospešilo, verjetno še nekaj časa nadaljevalo. Natančneje, nakupi kritih obveznic tako na primarnem kot tudi na sekundarnem trgu naj bi izboljšali pogoje financiranja za finančne institucije, ki izdajajo krite obveznice na primarnem trgu. Nakupi kritih obveznic na sekundarnem trgu pa naj bi izboljšali globino in likvidnost trga ter nadalje zožili razpon v donosnosti kritih obveznic nad donosnostjo državnih obveznic. S tem naj bi se izboljšal profil tveganosti tistih institucij, ki imajo krite obveznice, in tako spodbudil rast kreditov. Poleg tega bi lahko nakupi kritih obveznic spodbudili nove izdaje na primarnem trgu in prispevali k aktivnosti na sekundarnem trgu, ki ostaja umirjena.

To bo dopolnilo in okrepilo podporo ECB bančnemu sistemu.

Podrobnosti o nakupih kritih obveznic so bile določene na seji Sveta ECB 4. junija 2009. Neposredni nakupi v višini 60 milijard EUR se bodo izvajali tako na primarnem kot tudi na sekundarnem trgu. Vključevali bodo krite obveznice, ki so skladne z direktivo o podjetjih za kolektivne naložbe v prenosljive vrednostne papirje (UCITS), in strukturirane krite obveznice, ki niso skladne z UCITS, vendar so primerne za uporabo v operacijah denarne politike in naj bi zagotavljale podobno zaščito kot krite obveznice, skladne z UCITS. Sklad primernih kritih obveznic bo obsegal izpostavljenost do zasebnih in javnih subjektov, ob upoštevanju omejitev, ki so določene v členu 101 Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti. Najnižja vrednost primernih kritih obveznic bo praviloma približno 500 milijonov EUR in v nobenem primeru ne bo nižja od 100 milijonov EUR. Najnižja bonitetna ocena bo praviloma AA ali enakovredna ocena, ki jo dodeli vsaj ena od pomembnejših bonitetnih agencij (Fitch, Moody's, S&P ali DBRS) in v nobenem primeru ne bo nižja od BBB-/Baa3 pri kritih obveznicah, ki so jih v euroobmočju izdale institucije euroobmočja. Nasprotne stranke v denarni politiki in nasprotne stranke, ki jih članice Eurosistema sprejemajo za namene investiranja svojega portfelja v eurih, bodo primerne nasprotne stranke pri nakupih kritih obveznic. Nakupi se bodo začeli julija 2009 in naj bi se zaključili do konca junija 2010.

Tretjič, EIB bo postala primerna nasprotna stranka v operacijah denarne politike Eurosistema z začetkom 8. julija 2009 pod enakimi pogoji kot katera koli druga nasprotna stranka. Z razširitvijo kroga nasprotnih strank v operacijah Eurosistema je ECB dopolnila svoje ukrepe, ki podpirajo posojanje v euroobmočju. To bo dodatno okrepilo prispevek EIB, ključne evropske kreditne institucije, ki je še posebno aktivna na področju posojanja malim in srednje velikim podjetjem v euroobmočju.

ZAKLJUČEK

Vsi nestandardni ukrepi, ki jih je sprejel Svet ECB, si prizadevajo ohranjati stabilnost cen v srednjeročnem obdobju in zagotoviti, da inflacijska pričakovanja ostanejo trdno zasidrana v skladu s stabilnostjo cen. Ti ukrepi podpirajo pogoje financiranja v takšni meri, ki presega učinek, ki bi bil lahko dosežen zgolj z zniževanjem obrestnih mer ECB.

Ker v transmisiji teh ukrepov prihaja do časovnega odloga, transmisijski kanal pa je vse bolj pod vplivom napetosti v finančnem sektorju, bo potrebno nekaj časa, preden se v celoti prenesejo v gospodarstvo.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

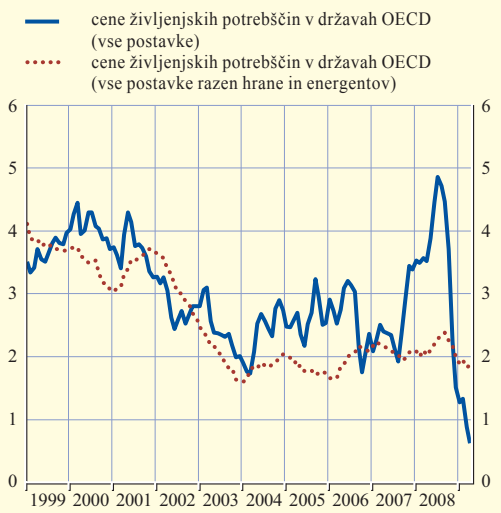
Medtem ko je svetovno gospodarstvo še vedno v globoki in časovno zelo usklajeni recesiji, najnovejši kazalniki nakazujejo, da se upadanje gospodarske aktivnosti upočasnjuje, čeprav se trdno okrevanje še ni začelo. Svetovni inflacijski pritiski so se v zadnjih mesecih zaradi naraščanja prostih zmogljivosti in nižjih cen primarnih surovin zelo hitro zmanjšali. Obeti za svetovno gospodarstvo so še vedno izjemno negotovi, tveganja za svetovno gospodarsko aktivnost pa so postala nekoliko bolj uravnotežena, saj se nenaklonjenost tveganju na svetovnih finančnih trgih počasi zmanjšuje.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Medtem ko je svetovno gospodarstvo še vedno v globoki in časovno zelo usklajeni recesiji, najnovejši kazalniki kažejo, da se upadanje gospodarske aktivnosti upočasnjuje. Po skrčenju svetovnega gospodarstva v lanskem zadnjem četrtletju je gospodarska aktivnost v prvem četrtletju letos po vsem svetu ostala zelo šibka. V razvitih gospodarstvih so padajoče cene sredstev in potreba finančnih družb in gospodinjstev, da prilagodijo svoje bilance, sprožile negativne premoženjske učinke in prelivanje pritiskov na zaupanje, kar je zaviralo potrošnjo in investicije. Nastajajoče trge je po drugi strani prizadel upad v razvitih gospodarstvih. Vzporedno z upadanjem gospodarske aktivnosti po svetu je tudi svetovna trgovinska menjava proti koncu lanskega in v začetku letošnjega leta beležila sinhroniziran upad, ki po obsegu nima primere v zgodovini.

Graf 1 Mednarodna cenovna gibanja

(mesečni podatki; medletne spremembe v odstotkih)



Vir: OECD.

Najnovejše informacije na podlagi kazalnikov nakazujejo, da se svetovna gospodarska aktivnost krči sicer počasneje kot prej, vendar se trdno okrevanje še ni začelo. Svetovni indeks vodij nabave (PMI) je od najnižje točke, ki jo je dosegel v novembru 2008, v zadnjih šestih mesecih ves čas naraščal. Vseeno kazalnik v vseh kategorijah ostaja pod mejo, ki ločuje konjunkturo od recesije. Deloma v odziv na odločne ukrepe politik, ki po svetu vse bolj kažejo rezultate, je ekstremna nenaklonjenost tveganju med tržnimi udeleženci nekoliko upadla, vseeno pa so pogoji financiranja v ključnih tržnih segmentih kljub nizkim obrestnim meram ostali dokaj zaostreni.

Istočasno so svetovni inflacijski pritiski v zadnjih mesecih bliskovito popustili. Skupna inflacija po indeksu CPI je v državah OECD aprila 2009 znašala 0,6% medletno, kar je skoraj 5% manj od viška v juliju 2008. V vrsti največjih razvitih gospodarstev je medletna inflacija padla pod nič. Upadanje inflacije po svetu je mogoče pripisati predvsem naraščanju prostih zmogljivosti, do katerega prihaja zaradi upočasnjevanja svetovne gospodarske aktivnosti, in nižjim cenam primarnih surovin. Čeprav so cene nafte v zadnjih mesecih postopno naraščale, je medletna stopnja upadanja teh cen še vedno precejšnja. Tako je npr. maja cena surove nafte Brent znašala manj kot polovico cene leto prej. Kako pomembna so gibanja cen surovin za sedanje inflacijske trende, se kaže tudi v stopnji inflacije brez hrane in energentov v državah OECD, ki je aprila 2009 znašala 1,9% medletno, kar je blizu ravnem iz zadnjih let. Inflacijska pričakovanja so še naprej trdno za-

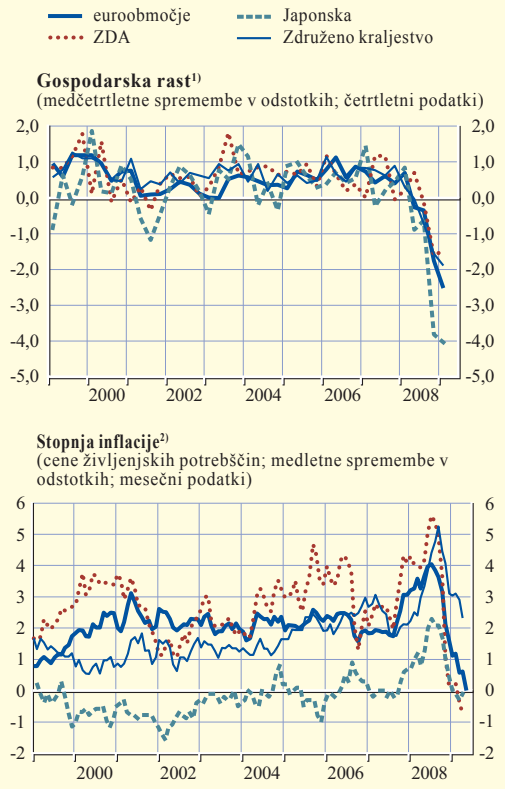
sidrana v pozitivnem območju, kar kaže, da so svetovni dezinflacijski pritiski večinoma dojeti kot prehoden pojav.

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

V ZDA je gospodarska aktivnost ostala šibka. V prvem četrtletju leta 2009 se je gospodarstvo še naprej krčilo, vendar počasneje, kot je bilo ocenjeno prej. Po predhodnih ocenah se je realni BDP v prvem četrtletju leta 2009 medletno skrčil za 5,7%, četrtletje prej pa je bil upad 6,3%. Zaradi manj negativne ocene zalog in zoževanja vrzeli v zunanjetrgovinski menjavi je bil upad manj izrazit kot v objavljeni oceni pred tem (-6,1%). Izvoz, zaloge in zasebne investicije v osnovna sredstva so v prvem četrtletju leta 2009 še naprej zavirale gospodarsko aktivnost, njihov izpad pa sta le deloma nadoknadila nižji uvoz in povečanje zasebne potrošnje.

Na področju cenovnih gibanj je medletna inflacija po indeksu CPI padla globlje v negativno območje, saj se je z marčne ravni pri -0,4% v aprilu 2009 spustila na -0,7% na medletni ravni. Zniževanje skupne inflacije so v največji meri poganjali bazni učinki, ki izvirajo iz izrazitega padca cen energentov. Medletna stopnja inflacije brez hrane in energentov se je z 1,8% povečala na 1,9%.

Graf 2 Glavna gibanja v najpomembnejših industrijsko razvitih gospodarstvih



Viri: nacionalni podatki, BIS, Eurostat in izračuni ECB.
1) Podatki Eurostata se uporabljajo za euroobmočje in Združeno kraljestvo; nacionalni podatki se uporabljajo za ZDA in Japonsko. Podatki o BDP so desezonirani.
2) HICP za euroobmočje in Združeno kraljestvo; CPI za ZDA in Japonsko.

Obeti za ameriško gospodarsko aktivnost ostajajo slabi. Vse slabše razmere na trgu dela in prizadevanja zasebnih gospodinjstev, da obnovijo svoje prihranke in znižajo raven zadolženosti iz zadnjih let, bodo verjetno močno omejevala potrošnjo. Poslovne investicije bodo glede na omejenost kreditiranja in negotove gospodarske obete predvidoma ostale na nizki ravni. Poleg tega bo zaradi šibke gospodarske aktivnosti na svetovni ravni verjetno skromen tudi prispevek mednarodnega povpraševanja k ameriški gospodarski rasti. Vseeno se zdi, da postopna stabilizacija v nedavnih podatkih, kot so zasebna potrošnja, aktivnost na stanovanjskem trgu in zaupanje potrošnikov, kaže, da se upadanje gospodarske aktivnosti upočasnjuje. Domače povpraševanje bo predvidoma podprl dokaj velik paket fiskalnih spodbud, ki se zdaj izvaja. Poleg tega je hiter popravek zalog navzdol mogoče razumeti kot pozitiven znak v obetih za postopno okrevanje. Kar se tiče cenovnih gibanj, bodo bazni učinki, ki izvirajo iz strmega padca cen energentov, skupno medletno inflacijo verjetno potisnili še globlje v negativno območje, kot je bila v zadnjih mesecih. Razmeroma obsežne proste zmogljivosti bi morale v prihodnje omejevati pritiske na rast cen.

Splošna šibkost gospodarskega okolja v ZDA se kaže tudi v vrsti projekcij članov ameriškega zveznega odbora za odprti trg (FOMC), objavljenih v zapisniku seje z 28. in 29. aprila 2009.

Oblikovalci politik v zveznih rezervah so sicer zaznali „nekaj znakov, ki kažejo na stabilizacijo gospodarstva", vseeno pa napovedujejo, da bodo v letu 2009 ZDA zabeležile realno rast BDP v razponu med -2,0% in -1,3%, v letu 2010 med 2,0% in 3,0%, v letu 2011 pa med 3,5% in 4,8% (merjeno kot medletne stopnje rasti v četrtem četrtletju). To je opazen popravek navzdol glede na januarske projekcije, po katerih naj bi bila realna rast BDP v letu 2009 med -1.3% in -0,5%, v letu 2010 pa med 2,5% in 3,3%.

JAPONSKA

Po prvih predhodnih podatkih, ki jih je objavil kabinet predsednika japonske vlade, se je upad gospodarske rasti v prvem četrtletju leta 2009 še poglobil, in sicer na -4,0% na medčetrtletni ravni. To je največ, odkar na Japonskem beležijo podatke o BDP, in predstavlja četrto zaporedno četrtletje z negativno rastjo. Glavni razlogi za slabe gospodarske rezultate v prvem četrtletju so bili manjši izvoz (-26% medčetrtletno), zasebne investicije (-10,4%), investicije v stanovanjske nepremičnine (-5,4%) in potrošnja (-1,1%). Kabinet je poleg tega navzdol (na -3,8% medčetrtletno) popravil tudi realno rast BDP v zadnjem četrtletju leta 2008 (z -3,2%), s čimer je Japonska v tem četrtletju zabeležila drugi največji gospodarski upad v svoji zgodovini. Razlogi za popravek navzdol so zasebna potrošnja, zasebne naložbe in izvoz.

Inflacija cen življenjskih potrebščin se od začetka leta 2009 naprej zaradi padajočih cen energentov in upadanja gospodarske aktivnosti zmanjšuje. Skupna medletna inflacija po indeksu CPI, ki je marca znašala -0,3%, je aprila ostala negativna na ravni -0,1%. Inflacija po CPI brez hrane in energentov se je aprila na medletni ravni spustila na -0,4%, osnovna inflacija po CPI, torej brez sveže hrane, pa je ostala pri -0,1%.

Japonska centralna banka je 22. maja 2009 sklenila, da svojo ciljno vrednost za izklicno obrestno mero za nezavarovane vloge čez noč pusti na ravni približno 0,1%.

Obeti glede prihodnjih gospodarskih gibanj na Japonskem ostajajo nespodbudni, čeprav se hitrost upadanja zmanjšuje. Po pričakovanjih je izvoz v prvem četrtletju dosegel dno, gospodarsko okrevanje pa bo verjetno temeljilo na obnovljeni rasti zunanjega povpraševanja.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu se realni BDP v zadnjih četrtletjih krči, inflacija pa se je aprila z nekoliko povišanih ravni v zadnjih mesecih opazno zmanjšala. Po predhodnih podatkih statističnega urada je BDP v prvem četrtletju 2009 upadel za 1,9% medčetrtletno, medtem ko je bil četrtletje prej upad 1,6%. Poslabšanje je bilo še posebej izrazito v predelovalnih dejavnostih, kjer je obseg proizvodnje upadel za 6,2%. Glede gibanj v prihodnje se pričakuje, da se bo realni BDP še krčil, saj bo zaradi upadanja zaposlenosti ter stanovanjskega in finančnega premoženja ter zaostrenih pogojev kreditiranja zasebna potrošnja v bližnji prihodnosti verjetno ostala šibka. Cene stanovanj padajo že vse od začetka finančne krize sredi leta 2007 in aprila 2009 je indeks cen stanovanjskih nepremičnin Halifax House Price Index medletno upadel za 17,7%. Po rahlem povečanju v začetku leta 2009, ki morda odraža nepričakovano velik preliv depreciacije deviznega tečaja na cene življenjskih potrebščin, se je inflacija po indeksu HICP z 2,9% v marcu aprila strmo zmanjšala na 2,3%. Po pričakovanjih se bo inflacija v prihodnje še naprej zmanjševala in padla pod vladno ciljno vrednost 2%. V zadnjih mesecih je britanska centralna banka začela izvajati politiko kvantitativnega popuščanja. Predvsem je marca odbor za denarno politiko sklenil izvesti program kupovanja sredstev v višini 75 milijard GBP (maja povečano na 125 milijard GBP), ki se bo financiral iz izdaje rezerv centralne banke.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

V večini drugih držav članic EU zunaj euroobmočja je šibko gospodarsko aktivnost v zadnjih četrtletjih spremljalo zniževanje inflacije. Na Švedskem in Danskem so četrtletne stopnje rasti še naprej upadale. Na Švedskem se je zaradi zaostrenih pogojev financiranja, šibkega zunanjega povpraševanja in previdnejše zasebne potrošnje realni BDP v prvem četrtletju 2009 medčetrtletno skrčil za 0,9%. Isti dejavniki so gospodarsko aktivnost zavirali tudi na Danskem, kjer se je BDP v četrtem četrtletju 2008 skrčil za 1,9%. Kratkoročni kazalniki kažejo, da bo gospodarska aktivnost v obeh državah ostala oslabljena tudi v prihodnje. Inflacija po indeksu HICP se je v obeh državah spustila na precej nizko raven: aprila je na Švedskem padla na 1,8%, na Danskem pa na 1,1%. Izvršilni odbor švedske centralne banke je 21. aprila znižal repo obrestno mero za 0,5 odstotne točke na 0,5%. Danska centralna banka je 2. aprila in ponovno 7. maja 2009 svojo ključno obrestno mero znižala za skupno 60 bazičnih točk na 1,65%.

Realna rast BDP je v zadnjih četrtletjih močno upadla tudi v največjih srednje- in vzhodnoevropskih državah članicah EU. Inflacija se je v zadnjih mesecih umirila, čeprav je v nekaterih državah zapozneli učinek predhodne depreciacije deviznega tečaja verjetno pritiskal na rast inflacije. Na Madžarskem se je realni BDP v prvem četrtletju 2009 skrčil za 2,3% medčetrtletno. Zmanjšal se je tudi na Češkem, in sicer v četrtem četrtletju 2008 za 0,9% medčetrtletno. Po pričakovanjih se je krčenje nadaljevalo tudi v prvem četrtletju tega leta. V Romuniji je bil upad gospodarske aktivnosti v zadnjih četrtletjih še posebej izrazit, saj se je realni BDP v prvem četrtletju leta 2009 zmanjšal za 2,6%. Najbolj vztrajna je bila gospodarska aktivnost na Poljskem, kjer je bila zaradi še vedno močnega domačega povpraševanja v primerjavi z drugimi državami v regiji medčetrtletna rast v prvem četrtletju leta 2009 še vedno pozitivna na ravni 0,4%. Kratkoročni kazalniki kažejo, da bo gospodarska aktivnost v vseh teh državah ostala šibka tudi v prihodnje. Medletna inflacija po HICP je v zadnjih mesecih v večini držav upadla, z izstopajočo izjemo Poljske, kjer se je aprila med drugim zaradi posledic nedavne apreciacije deviznega tečaja povečala na 4,3%. Na Madžarskem je bila bolj zmerna, vendar se je aprila nekoliko okrepila in dosegla 3,2% na medletni ravni. Na Češkem in v Romuniji se je v istem mesecu zmanjšala na 1,1% oz. 6,5%. Romunska centralna banka je 6. maja znižala svojo ključno obrestno mero za 50 bazičnih točk na 9,5%. Češka centralna banka je 7. maja svojo ključno obrestno mero znižala za 25 bazičnih točk na 1,5%. In končno, poljska centralna banka je svojo obrestno mero 27. maja znižala za 50 bazičnih točk na 3%.

Med manjšimi državami članicami EU so baltske države zabeležile posebej izrazit upad gospodarske aktivnosti, ki odraža tako posledice svetovne krize kot tudi trenutnega prilagajanja domačega gospodarstva. V Litvi, Latviji in Estoniji se je BDP v prvem četrtletju leta 2009 krčil po stopnji -10,5%, -11,2% in -6,5%. Medletna inflacija po HICP je v vseh manjših državah članicah EU zunaj euroobmočja v zadnjih mesecih vztrajno upadala. Latvijska centralna banka je 13. maja svojo obrestno mero za glavno refinanciranje znižala s 5,0% na 4,0%.

V Rusiji se je realni BDP v prvem četrtletju leta 2009 skrčil za 9,5% (desezonirano na medčetrtletni ravni). Po predhodni razčlenitvi na komponente potrošnje sta zelo hitro upadli tako zasebna potrošnja kot investicije. Podatki o industrijski proizvodnji v aprilu nakazujejo, da se upočasnjevanje gospodarske aktivnosti ni ustavilo. Čeprav bo gospodarska rast v letu 2009 po pričakovanjih ostala šibka, utegnejo ponovna rast cen primarnih surovin, javnofinančni spodbujevalni paket in izboljšani pogoji zunanjega financiranja prispevati k postopnemu okrevanju. Kljub vse slabšim gospodarskim razmeram je inflacija ostala razmeroma visoka (aprila 13,2% medletno). Glavni razlog za to je zapozneli učinek depreciacije ruskega rublja konec leta 2008 in v začetku leta 2009. Od začetka marca so depreciacijski pritiski na rubelj popustili, zato se pričakuje, da se bodo inflacijski pritiski kasneje letos nekoliko umirili.

RASTOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V rastočih azijskih gospodarstvih je bila gospodarska aktivnost v prvem četrtletju letos zelo šibka. Zaradi velike odvisnosti od zunanjega povpraševanja je svetovna gospodarska kriza prizadela predvsem majhna odprta gospodarstva. Poleg zloma mednarodne trgovine je bilo v številnih državah šibko tudi domače zasebno povpraševanje. Inflacija cen življenjskih potrebščin je zdaj na nizki ravni.

Na Kitajskem obstajajo znaki, da je poslovni cikel že dosegel dno, saj predhodne ocene kažejo, da je bila medčetrtletna gospodarska rast v prvem četrtletju tega leta hitrejša kot v zadnjih mesecih prejšnjega. Vseeno je realna rast BDP na medletni ravni s 6,8% v zadnjem četrtletju lanskega leta padla na 6,1% v prvem četrtletju letos. V istem obdobju se je izrazito skrčil tudi izvoz, glavno gonilo ponovne rasti pa je bila hitra rast državnih naložb, ki jih je podprl novembra 2008 odobreni javnofinančni paket. Ta je nekoliko spodbudil tudi potrošnjo, ki je doslej kljub naraščanju brezposelnosti očitno ostala dokaj močna. Po drugi strani dostopni kazalniki kažejo, da so zasebne naložbe še vedno šibke. Kar se tiče bančnih posojil, se je njihov obseg do konca aprila povečal za skoraj 30% medletno, saj se velik delež novih državnih naložb financira s posojili poslovnih bank v državni lasti in ne neposredno iz državnega proračuna. Popuščanje denarne politike je potekalo vzporedno s padanjem cen življenjskih potrebščin, ki so bile aprila za 1,5% nižje kot leto prej. Zaradi počasnejše gospodarske rasti in manjših dobičkov podjetij so se davčni prihodki v obdobju od januarja do aprila 2009 v primerjavi z enakim obdobjem lani zmanjšali skoraj za 10%. Po drugi strani so se javni izdatki medletno povečali za več kot 30%.

V Južni Koreji se je realni BDP v prvem četrtletju letos medletno skrčil za 4,3%, medtem ko je četrtletje prej upadel za 3,4%. Kljub temu kratkoročni podatki nakazujejo, da je gospodarska rast dosegla dno, javnofinančne spodbude, uvedene konec lanskega leta, pa že kažejo pozitivne rezultate. Medletna inflacija po indeksu CPI se je s 4,1% v začetku leta predvsem zaradi nižjih cen primarnih surovin aprila še nadalje znižala na 3,6%. Gospodarska aktivnost se je upočasnila tudi v Indiji. Medletna rast BDP je v prvem četrtletju letošnjega leta znašala 5,8%, v primerjavi s 7,3% v celotnem lanskem letu. Inflacija veleprodajnih cen, ki jo indijska centralna banka uporablja kot glavno merilo inflacije, se je z rekordne vrednosti 12,5%, ki jo je dosegla julija 2008, zelo hitro zmanjšala in je maja 2009 znašala 0,6%.

Gledano v celoti se je gospodarska aktivnost v mnogih rastočih azijskih državah precej upočasnila. Čeprav je to predvsem posledica zloma zunanjega povpraševanja, so domače povpraševanje zavirali tudi dejavniki, kot so naraščanje brezposelnosti, manjše tuje neposredne naložbe, upadanje ostalih kapitalskih prilivov in oslabljenost nepremičninskega sektorja. Vseeno se zdi, da se gospodarska rast v regiji kot celoti že pobira, še posebej v tistih državah, ki so bodisi prve doživele močan upad gospodarske aktivnosti konec lanskega leta ali pa so imele možnost, da sprejmejo obsežne proticiklične ukrepe.

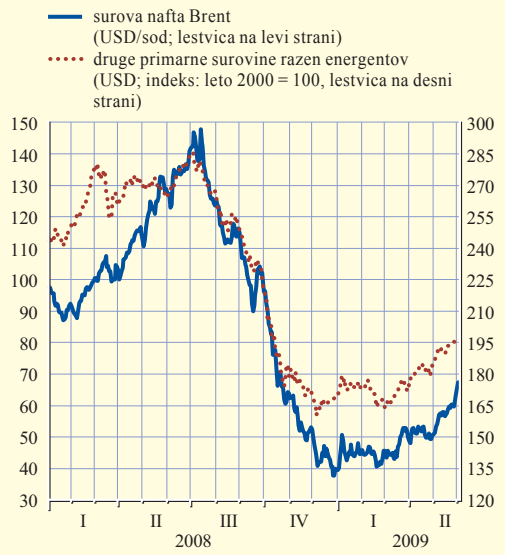
LATINSKA AMERIKA

V Latinski Ameriki se je gospodarska aktivnost v prvem četrtletju leta 2009 še naprej upočasnjevala, kar še posebej velja za Mehiko, kjer inflacijski pritiski ostajajo razmeroma močni. Mehiški realni BDP se je v primerjavi z enakim obdobjem lani skrčil za 8,2%, potem ko je v zadnjem četrtletju lanskega leta že upadel za 1,6%. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin je v prvem četrtletju letos v povprečju znašala 6,2%, kar je več kot v zadnjem četrtletju lanskega leta, ko je bila na ravni 5,5%. V Argentini se je gospodarska aktivnost po uradnih ocenah v prvem četrtletju tega leta nekoliko upočasnila, tako da je industrijska proizvodnja upadala po stopnji 2,3% medletno, medtem ko se je v četrtem četrtletju lani povečala za 1,7%. Obenem so inflacijski

pritiski popustili, saj je medletna inflacija po indeksu CPI v prvem četrtletju letos v povprečju znašala 6,6%, manj kot v zadnjem četrtletju lani, ko je znašala 7,8%. V Braziliji je sodeč po razpoložljivih kazalnikih gospodarska aktivnost v prvem četrtletju ostala šibka, pri čemer se je industrijska proizvodnja v povprečju skrčila za skoraj 15%, potem ko je četrtletje prej upadla za 6,7%.

Gledano v celoti bo gospodarska rast v celotnem letu 2009 predvsem zaradi šibkega zunanjega povpraševanja predvidoma ostala skromna. Po pričakovanjih bo šibko ostalo tudi domače povpraševanje, ki ga zavirajo zaostreni pogoji financiranja in negativni premoženjski učinki.

Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWI.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

V zadnjih mesecih so se cene nafte ob zmanjšani volatilnosti gibale okrog 50 USD za sod, vendar so se v maju pojavili izraziti znaki naraščanja. Cena surove nafte Brent je 3. junija tako znašala 67,8 USD, kar je za približno 72% nad ravnjo iz začetka leta 2009 (v eurih se je cena zvišala za približno 69%). Glede gibanj v prihodnje tržni udeleženci pričakujejo, da bodo cene v srednjeročnem obdobju še naraščale, saj terminske cene za december 2011 znašajo okrog 79 USD.

Najnovejše zvišanje cen nafte se povezuje z manj črnogledimi pričakovanji glede svetovnega makroekonomskega okolja, kar potrjuje tudi črpanje rezerv v ZDA. V zvezi s temeljnimi ekonomskimi parametri je Mednarodna agencija za energijo (IEA) svoje projekcije povpraševanja za leto 2009 večkrat zaporedoma popravila navzdol, tako da pričakovano povpraševanje v drugem četrtletju zdaj znaša 3,5 milijona sodov na dan manj kot leto prej. Na ponudbeni strani so države članice OPEC zelo dosledno spoštovale dogovorjeno zmanjšanje proizvodnje, zato je svetovna ponudba nafte zdaj za približno 3 milijone sodov na dan nižja kot pred enim letom.

V zadnjih nekaj mesecih so okrevale tudi cene drugih surovin. Spodbujevalni paket kitajske vlade, ki vključuje precejšnje naložbe v infrastrukturo, je prispeval k rasti cen kovin, še zlasti bakra in cinka. Povečale so se tudi cene kmetijskih surovin, zlasti soje, ki se je podražila zaradi socialnih nemirov v Latinski Ameriki in močnega povpraševanja na Kitajskem.

Skupni indeks cen primarnih surovin razen energentov (izražen v ameriških dolarjih) je bil konec maja za približno 17% višji kot v začetku leta.

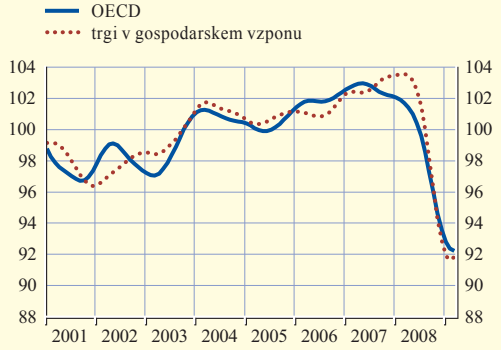
1.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Upočasnitev svetovne gospodarske aktivnosti je spremljal časovno usklajen upad svetovne trgovinske menjave, ki je brez primere v zgodovini (glej okvir 10). Ta upad je bil še globlji zaradi

pretresov na svetovnih finančnih trgih in slabitve zaupanja, medtem ko je časovno usklajenost mogoče deloma pripisati prenašanju šokov po medsebojno povezanih svetovnih ponudbenih verigah. Čeprav to kaže na razmeroma neugodna gibanja v zunanjem povpraševanju po blagu in storitvah iz euroobmočja, nekateri kazalniki nakazujejo, da se razmere v svetovni trgovinski menjavi že obračajo na bolje. Tako se je npr. indeks PMI za nova izvozna naročila z najnižje točke, ki jo je dosegel konec leta 2008, do maja že povzpel na 47 točk, čeprav še vedno ostaja pod mejo 50 točk, ki ločuje konjunkturo od recesije. Indeks Baltic Dry, ki meri transportne stroške in odraža svetovno gospodarsko aktivnost, se je prav tako močno odbil z najnižjih vrednosti, ki jih je beležil proti koncu leta 2008.

Graf 4 Sestavljeni vodilni kazalnik OECD

(mesečni podatki; amplitudno prilagojeni)



Vir: OECD.
Opomba: Kazalnik za trge v gospodarskem vzponu je tehtano povprečje sestavljenega vodilnega kazalnika (CLI) za Brazilijo, Rusijo in Kitajsko.

Sestavljeni vodilni kazalnik OECD (CLI) za marec 2009 še naprej kaže na izrazito upočasnitev v območju OECD, vendar pa se stopnja upočasnjevanja zmanjšuje (glej graf 4). V nekaterih razvitih gospodarstvih se pojavljajo negotovi znaki, da se krčenje gospodarske aktivnost vsaj začasno zaustavlja. V drugih državah OECD kazalnik CLI kaže, da se poslovni cikel še vedno poslabšuje, vendar počasneje kot prej. V državah zunaj OECD se gospodarske razmere še vedno poslabšujejo, z izjemo Kitajske, kjer se kažejo znaki obrata. Previdni znaki stabilizacije svetovnih gospodarskih obetov se kažejo tudi v kazalniku svetovne gospodarske klime, ki ga sestavlja inštitut Ifo. Ta kazalnik je v drugem četrtletju letos zaradi ugodnejših pričakovanj za prihodnjih šest mesecev nekoliko zrasel, čeprav se je ocena sedanjih gospodarskih razmer ponovno poslabšala.

Čeprav so svetovni gospodarski obeti še vedno izjemno negotovi, so tveganja za svetovno gospodarsko aktivnost postala nekoliko bolj uravnotežena. Na eni strani je mogoče, da bodo ukrepi politik, sprejeti po vsem svetu, obnovili zaupanje in vodili k bolj vzdržnemu okrevanju svetovnega gospodarstva. Po drugi strani pa bi se razmere na svetovnih finančnih trgih utegnile ponovno poslabšati, če svetovni ukrepi politik ne bodo zagotovili ustreznega ravnovesja med gospodarskimi vzpodbudami in dolgoročno vzdržnostjo. Poleg tega bi se lahko okrepili protekcionistični pritiski, neugodna gibanja v svetovnem gospodarstvu pa se lahko razvijejo tudi zaradi nadaljnjih neobvladljivih popravkov svetovnih neravnovesij.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN KREDITI MFI

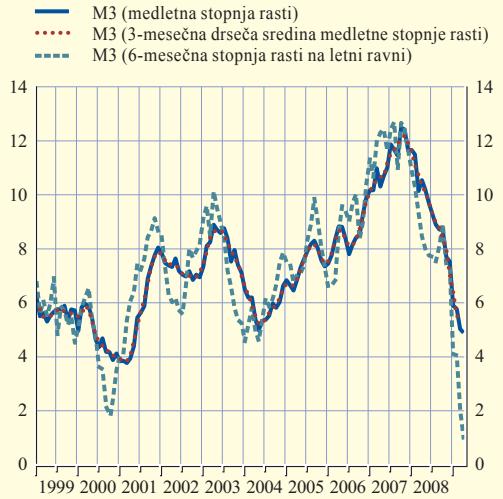
Najnovejši podatki o denarju in kreditih potrjujejo upadanje osnovne stopnje rasti denarja in podpirajo oceno o zmernih inflacijski pritiskih. Najnovejša dinamika M3 in njegovih komponent je predvsem posledica gibanja oportunitetnih stroškov ob trenutni gospodarski in finančni negotovosti. To zlasti spodbuja preusmerjanje v najlikvidnejše komponente M3, kar se kaže v močni krepitvi rasti M1. Kar zadeva protipostavke, se je tok posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju še naprej zmanjševal, predvsem zaradi močnega upada gospodarske aktivnosti. Videti je, da se proces razdolževanja v finančnem sektorju nadaljuje, saj so se skupna sredstva kreditnih institucij še zmanjšala zaradi odprodaje tuje aktive in, zlasti v aprilu, upada kreditiranja zasebnega sektorja euroobmočja.

ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

Medletna stopnja rasti širšega denarnega agregata M3 se je aprila 2009 dodatno znižala na 4,9% v primerjavi s 6,0% v prvem četrtletju leta 2009 in 8,2% v zadnjem četrtletju leta 2008 (glej graf 5). Nekaj volatilnosti je bilo mogoče še naprej zaznavati pri kratkoročnejši denarni dinamiki, pri čemer je bila medmesečna stopnja rasti aprila močno pozitivna na ravni 0,9%, potem ko je v prejšnjih mesecih nihala med negativnimi in pozitivnimi vrednostmi. V nasprotju s tem se je 6-mesečna stopnja rasti na letni ravni aprila nadalje znižala na 1,1%, kar je najnižja raven od začetka tretje faze EMU.

Graf 5 Rast M3

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Upočasnitev denarne dinamike v prvih štirih mesecih leta 2009 gre pripisati gibanju nekaterih posameznih komponent in protipostavk M3. Tako je nedavno dodatno znižanje ključnih obrestnih mer ECB povzročilo, da je krivulja donosnosti postala bolj strma, kar je skupaj s povečano negotovostjo in upadanjem zaupanja praviloma spodbujalo preusmeritve v najlikvidnejše komponente M3. Obenem je imela bolj strma krivulja donosnosti tudi nekatere nasprotne učinke, saj je spodbudila preusmerjanje naložb iz M3 v manj likvidna in bolj tvegana sredstva. Na sektorski ravni je upočasnitev rasti vlog M3 odraz močnega zmanjšanja medletne stopnje rasti vlog M3, ki jih imajo nedenarni finančni posredniki in nefinančne družbe. Kar zadeva prve, je to gibanje verjetno povezano s prilagajanjem portfeljev, kar je povzročilo preusmeritev v kategorije sredstev z višjo donosnostjo, medtem ko je pri drugih verjetno povezano s poslabšanjem gospodarske aktivnosti in dejstvom, da gospodarske obete še vedno obkroža precejšnja negotovost.

GLAVNE KOMPONENTE M3

Premiki pri komponentah M3, do katerih je prihajalo v prvem četrtletju leta 2009, so se nadaljevali tudi aprila. V prvem četrtletju in v aprilu je na upadanje medletne stopnje rasti M3 vplivalo predvsem zmanjšanje prispevka kratkoročnih vlog razen vlog čez noč (tj. M2-M1) in tržnih instrumentov (tj. M3-M2), medtem ko se je prispevek M1 še naprej povečeval (glej tabelo 1).

V prvem četrtletju leta 2009 se je medletna stopnja rasti M1 povečala na 5,3% v primerjavi z 2,7% v četrtletju prej, aprila pa je še naprej močno naraščala in dosegla 8,4%. Močnejša rast M1 je bila posledica močne rasti obeh podkomponent. Medletna stopnja rasti gotovine v obtoku je aprila ostala visoka na ravni 13,2%, potem ko se je v prvem četrtletju leta 2009 glede na četrtletje prej zvišala z 12,4% na 13,6%. Medletna stopnja rasti vlog čez noč se je v prvem četrtletju leta 2009 povečala na 3,7% v primerjavi z 0,8% v prejšnjem četrtletju, aprila pa je nato dodatno narasla na 7,4%.

Močni tokovi v vloge čez noč v prvih nekaj mesecih letošnjega leta so skladni z okoljem, v katerem prevladujeta nizka stopnja zaupanja potrošnikov in velika negotovost. V takih razmerah se lahko vloge čez noč uporabijo za začasno „parkiranje" sredstev, kadar se prenašajo med drugimi kategorijami sredstev. Poleg tega je povečano zanimanje za likvidnejše oblike naložb v skladu s trenutnim zniževanjem oportunitetnih stroškov imetja takšnih sredstev v primerjavi z drugimi denarnimi sredstvi. Po podatkih o obrestnih merah, ki so na voljo do marca, se je obrestovanje kratkoročnih vezanih vlog (tj. vezanih vlog do 2 let) v prvem četrtletju leta 2009 dejansko precej zmanjšalo, zato se je močno zmanjšala tudi razlika v primerjavi z obrestovanjem vlog čez noč in kratkoročnih hranilnih vlog (tj. vlog na odpoklic z odpovednim rokom do 3 mesecev). To je sprožilo preusmerjanje iz kratkoročnih vezanih vlog v sredstva, kot so vloge čez noč.

Aprila se je namreč močno znižala medletna stopnja rasti kratkoročnih vezanih vlog, in sicer na 0,3% glede na 12,8% v prvem četrtletju leta 2009 in 29,0% v četrtletju prej. Nasprotno so kratkoročne hranilne vloge aprila medletno porasle za 8,0%, potem ko je ta stopnja v prvem četrtletju leta 2009 znašala -4,7%, v zadnjem četrtletju leta 2008 pa -0,5%. Na splošno se je medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč aprila dodatno znižala na 3,4% v

Tabela 1 Pregled spremenljivk denarja

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

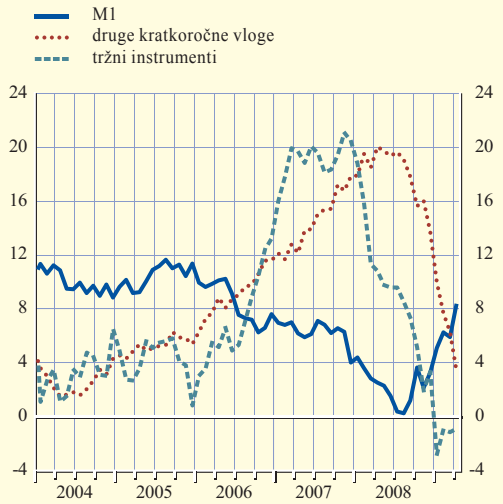
	Stanje kot odstotek M3[1)]	Medletne stopnje rasti					
		2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 mar.	2009 apr.
M1	44,3	2,3	0,7	2,7	5,3	5,9	8,4
Gotovina v obtoku	7,7	7,7	7,5	12,4	13,6	13,8	13,2
Vloge čez noč	36,6	1,3	-0,6	0,8	3,7	4,4	7,4
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	41,8	19,6	19,1	15,8	9,2	6,3	3,4
Vezane vloge do 2 let	24,2	40,5	37,6	29,0	12,8	6,2	0,3
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev	17,6	-2,1	-1,7	-0,5	4,5	6,6	8,0
M2	86,1	10,2	9,2	8,9	7,2	6,1	5,9
M3-M2 (= tržni instrumenti)	13,9	10,4	8,9	4,1	-0,9	-1,1	-0,9
M3	100,0	10,2	9,1	8,2	6,0	5,0	4,9
Krediti rezidentom euroobmočja		9,7	9,1	7,4	5,9	5,2	4,4
Krediti širše opredeljeni državi		-1,3	0,6	1,7	5,7	7,7	8,0
Posojila širše opredeljeni državi		0,8	2,1	2,9	2,4	1,4	1,3
Krediti zasebnemu sektorju		12,0	10,9	8,6	6,0	4,7	3,7
Posojila zasebnemu sektorju		10,5	9,1	7,4	4,6	3,2	2,4
Posojila zasebnemu sektorju, prilagojena za prodajo in listinjenje		11,6	10,3	8,7	6,4	5,0	4,1
Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		4,4	3,3	1,2	1,8	2,5	2,3

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

primerjavi z 9,2% v prvem četrtletju leta 2009 in 15,8% v zadnjem četrtletju leta 2008 (glej graf 6).

Graf 6 Glavne sestavine M3

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Medletna stopnja rasti tržnih instrumentov znotraj M3 je aprila znašala -0,9%, kar je nespremenjeno glede na prvo četrtletje leta 2009, medtem ko je v zadnjem četrtletju leta 2008 znašala 4,1%. To je posledica izrazitega upada medletnih stopenj rasti dolžniških vrednostnih papirjev z zapadlostjo do 2 let in repo pogodb. Nasprotno se je medletna stopnja rasti točk/delnic skladov denarnega trga (največje podkomponente tržnih instrumentov) v prvem četrtletju leta 2009 povečala in se aprila v glavnem ni spremenila. Vendar so bili v tem obdobju mesečni tokovi v ta instrument oziroma iz njega volatilni. Septembra 2008, po stečaju banke Lehman Brothers, so bili zabeleženi veliki odlivi iz točk/delnic skladov denarnega trga, kar je bilo odraz zaskrbljenosti vlagateljev glede kakovosti nekaterih sredstev v portfeljih skladov denarnega trga in s tem kapitalske gotovosti njihovih naložb. Pozneje so kljub dejstvu, da napovedani načrti razširjenega jamstva za vloge ne vključujejo tega instrumenta, ta sredstva zabeležila vrsto prilivov, kar kaže, da se je zaupanje rezidentov euroobmočja v sklade denarnega trga povrnilo. Po drugi strani je bil aprila zabeležen odliv, kar gre pripisati dejstvu, da skladi denarnega trga le s težavo ustvarjajo privlačne donose v razmerah, ko so obrestne mere rekordno nizke.

Medletna stopnja rasti vlog M3, ki zajemajo kratkoročne vloge in repo pogodbe ter predstavljajo najširši denarni agregat, za katerega so na voljo zanesljivi podatki na sektorski ravni, se je v prvem četrtletju leta 2009 zmanjšala na 7,0% v primerjavi z 9,3% v četrtletju prej. Upadanje se je nadaljevalo aprila, ko se je v primerjavi z marcem znižala s 5,7% na 5,4%.

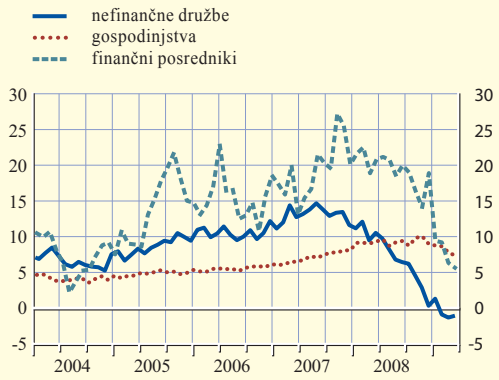
Medletna stopnja rasti vlog M3, ki jih imajo gospodinjstva (tj. vlog M3, ki največ prispevajo k medletni stopnji rasti celotnih vlog M3), se je v prvem četrtletju leta 2009 zmanjšala na 8,6%, potem ko je v četrtletju prej znašala 9,6%. Nato se je nadalje znižala in aprila dosegla 7,3% glede na 7,8% marca (glej graf 7).

Nadaljevalo se je tudi umirjanje medletne stopnje rasti vlog M3, ki jih imajo nefinančne družbe. V prvem četrtletju leta 2009 se je tako zmanjšala na nič v primerjavi s 3,5% v predhodnem četrtletju, aprila pa se je dodatno znižala na -1,1%. Upadanje akumulacije likvidnih imetij s strani nefinančnih družb v zadnjih četrtletjih je verjetno posledica tega, da so nefinančne družbe v večji meri uporabljale likvidnostne rezerve spričo zmanjševanja zalog, nižje pričakovane proizvodnje ter morebiti manjše razpoložljivosti zunanjih in notranjih virov financiranja.

Do najizrazitejšega sektorskega gibanja imetij M3 je prihajalo pri vlogah M3, ki jih imajo nedenarni finančni posredniki. Medletna stopnja rasti teh instrumentov se je v prvem četrtletju leta 2009 znižala na 10,3% v primerjavi s 16,4% v predhodnem četrtletju, aprila pa je nadalje

Graf 7 Kratkoročne vloge in repo pogodbe

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



Vir: ECB.
Opomba: sektor MFI, razen Eurosistema.

močno upadla na 5,9%. To umirjanje je bilo zlasti posledica zmanjšanja medletne stopnje rasti vlog M3, ki jih imajo nedenarni finančni posredniki razen zavarovalnic in pokojninskih skladov (drugi finančni posredniki). Ta gibanja so skladna z naraščanjem naklona krivulje donosnosti, kar je verjetno spodbudilo nekatere prilagoditve portfeljev, ki so povzročile preusmeritve v kategorije sredstev, ki zagotavljajo višjo donosnost, ter z določenim razdolževanjem sektorja drugih finančnih posrednikov in upadanjem dinamike listinjenja, ki ga je mogoče opazovati od preloma leta.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

Kar zadeva protipostavke M3, se je medletna stopnja rasti skupnih kreditov MFI rezidentom euroobmočja tudi v prvem četrtletju leta 2009 zmanjšala in dosegla 5,9% glede na 7,4% v četrtletju prej, aprila pa je nadalje upadla na 4,4% (glej tabelo 1). Na to gibanje je vplival močan upad medletne stopnje rasti kreditov MFI zasebnemu sektorju, ki ga je le deloma izravnal izrazit porast medletne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi.

V prvem četrtletju leta 2009 se je medletna stopnja rasti kreditov MFI širše opredeljeni državi močno povečala na 5,7% v primerjavi z 1,7% v četrtletju prej, nato pa aprila narasla še na 8,0%. To povečanje je predvsem posledica močnih prilivov, ki so jih zabeležila imetja državnih vrednostnih papirjev v sektorju MFI (več podrobnosti je v spodnjem okviru).

Nasprotno se je medletna stopnja rasti kreditov MFI zasebnemu sektorju v prvem četrtletju leta 2009 še naprej znižala in dosegla 6,0% glede na 8,6% v zadnjem četrtletju leta 2008 ter se aprila znižala še na 3,7%, kar je odraz upada medletnih stopenj rasti vseh podkomponent. Medletna stopnja rasti imetij vrednostnih papirjev (razen delnic) zasebnega sektorja, s katerimi razpolagajo MFI, se je nekoliko zmanjšala z 31,6% v zadnjem četrtletju leta 2008 na 31,0% v prvem četrtletju leta 2009 in na 27,2% v aprilu. Zmanjšanje je posledica umirjenih mesečnih tokov v celotnem prvem četrtletju in ga je mogoče razložiti z nedavnim upadom dinamike dejavnosti zadržanega listinjenja, ki je sledil zelo visokim ravnem v zadnjem četrtletju leta 2008.

Okvir 1

NOVEJŠA GIBANJA V NAKUPIH DOLŽNIŠKIH VREDNOSTNIH PAPIRJEV, KI JIH JE IZDALA ŠIRŠA DRŽAVA V EUROOBMOČJU, S STRANI SEKTORJA MFI

Nakupi državnih dolžniških vrednostnih papirjev predstavljajo del splošnega toka kreditov, ki jih MFI dajejo rezidentom euroobmočja. MFI imajo tovrstne vrednostne papirje, ki so večinoma izraženi v eurih, za namene investiranja in iz likvidnostnih razlogov, saj jih lahko prodajo na trgu ali uporabijo v zavarovanih operacijah refinanciranja. Nakupi teh vrednostnih papirjev ponavadi izkazujejo cikličen vzorec, ki je nasproten vzorcu kratkoročnih tržnih obrestnih mer, in pogosto pomenijo uravnoteženje skupnih sredstev MFI s premikom kreditiranja iz zasebnega

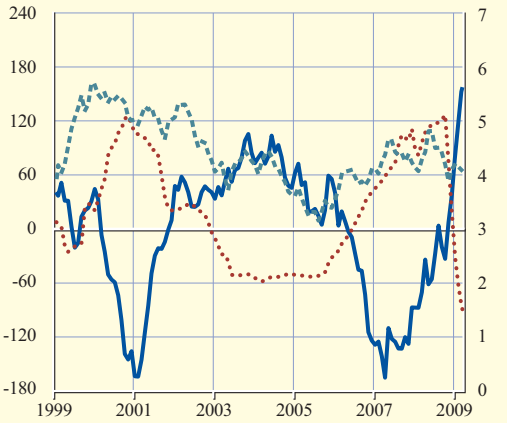
v javni sektor.[1)] V tem okvirju analiziramo novejša gibanja v nakupih državnih dolžniških vrednostnih papirjev v sektorju MFI v razmerah specifičnih gibanj obrestnih mer zaradi pretresov v zadnjih nekaj mesecih.

Nakupi državnih obveznic s strani MFI in raven obrestnih mer

Med oktobrom 2008 in aprilom 2009 so ob hitro padajočih kratkoročnih obrestnih merah neto nakupi dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdala širša država v euroobmočju, s strani sektorja MFI znašali 217 milijard EUR. To predstavlja popoln preobrat v primerjavi z neto prodajami v višini 191 milijard EUR med decembrom 2005 in septembrom 2008, ko so kratkoročne obrestne mere naraščale. Kot prikazuje graf A, so okoliščine, ko se nakupi državnih dolžniških vrednostnih papirjev in kratkoročne obrestne mere gibljejo v nasprotno smer, reden pojav v ciklusu gibanja obrestnih mer in v bistvu odražajo vpliv, ki ga imajo spremembe v

Graf A Nakupi državnih obveznic s strani MFI in raven obrestnih mer

(letni denarni tokovi v milijardah EUR, prilagojeni za sezonske in koledarske vplive, z odstotki na leto)

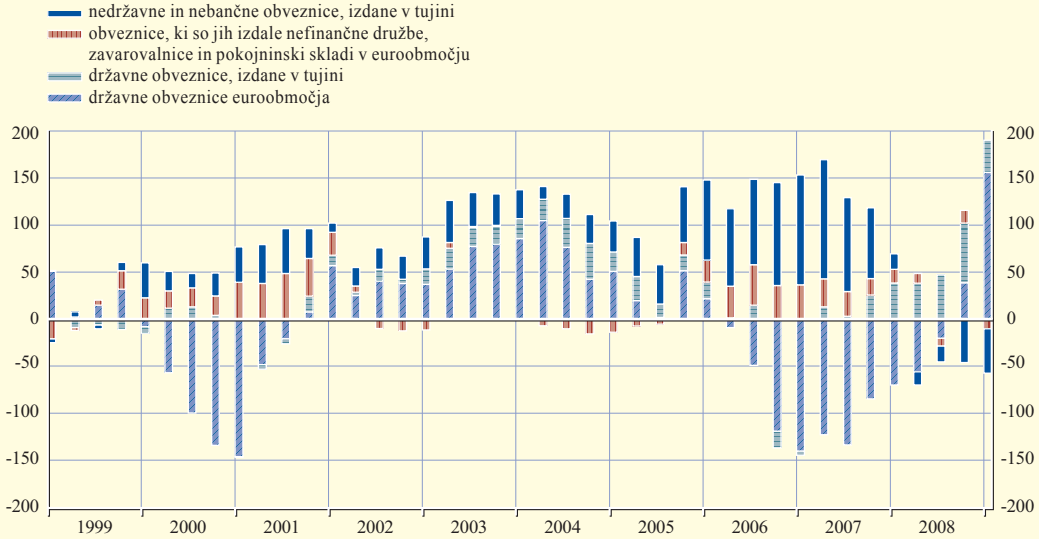


Vir: ECB.
Opomba: Sektor MFI, razen Eurosistema.

1) Prejšnja analiza kreditiranja rezidentov euroobmočja je v okvirju z naslovom „Recent changes in the composition of growth in credit to euro area residents", Monthly Bulletin, ECB, april 2007.

Graf B Nakupi dolžniških vrednostnih papirjev s strani MFI v euroobmočju

(letni tokovi; v milijardah ERU; ni desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.
Opomba: Sektor MFI, razen Eurosistema. Vrednostni papirji, kupljeni od domačih drugih finančnih posrednikov, so izpuščeni, saj je okrepljeno zadržano listninjenje v času finančnih pretresov močno izkrivilo podatkovno serijo.

kratkoročnih obrestnih merah na naklon krivulje donosnosti, ki se meri kot razpon med donosnostjo dolgoročnih državnih obveznic in kratkoročnimi obrestnimi merami denarnega trga.[2] Z naraščanjem naklona krivulje donosnosti – ko so stroški financiranja, ki jih določajo kratkoročne obrestne mere, nizki v primerjavi z donosom, ki ga prinašajo državne obveznice – MFI dosegajo stabilne donose, brez večjega vpliva stroškov kapitala in brez prevzemanja kreditnega tveganja v času šibke gospodarske aktivnosti. Kot prikazuje graf B, se delež državnih obveznic – pretežno obveznic euroobmočja, pa tudi obveznic, izdanih drugod po svetu – v okviru skupnih nakupov dolžniških vrednostnih papirjev v sektorju MFI v takih obdobjih hitro povečuje. To ne pomeni nujno izrinjanja vrednostnih papirjev zasebnega sektorja, temveč preprosto odraža dejstvo, da banke akumulirana sredstva preusmerjajo v drugo dobičkonosno finančno premoženje v času, ko je posojanje zasebnemu sektorju zaradi neugodnih gospodarskih razmer šibko.

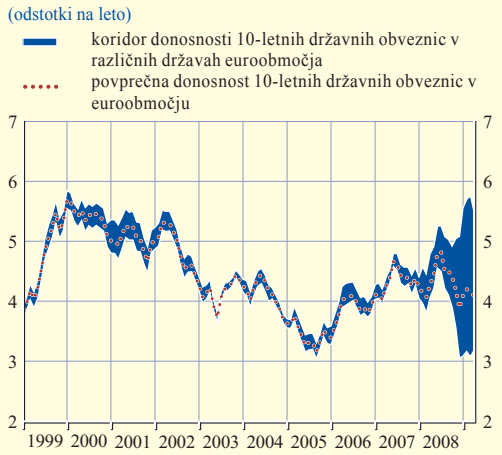
Dodatni dejavniki, povezani s strukturo obrestnih mer v zadnjih četrtletjih

Dokaj reden vzorec, ki ga nakupi državnih obveznic izkazujejo v ciklusu obrestnih mer, pa je bil lahko tudi pod vplivom specifičnih dejavnikov, povezanih s krepitvijo finančnih napetosti v septembru 2008.

Prvič, razpon med državnimi obveznicami, ki so jih izdale posamezne države euroobmočja, z najnižjo in najvišjo donosnostjo se je povečal, medtem ko je nekaj let ostal na nizki ravni (glej graf C). To med drugim odraža poslabšanje javnofinančnih obetov v nekaterih državah euroobmočja in povečano nenaklonjenost tveganju med vlagatelji. Po eni strani so državne obveznice z višjo donosnostjo še posebno privlačne, če naj bi njihova trenutna donosnost odražala pretirano nenaklonjenost tveganju na finančnih trgih, ki naj bi se sčasoma zmanjšala. Po drugi strani pa so obveznice z boniteto AAA in nižjo donosnostjo lahko privlačne, ker dosegajo kratkoročne kapitalske dobičke, ki so posledica višjega vrednotenja ob upadu obrestnih mer. Oba razloga povečujeta splošno privlačnost državnih obveznic, ki so jih izdale države euroobmočja.

Drugič, banke, ki hočejo v normalnih razmerah zaslužiti obresti po dolgoročni obrestni meri, takšne tokove plačil običajno ustvarjajo prek zamenjav, ne pa z imetjem dolgoročnih dolžniških instrumentov v svoji bilanci stanja, saj so zamenjave bolj likvidne. Poleg tega je razpon med prejemanjem 10-letne fiksne obrestne mere iz obrestnih zamenjav in plačevanjem standardne 6-mesečne obrestne mere EURIBOR ponavadi večji kot razpon med prejemanjem donosnosti državne obveznice in plačevanjem 6-mesečne obrestne mere EURIBOR, kar je posledica

Graf C Donosnost 10-letnih državnih obveznice v euroobmočju



Vir: ECB.

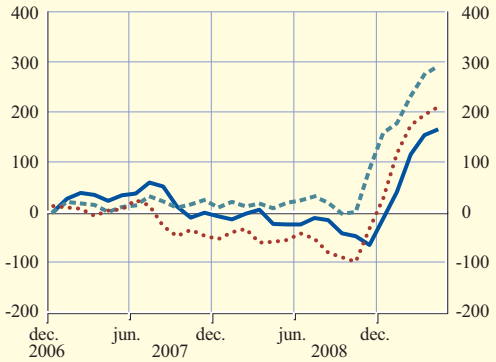
2) Medtem ko ta vidik ostaja glavni razlog za povpraševanje po tovrstnih vrednostnih papirjih s strani MFI, pa bi lahko aktivnost izdajanja vrednostnih papirjev s strani države omejila nakupe tovrstnih vrednostnih papirjev s strani MFI. Čeprav bi se slednje še vedno odražalo v krivulji donosnosti, pa bi izhajalo bolj iz sprememb v dolgoročni donosnosti kot iz sprememb v kratkoročnih obrestnih merah.

nekoliko višjega tveganja nasprotne stranke pri zamenjavah (glej graf D). V trenutnih razmerah banke najbrž raje neposredno kupujejo državne obveznice, saj je njihova dodatna prednost ta, da se lahko uporabljajo kot zavarovanje v operacijah financiranja. Banke torej trenutno reagirajo na dejstvo, da so tržne obrestne mere na zavarovanem denarnem trgu (denimo obrestna mera za 6-mesečne repo pogodbe) precej nižje kot ustrezne nezavarovane obrestne mere EURIBOR.

Graf D Razpon med dolgoročnimi in kratkoročnimi obrestnimi merami

(bazične točke)

razpon med 10-letno fiksno obrestno mero v obrestnih zamenjavah in 6-mesečnim EURIBOR
razpon med 10-letno donosnostjo obveznic in 6-mesečnim EURIBOR
razpon med 10-letno donosnostjo obveznic in 6-mesečno repo pogodbo



Viri: ECB in izračuni ECB.
Opomba: Donosnost 10-letnih obveznic se nanaša na državne obveznice v euroobmočju z bonitetno oceno AAA.

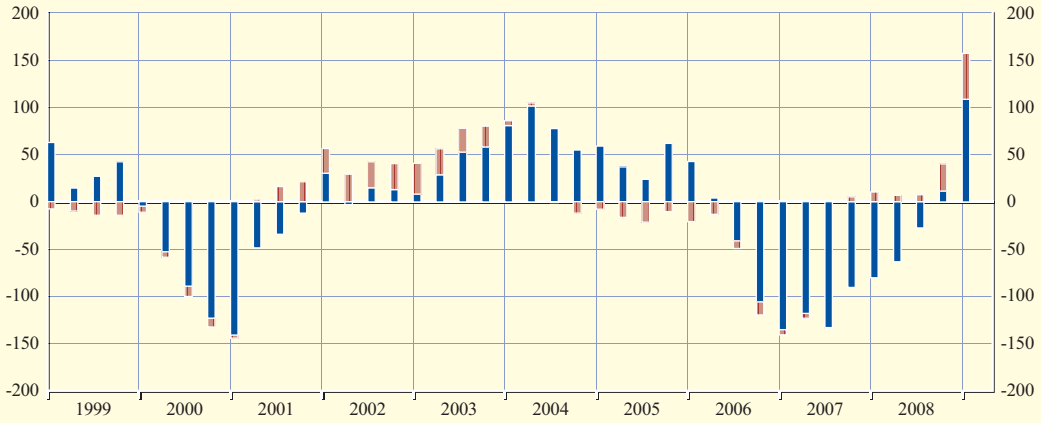
Tretjič, v obdobju finančnih pretresov so bili skladi denarnega trga občasno izpostavljeni visokim unovčenjem naložb in bili so prisiljeni preusmeriti svoje portfelje. Poleg tega imajo nekateri novi skladi denarnega trga, ki so rezidenti v euroobmočju, nalogo, da investirajo le v državne obveznice. Zaradi tega je njihovo kreditno tveganje omejeno. Takšna usmeritev se kaže predvsem v povečanih nakupih državnih obveznic s strani skladov denarnega trga, kar skupaj s povečanimi nakupi s strani kreditnih institucij močno prispeva k skupnim nakupom v sektorju MFI (glej graf E).

Na splošno so nedavni nakupi državnih obveznic v sektorju MFI euroobmočja v skladu z zgodovinskimi gibanji ciklusa obrestnih mer, vendar so nanje dodatno vplivala tudi specifična gibanja obrestnih mer in vidiki tveganja v obdobju finančnih pretresov.

Graf E Sektorska razčlenitev nakupov dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdala širša država v euroobmočju, s strani sektorja MFI

(letni tokovi; v milijardah EUR; ni desezonirano in koledarsko prilagojeno)

kreditne institucije
skladi denarnega trga



Vir: Izračuni ECB.

Medletna stopnja rasti imetij delnic in drugega lastniškega kapitala v sektorju MFI se je še naprej zniževala in je v prvem četrtletju leta 2009 znašala -6,0% v primerjavi z -0,7% v predhodnem četrtletju, nato pa se je aprila znižala še na -9,0%. Nadaljevanje upadanja imetij teh instrumentov v sektorju MFI je verjetno povezano z razdolževanjem bank, deloma pa je lahko tudi odraz dejstva, da banke v trenutnih razmerah pričakujejo omejena izplačila dividend iz delnic.

Močno se je znižala tudi medletna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju (tj. največje sestavine kreditov zasebnemu sektorju), in sicer v prvem četrtletju leta 2009 glede na zadnje četrtletje leta 2008 s 7,4% na 4,6%, aprila pa še na 2,4% (glej tabelo 1). Kot v prejšnjih četrtletjih je bila medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju izkrivljena navzdol zaradi vpliva dejavnosti listinjenja za pravo prodajo, ki pa je od preloma leta bolj umirjena. Po popravku glede na vpliv listinjenja znaša medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju aprila 4,1%, kar je okrog 1,8 odstotne točke več od nepopravljene vrednosti.

Upadanje dinamike posojil v prvih nekaj mesecih leta 2009 je bilo mogoče opaziti v vseh posojilojemalnih sektorjih. Medletna stopnja rasti posojil drugim finančnim posrednikom se je občutno zmanjšala in v prvem četrtletju leta 2009 dosegla 7,5% glede na 14,7% v zadnjem četrtletju leta 2008, aprila pa se je spustila še na 0,8%. Mesečni odlivi, do katerih prihaja od februarja, bi bili lahko povezani s splošnim upadom v finančnem posredništvu, saj lahko ta na druge finančne posrednike vpliva bolj kot na banke.

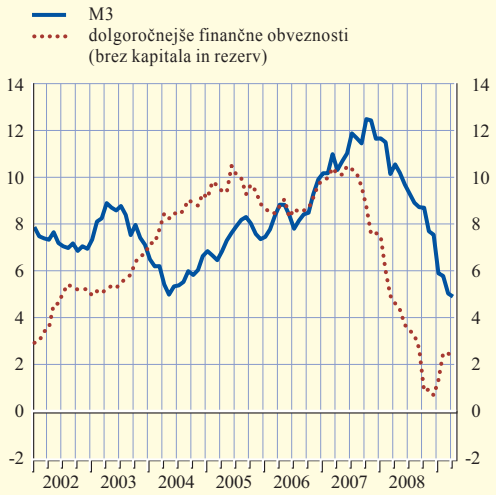
Medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam se je močno zmanjšala in v prvem četrtletju leta 2009 dosegla 8,2% glede na 11,3% v četrtletju prej ter se nato aprila znižala še na 5,2%. Kar zadeva kratkoročnejšo dinamiko, se je 3-mesečna stopnja rasti na letni ravni zmanjšala še izraziteje, tako da je aprila znašala okrog -1,9% glede na 0,9% marca 2009 in 4,7% decembra 2008. Od februarja prihaja do mesečnih odlivov, predvsem za krajše ročnosti (do 1 leta), kar gre pripisati predvsem zmanjšani potrebi po financiranju obratnih sredstev spričo slabšanja gospodarske aktivnosti in močnega zmanjšanja imetij zalog v skladu s cikličnimi gibanji, lahko pa je tudi posledica tega, da so nefinančne družbe v večji meri uporabljale svoje likvidnostne rezerve. Obenem je videti, da imajo nefinančne družbe še vedno dostop do posojil z daljšo ročnostjo, čeprav se je njihova medletna stopnja rasti zmanjšala (na 8,0% aprila v primerjavi z 9,9% v prvem četrtletju leta 2009 in 12,2% v četrtletju prej). Prav tako se je zmanjšala medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom, in sicer aprila na 0,1% v primerjavi z 0,9% v prvem četrtletju leta 2009 in 2,8% v četrtletju prej (več podrobnosti o sektorskih gibanjih posojil je v razdelkih 2.6 in 2.7).

Med ostalimi protipostavkami M3 se je medletna stopnja rasti dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv) aprila nekoliko povečala na 2,3% v primerjavi z 1,8% v prvem četrtletju leta 2009 in 1,1% v zadnjem četrtletju leta 2008, potem ko se je od sredine leta 2007 na splošno zmanjševala (glej graf 8). Za tem gibanjem se skrivajo nekatere razlike v gibanju posameznih komponent. Povečanje je bilo namreč odraz zlasti močnejše rasti vezanih vlog nad 2 leti, medtem ko se je medletna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev z zapadlostjo nad 2 leti, ki je v prvem četrtletju leta 2009 v primerjavi s četrtletjem prej ostala v glavnem nespremenjena, aprila znižala in postala negativna, kar je odraz dejstva, da MFI še vedno s težavo pridobivajo denarna sredstva prek tega vira zunaj sektorja MFI. Neto izdajanje takih dolžniških vrednostnih papirjev (tj. brez odkupov) je bilo pozitivno, predvsem zaradi podpore državnih jamstev, toda večino takih nakupov je opravil sektor MFI sam.

Medletna stopnja rasti kapitala in rezerv je bila aprila 10,4% in se od prvega četrtletja leta 2009 ni spremenila. Nadaljevanje močnih prilivov je v različnih merah posledica injekcij javnega

Graf 8 M3 in dolgoročnejše finančne obveznosti MFI

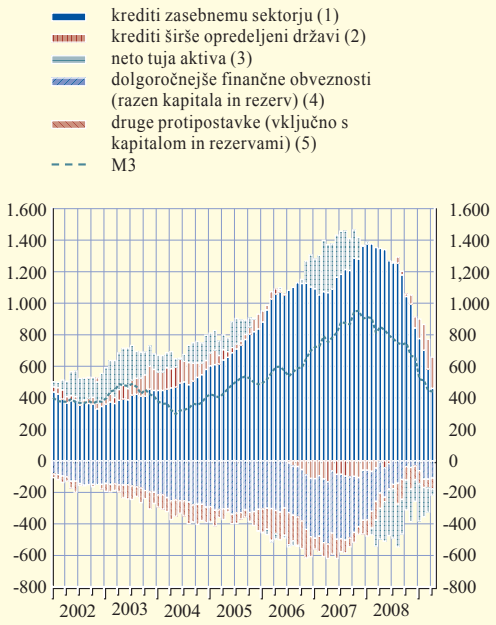
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 9 Protipostavke M3

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



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

in zasebnega kapitala, ki so jih bile v zadnjih nekaj mesecih deležne kreditne institucije.

Nazadnje, medletni odliv neto tuje aktive sektorja MFI je bil v prvem četrtletju leta 2009 s 188,9 milijarde EUR še naprej visok in na splošno nespremenjen glede na predhodno četrtletje. Veliki odlivi so posledica dejstva, da so se terjatve sektorja MFI do tujine zmanjšale bolj kot njegove obveznosti do tujine. Aprila pa se je medletni odliv zmanjšal na 40,5 milijarde EUR po obsežnem mesečnem prilivu v višini 65,1 milijarde EUR v istem mesecu (glej graf 9).

Na splošno ta gibanja kažejo, da je kljub temu, da je v prvem četrtletju leta 2009 k nadaljnjemu razdolževanju kreditnih institucij največ prispevalo upadanje poslovanja sektorja MFI z rezidenti zunaj euroobmočja, razdolževanje v aprilu izhajalo predvsem iz zmanjšanja obsega kreditiranja rezidentov euroobmočja, zlasti v obliki delnic, in ne iz terjatev do tujine. Obenem je to v skladu s trenutnimi cikličnimi razmerami in ni nujno posledica prisilnega razdolževanja v bančnem sektorju, čeprav je bilo posojanje zasebnemu sektorju še naprej umirjeno.

SPLOŠNA OCENA LIKVIDNOSTNIH RAZMER V EUROOBMOČJU

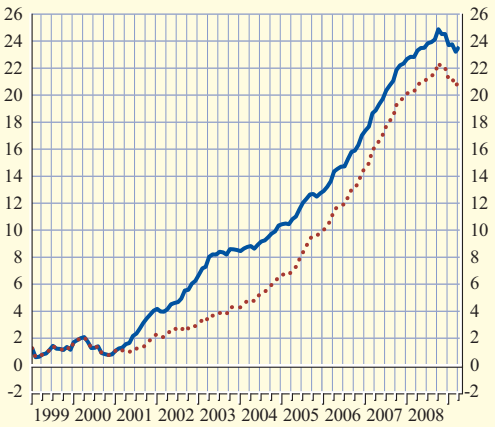
Gibanja nominalne in realne denarne vrzeli kažejo, da se je akumulacija denarne likvidnosti v euroobmočju v prvem četrtletju leta 2009 zmanjšala. Istočasno je aprila prišlo do rahle spremembe pri obeh merilih denarne vrzeli (glej grafa 10 in 11). Taka merila likvidnostnega položaja je treba razlagati previdno, saj temeljijo na oceni ravnovesnih denarnih imetij, ki je vselej negotova, zlasti v sedanjih razmerah. Razlike med različnimi merili denarne vrzeli je dejansko mogoče razumeti kot pokazatelje precejšnje negotovosti glede trenutnega likvidnostnega položaja v euroobmočju. Ne glede na navedene pomisleke podatki na splošno kažejo jasno akumulacijo denarne likvidnosti v zadnjih letih.

Skratka, najnovejši podatki potrjujejo, da je rast denarja v euroobmočju na splošno precej

šibkejša, kot je bila pred zaostritvijo pretresov na finančnih trgih septembra 2008, čeprav je pri kratkoročnih gibanjih še vedno mogoče zaznati nekaj volatilnosti. Denarna gibanja zato podpirajo oceno, da so inflacijski pritiski zmerni. S kratkoročnega vidika ob negotovosti, ki trenutno obkroža obete glede poslovanja in dohodkov, ni verjetno, da bi se akumulirana denarna likvidnost uporabila za čezmerno trošenje, ki bi lahko povzročilo inflacijske pritiske. Gledano dolgoročneje pa bo ponoven nastanek tveganj za stabilnost cen odvisen od tega, koliko se bo likvidnost, akumulirana v tem dolgotrajnem obdobju visoke rasti denarja, absorbirala med procesom razdolževanja, ter od tega, koliko likvidnosti se bo ohranilo, ko se bo zaupanje znova povečalo.

Graf 10 Ocene nominalne denarne vrzeli[1)]

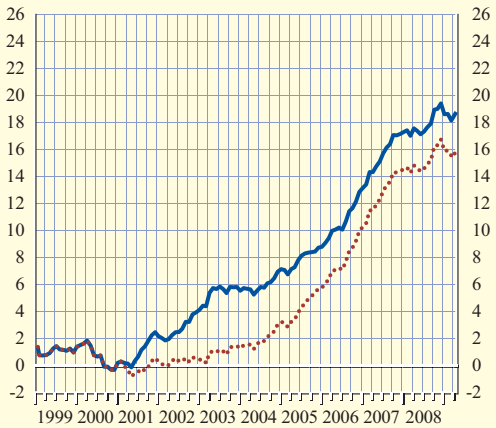
(kot odstotek stanja M3; desezonirano in koledarsko prilagojeno; december 1998=0)



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 4,5%.
2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „Monetary analysis in real time", poglavje 4, Monthly Bulletin, oktober 2004.

Graf 11 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 ravnjo M3, deflacionirano s HICP, ter deflacionirano ravnjo M3, ki bi izhajala iz konstantne nominalne rasti M3 v skladu z referenčno vrednostjo 4,5% ter inflacije po HICP v skladu z opredelitvijo stabilnosti cen, ki jo uporablja ECB, pri čemer se kot 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, oktober 2004.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V zadnjem četrtletju leta 2008 se je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev povečala, potem ko se je od sredine leta 2007 stalno zmanjševala. Povečanje je bilo v celoti posledica večjega prispevka sektorja širše opredeljene države, medtem ko se je prispevek drugih sektorjev še naprej zmanjševal. Letni odlivi iz investicijskih skladov so v zadnjem četrtletju leta 2008 še naprej močno naraščali, k čemur so prispevali predvsem obsežni odlivi iz delniških skladov. Medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov se je v istem četrtletju predvsem zaradi naložb v vloge povečala.

NEFINANČNI SEKTORJI

V zadnjem četrtletju leta 2008 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) se je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev povečala s 3,3% v prejšnjem četrtletju na 3,8%, potem ko se je od sredine leta 2007 stalno zmanjševala (glej tabelo 2).

Iz razčlenitve po naložbenih instrumentih je razvidno, da je ta porast med drugim izraz povečanja medletnih stopenj rasti gotovine in vlog, delnic in drugega lastniškega kapitala, „drugih" finančnih instrumentov (ki med drugim vključujejo izvedene instrumente in komercialne kredite) in, čeprav manj, dolžniških vrednostnih papirjev. Nasprotno so se medletne stopnje rasti zavarovalno tehničnih rezervacij in delnic vzajemnih skladov v zadnjem četrtletju leta 2008 zmanjšale.

Razčlenitev po nefinančnih sektorjih kaže, da je naraščanje medletne stopnje rasti skupnih finančnih naložb v celoti spodbujala močnejša rast finančnih naložb širše opredeljene države, medtem ko se je rast finančnih naložb drugih sektorjev še naprej zmanjševala (glej graf 12). Natančneje, medletna stopnja rasti finančnih naložb sektorja širše opredeljene države se je v

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

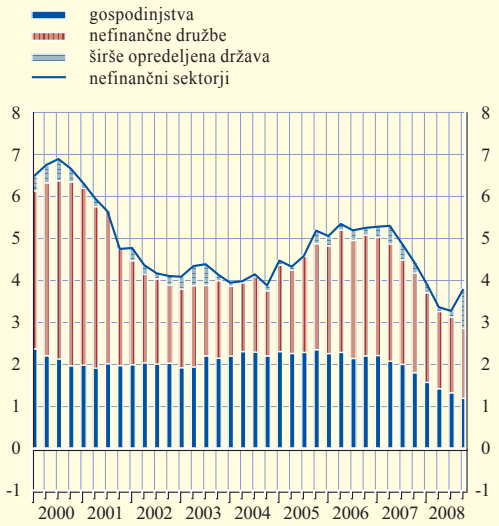
	Stanje kot odstotek finančnih naložb[1)]	Medletne stopnje rasti									
		2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV
Finančne naložbe	100	5,2	5,3	5,3	5,3	4,9	4,4	3,9	3,4	3,3	3,8
Gotovina in vloge	26	7,2	7,0	7,3	8,0	7,4	7,1	6,8	5,6	5,7	6,7
Dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov	6	4,9	7,6	5,5	3,7	2,4	2,9	2,5	2,8	3,4	4,4
od tega: kratkoročni	1	14,1	25,8	15,8	14,2	21,3	25,4	25,0	6,8	-7,3	0,6
od tega: dolgoročni	5	4,0	6,0	4,5	2,6	0,5	0,7	0,1	2,3	4,8	4,8
Delnice in drugi lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov	27	2,3	2,2	2,3	2,5	2,9	3,0	3,2	3,2	3,1	3,8
od tega: delnice, ki kotirajo na borzi	6	0,6	0,1	1,2	1,8	1,8	2,9	3,2	3,5	3,8	3,3
od tega: delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	21	2,9	3,0	2,7	2,7	3,3	3,0	3,2	3,1	2,8	4,0
Delnice vzajemnih skladov	5	0,0	-0,5	0,1	0,4	-1,5	-3,3	-5,4	-6,6	-6,6	-7,3
Zavarovalno tehnične rezervacije	16	7,7	7,1	6,7	6,5	6,1	5,7	5,2	4,7	4,4	3,6
Ostalo[2)]	21	8,1	8,5	9,1	8,4	7,6	6,3	4,6	3,6	3,2	4,0
M3[3)]		8,4	9,9	11,0	11,0	11,4	11,6	10,1	9,7	8,7	7,5

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, izvedene finančne instrumente in druge terjatve, ki med drugim vključujejo komercialne kredite, ki jih dodeljujejo nefinančne družbe.
3) Konec četrtletja. Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo organizacije euroobmočja izven sektorja MFI (nefinančni sektorji in nedenarne finančne organizacije) pri MFI in enotah centralne ravni države euroobmočja.

zadnjem četrtletju leta 2008 močno povečala na 11,4% v primerjavi z 1,8% v četrtletju prej in tako dosegla svojo najvišjo raven od začetka tretje faze EMU. To je mogoče pojasniti s tem, da so vlade pridobivale deleže v kreditnih institucijah, da bi zagotovile stabilnost bančnega sistema po zaostritvi napetosti na finančnih trgih septembra 2008. V nasprotju s tem sta se medletni stopnji rasti finančnih naložb gospodinjstev in nefinančnih družb dodatno zmanjšali in bili na najnižjih ravneh od začetka tretje faze EMU. S tem se je nadaljeval trend upadanja od začetka leta 2007. Več podrobnosti o gibanjih finančnih naložb zasebnega sektorja je v razdelkih 2.6 in 2.7.

Graf 12 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Vrednost skupnih sredstev investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) v euroobmočju se je v zadnjem četrtletju leta 2008 dodatno močno zmanjšala, in sicer medletno za 26,6% (v primerjavi s tretjim četrtletjem, ko se je medletno zmanjšala za 20,0%).[1] Medletni upad je bil tako kot v prejšnjem četrtletju predvsem posledica zmanjšanja vrednosti delnic in drugega lastniškega kapitala, ki jih imajo investicijski skladi, ter v manjši meri zmanjšanja vrednosti njihovih imetij delnic v investicijskih skladih. Podatki o transakcijah kažejo, da je mogoče medletni upad skupne vrednosti sredstev investicijskih skladov v zadnjem četrtletju leta 2008 pripisati negativnim učinkom vrednotenja in zmanjšanju števila transakcij, pri čemer sta oba dejavnika na splošno enako pomembna.

Po podatkih EFAMA[2] o neto prodajah v različnih vrstah investicijskih skladov so v zadnjem četrtletju leta 2008 obvezniški in delniški skladi še naprej beležili velike neto letne odlive (glej graf 13). Poleg tega je v zadnjem četrtletju do večjih letnih odlivov prihajalo pri mešanih/uravnoteženih skladih, potem ko so bili odlivi v prejšnjih dveh četrtletjih zelo majhni. Nasprotno se je letni priliv v sklade denarnega trga glede na četrtletje pred tem še povečal. V celoti gledano ta gibanja kažejo, da je bilo za leto 2008 značilno upadanje razmeroma močnih prilivov v investicijske sklade iz let 2005 in 2006, zlasti v delniške in obvezniške sklade.

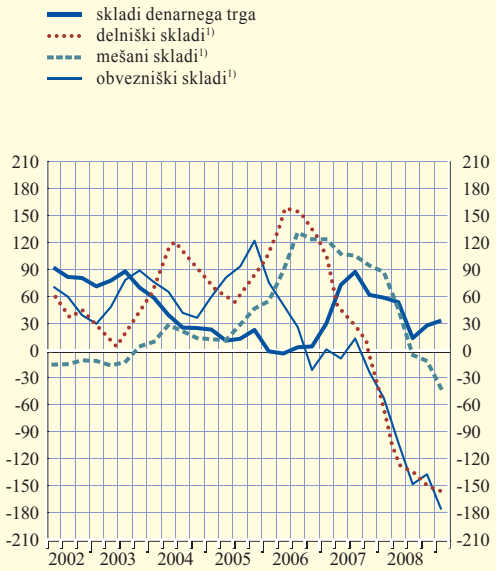
Medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov se je v zadnjem četrtletju leta 2008 znova okrepila in dosegla 4,6% glede na 4,0% v četrtletju prej (glej graf 14). Z vidika posameznih instrumentov je bilo to predvsem posledica močnejših naložb v vloge (vključene v „druge" finančne naložbe), kar je več kot odtehtalo zmanjšane naložbe v dolžniške vrednostne papirje ter v delnice in drug lastniški kapital.

1) Upoštevati je treba, da podatki za december 2008 vključujejo več nenadzorovanih investicijskih skladov, ki pred tem niso bili zajeti, zaradi česar je vrednost skupnih sredstev večja za približno 120 milijard EUR. Če bi ta znesek odšteli od podatkov za december 2008, bi bil padec vrednosti skupnih sredstev investicijskih skladov euroobmočja v zadnjem četrtletju leta 2008 še močnejši, in sicer medletno za 28,7%.

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

Graf 13 Neto letni prilivi v investicijske sklade (po kategorijah)

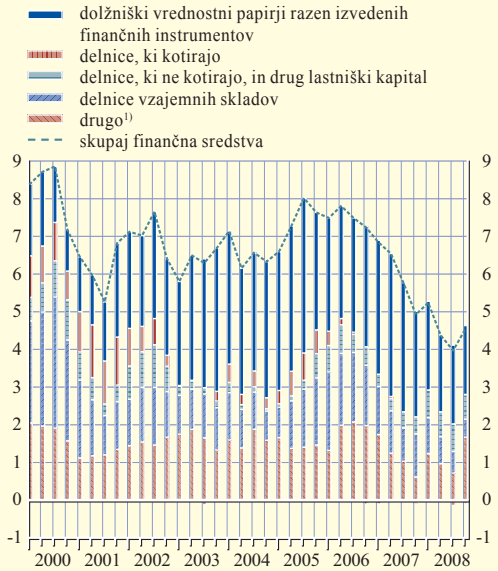
(v milijardah EUR)



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

Graf 14 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.
1) Vsebuje posojila, vloge, zavarovalno tehnične rezervacije, druge terjatve in izvedene finančne instrumente.

2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

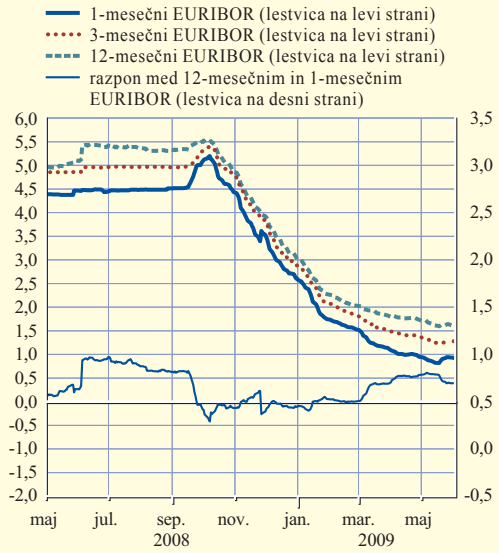
V zadnjih treh mesecih se je nadaljevalo zniževanje vseh obrestnih mer denarnega trga. Obrestne mere na zavarovanem in nezavarovanem trgu so se znižale pri vseh ročnostih v skladu z znižanjem ključnih obrestnih mer ECB. To gibanje je skladno s postopno normalizacijo razmer na denarnih trgih po zaostritvi napetosti na finančnih trgih septembra 2008. Tej oceni govori v prid tudi dejstvo, da se je razlika med obrestnimi merami na zavarovanem in nezavarovanem trgu med marcem in začetkom junija nadalje zmanjšala, vendar je še vedno velika v primerjavi z obdobjem pred pretresi na finančnih trgih.

V zadnjih treh mesecih se je nadaljevalo zniževanje obrestnih mer na nezavarovanem denarnem trgu pri vseh ročnostih zaradi zniževanja ključnih obrestnih mer ECB in postopnega popuščanja napetosti na denarnih trgih. Na dan 3. junija so 1-mesečne, 3-mesečne, 6-mesečne in 12-mesečne obrestne mere EURIBOR znašale 0,92%, 1,26%, 1,46% oziroma 1,62%, kar je 60, 55, 46 oziroma 41 bazičnih točk manj kot 2. marca. V celoti gledano se je naklon krivulje donosnosti denarnega trga v navedenem obdobju nekoliko povečal, kar se kaže v razponu med 12-mesečnim in 1-mesečnim EURIBOR, ki se je z 51 bazičnih točk 2. marca 3. junija povečal na 70 bazičnih točk (glej graf 15).

Razpon med nezavarovanimi obrestnimi merami EURIBOR in zavarovanimi obrestnimi merami (na primer EUREPO ali obrestnimi merami, izpeljanimi iz indeksa obrestnih zamenjav na EONIA) se je od marca še naprej zmanjševal. Pri zapadlosti 3 mesecev je 3. junija znašal 48 bazičnih točk, kar je precejšen padec glede na 97 bazičnih točk 2. marca. Čeprav so ti razponi

Graf 15 Obrestne mere denarnega trga

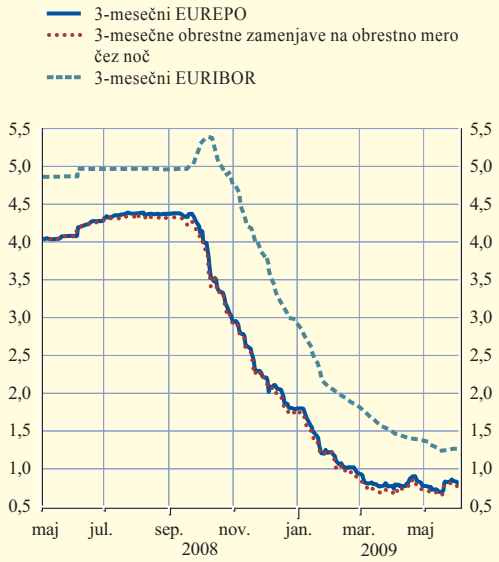
(odstotki na leto; razponi v odstotnih točkah; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Graf 16 3-mesečni EUREPO, EURIBOR in obrestne zamenjave na obrestno mero čez noč

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Viri: ECB, Bloomberg in Reuters.

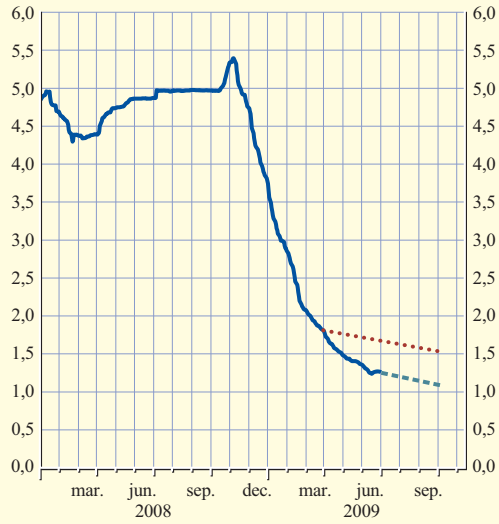
še vedno razmeroma veliki v primerjavi z obdobjem pred pretresi na finančnih trgih, je zadnje zmanjšanje skladno z oceno, da se razmere na denarnih trgih počasi izboljšujejo (glej graf 16).

Obrestne mere, izpeljane iz cen terminskih pogodb na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo septembra 2009, decembra 2009 in marca 2010, so 3. junija znašale 1,080%, 1,185% oziroma 1,275%, kar je okrog 44, 50 oziroma 49 bazičnih točk manj kot 2. marca (glej graf 17). Implicitna volatilnost obrestnih mer, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo septembra 2009, se je v aprilu nekoliko zmanjšala in se nato maja v glavnem stabilizirala (glej graf 18).

Kar zadeva zelo kratkoročne obrestne mere, se je EONIA od marca močno znižala predvsem zato, ker je Svet ECB 5. marca, 2. aprila in 7. maja znižal ključne obrestne mere ECB. Obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema se je tako od 8. oktobra 2008 znižala za skupaj 325 bazičnih

Graf 17 3-mesečne obrestne mere in obrestne mere terminskih pogodb v euroobmočju

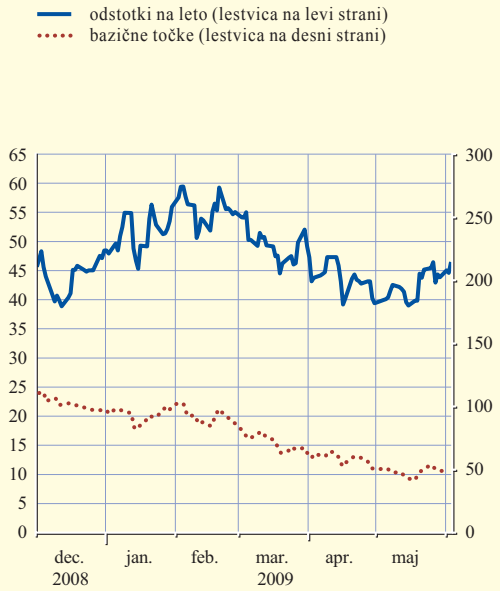
(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

Graf 18 Implicitna volatilnost, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo sep. 2009

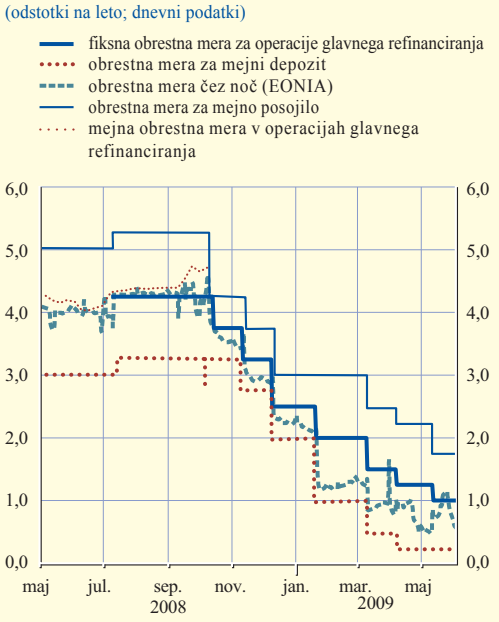
(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)



Viri: Bloomberg, Reuters in izračuni ECB.
Opomba: Merilo bazičnih točk je izračunano kot zmnožek implicitne volatilnosti v odstotkih in ustrezne obrestne mere (glej tudi okvir z naslovom „Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures", Monthly Bulletin, maj 2002).

Graf 19 Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

točk. Znižanje obrestne mere EONIA je prav tako posledica zagotavljanja obsežne likvidnosti v operacijah refinanciranja Eurosistema, zlasti zaradi odločitve, da se od 15. oktobra 2008 tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajajo kot avkcije s fiksno mero in polno dodelitvijo. Kljub temu je stopnja volatilnosti še vedno razmeroma visoka. EONIA se je, potem ko je v zadnjih dveh tednih v maju močno narasla in v štirih zaporednih dnevih med 22. in 27. majem 2009 presegla raven obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, pozneje znova spustila pod to raven (glej graf 19). Začasno naraščanje obrestne mere EONIA je mogoče deloma razložiti z upadom presežne likvidnosti na trgu, pri čemer so banke zmanjšale svoj obseg protiponudb v operacijah glavnega refinanciranja, hkrati pa so stabilno, vendar omejeno, uporabljale dostop do odprte ponudbe mejnega depozita. Na splošno se je EONIA 3. junija znižala na 0,58% z 1,283%, kolikor je znašala 2. marca.

Okvir 2

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE DENARNE POLITIKE V OBDOBJU OD 11. FEBRUARJA DO 12. MAJA 2009

Ta okvir opisuje upravljanje z likvidnostjo v ECB tekom treh obdobij izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 10. marca, 7. aprila in 12. maja 2009. ECB je v teh obdobjih nadaljevala z večino ukrepov, ki jih je uvedla oktobra 2008 kot odgovor na okrepljene pretrese na finančnem trgu. Vse operacije refinanciranja v eurih in ameriških dolarjih so

bile izvedene prek avkcij s fiksno obrestno mero (enaka obrestni meri denarne politike ECB v primeru operacij v eurih) in s polno dodelitvijo (tj. vse ponudbe so bile izpolnjene), v teh operacijah odprtega trga pa se je kot zavarovanje še naprej sprejemal širši razpon finančnega premoženja.

Marca 2009 je ECB napovedala, da bo uporaba avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo v vseh operacijah refinanciranja v eurih ponovno podaljšana – tokrat do konca leta 2009. Najprej je bilo oktobra 2008 napovedano, da se bo ta postopek uporabljal za vse operacije glavnega refinanciranja najmanj do 20. januarja 2009 in za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja do marca.

V maju je ECB sklenila, da bo nadaljevala z okrepljeno kreditno podporo in je napovedala uvedbo operacij dolgoročnejšega refinanciranja za zagotavljanje likvidnosti z zapadlostjo enega leta (poleg obstoječih zapadlosti enake dolžine kot obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, treh mesecev in šestih mesecev); prva od teh enoletnih operacij je načrtovana za junij. Istočasno je bila začasna razširitev liste primernega finančnega premoženja za zavarovanje terjatev, ki je bila najprej objavljena oktobra 2008, podaljšana do konca leta 2010. Svet ECB je tudi načelno sklenil, da bo Eurosistem sodeloval pri programu odkupa kritih obveznic v eurih, ki so bile izdane v euroobmočju. Poleg tega bo Evropska investicijska banka postala primerna nasprotna stranka v operacijah denarne politike Eurosistema z začetkom veljavnosti 8. julija in pod enakimi pogoji kot vse druge nasprotne stranke.

V aprilu je ECB razširila sodelovanje z drugimi centralnimi bankami tako, da je sklenila dogovor o zamenjavi z ameriškim sistemom centralnih bank, v skladu s katerim bo ECB ameriškemu sistemu centralnih bank do 30. oktobra 2009 ponudila likvidnost do 80 milijard EUR. Ameriški sistem centralnih bank tega dogovora o zamenjavi v obravnavanem obdobju ni uporabil. ECB je prav tako do konca julija podaljšala zagotavljanje švicarskih frankov nasprotnim strankam prek operacij valutnih zamenjav.

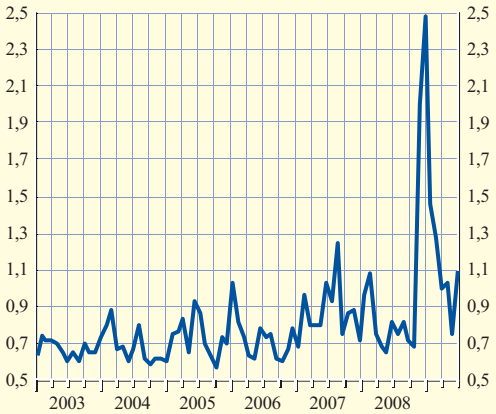
Eurski denarni trg je tekom obravnavanega obdobja še naprej kazal znake napredka. Trimesečni razpon med EURIBOR in obrestno mero v obrestnih zamenjavah na EONIA, ki zajema raven prevladujočega kreditnega in likvidnostnega tveganja, je enakomerno upadal, tako da je bil do konca obravnavanega obdobja je bil v splošnem na enaki ravni kot pred okrepitvijo finančnih pretresov sredi septembra 2008.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so bile povprečne dnevne potrebe po likvidnosti – opredeljene kot seštevek avtonomnih dejavnikov, obveznih rezerv in presežnih rezerv (tj. presežek stanja na tekočem računu nad obveznimi rezervami) – 612 milijard EUR, kar predstavlja povečanje za 18,1 milijarde EUR v primerjavi s povprečjem v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. Razlog za to je bilo predvsem povečanje povprečnih avtonomnih dejavnikov za 18,6 milijarde EUR, medtem ko so bile povprečne obvezne rezerve in presežne rezerve za 0,1 milijarde EUR oz. 0,3 milijarde EUR nižje kot v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv (glej graf A). Povečanje povprečnih avtonomnih dejavnikov je odražalo predvsem višje ravni vlog države in v manjši meri višje ravni bankovcev v obtoku. Tako kot v prejšnjih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so avtonomni dejavniki vključevali učinek, izražen v obliki eurske likvidnosti, iz

Graf A Imetja bank na tekočih računih nad obveznimi rezervami

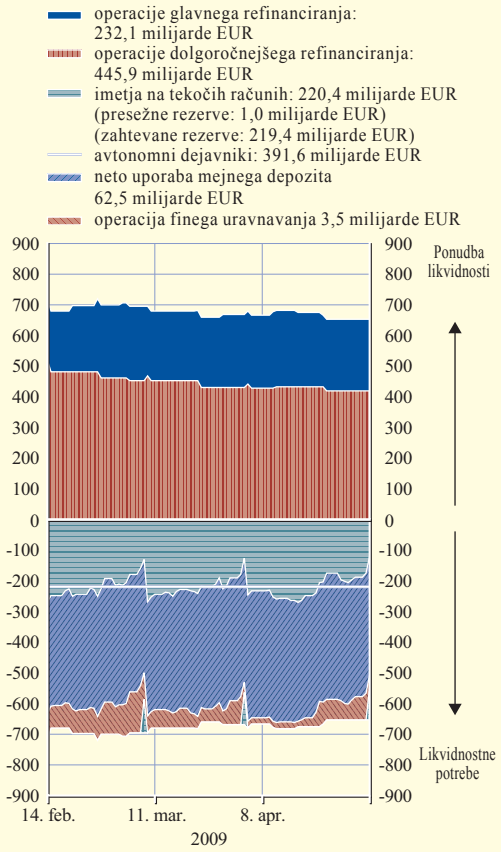
(v milijardah EUR, povprečna raven v vsakem obdobju izpolnjevanja)



Vir: ECB.

Graf B Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

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



Vir: ECB.

naslova operacij valutnih zamenjav, ki so bile izvedene v sodelovanju z ostalimi centralnimi bankami. V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so povprečne dnevne potrebe po likvidnosti zaradi obveznih rezerv znašale 219,4 milijarde EUR, medtem ko so povprečni avtonomni dejavniki in povprečne presežne rezerve prispevali 391,6 milijarde EUR oziroma 1,0 milijarde EUR (glej graf B).

Ker so številne banke še naprej krile svoje likvidnostne potrebe prek operacij refinanciranja Eurosistema, je uporaba avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo povzročila visoke, čeprav padajoče, zneske presežne likvidnosti v celotnem bančnem sistemu. To je povečalo uporabo mejnega depozita. Neto uporaba odprte ponudbe mejnega depozita v obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 10. marca, 7. aprila in 12. maja, je povprečno znašala 93,9 milijarde EUR, 56,6 milijarde EUR in 41,9 milijarde EUR na dan, kar pomeni padec glede na najvišjo vrednost 235,5 milijarde EUR v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 20. januarja 2009.

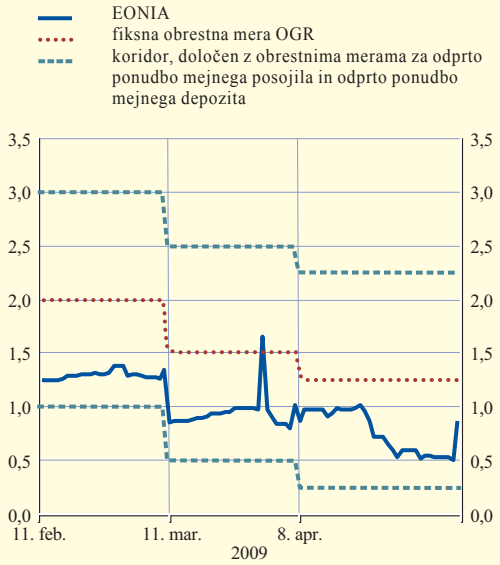
Ponudba likvidnosti in obrestne mere

Obseg operacij odprtega trga se je še naprej zniževal skladno s trendom, ki se je začel na začetku leta 2009. V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 12. maja, je bil povprečni obseg operacij odprtega trga 663 milijard EUR, kar je veliko pod rekordno visoko ravnijo 857 milijard EUR ob koncu leta 2008. Do tega je prišlo predvsem zaradi znižanja obsega operacij dolgoročnejšega refinanciranja, medtem ko je bil obseg operacij glavnega refinanciranja bolj stabilen in se je celo nekoliko zvišal (glej graf B). Zato so operacije glavnega refinanciranja predstavljale 36% celotnega refinanciranja v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 12. maja, kar predstavlja znatno zvišanje glede na 25%, ki je bilo zabeleženo v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv ob koncu leta 2008.

Kot odraz povpraševanja po presežni likvidnosti s strani nasprotnih strank (tj. likvidnost, ki presega znesek, potreben za kritje obveznih rezerv, avtonomnih dejavnikov in presežnih rezerv) je ostala EONIA med obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja (tj. obrestna mera denarne politike) in obrestno mero mejnega depozita v treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv (glej graf C), enako kot od oktobra 2008 dalje. Hkrati se je vzporedno z zmanjšano uporabo odprte ponudbe mejnega depozita EONIA približala obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja. V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 12. maja, je EONIA povprečno znašala okoli 50 bazičnih točk pod obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja v primerjavi z okoli 70 bazičnih točk v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 10. marca.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

Poleg tega je ves čas obravnavanega obdobja EONIA izkazovala koledarske učinke in bila višja zadnji dan v vsakem mesecu (zlasti ob koncu četrtletja) in zadnji dan v vsakem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ko je ECB izvedla redne operacije finega uravnavanja za zmanjšanje likvidnosti. Na povišani ravni je bila tudi v obdobju okoli velike noči.

2.4 TRGI OBVEZNIC

V zadnjih treh mesecih sta se razpoloženje in nagnjenost k tveganju na svetovnih trgih obveznic na splošno izboljšala. V primerjavi s stanjem ob koncu februarja je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v večjih gospodarstvih rasla. Implicitna volatilnost trgov obveznic se je v euroobmočju in na Japonskem zmanjšala, v ZDA pa povečala. Razponi v donosnosti podjetniških obveznic v euroobmočju so se zmanjšali, vendar pa so bili glede na pretekla merila še vedno veliki.

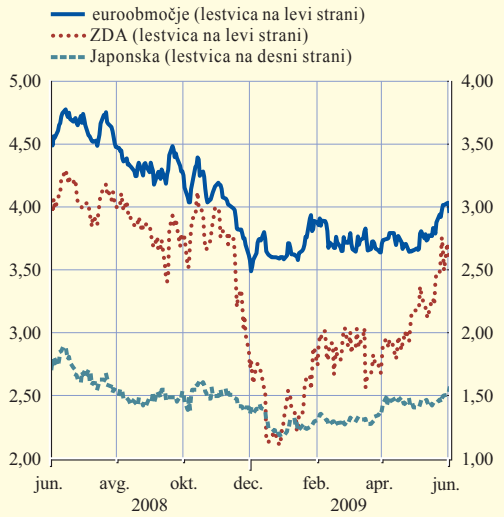
Zadnje tri mesece je zaznamovalo splošno izboljšanje razpoloženja na trgu in nagnjenosti k tveganju, povezano s preusmerjanjem portfeljev v bolj tvegana sredstva. Na trgih obveznic se je donosnost 10-letnih državnih obveznic v ZDA v začetku junija povečala na 3,6% s približno 3,0% konec februarja, medtem ko se je v euroobmočju povečala le rahlo, in sicer na okrog 4%. Skladno s tem se je razlika v 10-letnih nominalnih obrestnih merah med državnimi obveznicami ZDA in euroobmočja v začetku junija močno zmanjšala na okrog -40 bazičnih točk. Na Japonskem je donosnost 10-letnih državnih obveznic ostala v glavnem nespremenjena in se je na začetku junija gibala okrog 1,6%.

V zadnjih treh mesecih se je negotovost udeležencev na trgu glede kratkoročnih gibanj donosnosti obveznic, merjena z implicitno volatilnostjo trgov obveznic, v euroobmočju in na Japonskem zmanjšala, v ZDA pa se na splošno ni spremenila.

V celoti gledano je bil za svetovne finančne trge od konca februarja značilen naraščajoči občutek stabilizacije, ki je bil na splošno prisoten v vseh segmentih trga, spodbujalo pa ga je nepričakovano pozitivnejše razpoloženje med potrošniki in podjetji na obeh straneh Atlantika. V tem obdobju so k neodločnim znakom izboljšanja v nekaterih sektorjih gospodarstva pozitivno prispevale večje centralne banke z zniževanjem obrestnih mer in nestandardnimi ukrepi denarne politike. Zaradi splošnega popuščanja negotovosti je prišlo do pritiskov na znižanje cen dolgoročnih državnih obveznic in pritiskov na zvišanje donosnosti. Poleg tega je zaradi splošne večje pripravljenosti vlagateljev, da se ponovno usmerijo v bolj tvegana sredstva, prišlo do preusmerjanja portfeljev, ki je na splošno vplivalo na donosnost obveznic v tem obdobju.

Graf 20 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: Bloomberg in Reuters.
Opomba: Donosnost dolgoročnih državnih obveznic se nanaša na 10-letne obveznice ali najbližjo razpoložljivo zapadlost obveznic.

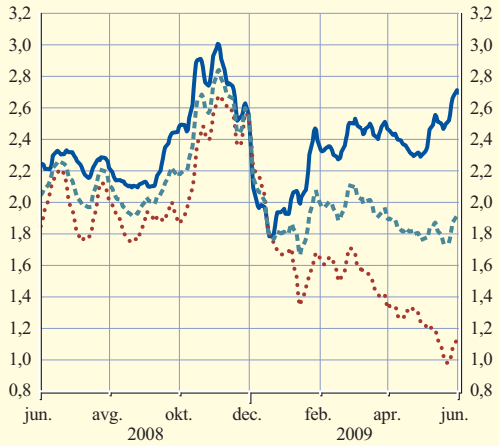
Obenem so se v obravnavanem obdobju razponi v donosnosti državnih obveznic v euroobmočju zmanjšali, predvsem zaradi porasta donosnosti nemških državnih obveznic, kar je znak, da so se vlagatelji ob splošnem upadanju „umikov" k varnim naložbam verjetno ponovno usmerjali v bolj tvegana sredstva.

Kljub izboljšanju dolgoročnejših obetov za gospodarsko aktivnost se je v euroobmočju realna donosnost indeksiranih državnih obveznic z zapadlostjo 5 let od konca februarja do začetka junija dodatno zmanjšala za okrog 60 bazičnih točk, kar še vedno kaže, da vlagatelji kratkoročne obete za makroekonomsko aktivnost ocenjujejo kot slabe. K tej oceni so prispevali tudi trenutno šibka gospodarska aktivnost, splošno upadanje zaposlenosti in zaskrbljenost glede vzdržnosti javnih financ držav euroobmočja v naslednjih nekaj letih. Realna donosnost pri 10-letni zapadlosti se je po drugi strani v obravnavanem obdobju zmanjšala precej manj (za okrog 25 bazičnih točk) in se od konca aprila celo povečala ter v začetku junija dosegla okrog 1,9%. Istočasno se je povečala tudi 5-letna terminska realna donosnost čez 5 let in je v začetku junija znašala približno 2,7%, kar je v skladu s pozitivnejšim zaznavanjem dolgoročnejših gospodarskih obetov (glej graf 21).

Upad realne donosnosti v zadnjih treh mesecih je skupaj z gibanjem nominalne donosnosti povzročil povišanje 5-letne in 10-letne promptne izvedene stopnje inflacije za okrog 90 oziroma 60 bazičnih točk. Petletna implicitna terminska izvedena stopnja inflacije čez 5 let se je povečala za okrog 30 bazičnih točk in ob koncu obravnavanega obdobja znašala okrog 2,6%. Vendar pa je primerljiva terminska izvedena stopnja inflacije na podlagi obrestnih zamenjav, vezanih na inflacijo, ostala bolj ali manj nespremenjena, zato je nedavno povečanje terminskih izvedenih stopenj inflacije lahko deloma odraz posebnih gibanj na trgu obveznic in ne resničnega povečanja inflacijskih pričakovanj. Kljub temu je pri razlagi donosnosti indeksiranih obveznic in izvedenih stopenj inflacije potrebna previdnost, saj je aktivnost na trgih indeksiranih obveznic v euroobmočju na splošno še vedno oslabljena.

Graf 21 Realna donosnost obveznic

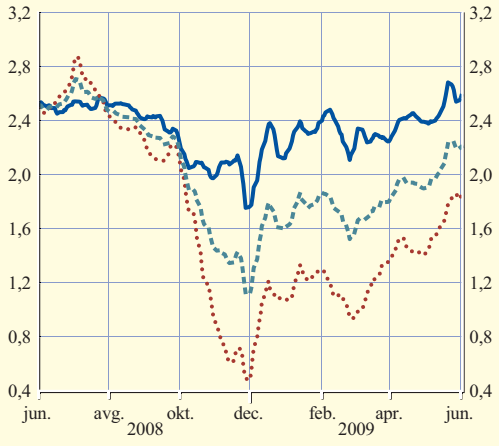
(odstotki na leto; 5-dnevne drseče sredine dnevnih podatkov; desezonirano)



Viri: Reuters in izračuni ECB.

Graf 22 Izvedene stopnje inflacije euroobmočja na podlagi brezkuponskih instrumentov

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



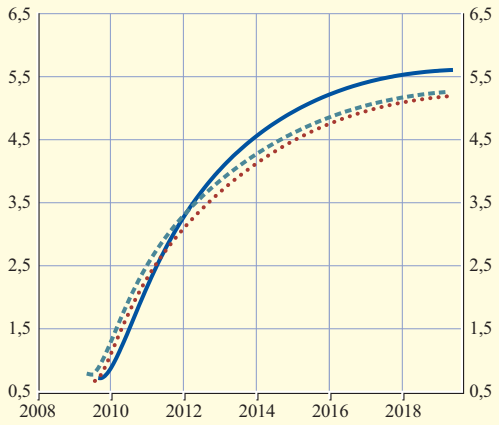
Viri: Reuters in izračuni ECB.

Časovna struktura terminskih obrestnih mer v euroobmočju kaže, kako je mogoče splošno gibanje dolgoročne donosnosti v euroobmočju razstaviti na spremembe v pričakovanjih glede obrestnih mer (in ustreznih premij za tveganja) v različnih časovnih razponih (glej graf 23). Med koncem februarja in začetkom junija je krivulja implicitnih terminskih obrestnih mer čez noč za državne obveznice euroobmočja na splošno postala bolj strma. Premik navzdol na kratkoročnem do srednjeročnem koncu je predvsem posledica sklepov Sveta ECB o znižanju obrestnih mer denarne politike v treh zaporednih mesecih, tj. marca, aprila in maja. V navedenem obdobju se je obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema na splošno znižala za 100 bazičnih točk na 1%.

V zadnjih treh mesecih so se razponi v donosnosti podjetniških obveznic v euroobmočju nadalje zmanjšali, in sicer v nefinančnih in finančnih sektorjih. Čeprav je zmanjšanje na splošno zajelo finančne in nefinančne družbe različnih bonitetnih razredov, so razponi v donosnosti izrazito upadli pri obveznicah

Graf 23 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Viri: izračuni ECB, EuroMTS (osnovni podatki) in Fitch Rating (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 poglavju „Euro area yield curve" na spletni strani ECB. Za izračun so se uporabili podatki o donosnosti državnih obveznic z oceno AAA v euroobmočju.

finančnih in nefinančnih družb z nižjimi bonitetami (BBB in A). Ta gibanja skupaj z nadaljnjim naraščanjem izdajanja dolžniških instrumentov v podjetniškem sektorju (glej razdelek 2.6) kažejo na manj pesimistično razpoloženje udeležencev na trgu in povečevanje nagnjenosti k tveganju. Razponi v donosnosti podjetniških obveznic vseeno ostajajo veliki: na začetku junija so razponi pri obveznicah nefinančnih družb z boniteto BBB znašali okrog 275 bazičnih točk, pri obveznicah finančnih družb pa okrog 1600 bazičnih točk.

2.5 DELNIŠKI TRGI

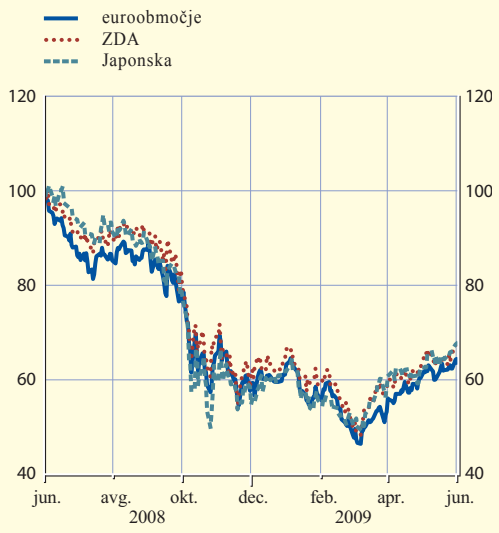
V začetku junija so bili širši indeksi tečajev delnic v euroobmočju in ZDA približno 25% višji kot ob koncu februarja, s čimer se je preusmeril trend zniževanja, ki ga je bilo mogoče opazovati od jeseni 2008. Večjo nagnjenost vlagateljev k tveganju gre pripisati naraščajočemu pričakovanju skorajšnje prelomnice v svetovni krizi. Negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatilnostjo, se je občutno zmanjšala, čeprav je bila na obeh straneh Atlantika še vedno nekoliko večja kot v obdobju pred krizo.

Med koncem februarja 2008 in 4. junijem so se v euroobmočju in ZDA tečaji delnic, merjeni z indeksom Dow Jones EURO STOXX oziroma Standard & Poor's 500, zvišali za okrog 25%. V istem obdobju so se tečaji japonski delnic, merjeni z indeksom Nikkei 225, zvišali za okrog 30% (glej graf 24).

V zadnjih treh mesecih je delniške trge zaznamovalo zmanjševanje negotovosti, merjene z implicitno volatilnostjo, izpeljano iz delniških opcij. Negotovost na delniških trgih se je tako približala ravnem iz obdobja, preden je banka Lehman Brothers napovedala stečaj (glej graf 25). Volatilnost delniškega trga se je po najvišjih vrednostih v začetku jeseni leta 2008 zmanjševala, v zadnjih treh mesecih še nekoliko hitreje, čeprav se je pred tem v začetku letošnjega leta ustalila na še vedno visokih ravneh. Čeprav je volatilnost delniškega trga še vedno večja od dolgoročnega povprečja, njeno zmanjševanje na splošno kaže, da se trgi stabilizirajo.

Graf 24 Indeksi cen delnic

(indeks: 4. marec 2008=100; dnevni podatki)

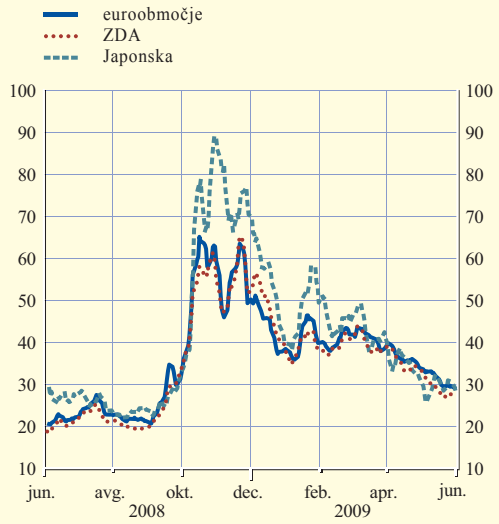


Vira: Reuters in Thomson Financial Datastream.
Opomba: Indeks Dow Jones EURO STOXX Broad za euroobmočje, indeks Standard & Poor's 500 za ZDA in indeks Nikkei 225 za Japonsko.

Na razpoloženje na trgih so, kot kaže, vplivali novi podatki, ki so na splošno nakazovali boljše razmere na finančnih trgih. K splošnemu pozitivnemu razpoloženju so prispevali tudi ankete in nepreverjeni podatki, po katerih naj bi se zaupanje podjetij in gospodinjstev krepilo, čeprav je bilo vseeno še vedno nizko. V zadnjih treh mesecih so se nekoliko povečala tudi tržna pričakovanja glede postopnega izboljšanja gospodarske aktivnosti proti koncu

Graf 25 Implicitna volatilnost delniških trgov

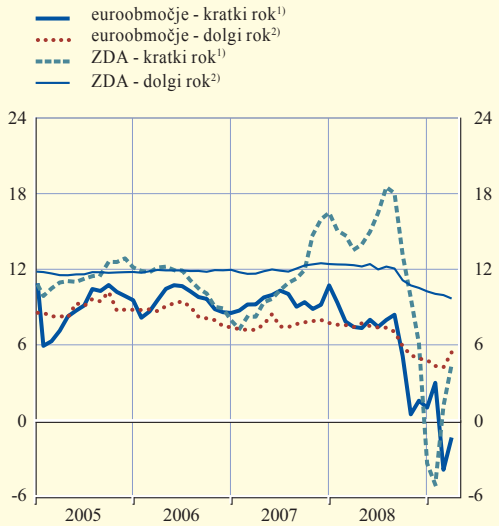
(odstotki na leto; 5-dnevna drseča sredina dnevnih podatkov)



Vir: Bloomberg.
Opombe: 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.

Graf 26 Pričakovana rast podjetniškega dobička na delnico v euroobmočju in ZDA

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



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

letošnjega leta. Poleg tega naj bi v euroobmočju, kot so pokazali rezultati aprilske ankete o bančnih posojilih, prihajalo do postopnega popuščanja zaostrenih pogojev kreditiranja, kar je verjetno pozitivno vplivalo na zaupanje gospodinjstev in podjetij.

Pozitivni trend na delniških trgih v zadnjih treh mesecih se je deloma odražal v gibanju dobička (glej graf 26). Pri družbah, vključenih v indeks Standard & Poor's 500, je prišlo do močnega popravka navzgor glede pričakovanj o dobičku v prihodnjih 12 mesecih, ki so od začetka aprila spet pozitivna. Nasprotno se dolgoročnejša pričakovanja o dobičku družb ZDA še naprej znižujejo. Pri družbah euroobmočja so se dolgoročna pričakovanja (za prihodnjih 3 do 5 let), izračunana na podlagi dobička na delnico družb iz indeksa Dow Jones EURO STOXX, maja povečala. Vendar pa se je napovedani dobiček na delnico družb euroobmočja za prihodnjih 12 mesecih zmanjšal, letna rast dejanskega dobička pa je v istem mesecu padla na okrog -33%.

Če pogledamo gibanja v posameznih sektorjih, so se v zadnjih treh mesecih tečaji delnic finančnega sektorja v euroobmočju in ZDA povečali za okrog 55%. V istem obdobju so tečaji delnic nefinančnega sektorja v euroobmočju in ZDA porasli za okrog 15%–20%. Zaradi večje pripravljenosti vlagateljev, da se vrnejo k bolj tveganemu finančnemu premoženju, ter zmanjšanja upočasnjevanja svetovne gospodarske rasti so se tečaji delnic nefinančnega sektorja s ciklično aktivnostjo, kot so sektor bazičnih materialov, industrija in tehnološki sektor, odrezali bolje kot sektorji, ki so manj občutljivi na cikel, na primer zdravstveni sektor in sektor javnih gospodarskih služb (glej tabelo 3).

Tabela 3 Spremembe cen panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja)

	EURO STOXX	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji	**100,0**	**7,9**	**6,6**	**12,0**	**8,4**	**25,8**	**4,1**	**11,9**	**4,9**	**7,9**	**10,5**
(podatki ob koncu obdobja)											
Spremembe cen											
(podatki ob koncu obdobja)											
2008 I	-16,4	-9,1	-16,2	-13,7	-15,2	-16,6	-17,9	-18,1	-22,2	-20,8	-16,5
2008 II	-7,3	7,9	-13,9	-14,7	12,7	-14,8	-0,2	-7,0	-10,7	-5,8	0,6
2008 III	-12,1	-25,0	-5,9	0,1	-22,9	-11,1	-6,3	-17,4	-9,9	-1,3	-14,6
2008 IV	-21,2	-26,0	-7,7	-19,1	-17,8	-35,0	-9,2	-18,5	-22,8	-2,1	-13,5
2009 I	-14,0	-13,6	-8,3	-11,5	-5,9	-20,1	-7,4	-14,0	-9,5	-8,8	-21,0
2009 april	15,0	16,4	8,7	14,8	7,7	28,8	4,2	21,0	18,4	-3,7	9,2
2009 maj	3,3	8,1	0,2	0,9	6,3	6,0	2,5	-0,2	0,5	1,4	2,7
27. feb. 2009 - 3. jun. 2009	25,1	30,5	8,9	24,5	14,3	55,0	7,6	29,9	34,5	-4,0	12,6

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

2.6 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

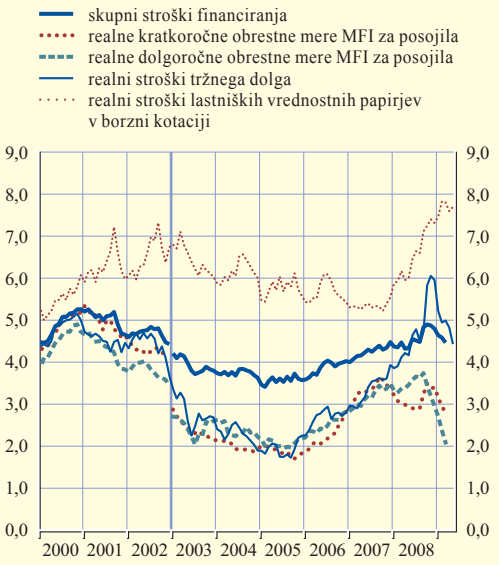
Povprečni realni stroški financiranja nefinančnih družb euroobmočja so se v prvem četrtletju leta 2009 znatno znižali. Večina znižanja je bila rezultat izrazitega znižanja realnih stroškov bančnih posojil in realnih stroškov tržnega dolga. V tem okviru se je nadaljeval trend večanja izdaj dolžniških vrednostnih papirjev nefinančnih družb, ki ga opažamo od decembra 2008, medtem ko se je rast bančnega financiranja zmanjšala. To sicer kaže na nadaljnje okrevanje trgov podjetniških dolžniških vrednostnih papirjev, lahko pa je tudi znak, da so imela nekatera podjetja težave pri pridobivanju zadostnih sredstev prek bank.

POGOJI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih stanj (popravljenih za učinke vrednotenja)[3], so se v prvem četrtletju leta 2009 zmanjšali na 4,4%, kar je skoraj 30 bazičnih točk manj kot v zadnjem četrtletju leta 2008 (glej graf 27). Medtem ko so se bančne realne posojilne obrestne mere izrazito znižale, so se realni stroški lastniškega kapitala družb v prvem četrtletju leta 2009 še naprej večali, kar

Graf 27 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(odstotki na leto; mesečni podatki)



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

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

je bilo posledica slabših pričakovanj o dobičku zaradi vztrajne negotovosti glede gospodarskih obetov. Znižanja ključnih obrestnih mere ECB so dodatno prispevala k znižanju realnih kratkoročnih obrestnih mer MFI. Realne dolgoročne obrestne mere MFI so v prvem četrtletju strmo padle za 85 bazičnih točk. Tudi stroški tržnega dolga so se v prvem četrtletju leta 2009 znižali za okrog 90 bazičnih točk. Če pogledamo daljše obdobje, pa so skupni realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju, če jih primerjamo s stanjem pred izbruhom finančnih pretresov poleti 2007, ostali visoki.

Pomembno je, da spremembe ključnih obrestnih mer ECB vplivajo na posojilne obrestne mere bank za gospodinjstva in gospodarske družbe, da bi omogočili učinkovito delovanje transmisije denarne politike. Tabela 4 prikazuje gibanja kratkoročnih bančnih obrestnih mer za komitente in trimesečnih obrestnih mer denarnega trga (EURIBOR), pa tudi donosnost 2-letnih in 5-letnih državnih obveznic. Na gibanja kratkoročnih stroškov financiranja bank običajno vplivajo zlasti gibanja 3-mesečnega EURIBOR, bančne dolgoročne posojilne obrestne mere pa so navadno vezane na gibanja donosnosti državnih obveznic. V tabeli se vidi, da so se kratkoročnejše posojilne obrestne mere bank od decembra 2008 do marca 2009 zmanjšale za 135 bazičnih točk pri manjših posojilih (do 1 milijona EUR) oziroma za 145 bazičnih točk pri večjih posojilih (nad 1 milijon EUR). Hkrati so se kratkoročne obrestne mere na denarnem trgu zmanjšale za 165 bazičnih točk, kar je bilo delno posledica zmanjševanja napetosti na medbančnih trgih. Nepopoln prenos na bančne obrestne mere kaže, da so se bančne marže v istem obdobju povečale.

V istem obdobju se je donosnost tako 2-letnih kot 5-letnih državnih obveznic ob manjšanju zaskrbljenosti na trgu glede inflacijskih obetov in umika vlagateljev v kakovostne naložbe v prvih mesecih leta izrazito znižala, in sicer za 90 oziroma 30 bazičnih točk. Ustrezna gibanja dolgoročnih posojilnih obrestnih mer bank so bila manj izrazita. Medtem ko so se obrestne mere za majhna dolgoročna posojila znižale za okrog 60 bazičnih točk, pa so se posojilne obrestne mere bank nefinančnim družbam za zneske, višje od 1 milijona EUR, v prvem četrtletju leta 2009 znižale za 90 bazičnih točk. Anketa o bančnih posojilih aprila 2009[4)] je poročala, da je bil neto

4) Podroben opis rezultatov ankete o bančnih posojilih aprila 2009 je v okvirju 2, Monthly Bulletn, ECB, maj 2009.

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(odstotki na leto; bazične točke)

							Sprememba v bazičnih točkah do mar. 2009[1)]		
	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 feb.	2009 mar.	2007 dec.	2008 dec.	2008 feb.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	6,55	6,67	6,91	6,26	5,40	5,12	-149	-114	-28
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	5,91	6,16	6,34	5,38	4,32	4,03	-205	-135	-29
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	5,23	5,43	5,64	5,32	4,96	4,75	-55	-57	-21
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon EUR									
s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	5,19	5,35	5,62	4,29	3,10	2,83	-252	-146	-27
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	5,34	5,52	5,64	4,77	4,23	3,87	-161	-90	-36
Zaznamki									
3-mesečna obrestna mera denarnega trga	4,60	4,94	5,02	3,29	1,94	1,64	-321	-165	-30
Donos 2-letnih državnih obveznic	3,54	4,72	4,09	2,62	1,80	1,74	-232	-88	-6
Donos 5-letnih državnih obveznic	3,65	4,75	4,21	3,29	3,00	3,00	-114	-29	0

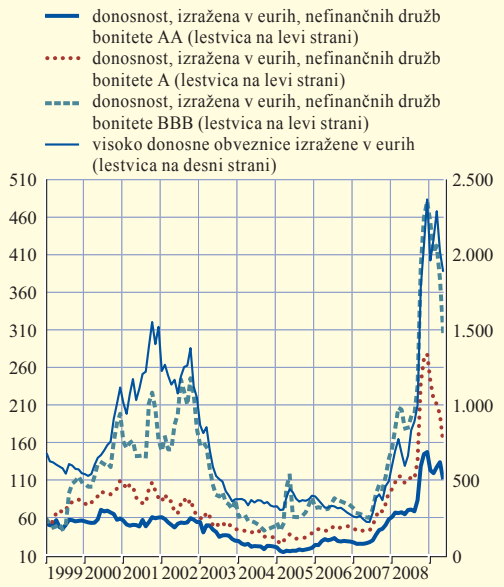
Vir: ECB.
1) Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

odstotek bank, ki so poročale o zaostrovanju kreditnih standardov za posojila podjetjem, nekoliko višji za večja podjetja kot za mala in srednje velika podjetja.

Pogoji tržnega dolžniškega financiranja gospodarskih družb euroobmočja se lahko ocenjujejo na podlagi ustreznih razponov podjetniških obveznic (merjeno kot razlika med stopnjo donosa na podjetniške obveznice in na državne obveznice). V prvem četrtletju leta 2009 so se razponi zmanjšali v vseh bonitetnih razredih. Trend zmanjševanja se je nadaljeval tudi aprila in maja 2009. Splošno zmanjšanje v tem obdobju je bilo bolj izrazito za obveznice z nižjimi bonitetnimi ocenami. Za obveznice euroobmočja z oceno BBB je na primer to zmanjšanje znašalo 60 bazičnih točk, medtem ko je bilo za obveznice z oceno AA zmanjšanje manj izrazito, in sicer za 20 bazičnih točk (glej graf 28).

Graf 28 Razponi donosnosti obveznic nefinančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečna povprečja)



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

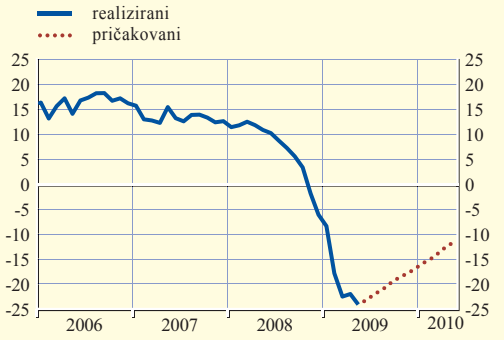
TOKOVI FINANCIRANJA

Večina kazalnikov dobičkonosnosti podjetij euroobmočja kaže na nadaljnje poslabšanje v prvem četrtletju leta 2009. Iz grafa 29 se vidi, da so se medletne stopnje rasti dobička na delnico javnih delniških nefinančnih družb v euroobmočju zmanjšale z -6,1% ob koncu leta 2008 na -24,1% maja 2009. Razpoložljivi podatki o pričakovanjih glede dobička, ki so jih pripravili analitiki na finančnih trgih, kažejo, da bo ostal dobiček na delnico nefinančnih družb v prihodnjih 12 mesecih negativen.

Medletna realna stopnja rasti zunanjega financiranja nefinančnih družb (vključno s posojili MFI, dolžniškimi vrednostnimi papirji in delnicami, ki kotirajo na borzi) je v prvem četrtletju leta 2009 padla na približno 1,6% v primerjavi z 2,6% v prejšnjem četrtletju (glej graf 30). Kot ponavadi je prispevek posojil MFI predstavljal večji del zunanjega financiranja in v istem obdobju zabeležil medletno stopnjo rasti 1,3%, kar je 1,1 odstotne točke manj kakor v četrtletju prej. Delež financiranja z izdajo delnic, ki kotirajo na borzi, se je nekoliko povečal, medtem ko je prispevek financiranja z dolžniškimi vrednostnimi papirji ostal v glavnem nespremenjen pri 0,3 odstotne točke.

Graf 29 Dobiček na delnico javnih nefinančnih delniških družb v euroobmočju

(odstotki na leto)

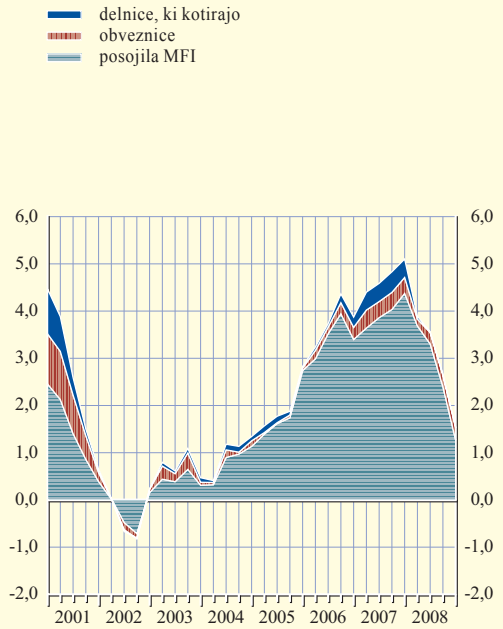


Vir: Thomson Financial Datastream.

Če pogledamo širše agregate v računih euroobmočja, graf 31 prikazuje komponente, ki sestavljajo varčevanje, financiranje in naložbe

Graf 30 Razčlenitev realne letne stopnje rasti financiranja nefinančnih družb

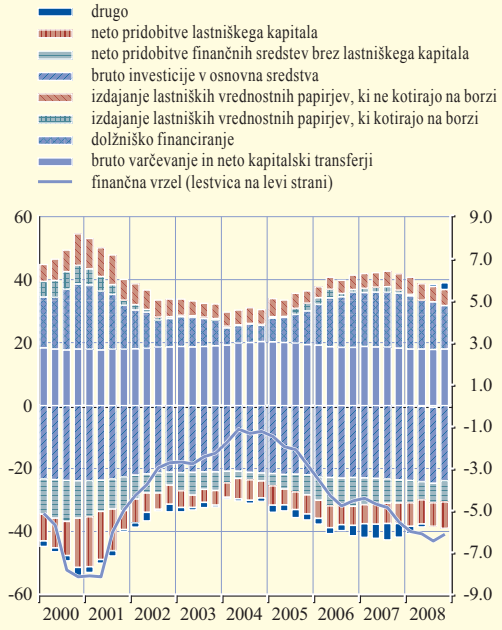
(medletne odstotne spremembe)



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

Graf 31 Varčevanje, financiranje in naložbe nefinančnih družb

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto dodane vrednosti)



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

podjetij euroobmočja, na voljo do zadnjega četrtletja leta 2008. To merilo kaže, da so imela podjetja v euroobmočju na splošno več izdatkov za naložbe v osnovna sredstva in finančne naložbe, kakor jih je bilo mogoče kriti z notranje ustvarjenimi sredstvi. Ta neto znesek se ponavadi obravnava kot „finančna vrzel" in se je od srede leta 2004 povečal. V zadnjem četrtletju leta 2008 je finančna vrzel znašala 6,1% skupne dodane vrednosti nefinančnega sektorja. Graf kaže, da je bila večina notranjih in zunanjih sredstev porabljena za financiranje stvarnih naložb (bruto investicije v osnovna sredstva), finančne naložbe pa so predstavljale manjšo komponento. Neto pridobitve finančnih sredstev, vključno z lastniškimi vrednostnimi papirji, so v zadnjem četrtletju leta 2008 upadle zaradi črpanja likvidnih sredstev (dolžniški vrednostni papirji in točke/delnice vzajemnih skladov) in počasnejšega kopičenja vlog. Negativna finančna vrzel, skupaj z vedno večjimi težavami, ki jih imajo podjetja pri črpanju sredstev iz bančnega sistema, kaže na določeno mero ranljivosti v sektorju nefinančnih družb, ki bi lahko povzročila močno zmanjšanje prihodnjih investicijskih načrtov v tem sektorju. Hkrati se je delež financiranja bank v skupnem zunanjem financiranju nefinančnih družb v zadnjem četrtletju leta 2008 povečal, predvsem zaradi omejenih pogojev na področju tržnega financiranja. Okvir 3 prikazuje podobne trende v ZDA z zmanjšanjem medletne rasti zunanjega financiranja nefinančnih podjetij in povečanjem relativnega pomena financiranja z bančnimi posojili.

Čeprav so stopnje rasti še vedno visoke, je rast posojil MFI od prvega četrtletja leta 2008 naprej vztrajno padala (glej tabelo 5). Zadnji razpoložljivi mesečni podatki kažejo, da se je zniževanje rasti posojil MFI nadaljevalo tudi v začetku leta 2009. Aprila je stopnja rasti nadalje padla na

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

	Medletne stopnje rasti (odstotne spremembe; konec obdobja)				
	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I
Posojila MFI	**15,0**	**13,7**	**12,2**	**9,6**	**6,3**
do 1 leta	14,0	12,0	9,9	6,9	0,2
nad 1 leto in do 5 let	22,3	20,0	17,6	14,0	10,4
nad 5 let	12,8	12,3	11,4	9,5	8,3
Izdani dolžniški vrednostni papirji	**7,4**	**3,4**	**5,9**	**7,1**	**8,9**
kratkoročni	22,3	9,4	14,3	16,3	-11,1
dolgoročni, *od tega:*[1)]	4,8	2,2	4,4	5,4	12,9
s fiksno obrestno mero	3,4	2,6	5,1	6,7	17,5
s spremenljivo obrestno mero	12,9	2,8	4,7	2,1	-0,9
Delnice v borzni kotaciji	**1,0**	**0,1**	**0,0**	**-0,1**	**0,4**
Zaznamki[2)]					
Skupno financiranje	4,4	3,9	3,9	3,6	-
Posojila nefinančnim družbam	10,7	9,9	9,3	8,1	-
Zavarovalne tehnične rezervacije[3)]	0,1	0,3	0,4	0,0	-

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, delnice v borzni kotaciji in drug lastniški kapital, zavarovalne tehničene rezarvacije, druge obveznosti in izvedene finančne instrumente.
3) Vključuje rezervacije pokojninskih skladov.

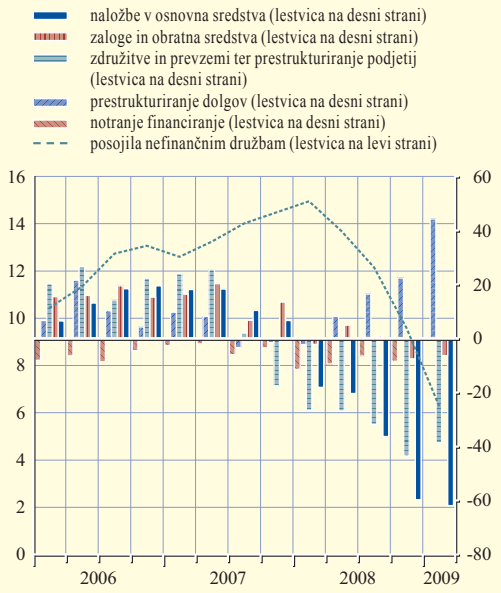
5,2%. Padec je bil bolj izrazit pri krajših zapadlostih. Kar zadeva strukturo zapadlosti posojil MFI, so medletne stopnje rasti posojil z zapadlostjo do enega leta, nad eno leto in do pet let ter nad pet let aprila znašale -1,4%, 9,9% oziroma 7,2%. Za primerjavo, decembra 2008 so stopnje rasti znašale 6,9%, 14,0% oziroma 9,5%.

V prihodnje je mogoče pričakovati, da se bo rast kreditov še naprej upočasnjevala. Padanje rasti kreditov je skladno z gospodarskim upadom in s postopnim zaostrovanjem pogojev financiranja, o katerih so poročale zadnje izdaje ankete ECB o bančnih posojilih. Empirični podatki kažejo, da se dinamika rasti posojil na spremembo kreditnih standardov navadno odzove z zaostankom treh do štirih četrtletij. Manjše dejavnosti na področju združitev in prevzemov ter dejstvo, da je stopnja zadolženosti podjetij euroobmočja sorazmerno visoka, bi morali tudi še naprej zmanjševati finančne potrebe podjetij.

V anketi o bančnih posojilih euroobmočja so banke tudi vprašali, kateri dejavniki prispevajo

Graf 32 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. Glej tudi anketo o bančnih posojilih, januar 2009.

k povpraševanju po posojilih v nefinančnih podjetjih. Iz grafa 32 se vidi, da sta k manjšemu povpraševanju po posojilih najbolj pripomogla dva dejavnika, in sicer naložbe v osnovna sredstva ter dejavnosti na področju združitev in prevzemov.

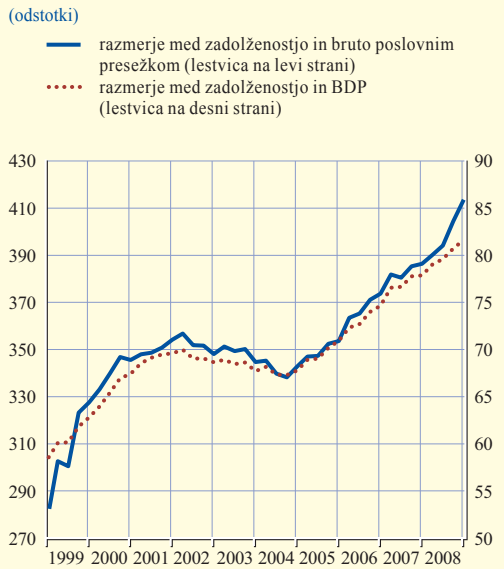
Poleg financiranja s posojili MFI lahko podjetja dobijo sredstva tudi neposredno s finančnih trgov. Zadnji podatki o izdaji dolžniških vrednostnih papirjev nefinančnih družb kažejo nadaljnje povečanje financiranja prek tržnega dolga, pri čemer se je medletna stopnja rasti v prvem četrtletju leta 2009 zvišala na 8,9%, medtem ko je v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2008 znašala 7,1% oziroma 5,9%. To gibanje proti višjim izdajam dolžniških vrednostnih papirjev in upočasnitev bančnega financiranja kažeta, da so lahko nekatera podjetja imela težave pri pridobivanju sredstev prek bank in so financiranje zagotovila neposredno na finančnih trgih.

Medletna stopnja rasti lastniških vrednostnih papirjev, ki kotirajo na borzi in so jih izdale nefinančne družbe, se je v prvem četrtletju leta 2009 rahlo povečala in je znašala 0,4%. Pozitivni rezultati delniških trgov so podpirali izdajanje delnic na borzi s strani nefinančnih družb.

FINANČNI POLOŽAJ

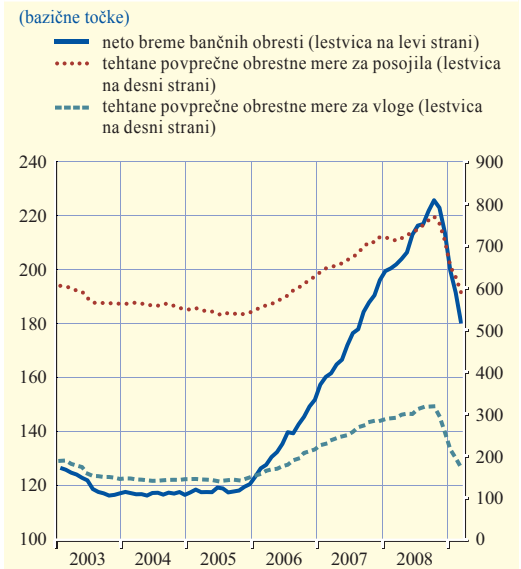
Zaradi nadaljnje visoke rasti dolžniškega financiranja nefinančnih družb in zmanjšanja bruto poslovnega presežka in BDP se je v prvem četrtletju leta 2009 zadolženost, izražena kot odstotek BDP in kot odstotek bruto poslovnega presežka, še nekoliko povečala (glej graf 33). Breme plačevanja bančnih obresti v nefinančnih družbah pa se je zaradi velikega zmanjšanja rasti bančnih posojil in obrestnih mer na trgu v prvem četrtletju leta 2009 zmanjšalo (glej graf 34). Na splošno so nefinančne družbe zaradi visoke stopnje dolga in s tem povezanega velikega bremena plačevanja obresti ostale ranljive za prihodnje pretrese.

Graf 33 Zadolženost nefinančnih družb



Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: Podatki o zadolženosti temeljijo na četrtletnih evropskih sektorskih računih. Vključujejo posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov. Podatki do prvega četrtletja 2009.

Graf 34 Neto breme plačevanja bančnih obresti nefinančnih družb



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

Okvir 3

ZUNANJE FINANCIRANJE NEFINANČNIH DRUŽB V EUROOBMOČJU IN ZDA

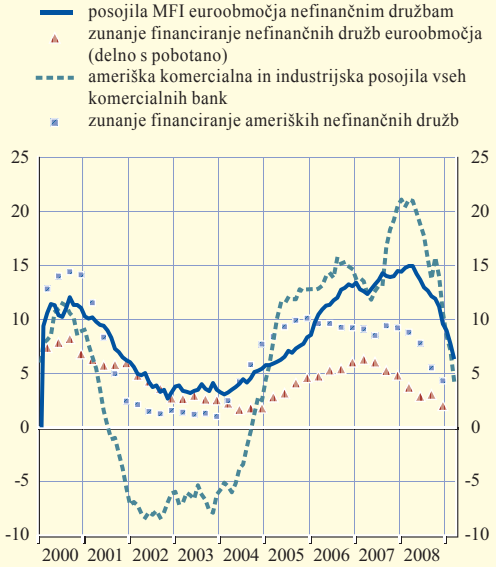
Ta okvir analizira sestavo in glavna gibanja v zunanjem financiranju nefinančnih družb v euroobmočju in ZDA, predvsem na podlagi računov euroobmočja in računov denarnih tokov v ZDA.[1] Zunanje financiranje je v tem okvirju opredeljeno v širšem pomenu in vključuje vse obveznosti v sektorju nefinančnih družb. Obenem so bile za lažjo primerjavo med euroobmočjem in ZDA narejene tudi nekatere prilagoditve.[2]

Gibanja v rasti zunanjega financiranja

Rast zunanjega financiranja nefinančnih družb se je v zadnjih četrtletjih v euroobmočju in ZDA močno upočasnila, predvsem v skladu s splošnim upadanjem gospodarske aktivnosti. V ZDA se je medletna stopnja rasti zunanjega financiranja nefinančnih družb znižala z 9,4% v tretjem četrtletju leta 2007 na 4,3% v zadnjem četrtletju leta 2008. Medletna stopnja rasti je upadla tudi v euroobmočju, in sicer s 6,3% v prvem četrtletju leta 2007, ko je dosegla svoj vrh, na 2,0% v zadnjem četrtletju leta 2008. To je mogoče primerjati s povprečno medletno stopnjo rasti zunanjega financiranja nefinančnih družb med leti 2000 in 2008, ki je v ZDA znašala 7,0%, v euroobmočju pa 4,4%.

Graf A Rast zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju in v ZDA

(letne spremembe v odstotkih)



Viri: Svet guvernerjev ameriškega sistema centralnih bank in ECB.
Opombe: Zunanje financiranje se nanaša na vse obveznosti nefinančnih družb. Za lažjo primerjavo z ZDA so delnice in drug lastniški kapital za nefinančne družbe euroobmočja konsolidirani s pobotom kapitalskih naložb nefinančnih družb. Poleg tega so posojila med podjetji konsolidirana s pobotom posojil , ki jih dodeljujejo nefinančne družbe znotraj euroobmočja.

Padec v rasti zunanjega financiranja nefinančnih družb euroobmočja je povezano predvsem z močnim padcem medletne stopnje rasti bančnih posojil, ki se je znižala z viška na ravni 14,9% v začetku leta 2008 na 6,3% v marcu leta 2009. Bančna posojila so z vidika zunanjega financiranja nefinančnih družb v ZDA na splošno manj pomembna (glej naslednji razdelek tega okvirja). Vseeno pa so bila gibanja podobna tistim v euroobmočju, saj je medletna rast komercialnih in industrijskih posojil padla z viška na ravni 21,1% v začetku leta 2008 na 4,3% v marcu leta 2009. To je mogoče primerjati s povprečno medletno stopnjo rasti med leti 2000 in 2008 v višini 8,5% za posojila MFI nefinančnim družbam

1) Glej tudi članek z naslovom „The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States", Monthly Bulletin, ECB, april 2009, in okvir z naslovom ", Monthly Bulletin, ECB, maj 2009. Nefinančni poslovni sektor v ZDA je tisti sektor, ki je najbolj primerljiv s sektorjem nefinančnih družb v euroobmočju. Za nadaljnja pojasnila statističnih razlik med euroobmočjem in ZDA glej okvir v zgoraj omenjenem članku mesečnega biltena.
2) Za lažjo primerjavo z ZDA so delnice in drug lastniški kapital za nefinančne družbe euroobmočja konsolidirani s pobotom naložb nefinančnih družb v lastniške vrednostne papirje. Poleg tega so posojila med podjetji konsolidirana s pobotom posojil, ki jih dajejo nefinančne družbe znotraj euroobmočja.

v euroobmočju in povprečno medletno stopnjo rasti v istem obdobju v višini 5,7% za komercialna in industrijska posojila v ZDA. Močan padec rasti bančnih posojil v obeh gospodarskih območjih je bil povezan z izrazitim zmanjšanjem gospodarske aktivnosti in znatnim zaostrovanjem kreditnih standardov v obdobju finančnih pretresov, medtem ko so bili pogoji financiranja nefinančnih družb pred finančnimi pretresi izjemno ugodni skozi daljše obdobje. Poleg poslabšanih gospodarskih obetov so k zaostrovanju kreditnih standardov podjetij s strani bank prispevali tudi bilančni pogoji bank in povišani stroški bančnih virov financiranja. Obenem je bila pospešena medletna stopnja rasti bančnih posojil do začetka leta 2008, še posebej v ZDA, najverjetneje povezana z učinkom nadomestitve glede na izrazito omejene pogoje tržnega financiranja v času trajanja finančnih pretresov (glej naslednji razdelek).

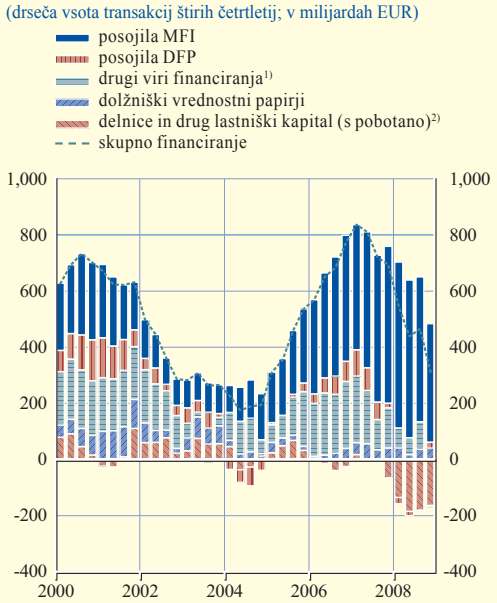
Sestava zunanjega financiranja

Pri proučevanju posameznih sestavin zunanjega financiranja nefinančnih družb lahko ugotovimo večje razlike v euroobmočju v primerjavi z zunanjim financiranjem nefinančnih družb v ZDA.

V euroobmočju predstavljajo posojila MFI tradicionalno večji del zunanjega financiranja nefinančnih družb (glej graf B). Ob ugodnih bančnih posojilnih pogojih je delež omenjenih posojil predstavljal 60% (na podlagi letnih transakcij) v drugem četrtletju leta 2007, torej pred začetkom finančnih pretresov, in povprečno 56% v obdobju med leti 2000 in 2008. V primerjavi s posojili MFI predstavljajo dolžniški vrednosti papirji, ki so jih izdale nefinančne družbe, in posojila drugih finančnih posrednikov (DFP) veliko manjši delež v celotnih zunanjih virih financiranja, in sicer povprečno 10% in 6% vseh zunanjih virov financiranja v obdobju med leti 2000 in 2008, ter so tako manj pomemben vir z vidika zunanjega financiranja nefinančnih družb. Za lažjo primerjavo z ZDA je bil sprejet računovodski dogovor, da se pri nefinančnih družbah izvaja pobot med izdajanjem lastniških vrednostnih papirjev in investiranjem v te papirje. Takšna konsolidacija močno znižuje pomen financiranja z lastniškim kapitalom, saj le-ta predstavlja nizek delež v celotnem zunanjem financiranju nefinančnih družb, obenem pa so nefinančne družbe pomembni naložbeniki v kapital nefinančnih družb. Gledano nekonsolidirano, predstavljajo delnice in drug lastniški kapital 32% skupnih obveznosti do virov sredstev, predvsem zaradi delnic, ki ne kotirajo na borzi. „Drugi viri financiranja"

Graf B Razčlenitev financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(drseča vsota transakcij štirih četrtletij; v milijardah EUR)



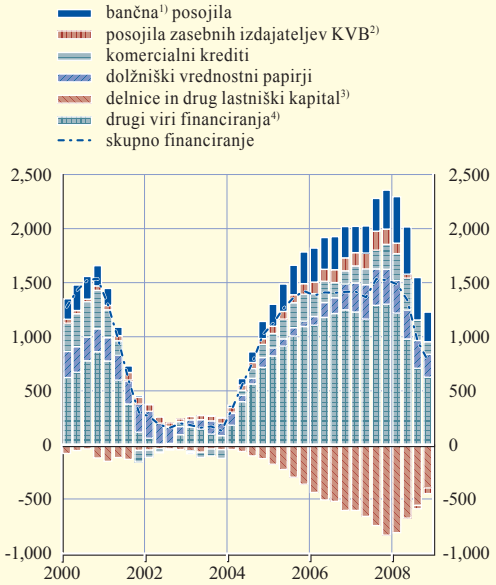
Vir: ECB.
1) „Drugi viri financiranja" vključujejo druge obveznosti, izvedene finančne inštrumente in financiranje iz neposrednih pokojninskih obveznosti. Zaradi lažje primerjave z ZDA so posojila med povezanimi podjetji konsolidirana s pobotom posojil, ki jih dodeljujejo nefinančne družbe znotraj euroobmočja.
2) Za lažjo primerjavo z ZDA so delnice in drug lastniški kapital za nefinančne družbe euroobmočja konsolidirani s pobotom kapitalskih naložb nefinančnih družb.

nefinančnih družb euroobmočja so v veliki meri sestavljeni iz „drugih obveznosti", ki vključujejo tudi komercialne kredite, skupaj pa so predstavljali 28% zunanjih virov financiranja med leti 2000 in 2008.

Tržno financiranje nefinančnih družb, ki vključuje tudi listinjenje, je bilo močno omejeno v obdobju od tretjega četrtletja leta 2007 do zadnjega četrtletja leta 2008 (zadnje obdobje z razpoložljivimi podatki računov euroobmočja), ko so se okrepili finančni pretresi zaradi stečaja banke Lehman Brothers. Zaradi tega se je v zunanjem financiranju nefinančnih družb euroobmočja še povečal pomen posojil s strani MFI, in sicer do razmerja, ki je bilo v povprečju v tem obdobju višje od 100% (na podlagi letnih transakcij), kar je bilo povezano z negativnimi neto transakcijami pri ostalih finančnih instrumentih. Zmanjšanje pomena posojil DFP (ki so skupaj povprečno predstavljali 1,5% celotnega zunanjega financiranja v obravnavanem obdobju) – v posameznih četrtletjih celo do negativnih neto transakcij – je zelo verjetno povezano s padcem listinjenja za pravo prodajo in sindiciranih posojil nefinančnim družbam v času trajanja finančnih pretresov. Medtem ko so finančni pretresi negativno vplivali na izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev s strani nefinančnih družb, so transakcije ostale pozitivne in na relativno nizkih ravneh (s povprečnim deležem 7% od tretjega četrtletja leta 2007 do zadnjega četrtletja leta 2008). Neto izdajanje delnic je bilo močno negativno, kar je posledica povišanja kapitalskih pridobitev ob sočasnem znižanju izdajanja delnic. Poleg tega je bil opazen tudi premik navzdol pri deležu „drugega financiranja" nefinančnih družb euroobmočja na povprečno 14%. Vzporedno z upočasnitvijo gospodarske rasti so se močno znižali komercialni krediti med nefinančnimi družbami, med tretjim četrtletjem leta 2007 in zadnjim četrtletjem leta 2008 pa se je znižal tudi obseg izvedenih finančnih instrumentov, na katere so imeli precejšnji vpliv finančni pretresi.

Graf C Razčlenitev financiranja nefinančnih družb v ZDA

(drseča vsota transakcij štirih četrtletij; v milijardah USD)



Vir: Svet guvernerjev ameriškega sistema centralnih bank.
1) Komercialne banke, hranilnice in kreditne zadruge.
2) Posojila zasebnih izdajateljev kolateraliziranih vrednostnih papirjev.
3) Neto izdajanje delnic in drugega lastniškega kapitala minus neto pridobitve delnic in drugega lastniškega kapitala.
4) Nadaljnja razčlenitev ni na voljo.

Po drugi strani imajo v ZDA bančna posojila veliko manjši pomen pri zunanjem financiranju nefinančnih družb kot pri nefinančnih družbah euroobmočja (glej graf C). Bančna posojila so v obdobju med leti 2000 in 2008 v ZDA v povprečju predstavljala 14% delež v zunanjem financiranju nefinančnih družb. V primerjavi z euroobmočjem imajo dolžniški vrednostni papirji, ki jih izdajajo nefinančne družbe, veliko večjo vlogo v zunanjem financiranju (povprečno 31% med leti 2000 in 2008), kar kaže na dejstvo, da imajo ZDA bolj tržno usmerjen finančni sistem v primerjavi z bančno usmerjenim finančnim sistemom v euroobmočju. Poleg tega sta v letih pred finančnimi pretresi v ZDA pri financiranju nefinančnih družb precejšnjo vlogo pridobila listinjenje in sindiciranje posojil. Prvič, na

to kaže delež posojil s strani zasebnih izdajateljev kolateraliziranih vrednostnih papirjev (11% v drugem četrtletju leta 2007 v primerjavi s povprečno 6% med leti 2000 in 2008). Drugič, na to kaže povečanje „drugih virov financiranja" v letih pred finančnimi pretresi, ki med drugim vključujejo posojila nefinančnim družbam s strani družb, ki niso banke. Delno lahko precejšnji pomen „drugih virov financiranja" v zunanjih virih financiranja nefinančnih družb v ZDA pripišemo pomenu listinjenja, kar je verjetno povezano z računovodskimi standardi, ki v primerjavi z euroobmočjem dovoljujejo lažjo odpravo pripoznanja posojil v bančnih bilancah po njihovi prodaji družbam, ki niso banke, v procesu listinjenja, kot tudi pri sindiciranih posojilih. Istočasno se razlike v zunanjem financiranju med euroobmočjem in ZDA odražajo tudi v različni strukturi finančnih trgov obeh gospodarskih območij. Izdaje delnic nefinančnih družb v ZDA so bile v obravnavanem obdobju negativne kot posledica kapitalskih pridobitev v kontekstu ponovnega odkupa delnic, združitev in prevzemov.

Zaradi oteženega tržnega financiranja, vključno z listinjenjem, so tudi v ZDA v času finančnih pretresov bančna posojila pričela pridobivati pomen pri zunanjem financiranju nefinančnih družb. Delež bančnih posojil v celotnih zunanjih virih financiranja nefinančnih družb se je v povprečju povečal na 30% med tretjim četrtletjem leta 2007 in zadnjim četrtletjem leta 2008, v primerjavi z 18% v drugem četrtletju leta 2007. Nadomestitveni učinek bo imel verjetno bolj pomembno vlogo v ZDA kot v euroobmočju, saj imajo dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale nefinančne družbe v ZDA, večji pomen kot tisti, ki jih izdajajo nefinančne družbe iz euroobmočja. Poleg tega so se posojila s strani zasebnih izdajateljev kolateraliziranih vrednostnih papirjev in „drugi viri financiranja" (na osnovi letnih transakcij) močno znižali, kar odraža zelo omejene tržne pogoje za listinjenje in sindicirana posojila. Prav tako kot v euroobmočju so zaradi upada gospodarske aktivnosti proti koncu leta 2008 močno upadli komercialni krediti med nefinančnimi družbami. In končno, izdajanje delnic nefinančnih družb je ostalo negativno, vendar v manjši meri, kar je lahko povezano z manj ugodnimi pogoji za ponovne odkupe delnic, združitve in prevzeme v času znižane dobičkonosnosti družb.

Sklep

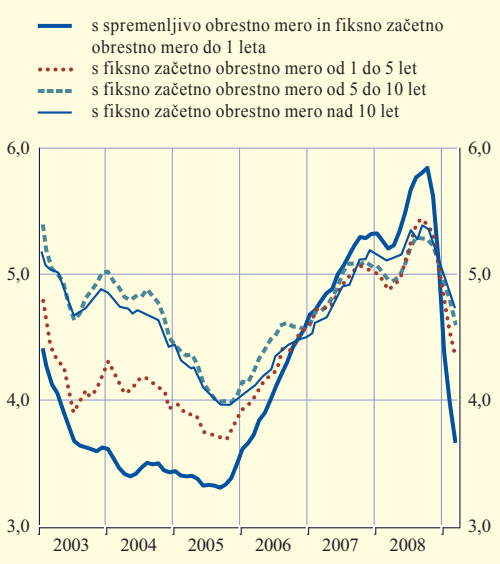
Vpliv finančnih pretresov na velikost in sestavo zunanjega financiranja nefinančnih družb je zelo velik tako v euroobmočju kot tudi v ZDA. V obeh gospodarskih območjih v celotnih zunanjih virih financiranja pridobivajo na veljavi bančna posojila, kar je posledica zelo omejenih tržnih pogojev za tržno financiranje, še posebej pri listinjenju. To gibanje je bilo izrazitejše v ZDA kot v euroobmočju zaradi večjega pomena izdanih dolžniških vrednostnih papirjev in blažjih pogojev odpravljanja pripoznanja posojil iz bančnih bilanc v ZDA.

2.7 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V prvem četrtletju leta 2009 je pogoje financiranja za gospodinjstva zaznamovalo izrazito znižanje posojilnih obrestnih mer bank in bolj umirjena neto zaostritev kreditnih standardov za posojila. Dinamika posojil gospodinjstvom je bila posebej skromna gledano z zgodovinskega vidika, zaradi česar se je zadolženost stabilizirala, breme plačevanja obresti za gospodinjstva pa se je zmanjšalo. Nadaljnje zmanjševanje posojil gospodinjstvom je v skladu z nadaljevanjem izrazite upočasnitve gibanj stanovanjskega trga, šibko gospodarsko aktivnostjo in negotovostjo glede prihodnjih dohodkov.

Graf 35 Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom

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



Vir: ECB.

POGOJI FINANCIRANJA

Zaradi nadaljnjega znižanja ključnih obrestnih mer ECB v prvem četrtletju leta 2009 so se obrestne mere MFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom še naprej izrazito nižale (glej graf 35). To je bilo značilno tako za kratkoročne kot dolgoročne posojilne obrestne mere. Vendar pa je bilo bolj izrazito za posojila s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do enega leta. Tako je marca 2009 obrestna mera za taka posojila znašala približno 220 bazičnih tičk manj od najvišje vrednosti, dosežene oktobra 2008, in je dosegala ravni, ki so bile nazadnje zabeležene v prvem četrtletju leta 2006. Ker so se kratkoročne posojilne obrestne mere znižale bolj izrazito, se je časovna struktura obrestnih mer za stanovanjska posojila spremenila, tako da se je spet vzpostavila pozitivna razlika med obrestnimi merami za posojila z dolgimi (tj. nad 10 let) in kratkimi (tj. do enega leta) obdobji fiksne začetne obrestne mere.

V prvem četrtletju leta 2009 so se, čeprav v znatno manjšem obsegu, znižale tudi obrestne mere MFI za potrošniška posojila. Čeprav je bilo znižanje splošno za vse zapadlosti, pa je bilo tudi pri potrošniških posojilih večje za kratkoročne obrestne mere (tj. obrestne mere za posojila s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do enega leta), ki so bile zato v tem četrtletju v glavnem nižje od dolgoročnih obrestnih mer (tj. obrestnih mer za posojila s fiksno začetno obrestno mero nad pet let). Kljub temu pa so obrestne mere za posojila s fiksno začetno obrestno mero od enega do pet let ostale izrazito nižje kot obrestne mere za druge vrste potrošniških kreditov.

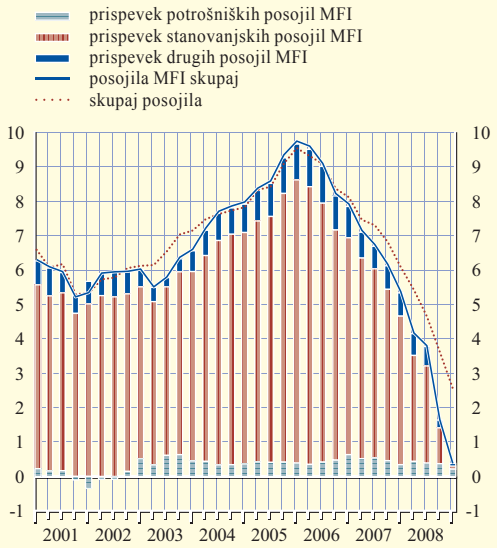
Razlike med kratkoročnimi obrestnimi merami za nova stanovanjska posojila in primerljivimi tržnimi obrestnimi merami so se v prvem četrtletju leta 2009 še dodatno povečale. Nasprotno pa so se ustrezne razlike med dolgoročnimi obrestnimi merami nekoliko zmanjšale. Pri potrošniških posojilih so se razlike v prvem četrtletju leta 2009 za vse kategorije obrestnih mer še naprej večale. Visoka stopnja teh razlik na splošno kaže, da se obrestne mere MFI za posojila gospodinjstvom še vedno prilagajajo znižanju tržnih obrestnih mer, potem ko so se ključne obrestne mere ECB močno znižale, pri čemer je hitrost tega prilagajanja v glavnem v skladu s preteklimi gibanji.

Rezultati ankete o bančnih posojilih aprila 2009 kažejo, da se je neto odstotek bank, ki so poročale o zaostrovanju kreditnih standardov, v prvem četrtletju leta 2009 nekoliko zmanjšal, tako kar zadeva stanovanjska posojila, kakor potrošniška in druga posojila. Nadaljnje zaostrovanje se je izvajalo predvsem prek povečanja marž, zlasti za bolj tvegana stanovanjska posojila. Zaostrovanje necenovnih pogojev, kot je razmerje med višino posojila in vrednostjo zahtevanega zavarovanja, je bilo manj izrazito kot v prejšnjem četrtletju. Poslabšanje pričakovanj glede splošne gospodarske aktivnosti je bilo še naprej pomemben dejavnik zaostrovanja kreditnih standardov za vsa posojila gospodinjstvom. Pri stanovanjskih posojilih so ta dejavnik dopolnjevali še pomisleki glede obetov na stanovanjskem trgu, medtem ko so banke pri potrošniških in drugih kreditih poročale, da sta bila druga glavna dejavnika poslabšanje kreditne sposobnosti potrošnikov in tveganje v zvezi z

zahtevanim zavarovanjem. V obeh primerih se je poročalo o izrazitem zmanjšanju vloge stroškov financiranja in bilančnih omejitev.

Graf 36 Skupna posojila gospodinjstvom

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



Vir: ECB.
Opombe: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih dodeljujejo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Skupna posojila gospodinjstvom so bila za prvo četrtletje leta 2009 ocenjena na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki. Informacije o razlikah med posojili MFI in skupnimi posojili pri izračunu stopenj rasti so v ustreznih tehničnih opombah.

TOKOVI FINANCIRANJA

Medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom se je v zadnjem četrtletju leta 2008 (zadnje četrtletje, za katero so na razpolago podatki iz integriranih računov euroobmočja) dodatno zmanjšala na 3,6%, medtem ko je četrtletje prej znašala 4,7%. Zmanjšanje stopnje rasti skupnih posojil gospodinjstvom je bilo manjše kot pri posojilih MFI, saj je stopnja rasti posojil nedenarnih finančnih institucij gospodinjstvom ostala visoka, čeprav se je v zadnjem četrtletju leta 2008 nekoliko zmanjšala in je znašala 14,4%, medtem ko je četrtletje prej znašala 15,7%. Vendar ta visoka stopnja rasti v glavnem ni posledica novih posojil nedenarnih finančnih institucij, temveč bolj posledica vpliva listinjenja za pravo prodajo, kjer je pripoznanje posojil odpravljeno in so s tem odstranjena iz bilance stanja MFI, nato pa so evidentirana ko posojila drugih finančnih posrednikov. Te dejavnosti so bile posebej izrazite v zadnjem četrtletju leta 2008. Podatki o posojilih MFI kažejo, da se je trend zmanjševanja medletne stopnje rasti skupnih posojil gospodinjstvom nadaljeval tudi v prvem četrtletju leta 2009 (glej graf 36).

Aprila 2009 je stanje posojil MFI ostalo bolj ali manj enako kot leto prej, saj je medletna stopnja rasti znašala samo 0,1% v primerjavi z 0,9% in 2,8% v prvem četrtletju leta 2009 oziroma v zadnjem četrtletju leta 2008. Kratkoročna dinamika, merjena s 3-mesečno stopnjo rasti na letni ravni, je aprila ostala negativna. Če upoštevamo učinek odprave pripoznanja posojil v bilanci stanja MFI zaradi listinjenja (kar v euroobmočju zadeva predvsem stanovanjska posojila), so mesečni neto tokovi gospodinjstvom po ocenah ostali, čeprav le zmerno, pozitivni. Čeprav je zmanjšanje stopnje medletne rasti posojil MFI gospodinjstvom v zadnjih nekaj mesecih skladno s trendom upadanja, ki ga je mogoče opazovati od začetka leta 2006, pa so trenutne stopnje rasti precej nižje od prejšnje najnižje ravni posojil MFI gospodinjstvom, ki je bila dosežena v zadnjem četrtletju leta 2001. Šibka dinamika zadolževanja je v skladu z nadaljnjo izrazito upočasnitvijo dinamike stanovanjskega trga, šibko gospodarsko aktivnostjo in z negotovostjo glede prihodnjih dohodkov. Nanjo je treba gledati v širšem kontekstu in upoštevati, da je stopnja zadolženosti gospodinjstev na splošno višja, kot je bila v preteklih ciklih, kar lahko pomeni, da se bodo morali vsaj nekateri deli sektorja gospodinjstev razdolžiti. Hkrati pa rezultati ankete izvedene aprila 2009 o bančnih posojilih kažejo, da so lahko razlogi, povezani s stanjem bančnega sektorja, kot so bilančne omejitve, še naprej vplivali na dostop gospodinjstev do kreditov.

Umirjanje medletne stopnje rasti posojil MFI gospodinjstvom je posledica gibanj na področju stanovanjskih posojilih, ki so največja podkomponenta posojil gospodinjstvom, in na področju

potrošniških kreditov. Medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil je bila aprila negativna in je znašala -0,2%, medtem ko je v prvem četrtletju leta 2009 in v zadnjem četrtletju leta 2008 znašala 0,7% oziroma 2,9%. Medletna stopnja rasti potrošniških kreditov je bila aprila negativna in je znašala -0,4%, medtem ko je v prvem četrtletju leta 2009 in v zadnjem četrtletju leta 2008 znašala 1,3% oziroma 3,2%.

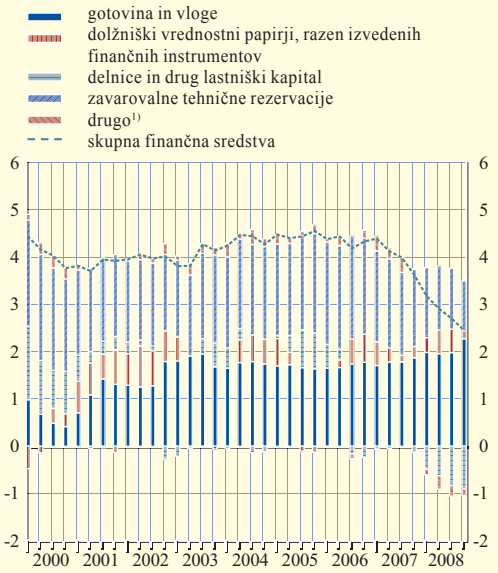
Na strani sredstev v bilanci stanja sektorja gospodinjstev euroobmočja je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nadaljevala trend zniževanja, ki ga opažamo od leta 2007, in je v zadnjem četrtletju leta 2008 znašala 2,4% v primerjavi z 2,7% v četrtletju pred tem (glej graf 37). To znižanje je bilo predvsem posledica neto prodaj delnic in drugega lastniškega kapitala ter znižanja neto kopičenja dolžniških vrednostnih papirjev in zavarovalno tehničnih rezervacij. Nasprotno so naložbe gospodinjstev v gotovino in vloge ostale močne, kar odraža izbiro varnih in likvidnih sredstev glede na povečano negotovost in poslabšanje zaupanja konec leta 2008. Naložbe v ta sredstva se predstavljale približno 90% medletne stopnje rasti finančnih naložb gospodinjstev.

FINANČNI POLOŽAJ

Zaradi nadaljevanja upočasnitve posojil gospodinjstvom se je zadolženost gospodinjstev v zadnjih četrtletjih stabilizirala. Razmerje med dolgom in razpoložljivim dohodkom se je od prvega četrtletja leta 2008 gibalo okrog 93% in ocenjuje se, da je ostalo v prvem četrtletju leta 2009 v glavnem nespremenjeno (glej graf 38). Podobno se ocenjuje, da je tudi razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in BDP po rahlem zvišanju v letu 2008 ostalo v prvem četrtletju leta 2009 v glavnem nespremenjeno pri vrednosti 61%. Bolj izrazita so bila gibanja bremena plačevanja obresti v sektorju gospodinjstev, ki naj bi se v prvem četrtletju leta 2009 po ocenah znižalo na 3,5% razpoložljivega dohodka v primerjavi s 3,8% v zadnjem četrtletju leta 2008. To je posledica učinka zniževanja obrestnih mer, zlasti pri posojilih s spremenljivo obrestno mero.

Graf 37 Finančne naložbe gospodinjstev

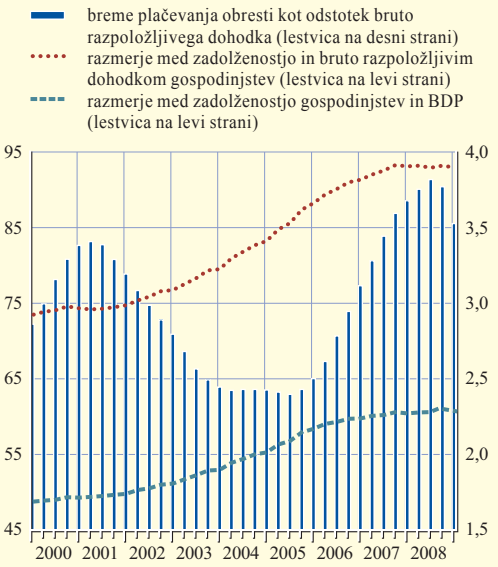
(letne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB in Eurostat.
1) Vključuje posojila, druge terjatve in izvedene finančne instrumente.

Graf 38 Zadolženost gospodinjstev in plačila obresti

(odstotki)



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

3 CENE IN STROŠKI

Po Eurostatovi prvi oceni se je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, v euroobmočju znižala z 0,6% v aprilu na 0,0% v maju. Nadaljnje znižanje inflacije je bilo popolnoma pričakovano in odraža predvsem bazne učinke, ki so posledica skokovitih sprememb svetovnih cen primarnih surovin v zadnjih 12 mesecih. Vse bolj se pojavljajo znaki širšega zmanjševanja inflacijskih pritiskov. Po razpoložljivih kazalnikih pa močno znižanje inflacije doslej ni spremljalo primerljivo znižanje stroškov dela. Medletna stopnja rasti dogovorjenih plač je v prvem četrtletju leta 2009 ostala povišana na ravni 3,2% v primerjavi s 3,6% v zadnjem četrtletju leta 2008.

Zaradi baznih učinkov naj bi se medletna stopnja inflacije še znižala in v prihodnjih mesecih začasno ostala negativna, preden se bo do konca leta 2009 zopet vrnila v pozitivno območje. V prihodnjem obdobju bodo gibanja cen in stroškov po pričakovanjih ostala umirjena ob nadaljevanju pešajočega povpraševanja v euroobmočju in drugje. Po projekcijah inflacije v euroobmočju, ki so jih junija 2009 pripravili strokovnjaki Eurosistema, se bo inflacija po HICP gibala med 0,1% in 0,5% v letu 2009 ter med 0,6% in 1,4% v letu 2010. Tveganja, ki spremljajo te projekcije, so na splošno uravnotežena.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

Za euroobmočje je od konca poletja 2008 značilna hitra dezinflacija, ki jo spodbuja predvsem strm padec cen v skupinah energentov in hrane. Potem ko je skupna inflacija, merjena z indeksom HICP, julija 2008 dosegla rekordno vrednost na ravni 4,0%, se vztrajno znižuje. Po Eurostatovi prvi oceni je medletna inflacija v euroobmočju maja padla na najnižjo raven od začetka EMU, saj se je spustila z 0,6% v aprilu na 0,0% (glej tabelo 6). Čeprav uradna razčlenitev indeksa HICP za maj še ni bila objavljena, razpoložljivi podatki kažejo, da so medletno inflacijo po HICP zniževale cene energentov, predvsem zaradi velikih navzdol usmerjenih baznih učinkov, in kljub temu, da so se nedavno cene surove nafte povečale. Medletna stopnja spremembe v skupni inflaciji po HICP bo v euroobmočju predvidoma postala negativna in nekaj mesecev ostala na ravni pod nič odstotkov, preden se bo ponovno povečala predvsem zaradi baznih učinkov v skupini energentov.

V nasprotju z gibanjem skupne inflacije je ostala medletna stopnja rasti indeksa HICP brez energentov in celotne hrane od začetka leta 2007 približno nespremenjena, kljub precejšnjim

Tabela 6 Gibanje cen

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

	2007	2008	2008 dec.	2009 jan.	2009 feb.	2009 mar.	2009 apr.	2009 maj
HICP in skupine indeksa								
Skupni indeks[1)]	2,1	3,3	1,6	1,1	1,2	0,6	0,6	0,0
Energenti	2,6	10,3	-3,7	-5,3	-4,9	-8,1	-8,8	.
Nepredelana hrana	3,0	3,5	2,8	2,6	3,3	2,4	1,6	.
Predelana hrana	2,8	6,1	3,5	2,7	2,0	1,6	1,2	.
Industrijsko blago razen energentov	1,0	0,8	0,8	0,5	0,7	0,8	0,8	.
Storitve	2,5	2,6	2,6	2,4	2,4	1,9	2,5	.
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	2,7	5,9	1,2	-0,6	-1,6	-2,9	-4,6	.
Cene nafte (EUR za sodček)	52,8	65,9	32,1	34,3	34,6	36,5	39,0	42,8
Cene drugih primarnih surovin razen energentov	9,2	4,4	-17,1	-20,7	-24,5	-24,9	-19,5	-18,7

Viri: Eurostat, HWWI in izračuni ECB na podlagi podatkov Thomson Financial Datastream.
1) Inflacija po HICP za maj 2008 je Eurostatova prva ocena.

spremembam v makroekonomskem okolju. Aprila 2009 (zadnji mesec, za katerega so na voljo podatki) se je gibala na ravni, ki je blizu povprečju v zadnjih dveh letih. Merila osnovne inflacije, ki izključujejo bodisi (i) energente ali (ii) nepredelano hrano in energente ali (iii) celotno hrano in energente, so se v zadnjih mesecih zmanjšala precej manj in dosegla ravni, ki zgodovinsko gledano niso posebne nizke. V okvirju 4 so podrobneje predstavljena gibanja meril osnovne inflacije v euroobmočju.

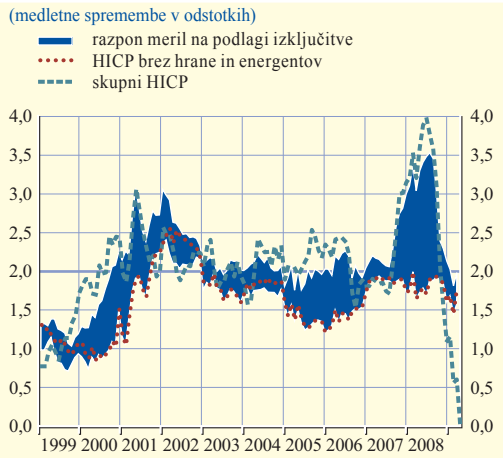
Okvir 4

NOVEJŠA GIBANJA IZBRANIH MERIL OSNOVNE INFLACIJE V EUROOBMOČJU

Od julija 2008 dalje se je medletna stopnja rasti skupnega indeksa HICP v euroobmočju strmo znižala. To znižanje je spodbujal predvsem izrazit padec cen nafte in drugih primarnih surovin. Da bi izločili vpliv dinamičnega gibanja cen primarnih surovin in se osredotočili na srednjeročne cenovne trende ter na naravo in vzroke dejavnikov, ki spodbujajo splošno dinamiko cen, si je koristno pogledati merila osnovne inflacije. V tem okvirju predstavljamo novejša gibanja nekaterih običajnih meril osnovne inflacije.

Ekonomska literatura navaja različna merila osnovne inflacije.[1] Eden od pogostokrat uporabljenih sklopov so kazalniki, ki izključujejo določene postavke indeksa HICP. Te kazalnike lahko razvrstimo v dve skupini: merila na podlagi stalne izključitve (kjer so vedno izključene iste postavke, kot je na primer HICP brez hrane in energentov) in merila na podlagi statistične izključitve (kjer so v katerem koli časovnem obdobju izključeni osamelci, kot je na primer modificirana aritmetična sredina).[2]

Graf A Merila osnovne inflacije v euroobmočju



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Razpon meril osnovne inflacije na podlagi izključitve obsega HICP brez energentov, HICP brez nepredelane hrane in energentov, HICP brez hrane in energentov, 10% modificirano aritmetično sredino, 30% modificirano aritmetično sredino in uteženo mediano.

V zadnjem času so bile med dinamiko skupne inflacije, merjene z indeksom HICP, in merili osnovne inflacije na podlagi izključitve precejšnje razlike (glej graf A in tabelo). Po višku na ravni 4,0% v juliju 2008 se je skupna inflacija po HICP izrazito znižala ter marca in aprila 2009 znašala 0,6%. Maja 2009 je po Eurostatovi oceni dosegla 0,0%. Izbrana merila osnovne inflacije so se po višku poleti 2008 ravno tako na splošno znižala, čeprav manj izrazito, in dosegla raven, ki zgodovinsko gledano ni posebno nizka. Aprila 2009 so se gibala v ozkem razponu med 1,6% in 2,0%, kar

1) Čeprav je pojem osnovne inflacije intuitivno dobro orodje za opredelitev in ponazoritev dolgoročnejšega trenda gibanja cen ter za določitev narave in virov dejavnikov, ki spodbujajo splošno dinamiko cen, se je pri praktični uporabi izkazal za izmuzljivega. Podrobnejša analiza je na voljo v članku z naslovom „Measures of underlying inflation in the euro area", Monthly Bulletin, ECB, julij 2001.
2) Merila na podlagi izključitve se izračunajo tako, da se iz indeksa izključijo cene posameznih postavk, ki še posebno močno nihajo. Pri merilih na podlagi stalne izključitve se izločijo izbrane skupine indeksa HICP, medtem ko se pri merilih na podlagi statistične izključitve izločijo največji dvigi ali padci cen. Zaradi tega se lahko sklop izključenega blaga in storitev v statističnih merilih skozi čas spreminja.

Merila osnovne inflacije v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih)

	2007	2008	2009 jan.	2009 feb.	2009 mar.	2009 apr.	2009 maj
Inflacija po HICP[1)]	2,1	3,3	1,1	1,2	0,6	0,6	0,0
Izbrana merila osnovne inflacije							
Merila na podlagi stalne izključitve							
HICP brez energentov	1,5	2,5	1,8	1,8	1,6	1,7	.
HICP brez nepredelane hrane in energentov	2,0	2,4	1,8	1,7	1,5	1,7	.
HICP brez hrane in energentov	1,9	1,8	1,6	1,7	1,4	1,8	.
Merila na podlagi statistične izključitve							
Modificirana aritmetična sredina (10%)	2,2	3,1	1,8	1,9	1,6	1,6	.
Modificirana aritmetična sredina (30%)	2,2	2,7	2,1	2,0	1,8	1,9	.
Utežena mediana	2,2	2,5	2,1	2,0	1,8	2,0	.

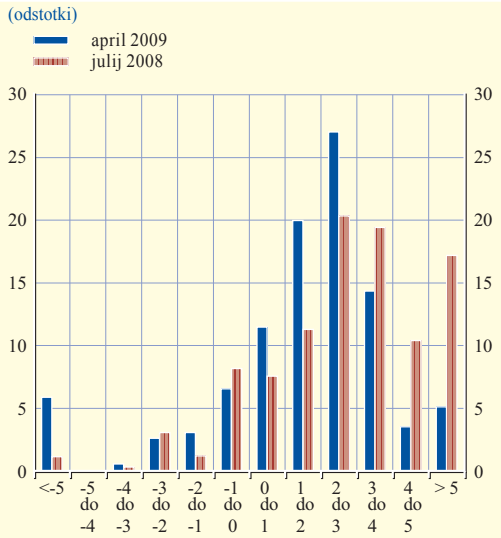
Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Merila na podlagi statistične izključitve izključujejo določen del odstotnih sprememb cen, ki so v posameznem mesecu med največjimi ali najmanjšimi (numerično). Na primer 10% modificirana aritmetična sredina iz utežene porazdelitve postavk HICP izključuje 5% najmanjših in 5% največjih cenovnih sprememb.
1) Majska inflacija po HICP je Eurostatova prva ocena.

je precej nad skupno stopnjo inflacije po HICP. Tako velika negativna vrzel med skupno inflacijo in merili osnovne inflacije v preteklosti ni bila zabeležena in jo lahko pripišemo dokaj nenavadnemu gibanju določenih skupin in postavk v indeksu HICP, kot sta hrana in energenti.

Posebno vlogo energentov in hrane lahko najbolje prikažemo z analizo medletne stopnje spremembe v indeksu HICP brez energentov in celotne hrane (nepredelane in predelane). To merilo osnovne inflacije se je večinoma gibalo v spodnjem delu razpona, ki ga oblikujejo merila osnovne inflacije. Tekom leta 2007 in 2008 je bilo dokaj stabilno in ni sledilo trendu drugih meril osnovne inflacije. To opozarja na pomembno vlogo, ki jo ima v skupnem indeksu HICP – poleg cen energentov – gibanje cen predelane hrane. Dokaj podobna raven inflacije po HICP bodisi brez (i) energentov ali (ii) nepredelane hrane in energentov ali (iii) celotne hrane in energentov, ki je bila zabeležena v zadnjih nekaj mesecih, kaže, da gibanje cen hrane trenutno ni eno od glavnih gonil v kratkoročni dinamiki medletne inflacije, ampak da imajo cene energentov še naprej pomembno vlogo, deloma tudi zaradi baznih učinkov.

Graf B Porazdelitev medletnih stopenj rasti posameznih postavk HICP

(odstotki)



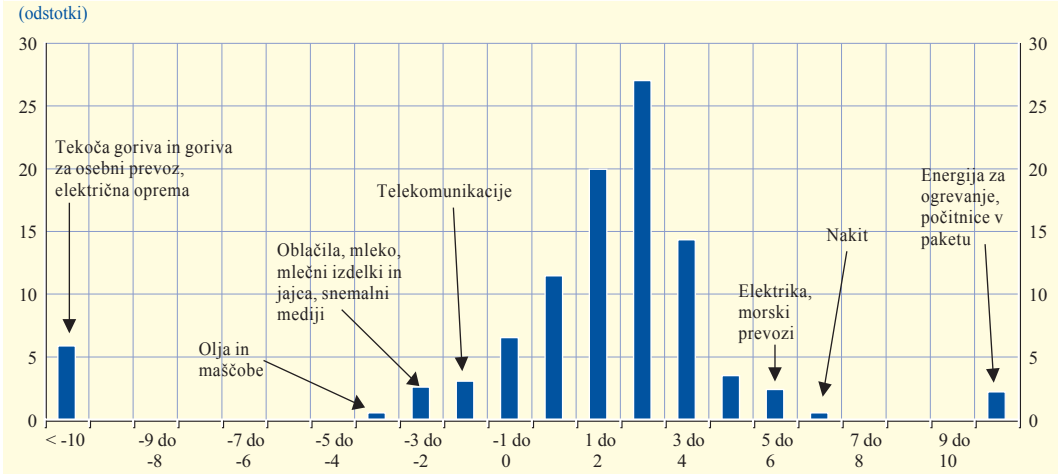
Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: Graf prikazuje porazdelitev medletnih stopenj rasti cen v 93 postavkah HICP, uteženih glede na njihov delež v izdatkih, za julij 2008 in april 2009. Vsaka navpična črta prikazuje delež postavk HICP, katerih medletna stopnja rasti pade v posamezni razpon.

V merilih na podlagi statistične izključitve so iz presečne porazdelitve postavk HICP simetrično izločene skrajne vrednosti. Zmanjšanje teh meril od sredine leta 2008

dalje, kar je v skladu z merili na podlagi stalne izključitve, tako kaže, da se je presečna porazdelitev indeksa HICP premaknila v levo, tj. proti nižjim stopnjam inflacije. Proces dezinflacije je razviden tudi iz primerjave med uteženo porazdelitvijo medletnih stopenj rasti vseh 93 postavk HICP v juliju 2008 in tisto v aprilu 2009 (glej graf B). Julija 2008, ko je imel cenovni šok zaradi primarnih surovin največji vpliv na skupno inflacijo, je največji del porazdelitve (skoraj 70%) izkazoval medletne stopnje rasti nad 2%, 17% postavk pa se je gibal nad 5%. Nasprotno je okrog 14% uteženih postavk izkazoval stopnje rasti pod 0%. Pri 30% modificirani aritmetični sredini, kjer je iz utežene porazdelitve izločeno 15% največjih in 15% najmanjših cenovnih sprememb, to pomeni, da so bile postavke s stopnjo rasti nad 5% in vse postavke z negativnimi stopnjami rasti izločene iz izračuna. Aprila 2009 pa je samo polovica postavk HICP (uteženih glede na njihov delež v izdatkih) zabeležila medletne stopnje rasti nad 2%, samo 5% postavk je imelo stopnjo rasti nad 5%, medtem ko je okrog 18,5% postavk zabeležilo stopnje rasti pod 0%. Tako iz 30% modificirane aritmetične sredine za april 2009 niso izključene niti vse postavke z negativno stopnjo rasti v spodnjem repu porazdelitve niti vse postavke s stopnjo rasti nad 3% v zgornjem repu porazdelitve. Čeprav je delež postavk z negativno stopnjo rasti trenutno večji od zgodovinskega povprečja (približno 13%) v obdobju 1999–2008, ni nobenih znakov splošnega zniževanja cen.

Premik v porazdelitvi k nižji inflaciji je predvsem posledica preobrata v neposrednem vplivu, ki ga ima pretekla rast cen primarnih surovin, ter postopnega presihanja s tem povezanih posrednih učinkov. Povedano drugače, premik v porazdelitvi je mogoče pripisati predvsem vse manjšemu vplivu, ki ga imajo spremembe relativnih cen nekaterih proizvodov. Natančnejša analiza presečne porazdelitve v aprilu 2009 (glej graf C) kaže, da so bile postavke z izrazito negativnimi medletnimi stopnjami rasti predvsem tiste, ki so neposredno povezane z gibanjem cen nafte (tekoča goriva, ki zajemajo kurilno olje in goriva za osebna prevozna sredstva). Nekatere postavke hrane (olja in maščobe, mleko, jajca in mlečni izdelki) so bile med tistimi z medletno stopnjo rasti pod 0%, kar je posledica popravka preteklih podražitev kmetijskih primarnih surovin in s tem povezanih baznih učinkov. Poleg tega so bile nekatere

Graf C Presečna porazdelitev medletnih stopenj rasti posameznih postavk HICP v aprilu 2009



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: Graf prikazuje porazdelitev medletnih stopenj rasti cen v 93 postavkah HICP, uteženih glede na njihov delež v izdatkih, za april 2009. Vsaka navpična črta prikazuje delež postavk HICP, katerih medletna stopnja rasti pade v posamezni razpon.

postavke, na primer osebni računalniki, avdio in foto oprema (združeno pod „električna" oprema) ter snemalni mediji v spodnjem repu porazdelitve. Te postavke so izpostavljene močni konkurenci ter precejšnjemu tehničnemu napredku in izboljšanju kakovosti, kar se kaže v vztrajnem padanju relativnih cen. Aprila 2009 so bile v zgornjem repu porazdelitve tiste postavke, ki so še vedno pod vplivom preteklih podražitev cen primarnih surovin, kot so na primer energija za ogrevanje in električna energija ter nakit. Statična analiza, ki zajema podatke za april 2009, pa zakriva dejstvo, da so se medletne stopnje rasti teh postavk v zadnjih mesecih umirjale zaradi vse manjših pritiskov iz dobavne verige. Nasprotno imajo počitnice v paketu položaj osamelca zgolj zaradi letos posebnih koledarskih učinkov, ki so povezani s poznimi velikonočnimi počitnicami v letu 2009 (ter s tem povezanim viškom počitniškega poslovanja) v primerjavi z letom 2008. To je aprila 2009 povzročilo dvig v medletni primerjavi cen počitnic v paketu. Vseeno je treba omeniti, da so bile aprila v največjem delu porazdelitve (več kot 70%) zabeležene vrednosti od 0% do 4%.

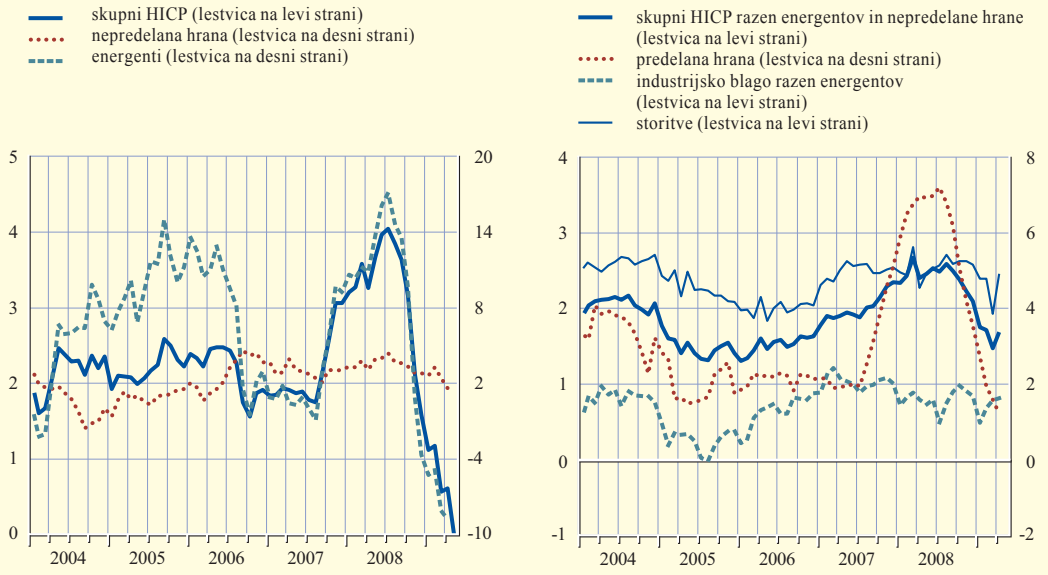
Če povzamemo, so v zadnjih mesecih običajna merila osnovne inflacije ostala na ravneh, ki kažejo, da so srednjeročna gibanja inflacije, merjene z indeksom HICP, večinoma skladna s ciljem Sveta ECB, da stopnjo inflacije po HICP srednjeročno ohranja pod 2%, vendar blizu te meje. V istem obdobju je k zelo nizki skupni inflaciji prispevalo predvsem zmanjšanje učinka, ki ga imajo gibanja relativnih cen pri določenih proizvodih. Merila osnovne inflacije pa ne morejo prikazati celovite slike srednjeročnih inflacijskih pritiskov in jih je zato treba dopolniti z drugimi razpoložljivimi podatki. Poleg tega ni nujno, da napovedujejo prihodnje gibanje inflacije. Kljub temu dejstvo, da se trenutno gibljejo na ravni, ki je precej nad skupno inflacijo po HICP, kaže, da ne prihaja do splošnega zniževanja cen. To potrjuje tudi porazdelitev medletnih stopenj rasti vseh 93 postavk HICP v aprilu, uteženih glede na njihov delež v izdatkih, saj kaže, da je medletno znižanje cen koncentrirano v nekaterih natančno ugotovljenih skupinah, namreč v postavkah, povezanih z nafto, in pri določenih vrstah proizvodov informacijske tehnologije.

Kar zadeva posamezne skupine v indeksu HICP, so gibanja svetovnih cen primarnih surovin povzročila nihanja zlasti v skupinah energentov in hrane. Medletna stopnja spremembe v skupini energentov se je znižala z več kot 17% v juliju 2008 na -8,8% v aprilu 2009 (glej graf 39). To znižanje je spodbujal strm padec cen surove nafte od lanskega poletja dalje ter navzdol usmerjeni bazni učinki, povezani z visoko rastjo cen surove nafte do sredine leta 2008, ki so vplivali na dinamiko cen v skupini energentov. K padcu inflacije, merjene z energenti, so prispevale predvsem občutne pocenitve v postavkah HICP, kot so bencin, dizelsko gorivo in kurilno olje, ki so tesno povezane s svetovnimi cenami surove nafte. Na gibanje cen v teh postavkah pa so vplivale tudi spremembe marž v predelavi tekočih goriv (bencina, dizelskega goriva in kurilnega olja). Od začetka leta 2009 so se marže v predelavi dizla precej znižale, v zadnjem času pa so se marže v predelavi bencina nekoliko zvišale. V istem obdobju so k padcu inflacije, merjene z energenti, prispevale tudi vse nižje medletne stopnje rasti cen drugih energentov razen nafte, kot so električna energija in plin, ki se na spremembe v cenah surove nafte običajno odzivajo s časovnim odlogom.

Medletna stopnja rasti cen v skupini predelane hrane je izkazovala podobno dinamiko kot v skupini energentov. Višek je dosegla poleti 2008, ko so rekordne vrednosti beležile tudi svetovne cene prehrambenih surovin, od tedaj pa se je vztrajno zniževala in se aprila spustila na 1,2%. Z visokih medletnih stopenj rasti sredi lanskega leta so se umirile tudi cene nepredelane hrane. Medletna stopnja rasti cen nepredelane hrane je aprila znašala 1,6%. Na splošno lahko

Graf 39 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavne komponente

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

dosedanje postopno umirjanje cen hrane pripišemo predvsem prenosu preteklega padca cen prehrambenih surovin na potrošnike ter navzdol usmerjenim baznim učinkom. Če cene hrane pogledamo podrobneje, je večina znižanja posledica gibanja cen v podskupinah, ki so bolj izpostavljene spremembam cen primarnih surovin, kot so meso znotraj nepredelane hrane ter žita, mlečni izdelki, olja in maščobe znotraj predelane hrane.

Medletna stopnja rasti cen industrijskega blaga razen energentov je aprila znašala 0,8%, kar je enako kot v prejšnjem mesecu in skladno s povprečjem v letu 2008. Kot kaže, recesija, ki pesti gospodarstvo euroobmočja, za zdaj še ne povzroča posebno močnih pritiskov na zmanjšanje skupnih cen industrijskega blaga razen energentov. Če pogledamo podrobneje, medletna stopnja rasti cen poltrajnih proizvodov, ki predstavljajo velik delež industrijskega blaga razen energentov in večinoma odražajo gibanja cen oblačil in obutve, je od sredine leta 2008 dalje ostala približno nespremenjena, če zanemarimo nihanja zaradi sezonskih popustov. Aprila 2009 so se cene tekstila povečale po približno enaki medletni stopnji kot septembra 2008. Medletna stopnja rasti cen trajnih proizvodov se je nekoliko znižala, in sicer z -0,5% sredi leta 2008 na -0,7% v aprilu 2009, zaradi presihanja posrednih učinkov, povezanih s preteklo rastjo cen primarnih surovin, ki so do tretjega četrtletja leta 2008 povzročale precejšnje pritiske na rast cen pohištva in nakita, in zaradi šibkega potrošniškega povpraševanja, ki je podjetja prisililo k ponujanju popustov, da bi spodbudila prodajo. Kot kaže, je to zlasti vplivalo na cene avtomobilov, katerih medletna stopnja rasti se je od septembra 2008 dalje zmanjšala in je bila aprila 2009 nekoliko negativna. Tu je treba opozoriti, da merjenje cen ne upošteva v celoti vseh cenovnih popustov in posebnih ponudb, ki so lahko še posebno pomembni pri cenah avtomobilov v indeksu HICP.

Kljub hudemu gospodarskemu upadu v euroobmočju je inflacija, merjena s cenami storitev, doslej ostala blizu povprečja v zadnjih dveh letih in nad povprečjem v obdobju 2005–2006,

preden je nastopil cenovni šok na trgih nafte in hrane. Od začetka leta se je povprečna medletna stopnja rasti cen v skupini storitev nekoliko umirila na 2,3%. Nihanja med februarjem in aprilom izhajajo iz gibanja cen osebnih in rekreacijskih storitev, ki odražajo močno cenovno dinamiko v postavkah, kot so počitnice v paketu in nastanitvene storitve, ter v manjši meri iz gibanja cen prevoznih storitev. Nihanja lahko pripišemo koledarskim učinkom, ki izhajajo iz časovnega premika velikonočnih počitnic iz marca v letu 2008 v april leta 2009, kar je vplivalo na medletno primerjavo cen počitniških storitev. Če odmislimo mesečna nihanja v inflaciji cen storitev, se prispevek osebnih in rekreacijskih storitev ter prevoznih storitev k skupni dinamiki storitvenih cen, ki je bil do tretjega četrtletja leta 2008 dokaj velik, odslej zmanjšuje. To je najverjetneje posledica umirjanja pritiskov s strani lastnih stroškov, ki izhajajo iz cen energentov in nafte, ter manjšega povpraševanja po teh storitvah. Cene komunikacijskih storitev so še naprej izkazovale negativne medletne stopnje rasti zaradi deregulacije in povečane konkurence v tem sektorju v razmerah nižjega povpraševanja. Kljub temu se je dinamika zniževanja v tej skupini na začetku leta 2009 v primerjavi s povprečjem leta 2008 nekoliko upočasnila. Nasprotno je medletna stopnja rasti cen v skupni stanovanje od začetka leta ostala nespremenjena kljub nadaljnjemu umirjanju medletne stopnje rasti cen, povezanih s stanovanjem, kot so hišne in gospodinjske storitve ter vzdrževanje in popravila. Ta trend je ostal stabilen kljub dejstvu, da se je medletna stopnja rasti cen v skupini stanovanje od sredine leta 2007 do konca leta 2008 zniževala, in kljub znakom o znižanju cen stanovanjskih nepremičnin v prvih nekaj mesecih leta 2009 (glej razdelek 3.5). Inflacija, merjena s cenami zdravstvenih, izobraževalnih in finančnih storitev, ki jo poganjajo predvsem spremembe nadzorovanih cen, je ostala nespremenjena in se gibala okrog 2,1%, kar je enaka raven kot v drugem četrtletju leta 2008.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

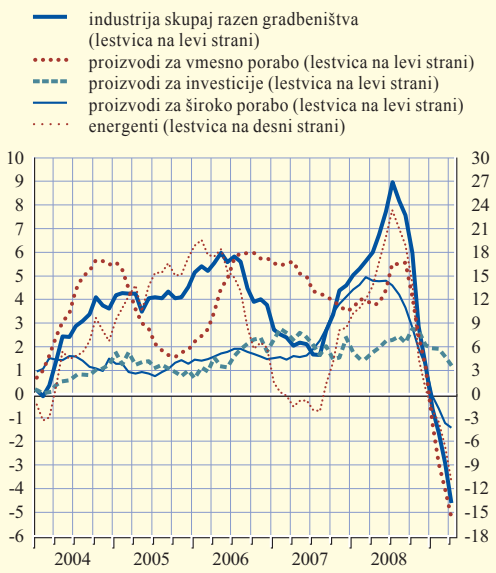
Cenovni pritiski iz dobavne verige so se v zadnjih mesecih zmanjšali. Zmanjševanje inflacije, merjene s cenami industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, ki se je začelo avgusta 2008, potem ko je medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov (razen gradbeništva) dosegla zelo visoke ravni, se je v prvih nekaj mesecih leta 2009 okrepilo zaradi vse manjšega povpraševanja po industrijskih proizvodih ter umirjenega gibanja cen nafte in industrijskih surovin. Od začetka leta je medletna stopnja spremembe v cenah industrijskih proizvodov pri proizvajalcih postala negativna in je aprila znašala -4,6% (glej graf 40). Brez upoštevanja energentov (in gradbeništva) je v istem mesecu medletna stopnja spremembe cen dosegla -2,4%.

Strmo zmanjšanje medletne stopnje rasti cen industrijskih proizvodov, ki so ga na začetku poganjale zlasti cene energentov in proizvodov za vmesno porabo, je v zadnjih mesecih postalo splošnejše, saj so negativne stopnje spremembe zabeležile tudi komponente v poznejših fazah proizvodne verige. Medletna stopnja rasti cen proizvodov za široko porabo je januarja postala negativna in je aprila znašala -1,4%, kar je spodbujal predvsem padec cen netrajnih proizvodov, ki je bil po drugi strani posledica umirjanja cen hrane zaradi preobrata cenovnega šoka na trgih hrane. Medletna stopnja rasti cen proizvodov za investicije se je še naprej zmanjševala in aprila dosegla 1,2%. To zmanjšanje so spodbujali nižji lastni stroški in vse manjše povpraševanje.

Novejše informacije iz anket o oblikovanju cen v podjetjih kažejo, da postaja dinamika umirjanja inflacijskih pritiskov iz proizvodne verige počasnejša (glej graf 41). Kar zadeva anketo PMI, so se vsi indeksi, razen indeks lastnih cen v storitvenih dejavnostih, zvišali, potem ko so več mesecev strmo padali in dosegli zgodovinsko nizke ravni. Ustalitev na nizki ravni je skladna z informacijami iz anket o realnem gospodarstvu. V predelovalnih dejavnostih sta se maja že drugi

Graf 40 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

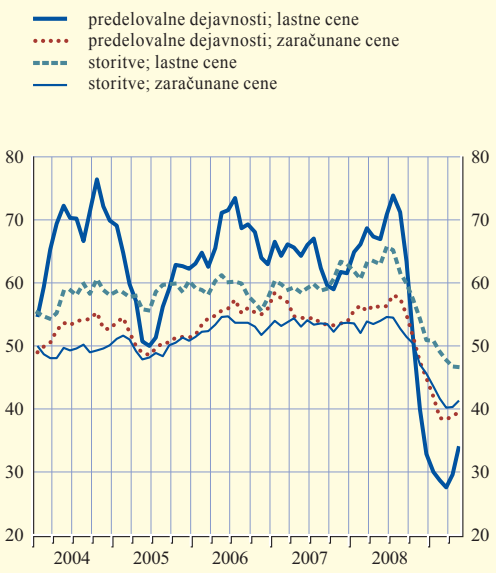
(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Podatki se nanašajo na euroobmočje skupaj s Slovaško.

Graf 41 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.

mesec zapored povečala tako indeks lastnih cen kot tudi indeks prodajnih cen, vendar sta ostala pod mejo 50 točk. V storitvenih dejavnostih je indeks lastnih cen maja ostal praktično nespremenjen, medtem ko se je indeks zaračunanih cen povečal bolj kot prejšnji mesec, vendar je vseeno ostal zelo nizek. V celoti gledano novejša gibanja kažejo, da podjetja še vedno največ pozornosti usmerjajo na cenovno konkurenčnost v različnih fazah proizvoden verige, tako da se lastne in prodajne cene po poročanju anket še vedno znižujejo v primerjavi s prejšnjim mesecem. Kar zadeva prodajne cene, novejša gibanja kažejo, da se dinamika zniževanja cen v podjetjih, da bi spodbudila prodajo, ne pospešuje več.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Po razpoložljivih kazalnikih močan upad inflacije na ravni potrošnikov in trenutni proces dezinflacije na ravni proizvajalcev do sedaj ni spremljala podobna stopnja zmanjšanja stroškov dela (glej graf 42 in tabelo 7). Medletna stopnja rasti dogovorjenih plač (edini kazalnik stroškov dela, ki je doslej na voljo za leto 2009) se je v prvem četrtletju leta 2009 umirila na 3,2% v primerjavi s 3,6% v zadnjem četrtletju leta 2008, ko so rast dogovorjenih plač spodbujala enkratna plačila v enem od večjih gospodarstev euroobmočja. Medletna rast plač je v euroobmočju tako ostala povišana zaradi strme rasti v letu 2008, ki so ga poganjale prevladujoče zaostrene razmere na trgu dela in indeksacija plač na začasno visoko inflacijo v nekaterih državah. Razmeroma vztrajna raven, ki ga beleži ta kazalnik v zadnjem četrtletju leta 2008 in prvem četrtletju leta 2009, je mogoče pripisati dolžini kolektivnih pogodb v euroobmočju (približno dve leti). Veliko število pogodb o zaposlitvi je bilo namreč sklenjeno, preden se je inflacija po HICP začela zniževati in se je gospodarska aktivnost v euroobmočju začela krčiti.

Tabela 7 Kazalniki stroškov dela

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

	2007	2008	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I
Dogovorjene plače	2,1	3,2	2,8	2,9	3,4	3,6	3,2
Skupni stroški dela na uro	2,7	3,5	3,5	2,6	4,2	3,8	.
Sredstva za zaposlene	2,5	3,2	3,1	3,2	3,4	3,0	.
Zaznamki:							
Produktivnost dela	0,9	-0,1	0,6	0,4	-0,1	-1,7	.
Stroški dela na enoto proizvoda	1,6	3,3	2,4	2,8	3,5	4,8	.

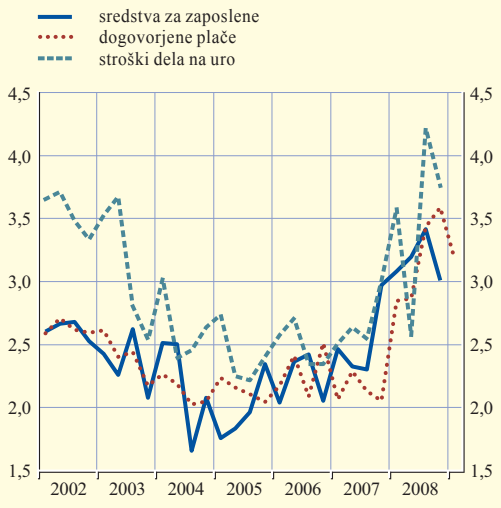
Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Drugi kazalniki rasti plač so se v zadnjem četrtletju leta 2008 zmanjšali, vendar so vseeno ostali na zelo visoki ravni. Medletna stopnja rasti stroškov dela na uro se je v euroobmočju v zadnjem četrtletju leta 2008 nekoliko umirila na 3,8%. Zmanjšanje števila opravljenih delovnih ur v predelovalnih dejavnostih, ki je bilo povezano s šibkejšo gospodarsko aktivnostjo, je potisnilo stroške dela na uro navzgor. Če se takšno zmanjševanje ne bi nadaljevalo, bi bila rast stroškov dela na uro v zadnjem četrtletju leta 2008 dejansko manjša. Razčlenitev po dejavnostih kaže, da je bilo povečanje stroškov dela na uro najbolj strmo v industriji in gradbeništvu (glej graf 43), verjetno zaradi večjega zmanjšanja opravljenih delovnih ur.

Medletna stopnja rasti sredstev za zaposlene je v zadnjem četrtletju leta 2008 padla na 3,0%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 3,4%. Ob višji rasti dogovorjenih plač v zadnjem četrtletju bi to lahko pomenilo, da so podjetja dejavno sprejemala ukrepe za znižanje stroškov dela. Hkrati je rast produktivnosti na zaposlenega v zadnjem četrtletju leta 2008 upadla na -1,7% in se tako v primerjavi s prejšnjim četrtletjem (-0,1%) še znižala (glej razdelek 4.2). Zaradi tega so se stroški dela na enoto proizvoda močno povečali, in sicer s 3,5% v tretjem četrtletju leta 2008 na 4,8% v zadnjem četrtletju, kar je najvišja stopnja rasti v več kot desetletju.

Graf 42 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)

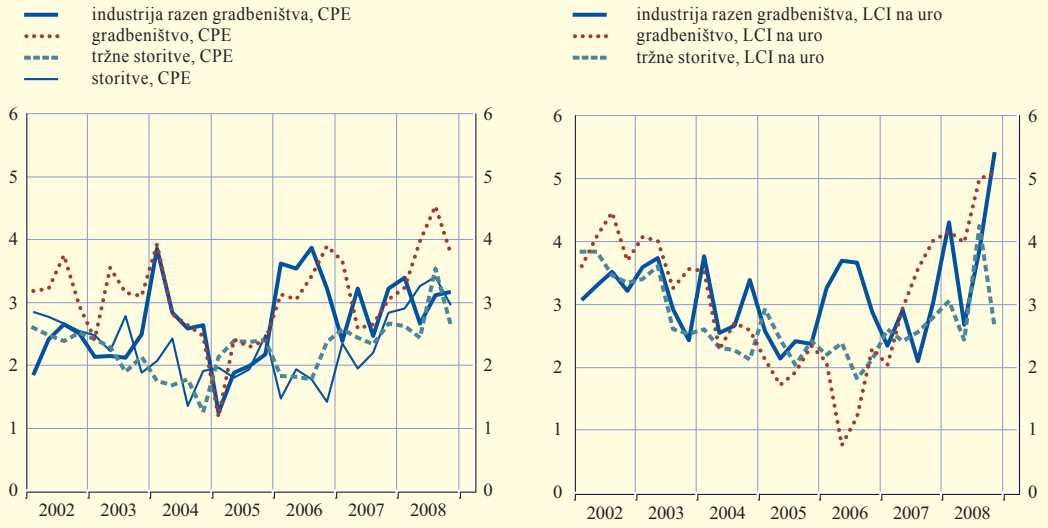


Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.
Opomba: Podatki se nanašajo na euroobmočje skupaj s Slovaško.

Verjetno je, da se bodo plačni pritiski v prihodnje nadalje umirili zaradi slabih obetov glede gospodarske rasti v euroobmočju. Gibanja na trgu dela običajno zaostajajo za gibanji v gospodarski aktivnosti, zato hitra dinamika upadanja gospodarske aktivnosti v euroobmočju verjetno pomeni, da bo prilagoditev plačnih pritiskov vse manjšemu gospodarskemu proizvodu v sedanji recesiji dokaj izrazita. Nepotrjeni podatki iz različnih virov kažejo, da si podjetja prizadevajo zmanjšati stroške dela bolj kot ob koncu leta 2008, pri čemer uporabljajo več različnih

Graf 43 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Podatki se nanašajo na euroobmočje skupaj s Slovaško. CPE pomeni sredstva za zaposlene, LCI pa pomeni indeks stroškov dela.

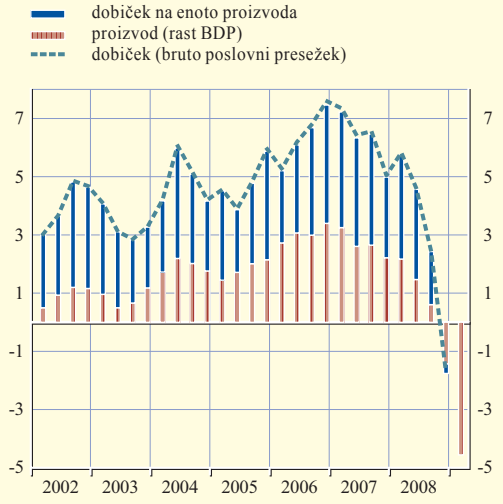
ukrepov, kot sta zmanjšanje števila opravljenih delovnih ur ter znižanje dodatkov na plačo (glej okvir 6). Sklop ukrepov, ki jih sprejemajo podjetja, bo v naslednjih četrtletjih verjetno sprožil znaten negativen „plačni odmik" (dodatki na osnovno plačo), ki predstavlja tisti del rasti sredstev za zaposlene, ki ga ni mogoče pojasniti z dogovorjenimi plačami oziroma prispevki za socialno varnost (Glej okvir z naslovom „Recent developments in euro area wage drift", Monthly Bulletin, ECB, oktober 2006). Zaradi tega bo dinamika sredstev za zaposlene verjetno bolj umirjena kot dinamika dogovorjenih plač. Medtem ko se bo rast sredstev za zaposlene zaradi teh ukrepov po pričakovanjih znižala, pa bo učinek na stopnjo rasti sredstev za zaposlene na opravljeno delovno uro bodisi nevtralen ali pozitiven. Navsezadnje bo to odvisno od tega, ali delodajalci zmanjšajo sredstva za zaposlene popolnoma v skladu z opravljenimi delovnimi urami ali manj. Kljub morebitnim bolj umirjenim gibanjem sredstev za zaposlene se je rast stroškov dela na enoto proizvoda v prvem četrtletju leta 2009 verjetno še okrepila, saj je bil padec produktivnosti večji kot v zadnjem četrtletju leta 2008.

3.4 GIBANJE PODJETNIŠKEGA DOBIČKA

Rast podjetniškega dobička se je v drugi polovici leta 2008 občutno zmanjšala s pospešeno dinamiko, s čimer se je nadaljeval trend upadanja od sredine leta 2007 dalje. Po podatkih iz nacionalnih računov se je dobiček v euroobmočju v zadnjem četrtletju leta 2008 medletno zmanjšal za 1,8%, kar je najnižja zabeležena raven. To je posledica padca v gospodarski aktivnosti (obsegu) in znižanja dobička na enoto proizvoda (marža na enoto proizvoda) (glej graf 44). Slednje se je zmanjšalo zaradi visoke rasti stroškov dela na enoto proizvoda (medletno za 4,8%) in kljub temu, da so pritiski s strani lastnih cen oslabili, kar je predvsem posledica gibanja cen nafte in drugih primarnih surovin.

Graf 44 Razčlenitev rasti dobička v euroobmočju: proizvod in dobiček na enoto proizvoda

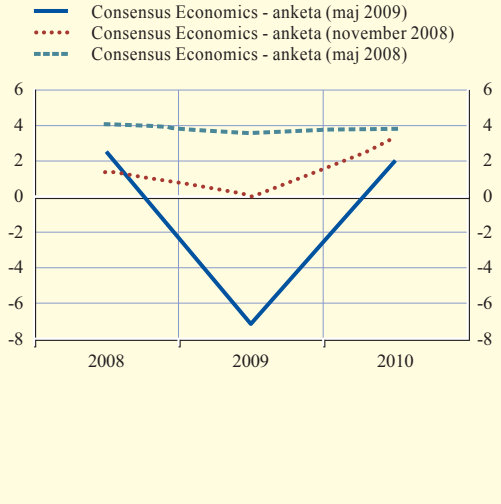
(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 45 Pričakovanja o podjetniškem dobičku po podatkih

(medletne spremembe v odstotkih; letni podatki)



Viri: Consensus Economics.

Kar zadeva gibanja v glavnih gospodarskih dejavnostih (industriji in tržnih storitvah), je bilo krčenje rasti dobička v zadnjem četrtletju leta 2008 še posebno močno v industriji, in sicer zaradi ostrejšega upada aktivnosti, večje cikličnosti in višje rasti stroškov dela na enoto proizvoda v tej panogi. V istem obdobju je bila stopnja rasti dobička v tržnih storitvah pozitivna, vendar na zgodovinsko nizki ravni.

V obdobju, ki ga podatki iz nacionalnih računov še ne zajemajo, bo sedanje krčenje gospodarske aktivnosti tekom leta 2009 verjetno povzročalo dodatne pritiske na upad podjetniškega dobička. Graf 45 kaže, da so anketiranci v anketi, ki jo je maja izvedel Consensus Economics, v primerjavi s prejšnjimi napovedmi izrazito popravili navzdol svoje ocene glede prihodnje rasti dobička v letu 2009 in nekoliko manj tudi v letu 2010. Kljub temu se v letu 2010 pričakuje ponovna rast dobička, kar kažejo tudi profesionalni analitiki delniškega trga (glej graf 29). Popravki navzdol glede podjetniškega dobička v euroobmočju bodo najverjetneje imeli negativne posledice za zaposlenost in naložbe v prihodnjem obdobju.

3.5 CENE STANOVANJSKIH NEPREMIČNIN V EUROOBMOČJU

Kot je podrobneje predstavljeno v okvirju 5, najnovejši razpoložljivi podatki kažejo, da se je medletna rast cen stanovanj v letu 2008 še naprej umirjala, s čimer se je nadaljeval trend upadanja po visoki rasti cen do leta 2005.

Okvir 5

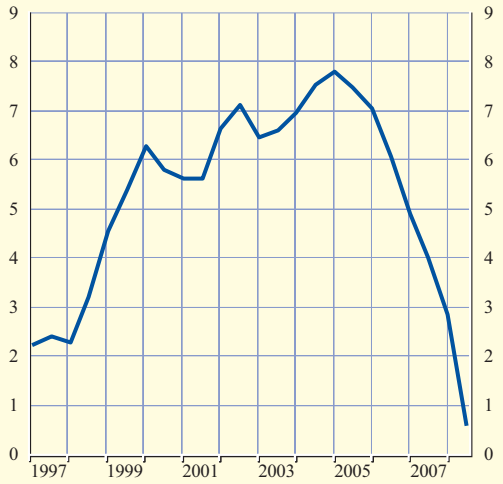
NOVEJŠA GIBANJA NA STANOVANJSKEM TRGU V EUROOBMOČJU

Rast cen stanovanj v euroobmočju se je leta 2008 še naprej zniževala, s čimer se je nadaljeval trend umirjanja po visoki rasti cen v obdobju do leta 2005. V tem okvirju ocenjujemo novejša gibanja cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju, povezujemo njihov razvoj z izbranimi dejavniki stanovanjske ponudbe in povpraševanja ter ocenjujemo prihodnja gibanja cen stanovanj.[1)]

Najnovejši podatki kažejo, da se je vztrajni trend upadanja rasti cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju v drugi polovici leta 2008 nadaljeval.[2)] Po najnovejših razpoložljivih podatkih je medletna rast cen stanovanj v euroobmočju v drugi polovici leta 2008 znašala 0,6%, kar je znatno manj od rekordne vrednosti 7,7% v prvi polovici leta 2005 (glej graf A). Gledano širše je rast cen stanovanj občutno padla pod povprečno stopnjo rasti v višini 6,6% na leto v obdobju 1999–2005, kar skupno predstavlja skoraj 50% apreciacijo cen stanovanj (glej tabelo).

Graf A Cene stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih; dveletni podatki)



Vir: izračuni ECB na podlagi nacionalnih podatkov.
Opomba: Agregat cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju je izračunan iz nacionalnih serij podatkov, ki v celotnem obdobju zajemajo več kot 90% BDP euroobmočja.

Izrazita upočasnitev rasti cen stanovanjskih nepremičnin je bila leta 2008 in na začetku leta 2009 zabeležena v večini držav euroobmočja, pri čemer najnovejši razpoložljivi podatki kažejo celo na medletni padec cen stanovanj v vsaj šestih državah (glej tabelo). Podatki na splošno kažejo, da so države, ki so imele v obdobju do leta 2005 najvišjo rast cen stanovanj, običajno med tistimi, ki trenutno beležijo najizrazitejše popravke.

Vse počasnejša dinamika rasti cen stanovanj v euroobmočju je povezana z umirjanjem tako stanovanjskega povpraševanja kakor tudi ponudbe v euroobmočju. Splošno uporabljen dejavnik povpraševanja je „grobo" oziroma ozko merilo dosegljivosti stanovanja – opredeljeno kot razmerje med razpoložljivim dohodkom gospodinjstev in indeksom cen stanovanj. Ker realni dohodek na prebivalca ni dohajal rasti cen stanovanj v euroobmočju, se je to merilo v obdobju 1998–2006 zmanjšalo (glej graf B). Medtem ko se je osnovno merilo dosegljivosti v zadnjem času nekoliko izboljšalo, pa so se posojilni pogoji za gospodinjstva od začetka leta 2006 na splošno zaostrili – kar odraža splošno povečanje nominalnih obrestnih mer za stanovanjska posojila gospodinjstvom do konca leta 2008 – in s tem zmanjšali dosegljivost

1) Podrobnejša analiza kazalnikov stanovanjskega povpraševanja in ponudbe je v članku z naslovom „Assessing house price developments in the euro area", Monthly Bulletin, ECB, februar 2006.
2) Treba je opozoriti, da so podatki, ki se uporabljajo za oceno gibanja cen stanovanj, precej negotovi, kar je predvsem posledica dejavnikov v zvezi z zajetjem, kakovostjo in reprezentativnostjo.

Cene stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju

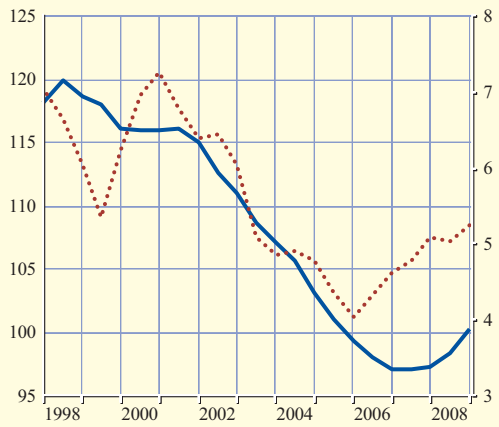
(medletne spremembe v odstotkih)

	Utež	1999-2005	2006	2007	2008	2008		2008				2009
	%	povprečna letna sprememba				prva polovica	druga polovica	I	II	III	IV	I
Belgija[1)]	3,7	9,4	11,1	9,2	-	-	-	-	-	-	-	-
Nemčija[2)]	27,0	-0,9	0,2	0,7	0,2	-	-	-	-	-	-	-
Irska[2)]	2,1	12,2	13,4	0,9	-9,4	-9,0	-9,8	-8,6	-9,4	-10,0	-9,7	-9,8
Grčija[2)]	2,5	9,5	12,2	4,6	2,6	2,6	2,7	1,7	3,5	2,4	2,9	-
Španija[2)]	11,7	13,8	10,4	5,8	0,7	2,9	-1,4	3,8	2,0	0,4	-3,2	-6,8
Francija[1)]	21,1	11,2	12,1	6,6	1,2	3,7	-1,1	4,3	3,0	0,8	-3,0	-6,6
Italija[2)]	17,1	7,5	5,8	4,9	4,2	4,5	3,9	-	-	-	-	-
Ciper[2)]	0,2	-	10,0	15,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Luksemburg[2)]	0,4	11,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Malta[2)]	0,1	10,8	3,5	1,1	-2,7	-1,7	-3,8	-0,7	-2,7	-3,2	-4,4	-
Nizozemska[1)]	6,3	7,8	4,6	4,2	2,9	3,7	2,2	4,2	3,1	2,8	1,7	-0,3
Avstrija[2), 3)]	3,0	0,7	4,0	4,1	1,3	1,0	1,6	2,1	-0,2	0,7	2,5	4,3
Portugalska[2)]	1,8	2,9	2,1	1,3	3,9	3,1	4,7	2,3	4,0	4,8	4,7	2,7
Slovenija	0,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Slovaška[1)]	0,6	-	16,8	23,9	-	32,8	-	34,5	31,2	19,9	-	-
Finska[1)]	2,0	-	7,4	5,9	0,9	3,2	-1,4	3,7	2,7	0,6	-3,4	-
euroobmočje	100,0	6,6	6,5	4,4	1,7	2,8	0,6	-	-	-	-	-

Viri: nacionalni viri in izračuni ECB.
Opomba: Uteži temeljijo na nominalnem BDP za leto 2007.
1) Obstoječa bivališča (hiše in stanovanja); cela država.
2) Vsa bivališča (nove in obstoječe hiše in stanovanja); cela država.
3) Do leta 2000 samo podatki za Dunaj.

Graf B „Groba" dosegljivost stanovanja in posojilni pogoji

(indeks: 2005 = 100; odstotek na leto)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: „Groba" dosegljivost stanovanja je opredeljena kot razmerje med nominalnim razpoložljivim dohodkom gospodinjstev in nominalnim indeksom cen stanovanj. Posojilne obrestne mere so izračunane kot obrestne mere za stanovanjska posojila gospodinjstvom z začetno fiksno obrestno mero nad 5 in do 10 let.

stanovanj. Nedavno so obrestne mere MFI za hipoteke padle, zadnja anketa o bančnih posojilih pa kaže, da so banke na začetku leta 2009 nekoliko ublažile kreditne standarde.[3)] Kljub takšnim gibanjem kreditnih pogojev se je medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil gospodinjstvom več čas zmanjševala, in sicer z rekordne vrednosti nad 12% sredi leta 2006 na -0,2% v aprilu 2009. Vsa zgoraj opisana gibanja tako kažejo, da bo stanovanjsko povpraševanje verjetno ostalo umirjeno.

V okolju umirjenega stanovanjskega povpraševanja je bilo v euroobmočju zaznati hitro zmanjševanje stanovanjske ponudbe. Medletna stopnja rasti realnih stanovanjskih naložb v euroobmočju je vztrajno padala, in sicer z rekordne vrednosti 6,3% v drugem četrtletju leta 2006 na -7,7% v zadnjem četrtletju leta 2008 (glej graf C). K temu je prispeval tudi vztrajen padec deleža virov, namenjenih stanovanjskim naložbam v

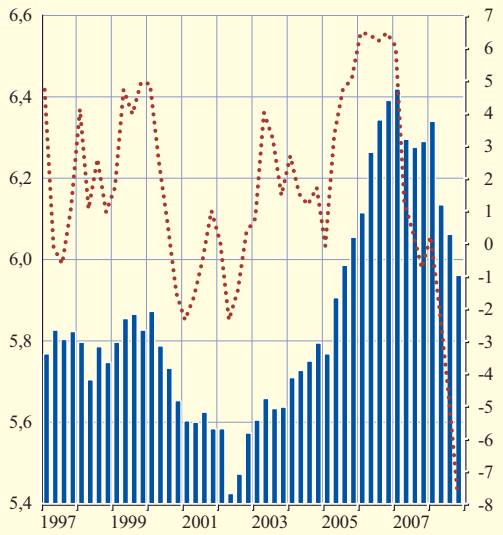
3) Glej okvir 2 z naslovom „The results of the April 2009 bank lending survey for the euro area", Monthly Bulletin, ECB, maj 2009.

gospodarstvu do konca leta 2008. Število dodeljenih gradbenih dovoljenj, ki se pogostokrat uporablja kot vodilni kazalnik stanovanjskih naložb, je še naprej strmo padalo in se je ob koncu leta 2008 medletno zmanjšalo za več kot 20%. To pomeni, da se bo oslabljena stanovanjska ponudba v sedanjem trenutku nadaljevala.

V celoti gledano je ob splošno visoki rasti cen stanovanj v obdobju do leta 2005 in novejšem umirjanju aktivnosti videti, da dinamika stanovanjskega povpraševanja in ponudbe nakazuje, da se bo rast cen stanovanj v euroobmočju verjetno še nadalje umirjala.[4] Obenem zgodovinske izkušnje kažejo, da se lahko cene stanovanj včasih kratkoročno gibljejo nad ali pod dolgoročnim trendom, saj imajo trenja in časovni odlogi pri prilagajanju stanovanjske ponudbe pomembno vlogo pri morebitno nestabilnem stanovanjskem povpraševanju.[5]

Graf C Stanovanjske naložbe v euroobmočju

(odstotki; medletne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

4) Ugotovitve iz analize ponudbe in povpraševanja so skladne z ugotovitvami iz analize vrednotenja premoženja, ki je bila uporabljena pri stanovanjskih nepremičninah. Oziroma natančneje, razmerje med indeksom cen stanovanj v euroobmočju in komponento „najemnina" v indeksu HICP ostaja nekoliko povišano v primerjavi z dolgoročnim povprečjem. Poleg gibanja donosnosti najemnine je k velikim in vztrajnim nihanjem cen stanovanj v euroobmočju lahko prispevala tudi stabilna nizkofrekvenčna spremenljivost v pričakovanem donosu – glej Hiebert in Sydow (2009), *What drives returns to euro area housing? Evidence from a dynamic dividend discount model*, Working Paper, ECB, št. 1019.

5) Kot navaja publikacija *Structural factors in EU housing markets*, ECB (2003), naj bi dolgoročna gibanja inflacije, merjene s cenami stanovanj, presegala inflacijo v celotnem gospodarstvu zaradi – če vse ostalo ostane nespremenjeno – pomanjkanja zemljišč, ki jih je mogoče izkoristiti za gradnjo, in dejstva, da je produktivnost pri gradnji novih stanovanj nižja kot v celotnem gospodarstvu. To pa bi lahko ublažili drugi dejavniki, kot na primer demografske spremembe, ki naj bi tudi močno vplivale na dolgoročno gibanje cen stanovanj.

3.6 INFLACIJSKI OBETI

Po Eurostatovi prvi oceni se je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, v euroobmočju znižala z 0,6% v aprilu na 0,0% v maju. Nadaljnje znižanje inflacije je bilo popolnoma pričakovano in odraža predvsem bazne učinke, ki so posledica skokovitih sprememb svetovnih cen primarnih surovin v zadnjih 12 mesecih. Vse bolj se pojavljajo znaki širšega zmanjševanja inflacijskih pritiskov. Po razpoložljivih kazalnikih močno znižanje inflacije doslej ni spremljalo primerljivo znižanje stroškov dela. Medletna stopnja rasti dogovorjenih plač je v prvem četrtletju leta 2009 ostala povišana na ravni 3,2% v primerjavi s 3,6% v zadnjem četrtletju leta 2008. Kljub temu razpoložljivi podatki nakazujejo močnejše znižanje rasti sredstev za zaposlene, kar je posledica številnih ukrepov prilagajanja. Sem sodijo zmanjšanje števila tedenskih delovnih ur, znižanje dodatkov na plačo ter spremembe v sestavi zaposlenih, pri čemer delo najprej izgubi dražja delovna sila. Zaradi skrajšanja običajnega delovnega časa se znižajo sredstva za zaposlene, ker se pri nespremenjeni zaposlenosti znižajo skupna sredstva za zaposlene.

Zaradi baznih učinkov naj bi se medletne stopnje inflacije še znižale in v prihodnjih mesecih začasno ostale negativne, preden se bodo do konca leta 2009 vrnile v pozitivno območje. V prihodnjem obdobju bodo gibanja cen in stroškov po pričakovanjih ostala umirjena ob nadaljevanju pešajočega povpraševanja v euroobmočju in drugje. Po projekcijah inflacije v euroobmočju, ki so jih junija 2009 pripravili strokovnjaki Eurosistema, se bo inflacija po HICP gibala med 0,1% in 0,5% v letu 2009 ter med 0,6% in 1,4% v letu 2010. Kazalniki inflacijskih pričakovanj v srednjeročnem do dolgoročnejšem obdobju ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo srednjeročno ohranja pod 2%, vendar blizu te meje. Tveganja, ki spremljajo te projekcije, so na splošno uravnotežena. Na strani zniževanja so tveganja povezana predvsem z gospodarskimi obeti, na strani zviševanja pa z višjimi cenami primarnih surovin od pričakovanih. Poleg tega je lahko povišanje posrednih davkov in nadzorovanih cen višje od trenutnih pričakovanj zaradi potrebe po javnofinančni konsolidaciji v prihodnjih letih.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Zaradi učinka pretresov na finančnih trgih ter predvsem naglega padca globalnega povpraševanja in trgovinske menjave se je gospodarska aktivnost v prvem četrtletju leta 2009 močno zmanjšala. V skladu s prvo oceno Eurostata se je gospodarska aktivnost v euroobmočju četrtletno skrčila za 2,5%, potem ko je zmanjšanje v zadnjem četrtletju leta 2008 znašalo 1,8%. To bo imelo velik negativen vpliv na povprečno stopnjo rasti v letu 2009. Vendar pa najnovejši anketni podatki kažejo izboljšanje, čeprav zelo majhno. Na podlagi teh informacij je pričakovati, da bo upad gospodarske aktivnosti po izrazito oslabljenem prvem četrtletju v preostanku leta veliko manj negativen. Po fazi stabilizacije je pričakovati, da bodo četrtletne stopnje rasti do sredine leta 2010 pozitivne.

V skladu z makroekonomskimi projekcijami za euroobmočje, ki so jih strokovnjaki Eurosistema pripravili junija 2009, se bo letna rast realnega BDP gibala med -5,1% in -4,1% leta 2009 in med -1,0% in 0,4% leta 2010. Tveganja, ki spremljajo gospodarske obete, so uravnotežena.

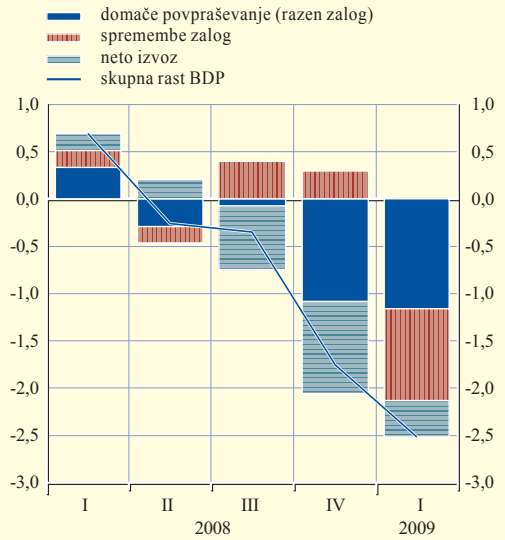
4.1 REALNI BDP IN IZDATKOVNA STRUKTURA

Stopnja gospodarske aktivnosti v euroobmočju se je v začetku leta 2009 izrazito zmanjšala, kar je sledilo nadaljevanju upadanja domačega in svetovnega povpraševanja. V skladu s prvo oceno Eurostata, objavljeno 3. junija, se je realni BDP euroobmočja v prvem četrtletju leta 2009 glede na prejšnje četrtletje zmanjšal za 2,5%, potem ko se je skrčil že za 1,8% v zadnjem četrtletju leta 2008 (glej graf 46). Četrtletni padec realnega BDP v prvem četrtletju leta 2009 je bil najizrazitejši od začetka 1970-ih let, tj. prvega obdobja, za katero so na voljo podatki za euroobmočje. Anketni podatki razkrivajo, da se bo rast v euroobmočju v drugem četrtletju leta 2009 še zmanjševala, toda pričakovati je, da bo zmanjševanje postopno, kar nakazuje, da je padec gospodarske aktivnosti v euroobmočju v prvem četrtletju leta dosegel prevoj.

Podobno kot proti koncu leta 2008 je slabše povpraševanje v začetku leta 2009 razvidno iz vseh komponent. Zunanje povpraševanje se je še naprej zmanjševalo, ko je postajala gospodarska aktivnost v razvitih gospodarstvih in na trgih v gospodarskem vzponu šibkejša. Šibkejše je tudi domače povpraševanje, pri čemer so investicije zabeležile velik padec, potrošnja pa se je umirila. To sliko potrjuje tudi razčlenitev po izdatkovnih komponentah za prvo četrtletje. Domače povpraševanje in neto trgovinska menjava sta še dodatno močno negativno prispevala k rasti. Tudi prispevek zalog k rasti je bil negativen. Naslednja podpoglavja podrobneje analizirajo gibanje povpraševanja.

Graf 46 Realna rast in prispeveki k rasti BDP

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Podatki se nanašajo na euroobmočje s Slovaško.

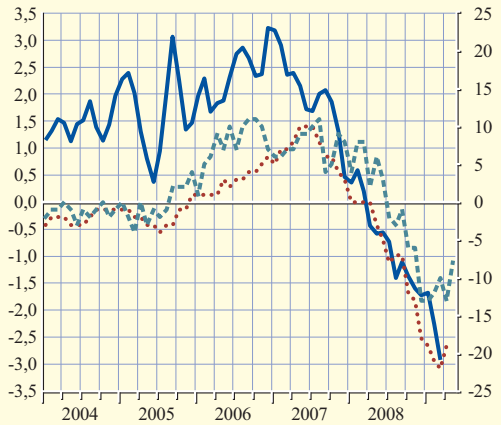
ZASEBNA POTROŠNJA

Gospodinjstva so proti koncu leta 2008 in v prvem četrtletju leta 2009 občutno zmanjšala svojo potrošnjo. Zadnji kazalniki kažejo, da bo ostala potrošnja šibka tudi v preostanku leta. To

oceno potrjuje gibanje zaupanja v trgovini na drobno in zaupanja potrošnikov, dva anketna kazalnika, ki dobro napovedujeta trende v potrošnji gospodinjstev (glej graf 47). Od začetka spomladi sta se oba ustalila na nizki ravni in s tem nakazala, da bi lahko razpoloženje med potrošniki doseglo najnižjo točko.

Graf 47 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovini na drobno in med gospodinjstvi

(mesečni podatki)



Vira: Eurostat in ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije.
Opombe: Podatki se nanašajo na euroobmočje s Slovaško.
1) Letne spremembe v odstotkih: 3-mesečna drseča sredina; prilagojeno za število delovnih dni.
2) Ravnotežja v odstotkih; desezonirao in prilagojeno na povprečje.

Podatki za prvo četrtletje leta 2009 kažejo, da se je prodaja v trgovini na drobno, ki predstavlja približno 45% potrošniških izdatkov, še naprej zmanjševala, na splošno v enaki meri kot v zadnjem četrtletju leta 2008. Upad prodaje v trgovini na drobno v začetku leta 2009 je izhajal predvsem iz zmanjšane prodaje hrane, pijače in tobaka, medtem ko je bila za neživilske komponente in tudi registracije novih avtomobilov značilna večja vztrajnost. K prodaji avtomobilov so zelo pripomogle državne subvencije potrošnikom, ki se odločijo za nakup novega avtomobila v zameno za starega. Ukrep so najprej uvedli v Franciji in temu je sledil še večji projekt v Nemčiji. Opazni uspeh teh subvencij je povzročil, da so tudi druge države euroobmočja uvedle podobne pobude, vključno s subvencioniranimi posojili za nakup novega avtomobila.

Če si ogledamo dejavnike zasebne potrošnje, je ostala rast realnega razpoložljivega dohodka gospodinjstev v času krize vztrajna. Relativno visoka rast sredstev za zaposlene je leta 2008 prispevala k skupnemu dohodku gospodinjstev (glej poglavje „Cene in stroški"), vendar je to izravnala strma rast inflacije v prvi polovici leta 2008 – predvsem kot posledica večje rasti cen hrane in energentov. Pričakovati je, da bo stopnja rasti realnega razpoložljivega dohodka gospodinjstev v preostanku leta 2009 in v začetku leta 2010 bolj umirjena. To oceno lahko v veliki meri povežemo s pričakovanim nadaljnjim poslabšanjem razmer na trgu dela v euroobmočju (glej razdelek 4.2). Vendar bo nizka stopnja inflacije še naprej deloma podpirala realni dohodek v prihajajočih mesecih. Poleg tega bodo tudi samodejni fiskalni stabilizatorji s povečanimi državnimi transferji (kot je nadomestilo za brezposelnost) in nižja dohodnina pomagali ublažiti zmanjšanje dohodka, zlasti za tista gospodinjstva, na katera poslabšanje razmer na trgu dela neposredno vpliva.

Na odločitve o potrošnji gospodinjstev močno vplivajo tudi pričakovanja v zvezi z življenjskim dohodkom, ki poleg pričakovanega prihodnjega dohodka vključuje tudi donose finančnega in nepremičninskega premoženja. Odkar so se sredi leta 2007 začeli nemiri na finančnih trgih imajo gibanja finančnega premoženja v euroobmočju za večino potrošnikov negativen učinek na premoženje, ki so ga še stopnjevala umirjena gibanja v cenah stanovanj (glej okvir 5). Gibanja na finančnih trgih, povezana z gibanji cen stanovanj, so najverjetneje še dodatno prispevala k zmanjšanju potrošnje v minulem letu. Nedavno pa so se delniški trgi euroobmočja precej okrepili. Čeprav ne bi smeli precenjevati dejanskega gospodarskega učinka teh kratkoročnih nihanj cen finančnega premoženja, lahko nedavna stabilizacija delniških trgov pomaga nekoliko ublažiti

negativne učinke izrazitega padca na delniških trgih od sredine leta 2007 dalje. Kljub temu je treba omeniti, da je nagnjenost k potrošnji zaradi sprememb v finančnem in nepremičninskem premoženju v euroobmočju relativno majhna.

Zaradi večjih gospodarskih in finančnih negotovosti se je stopnja varčevanja gospodinjstev leta 2008 povečala. Anketni podatki kažejo, da se je ta trend nadaljeval tudi v zadnjih nekaj mesecih. Povečana stopnja varčevanja je vsesplošna, kar zlasti velja za države, ki so doživele izrazito poslabšanje razmer na trgu dela, strm padec cen stanovanj, in kjer so zasebna gospodinjstva močno zadolžena. Pričakovati je, da bodo ti dejavniki, povezani z makroekonomsko negotovostjo in negotovostjo na finančnih trgih, ki je večja od običajne, leta 2009 najverjetneje še naprej negativno vplivali na pripravljenost gospodinjstev, da razpoložljivi dohodek izkoriščajo za potrošnjo.

Skratka, čeprav je velik padec cen primarnih surovin od minulega leta spodbudil kupno moč potrošnikov, se je premoženje gospodinjstev zmanjšalo in pričakovati je, da bodo slabše razmere na trgu dela v prihajajočih četrtletjih zmanjšale dohodek od dela. Zato se pričakuje, da bo ostala potrošnja kratkoročno manjša, dokler ne bo leta 2010 postopoma okrevala.

INVESTICIJE

V skladu s prejšnjimi obdobji upočasnjene gospodarske rasti so zasebne investicije eden od glavnih razlogov za trenutno izrazito zmanjšanje gospodarske aktivnosti. V prvem četrtletju leta 2009 so se investicije zmanjšale za 4,2% (medčetrtletno). Za naprej je pričakovati, da bodo leta 2009 in tudi leta 2010 zasebne investicije negativno vplivale na gospodarsko aktivnost v euroobmočju. Ta ocena je v skladu s pričakovanim šibkim končnim povpraševanjem in z nadaljnjimi splošnimi zaostrenimi finančnimi razmerami.

Investicije v gradbeništvu, ki vključujejo stanovanjske in poslovne gradnje, predstavljajo približno polovico vseh investicij, tako da imajo gibanja v gradbeništvu velik vpliv na skupne investicije. Stopnja investicij v gradbeništvu se je od drugega četrtletja leta 2008 zmanjševala vsako četrtletje zapored. Trgi poslovnih nepremičnin so lahko zelo ciklični, ker so povezani z dobičkonosnostjo podjetij in dejstvom, da se poslovne nepremičnine kupujejo kot špekulativne naložbe pogosteje kot stanovanjske nepremičnine. Trgi stanovanjskih nepremičnin se lahko ravno tako gibljejo vzporedno s poslovnim ciklusom, vendar so nihanja običajno veliko manj izrazita.

Če si ogledamo gibanja na teh dveh trgih po vrsti, se je medletna stopnja rasti cen stanovanj v euroobmočju zmanjšala s 7,7% v prvi polovici leta 2005 na 0,6% v drugi polovici leta 2008. Zaradi umirjanja ali padanja cen stanovanj so stanovanjske naložbe manj dobičkonosne, kar ovira investicije v gradbeništvu. Nihanja vrednosti poslovnih nepremičnin so še izrazitejša kot pri stanovanjskih nepremičninah. Kapitalska vrednost poslovnih nepremičnin v euroobmočju je padla z medletne stopnje rasti 10,6% leta 2005 na -12% leta 2008. Nedavni popravek na trgih poslovnih nepremičnin, ki ga je v veliki meri sprožilo zmanjšano povpraševanje po najemanju poslovnih nepremičnin, je najverjetneje pripeljalo tudi do manjšega povpraševanja po poslovnih gradnjah.

V prihodnje ni mogoče izključiti nadaljnjega zmanjšanja povpraševanja po stanovanjskih in tudi poslovnih nepremičninah glede na oslabljene gospodarske obete in pričakovanja nadaljnjega poslabšanja razmer na trgih dela. Posledično bodo investicije v gradbeništvu v prihodnjih četrtletjih najverjetneje še naprej upočasnjene. Pričakovati pa je, da se bo stopnja krčenja zmanjševala.

Druga velika komponenta skupnih investicij so poslovne investicije (predvsem sredstva, ki se uporabljajo v proizvodnji blaga in storitev). Tudi poslovne investicije so se v zadnjem letu izrazito

zmanjšale. Oslabljeno povpraševanje, nizka stopnja poslovnega zaupanja, negativna rast dobička in rekordno nizka izkoriščenost zmogljivosti skupaj z zaostrenimi posojilnimi standardi so glavni dejavniki, ki so prispevali k upočasnitvi poslovnih investicij.

Pomembno je omeniti, da v časih stabilnejših makroekonomskih razmer (ko se gospodarska aktivnost giblje okrog svojega potenciala) pričakovana proizvodnja in merila stroškov financiranja podjetij običajno predstavljajo velik delež sprememb v poslovnih investicijah. Med večjimi gospodarskimi krizami pa imata omejeno financiranje in stopnja zadolženosti podjetij vidnejšo vlogo pri razlagi dinamike investicij. Takšne finančne omejitve je težko izmeriti, lahko pa so deloma razvidne iz kvalitativnih anket. V zvezi s tem so ankete Eurosistema o bančnih posojilih pokazale, da so banke euroobmočja v času gospodarskega upada postopoma zaostrovale svoje pogoje financiranja. Najnovejša anketa, izvedena aprila 2009, je pokazala, da je neto odstotek bank, ki so poročale o zaostrovanju kreditnih standardov za posojila in kreditne linije podjetjem, v prvem četrtletju leta 2009 znašal 43%, kar je bilo za 21 odstotnih točk manj kot v zadnjem četrtletju leta 2008, vendar še vedno odraža izrazito nadaljnje neto zaostrovanje. To kaže, da finančne omejitve predstavljajo manjši dodatni pritisk na poslovne investicije podjetij v euroobmočju. Podobno je znižanje obrestne mere denarne politike ECB od oktobra 2008 skupaj s povečanim nagnjenjem k tveganju pripeljalo do nižjih realnih stroškov financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju.

Skratka, pričakovanja o še bolj umirjenih obetih na stanovanjskem trgu v euroobmočju, šibko zunanje in domače povpraševanje ter finančne omejitve bodo srednjeročno verjetno vplivali na skupne investicije.

DRŽAVNA POTROŠNJA

V primerjavi z drugimi komponentami povpraševanja se je državna potrošnja leta 2008 še naprej povečevala. Po 0,4% rasti v zadnjem četrtletju leta 2008 je javna poraba v prvem četrtletju leta 2009 (medčetrtletno) stagnirala (0,0%). V prihodnje je pričakovati, da bo državna potrošnja, ki je običajno sestavljena iz izdatkov za kolektivne storitve, kot so obramba, pravosodje, zdravstvo in izobraževanje, in je manj izpostavljena cikličnim gibanjem kot druge komponente povpraševanja, v prihodnjih mesecih še naprej pozitivno prispevala k domačemu povpraševanju.

Kljub temu ni pričakovati, da bi na državno potrošnjo vplivali obstoječi paketi javnofinančnih spodbud. Pričakovati je, da bo od leta 2009 do 2011 več kot polovica javnofinančnih spodbud za rast BDP prišla iz državnih naložb, dodaten prispevek pa bodo prinesli transferji gospodinjstvom in spremembe v obdavčitvi dela.

ZALOGE

Struktura zalog med trenutno krizo je na splošno v skladu s preteklimi izkušnjami. Običajno se na začetku krize nehote pojavi kopičenje zalog, saj se zgodi določen zamik v prilagajanju proizvodnje v skladu s padcem povpraševanja. Temu obdobju sledi proces odpravljanja zalog, ko podjetja poskušajo zmanjšati obseg svojih zalog z ostrejšim zmanjševanjem proizvodnje, kot bi bilo to potrebno zaradi pričakovanega krčenja povpraševanja. Pozneje, ko gospodarstvo okreva, se začne prispevek zalog spet povečevati. Glej okvir z naslovom „Recent developments in stock building", Monthly Bulletin, ECB, maj 2009.

Zaloge so v drugi polovici leta 2008 pozitivno prispevale k realni rasti BDP euroobmočja, ker so podjetja povečala svoje zaloge. Razlog je bil lahko v tem, da sta podjetja presenetila hitrost in obseg zmanjševanja svetovnega in domačega povpraševanja. Če podjetja ne bi zmogla v zadostni meri prilagoditi proizvodnje, bi se soočila s kopičenjem zalog. Podatki za prvo četrtletje leta 2009

so pokazali, da se je ta trend obrnil in da je bil prispevek zalog k rasti BDP euroobmočja negativen v višini 1,0%. Anketni podatki kažejo, da se je odpravljanje zalog pojavilo tudi v drugem četrtletju leta 2009, in sicer zaradi upada prodaje in neugodnih gospodarskih obetov. Zelo verjetno je, da se bo odpravljanje zalog v drugi polovici leta 2009 upočasnilo, zato bi moral biti prispevek zalog k rasti BDP euroobmočja pozitiven.

TRGOVINSKA MENJAVA

Kot je opisano v poglavju „Zunanje okolje euroobmočja", je ostala gospodarska aktivnost po krčenju svetovnega gospodarstva v zadnjem četrtletju leta 2008 po vsem svetu zelo šibka tudi v prvem četrtletju leta 2009. Vse večje težave pri pridobivanju komercialnih kreditov so pogosto navedene kot možni razlog za nenadno krčenje svetovne trgovinske menjave proti koncu leta 2008. Podobno kot v euroobmočju zadnji anketni kazalniki razkrivajo zmanjševanje stopnje upada gospodarske aktivnosti po vsem svetu.

V skladu s sesutjem svetovnega povpraševanja se je izrazito zmanjšal izvoz euroobmočja, in sicer za 8,1% v prvem četrtletju leta 2009 glede na prejšnje četrtletje. Pričakovati je, da se bo izvoz euroobmočja zmanjševal še vse leto 2009. Ta ocena izhaja iz številnih dejavnikov, med drugim tega, da upad investicij v stroje in opremo po vsem svetu še posebno vpliva na tiste države euroobmočja, ki so bolj specializirane za investicijsko blago. Poleg tega je pričakovati, da bodo izvozniki euroobmočja še naprej izgubljali tržni delež, deloma zaradi pretekle apreciacije tečaja eura in deloma zaradi konkurence, zlasti iz držav v gospodarskem vzponu. Na splošno lahko z relativno veliko trgovinsko odprtostjo euroobmočja pojasnimo večji delež upada izvoza v zadnjih mesecih in tudi dejstvo, da je bil izvoz euroobmočja močneje prizadet v primerjavi z večino drugih večjih gospodarstev, vključno z ZDA.

Končno domače povpraševanje se je upočasnilo, zato se je v preteklem letu umiril tudi uvoz euroobmočja. Uvoz se je v prvem četrtletju leta 2009 zmanjšal za 7,2% v primerjavi z zadnjim četrtletjem leta 2008 po zaslugi šibke zasebne potrošnje in izrazitega padca investicij. Ker pa se je izvoz zmanjševal hitreje, je ostal prispevek neto trgovinske menjave k rasti BDP negativen v prvem četrtletju 2009.

4.2 PROIZVODNJA, PONUDBA IN GIBANJA NA TRGU DELA

Ključni dejavnik inflacijskih pritiskov je stopnja prostih zmogljivosti v gospodarstvu. Kot omenjeno zgoraj, se je proizvodnja v euroobmočju proti koncu leta 2008 in v začetku leta 2009 izrazito zmanjšala. Posledično so se proste zmogljivosti v gospodarstvu povečale in pritiski na zmogljivosti v podjetjih so zelo hitro popustili, čeprav se je večina meril potencialnega proizvoda v euroobmočju v istem obdobju zmanjšala. Do aprila je izkoriščenost zmogljivosti v euroobmočju v industrijskem sektorju padla do nove rekordno nizke ravni (70,5), kar je veliko nižje od povprečja (81,8) in tudi daleč nižje od točke, ki jo je dosegla med recesijo v 1990-ih letih. Izkoriščenost zmogljivosti je rekordno nizka v vseh glavnih industrijskih skupinah, najnižja pa v sektorju blaga za vmesno porabo in investicijskega blaga.

Z vidika dodane vrednosti po dejavnostih so v zadnjih dveh četrtletjih vsi gospodarski sektorji prispevali h krčenju gospodarske aktivnosti, vendar je bil padec najizrazitejši v industriji. Istočasno so se poslabšale tudi razmere na trgu dela (glej razdelek o trgu dela). Stopnja brezposelnosti v euroobmočju se je aprila dvignila na 9,2%, kar je za 0,3 odstotne točke več kot v predhodnem mesecu.

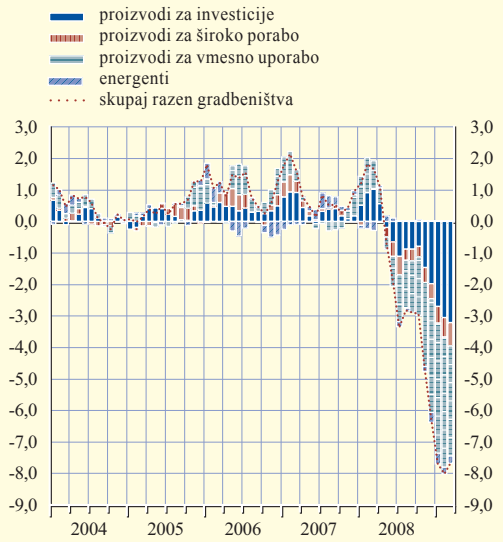
PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH

Strm padec gospodarske aktivnosti v zadnjem četrtletju leta 2008 in prvem četrtletju leta 2009 se je zgodil v vseh gospodarskih sektorjih. Največji negativni prispevek je bil zabeležen v industriji (glej graf 48). Na dodano vrednost v predelovalnih dejavnostih je vplivalo izrazito zmanjšanje domačega in zunanjega povpraševanja, pri čemer se je gospodarska aktivnost skrčila v vsakem od večjih podsektorjev. V prvem četrtletju leta 2009 je bila stopnja krčenja v industriji največja v celotnem obdobju od leta 1991 dalje. Splošen upad proizvodnje v euroobmočju v pretekli polovici leta pa je bil tako velik, da je izničil skoraj vso rast v preteklih desetih letih. Med glavnimi industrijskimi skupinami je proizvodnja padla na raven iz začetka leta 1999 v proizvodnji investicijskega blaga oziroma celo pod to raven v proizvodnji blago za vmesno porabo in blaga za široko porabo. Proizvodnja se je obdržala nad ravnijo iz leta 1999 samo v manj cikličnem energetskem sektorju.

Ankete o poslovnih tendencah kažejo, da je krčenje industrijske aktivnosti nedavno prešlo prevoj in se začelo nekoliko umirjati, četudi z zelo negativnih stopenj (glej graf 49). Indeks PMI za predelovalne dejavnosti, se je v zadnjih treh mesecih povečal (zajema obdobje od marca do maja), vendar ostaja pod referenčno ravnijo 50 točk, tako da kaže na nadaljnje zmanjšanje aktivnosti. Druge ankete o zaupanju v industriji in nepreverjeni podatki potrjujejo manj črnogledo sliko v industrijskem sektorju euroobmočja.

Graf 48 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: Prikazani podatki so izračunani kot 3-mesečne drseče sredine v primerjavi z ustreznimi povprečji izpred treh mesecev. Podatki se nanašajo na euroobmočje s Slovaško.

Graf 49 Industrijska proizvodnja, zaupanje v predelovalnih dejavnostih in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)

Viri: Eurostat, ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije, Markit in izračuni ECB.
Opombe: Vse serije se nanašajo na predelovalne dejavnosti. Podatki se nanašajo na euroobmočje s Slovaško.
1) Medčetrtletne spremembe v odstotkih.
2) Ravnotežja v odstotkih; spremembe v primerjavi s predhodnim četrtletjem.
3) Indeks vodij nabave; odstopanja od vrednosti indeksa 50.

Podobno kot v industriji se je dodana vrednost v gradbeništvu zmanjševala vsako četrtletje zapored od drugega četrtletja leta 2008 dalje. Kriza v gradbeništvu se po svoji intenziteti razlikuje po podsektorjih in državah. Upad je bil večji pri stanovanjskih in poslovnih nepremičninah, medtem ko so se nizke gradnje izkazale z večjo trdoživostjo. Veliko večino držav euroobmočja je leta 2008 in v začetku leta 2009 prizadel upad gradbene aktivnosti, čeprav se je razlikoval po intenziteti, najizrazitejši upad pa sta doživeli Irska in Španija.

Rast proizvodnje v storitvenih dejavnostih, ki se je od začetka nemirov na finančnih trgih sredi leta 2007 gibala v pozitivnem območju, je bila v zadnjem četrtletju leta 2008 negativna (medčetrtletno), ta upad pa se je še pospešil v prvem četrtletju leta 2009. Pretekla dva četrtletna padca v celotnem obsegu storitev sta v glavnem izhajala iz trgovine in prevozništva (ki sta med storitvami običajno najbolj ciklična in volatilna), čeprav se je znižal tudi pri finančnih in poslovnih storitvah.

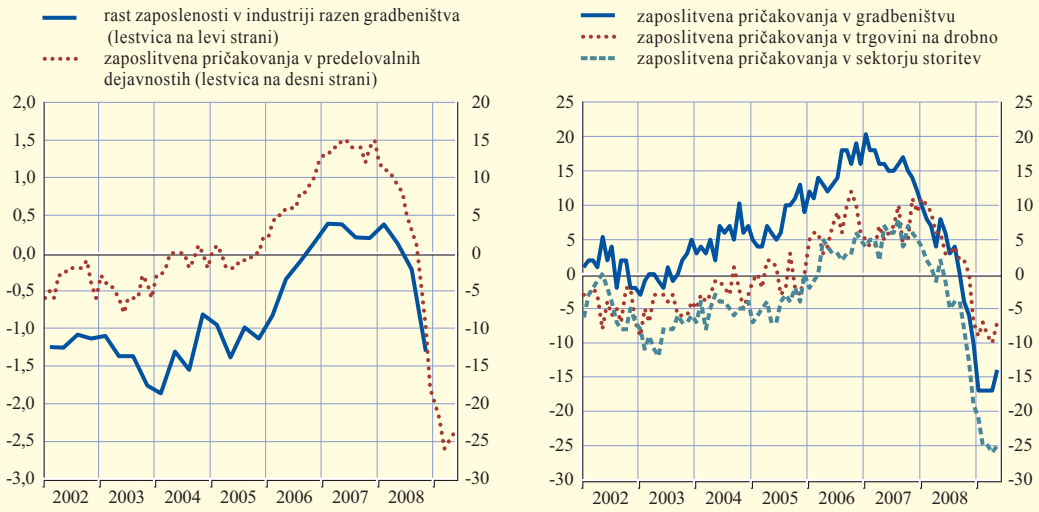
Kratkoročni obeti glede skupne gospodarske aktivnosti ostajajo slabi in pričakovati je, da se bo proizvodnja leta 2009 še zmanjšala. Izkoriščenost zmogljivosti v podjetjih v predelovalnih dejavnostih je padla na najnižjo raven, odkar je Evropska komisija leta 1990 začela izvajati anketo v industriji, in tudi druga merila opozarjajo, da se pritiski na zmogljivosti zmanjšujejo. Istočasno anketni in nepreverjeni podatki kažejo, da se bo stopnja krčenja v večini gospodarskih sektorjev proti koncu leta 2009 postopoma zmanjševala.

TRG DELA

Rast zaposlenosti običajno zaostaja za nihanji poslovnega ciklusa. Ti zaostanki se razlikujejo po sektorjih. Gradbeni sektor na primer običajno zaposluje veliko začasne delovne sile. Zaradi tega se med gospodarsko krizo delovna sila zmanjša hitreje v tem sektorju kot v sektorju industrijskih ali storitvenih dejavnosti, kjer je zmanjševanje števila zaposlenih običajno dražje. Podjetja in sektorji, kjer je zelo težko odpuščati in ponovno zaposlovati osebje, se običajno odločijo za

Graf 50 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 popravljena glede na sredino. Podatki se nanašajo na euroobmočje s Slovaško.

Tabela 8 Rast zaposlenosti

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

	Medletne stopnje		Medčetrtletne stopnje				
	2007	2008	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV
Celotno gospodarstvo	1,8	0,8	0,3	0,4	0,1	-0,1	-0,3
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-1,3	-1,4	-0,3	0,6	-1,3	-0,5	0,2
Industrija	1,4	-0,9	0,1	0,2	-0,6	-0,7	-1,4
Razen gradbeništva	0,3	-0,3	0,1	0,2	-0,2	-0,4	-1,0
Gradbeništvo	4,1	-2,4	0,0	0,1	-1,6	-1,5	-2,3
Storitve	2,2	1,5	0,4	0,4	0,4	0,1	0,0
Trgovina in promet	1,9	1,3	0,2	0,5	0,2	0,1	-0,4
Finančno posredništvo in poslovne storitve	4,0	2,5	0,8	1,1	0,3	0,1	-0,5
Javna uprava[1)]	1,4	1,2	0,3	-0,1	0,6	0,1	0,7

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Podatki se nanašjo na euroobmočje s Slovaško.
1) Vključuje tudi izobraževanje, zdravstvo in druge storitve.

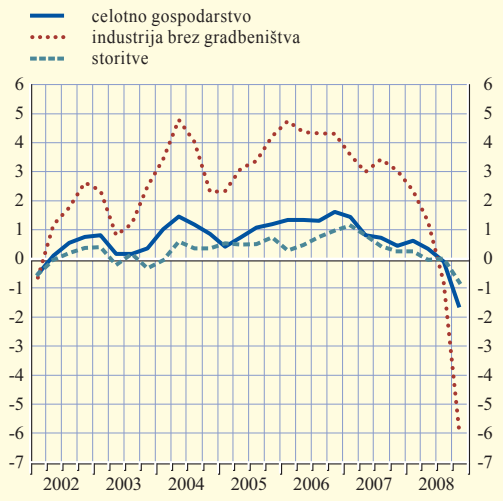
pristop „počakajmo in bomo videli" in se sprva odločijo za kopičenje delovne sile in zmanjšanje števila delovnih ur, ko se gospodarska rast upočasni. Upočasnitev gospodarske aktivnosti skupaj s kopičenjem delovne sile ponavadi povzroči padec merjene produktivnosti na zaposlenega.

Videti je, da so se te splošne značilnosti trga dela v euroobmočju ohranile tudi med trenutno recesijo, saj se je zaposlenost zmanjšala prej v gradbenem sektorju kot v drugih segmentih gospodarstva (glej tabelo 8). Kot odraz splošnejšega kopičenja delovne sile v industriji se je produktivnost znatno zmanjšala (glej graf 51).

Druga pomembna značilnost trenutne recesije je ta, da več držav euroobmočja vse bolj izvaja delovne sheme s podporo države (glej tudi okvir 6 z naslovom „Prilagoditve na trgu dela med

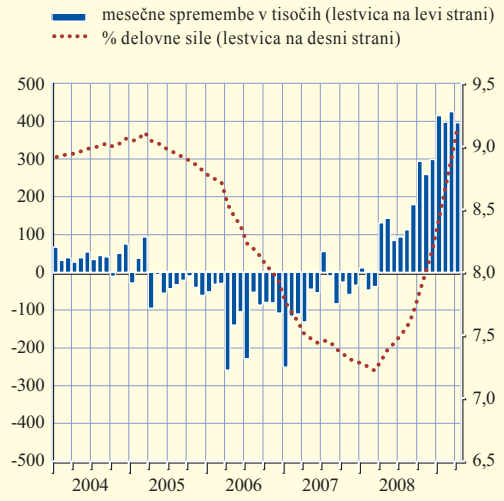
Graf 51 Produktivnost dela

(medletne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Podatki se nanašajo na euroobmočje s Slovaško.

Graf 52 Brezposelnost



Vir: Eurostat.
Opomba: Podatki se nanašajo na euroobmočje s Slovaško.

trenutnim krčenjem gospodarske aktivnosti"). Struktura shem se od države do države razlikuje in včasih so opredeljene kot kratkoročno delo, drugič pa kot začasna brezposelnost, in so zelo raznolike glede zakonskih zahtev in njihovih prednosti.

Proti koncu leta 2008 in v začetku leta 2009 so se razmere na trgu dela močno poslabšale. Stopnja brezposelnosti v euroobmočju se je aprila dvignila na 9,2%, kar je za 0,3 odstotne točke več kot v predhodnem mesecu (glej graf 52). Ta dvig je bil značilen za vse države euroobmočja, vendar je še naprej izrazito močan predvsem v Španiji, na Irskem in Slovaškem. Podobno se je zmanjšala zaposlenost, in sicer za 0,3% v zadnjem četrtletju leta 2008 v primerjavi s prejšnjim četrtletjem (glej tabelo 8).

Skladno z dokazi, temelječimi na opazovanjih in gledajoč naprej, izrazitem krčenju proizvodnje proti koncu leta 2008 in v začetku leta 2009 podjetja ne bodo več mogla kopičiti delovne sile (glej graf 50). V prihodnjih mesecih lahko pričakujemo nadaljnjo postopno rast stopnje brezposelnosti v euroobmočju. Poslabšanje na trgu dela se lahko še pospeši, če bodo začasnim kratkoročnim shemam nazadnje sledile izgube delovnih mest.

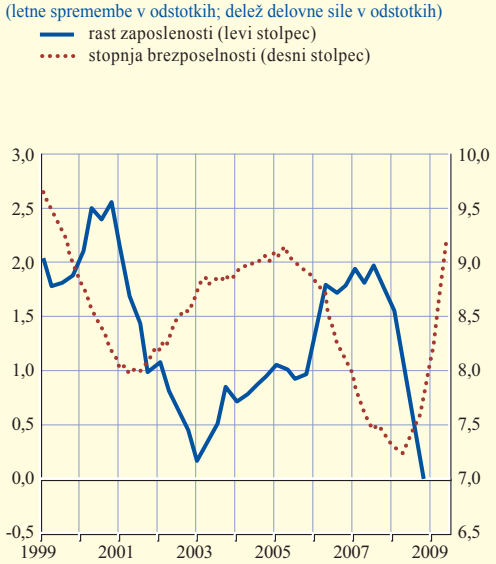
Okvir 6

PRILAGODITVE NA TRGU DELA MED TRENUTNIM KRČENJEM GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Krčenje gospodarske aktivnosti v euroobmočju vse močneje vpliva na razmere na trgu dela. Brezposelnost v euroobmočju se je povečala s 7,3% v prvih treh mesecih leta 2008 na 9,2% aprila tega leta, zaposlenost pa je v zadnjem četrtletju leta 2008 ostala tako rekoč nespremenjena ob medletni stopnji rasti 0,1% (graf A). Če si ogledamo rast zaposlenosti v euroobmočju po sektorjih (graf B), so največji padci zabeleženi v sektorju predelovalnih

Graf A Rast zaposlenosti in brezposelnosti

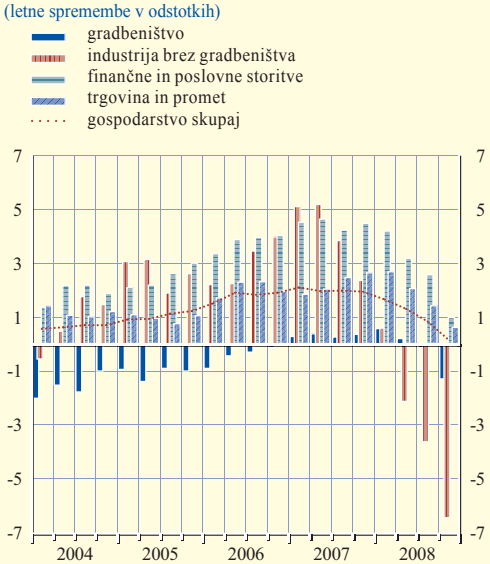
(letne spremembe v odstotkih; delež delovne sile v odstotkih)



Vir: Eurostat.

Graf B Rast zaposlenosti po sektorjih

(letne spremembe v odstotkih)



Viri: Eurostat in ECB.

dejavnosti in v gradbenem sektorju (6,4% oziroma 1,3%), medtem ko so tržne storitve, vključno s finančnimi in poslovnimi ter trgovinskimi in prevozniškimi storitvami, še vedno izkazovale rahlo pozitivno rast (0,8%) na medletni ravni. Razlike med državami v dinamiki proizvodnje po dejavnostih so vplivale na ranljivost trga dela posamezne države v času krčenja in na obseg tega vpliva na nacionalno stopnjo brezposelnosti. Poleg tega razlike med državami v institucijah trga dela vplivajo na to, kako se prilagoditve razporejajo med zaposlenost in plače, med posebne skupine delovne sile in med zaposlene, ki delajo po različnih vrstah pogodb.[1)]

Razmerje med spremembo v zaposlenosti za določen čas in v zaposlenosti za nedoločen čas kot delež aktivnega prebivalstva je bilo med letoma 2007 in 2008 negativno (graf C). Za zaposlenost za določen čas je značilno, da je bolj izpostavljena gospodarskim nihanjem. V zadnjih letih se je zaposlenost za določen čas močno povečala, saj so spremembe v zakonodaji o varnosti zaposlitve v preteklem desetletju vplivale predvsem na ta segment trga dela. Varnost zaposlitve za zaposlene za nedoločen čas pa je ostala v veliki meri nespremenjena.

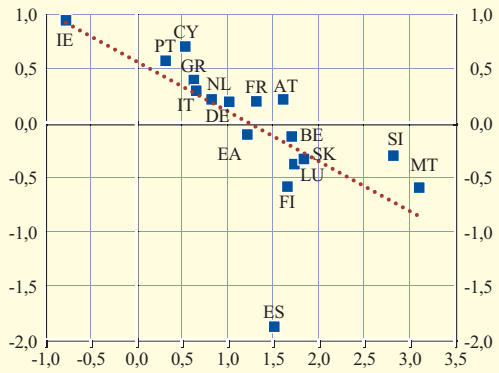
Več držav je obvladovalo učinek na zaposlenost z delovnimi shemami s skrajšanim delovnim časom in drugimi ukrepi, s katerimi so blažile učinke krčenja gospodarstva in se izognile odpuščanju delovne sile. Poleg tega so te sheme pogostokrat spremljale državne subvencije, katerih cilj je bil kratkoročno ohranjati kupno moč prizadetih delavcev. V preteklosti si je predvsem gradbeni sektor pomagal s temi shemami, da je zmanjšal pretirano fluktuacijo zaradi sezonske cikličnosti, medtem ko je v trenutni krizi opaziti strmo povečanje teh ukrepov predvsem v predelovalnih dejavnostih. Različni izračuni opravljenih delovnih ur na ravni posameznih držav namreč kažejo, da je bila rast števila opravljenih delovnih ur manjša kot rast zaposlenosti. Vendar trenutno ni na voljo nobena serija uradnih četrtletnih podatkov o opravljenih delovnih urah na ravni euroobmočja.

1) Glej primerjavo institucij med državami v P. du Caju, E. Gautier, D. Momferatou in M. Ward-Warmedinger, „Institutional features of wage bargaining in 23 European countries, the US and Japan", Working Paper, ECB, št. 974, 2008.

Graf C Spremembe v zaposlenosti za določen in nedoločen čas v državah euroobmočja

(razlika med leti 2007 in 2008 kot delež aktivnega prebivalstva; v odstotnih točkah)

os x: sprememba v zaposlenosti za nedoločen čas
os y: sprememba v zaposlenosti za določen čas

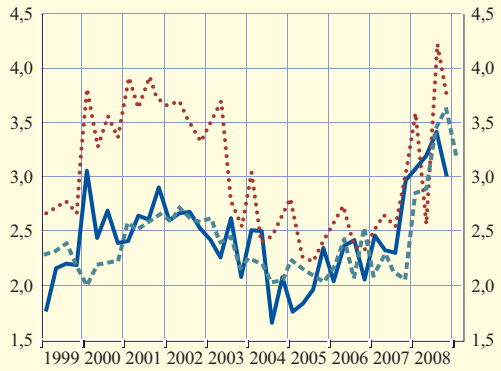


Vir: Anketa o delovni sili.

Graf D Kazalci stroškov dela v euroobmočju

(letne spremembe v odstotkih)

sredstva za zaposlene
skupni stroški dela na uro
dogovorjene plače



Viri: Eurostat in ECB.

Istočasno so ostala merila medletne rasti plač do konca leta 2008 relativno visoka, potem ko je bila njihova rast v začetku leta 2008 močna (graf D). Majhna prilagoditev plač doslej je deloma povezana z dejstvom, da gre večinoma za večletne pogodbe in da so bile sklenjene še pred začetkom krčenja gospodarstva. Razčlenitev sprememb v skupnih sredstvih za zaposlene na plače in zaposlene razkriva, da je ostala medletna rast sredstev na zaposlenega v zadnjem četrtletju leta 2008 nespremenjena v primerjavi z rastjo v zadnjem četrtletju leta 2007, medtem ko se je rast zaposlenih v istem obdobju zmanjšala za 2 odstotni točki.

Glede na relativno rigidne dogovorjene plače se zdi, da so podjetja uporabljala nadomestne ukrepe za prilagajanje stroškov dela,[2] predvsem od konca leta 2008 dalje. Ti ukrepi vključujejo zmanjšanje dodatkov in drugih ugodnosti, kar je vplivalo na variabilno plačo. Poleg tega so za varovanje zaposlenosti, pogostokrat v dogovoru s socialnimi partnerji, zamrznili in znižali osnovne plače ali preložili predhodno dogovorjena zvišanja plač na kasneje. In končno, nekatera zvišanja plač so bila izvedena v obliki enkratnih izplačil ali z omejitvijo njihovega celotnega zneska.

Delo s skrajšanim delovnim časom in delna brezposelnost sta učinkoviti orodji za zaščito določenega deleža človeškega kapitala v podjetju, če je recesija kratkoročna. Če pa te ukrepe izvajamo v večjem obsegu in dlje časa, finančna pomoč takšnih državnih ukrepov zavira spodbude, ki podjetja in zaposlene silijo k prerazporejanju. Poleg tega ti ukrepi sčasoma prinesejo veliko javnofinančno breme, ne da bi spodbujali naložbe, katerih cilj je pospešiti okrevanje. Prerazporeditve zaposlenih po podjetjih in sektorjih so pomembne pri lažjem izkoriščanju dobičkonosnih naložbenih priložnosti, ki se pojavijo ob začetku okrevanja gospodarstva. Zato veliko prispevajo k lažjemu okrevanju in ga tudi podpirajo. Poleg tega bi institucije na trgu dela, ki skrbijo za mobilnost in spodbujajo naložbe v šolanje in izobraževanje, olajšale ponovno vključitev brezposelnih v delovni proces v prihodnosti.

2) Glej članek z naslovom „New survey evidence on wage setting in Europe", Monthly Bulletin, ECB, februar 2009.

4.3 OBETI GLEDE GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Stopnja gospodarske aktivnosti v euroobmočju se je v prvem četrtletju leta 2009 še naprej zmanjševala vzporedno z obstoječo krizo svetovnega gospodarstva. V skladu s prvo oceno Eurostata se je gospodarska aktivnost v euroobmočju medčetrtletno skrčila za 2,5%, potem ko je v zadnjem četrtletju leta 2008 že dosegla padec v višini 1,8%. To bo imelo velik negativen vpliv na povprečno stopnjo rasti v letu 2009. Kljub temu zadnji anketni podatki razkrivajo izboljšanje, čeprav je zelo majhno. V skladu s temi informacijami je pričakovati, da bo upad gospodarske aktivnosti po skrajno oslabljenem prvem četrtletju v preostanku leta veliko manj negativen. Po fazi stabilizacije je pričakovati pozitivne četrtletne stopnje rasti do sredine leta 2010.

V skladu z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema (junij 2009) se bo letna rast realnega BDP v euroobmočju gibala med -5,1% in -4,1% leta 2009 in med -1,0% in 0,4% leta 2010. Tveganja, ki spremljajo gospodarske obete, so uravnotežena. Po eni strani lahko pričakujemo večje pozitivne učinke od pričakovanih, ki naj bi izhajali iz trenutnih obsežnih makroekonomskih spodbud in drugih sprejetih ukrepov denarne politike. Tudi zaupanje se lahko izboljša hitreje, kot se trenutno pričakuje. Po drugi strani pa še vedno obstaja zaskrbljenost glede naslednjih dejavnikov: večji vpliv pretresov na finančnih trgih na realno gospodarstvo, bolj neugodna gibanja na trgu dela, okrepitev protekcionističnih pritiskov in nazadnje neugodna gibanja v svetovnem gospodarstvu, ki izhajajo iz neobvladljivih popravkov svetovnih neravnovesij.

5 FISKALNA GIBANJA

Eurostat je objavil, da je javnofinančni primanjkljaj euroobmočja v letu 2008 znašal 1,9% BDP. Gospodarske napovedi Evropske komisije spomladi 2009 govorijo o hitrejšem, obsežnejšem in večjem poslabšanju javnofinančnega stanja od pričakovanj v letošnjem in prihodnjem letu. Predvidoma bodo vse razen treh držav euroobmočja prekoračile referenčno vrednost primanjkljaja v višini 3% BDP leta 2009 in 2010, za 11 držav euroobmočja pa napovedujejo, da bo leta 2010 delež dolga presegal referenčno vrednost 60% BDP. Poleg tega se je ob ukrepih za stabilizacijo finančnega sektorja nakopičilo veliko potencialnih obveznosti. Napovedani javnofinančni učinek lahko pripišemo predvsem delovanju samodejnih fiskalnih stabilizatorjev, izpadom prihodkov in aktivnim ukrepom javnofinančnih spodbud v odgovor na naglo poslabšanje gospodarskih razmer ter tudi vgrajenemu zagonu rasti javnofinančnih odhodkov. Samo zelo velika prizadevanja za prilagoditev lahko zagotovijo hitre popravke čezmernih primanjkljajev. Poleg tega bo treba izoblikovati in uresničiti visoko zastavljene srednjeročne proračunske cilje, da bi lahko ohranili javnofinančno vzdržnost.

FISKALNA GIBANJA V LETU 2008

Javnofinančni primanjkljaj euroobmočja je leta 2008 znašal 1,9% BDP, kot kaže fiskalna objava Eurostata spomladi 2009, potem ko je leta 2007 znašal 0,6% (glej tabelo 9). Pet držav euroobmočja je poročalo o primanjkljaju, ki presega 3% BDP (Irska, Grčija, Španija, Francija in Malta).

Za štiri države euroobmočja, ki so leta 2008 prekoračile referenčno vrednost 3% BDP, je Svet Evropske unije sprožil postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem na zasedanju dne 27. aprila 2009. Irski, Španiji in Franciji je določil podaljšan rok za popravek čezmernega primanjkljaja zaradi trenutne recesije, ki po mnenju Evropske Komisije in Sveta predstavlja „posebne okoliščine". Rok za Španijo in Francijo je leto 2012, za Irsko pa leto 2013. Svet je sprožil postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem tudi za Grčijo zaradi čezmernega primanjkljaja v letih 2007 in 2008 ter določil leto 2010 za rok popravka. Dne 13. maja 2009 je komisija naredila prvi korak za začetek postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem proti Malti. Ta korak je bil narejen že na podlagi obvestila jeseni 2008, vendar se postopek ni nadaljeval, ker so presodili, da je presežek referenčne vrednosti primanjkljaja majhen in začasen. Vendar je bil v obvestilu spomladi 2009 primanjkljaj Malte za leto 2008 popravljen navzgor na 4,7% BDP.

Tabela 9 Fiskalna gibanja v euroobmočju

(kot delež BDP v odstotkih)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Skupna sprememba 2008-10
Širša država							
A. Skupni prihodki	44,8	45,3	45,4	44,7	44,8	44,4	-0,3
B. Skupni odhodki	47,3	46,6	46,1	46,6	50,1	51,0	4,3
Proračunski saldo (a-b)	-2,5	-1,3	-0,6	-1,9	-5,3	-6,5	-4,6
Primarni proračunski saldo	0,4	1,6	2,3	1,1	-2,3	-3,3	-4,4
Prispevek k proračunskemu saldu							
Ciklična komponenta	0,0	0,7	1,2	1,0	-1,4	-1,8	-2,8
Odhodki za obresti	2,9	2,9	2,9	3,0	3,0	3,2	0,2
Ciklično prilagojeni proračunski saldo	-2,5	-1,9	-1,9	-2,9	-3,9	-4,7	-1,9
Ciklično prilagojeni primarni saldo	0,4	0,9	1,1	0,1	-0,9	-1,5	-1,6
Strukturni saldo	-2,7	-2,0	-1,8	-2,8	-3,9	-4,7	-1,9
Bruto dolg	70,0	68,3	66,0	69,3	77,7	83,8	14,5
Zaznamek: realni gdp (sprememba v odstotkih)	1,7	2,9	2,7	0,8	-4,0	-0,1	

Viri: Gospodarske napovedi Evropske komisije, pomlad 2009, in izračuni ECB.

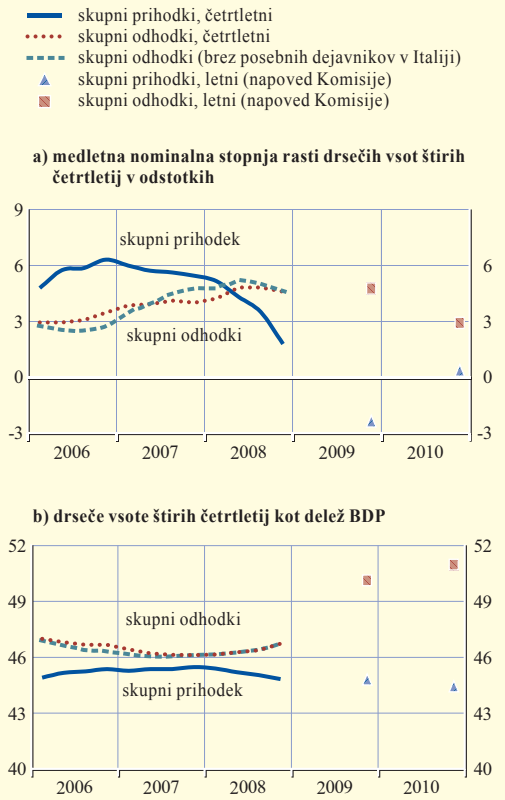
Javni dolg euroobmočja je leta 2008 znašala 69,3% BDP, v primerjavi s 66,0% leta 2007. Večja zadolženost se je financirala predvsem s kratkoročnimi dolžniškimi instrumenti. Osem od šestnajstih držav euroobmočja je poročalo o deležu dolga, ki presega referenčno vrednost 60% BDP. Izrazito veliko povečanje zadolženosti države so zabeležili na Irskem, Nizozemskem, v Luksemburgu in Belgiji, kjer so se pojavile večje prilagoditve med primanjkljajem in dolgom zaradi ukrepov za stabilizacijo finančnega trga. Eurostat še ni objavil odločitve o več vprašanjih, ki se nanašajo na statistično prikazovanje državnih intervencij v času finančne krize, zato ni mogoče izključiti naknadnih popravkov podatkov o primanjkljaju in dolgu.

FISKALNI OBETI ZA LETI 2009 IN 2010

Javnofinančni obeti v euroobmočju so neugodni. Na podlagi gospodarskih napovedi Komisije spomladi 2009 se bo javnofinančni primanjkljaj euroobmočja dvignil na 5,3% BDP leta 2009 in na 6,5% leta 2010 (glej tabelo 9). Samo za tri države euroobmočja, in sicer Ciper, Luksemburg in Finsko, je napovedano, da leta 2009 in 2010 ne bodo prekoračile referenčne vrednosti 3% BDP. Napovedano povečanje primanjkljaja je posledica poslabšanja makroekonomskih razmer (z delovanjem samodejnih fiskalnih stabilizatorjev in izpadi prihodkov), aktivnih ukrepov javnofinančnih spodbud v odgovor na naglo poslabšanje gospodarskih razmer (kar znese skoraj 2% BDP v dveh letih skupaj) in tudi vgrajenega zagona rasti javnofinančnih odhodkov. Od skupnega javnofinančnega učinka v euroobmočju v višini 4,6% BDP v letih 2009 in 2010 (kar ustreza spremembi proračunskega salda v tem obdobju), ki ga vključujejo napovedi Komisije, lahko 2,8 odstotne točke pripišemo ciklični komponenti, tj. učinku makroekonomskih gibanj.

Komisija napoveduje, da se bo zmanjševanje rasti nominalnih prihodkov v euroobmočju, ki je razvidno iz razpoložljivih četrtletnih javnofinančnih statističnih podatkov do konca leta 2008, še nadaljevalo (glej graf 53a). Po napovedih se bodo prihodki letos zmanjšali za skoraj 3% in se leta 2010 ustalili. Nominalni odhodki bodo tudi leta 2009 naraščali približno v enaki meri kot leta 2008, pri čemer se bo rast upočasnila na približno 3% leta 2010. Skupaj z znižanjem nominalnega BDP leta 2009 nadaljnja rast odhodkov pomeni veliko povečanje deleža odhodkov s 46,6% BDP leta 2008 na 51,0% leta 2010 (glej graf 53b).

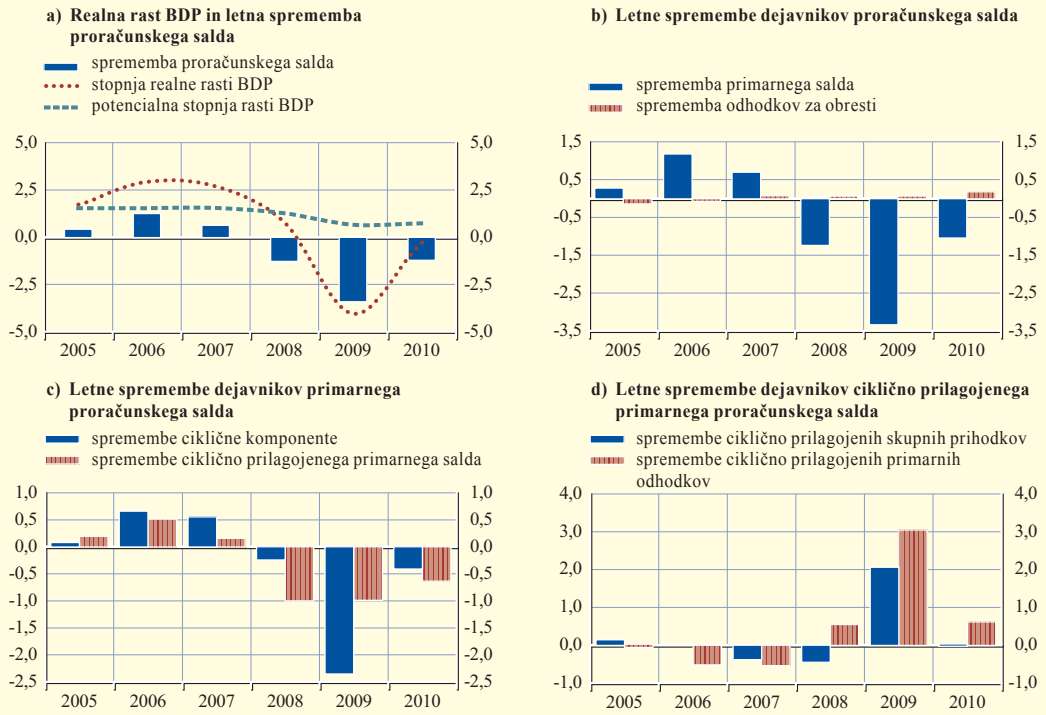
Graf 53 Četrtletni javnofinančni statistični podatki in napovedi, euroobmočje



Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov, gospodarske napovedi Evropske komisije, pomlad 2009.
Opomba: Grafi prikazujejo razvoj skupnih prihodkov in skupnih odhodkov kot drseče vsote štirih četrtletij za obdobje od prvega četrtletja leta 2006 do četrtega četrtletja leta 2008 ter letne projekcije za leti 2009 in 2010 iz gospodarskih napovedi Evropske komisije, pomlad 2009. V primeru Italije so bili posebni dejavniki, izvzeti iz skupnih odhodkov, povezani s prevzemom dolga železnic.

Graf 54 Dejavniki proračunskih gibanj v euroobmočju

(v odstotnih točkah BDP; spremembe v odstotkih)



Viri: Gospodarske napovedi Evropske komisije, pomlad 2009, in izračuni ECB.

Glede dejavnikov napovedanega povečanja primanjkljaja je zaradi trenutno naglega poslabšanja gospodarskih razmer težko izračunati potencialno stopnjo rasti, saj upad še dodatno otežuje ocenjevanje cikličnega prispevka k poslabšanju javnofinančnega stanja. Ocenjuje se, da je napovedano poslabšanje proračunskega stanja v euroobmočju predvsem posledica velikega primarnega primanjkljaja, medtem ko je prispevek povečanega bremena plačevanja obresti le majhen (glej grafa 54a in 54b). Poslabšanje primarnega proračunskega salda leta 2009 lahko na prvem mestu pripišemo velikemu negativnemu cikličnemu prispevku, medtem ko je pričakovati, da bo imelo popuščanje javnofinančne politike leta 2010 večji sorazmerni pomen (glej graf 54c).

Kot odraz visokega (primarnega) primanjkljaja, potreb po financiranju kapitalskih injekcij in odkupa sredstev v podporo finančnih institucij ter tudi napovedanih negativnih stopenj rasti realnega BDP v letih 2009 in 2010 je pričakovati, da se bo razmerje med povprečnim javnim dolgom euroobmočja in BDP dvignilo z 69,3% BDP leta 2008 na 83,8% leta 2010. Napovedujejo, da se bo delež dolga povečal v skoraj vseh državah euroobmočja, izrazito močno povečanje pa je napovedano za Irsko in Španijo. Za leto 2010 napovedujejo, da bo delež dolga 11 držav euroobmočja prekoračil referenčno vrednost 60% BDP, tj. trikrat več kot leta 2008. V treh državah (v Belgiji, Grčiji in Italiji) pa napovedujejo, da bo delež dolga presegel 100% BDP leta 2010.

OCENA

Javnofinančni obeti kažejo hitro in zaskrbljujoče povečanje javnofinančnega primanjkljaja in deleža dolga v euroobmočju v obdobju od leta 2008 do leta 2010. Diskrecijski ukrepi, ki jih je večina držav euroobmočja sprejela v odgovor na gospodarsko krizo, samodejni fiskalni stabilizatorji, izpad prihodkov in vgrajen zagon rasti javnofinančnih odhodkov so glavna gonilna sila vsesplošnega poslabšanja javnofinančnih razmer. Čeprav so vsi ti dejavniki pomembna proračunska podpora gospodarstvu, obstaja resno tveganje, da bo napovedano povečanje primanjkljaja in dolga spodkopalo zaupanje in javnofinančno vzdržnost. Zato imajo vsi nadaljnji ukrepi javnofinančnih spodbud lahko nasprotni učinek na gospodarsko rast v evroobmočju. Glej okvir z naslovom „Diskrecijske fiskalne politike, avtomatska stabilizacija in gospodarska negotovost", Mesečni bilten, ECB, junij 2008, o vlogi fiskalnega aktivizma in avtomatične stabilizacije v času negotovih gospodarskih razmer.

Medtem ko je bil učinek ukrepov pomoči finančnemu sektorju na javne finance doslej omejen, se lahko še vedno pojavijo večje obremenitve. Doslej je skupno povečanje stopnje javnega dolga euroobmočja v letih 2008 in 2009 zaradi kapitalskih injekcij in odkupa sredstev v podporo finančnemu sektorju znašalo 3,1% BDP. Če se ozremo naprej, ne moremo izključiti tveganja nadaljnjega povečanja deleža dolga zaradi možnosti, da bo bančni sektor potreboval dodatno pomoč ali da bodo potrebna državna jamstva. Podaljšano obdobje nizke gospodarske rasti bi imelo negativen učinek tudi na razmerje med javnim dolgom in BDP. Po drugi strani lahko javnofinančne stroške pomoči finančnemu sektorju deloma izravnajo premije, dividende in obresti, izplačane državam v zameno za finančno pomoč. Srednjeročno bodo javnofinančni stroški odvisni tudi od izkupička od prodaje pridobljenih sredstev finančnega sektorja, vendar je prihodnja vrednost sredstev finančnega sektorja zelo negotova.

Napovedano hitro poslabšanje proračunskega stanja pomeni, da bo potrebna zelo ambiciozna in verodostojna prilagoditev, da bi se čezmerni primanjkljaj čim prej popravil. Takšni konsolidacijski ukrepi bodo povečali zaupanje v javnofinančno vzdržnost in s tem prispevali h gospodarski rasti. K zniževanju primanjkljaja bi moralo prispevati dejstvo, da so bili ukrepi spodbud načrtovani kot začasni, zato bi se morali v prihodnjih letih samodejno izteči ali ukiniti. Vendar pa veliko povečanje stopnje javnofinančnih odhodkov kaže, da bi morale države euroobmočja zaostriti svoj nadzor nad odhodki, da bi lahko ponovno vzpostavile zdravo javnofinančno stanje, zlasti če bo ostala gospodarska rast dlje časa umirjena. Poleg tega napovedano strmo povečanje stopnje javnega dolga in velik obseg potencialnih obveznosti v obliki državnih jamstev in drugih obveznosti v podporo nacionalnih finančnih sektorjev zahtevajo posebno pozornost politikov. Večja verjetnost je, da bodo prizadevanja za nujno omejevanje odhodkov in zmanjšanje zadolženosti učinkovita, če jih bodo podprle močne domače proračunske institucije in verodostojna, dobro zasnovana srednjeročna pravila.

Ohraniti celovitost javnofinančnega okvira EU, ki temelji na pravilih, je ključnega pomena pri graditvi zaupanja v vzdržnost javnih financ. Glede na proračunske rezultate v letu 2008 in zaskrbljujoče javnofinančne obete poteka za države, ki so prekoračile referenčno vrednost 3% BDP, postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem, kar je v skladu z določbami Pakta za stabilnost in rast. Pri oblikovanju priporočil za popravek čezmernega primanjkljaja je smiselno upoštevati naglo krčenje gospodarske aktivnosti, ki je sledilo svetovni finančni krizi, in velikost potrebne prilagoditve, na podlagi česar se določi, ali posebne okoliščine lahko upravičijo nekoliko daljše roke od običajnih. Vendar je treba pristopiti previdno, da se javnofinančna konsolidacija ne bi neupravičeno preložila na poznejši čas, če bo ostala gospodarska rast dlje

časa nizka in če bi bila ogrožena javnofinančna vzdržnost. V nekaterih državah euroobmočja je potrebna hitra in učinkovita konsolidacija javnih financ.

Čim prejšnja vzpostavitev zdravega javnofinančnega stanja je še toliko bolj upravičena zaradi priprave na proračunske stroške zaradi starajočega se prebivalstva. Ekonomsko-finančni svet (ECOFIN) je 5. maja 2009 potrdil osvežene dolgoročne projekcije javnofinančnih odhodkov, povezanih s staranjem prebivalstva (glej okvir 7). Svet je tudi napovedal, da bo pravočasno določil novo formulo za ocenjevanje ustreznosti srednjeročnih proračunskih ciljev, ki bodo morali upoštevati implicitne obveznosti države, ki izhajajo iz staranja prebivalstva, in sicer še pred naslednjo dopolnitvijo programov stabilnosti in konvergenčnih programov držav članic. Srednjeročni proračunski cilji imajo načeloma trojni namen. Prvič, zagotoviti bi morali zadostno varnostno rezervo glede referenčne vrednosti 3% BDP na področju javnofinančnega primanjkljaja. Drugič, zagotoviti bi morali hiter napredek v smeri javnofinančne vzdržnosti. Tretjič, upoštevati bi morali zadosten proračunski manevrski prostor. Nova formula za določanje srednjeročnih proračunskih ciljev mora biti transparentna, da bo omogočala lažjo primerjavo med državami članicami. Posledični novi srednjeročni proračunski cilji za vsako posamezno državo pa bodo morali biti dovolj velikopotezni, da bi uresničili prej omenjene cilje ob upoštevanju proračunskih stroškov, ki izhajajo iz staranja prebivalstva.

Okvir 7

POROČILO O STARANJU PREBIVALSTVA 2009: DOPOLNJENE PROJEKCIJE JAVNOFINANČNIH ODHODKOV V ZVEZI S STARANJEM PREBIVALSTVA

Aprila je bilo objavljeno poročilo o staranju prebivalstva 2009, ki sta ga pripravila Evropska komisija in Delovna skupina za staranje prebivalstva v okviru Odbora EU za ekonomsko politiko.[1] Ob upoštevanju najnovejših demografskih projekcij, ki jih je objavil Eurostat leta 2008, poročilo vsebuje dopolnitev projekcij iz leta 2006 glede javnofinančnih odhodkov, povezanih s staranjem prebivalstva, v 27 državah članicah EU za obdobje 2007–2060. V tem okvirju predstavljamo kratek povzetek in oceno rezultatov projekcij, ki temeljijo na scenariju „nespremenjene politike", in se osredotoča na države euroobmočja.

Znatno povečanje skupnih javnofinančnih odhodkov v zvezi s staranjem prebivalstva do 2060

Spodnja tabela povzema rezultate projekcij skupnih javnofinančnih odhodkov, povezanih s staranjem prebivalstva, za države euroobmočja kot odstotek BDP v obdobju 2007–2060, zajema pa javnofinančne odhodke za pokojnine, zdravstvo, dolgoročno oskrbo, nadomestila za brezposelnost in izobraževanje. Napoved za euroobmočje kot celoto je, da se bo v obravnavanem obdobju razmerje med skupnimi odhodki, povezani s staranjem prebivalstva, in BDP dvignilo za 5,2 odstotne točke. To povečanje v veliki meri kaže zvišanje odhodkov za pokojnine, v manjši meri pa zvišanje odhodkov za zdravstvo in dolgoročno oskrbo, medtem ko se bodo odhodki za nadomestila za brezposelnost in izobraževanje po napovedih rahlo zmanjšali. V skladu s temi projekcijami se bo sprememba v deležu skupnih odhodkov, povezanih s staranjem prebivalstva, v obdobju 2007–2060 zelo razlikovala po posameznih državah euroobmočja in se bo gibala med zvišanjem za 18 odstotnih točk v Luksemburgu in

1) Glej Evropska komisija in Odbor za ekonomsko politiko (2009) „Poročilo o staranju prebivalstva 2009: ekonomske in proračunske projekcije za 27 držav članic EU (2008-2060)" (The 2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060), European Economy 2/2009, Bruselj.

S staranjem prebivalstva povezani javnofinančni odhodki kot odstotek BDP, 2007-2060

(v odstotkih BDP; Spremembe v odstotnih točkah)

	pokojnine		zdravstvo		dolgoročna oskrba		nadomestila za brezposelnost		izobraževanje		skupaj
	stopnja 2007	sprememba 2007-60	stopnja 2007	sprememba 2007-60	stopnja 2007	sprememba 2007-60	stopnja 2007	sprememba 2007-60	stopnja 2007	sprememba 2007-60	sprememba 2007-60
Belgija	10,0	4,8	7,6	1,2	1,5	1,4	1,9	-0,4	5,5	0,0	6,9
Nemčija	10,4	2,3	7,4	1,8	0,9	1,4	0,9	-0,3	3,9	-0,4	4,8
Irska	5,2	6,1	5,8	1,8	0,8	1,3	0,8	0,1	4,5	-0,3	8,9
Grčija	11,7	12,4	5,0	1,4	1,4	2,2	0,3	-0,1	3,7	0,0	15,9
Španija	8,4	6,7	5,5	1,6	0,5	0,9	1,3	-0,4	3,5	0,1	9,0
Francija	13,0	1,0	8,1	1,2	1,4	0,8	1,2	-0,3	4,7	0,0	2,7
Italija	14,0	-0,4	5,9	1,1	1,7	1,3	0,4	0,0	4,1	-0,3	1,6
Ciper	6,3	11,4	2,7	0,6	0,0	0,0	0,3	-0,1	6,1	-1,2	10,8
Luksemburg	8,7	15,2	5,8	1,2	1,4	2,0	0,4	0,0	3,8	-0,5	18,0
Malta	7,2	6,2	4,7	3,3	1,0	1,6	0,4	0,0	5,0	-1,0	10,2
Nizozemska	6,6	4,0	4,8	1,0	3,4	4,7	1,1	-0,1	4,6	-0,2	9,4
Avstrija	12,8	0,9	6,5	1,5	1,3	1,2	0,7	0,0	4,8	-0,5	3,1
Portugalska	11,4	2,1	7,2	1,9	0,1	0,1	1,2	-0,4	4,6	-0,3	3,4
Slovenija	9,9	8,8	6,6	1,9	1,1	1,8	0,2	0,0	5,1	0,4	12,8
Slovaška	6,8	3,4	5,0	2,3	0,2	0,4	0,1	-0,1	3,1	-0,8	5,2
Finska	10,0	3,3	5,5	1,0	1,8	2,6	1,2	-0,2	5,7	-0,3	6,3
euroobmočje	11,1	2,8	6,7	1,4	1,3	1,4	1,0	-0,2	4,2	-0,2	5,2

Vir: Poročilo o staranju prebivalstva 2009.

15,9 odstotne točke v Grčiji do 1,6 odstotne točke v Italiji. Projekcije kažejo, da je največji delež javnofinančnih odhodkov v zvezi s staranjem prebivalstva povezan s pokojninami, vendar se bo to kljub temu od države do države razvijalo zelo raznoliko. Vse države članice euroobmočja bodo doživele zvišanje stopnje odhodkov za zdravstvo, pri čemer bo največje povečanje na Malti (3,3 odstotne točke) in najmanjše na Cipru (0,6 odstotne točke). Javnofinančni odhodki za dolgoročno oskrbo bodo naraščali v vseh državah euroobmočja, razen na Cipru, kjer bodo ostali nespremenjeni. Stopnje javnofinančnih odhodkov za izobraževanje in nadomestila za brezposelnost pa se bodo v večini držav euroobmočja rahlo znižale ali ostale nespremenjene.

V primerjavi z zadnjimi projekcijami, ki so bile pripravljene leta 2006 za 12 držav članic euroobmočja, bodo javnofinančni odhodki za pokojnine naraščali bolj kot je bilo predvideno. V nasprotju s tem so bili rezultati projekcij popravljeni navzdol za štiri države članice euroobmočja. Razlogi za te spremembe se med posameznimi državami razlikujejo in segajo od sprememb v obstoječih demografskih obetih in makroekonomskih predpostavkah do strukturnih reform, ki vplivajo na javnofinančne odhodke v zvezi s staranjem prebivalstva. Za Grčijo leta 2006 niso bile na voljo projekcije odhodkov za pokojnine.

Resna gospodarska kriza lahko še poveča proračunske stroške v zvezi s staranjem prebivalstva

Makroekonomski scenarij, ki je osnova za projekcije stroškov staranja prebivalstva, je bil pripravljen leta 2008, zato ne vključuje učinka nedavne gospodarske krize. Da bi ocenili možni učinek težke gospodarske krize na stroške, povezane s staranjem prebivalstva, sta bili upoštevani dve vrsti šokov. Prvič, začasen negativni šok je bil simuliran z dvema alternativnima scenarijema: scenarij „ponovnega okrevanja" in „izgubljeno desetletje". Scenarija predstavljata dve različni domnevi v zvezi s trajanjem začasnega šoka. Bolj optimistični scenarij „ponovnega okrevanja" domneva, da bo evropsko gospodarstvo kmalu

spet okrevalo in da se bo do leta 2020 vrnilo na raven BDP izpred krize. Scenarij „izgubljeno desetletje" pa domneva, da lahko traja do leta 2020, preden se spet vzpostavijo stopnje realne rasti (a ne raven BDP) iz osnovnega scenarija. Drugič, v najslabšem možnem scenariju je simuliran trajen (negativni) šok na potencialno rast gospodarstev v EU.[2] Ta predpostavlja, da bo trenutna kriza pripeljala do trajno višjih stopenj brezposelnosti in do trajno nižje stopnje rasti produktivnosti dela v primerjavi z osnovnim scenarijem. V primerjavi z osnovnim scenarijem naj v scenariju „ponovnega okrevanja" ne bi prišlo do večjih dodatnih vplivov na skupne stroške, povezane s staranjem prebivalstva. V skladu s scenarijem „izgubljeno desetletje" pa se bodo skupni stroški staranja prebivalstva v državah članicah euroobmočja v obdobju 2007–2060 povečali za dodatne 0,9 odstotne točke BDP. In končno, v skladu s „scenarijem trajnega (negativnega) šoka" naj bi se to povečalo še za 1,8 odstotne točke. V skladu s scenariji se lahko v obdobju 2007–2060 zaradi gospodarske krize zvišajo projekcije za povečanje proračunskih stroškov povezanih s staranjem prebivalstva za nič manj kot 15%–35%.

Nujno potrebne strukturne reforme in javnofinančna konsolidacija

Poročilo o staranju prebivalstva 2009 na izviren način predstavlja primerljive podatke zlasti za pokojninske sisteme 27 držav članic in poudarja nujnost strukturnih reform na področju pokojninskih sistemov in zdravstva. Ne glede na to lahko iz utemeljenih razlogov ocenjujemo, da osnovne projekcije javnofinančnih odhodkov, povezanih s staranjem prebivalstva, ki so predstavljene v poročilu o staranju prebivalstva 2009, podcenjujejo dejanske stroške, ki izhajajo iz staranja prebivalstva. Prvič, projekcije zdravstvenih stroškov v osnovnem scenariju predvidevajo dohodkovno elastičnost zgolj 1,1, kar lahko v skladu z empiričnimi podatki podcenjuje učinek vse večjega povpraševanja po stroškovno intenzivnih tehnoloških izboljšavah v prihodnosti. Drugič, projekcije javnofinančnih odhodkov na področju dolgoročne oskrbe lahko podcenjujejo učinek prehoda iz neformalne v formalno oskrbo, zlasti v številnih novih državah članicah EU, ki trenutno zagotavljajo le omejen obseg formalne dolgoročne oskrbe. Tretjič, kot omenjeno zgoraj, upoštevanje gospodarske krize lahko močno poveča osnovne projekcije proračunskih stroškov v zvezi s staranjem prebivalstva, ker bi bila lahko med drugim potencialna rast manjša od predvidene v projekcijah.

Podcenjevanje javnofinančnih stroškov zaradi staranja prebivalstva je problematično iz dveh razlogov. Prvič, podcenjena so tveganja za javnofinančno vzdržnost in s tem tudi potreba po strukturnih reformah in javnofinančni konsolidaciji. Drugič, problematično je, ker te projekcije v okviru Pakta za stabilnost in rast pridobivajo vse večji pomen, saj jih bodo države upoštevale pri določanju srednjeročnih proračunskih ciljev, ki so zaradi tega lahko zastavljeni premalo zahtevno.

Glede na velika in vse večja tveganja za javnofinančno vzdržnost v številnih državah euroobmočja v tem trenutku je nujno, da si države zastavijo dovolj zahtevne srednjeročne cilje in se podajo na verodostojno pot do zdravega javnofinančnega stanja. Hkrati je izvajanje trosmerne strategije, ki jo je določil Evropski svet v Stockholmu leta 2001 z namenom spopadanja z gospodarskimi in proračunskimi izzivi, ki jih povzroča staranje prebivalstva, še nujnejše, vključuje pa: (i) hitro zmanjšanje javnega dolga; (ii) dvig stopenj zaposlenosti in produktivnosti; (iii) reformo pokojninskih in zdravstvenih sistemov ter sistema dolgotrajne oskrbe.

2) Osnovni scenarij predvideva, da bo povprečna letna potencialna stopnja rasti BDP v euroobmočju padla z 2,1% v obdobju 2007–2020 na 1,7% v obdobju 2021–2030 in na 1,3% v obdobju 2041–2060 predvsem zaradi negativnega učinka demografskih gibanj.

6 MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV EUROSISTEMA ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki Eurosistema so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 22. maja 2009, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj za euroobmočje.[1] Glede na slabe obete za svetovno gospodarsko rast in domače povpraševanje se v projekcijah pričakuje, da bo povprečna medletna rast realnega BDP v letu 2009 znašala med -5,1% in -4,1%, v letu 2010, ko naj bi se svetovne in domače razmere izboljšale, pa med -1,0% in 0,4%. Inflacijo bo predvidoma zavirala upočasnjena gospodarska aktivnost, v bližnji prihodnosti pa tudi bazni učinki, ki izvirajo iz cen primarnih surovin. Povprečna stopnja rasti skupnega indeksa HICP je za leto 2009 napovedana med 0,1% in 0,5%, v letu 2010 pa med 0,6% in 1,4%.

Okvir 8

TEHNIČNE PREDPOSTAVKE O OBRESTNIH MERAH, DEVIZNIH TEČAJIH, CENAH PRIMARNIH SUROVIN IN FISKALNIH POLITIKAH

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter energentih in drugih primarnih surovinah temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 13. maja 2009.[1] Predpostavka o kratkoročnih obrestnih merah je povsem tehnične narave. Te obrestne mere so izražene s 3-mesečno obrestno mero EURIBOR, tržna pričakovanja pa so izpeljana iz obrestnih mer terminskih pogodb. Po tej metodologiji bodo kratkoročne obrestne mere v obdobju med drugim in zadnjim četrtletjem tega leta večinoma ostale stabilne na ravni okrog 1,2%. V letu 2010 bodo po pričakovanjih v povprečju zrasle na 1,6%. Tržna pričakovanja glede nominalnih stopenj donosa 10-letnih državnih obveznic euroobmočja nakazujejo rahlo povečanje s povprečne ravni 4,2% v letu 2009 na 4,6% v letu 2010. Osnovne projekcije upoštevajo trenutno zaostrene pogoje financiranja, vendar vključujejo tudi predpostavko, da se bo razpon bančnih obrestnih mer za posojila glede na zgornje obrestne mere v obdobju projekcij nekoliko zožil. Podobno naj bi se kreditni pogoji v tem obdobju v primerjavi s trenutno zaostrenimi pogoji postopno omilili. Glede primarnih surovin je na podlagi gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo na presečni datum, predpostavljeno, da bo povprečna cena nafte v letu 2009 znašala 54,5 USD za sod, v letu 2010 pa 65,5 USD za sod. Za mednarodne cene hrane je predpostavljeno, da se bodo v letu 2009 znižale za 10,9%, preden se bodo v letu 2010 ponovno povišale. Cene drugih primarnih surovin (brez energentov in hrane) v ameriških dolarjih se bodo po predpostavkah v letu 2009 precej znižale, in sicer za 24,7%, v letu 2010 pa ponovno povečale za 9,2%.

Sprejeta je tudi tehnična predpostavka, da bodo v obdobju projekcij dvostranski devizni tečaji ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v 2-tedenskem obdobju s koncem na presečni dan. Iz tega izhaja, da bo devizni tečaj eura do ameriškega dolarja (EUR/USD) v letu 2009 na ravni 1,33 in v letu 2010 na ravni 1,34, efektivni tečaj eura pa bo v letu 2009 v povprečju za 0,6% nižji od povprečja v letu 2008 ter v letu 2010 za 0,1% višji od povprečja v letu 2009.

1) Predpostavke o cenah nafte in hrane temeljijo na terminskih cenah do konca leta 2010. Za cene drugih primarnih surovin se predpostavlja, da bodo do drugega četrtletja leta 2009 sledile cenam terminskih pogodb, nakar naj bi se gibale skladno s svetovno gospodarsko aktivnostjo.

1) Projekcije Eurosistema skupaj pripravljajo strokovnjaki ECB in nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Dvakrat letno se uporabijo kot eno od izhodišč za oceno Sveta ECB o gospodarskih gibanjih in tveganjih za stabilnost cen. Dodatne informacije o uporabljenih postopkih in tehnikah so na voljo v dokumentu *A guide to Eurosistem staff macroeconomic projection exercises*, ECB, junij 2001, ki je dostopen na spletni strani ECB. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, je vrednost posamezne spremenljivke izražena v razponih. Razponi za vsako spremenljivko in obdobje ustrezajo 75% verjetnostnem intervalu, ki temelji na modelu. Uporabljena metoda je opredeljena v dokumentu *New procedure for constructing ECB staff projection ranges*, ECB, September 2008, ki je objavljen na spletni strani ECB. Glede na izjemne ekonomske in finančne okoliščine, je negotovost v zvezi s projekcijami trenutno večja kot običajno.

Predpostavke o javnofinančnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja, ki so bili dostopni 13. maja 2009. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so že bili podrobno opredeljeni s strani vlade in bodo verjetno tudi sprejeti.

MEDNARODNO OKOLJE

Svetovni gospodarski obeti so še vedno pod vplivom finančne krize. Svetovna trgovinska menjava je konec leta 2008 in v začetku leta 2009 doživela izjemno velik in sinhroniziran upad. Ta upad je bil časovno izjemno usklajen po državah, saj je zlom mednarodne trgovinske menjave okrepil negativne začetne učinke pretresov na finančnih trgih. Vseeno so kratkoročni kazalniki v zadnjih mesecih večinoma že dosegli najnižjo točko in svetovna gospodarska aktivnost bo po projekcijah ob koncu leta 2009 predvidoma začela ponovno naraščati. Kljub temu bo glede na dejstvo, da morajo številna podjetja popraviti svoje bilance stanja, svetovna gospodarska rast v obdobju projekcij predvidoma ostala razmeroma počasna. Gledano v celoti bo svetovni BDP zunaj euroobmočja po projekcijah v letu 2009 v povprečju upadel za 1,6%, nato pa v letu 2010 zrasel za 2,1%. Posledično bo rast na izvoznih trgih euroobmočja v letu 2009 upadla za 13,0%, nato pa v letu 2010 okrevala na 1,0%.

PROJEKCIJE REALNE RASTI BDP

Šibka svetovna gospodarska rast, pešajoče zaupanje in zaostreni pogoji financiranja so prizadeli gospodarstvo euroobmočja. Po Eurostatovi prvi oceni je realni BDP v euroobmočju v prvem četrtletju leta 2009 upadel za 2,5%. Skupaj z negativno rastjo v zadnjih treh četrtletjih leta 2008 ima ta rezultat na medletno stopnjo rasti BDP v letu 2009 zelo velik negativen učinek, ki znaša kar -4 odstotne točke. Upad rasti v euroobmočju odraža zelo hitro zmanjšanje izvoza, ki izvira iz zloma svetovne trgovinske menjave. Velik padec izvoza v povezavi s šibkim zaupanjem in omejitvami pri financiranju je povzročil precejšen upad poslovnih investicij, medtem ko je zmanjševanje zalog zaviralo rast. V skladu z nedavno stabilizacijo anketnih kazalnikov, iz katerih je mogoče sklepati, da je bil minimum v četrtletni rasti dosežen v prvih mesecih leta 2009, se pričakuje, da bo gospodarska aktivnost v ostanku tega leta upadala po mnogo manj negativnih stopnjah, kot so bile zabeležene v nedavnem obdobju. Po fazi stabilizacije so pozitivne četrtletne stopnje rasti pričakovane do sredine leta 2010. Ta vzorec odraža napovedano vztrajno izboljševanje svetovnih in domačih razmer, ko naj bi se finančni trgi normalizirali in zaupanje ponovno okrepilo, deloma tudi zaradi spodbujevalnih makroekonomskih politik. Povprečna letna rast realnega BDP bo po projekcijah v letu 2009 med -5,1% in -4,1%, v letu 2010 pa naj bi se odbila na raven med -1,0% in 0,4%.

Kot kaže podrobnejši pregled, se bodo med domačimi komponentami BDP skupne investicije predvidoma zmanjšale, pri čemer bo popravek navzdol največji v letu 2009, v prihodnjem letu pa so pričakovane vedno manjše negativne stopnje rasti. Zasebne nestanovanjske naložbe se bodo po projekcijah skrčile, k čemur bo največ prispevalo šibko zunanje povpraševanje, izjemno nizka izkoriščenost zmogljivosti in upadanje dobičkonosnosti. Projekcije za stanovanjske investicije prav tako kažejo na tekoče prilagajanje cen stanovanjskih nepremičnin v nekaterih državah. V skladu z javnofinančnimi paketi, ki so bili napovedani v več državah euroobmočja, se predpostavlja, da se bodo realne državne investicije v letu 2009 močno povečale, naslednje leto pa naj bi se njihova rast upočasnila.

Zasebna potrošnja bo po pričakovanjih v prihodnjem obdobju prav tako naraščala počasi, čeprav ne tako počasi kot druge komponente potrošnje. Ta vzorec večinoma odraža rast realnega

Tabela 10 Makroekonomske projekcije za euroobmočje

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

	2008	2009	2010
HICP	3,3	0,1 - 0,5	0,6 - 1,4
Realni BDP	0,6	-5,1 - -4,1	-1,0 - 0,4
Zasebna potrošnja	0,3	-1,3 - -0,5	-1,1 - 0,3
Državna potrošnja	2,0	1,4 - 2,0	0,9 - 1,7
Bruto investicije v osnovna sredstva	-0,3	-12,3 - -10,1	-6,1 - -2,1
Izvoz (blago in storitve)	0,8	-16,6 - -14,0	-2,0 - 1,0
Uvoz (blago in storitve)	0,9	-13,8 - -11,2	-3,0 - 1,4

1) Projekcije realnega BDP in njegovih komponent temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni. Projekcije izvoza in uvoza vključujejo tudi trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.
2) Podatki vključujejo Slovaško že v letu 2008, razen v zvezi s HICP, kjer Slovaško vključujejo šele od leta 2009. Povprečne medletne spremembe v odstotkih za leto 2009 temeljijo na sestavi euroobmočja, ki Slovaško vključuje že v letu 2008.

razpoložljivega dohodka, ki bo v obdobju projekcij gledano v celoti predvidoma ostal razmeroma stabilen. Po pričakovanjih bo na njegovo rast v celotnem obdobju projekcij, predvsem pa v letu 2009, negativno vplivalo zmanjševanje zaposlenosti, spodbujala pa jo bosta nizka inflacija in javnofinančni paketi, ki so jih sprejele nekatere države euroobmočja in ki povečujejo transferje ter znižujejo davke. Za celotno obdobje projekcij se predpostavlja, da bo zasebna potrošnja nekoliko zaostajala za rastjo realnih plač, saj bo previdnostno varčevanje predvidoma ostalo visoko zaradi velike gospodarske negotovosti, naraščanja brezposelnosti in upadanja premoženja gospodinjstev, deloma tudi zaradi umirjanja cen stanovanjskih nepremičnin.

Izvoz euroobmočja bo po projekcijah v prvi polovici leta 2009 močno upadel, kar odraža vztrajno zmanjševanje svetovnega povpraševanja. Zatem naj bi po pričakovanem odboju svetovnega povpraševanja začel naraščati in se bo predvidoma postopno vrnil v pozitivno območje. Tudi izvoz se bo v letu 2009 predvidoma zmanjševal, in sicer hitreje od domačega povpraševanja, vendar naj bi po projekcijah prihodnje leto okreval, ko se bo začelo povečevati končno povpraševanje. Glede na to, da pričakovani upad izvoza presega upad uvoza, neto menjava s tujino močno prispeva k zmanjševanju BDP v letu 2009. V letu 2010 bo prispevek neto trgovinske menjave po pričakovanjih na splošno nevtralen.

V skladu s projekcijami gospodarske aktivnosti se bo skupno število opravljenih delovnih ur v euroobmočju v celotnem obdobju projekcij predvidoma zmanjševalo. Medtem ko bo v začetku ta upad predvsem posledica zmanjševanja števila opravljenih ur na zaposlenega, se pričakuje, da bo kasneje k temu vse bolj prispevalo manjše število zaposlenih. Povpraševanje po delovni sili bo po projekcijah prav tako zavirala lepljivost plač, ki je značilna za obdobja strmega upada gospodarske aktivnosti. V skladu s projekcijami zaposlenosti se bo stopnja brezposelnosti v obdobju projekcij predvidoma povečala.

PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV

Po strmem padcu inflacije po indeksu HICP od sredine leta 2008 se pričakuje, da se bo inflacija do sredine leta 2009 še naprej zniževala ter poleti in jeseni začasno padla v negativno območje. Zatem naj bi se po projekcijah ponovno povečala. Takšna kratkoročna gibanja so večinoma rezultat močnih navzdol usmerjenih baznih učinkov in padca cen primarnih surovin v preteklosti. Povprečna medletna stopnja inflacije bo po projekcijah v letu 2009 znašala med 0,1% in 0,5%, v letu 2010 pa naj bi se ponovno povečala na raven med 0,6% in 1,4%. Inflacija po HICP brez energentov bo zaradi slabitve skupnega povpraševanja do leta 2010 predvidoma upadala.

Tabela 11 Primerjava s projekcijami iz marca 2009

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2009	2010
Realni BDP – marec 2008	-3,2 - 2,2	-0,7 - 0,7
Realni BDP – junij 2009	-5,1 - -4,1	-1,4 - 0,4
HICP – marec 2008	0,1 - 0,7	0,6 - 1,4
HICP – junij 2009	0,1 - 0,5	0,6 - 1,4

Če pogledamo bolj podrobno, bodo zunanji cenovni pritiski v letu 2009 po projekcijah predvidoma popustili, kar odraža zlasti pretekla in prihodnja predpostavljena gibanja cen surovin. Kasneje, ko se bodo cene primarnih surovin in cene konkurentov po svetu predvidoma rahlo okrepile, naj bi se uvozne cene nekoliko povečale.

V zvezi z domačimi cenovnimi pritiski se pričakuje, da se bo rast sredstev za zaposlene v letu 2009 občutno upočasnila, k čemur bo prispevalo poslabševanja pogojev na trgu dela, zniževanja inflacije in zmanjševanja števila opravljenih delovnih ur na zaposlenega. Rast plač se bo po projekcijah posebej izrazito upočasnila v zasebnem sektorju, medtem ko naj bi se v javnem sektorju plače odzivale počasneje. Medletna rast stroškov dela na enoto proizvoda se bo v letu 2009 po projekcijah hitro povečevala, kar odraža lepljivost plač (med drugim zaradi dvoletnih pogodb) in počasno prilagajanje delovne sile na strmo zmanjševanje BDP, zaradi česar je rast produktivnosti negativna. Kljub temu je napovedano, da bodo, potem ko bo produktivnost v skladu z cikličnim izboljšanjem v letu 2010 začela ponovno naraščati, stroški dela na enoto proizvoda na splošno stabilni. Dobičkonosnost bo po pričakovanjih v letu 2009 absorbirala strmo povečanje stroškov dela na enoto proizvoda. Kasneje, ko se bo aktivnost postopno izboljšala, bodo profitne marže po pričakovanjih ponovno naraščale, saj bodo podjetja skušala nadoknaditi del preteklih izgub.

PRIMERJAVA S PROJEKCIJAMI IZ MARCA 2009

Napovedani razpon realne rasti BDP za leto 2009 je bil v primerjavi z napovedjo iz letošnje marčne izdaje Mesečnega biltena popravljen navzdol. Popravek je skoraj izključno posledica dejstva, da je bila rast v prvem četrtletju leta bistveno nižja, kot je bilo pričakovano pred tem, kar je povezano s šibko svetovno gospodarsko aktivnostjo, zaradi česar se je občutno zmanjšal izvoz, pa tudi domače povpraševanje. Popravek navzdol za leto 2010 je zelo majhen in odraža zapoznele učinke šibkejše gospodarske rasti v letu 2009.

V zvezi z inflacijo po HICP je napovedani razpon za leto 2009 rahlo pod tistim, ki je bil napovedan v projekcijah marca 2009, za leto 2010 pa je na splošno nespremenjen. Večinoma nespremenjene projekcije kažejo na dejstvo, da učinek nižje gospodarske aktivnosti, kot je bila pričakovana prej, večinoma izravnavajo predpostavljene višje cene primarnih surovin, predvsem nafte.

Okvir 9

NAPOVEDI DRUGIH INSTITUCIJ

Številne napovedi za euroobmočje pripravljajo tudi druge mednarodne organizacije in zasebne institucije. Te napovedi niso povsem primerljive niti med seboj niti z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, saj so bile dokončane v različnih časovnih obdobjih. Poleg tega uporabljajo različne metode (ki včasih niso v celoti

razložene) za izpeljavo predpostavk o fiskalnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah, vključno s cenami nafte in drugih surovin. Razlikujejo se tudi glede metod prilagoditve za število delovnih dni (glej spodnjo tabelo).

Trenutno dosegljive napovedi drugih institucij predvidevajo, da se bo realna rast BDP v euroobmočju v letu 2009 skrčila za 3,4% do 4,2% in v letu 2010 znašala med -0,4% in 0,3%. Medtem ko večina napovedi pade znotraj razponov, predvidenih v projekcijah strokovnjakov Euroobmočja, so nekatere za leto 2009 nad temi razponi. To med drugim najverjetneje odraža tudi dejstvo, da so bile te napovedi dokončane, preden je bila znana prva ocena realne rasti BDP za prvo četrtletje leta 2009. Po drugi strani se vse napovedi za leto 2010 pokrivajo s projekcijami Eurosistema.

Glede inflacije dostopne napovedi predvidevajo, da bo povprečna medletna inflacija po HICP v letu 2009 med 0,4% in 0,6%, v letu 2010 pa med 0,6% in 1,3%. Večina razpoložljivih napovedi inflacije je torej na splošno skladna z razponom projekcij strokovnjakov Eurosistema.

Primerjava napovedi rasti realnega BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

		Rast BDP		Inflacija po HICP	
	Datum objave	2009	2010	2009	2010
MDS	16. april 2009	-4,2	-0,4	0,4	0,6
Evropska komisija	3. maj 2009	-4,0	-0,1	0,4	1,2
Survey of Professional Forecasters	14. maj 2009	-3,4	0,2	0,5	1,3
Consensus Economics Forecasts	15. maj 2009	-3,7	0,3	0,4	1,2
OECD	31. marec 2009	-4,1	-0,3	0,6	0,7
Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema	4. junij 2009	-5,1 -4,1	-1,0 -0,4	0,1-0,5	0,6 -1,4

Viri: European Commission Economic Forecasts (pomlad 2009); IMF World Economic Outlook (april 2009); OECD Interim Economic Outlook (marec 2009); Consensus Economics Forecasts in anketa ECB Survey of Professional Forecasters.
Opomba: makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema in napovedi OECD navajajo medletne stopnje rasti, ki so prilagojene za število delovnih dni, medtem ko Evropska komisija in MDS objavljata medletne stopnje rasti, ki niso prilagojene za število delovnih dni v letu. Druge napovedi ne navajajo, ali temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni v letu ali ne.

7 GIBANJA DEVIZNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

7.1 DEVIZNI TEČAJI

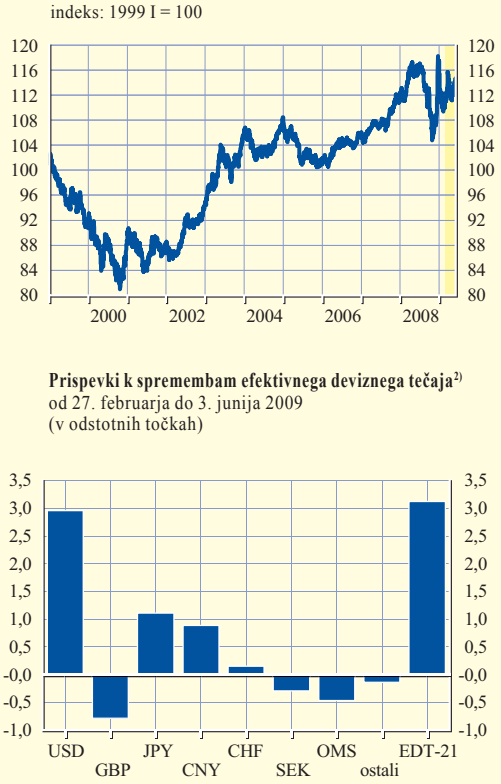
Nominalni dvostranski tečaji eura so v zadnjih treh mesecih še naprej zelo nihali, čeprav nekoliko manj kot prej, ob znatnemu zmanjšanju implicitne volatilnosti deviznih tečajev v primerjavi z rekordnimi vrednostmi, ki so bile dosežene konec leta 2008. Nominalni efektivni tečaj eura se je v zadnjih treh mesecih na splošno okrepil za okrog 3%.

EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ EURA

Nominalni dvostranski tečaji eura so v zadnjih treh mesecih še naprej zelo nihali, čeprav nekoliko manj kot prej, ob znatnemu zmanjšanju implicitne volatilnosti deviznih tečajev v primerjavi z rekordnimi vrednostmi, ki so bile dosežene konec leta 2008. Nominalni efektivni tečaj eura se je prvič močno znižal septembra in oktobra 2008, saj je krepitev finančne krize spodbujala močno povpraševanje po ameriških dolarjih. Vrednost eura se je po močnem dvigu v prvi polovici decembra spet znižala v prvih dveh mesecih leta 2009, ko so trgi močno popravili obete glede rasti v euroobmočju. Od marca se je vrednost eura kljub določenemu nihanju na splošno zvišala. Na dan 3. junija je bil nominalni efektivni tečaj eura, merjen do košarice valut enaindvajsetih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, za 3,1% višji kot konec

Graf 55 Efektivni devizni tečaj eura in njegova razčlenitev[1)]

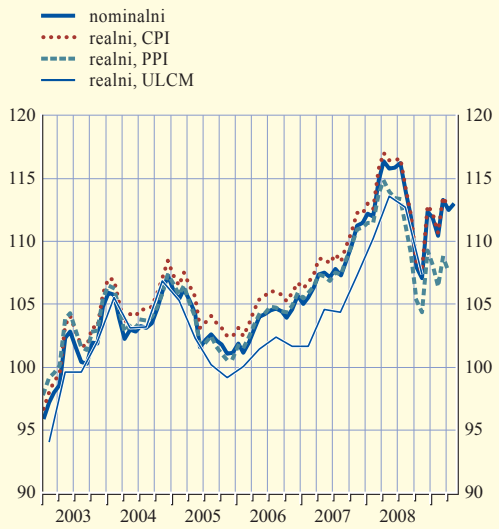
(dnevni podatki)



Vir: ECB.
1) Dvig indeksa predstavlja apreciacijo eura do valut najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja in vseh držav članic EU izven euroobmočja.
2) Prispevki k spremembam efektivnega deviznega tečaja, merjenega s košarico 21 valut (EDT-21), so prikazani za posamezne valute šestih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Kategorija „OMS" se nanaša na skupni prispevek valut držav članic, ki niso del euroobmočja (razen GBP in SEK). Kategorija „ostali" se nanaša na skupni prispevek preostalih šestih trgovinskih partneric euroobmočja v indeksu EDT-21. Spremembe so izračunane z uporabo ustreznih skupnih trgovinskih uteži v indeksu EDT-21.

Graf 56 Nominalni in realni efektivni devizni tečaji eura[1)]

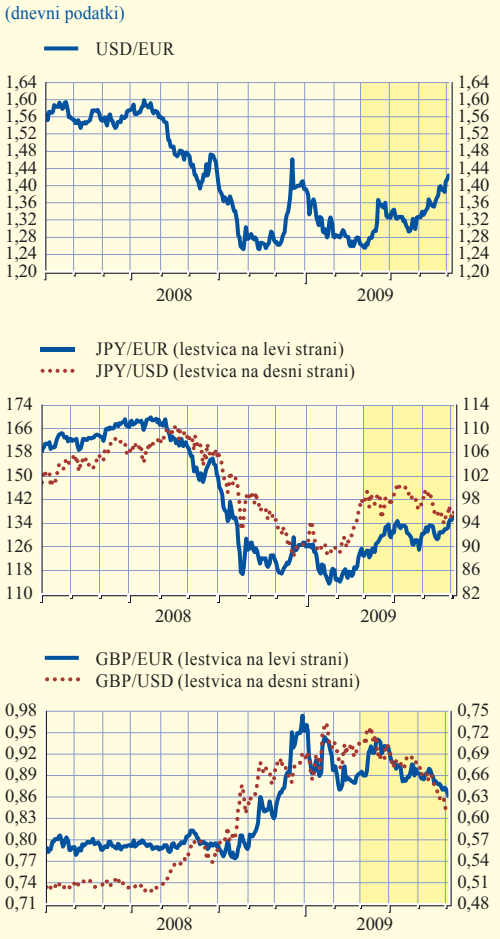
(mesečni/četrtletni podatki, indeks: 1999 I = 100)



Vir: ECB.
1) Dvig indeksov EDT-21 predstavlja apreciacijo eura. Zadnji mesečni podatki se nanašajo na maj 2009. V primeru realnih indeksov EDT-21 na osnovi ULCM se zadnji podatki nanašajo na četrto četrtletje leta 2008 in delno temeljijo na ocenah.

februarja 2009, vendar še vedno za okrog 2% nižji od rekordno visoke vrednosti sredi julija 2008. V zadnjih treh mesecih je zmerna krepitev nominalnega efektivnega tečaja eura zakrivala velika gibanja dvostranskih tečajev, pri čemer se je zvišanje vrednosti eura v primerjavi z ameriškim dolarjem, japonskim jenom in nekoliko manj s švicarskim frankom delno izravnalo z znižanjem v primerjavi z drugimi evropskimi valutami. Gibanja nominalnih dvostranskih tečajev od konca februarja so prispevala k preobratu gibanj iz prejšnjega 3-mesečnega obdobja, ko se je zdelo, da nekatere valute, med njimi ameriški dolar, igrajo vlogo varne oblike naložbe (glej graf 55). Glede kazalnikov mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti je bil aprila 2009 indeks realnega efektivnega tečaja eura na podlagi gibanj deflatorjev cen življenjskih potrebščin in cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih povprečno okrog 2% nižji od povprečja v letu 2008 (glej graf 56).

Graf 57 Gibanje deviznih tečajev



Vir: ECB.
Opomba: Osenčeno območje se nanaša na obdobje od 27. februarja do 3. junija 2009.

AMERIŠKI DOLAR/EURO

Po močnem zvišanju vrednosti eura v primerjavi z ameriškim dolarjem decembra 2008, ki je bilo predvsem posledica bolj ohlapne ameriške denarne politike in pojemanja izjemnega povpraševanja, ki je bilo značilno za ameriško valuto, se je vrednost eura v prvih dveh mesecih leta 2009 znižala. To znižanje je bilo povezano predvsem z objavami makroekonomskih podatkov, ki so pri tržnih udeležencih povzročili dodatne večje popravke obetov glede rasti v euroobmočju. Od začetka marca se je vrednost enotne valute začela spet krepiti. Euru so v tem obdobju pomagali številni dejavniki, kot je veliko zmanjšanje ocen o tveganju, zaradi česar naj bi se vlagatelji umikali iz valut, ki naj bi predstavljale varno obliko naložbe, med katerima sta bila ameriški dolar in japonski jen. Vrednost eura je 3. junija 2009 znašala 1,42 USD, kar je 12,4% več kot konec februarja 2008 in okrog 3,5% manj od povprečja v letu 2008 (glej graf 57).

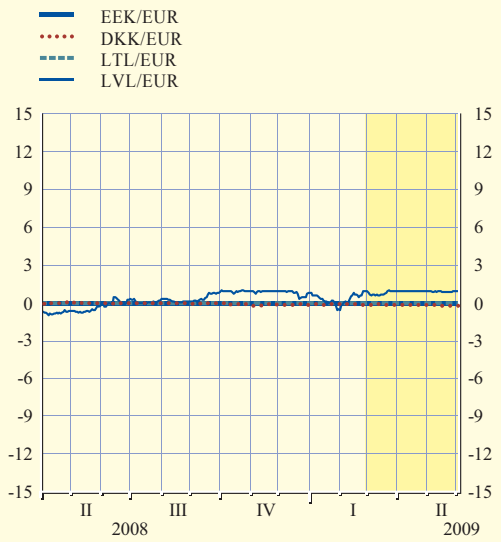
JAPONSKI JEN/EURO

Skladno z gibanji v primerjavi z ameriškim dolarjem se je vrednost eura v drugi polovici leta 2008 znižala tudi v primerjavi z japonskim jenom in se je z okrog 170 JPY julija znižala na okrog 120 JPY do konca novembra. Kaže, da je bilo znižanje vrednosti eura v tem obdobju povezano z visoko stopnjo implicitne volatilnosti tečajev in z zbliževanjem kratkoročnih obrestnih mer po celem svetu, kar je zmanjšalo privlačnost japonske valute za financiranje carry-trade poslov. Po rahli stabilizaciji med decembrom in sredino februarja se je vrednost eura spet začela dvigati, verjetno zaradi velikega zmanjšanja gospodarske aktivnosti na Japonskem tako v zadnjem

četrtletju leta 2008 kot v prvem četrtletju leta 2009, pa tudi zaradi slabšanja razmer na japonskem trgu dela. Kot že omenjeno, je na jen najbrž vplivalo tudi zmanjševanje implicitne volatilnosti deviznih tečajev zaradi postopnega umika iz valut, ki so pri vlagateljih veljale za varno obliko naložbe. Vrednost eura je 3. junija 2009 znašala 136,33 YPY, tj. 10,6% več kot konec februarja (glej graf 57) in okrog 10,5% manj od povprečja leta 2008.

Graf 58 Gibanja deviznih tečajev v ERM II

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



Vir: ECB.
Opomba: Pozitivno/negativno odstopanje od centralne paritete pomeni, da je valuta na šibki/močni strani pasu. Razpon nihanja za dansko krono je ±2,25%, za vse druge valute pa se uporablja standardni razpon nihanja ±15%.

VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

V preteklih treh mesecih je večina valut, ki sodelujejo v ERM II, ostala stabilna in se je z njimi še naprej trgovalo okoli njihovih osrednjih tečajev (glej graf 58). Latvijski lats je od novembra 2008 ostajal v glavnem na šibkejši strani enostranskega razpona nihanja +/- 1%, razen kratkega obdobja v mesecu januarju.

Vrednost eura v primerjavi z valutami drugih držav članic, ki ne sodelujejo v ERM II, je izkusila obdobje visoke volatilnosti. Vrednost britanskega funta se je potem, ko je 28. decembra 2008 znašala 0,98 GBP, kar je najnižja vrednost od uvedbe eura, do sredine februarja strmo dvignila, predvsem zaradi boljšega tržnega razpoloženja glede britanske valute. Po ponovnem znižanju v začetku marca ob objavljenih gospodarskih rezultatih, ki so kazali na še en večji upad cen britanskih nepremičnin in na dodatne izgube v bančnem sektorju, se je vrednost britanskega funta spet višala, tako da se je do sredine aprila približala ravnem, ki so prevladovale sredi februarja. Zvišanje vrednosti britanskega funta v primerjavi z eurom bi bilo lahko posledica znamenj o stabilizaciji britanskih makroekonomskih obetov. Vrednost eura je 3. junija 2009 znašala 0,86 GBP, kar je 3,7% manj od njegove vrednosti konec februarja. V istem obdobju se je vrednost eura znižala za okrog 6% v primerjavi z madžarskim forintom in za okrog 4,5% v primerjavi s poljskim zlotom, verjetno zato, ker so se ocene tržnih udeležencev glede makroekonomskih pogojev v teh državah izboljšale. Podobni razlogi so verjetno botrovali tudi znižanju vrednosti eura v primerjavi s švedsko krono za skoraj 6%.

DRUGE VALUTE

Potem ko je švicarska valuta v prvih dveh mesecih leta 2009 nihala okrog 1,49 CHF v primerjavi z eurom, se je začela njena vrednost v prvi polovici marca višati, verjetno zaradi vloge varne naložbe. Okrog 18. marca, po sklepu švicarske centralne banke, da posreduje na deviznem trgu in omeji apreciacijo valute, se je vrednost eura strmo zvišala na okrog 1,54 CHF, nato pa se je v glavnem stabilizirala pri vrednosti okrog 1,52 CHF. Vrednost eura je 3. junija znašala 1,52 CHF, kar je okrog 2,5% več kot konec februarja in skoraj 4,5% manj od povprečja leta 2008.

7.2 PLAČILNA BILANCA

Primanjkljaj tekočega računa euroobmočja je v 12 mesecih do marca 2009 dosegel 102,3 milijarde EUR (ali okrog 1,1% BDP), in to predvsem zato, ker se je pri blagovni menjavi presežek prevesil v primanjkljaj. V finančnem računu so se višji neto prilivi dolžniških instrumentov delno izravnali z višjimi neto odlivi neto neposrednih naložb in lastniškega kapitala v istem obdobju, kar je povzročilo zvišanje neposrednih in portfeljskih naložb na neto prilive, ki so skupaj znašali 266,7 milijarde EUR v letu do marca 2009.

TRGOVINSKA MENJAVA IN TEKOČI RAČUN

V 12 mesecih do marca 2009 je primanjkljaj tekočega računa euroobmočja dosegel 102,3 milijarde EUR (desezonirano in prilagojeno za število dni), kar predstavlja okrog 1,1% BDP, v primerjavi s primanjkljajem v višini 11,2 milijarde EUR v enakem obdobju leto prej. To je bilo v veliki meri posledica premika s presežka v primanjkljaj v blagovnem saldu, pri tem pa je svojo vlogo imelo tudi znižanje presežka pri storitvah in zvišanje primanjkljaja pri dohodkih. Poslabšanje blagovne menjave je privedlo do primanjkljaja v višini 10,8 milijarde EUR v letu do marca 2009, v primerjavi s presežkom v višini 37,5 milijarde EUR leto prej (glej graf 59). Glavni razlogi za ta gibanja so višji stroški uvoza nafte v prvi polovici leta 2008 in nekoliko večje zmanjšanje izvoza v primerjavi z uvozom v preostanku obravnavanega obdobja.

Tabela 12 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

			3-mesečna drseča sredina podatkov do konca				12-mesečni kumulativni podatki do konca	
	2009 feb.	2009 mar.	2008 jun.	2008 sep.	2008 dec.	2009 mar.	2008 mar.	2009 mar.
V milijardah EUR								
Bilanca tekočega računa	-7,8	-6,5	-5,6	-7,8	-11,8	-8,9	-11,2	-102,3
Blagovna bilanca	-0,4	-1,6	0,6	-0,9	-1,3	-2,0	37,5	-10,8
Izvoz	108,3	105,2	134,5	134,5	122,1	107,9	1544,2	1497,1
Uvoz	108,7	106,9	133,9	135,5	123,4	109,9	1506,7	1507,9
Storitvena bilanca	2,6	2,0	3,6	3,1	2,5	2,8	52,2	35,7
Izvoz	38,7	38,3	42,1	41,9	41,1	39,6	499,7	494,1
Uvoz	36,1	36,3	38,6	38,8	38,6	36,8	447,6	458,4
Bilanca dohodkov	-3,5	0,8	-2,0	-2,4	-4,0	-2,1	-7,7	-31,7
Bilanca tekočih transferjev	-6,5	-7,6	-7,7	-7,6	-8,9	-7,6	-93,2	-95,5
Bilanca finančnega računa[1]	-3,4	57,2	26,6	20,6	45,6	35,0	80,9	383,1
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	44,3	71,1	-8,7	28,5	38,4	30,7	-18,8	266,7
Neto neposredne naložbe	-11,8	-24,7	-17,8	-12,0	-28,9	-17,5	-153,2	-228,5
Neto portfeljske naložbe	56,1	95,8	9,1	40,5	67,3	48,2	134,4	495,2
Lastniški vrednostni papirji	2,5	-1,1	-16,7	-7,5	1,2	-17,0	87,8	-119,7
Dolžniški instrumenti	53,7	96,9	25,8	48,0	66,0	65,2	46,6	614,9
Obveznice in zadolžnice	47,8	80,5	20,6	14,7	15,5	48,4	113,8	297,4
Instrumenti denarnega trga	5,9	16,4	5,2	33,3	50,5	16,8	-67,2	317,5
Odstotne spremembe od predhodnega obdobja								
Blago in storitve								
Izvoz	-3,2	-2,4	0,2	-0,1	-7,5	-9,7	8,5	-2,6
Uvoz	-4,8	-1,1	0,7	1,1	-7,0	-9,5	7,7	0,6
Blago								
Izvoz	-1,7	-2,8	0,8	0,0	-9,2	-11,7	7,8	-3,1
Uvoz	-4,7	-1,7	0,3	1,2	-8,9	-11,0	7,0	0,1
Storitve								
Izvoz	-7,4	-1,2	-1,4	-0,5	-2,0	-3,7	10,7	-1,1
Uvoz	-5,0	0,5	2,3	0,7	-0,6	-4,7	10,0	2,4

Vir: ECB.
Opombe: Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.
1) Številke se nanašajo na stanje (neto tokovi). Pozitivni (negativni) predznak kaže neto priliv (odliv). Ni desezonirano.

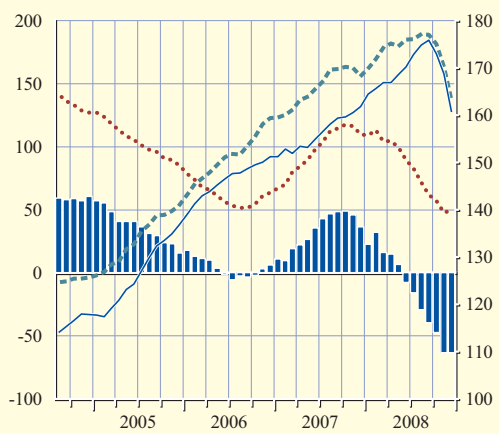
Če pogledamo novejša dogajanja, se je trgovinska menjava od poglobitve finančne krize septembra 2008 močno skrčila po celem svetu. Zaradi tega upada je v zadnjih šestih mesecih prišlo do vztrajnega zmanjševanja uvoza in izvoza blaga euroobmočja, ki se je okrepilo v prvem četrtletju leta 2009. Od začetka leta se je vrednost uvoza in izvoza blaga in storitev znižala za skoraj 9,5% oziroma 9,7%. To je sledilo močnemu upadu v zadnjem četrtletju leta 2008, ko sta se uvoz in izvoz znižala za 7% oziroma 7,5% (glej tabelo 12).

Razčlenitev blagovne menjave po obsegu in cenah na podlagi podatkov, ki so na voljo do februarja 2009, kaže, da je bil upad vrednosti uvoza posledica zmanjšanja obsega uvoza in nižjih uvoznih cen, medtem ko je bil močan upad izvoza blaga skoraj izključno posledica zmanjšanja obsega. Obseg izvoza se je začel krčiti že v drugem četrtletju leta 2008, od septembra 2008 pa je strmo upadel. Zmanjšanje izvoza je predvsem posledica šibkejšega svetovnega povpraševanja, pri čemer k poslabšanju močno prispevajo dejavniki, kot so poslabšanje finančnega stanja in zaupanja po celem svetu, ki smo mu priča od septembra 2008, ter vpliv zlasti na trgovino z investicijskim blagom in blagom za vmesno porabo, ki so v treh mesecih do februarja 2009 padla na vrednosti, ki niso bile zaznane od leta 2005 (glej okvir 60). Okvir 10 podrobneje obravnava vlogo dejavnikov v ozadju nedavnega upada trgovinske menjave euroobmočja.

V skladu z globalno naravo upada trgovinske menjave nam geografska razčlenitev blagovne menjave euroobmočja kaže, da je obseg izvoza euroobmočja v treh mesecih do februarja 2009 v primerjavi s prejšnjim 3-mesečnim obdobjem upadel povsod. Posebej izrazito se je zmanjšal izvoz v ZDA, Veliko Britanijo, Azijo in tiste države, ki so se pridružile Evropski uniji od leta 2004. Tudi izvoz v države OPEC se je v istem obdobju začel krčiti, in sicer po dolgem obdobju

Graf 59 Tekoči račun in trgovinska bilanca euroobmočja

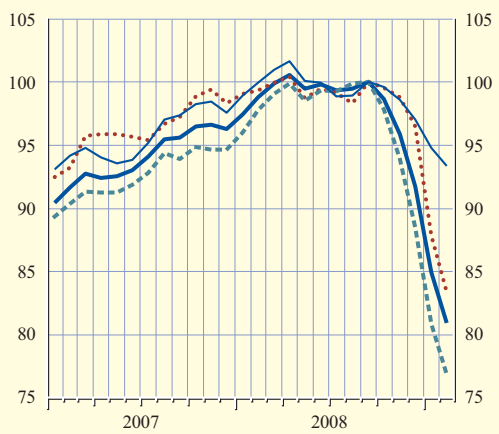
(v milijardah EUR, mesečni podatki, desezonirano)



Vir: ECB.

Graf 60 Vrednosti izvoza blaga v države zunaj euroobmočja

(indeksi: september 2008 = 100; desezonirano; 3-mesečne drseče sredine)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Zadnje podatki se nanašajo na februar 2009.

izjemne rasti vse od zadnjega četrtletja leta 2003. Zmanjšanje izvoza v države OPEC ni povezano le s svetovno recesijo, temveč tudi z negativnimi premoženjskimi učinki in morebitnim manjšim uvoznim povpraševanjem zaradi nižjih prihodkov od nafte v državah izvoznicah nafte.

Če pogledamo druge komponente tekočega računa, se je storitveni presežek v letu do marca 2009 v primerjavi z letom prej znižal z 52,2 milijarde EUR na 35,7 milijarde EUR. V istem obdobju se je primanjkljaj na računu dohodkov povečal s 7,7 milijarde EUR na 31,7 milijarde EUR, v veliki meri zaradi nižjih prejemkov dohodkov od rezidentov zunaj euroobmočja. Rahlo pa se je povečal tudi primanjkljaj pri tekočih transferjih.

Okvir 10

UPAD TRGOVINSKE MENJAVE EUROOBMOČJA

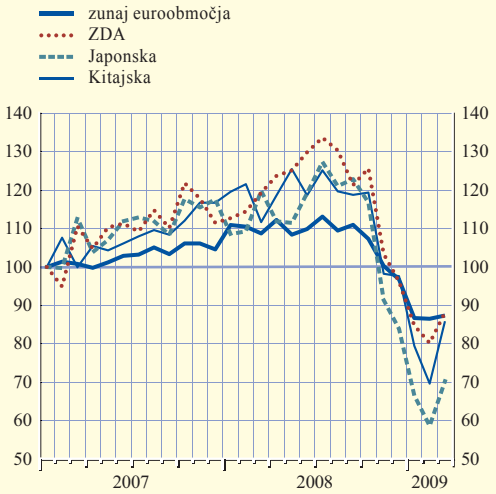
Svetovna trgovinska menjava je doživela strm upad po okrepitvi svetovnih finančnih pretresov septembra 2008 (glej graf A).[1] Tako nenadnemu, močnemu in po državah sočasnemu upadu svetovne trgovinske menjave nismo bili priča vsaj od druge svetovne vojne.[2] V tem okvirju obravnavamo nekaj dejavnikov, ki naj bi vplivali na nedavno zmanjšanje trgovinske menjave euroobmočja. Čeprav je ocena osredotočena na gibanja, ki vplivajo na trgovinsko menjavo euroobmočja, pojasnjevalni dejavniki verjetno zadevajo tudi svetovno trgovinsko menjavo.

V skladu z močnim skrčenjem svetovne trgovinske menjave se je obseg uvoza in izvoza blaga z državami zunaj euroobmočja med septembrom 2008 in februarjem 2009 zmanjšal za 11% oziroma 21%. Skrčenje blagovne menjave euroobmočja je na splošno prizadelo trgovinsko menjavo z vsemi partnericami, vendar je bilo po različnih kategorijah blaga različno. Trgovinska menjava z investicijskim blagom in blagom za vmesno porabo, ki predstavlja okrog 70% blagovne menjave z državami zunaj euroobmočja, se je skrčila veliko bolj kot trgovinska menjava z blagom za široko porabo (glej graf B).

Izrazito poslabšanje pogojev svetovnega povpraševanja je najpomembnejši dejavnik upada trgovinske menjave z državami zunaj euroobmočja. Vendar pa so krčenje gospodarske aktivnosti in trgovinske menjave verjetno stopnjevali tudi splošna klima negotovosti in njen vpliv na poslovno zaupanje, pomanjkanje komercialnih kreditov in zaostreni pogoji dostopa do financiranja poslovnih dejavnosti v nekaterih svetovnih regijah. Poleg tega naj bi

Graf A Vsota uvoza in izvoza blaga za izbrana gospodarstva

(vrednosti; indeks: j anuar 2007=100; desezonirano; 3-mesečna drseča sredina)



Viri: Eurostat in Haver Analytics.
Opomba: Zadnje meritve se nanašajo na marec 2009.

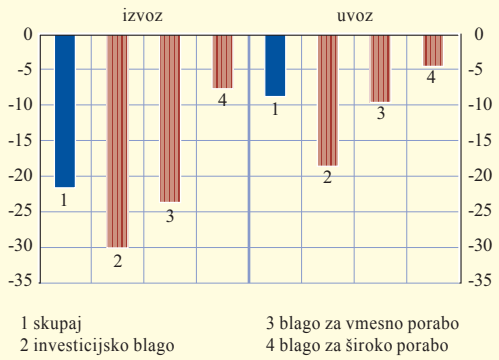
1) Glej okvir 1 z naslovom „Sunkovito zmanjšanje svetovne trgovinske menjave v zadnjem času iz dolgoročne perspektive", Mesečni bilten, ECB, marec 2009
2) Glej Baldwin in Evenett (2009), „Introduction and recommendations for the G20", v: Baldwin, R. in S. J. Evenett (uredniki). The collapse of global trade, murky protectionism, and the crisis: Recommendations for the G20, CEPR.

prevladujoče mednarodno razdrobljene vertikalne proizvodne verige te učinke še dodatno izredno okrepile in povzročilo njihovo sočasnost.

Natančneje, zaostritev svetovne finančne krize je verjetno privedla do zadržane naložbene klime in izjemne negotovosti glede svetovnih gospodarskih obetov. Podatki na podlagi anket kažejo, da so ti dejavniki zmanjšali poslovno zaupanje, zaradi česar so proizvajalci zmanjšali naložbe in proizvodnjo. Spremembe v naložbenih in proizvodnih načrtih so lahko prispevale k močnejšemu krčenju uvoza in izvoza zunaj euroobmočja.

Graf B Sprememba obsega uvoza in izvoza blaga z državami zunaj euroobmočja med septembrom 2008 in februarjem 2009

(v odstotkih; desezonirano)



Vir: Eurostat.

Bolj omejena razpoložljivost komercialnih kreditov in financiranja, to je instrumentov, ki so posebej namenjeni financiranju uvoznih in izvoznih dejavnosti, je bila pogosto omenjana kot pomemben dejavnik upada svetovne trgovinske menjave. Izkazalo se je, da so imele v trenutni krizi zelo pomembno vlogo težave s financiranjem pošiljk blaga v menjavi z državami v gospodarskem vzponu in manj razvitimi državami.[3] Vendar ti podatki na prvi pogled kažejo, da je s takšnimi težavami mogoče le delno pojasniti gibanja trgovinske menjave euroobmočja. Trgovinska menjava euroobmočja z gospodarstvi v vzponu je namreč dosegala nekoliko boljše rezultate kot z razvitimi gospodarstvi, tudi če upoštevamo različne pogoje povpraševanja. Kljub temu so bolj zaostreni formalni in neformalni pogoji dostopa do financiranja poslovnih dejavnosti v nekaterih regijah po svetu še naprej negativno vplivali na proizvajalce euroobmočja, na primer s poslabšanjem delovanja mednarodnih proizvodnih mrež, ki v današnjem gospodarstvu predstavljajo pomemben način proizvodnje.

Obstoj kompleksnih in med seboj odvisnih mednarodnih proizvodnih mrež lahko pojasni ne le resnost, temveč tudi nenavadno hiter upad trgovinske menjave euroobmočja in sočasen značaj svetovnega upada. Ker so podjetja znotraj mednarodnih dobavnih verig v stalnem stiku, da bi uskladila pretok delov in sestavin s končnim povpraševanjem, lahko zmanjšanje slednjega in negotovost glede prihodnjih gibanj povpraševanja povzroči hitro prilagoditev vzdolž celotne dobavne verige, kar ima obsežne posledice za vse sodelujoče države. Poleg tega so proizvajalci euroobmočja pogosto odvisni od zelo specifičnih uvoženih delov in sestavin ter dobavljajo blago za vmesno porabo in investicijsko blago tujim podjetjem, zato je verjetno prišlo do zastojev v mednarodnih proizvodnih mrežah, kar je negativno vplivalo na proizvodnjo in denarne tokove ter s tem na trgovinske tokove euroobmočja. S takimi mehanizmi je mogoče pojasniti posebej izrazito poslabšanje trgovinske menjave euroobmočja z blagom za vmesno porabo in investicijskim blagom.

Tudi v prihodnje ostaja okrepitev svetovnega povpraševanja najpomembnejši pogoj za oživitev trgovinske menjave euroobmočja. Hkrati se zdi, da so za vrnitev trgovinske menjave na stanje pred pretresi potrebni normalizacija poslovne klime, vzdržljive proizvodne mreže in izogibanje protekcionistični politiki.

3) Glej International Chamber of Commerce (2009), Rethinking Trade Finance 2009: An ICC Global Survey.

mračni gospodarski obeti so povečali pristranskost v korist domače države in sprožili proces likvidacije zunanjih naložbenih pozicij, repatriacije sredstev in razdolževanja. Hkrati kaže, da je v 12 mesecih do marca 2009 prišlo do premika pri izbiri vlagateljev, ki so se raje odločali za kakovost in varnost ter tudi za likvidnejša in kratkoročnejša sredstva, kar kažejo gibanja instrumentov denarnega trga. Neto prilivi instrumentov denarnega trga euroobmočja so v 12-mesečnem obdobju do marca 2009 namreč narasli na 317,5 milijarde EUR v primerjavi z neto odlivi v višini 67,2 milijarde EUR leto prej.

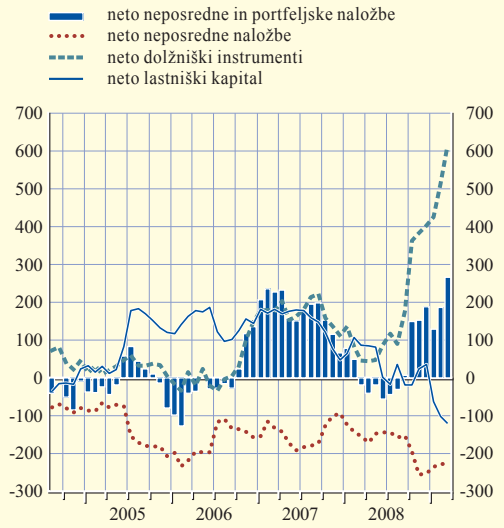
Kaže, da je povečana pristranskost v korist domače države pomemben dejavnik tudi pri razlagi gibanj neposrednih naložb v preteklem letu, saj so se tokovi neposrednih naložb v 12-mesečnem obdobju do marca 2009 tako na strani terjatev kot na strani obveznosti v primerjavi s prejšnjim letom izrazito zmanjšali. Medtem ko so se neposredne naložbe tako v tujini kot v euroobmočju umirile, pa je bilo zmanjšanje neto naložb tujcev v euroobmočje večje od skrčenja naložb euroobmočja v tujini, zaradi česar so neto odlivi neposrednih naložb v 12-mesečnem obdobju do marca 2009 znašali 228,5 milijarde EUR, v primerjavi s 153,2 milijarde EUR v prejšnjih dvanajstih mesecih.

FINANČNI RAČUN

V prvem četrtletju leta 2009 so neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja skupaj dosegle povprečne mesečne neto prilive v višini 30,7 milijarde EUR, kar je nekoliko manj od neto prilivov v višini 38,4 milijarde EUR v prejšnjem četrtletju (glej tabelo 12). Ta upad je bil predvsem posledica gibanja portfeljskih naložb, kjer so naložbe v lastniške vrednostne papirje v prvem četrtletju leta 2009 dosegle neto odlive v višini 17,0 milijard EUR, v nasprotju z manjšimi neto prilivi v prejšnjem četrtletju. Ta položaj lahko v veliki meri pojasnimo z zmanjšanjem naložb tujih nedenarnih finančnih institucij v lastniški kapital euroobmočja. Medtem so ostale neto naložbe v dolžniške instrumente v glavnem nespremenjene in so v prvem četrtletju leta 2009 predstavljale neto priliv v višini 65,2 milijarde EUR. Vendar so bili znotraj stabilne skupne vrednosti dolžniških instrumentov trendi pri dveh podkomponentah različni. Neto prilivi obveznic in zadolžnic so se v prvem četrtletju leta 2009 dejansko zvišali (na 48,4 milijarde EUR s 15,5 milijarde EUR v prejšnjem četrtletju). Poglavitni dejavnik tega gibanja je bil močan neto nakup obveznic euroobmočja s strani rezidentov zunaj euroobmočja. To je, lahko delno posledica večjih razlik med donosnostjo v euroobmočju in ZDA in delno posledica tega, da so se vlagatelji manj odločali za likvidnejša in kratkoročnejša sredstva. Neto prilivi instrumentov denarnega trga so se zmanjšali (s 50,5 milijarde EUR na 16,8 milijarde EUR), in sicer zaradi zmernejšega priliva tujih sredstev. Medtem so se tuje neposredne naložbe nerezidentov v euroobmočje v prvem četrtletju 2009 povečale. Posledično so se mesečni neto odlivi neposrednih naložb v prvem četrtletju 2009 znižali na 17,5 milijarde EUR, medtem ko so v prejšnjem četrtletju znašali 28,9 milijarde EUR.

Graf 61 Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja

(v milijardah EUR; mesečni podatki; 12-mesečni kumulativni tokovi)

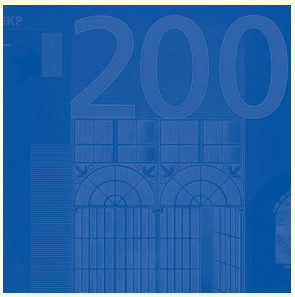


Vir: ECB.

Ta gibanja so delno v nasprotju z velikim dolgoročnejšim zvišanjem skupnih neto prilivov neposrednih in portfeljskih naložb, ki so se v 12-mesečnem obdobju do marca 2009 zvišale na 266,7 milijarde EUR (v primerjavi z neto odlivi v višini 18,8 milijarde EUR v enakem obdobju leto prej), kar je bilo predvsem posledica zvišanja neto prilivov portfeljskih naložb (glej graf 61). Razčlenitev portfeljskih naložb po glavnih kategorijah instrumentov kaže, da so bili ti trendi posledica gibanj proti koncu leta 2008. Od septembra 2008 je prišlo do velikih neto prodaj lastniških vrednostnih papirjev tako s strani rezidentov euroobmočja kot s strani tujih rezidentov. Hkrati so se tuje terjatve in obveznosti na računu obveznic in zadolžnic zmanjšale, pri čemer je prišlo tudi do izrazitega povečanja neto obveznosti zaradi finančnih transakcij z instrumenti denarnega trga. Gibanja v tem obdobju so verjetno v veliki meri povezana s potekom finančne krize. Natančneje, visoka stopnja volatilnosti na kapitalskih trgih, izjemno visoka negotovost in mračni gospodarski obeti so povečali pristranskost v korist domače države in sprožili proces likvidacije zunanjih naložbenih pozicij, repatriacije sredstev in razdolževanja. Hkrati kaže, da je v 12 mesecih do marca 2009 prišlo do premika pri izbiri vlagateljev, ki so se raje odločali za kakovost in varnost ter tudi za likvidnejša in kratkoročnejša sredstva, kar kažejo gibanja instrumentov denarnega trga. Neto prilivi instrumentov denarnega trga euroobmočja so v 12-mesečnem obdobju do marca 2009 namreč narasli na 317,5 milijarde EUR v primerjavi z neto odlivi v višini 67,2 milijarde EUR leto prej.

Kaže, da je povečana pristranskost v korist domače države pomemben dejavnik tudi pri razlagi gibanj neposrednih naložb v preteklem letu, saj so se tokovi neposrednih naložb v 12-mesečnem obdobju do marca 2009 tako na strani terjatev kot na strani obveznosti v primerjavi s prejšnjim letom izrazito zmanjšali. Zmanjšanje neto naložb tujcev v euroobmočje je bilo večje od skrčenja naložb euroobmočja v tujini, zaradi česar so neto odlivi neposrednih naložb v 12-mesečnem obdobju do marca 2009 znašali 228,5 milijarde EUR, v primerjavi s 153,2 milijarde EUR v prejšnjih dvanajstih mesecih.

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 avkcijami S8
1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti S9

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja S10
2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja S11
2.3 Denarna statistika S12
2.4 Posojila MFI, razčlenitev S14
2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev S17
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev S20
2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja MFI S21
2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI S22
2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja S24
2.10 Sredstva investicijskih skladov euroobmočja, razčlenjena po investicijski politiki in vrsti vlagatelja S25

3 RAČUNI EUROOBMOČJA

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

4 FINANČNI TRGI

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

5 CENE, PROIZVODNJA, 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.int. Natančnejši in obširnejši podatki so na spletni strani ECB (www.ecb.int).

6 DRŽAVNE FINANCE

6.1 Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek S55
6.2 Javni dolg S56
6.3 Spremembe javnega dolga S57
6.4 Četrtletni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek S58
6.5. Četrtletni javni dolg in spremembe javnega dolga S59

7 TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Povzetek plačilne bilance S60
7.2 Tekoči in kapitalski račun S61
7.3 Finančni račun S63
7.4 Denarni prikaz plačilne bilance S69
7.5 Blagovna menjava S70

8 DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji S72
8.2 Dvostranski devizni tečaji S73

9 GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU S74
9.2 V ZDA in na Japonskem S75

SEZNAM GRAFOV S77

TEHNIČNE OPOMBE S78

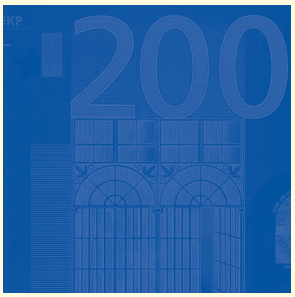
SPLOŠNE OPOMBE S83

ŠIRITEV EUROOBMOČJA 1. JANUARJA 2009 NA SLOVAŠKO

Če ni drugače označeno, se vse podatkovne vrste, ki vključujejo vrednosti za leto 2009, za celotno časovno vrsto nanašajo na 16-člansko euroobmočje (ki vključuje Slovaško). Za obrestne mere ter statistične podatke o denarju in indeksu HICP (za celovitost tudi sestavine in protipostavke M3 in sestavine HICP) zajema statistična vrsta, ki se nanaša na euroobmočje, vse države članice EU, ki so v času, zajetem v statističnih podatkih, kot svojo valuto uporabljale euro. Kjer je potrebno, je v tabelah to označeno z opombo. Kjer podatki obstajajo, se v teh primerih za absolutne spremembe in spremembe v odstotkih, izračunane za leto vstopa teh držav - Grčije (2001), Slovenije (2007), Cipra (2008), Malte (2008) in Slovaške (2009) - uporabljajo vrste, v katerih je upoštevan tudi vpliv vstopa teh držav v euroobmočje. Podatki za euroobmočje pred vstopom Slovaške so na voljo na spletni strani ECB na naslovu http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html.

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	Posojila MFI rezidentom euroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države[2)]	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v eurih izdale družbe, ki niso MFI[2)]	3-mesečna obrestna mera (EURIBOR, % na leto, povprečja za obdobje)	10-letni promptni donos (% na leto, konec obdobja)[5)]
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	6,5	9,9	11,2	-	10,8	18,6	4,28	4,38
2008	2,4	9,7	9,7	-	9,5	19,0	4,64	3,69
2008 II	2,3	10,2	10,2	-	10,5	17,3	4,86	4,73
III	0,7	9,2	9,1	-	9,1	18,6	4,98	4,34
IV	2,7	8,9	8,2	-	7,4	20,2	4,24	3,69
2009 I	5,3	7,2	6,0	-	4,6	25,4	2,01	3,77
2008 dec.	3,3	8,3	7,5	7,0	5,8	23,9	3,29	3,69
2009 jan.	5,1	7,5	5,9	6,4	5,1	24,6	2,46	4,02
feb.	6,3	7,0	5,8	5,6	4,3	26,1	1,94	3,85
mar.	5,9	6,1	5,0	5,2	3,2	26,9	1,64	3,77
apr.	8,4	5,9	4,9	.	2,4	.	1,42	3,79
maj	.	.	.	.	.	.	1,28	4,18

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

	HICP[1)]	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Stroški dela na uro	Realni BDP	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v predelovalnih dejanostih (v odstotkih)	Zaposlenost	Brezposelnost (% delovne sile)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	2,1	2,7	2,7	2,7	3,8	84,1	1,8	7,5
2008	3,3	5,9	3,5	0,7	-1,7	81,8	0,8	7,5
2008 III	3,8	8,2	4,2	0,5	-1,5	82,2	0,6	7,6
IV	2,3	3,3	3,8	-1,7	-9,0	78,1	0,0	8,0
2009 I	1,0	-1,7	.	-4,8	-18,4	72,6	.	8,7
2008 dec.	1,6	1,2	-	-	-12,3	-	-	8,2
2009 jan.	1,1	-0,6	-	-	-16,4	74,7	-	8,4
feb.	1,2	-1,6	-	-	-19,1	-	-	8,7
mar.	0,6	-2,9	-	-	-19,6	-	-	8,9
apr.	0,6	-4,6	-	-	.	70,5	-	9,2
maj	0,0	.	-	-	.	-	-	.

3. Plačilna bilanca, rezerve in devizni tečaji

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)				Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Efektivni devizni tečaj eura: EER-21[6)] (indeks, 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe		Nominalni	Realni (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	24,8	46,4	-92,5	159,7	347,4	107,9	109,0	1,3705
2008	-81,2	-6,1	-251,3	439,2	383,9	113,0	113,6	1,4708
2008 II	-28,0	6,1	-53,4	27,3	353,9	116,0	116,6	1,5622
III	-21,2	-9,0	-35,9	121,5	370,9	114,1	114,3	1,5050
IV	-20,7	-0,7	-86,7	201,8	383,9	109,1	109,6	1,3180
2009 I	-22,4	-6,3	-52,4	144,6	395,8	111,9	112,2	1,3029
2008 dec.	-3,4	-0,4	-22,5	6,4	383,9	112,4	112,8	1,3449
2009 jan.	-19,2	-10,1	-15,9	-7,4	409,9	111,9	112,3	1,3239
feb.	-1,1	1,0	-11,8	56,1	419,7	110,4	110,7	1,2785
mar.	-2,0	2,8	-24,7	95,8	395,8	113,3	113,5	1,3050
apr.	.	.	.	.	387,0	112,5	112,8	1,3190
maj	.	.	.	.	.	113,0	113,3	1,3650

Viri: ECB, Evropska komisija (Eurostat in GD za gospodarske in finančne zadeve) in Reuters.
Opomba: Več podrobnosti o podatkih se nahaja 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 časovnih vrst. 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 tabeli 4.7.
5) Če ni drugače označeno, se podatki nanašajo na euroobmočje 16 držav.
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

	8. maj 2009	15. maj 2009	22. maj 2009	29. maj 2009
Zlato in terjatve v zlatu	240.817	240.803	240.790	240.784
Terjatve v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	159.299	159.036	159.273	158.041
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	123.101	121.357	103.733	103.029
Terjatve v eurih do nerezidentov euroobmočja	21.359	20.561	19.093	18.080
Posojila v eurih kreditnim institucijam euroobmočja	653.352	627.347	619.072	680.582
Operacije glavnega refinanciranja	234.197	229.565	221.324	276.814
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	419.097	397.647	397.648	403.549
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Strukturne povratne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojila	24	64	50	198
Posojila v povezavi s pozivi h kritju	34	70	50	21
Druge terjatve v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	26.453	24.918	25.359	25.941
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	292.405	292.813	294.664	296.613
Dolg širše opredeljene države v eurih	36.790	36.793	36.793	36.788
Druga sredstva	241.523	240.529	238.093	239.753
Skupaj	1.795.099	1.764.158	1.736.870	1.799.610

2. Obveznosti

	8. maj 2009	15. maj 2009	22. maj 2009	29. maj 2009
Bankovci v obtoku	759.502	758.033	758.164	761.422
Obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	264.137	239.404	222.265	270.976
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	188.787	217.795	206.694	247.929
Odprta ponudba mejnega depozita	75.318	21.608	15.568	23.016
Vezane vloge	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v povezavi s pozivi h kritju	32	2	3	30
Druge obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	436	286	217	235
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	139.090	142.931	149.467	159.246
Obveznosti v eurih do nerezidentov euroobmočja	177.993	170.954	154.696	156.446
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	1.548	2.687	2.024	1.846
Obveznosti v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	11.407	10.689	11.935	11.254
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.551	5.551	5.551	5.551
Druge obveznosti	159.644	157.834	156.765	156.709
Računi prevrednotenja	202.952	202.952	202.952	202.952
Kapital in rezerve	72.840	72.838	72.835	72.972
Skupaj	1.795.099	1.764.158	1.736.870	1.799.610

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	Sprememba	Stopnja	Stopnja	Sprememba	Stopnja	Sprememba
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1. jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4.[2)]	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9. apr.	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5. nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4. feb.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17. mar.	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28. apr.	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9. jun.	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28.[3)]	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1. sep.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6. okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11. maj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31. avg.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18. sep.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9. nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6. dec.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7. mar.	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6. jun.	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6. dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8. mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
15. jun.	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
9. avg.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
11. okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
13. dec.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007 14. mar.	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
13. jun.	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008 9. jul.	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
8. okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
9.[4)]	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
15.[5)]	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
12. nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
10. dec.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009 21. jan.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
11. mar.	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
8. apr.	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
13. maj	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50

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 razpravi Sveta ECB), razen če ni navedeno drugače.

2) 22. decembra 1998 je ECB objavila, da se bo med 4. in 21. januarjem 1999 izjemoma uporabljal ozek razpon 50 bazičnih točk med obrestnima merama ponudb mejnega 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.

1.3 Operacije denarne politike Eurosistema, dodeljene z avkcijami[1),2)]

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

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja[3),4)]

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			Ročnost (v dnevih)
				Fiksna obrestna mera	Izklicna obrestna mera	Mejna obrestna mera[5)]	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Operacije glavnega refinanciranja							
2009 4. feb.	207.052	501	207.052	2,00	-	-	-	7
11.	197.727	511	197.727	2,00	-	-	-	7
18.	215.285	527	215.285	2,00	-	-	-	7
25.	237.801	504	237.801	2,00	-	-	-	7
4. mar.	244.147	481	244.147	2,00	-	-	-	7
11.	227.701	503	227.701	1,50	-	-	-	7
18.	226.066	537	226.066	1,50	-	-	-	7
25.	229.979	538	229.979	1,50	-	-	-	7
1. apr.	238.071	522	238.071	1,50	-	-	-	7
8.	233.234	535	233.234	1,25	-	-	-	7
15.	249.411	557	249.411	1,25	-	-	-	7
22.	244.126	563	244.126	1,25	-	-	-	7
29.	233.157	526	233.157	1,25	-	-	-	7
6. maj	234.197	503	234.197	1,25	-	-	-	7
13.	229.565	512	229.565	1,00	-	-	-	7
20.	221.324	558	221.324	1,00	-	-	-	7
27.	276.814	709	276.814	1,00	-	-	-	7
3. jun.	227.576	620	227.576	1,00	-	-	-	7
	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja							
2009 26. feb.	21.641	57	21.641	2,00	-	-	-	91
11. mar.	120.189	97	120.189	1,50	-	-	-	28
12.	10.811	60	10.811	1,50	-	-	-	182
12.	30.229	71	30.229	1,50	-	-	-	91
26.	28.774	87	28.774	1,50	-	-	-	91
8. apr.	131.839	119	131.839	1,25	-	-	-	35
9.	36.087	75	36.087	1,25	-	-	-	182
16.	13.152	37	13.152	1,25	-	-	-	84
30.	30.170	90	30.170	1,25	-	-	-	91
13. maj	116.063	113	116.063	1,00	-	-	-	28
14.	33.666	56	33.666	1,00	-	-	-	91
14.	20.695	97	20.695	1,00	-	-	-	182
28.	27.541	104	27.541	1,00	-	-	-	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero				Poteka (v dnevih)
					Fiksna obrestna mera	Izklicna obrestna mera	Najvišja obrestna mera	Mejna obrestna mera[5)]	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008 18. sep.	Povratna transakcija	49.330	43	25.000	-	4,25	-	4,30	4,39	1
24.	Povratna transakcija	50.335	36	40.000	-	4,25	-	4,25	4,35	1
1. okt.	Zbiranje vezanih depozitov	173.047	52	173.047	4,25	-	-	-	-	1
2.	Zbiranje vezanih depozitov	216.051	65	200.000	4,25	-	-	-	-	1
3.	Zbiranje vezanih depozitov	193.844	54	193.844	4,25	-	-	-	-	3
6.	Zbiranje vezanih depozitov	171.947	111	171.947	4,25	-	-	-	-	1
7.	Zbiranje vezanih depozitov	147.491	97	147.491	4,25	-	-	-	-	1
9.	Povratna transakcija	24.682	99	24.682	3,75	-	-	-	-	6
11. nov.	Zbiranje vezanih depozitov	149.656	117	79.940	-	-	3,75	3,60	3,51	1
9. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	152.655	95	137.456	-	-	3,25	3,05	2,94	1
2009 20. jan.	Zbiranje vezanih depozitov	143.835	103	140.013	-	-	2,50	2,30	2,15	1
10. feb.	Zbiranje vezanih depozitov	130.435	119	129.135	-	-	2,00	1,80	1,36	1
10. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	111.502	119	110.832	-	-	2,00	1,80	1,52	1
7. apr.	Zbiranje vezanih depozitov	105.486	114	103.876	-	-	1,50	1,30	1,12	1
12. maj	Zbiranje vezanih depozitov	109.091	128	108.056	-	-	1,25	1,05	0,93	1

Vir: ECB.

1) Prikazani zneski se lahko rahlo razlikujejo od zneskov v tabeli 1.1 zaradi dodeljenih, vendar neporavnanih operacij.
2) Od aprila 2002 so deljene operacije, to so operacije z dospelostjo enega tedna, ki se izvajajo kot standardne avkcije vzporedno z operacijami glavnega refinanciranja, uvrščene kot operacije glavnega refinanciranja. Za deljene operacije, ki so potekale pred tem mesecem, glej tabelo 2 v oddelku 1.3.
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 avkcije z variabilno mero. Izklicna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotne stranke oddajajo protiponudbe.
4) Pri operacijah povečevanja (zmanjšanja) likvidnosti se mejna obrestna mera nanaša na najnižjo (najvišjo) obrestno mero, po kateri so se sprejemale protiponudbe.
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.

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[1]	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do 2 let)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do 2 let	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2006	15.648,3	8.411,7	601,9	1.968,4	1.180,3	3.486,1
2007	17.394,7	9.438,8	815,0	2.143,1	1.364,0	3.633,9
2008 I	17.703,3	9.551,7	840,2	2.126,0	1.558,4	3.627,1
II	17.971,8	9.775,4	916,3	2.172,4	1.439,4	3.668,1
III	18.231,2	9.968,9	917,1	2.186,7	1.457,1	3.701,5
2008 sep.	18.231,2	9.968,9	917,1	2.186,7	1.457,1	3.701,5
okt.[2]	18.439,8	10.156,0	900,0	2.211,7	1.445,4	3.726,8
nov.[2]	18.396,5	10.195,5	884,3	2.227,2	1.378,8	3.710,8
dec.[2]	18.169,6	10.056,8	848,7	2.376,9	1.243,5	3.643,7
2009 jan.	18.510,3	10.186,3	879,8	2.424,3	1.315,3	3.704,7

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
2006	172,5	173,2	0,7	0,0	3,30
2007	195,9	196,8	1,0	0,0	4,17
2008 7. okt.	214,8	216,8	2,0	0,0	4,58
11. nov.	216,1	218,6	2,4	0,0	3,94
9. dec.	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009 20. jan.[3]	220,2	221,5	1,2	0,0	2,50
10. feb.	221,1	222,1	1,0	0,0	2,00
10. mar.	217,6	218,6	1,0	0,0	2,00
7. apr.	220,8	221,6	0,8	0,0	1,50
12. maj	219,7	220,8	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, 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	Odprta ponudba mejnega depozita	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto)[4]		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	327,0	313,1	120,0	0,1	0,1	0,1	0,0	598,6	54,9	-66,4	173,2	771,8
2007	327,5	173,0	278,6	0,3	0,0	0,4	2,2	644,6	61,9	-126,6	196,8	841,9
2008 9. dec.	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1.150,7
2009 20. jan.	581,3	219,2	613,6	2,9	0,0	238,5	3,3	753,1	99,9	100,6	221,5	1.213,1
10. feb.	547,4	224,9	551,4	2,1	0,0	175,4	6,1	740,2	102,7	79,3	222,1	1.137,7
10. mar.	512,7	224,3	472,4	1,6	0,0	95,5	4,0	741,5	110,1	41,4	218,6	1.055,5
7. apr.	508,0	230,5	443,1	1,1	0,0	57,8	3,7	747,3	139,0	13,3	221,6	1.026,6
12. maj	512,4	239,7	426,9	0,7	0,0	42,7	3,1	757,5	141,9	13,7	220,8	1.021,0

Vir: ECB.

1) Konec obdobja.

2) Vključuje osnove za rezerve kreditnih institucij na Slovaškem. V skladu s tradicionalnim pristopom so se kreditne institucije s sedežem v euroobmočju lahko odločile, da od svoje osnove za rezerve odštejejo obveznosti do kreditnih institucij s sedežem na Slovaškem. Od osnove za rezerve ob koncu januarja 2009 naprej se uporablja standardni pristop (glej Odločbo ECB z dne 28. oktobra 2008 o prehodnih določbah za uporabo obveznih rezerv ECB po uvedbi eura na Slovaškem (ECB/2008/14)).

3) Zaradi uvedbe eura na Slovaškem 1. januarja 2009 obvezne rezerve predstavljajo povprečje (uteženo s številom koledarskih dni) obveznih rezerv takratnih 15 držav euroobmočja v obdobju od 10. do 31. decembra 2009 in obveznih rezerv 16 sedanjih držav euroobmočja v obdobju od 1. do 20. januarja.

4) Od 1. Januarja 2009 vključuje operacije denarne politike, ki jih je Národná Banka Slovenska izvedla pred 1. januarjem 2009 in do tega datuma niso zapadle.

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI 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
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro-območja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro-območja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Eurosistem													
2006	1.558,2	695,7	19,7	0,6	675,3	217,0	187,5	2,5	27,0	-	17,2	351,4	14,7	262,4
2007	2.046,1	1.031,7	17,8	0,6	1.013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	373,7	15,2	339,6
2008 III	2.473,4	1.342,5	18,5	0,7	1.323,3	278,9	237,4	2,4	39,1	-	14,7	482,4	16,0	338,9
IV	2.983,0	1.809,4	18,6	0,6	1.790,1	350,8	307,9	2,4	40,4	-	14,4	479,8	15,7	313,0
2009 jan.	2.830,2	1.606,0	18,6	0,7	1.586,8	362,5	314,6	2,5	45,4	-	14,2	523,8	16,0	307,7
feb.	2.772,6	1.537,1	18,6	0,7	1.517,8	366,5	318,3	2,7	45,6	-	13,6	530,5	15,9	309,0
mar.	2.783,6	1.555,3	18,7	0,7	1.535,9	374,1	322,7	2,5	48,9	-	13,9	491,0	15,7	333,5
apr.[(p)]	2.710,1	1.479,4	18,1	0,7	1.460,7	378,1	326,5	2,4	49,2	-	14,7	487,5	15,8	334,7
	MFI razen Eurosistema													
2006	25.944,6	14.881,7	809,0	9.134,7	4.938,0	3.561,5	1.278,8	645,8	1.636,9	83,5	1.171,4	4.336,6	172,6	1.737,4
2007	29.448,1	16.894,2	954,5	10.139,0	5.800,8	3.890,1	1.196,9	952,9	1.740,3	93,5	1.293,8	4.886,1	205,7	2.184,7
2008 III	31.534,6	18.134,4	978,8	10.800,1	6.355,5	4.207,8	1.195,4	1.106,8	1.905,6	101,8	1.316,1	5.125,7	203,2	2.445,5
IV	31.840,7	18.053,5	967,6	10.768,2	6.317,6	4.630,8	1.244,7	1.406,3	1.979,8	98,7	1.199,7	4.756,6	211,6	2.889,8
2009 jan.	32.300,1	18.204,8	984,5	10.856,9	6.363,4	4.768,9	1.308,8	1.407,7	2.052,4	101,6	1.205,0	4.871,5	210,6	2.937,7
feb.	32.145,1	18.074,6	981,1	10.833,5	6.260,0	4.847,1	1.342,3	1.427,9	2.076,9	102,8	1.189,3	4.779,9	215,1	2.936,3
mar.	31.748,3	17.905,0	970,1	10.815,4	6.119,4	4.928,3	1.388,9	1.450,4	2.089,1	104,1	1.186,5	4.545,9	214,0	2.864,6
apr.[(p)]	31.859,6	17.900,8	982,2	10.811,5	6.107,1	4.995,7	1.406,4	1.472,5	2.116,8	103,5	1.218,6	4.612,2	213,0	2.812,3

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge rezidentov euroobmočja				Točke/ delnice skladov denarnega trga[3)]	Izdani dolžniški vrednostni papirji[4)]	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
			Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Eurosistem										
2006	1.558,2	647,0	431,6	33,7	15,9	382,0	-	0,1	208,6	35,3	235,6
2007	2.046,1	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	66,0	330,3
2008 III	2.473,4	705,4	932,3	51,3	17,7	863,3	-	0,1	264,4	288,1	283,1
2008 IV	2.983,0	784,8	1.217,5	68,8	16,6	1.132,1	-	0,1	274,0	383,3	323,4
2009 jan.	2.830,2	761,9	1.093,1	102,5	19,1	971,6	-	0,1	302,6	329,1	343,3
feb.	2.772,6	763,8	1.075,8	110,9	22,3	942,6	-	0,1	313,8	301,5	317,7
mar.	2.783,6	768,9	1.114,9	135,6	23,3	956,0	-	0,1	296,4	301,6	301,8
apr.[(p)]	2.710,1	781,0	1.046,9	140,3	21,5	885,1	-	0,1	293,1	274,9	314,0
	MFI razen Eurosistema										
2006	25.944,6	-	13.265,1	124,1	7.901,8	5.239,3	698,3	4.233,6	1.454,1	3.991,4	2.302,2
2007	29.448,1	-	15.098,2	126,9	8.885,4	6.085,8	754,1	4.631,4	1.683,6	4.533,4	2.747,4
2008 III	31.534,6	-	16.234,4	139,9	9.347,6	6.746,8	833,2	4.851,4	1.756,1	4.890,5	2.968,9
IV	31.840,7	-	16.759,8	190,8	9.710,5	6.858,5	825,4	4.848,3	1.767,5	4.396,0	3.243,8
2009 jan.	32.300,1	-	16.816,2	222,6	9.756,7	6.836,9	859,8	4.920,2	1.788,0	4.679,2	3.236,8
feb.	32.145,1	-	16.706,6	228,2	9.762,0	6.716,5	880,4	4.970,6	1.784,2	4.572,1	3.231,2
mar.	31.748,3	-	16.605,8	216,1	9.785,2	6.604,4	885,2	4.931,8	1.796,1	4.347,0	3.182,3
apr.[(p)]	31.859,6	-	16.638,8	198,2	9.869,1	6.571,5	886,2	4.970,7	1.810,2	4.401,1	3.152,5

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

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI 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
		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										
2006	19.710,1	9.964,0	828,7	9.135,3	2.114,5	1.466,3	648,2	811,4	4.687,9	187,3	1.945,0
2007	22.317,5	11.111,9	972,3	10.139,6	2.376,9	1.422,0	954,9	882,2	5.259,8	220,9	2.465,9
2008 III	23.777,8	11.798,0	997,3	10.800,7	2.542,0	1.432,8	1.109,2	874,3	5.608,1	219,2	2.736,2
IV	24.107,5	11.755,1	986,2	10.768,9	2.961,4	1.552,6	1.408,8	786,3	5.236,4	227,3	3.141,1
2009 jan.	24.501,2	11.860,7	1.003,1	10.857,6	3.033,6	1.623,5	1.410,1	789,2	5.395,3	226,6	3.195,8
feb.	24.441,1	11.833,9	999,7	10.834,2	3.091,2	1.660,6	1.430,6	777,1	5.310,5	230,9	3.197,5
mar.	24.158,8	11.804,9	988,8	10.816,1	3.164,5	1.711,6	1.452,9	773,6	5.037,0	229,7	3.149,1
apr.[(p)]	24.246,0	11.812,4	1.000,3	10.812,1	3.207,7	1.732,8	1.474,8	798,7	5.099,7	228,7	3.095,2
	Transakcije										
2006	1.999,3	874,8	-14,2	889,0	13,0	-94,0	107,1	97,9	805,5	6,4	201,7
2007	2.573,3	1.014,8	-9,9	1.024,7	232,2	-46,3	278,5	55,5	781,3	-0,5	490,0
2008	1.611,7	601,2	12,5	588,7	373,0	58,1	314,9	-56,0	-70,5	-2,1	766,1
2008 IV	221,5	-43,9	-9,3	-34,6	207,5	52,4	155,1	-70,9	-320,5	0,9	448,3
2009 I	-153,2	8,2	1,6	6,6	185,2	143,5	41,7	-0,8	-297,1	0,9	-50,3
2009 jan.	100,6	41,5	15,4	26,2	50,8	56,5	-5,7	10,9	-34,5	-2,2	33,4
feb.	-98,6	-25,6	-3,3	-22,2	57,8	36,5	21,3	-7,4	-113,4	4,4	-14,4
mar.	-155,2	-7,8	-10,4	2,6	76,6	50,5	26,1	-4,3	-149,2	-1,2	-69,3
apr.[(p)]	62,4	7,0	11,6	-4,6	44,1	21,1	23,1	21,7	41,8	-1,0	-54,8

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Točke/delnice skladov denarnega trga[2)]	Izdani dolžniški vrednostni papirji[3)]	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2006	19.710,1	592,3	157,8	7.917,7	614,6	2.569,8	1.285,5	4.026,7	2.537,7	7,9
2007	22.317,5	638,6	150,8	8.904,5	660,4	2.849,6	1.492,7	4.599,4	3.077,7	-56,5
2008 III	23.777,8	657,2	191,2	9.365,3	731,1	2.906,9	1.563,9	5.178,6	3.252,1	-68,7
IV	24.107,5	723,0	259,6	9.727,1	726,3	2.828,2	1.613,6	4.779,3	3.567,2	-117,1
2009 jan.	24.501,2	712,3	325,1	9.775,8	757,9	2.822,4	1.660,5	5.008,3	3.580,1	-141,6
feb.	24.441,1	716,0	339,1	9.784,3	777,3	2.848,2	1.672,3	4.873,6	3.548,8	-118,7
mar.	24.158,8	720,0	351,7	9.808,5	780,9	2.793,9	1.665,7	4.648,6	3.484,1	-95,0
apr.[(p)]	24.246,0	729,2	338,5	9.890,6	782,4	2.804,8	1.668,8	4.676,0	3.466,6	-111,2
	Transakcije									
2006	1.999,3	59,4	-15,2	681,4	27,6	284,3	59,7	600,6	253,6	48,0
2007	2.573,3	45,8	-13,4	838,8	54,5	270,0	150,1	774,5	465,7	-13,1
2008	1.611,7	83,3	106,1	606,7	29,8	-27,8	141,0	64,9	666,8	-59,2
2008 IV	221,5	65,8	68,4	204,7	-10,4	-79,7	43,4	-393,7	371,8	-48,8
2009 I	-153,2	-4,4	89,2	25,3	55,9	-44,9	37,4	-195,1	-114,1	-2,4
2009 jan.	100,6	-12,0	62,5	-19,7	32,7	-40,9	23,4	84,6	42,0	-72,0
feb.	-98,6	3,6	14,0	9,0	19,6	23,6	9,1	-146,6	-49,1	18,3
mar.	-155,2	4,0	12,7	36,0	3,6	-27,6	4,9	-133,1	-107,0	51,3
apr.[(p)]	62,4	9,3	-12,9	79,0	2,8	6,1	6,7	6,3	-14,9	-20,0

Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Zneski, ki jih imajo rezidenti euroobmočja.
3) Zneski z zapadlostjo do 2 let, ki jih imajo nerezidenti euroobmočja, so vključeni v obveznosti do tujine.

2.3 Denarna statistika[1)]

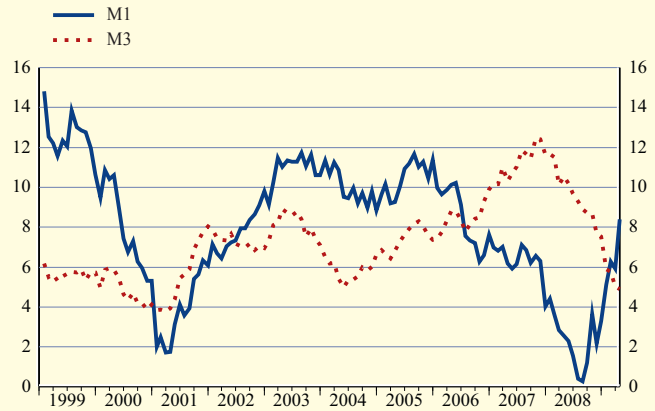
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati[2)] in protipostavke

	M3					M3 3-mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja			Neto tuja aktiva[4)]
	M1	M2-M1	M2	M3-M2						Posojila	Zabeležka: posojila, prilagojena za prodaje in listinjenje[3)]	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2006	3.685,1	2.959,0	6.644,1	1.099,6	7.743,7	-	5.427,8	2.319,8	10.619,0	9.148,3	-	637,3
2007	3.837,7	3.518,3	7.356,1	1.308,5	8.664,6	-	5.968,1	2.416,2	12.003,9	10.156,5	-	634,7
2008 III	3.894,3	3.986,1	7.880,4	1.367,3	9.247,7	-	6.123,8	2.443,8	12.801,8	10.793,3	-	434,7
IV	3.981,9	4.046,2	8.028,2	1.379,0	9.407,2	-	6.294,2	2.562,1	12.985,7	10.784,7	-	430,0
2009 jan.	4.103,6	3.986,2	8.089,8	1.307,3	9.397,1	-	6.446,1	2.626,1	13.085,1	10.872,0	-	371,0
feb.	4.138,5	3.978,8	8.117,3	1.321,9	9.439,2	-	6.494,5	2.657,7	13.090,2	10.861,5	-	419,1
mar.	4.123,3	3.960,5	8.083,8	1.312,4	9.396,3	-	6.460,1	2.688,5	13.044,4	10.814,0	-	388,2
apr.[(p)]	4.200,1	3.959,9	8.160,1	1.318,2	9.478,3	-	6.482,0	2.713,9	13.019,0	10.796,8	-	453,2
	Transakcije											
2006	260,5	308,8	569,2	130,1	699,3	-	428,2	-112,2	1.102,7	896,5	964,5	204,0
2007	148,8	529,7	678,5	224,3	902,8	-	467,1	-59,6	1.362,1	1.028,5	1.119,9	5,0
2008	125,9	487,0	612,9	44,3	657,2	-	172,6	70,6	843,2	587,5	774,3	-136,8
2008 IV	85,0	57,2	142,3	9,8	152,1	-	8,1	51,5	54,7	-11,3	86,0	40,9
2009 I	107,5	-103,9	3,6	-62,4	-58,8	-	130,9	109,9	27,5	-11,4	18,9	-75,0
2009 jan.	83,3	-84,8	-1,5	-66,4	-68,0	-	81,3	48,1	37,6	24,8	34,9	-108,1
feb.	34,8	-6,3	28,5	14,8	43,3	-	43,1	31,0	11,9	-9,4	-1,2	31,5
mar.	-10,6	-12,8	-23,4	-10,7	-34,1	-	6,6	30,7	-22,1	-26,7	-14,8	1,6
apr.[(p)]	92,6	-18,0	74,6	6,8	81,4	-	19,5	25,4	-28,2	-17,9	-2,0	65,1
	Stopnje rasti											
2006 dec.	7,6	11,6	9,4	13,2	9,9	9,8	8,5	-4,6	11,6	10,8	11,6	204,0
2007 dec.	4,0	17,9	10,2	20,5	11,6	11,9	8,6	-2,6	12,8	11,2	12,1	5,0
2008 sep.	1,2	17,8	9,0	7,4	8,7	8,8	5,0	0,9	10,1	8,5	9,6	-221,4
dec.	3,3	13,7	8,3	3,3	7,5	7,0	2,9	2,9	7,0	5,8	7,5	-136,8
2009 jan.	5,1	10,0	7,5	-2,8	5,9	6,4	3,6	5,1	6,4	5,1	6,9	-236,0
feb.	6,3	7,7	7,0	-1,0	5,8	5,6	4,6	6,7	5,7	4,3	6,1	-185,7
mar.	5,9	6,3	6,1	-1,1	5,0	5,2	4,4	7,7	4,7	3,2	5,0	-153,0
apr.[(p)]	8,4	3,4	5,9	-0,9	4,9	.	4,3	8,0	3,7	2,4	4,1	-40,5

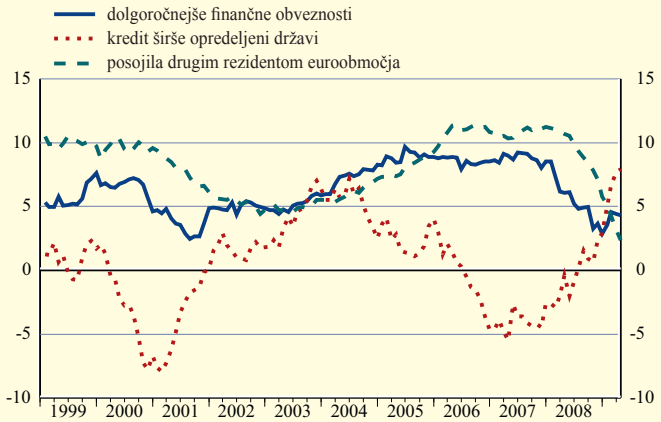
G1 Denarni agregati[1)]

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

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

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

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

2.3 Denarna statistika[1)]

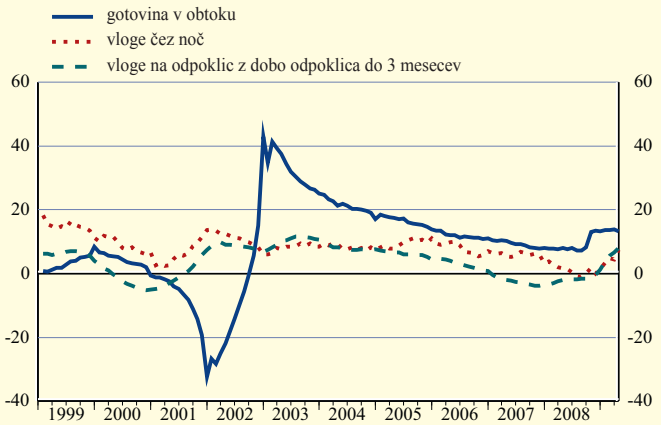
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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	Točke/delnice skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji do 2 let	Dolžniški vrednostni papirji 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										
2006	578,4	3.106,7	1.404,9	1.554,1	267,1	636,5	196,0	2.385,7	102,0	1.659,9	1.280,2
2007	625,6	3.212,2	1.977,3	1.541,1	307,4	686,2	314,9	2.547,4	119,3	1.814,8	1.486,6
2008 III	662,9	3.231,4	2.453,8	1.532,2	342,5	736,5	288,2	2.616,7	114,8	1.833,3	1.558,9
IV	710,0	3.271,9	2.478,8	1.567,4	354,1	756,2	268,8	2.573,1	121,2	1.992,8	1.607,0
2009 jan.	716,8	3.386,9	2.387,9	1.598,3	322,8	766,1	218,4	2.625,9	123,7	2.039,9	1.656,6
feb.	721,8	3.416,7	2.354,5	1.624,3	327,7	777,3	216,9	2.641,5	123,0	2.059,6	1.670,4
mar.	727,5	3.395,8	2.318,2	1.642,4	337,5	780,5	194,5	2.600,2	124,2	2.075,6	1.660,0
apr.[(p)]	729,8	3.470,4	2.292,6	1.667,3	338,4	770,9	208,8	2.595,5	125,9	2.089,7	1.670,8
	Transakcije										
2006	57,3	203,1	297,9	10,8	30,1	29,9	70,0	216,4	15,3	137,6	58,9
2007	46,7	102,1	582,3	-52,5	42,2	58,7	123,4	147,5	9,7	160,4	149,5
2008	83,4	42,5	467,2	19,8	48,1	33,2	-37,0	10,8	0,6	20,8	140,5
2008 IV	47,1	37,9	22,2	35,0	13,2	13,7	-17,1	-46,5	6,5	6,4	41,7
2009 I	16,1	91,4	-178,5	74,6	-16,7	25,7	-71,3	13,1	2,2	77,3	38,3
2009 jan.	5,4	77,9	-115,1	30,3	-31,5	11,1	-46,0	12,9	1,7	40,6	26,1
feb.	5,1	29,8	-32,4	26,1	4,9	11,4	-1,5	13,4	-0,6	19,2	11,1
mar.	5,6	-16,2	-31,0	18,2	9,9	3,2	-23,8	-13,2	1,2	17,5	1,0
apr.[(p)]	2,3	90,3	-43,6	25,6	0,9	-8,3	14,1	-9,2	1,0	13,3	14,4
	Stopnje rasti										
2006 dec.	11,0	7,0	26,8	0,7	12,8	4,8	55,2	9,9	17,7	9,0	4,8
2007 dec.	8,1	3,3	41,3	-3,4	15,8	9,2	63,6	6,2	9,5	9,7	11,4
2008 sep.	8,2	-0,1	34,4	-1,7	16,5	4,1	5,4	2,3	-5,6	3,8	12,2
dec.	13,3	1,3	23,4	1,3	15,6	4,8	-12,2	0,4	0,5	1,1	9,6
2009 jan.	13,7	3,4	14,6	3,9	5,9	2,6	-25,5	0,1	0,6	3,0	10,4
feb.	13,6	4,8	9,3	5,6	5,4	3,4	-20,2	1,3	1,3	4,2	10,8
mar.	13,8	4,4	6,2	6,6	8,5	4,2	-27,3	0,6	3,7	5,0	10,3
apr.[(p)]	13,2	7,4	0,3	8,0	4,0	3,3	-19,4	-0,2	5,1	5,5	10,4

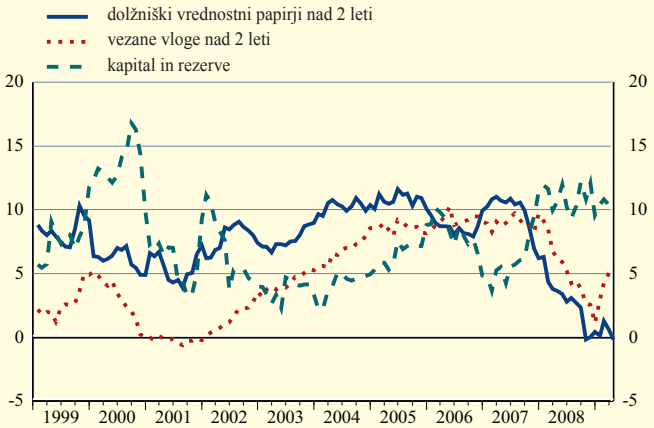
G3 Komponente denarnih agregatov[1)]

(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.

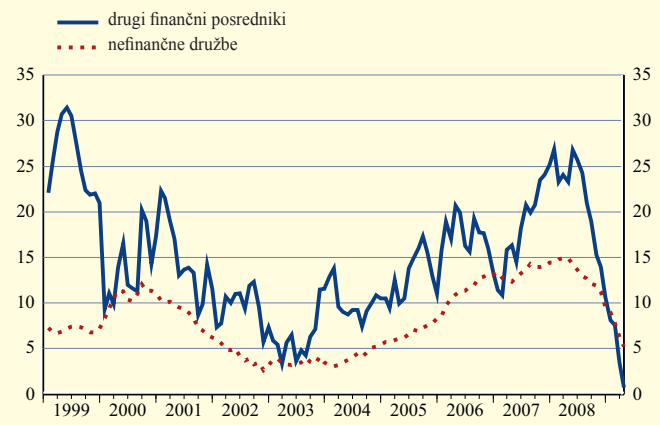
2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1), 2)]

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

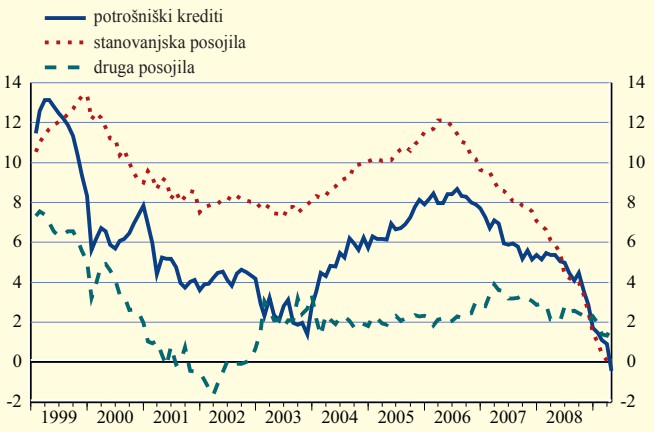
1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam in gospodinjstvom

	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Drugi finančni posredniki[3)]	Nefinančne družbe				Gospodinjstva[4)]			
	Skupaj	Skupaj	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Potrošniška posojila	Stanovanjska posojila	Druga posojila
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
					Stanja					
2006	92,2	703,9	3.836,9	1.141,6	707,0	1.988,3	4.515,3	584,2	3.194,3	736,8
2007	107,4	877,5	4.383,4	1.282,6	859,5	2.241,2	4.788,2	616,1	3.419,9	752,2
2008 III	102,0	1.002,9	4.769,5	1.378,5	954,3	2.436,7	4.918,8	636,8	3.514,8	767,1
IV	103,7	974,6	4.824,2	1.384,0	960,8	2.479,4	4.882,1	630,6	3.482,1	769,4
2009 jan.	98,2	990,3	4.884,6	1.394,3	978,1	2.512,2	4.898,9	639,6	3.488,9	770,3
feb.	96,2	986,1	4.880,0	1.374,1	980,7	2.525,2	4.899,2	640,8	3.490,9	767,5
mar.	103,2	970,4	4.850,3	1.350,1	973,9	2.526,3	4.890,1	641,0	3.482,4	766,7
apr.[(p)]	101,4	961,8	4.842,7	1.334,1	979,2	2.529,5	4.890,8	635,6	3.483,8	771,4
					Transakcije					
2006	20,2	86,9	444,8	100,9	123,0	220,8	344,7	42,3	281,9	20,4
2007	16,8	176,3	555,9	146,1	156,0	253,8	279,5	31,5	227,0	21,0
2008	-4,2	90,0	421,7	88,5	120,1	213,1	80,1	10,7	52,0	17,3
2008 IV	1,6	-29,4	55,2	-4,0	24,4	34,8	-38,7	-6,6	-34,9	2,8
2009 I	-3,9	-11,2	10,6	-38,8	7,9	41,4	-6,8	2,5	-7,6	-1,7
2009 jan.	-5,7	5,2	28,7	-0,3	9,2	19,8	-3,5	-0,1	-3,3	-0,1
feb.	-2,0	-5,6	-3,5	-19,3	2,6	13,2	1,7	1,7	2,2	-2,2
mar.	3,7	-10,8	-14,6	-19,2	-3,9	8,4	-5,1	0,9	-6,5	0,6
apr.[(p)]	-1,8	-9,6	-5,0	-15,7	5,7	4,9	-1,5	-5,6	0,8	3,3
					Stopnje rasti					
2006 dec.	27,9	14,0	13,1	9,7	20,8	12,4	8,2	7,7	9,7	2,9
2007 dec.	18,2	24,9	14,5	12,8	22,0	12,8	6,2	5,4	7,1	2,9
2008 sep.	-8,0	18,8	12,1	9,8	17,5	11,4	3,8	4,5	4,0	2,5
dec.	-3,9	10,3	9,6	6,9	13,9	9,4	1,7	1,7	1,5	2,3
2009 jan.	-4,7	8,3	9,0	6,1	13,0	9,1	1,2	1,5	0,9	1,9
feb.	-8,1	7,8	7,8	3,3	12,0	8,7	0,7	1,1	0,4	1,4
mar.	-5,5	3,5	6,3	0,1	10,4	8,3	0,4	0,9	0,1	1,3
apr [(p)]	-2,2	0,6	5,2	-1,4	9,9	7,2	0,1	-0,4	-0,2	1,8

G5 Posojila drugim finančnim posrednikom in nefinančnim družbam[2)] (letne stopnje rasti, ni desezonirano)



G6 Posojila gospodinjstvom[2)] (letne stopnje rasti, ni desezonirano)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Vključno z investicijskimi skladi.
4) Vključno z neprofitnimi ustanovami, ki delujejo za gospodinjstva.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1), 2)]

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

2. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

	Zavarovalnice in pokojninski skladi				Drugi finančni posredniki[3)]				Nefinančne družbe			
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2007	95,6	71,2	7,5	17,0	862,2	522,5	148,0	191,7	4.386,2	1.278,0	859,2	2.249,1
2008 III	101,8	78,0	6,4	17,5	1.011,6	616,3	169,5	225,8	4.761,1	1.374,6	953,5	2.433,0
IV	92,3	68,5	5,7	18,0	960,8	553,9	168,8	238,0	4.827,0	1.378,3	960,6	2.488,1
2009 jan.	96,8	72,7	6,5	17,5	984,9	567,0	178,3	239,6	4.881,6	1.389,8	976,7	2.515,0
feb.	94,3	70,1	6,5	17,6	982,7	560,0	179,7	243,0	4.869,0	1.367,1	978,8	2.523,2
mar.	102,1	75,6	6,3	20,2	986,9	569,1	180,0	237,8	4.846,0	1.347,3	974,3	2.524,4
apr.[(p)]	103,4	76,9	5,8	20,7	984,6	562,7	180,6	241,3	4.845,6	1.338,2	978,7	2.528,8
	Transakcije											
2007	15,0	16,7	-5,2	3,5	175,0	113,4	34,1	27,5	555,7	144,9	156,1	254,7
2008	-3,8	-2,9	-1,8	0,9	91,4	27,2	21,5	42,7	421,7	87,7	120,1	213,9
2008 IV	-9,7	-9,6	-0,6	0,6	-51,9	-60,8	0,1	8,8	66,5	-5,7	25,0	47,2
2009 I	6,4	5,7	0,6	0,1	19,1	10,5	11,2	-2,6	3,5	-35,9	8,6	30,8
2009 jan.	4,3	4,1	0,8	-0,5	13,6	5,9	8,8	-1,2	22,9	0,9	8,1	14,0
feb.	-2,5	-2,6	0,0	0,1	-3,5	-7,6	1,3	2,8	-11,4	-21,9	2,1	8,4
mar.	4,6	4,3	-0,2	0,5	9,1	12,2	1,1	-4,2	-8,0	-14,9	-1,5	8,4
apr.[(p)]	1,4	1,3	-0,5	0,6	-3,4	-7,3	0,3	3,5	2,2	-8,8	4,8	6,2
	Stopnje rasti											
2007 dec.	18,2	30,6	-41,1	23,5	25,1	27,2	29,6	16,7	14,5	12,7	22,1	12,8
2008 sep.	-7,6	-10,6	-26,1	18,7	18,9	15,6	24,5	24,7	12,1	9,8	17,5	11,4
dec.	-3,9	-4,0	-23,7	5,0	10,7	5,4	14,6	22,2	9,6	6,8	13,9	9,4
2009 jan.	-4,7	-5,4	-18,1	5,1	8,1	0,5	20,6	20,5	9,0	6,0	13,0	9,1
feb.	-8,3	-10,1	-17,1	4,4	7,5	-1,0	19,9	22,7	7,8	3,2	12,0	8,7
mar.	-5,3	-7,3	-17,2	10,4	3,5	-5,2	19,7	17,4	6,3	0,1	10,4	8,3
apr.[(p)]	-2,2	-2,5	-23,8	8,5	0,8	-9,5	19,3	18,5	5,2	-1,4	9,9	7,2

3. Posojila gospodinjstvom[4)]

	Skupaj	Potrošniška posojila				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
		Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2007	4.794,9	618,4	137,5	203,9	276,9	3.423,3	15,9	73,7	3.333,7	753,2	147,4	104,0	501,8
2008 III	4.925,6	638,3	139,3	201,4	297,6	3.519,9	16,8	71,7	3.431,4	767,3	149,6	100,0	517,8
IV	4.888,2	632,8	138,8	196,1	298,0	3.484,8	17,2	67,5	3.400,2	770,5	155,0	90,5	524,9
2009 jan.	4.893,6	637,7	137,0	202,8	297,9	3.487,2	17,2	65,9	3.404,1	768,8	152,4	89,5	526,8
feb.	4.887,5	635,4	135,9	201,8	297,8	3.485,8	17,1	65,5	3.403,3	766,3	150,4	88,9	527,0
mar.	4.880,4	638,0	137,6	201,7	298,7	3.477,0	17,3	66,9	3.392,8	765,4	151,0	88,3	526,1
apr.[(p)]	4.877,8	633,8	136,0	199,8	298,1	3.475,1	17,2	66,8	3.391,2	768,9	149,5	88,5	530,8
	Transakcije												
2007	278,9	31,5	3,8	1,1	26,6	226,4	0,9	2,3	223,2	21,1	1,7	4,4	14,9
2008	79,4	10,7	1,1	-9,1	18,6	51,4	1,1	-3,8	54,1	17,4	2,5	-5,3	20,2
2008 IV	-39,4	-5,9	-0,3	-5,7	0,1	-37,2	0,3	-2,3	-35,2	3,7	0,8	-1,9	4,7
2009 I	-22,5	-2,7	-1,2	-2,1	0,6	-15,8	0,1	-2,0	-13,8	-4,0	-3,9	-2,0	1,9
2009 jan.	-14,7	-4,2	-2,1	-1,2	-0,9	-7,8	0,0	-1,7	-6,1	-2,7	-3,0	-0,9	1,2
feb.	-4,7	-1,8	-1,0	-0,9	0,1	-1,1	-0,2	-0,4	-0,5	-1,8	-1,9	-0,6	0,7
mar.	-3,1	3,2	1,9	0,0	1,3	-6,9	0,2	0,1	-7,2	0,5	1,0	-0,4	0,0
apr.[(p)]	-4,7	-4,3	-1,7	-1,8	-0,8	-2,5	-0,1	-0,1	-2,2	2,0	-1,5	0,3	3,2
	Stopnje rasti												
2007 dec.	6,2	5,4	2,8	0,5	10,7	7,1	6,0	3,2	7,2	2,9	1,2	4,3	3,0
2008 sep.	3,8	4,5	4,2	-1,3	9,0	4,0	4,8	-1,3	4,1	2,5	2,2	-2,3	3,5
dec.	1,7	1,7	0,8	-4,4	6,7	1,5	7,0	-5,2	1,6	2,3	1,7	-5,1	4,0
2009 jan.	1,2	1,5	0,3	-4,2	6,2	0,9	7,9	-7,3	1,1	1,9	1,0	-6,6	4,0
feb.	0,7	1,1	0,3	-4,3	5,4	0,4	7,5	-7,6	0,6	1,4	0,5	-7,4	3,4
mar.	0,4	0,9	1,1	-4,5	4,7	0,1	7,1	-7,2	0,2	1,3	0,0	-7,7	3,6
apr.[(p)]	0,1	-0,5	0,1	-6,2	3,3	-0,2	6,7	-7,2	-0,1	1,8	-0,1	-5,4	3,7

Vir: ECB.
1) Sektor MFI 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 investicijskimi skladi.
4) Vključno z neprofitnimi ustanovami, ki delujejo za gospodinjstva.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1), 2)]

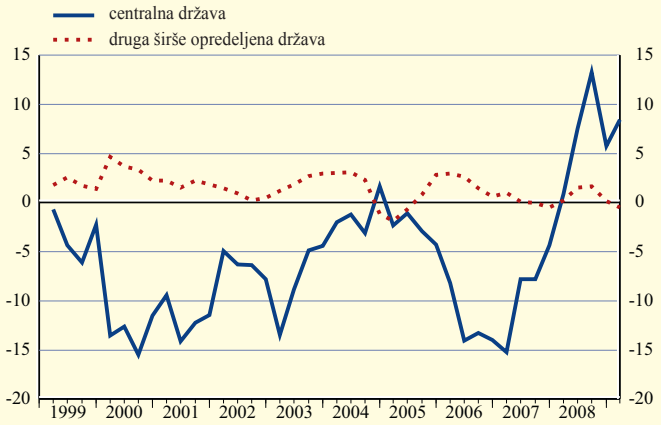
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; ni desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

4. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke[3)]	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2006	809,0	104,0	232,5	446,6	25,8	2.931,8	2.070,6	861,2	63,1	798,1
2007	954,5	213,4	217,6	494,0	29,4	3.307,6	2.352,4	955,1	59,8	895,3
2008 II	974,0	220,4	215,1	496,4	42,0	3.321,2	2.312,5	1.008,8	63,0	945,8
III	978,8	225,6	210,0	497,8	45,4	3.525,7	2.461,8	1.063,9	61,8	1.002,0
IV	967,6	226,9	210,1	508,4	22,2	3.250,1	2.284,6	965,5	57,8	907,7
2009 I[(p)]	970,1	229,4	205,6	512,8	22,3	3.056,8	2.114,5	942,3	57,1	885,2
	Transakcije									
2006	-13,2	-17,5	-14,3	22,0	-3,4	536,5	408,5	128,0	-0,1	128,1
2007	-8,0	-4,5	-13,0	6,0	3,6	541,6	382,1	159,5	0,3	159,2
2008	13,3	12,3	-8,1	16,3	-7,2	-51,7	-82,8	30,9	0,6	30,3
2008 II	17,7	9,7	2,1	1,1	4,8	-98,9	-93,4	-5,4	1,6	-7,0
III	4,5	4,9	-5,2	1,4	3,4	90,8	73,5	17,3	-3,2	20,5
IV	-9,4	1,1	-0,2	12,8	-23,2	-256,3	-182,5	-73,9	-0,7	-73,2
2009 I[(p)]	1,5	2,1	-4,4	3,8	0,1	-236,7	-201,8	-41,2	-1,9	-39,3
	Stopnje rasti									
2006 dec.	-1,6	-14,0	-5,8	5,2	-11,6	21,9	24,0	17,2	-0,1	18,9
2007 dec.	-1,0	-4,3	-5,6	1,3	13,8	18,6	18,6	18,8	0,5	20,3
2008 jun.	2,4	7,5	-1,8	2,4	11,7	7,8	4,7	15,4	9,5	15,8
sep.	3,4	13,2	-1,9	2,7	9,6	8,0	5,2	15,0	1,8	15,9
dec.	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,4	-1,5	-3,5	3,3	0,9	3,5
2009 mar.[(p)]	1,5	8,4	-3,6	3,9	-40,0	-14,2	-16,3	-9,9	-6,8	-10,1

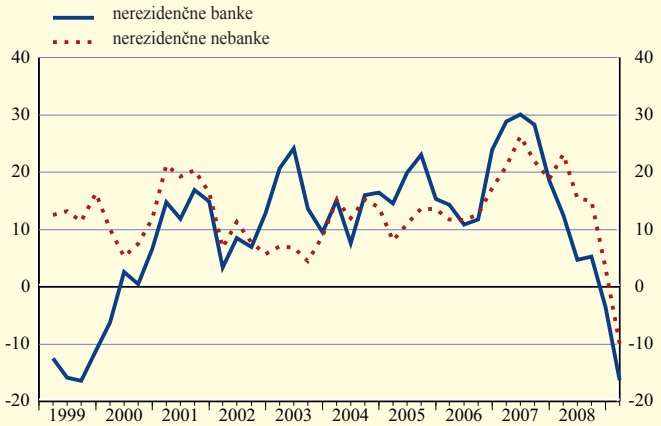
G7 Posojila državi in nerezidentom euroobmočja[2)]

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



G8 Skupaj vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



Vir: ECB.

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

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

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

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

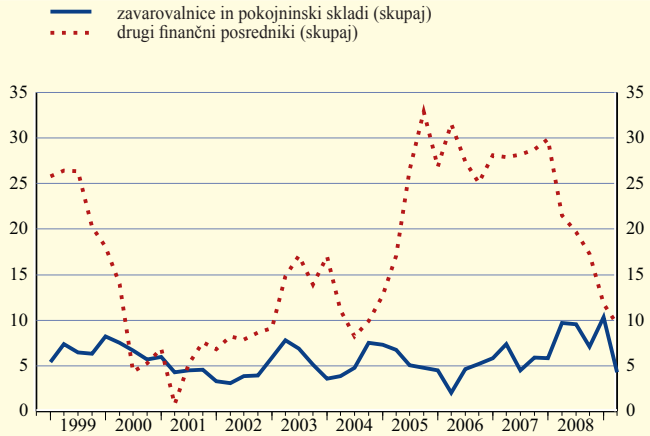
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Vloge finančnih posrednikov

	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki[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													
2006	656,2	70,0	59,8	499,1	1,0	1,4	24,9	1.135,6	281,8	249,7	468,2	10,5	0,2	125,1
2007	691,7	70,9	70,5	527,5	0,8	1,1	20,8	1.466,4	312,5	345,7	648,6	12,2	0,3	147,1
2008 III	730,4	75,2	91,0	541,1	1,2	1,6	20,4	1.634,5	322,5	443,7	669,1	11,6	0,1	187,5
IV	765,4	83,8	117,1	538,9	1,1	1,5	23,1	1.804,1	320,9	420,5	853,4	12,3	0,1	197,0
2009 jan.	766,3	99,8	99,7	544,0	1,2	1,5	20,2	1.804,0	341,9	363,6	880,6	12,9	0,1	204,9
feb.	759,9	92,5	98,6	544,5	1,4	1,5	21,3	1.820,9	342,3	359,0	893,5	14,1	0,1	212,0
mar.	763,4	91,7	99,7	546,7	2,3	1,5	21,4	1.839,4	333,4	348,8	908,0	14,4	0,0	234,7
apr.[(p)]	764,9	89,4	101,1	550,3	1,8	1,5	20,8	1.861,4	326,4	372,5	908,3	16,1	0,0	238,1
	Transakcije													
2006	36,4	2,0	4,9	25,4	-0,3	0,0	4,4	247,4	45,2	67,0	129,8	0,3	0,1	4,9
2007	38,5	0,8	10,5	31,9	-0,3	-0,3	-4,1	339,0	34,0	98,7	180,4	1,7	0,1	24,1
2008	71,7	12,4	44,9	12,4	-0,3	0,1	2,2	172,9	4,6	71,4	46,6	-0,3	-0,3	50,9
2008 IV	36,7	8,5	26,1	-0,3	-0,1	-0,1	2,7	13,7	-2,3	-23,5	27,8	0,6	0,0	11,1
2009 I	-6,9	5,5	-18,9	7,8	0,5	0,0	-1,7	31,4	10,6	-72,2	53,2	2,1	0,0	37,7
2009 jan.	-1,0	15,4	-18,6	5,0	0,1	0,0	-2,9	-8,7	17,9	-58,7	23,8	0,5	0,0	7,8
feb.	-6,5	-7,3	-1,1	0,5	0,2	0,0	1,2	15,7	-0,3	-4,7	12,5	1,2	0,0	7,1
mar.	0,7	-2,6	0,9	2,2	0,2	0,0	0,1	24,4	-7,0	-8,8	17,0	0,5	0,0	22,9
apr.[(p)]	1,4	-2,4	1,3	3,5	-0,5	0,0	-0,6	20,6	9,4	6,7	-0,5	1,7	0,0	3,4
	Stopnje rasti													
2006 dec.	5,9	2,9	9,0	5,4	-20,4	-	21,2	28,1	19,4	36,6	38,7	2,6	-	4,0
2007 dec.	5,9	1,1	17,5	6,4	-25,3	-	-16,4	29,9	12,0	39,7	38,5	16,4	-	19,1
2008 sep.	7,1	10,8	38,9	3,2	-20,3	-	-3,1	17,3	-3,3	45,3	15,5	-11,7	-	16,1
dec.	10,3	17,3	62,1	2,4	-23,4	-	10,5	11,8	1,4	20,8	7,2	-2,3	-	34,6
2009 jan.	6,5	18,5	26,0	3,1	-18,1	-	-20,2	9,3	1,2	6,6	10,2	-2,3	-	25,3
feb.	6,8	26,2	24,4	2,6	-12,6	-	-13,7	10,0	5,8	-1,6	13,1	14,8	-	28,3
mar.	4,3	8,8	13,8	2,4	-3,4	-	-2,2	9,6	-1,7	-3,4	13,9	6,4	-	39,4
apr.[(p)]	4,6	15,6	10,3	2,7	-13,5	-	-8,1	8,7	8,1	-9,8	12,9	11,7	-	31,9

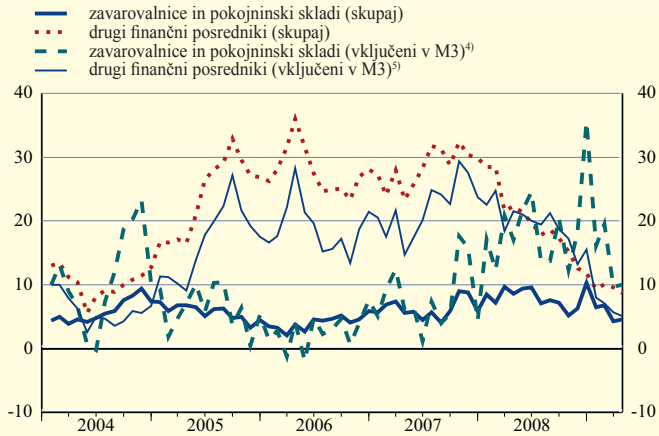
G9 Skupaj vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



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

(letne stopnje rasti)



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

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

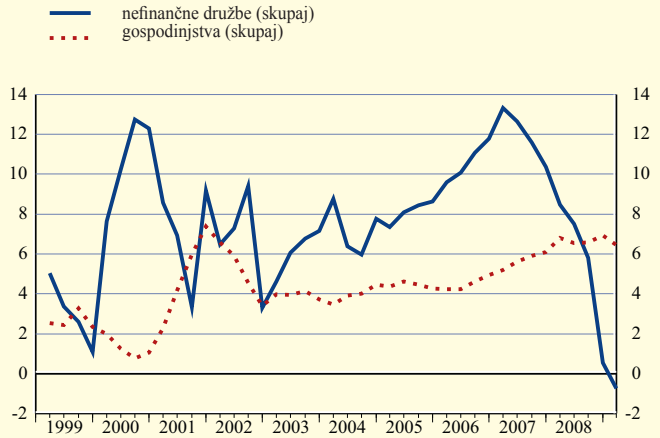
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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													
2006	1.352,7	855,0	361,3	69,4	40,9	1,3	24,8	4.551,7	1.751,4	668,9	607,4	1.354,3	99,8	70,0
2007	1.488,8	888,9	485,3	59,6	29,9	1,4	23,7	4.990,6	1.778,9	993,3	561,6	1.458,6	111,1	87,1
2008 III	1.517,4	879,9	520,8	64,2	26,0	1,4	25,1	5.203,5	1.751,0	1.270,4	525,1	1.446,0	103,0	108,0
IV	1.516,4	889,9	508,6	64,6	28,3	1,3	23,7	5.370,2	1.814,7	1.350,1	517,9	1.490,2	113,6	83,7
2009 jan.	1.494,4	884,0	488,2	67,1	32,4	1,3	21,3	5.439,6	1.859,0	1.335,8	522,8	1.530,9	114,4	76,6
feb.	1.480,0	868,2	483,3	68,6	35,8	1,3	22,7	5.448,9	1.883,4	1.309,4	522,7	1.549,3	114,3	69,9
mar.	1.487,5	878,2	479,7	70,3	38,7	1,3	19,2	5.447,0	1.900,0	1.280,7	524,5	1.565,4	114,9	61,4
apr.[(p)]	1.503,6	881,3	485,3	71,7	42,8	1,4	21,1	5.489,7	1.957,7	1.241,6	534,8	1.582,9	115,8	56,8
	Transakcije													
2006	143,0	86,8	56,0	3,5	-3,6	0,1	0,1	215,1	65,6	137,5	-23,0	2,4	15,3	17,2
2007	140,2	34,1	126,8	-8,1	-10,8	-0,7	-1,1	282,9	22,4	320,9	-45,4	-43,2	11,2	17,1
2008	8,2	-4,6	13,3	3,3	-3,6	-0,3	0,0	347,6	28,6	335,6	-43,1	28,1	1,7	-3,4
2008 IV	-2,9	9,0	-13,4	0,7	2,3	-0,1	-1,4	163,1	63,2	76,7	-7,0	44,0	10,6	-24,4
2009 I	-39,0	-17,0	-33,0	4,3	11,1	0,0	-4,4	40,3	64,0	-81,0	4,1	75,0	0,5	-22,2
2009 jan.	-38,6	-15,7	-26,8	2,2	4,1	0,0	-2,4	29,0	22,3	-28,8	2,3	40,3	0,0	-7,1
feb.	-13,6	-15,3	-4,8	1,6	3,4	0,0	1,4	10,3	24,4	-25,4	-0,3	18,3	-0,1	-6,6
mar.	13,2	14,0	-1,4	0,6	3,5	0,0	-3,5	1,1	17,4	-26,8	2,0	16,3	0,6	-8,5
apr.[(p)]	16,4	3,8	5,2	1,3	4,1	0,0	1,9	41,2	56,6	-39,3	10,3	18,1	0,3	-4,7
	Stopnje rasti													
2006 dec.	11,8	11,3	18,2	5,2	-8,1	5,9	0,6	5,0	3,9	25,8	-3,6	0,2	18,1	32,6
2007 dec.	10,4	4,0	35,1	-11,8	-26,3	-31,6	-4,4	6,1	1,3	47,7	-7,5	-3,3	11,2	24,4
2008 sep.	5,8	3,0	14,7	-2,7	-23,2	-17,3	3,0	6,6	-0,6	40,8	-7,0	-1,0	-5,2	28,6
dec.	0,6	-0,5	2,8	5,4	-11,4	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,2	-7,7	1,9	1,5	-3,9
2009 jan.	1,7	2,8	-1,2	9,1	6,3	-17,2	-4,5	6,9	4,1	24,7	-6,5	4,5	1,5	-16,5
feb.	-0,4	1,8	-6,4	11,0	20,7	-11,0	-2,7	6,9	6,4	19,4	-5,7	5,8	2,2	-27,1
mar.	-0,7	1,2	-6,8	12,3	31,5	-9,5	-16,0	6,4	6,8	15,1	-4,5	6,6	4,7	-35,8
apr.[(p)]	-0,4	2,6	-9,8	13,3	50,9	-3,4	0,5	6,3	9,1	8,3	-1,9	7,8	6,2	-41,8

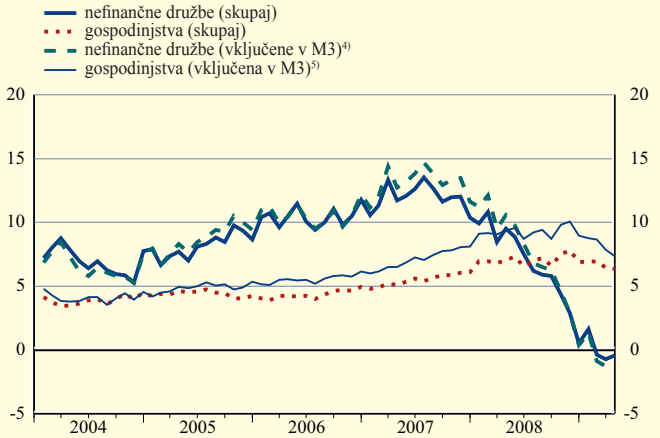
G11 Skupaj vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



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

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

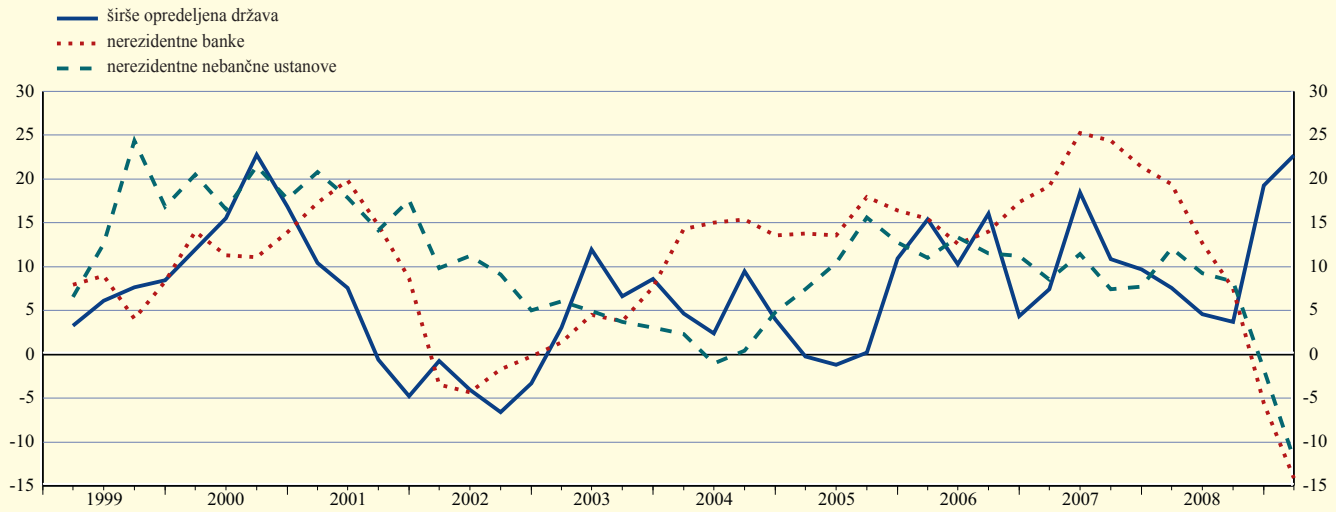
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država: Institucionalne enote federalne države	Ostala država: Institucionalne enote lokalne ravni države	Ostala država: Skladi socialne varnosti	Skupaj	Banke[3)]	Nebančne ustanove: Skupaj	Nebančne ustanove: Širše opredeljena država	Nebančne ustanove: Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2006	329,6	124,1	45,4	91,4	68,8	3.430,0	2.561,5	868,6	128,5	740,1
2007	374,8	126,9	59,0	108,5	80,4	3.857,3	2.948,5	908,8	143,3	765,5
2008 II	412,3	156,0	56,4	113,5	86,4	4.020,6	3.041,2	979,4	129,3	850,1
III	401,7	139,9	61,7	114,4	85,7	4.145,6	3.142,2	1.003,4	141,8	861,6
IV	445,1	190,8	52,3	116,1	85,9	3.707,4	2.809,9	897,5	65,8	831,7
2009 I[(p)]	464,0	216,1	50,6	113,5	83,8	3.662,5	2.793,6	868,8	63,1	805,7
	Transakcije									
2006	13,6	-24,6	7,0	7,6	23,6	475,9	387,2	88,7	6,6	82,1
2007	31,9	-3,1	13,6	9,8	11,6	610,6	543,5	67,1	20,2	46,8
2008	72,3	63,5	-6,5	8,4	7,0	-181,9	-164,8	-17,1	-36,8	19,6
2008 II	35,2	16,1	6,8	4,9	7,4	-16,6	-36,1	19,5	-1,7	21,2
III	-10,8	-16,0	5,2	0,8	-0,8	-15,4	-16,8	1,3	8,7	-7,4
IV	45,9	50,8	-9,2	2,7	1,5	-427,4	-331,5	-95,9	-35,3	-60,6
2009 I[(p)]	15,2	22,4	-1,7	-3,4	-2,2	-104,7	-63,8	-41,7	-3,0	-38,7
	Stopnje rasti									
2006 dec.	4,3	-16,6	18,4	9,3	52,1	15,7	17,3	11,2	5,3	12,4
2007 dec.	9,7	-2,4	29,9	10,7	16,9	17,9	21,4	7,8	15,8	6,3
2008 jun.	4,6	-12,1	28,9	10,5	21,0	11,9	12,7	9,2	-0,2	10,8
sep.	3,7	-6,8	2,9	8,3	18,9	7,7	7,5	8,3	-1,2	10,1
dec.	19,3	49,9	-11,0	7,7	8,7	-4,6	-5,5	-1,7	-25,5	2,7
2009 mar.[(p)]	22,7	52,5	2,2	4,6	7,4	-13,5	-14,1	-11,9	-24,5	-9,9

G13 Vloge države in nerezidentov euroobmočja[2)]

(letne stopnje rasti)



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

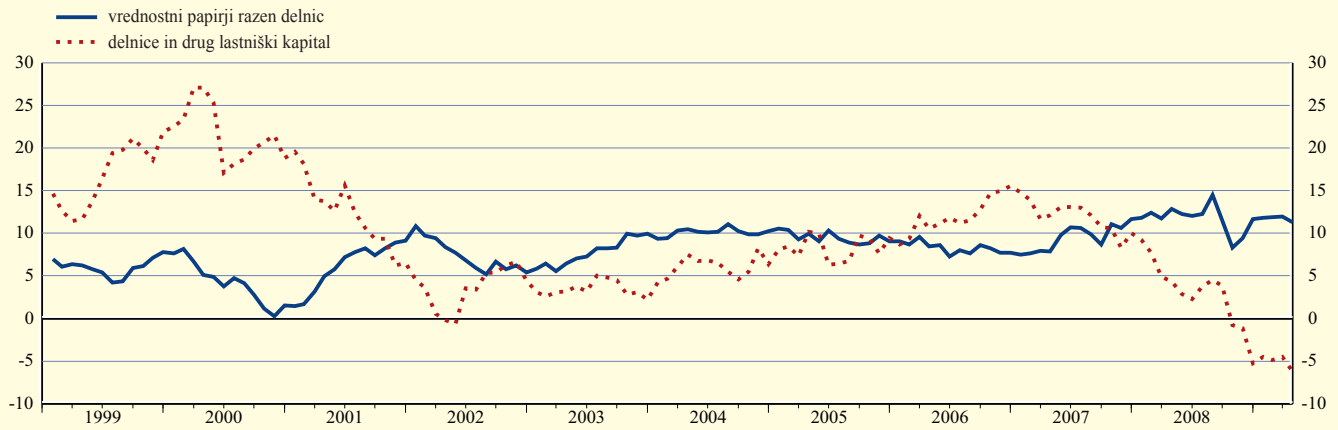
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev[1), 2)]

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

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drug lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2006	4.671,3	1.564,7	72,3	1.262,7	16,1	615,7	30,1	1.109,8	1.465,0	372,7	798,7	293,6
2007	5.124,7	1.656,3	84,0	1.180,3	16,6	919,6	33,3	1.234,6	1.636,5	424,5	869,3	342,7
2008 III	5.516,3	1.803,6	102,0	1.179,8	15,6	1.057,4	49,4	1.308,5	1.605,7	452,1	864,0	289,5
IV	5.858,4	1.887,4	92,4	1.225,4	19,3	1.355,2	51,2	1.227,5	1.477,1	423,3	776,4	277,4
2009 jan.	6.046,9	1.947,8	104,6	1.285,5	23,4	1.352,2	55,5	1.278,0	1.489,6	425,4	779,6	284,6
feb.	6.135,2	1.969,8	107,1	1.321,4	20,9	1.372,0	55,9	1.288,1	1.463,9	421,3	768,0	274,6
mar.	6.144,6	1.985,6	103,5	1.368,3	20,6	1.399,7	50,7	1.216,3	1.457,6	421,9	764,6	271,2
apr.(p)	6.213,0	2.013,9	102,9	1.385,4	20,9	1.421,5	51,0	1.217,4	1.492,6	429,7	788,9	274,0
	Transakcije											
2006	340,2	123,6	10,7	-120,1	0,7	100,2	6,5	218,7	197,3	62,5	96,4	38,4
2007	543,8	136,1	18,0	-86,2	1,5	269,5	9,5	195,4	147,8	51,3	55,4	41,0
2008	600,4	212,5	6,0	36,6	1,9	295,3	19,1	28,9	-84,1	22,9	-56,5	-50,5
2008 IV	217,3	79,5	-8,2	37,6	3,4	152,7	2,4	-50,1	-86,1	-8,7	-71,3	-6,0
2009 I	263,0	98,8	8,5	135,3	0,3	44,3	-2,6	-21,6	-3,8	0,5	-0,9	-3,4
2009 jan.	123,1	58,7	5,2	52,9	2,1	-6,0	0,2	9,9	23,8	4,4	10,9	8,5
feb.	90,6	25,1	2,3	36,3	-2,4	21,2	-0,1	8,3	-17,6	-2,5	-7,4	-7,6
mar.	49,3	15,0	1,1	46,2	0,6	29,1	-2,8	-39,8	-10,0	-1,3	-4,3	-4,3
apr.(p)	58,5	28,1	-2,1	17,4	0,2	23,4	-0,2	-8,3	28,6	5,3	21,6	1,7
	Stopnje rasti											
2006 dec.	7,7	8,5	16,5	-8,7	4,4	19,2	25,6	24,1	15,5	20,1	13,6	15,1
2007 dec.	11,7	8,7	25,3	-6,8	10,7	43,3	33,4	17,7	10,0	13,7	6,9	13,9
2008 sep.	11,5	11,1	24,2	-1,8	6,5	31,6	46,0	10,0	3,9	11,0	7,9	-14,6
dec.	11,7	12,7	8,2	3,1	9,9	32,2	57,5	2,4	-5,3	5,4	-6,7	-15,3
2009 jan.	11,8	14,4	5,5	6,2	16,4	30,9	44,2	-0,3	-4,5	5,2	-6,5	-12,2
feb.	11,9	13,9	6,3	9,3	18,9	29,8	45,1	-1,6	-4,9	2,5	-5,3	-13,6
mar.	12,0	14,6	10,8	12,6	16,0	30,7	3,3	-5,2	-4,5	-0,1	-6,1	-6,4
apr.(p)	11,3	14,9	3,9	12,9	20,4	28,8	-3,5	-7,0	-6,2	-0,1	-9,1	-6,6

G14 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja MFI[1), 2)]
(v milijardah EUR)

1. Odpisi/delni odpisi posojil gospodinjstvom[3)]

	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-3,9	-1,5	-0,9	-1,6	-2,7	-0,1	-0,1	-2,5	-6,7	-1,1	-2,0	-3,6
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008	-4,5	-1,1	-1,5	-1,9	-2,7	0,0	-0,2	-2,5	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2
2008 IV	-1,5	-0,3	-0,5	-0,7	-0,6	0,0	-0,1	-0,5	-2,1	-0,4	-0,8	-1,0
2009 I	-1,7	-0,4	-0,5	-0,8	-1,2	0,0	-0,1	-1,1	-2,1	-0,7	-0,2	-1,3
2009 jan.	-0,6	-0,2	-0,2	-0,3	-0,6	0,0	0,0	-0,6	-0,9	-0,5	0,0	-0,4
feb.	-0,5	0,0	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,4
mar.	-0,6	-0,1	-0,2	-0,3	-0,5	0,0	0,0	-0,4	-0,7	-0,1	-0,1	-0,5
apr.[(p)]	-0,6	0,0	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2

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

	Nefinančne družbe				Nerezidenti euroobmočja		
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto
	1	2	3	4	5	6	7
2006	-13,2	-3,5	-4,6	-5,1	-0,8	-0,1	-0,7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008	-17,7	-4,0	-9,1	-4,5	-6,6	-3,4	-3,2
2008 IV	-5,5	-1,2	-2,7	-1,6	-2,9	-0,8	-2,1
2009 I	-4,7	-1,9	-1,0	-1,8	-2,6	-1,3	-1,3
2009 jan.	-1,8	-0,8	-0,4	-0,6	-1,3	-0,9	-0,5
feb.	-1,4	-0,6	-0,3	-0,4	-0,4	-0,1	-0,3
mar.	-1,6	-0,5	-0,3	-0,7	-0,9	-0,3	-0,6
apr.[(p)]	-1,8	-0,7	-0,6	-0,6	0,1	-0,6	0,2

3. Prevrednotenje vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drugi lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-12,2	0,7	-0,3	-10,6	-0,4	-0,5	-0,2	-0,8	28,9	3,4	17,3	8,2
2007	-14,2	-3,3	0,1	-0,3	-0,2	-3,2	-0,6	-6,7	27,6	3,8	11,7	12,1
2008	-56,4	-8,0	0,0	5,2	0,0	-20,1	-2,2	-31,2	-60,6	-8,2	-44,1	-8,2
2008 IV	-12,9	-0,8	0,1	7,6	0,1	-10,1	-1,2	-8,6	-28,2	-7,2	-14,8	-6,1
2009 I	-15,9	-0,7	-0,1	-3,1	0,0	-4,0	0,4	-8,3	-16,2	-3,5	-11,5	-1,1
2009 jan.	-9,1	1,1	0,0	-3,6	0,0	-0,9	0,1	-5,9	-11,7	-3,9	-8,2	0,4
feb.	-5,5	-2,5	0,0	-0,3	0,0	-1,7	0,2	-1,1	-8,2	-1,6	-4,1	-2,4
mar.	-1,3	0,7	0,0	0,8	0,0	-1,4	0,0	-1,3	3,7	2,0	0,9	0,9
apr.[(p)]	-0,2	1,1	0,2	-0,4	0,0	-1,8	0,2	0,6	6,4	2,5	2,8	1,1

Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESR 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva.

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI[1), 2)]

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

1. Vloge

	MFI[3)]							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute					Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj							Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentov euroobmočja													
2006	5.239,3	90,7	9,3	5,6	0,4	1,5	1,2	8.025,9	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
2007	6.085,8	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	9.012,4	96,4	3,6	2,2	0,4	0,1	0,5
2008 II	6.284,2	91,6	8,4	5,0	0,4	1,4	1,0	9.399,0	96,4	3,6	2,1	0,5	0,1	0,5
III	6.746,8	89,4	10,6	6,9	0,4	1,5	1,0	9.487,6	96,2	3,8	2,2	0,5	0,1	0,6
IV	6.858,5	89,7	10,3	7,3	0,4	1,2	0,8	9.901,3	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009 I[(p)]	6.604,4	90,9	9,1	6,4	0,3	1,1	0,7	10.001,3	96,9	3,1	1,9	0,4	0,1	0,5
	Nerezidentov euroobmočja													
2006	2.561,5	45,4	54,6	35,0	2,3	2,7	11,5	868,6	50,8	49,2	31,9	1,3	2,0	10,4
2007	2.948,5	46,9	53,1	33,6	2,9	2,4	11,0	908,8	50,1	49,9	32,9	1,6	1,8	9,9
2008 II	3.041,2	46,6	53,4	33,8	3,0	2,7	10,6	979,4	51,9	48,1	31,8	1,2	1,7	9,3
III	3.142,2	45,8	54,2	35,2	3,2	2,7	9,8	1.003,4	52,6	47,4	30,3	1,3	1,5	10,3
IV	2.809,9	48,2	51,8	33,4	2,8	2,6	10,2	897,5	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009 I[(p)]	2.793,6	47,1	52,9	34,1	2,6	2,5	10,8	868,8	53,2	46,8	30,8	1,3	1,9	8,6

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

	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2006	4.470,8	80,6	19,4	10,0	1,6	1,9	3,5
2007	4.933,2	81,5	18,5	9,2	1,7	1,9	3,4
2008 II	5.133,1	82,1	17,9	8,8	1,7	1,8	3,5
III	5.168,4	81,9	18,1	8,9	1,9	1,8	3,3
IV	5.111,7	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009 I[(p)]	5.194,0	83,3	16,7	8,7	1,9	1,8	2,5

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

2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI[1), 2)]

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

3. Posojila

	MFI[3)]							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute					Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentom euroobmočja													
2006	4.938,0	-	-	-	-	-	-	9.943,7	96,4	3,6	1,6	0,2	1,1	0,5
2007	5.800,8	-	-	-	-	-	-	11.093,4	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6
2008 II	6.012,5	-	-	-	-	-	-	11.613,6	96,0	4,0	1,9	0,2	1,0	0,6
III	6.355,5	-	-	-	-	-	-	11.778,9	95,8	4,2	2,1	0,2	1,0	0,5
IV	6.317,6	-	-	-	-	-	-	11.735,8	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4
2009 I[(p)]	6.119,4	-	-	-	-	-	-	11.785,5	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4
	Nerezidentom euroobmočja													
2006	2.070,6	50,9	49,1	28,7	2,0	2,3	11,0	861,2	39,3	60,7	43,1	1,1	4,0	8,6
2007	2.352,4	48,3	51,7	28,8	2,3	2,4	12,7	955,1	40,9	59,1	41,2	1,2	3,7	8,2
2008 II	2.312,5	46,6	53,4	29,2	2,3	2,9	12,7	1.008,8	43,0	57,0	38,3	1,1	4,0	8,7
III	2.461,8	42,7	57,3	33,2	2,9	2,6	12,4	1.063,9	41,4	58,6	40,5	1,5	3,9	8,0
IV	2.284,6	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	965,5	40,5	59,5	41,9	1,4	4,3	7,4
2009 I[(p)]	2.114,5	44,7	55,3	31,0	2,9	2,9	13,0	942,3	38,1	61,9	44,4	1,1	4,3	7,7

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI[3)]							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute					Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2006	1.636,9	95,6	4,4	2,3	0,2	0,3	1,3	1.924,6	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
2007	1.740,3	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2.149,8	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008 II	1.897,9	94,8	5,2	2,6	0,4	0,3	1,6	2.310,8	97,3	2,7	1,8	0,3	0,1	0,5
III	1.905,6	94,6	5,4	2,9	0,4	0,3	1,5	2.302,2	97,2	2,8	1,9	0,3	0,1	0,4
IV	1.979,8	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2.651,1	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009 I[(p)]	2.089,1	95,0	5,0	2,7	0,1	0,4	1,3	2.839,2	97,5	2,5	1,7	0,2	0,1	0,4
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2006	515,3	52,3	47,7	28,8	0,7	0,4	14,5	594,5	38,9	61,1	36,5	4,9	0,8	14,2
2007	582,3	53,9	46,1	27,3	0,7	0,4	14,4	652,2	35,9	64,1	39,3	4,5	0,8	12,6
2008 II	664,8	50,3	49,7	30,6	0,7	0,5	14,8	627,4	38,6	61,4	36,9	5,8	0,8	10,4
III	645,1	51,1	48,9	30,7	0,8	0,5	14,2	663,4	37,2	62,8	38,1	6,4	0,9	10,5
IV	580,8	54,0	46,0	28,6	0,9	0,5	13,3	646,7	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,0
2009 I[(p)]	593,6	51,9	48,1	27,6	0,3	1,6	14,0	622,7	34,4	65,6	38,6	5,9	0,8	15,1

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

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja[1)]
(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Vloge	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 letom				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 III	5.892,8	358,3	2.015,0	187,0	1.828,0	2.168,5	773,6	180,6	396,6
IV	5.781,3	353,4	1.993,4	184,1	1.809,3	2.077,4	784,0	189,1	384,0
2008 I	5.160,6	365,5	1.857,8	164,8	1.693,0	1.670,3	719,8	197,1	350,1
II	5.015,2	359,3	1.807,2	157,5	1.649,7	1.624,4	690,7	204,9	328,7
III	4.713,2	377,1	1.747,3	148,1	1.599,2	1.411,3	641,3	202,8	333,3
IV(p)	4.242,6	349,7	1.704,3	132,1	1.572,2	1.133,6	566,0	196,3	292,7

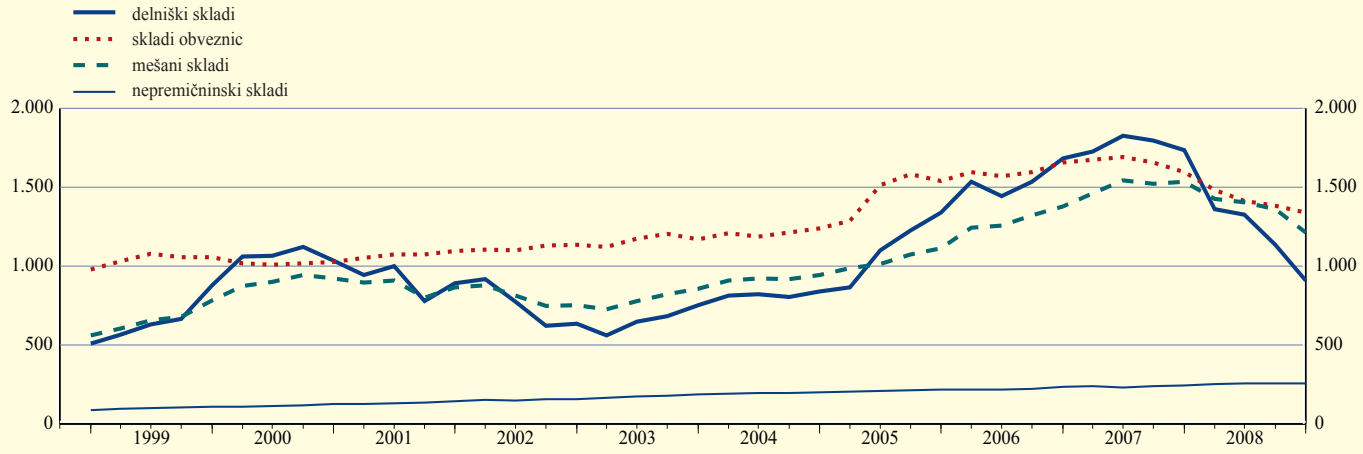
2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Prejete vloge in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2007 III	5.892,8	78,5	5.496,8	317,5
IV	5.781,3	76,8	5.411,5	293,0
2008 I	5.160,6	76,4	4.846,6	237,6
II	5.015,2	74,8	4.720,9	219,5
III	4.713,2	71,0	4.413,4	228,7
IV(p)	4.242,6	63,7	3.993,8	185,1

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

	Skupaj	Skladi glede na investicijsko politiko					Sredstva po vrsti vlagatelja	
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Drugi skladi	Javni skladi	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007 III	5.892,8	1.797,1	1.654,6	1.523,2	236,1	681,7	4.468,3	1.424,5
IV	5.781,3	1.735,5	1.596,8	1.535,4	244,2	669,4	4.344,6	1.436,7
2008 I	5.160,6	1.362,6	1.483,3	1.427,8	249,6	637,4	3.778,1	1.382,5
II	5.015,2	1.325,3	1.413,4	1.405,2	256,1	615,3	3.647,1	1.368,1
III	4.713,2	1.132,2	1.382,8	1.358,9	253,1	586,2	3.340,9	1.372,3
IV(p)	4.242,6	908,7	1.339,2	1.210,7	254,1	529,9	2.961,6	1.281,0

G15 Skupna sredstva investicijskih skladov
(v milijardah EUR)



Vir: ECB.
1) Razen skladov denarnega trga. Nadaljnji podatki so v splošnih opombah.

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

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Skladi glede na investicijsko politiko

	Skupaj	Vloge	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 letom				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Delniški skladi								
2007 III	1.797,1	72,0	68,7	26,7	41,9	1.505,5	82,4	-	68,5
IV	1.735,5	58,1	71,8	26,5	45,2	1.464,2	79,5	-	61,9
2008 I	1.362,6	51,2	63,0	21,3	41,7	1.130,9	65,7	-	51,7
II	1.325,3	54,3	65,0	22,0	43,0	1.088,6	65,7	-	51,6
III	1.132,2	48,3	61,3	20,2	41,1	915,2	57,2	-	50,2
IV(p)	908,7	36,8	65,7	19,4	46,3	715,8	47,2	-	43,3
	Skladi obveznic								
2007 III	1.654,6	109,9	1.318,4	97,0	1.221,5	62,6	53,3	-	110,4
IV	1.596,8	116,1	1.273,1	92,7	1.180,4	58,0	49,8	-	99,8
2008 I	1.483,3	124,7	1.167,7	80,3	1.087,5	56,8	45,5	-	88,6
II	1.413,4	115,9	1.118,4	74,6	1.043,7	57,9	42,7	-	78,5
III	1.382,8	128,7	1.073,6	67,9	1.005,6	55,7	41,3	-	83,5
IV(p)	1.339,2	120,0	1.042,5	61,1	981,4	60,2	36,3	-	80,2
	Mešani skladi								
2007 III	1.523,2	86,2	522,6	46,3	476,3	405,4	345,1	0,5	163,3
IV	1.535,4	89,7	547,0	47,3	499,7	393,1	343,6	0,7	161,4
2008 I	1.427,8	97,9	528,0	46,4	481,6	339,4	313,9	1,2	147,3
II	1.405,2	99,0	519,9	42,6	477,3	341,6	307,9	0,8	135,9
III	1.358,9	108,9	512,5	42,2	470,4	312,1	287,3	1,1	137,0
IV(p)	1.210,7	110,2	495,3	34,0	461,3	244,0	235,7	1,2	124,3
	Nepremičninski skladi								
2007 III	236,1	20,7	6,4	1,6	4,8	3,9	13,1	179,2	12,8
IV	244,2	19,7	6,0	1,5	4,5	3,4	12,5	187,9	14,7
2008 I	249,6	19,9	5,3	1,1	4,2	3,1	11,3	195,4	14,6
II	256,1	17,9	5,9	1,1	4,8	3,0	10,1	203,5	15,7
III	253,1	18,9	4,7	1,3	3,4	3,0	9,3	201,2	15,9
IV(p)	254,1	14,3	4,8	1,1	3,7	14,5	6,8	194,6	19,1

2. Sredstva po vrsti vlagatelja

	Skupaj	Vloge	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic	Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
	1	2	3	4	5	6	7
	Javni skladi						
2007 III	4.468,3	287,9	1.375,7	1.791,2	564,1	142,9	306,4
IV	4.344,6	279,9	1.336,9	1.717,4	569,6	149,1	291,8
2008 I	3.778,1	277,6	1.218,3	1.362,1	514,2	154,1	251,9
II	3.647,1	264,5	1.177,3	1.326,8	485,5	155,0	238,0
III	3.340,9	265,1	1.104,8	1.140,6	440,8	152,4	237,2
IV(p)	2.961,6	242,8	1.054,5	934,7	381,4	142,8	205,5
	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev						
2007 III	1.424,5	70,4	639,3	377,3	209,5	37,7	90,2
IV	1.436,7	73,4	656,6	360,0	214,5	40,0	92,2
2008 I	1.382,5	88,0	639,6	308,1	205,6	43,0	98,2
II	1.368,1	94,8	629,9	297,6	205,2	49,9	90,7
III	1.372,3	112,0	642,5	270,7	200,5	50,5	96,1
IV(p)	1.281,0	106,9	649,8	198,9	184,6	53,5	87,2

Vir: ECB.

RAČUNI EUROOBMOČJA

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

Poraba 2008 IV	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						504,1
Trgovinski saldo[1]						-7,6
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)						
Davki minus subvencije na proizvode						
Bruto domači proizvod (tržne cene)						
Sredstva za zaposlene	1.190,9	117,4	755,3	59,6	258,6	
Drugi davki minus subvencije na proi zvodnjo	42,1	8,4	23,3	5,0	5,4	
Potrošnja stalnega kapitala	339,2	91,2	193,0	11,2	43,8	
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek[1]	538,3	287,8	227,6	26,4	-3,5	
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Sredstva za zaposlene						4,6
Davki minus subvencije na proizvode						
Dohodek od lastnine	878,3	57,6	298,0	456,1	66,6	135,6
Obresti	562,2	54,6	95,0	346,1	66,6	85,2
Drugi dohodki od lastnine	316,1	3,0	203,0	110,0	0,0	50,4
Neto nacionalni dohodek[1]	2.010,7	1.679,9	51,1	33,9	245,8	
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek						
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	318,5	252,3	53,2	12,6	0,4	1,4
Socialni prispevki	447,0	447,0				1,0
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	438,2	1,4	15,9	28,3	392,5	0,6
Drugi tekoči transferji	204,9	76,3	26,2	50,3	52,0	8,5
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	48,1	34,9	11,5	0,9	0,7	1,5
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	48,4			48,4		0,6
Drugo	108,4	41,4	14,7	1,0	51,2	6,4
Neto razpoložljivi dohodek[1]	1.980,4	1.435,6	-14,9	38,1	521,7	
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek						
Izdatki za končno potrošnjo	1.836,0	1.315,9			520,1	
Izdatki za individualno potrošnjo	1.627,3	1.315,9			311,4	
Izdatki za kolektivno potrošnjo	208,7				208,7	
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	16,9	0,1	-0,2	17,0	0,0	0,0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino[1]	144,4	136,5	-14,7	21,1	1,5	24,4
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Bruto investicije	508,0	156,6	257,3	15,4	78,8	
Bruto investicije v osnovna sredstva	505,4	153,2	258,1	15,3	78,8	
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	2,6	3,4	-0,8	0,0	0,0	
Potrošnja stalnega kapitala						
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	0,0	-1,9	1,9	0,2	-0,2	0,0
Kapitalski transferji	56,7	9,4	2,8	3,3	41,2	6,6
Davki na kapital	6,0	5,8	0,2	0,0		0,0
Drugi kapitalski transferji	50,7	3,6	2,6	3,3	41,2	6,6
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)[1]	-20,6	79,0	-53,9	17,6	-63,2	20,6
Statistična napaka	0,0	18,5	-18,5	0,0	0,0	0,0

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

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

Viri 2008 IV	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						496,5
Trgovinski saldo						
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	2.110,5	504,8	1.199,2	102,2	304,4	
Davki minus subvencije na proizvode	241,1					
Bruto domači proizvod (tržne cene)[2]	2.351,7					
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	538,3	287,8	227,6	26,4	-3,5	
Sredstva za zaposlene	1.192,7	1.192,7				2,8
Davki minus subvencije na proizvode	290,7				290,7	-7,5
Dohodek od lastnine	867,3	257,0	121,5	463,6	25,2	146,6
Obresti	543,8	81,9	50,6	401,1	10,3	103,6
Drugi dohodki od lastnine	323,4	175,2	70,8	62,5	14,9	43,0
Neto nacionalni dohodek						
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek	2.010,7	1.679,9	51,1	33,9	245,8	
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	319,4				319,4	0,4
Socialni prispevki	446,9	1,1	17,8	45,9	382,2	1,1
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	435,6	435,6				3,2
Drugi tekoči transferji	176,4	96,0	11,7	49,6	19,1	37,0
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	48,4			48,4		1,2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	47,4	37,0	9,3	0,7	0,3	1,6
Drugo	80,6	59,0	2,4	0,5	18,7	34,1
Neto razpoložljivi dohodek						
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek	1.980,4	1.435,6	-14,9	38,1	521,7	
Izdatki za končno potrošnjo						
Izdatki za individualno potrošnjo						
Izdatki za kolektivno potrošnjo						
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	16,9	16,9				0,0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino	144,4	136,5	-14,7	21,1	1,5	24,4
Bruto investicije						
Bruto investicije v osnovna sredstva						
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov						
Potrošnja stalnega kapitala	339,2	91,2	193,0	11,2	43,8	
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev						
Kapitalski transferji	60,5	15,4	29,8	4,1	11,2	2,8
Davki na kapital	6,0				6,0	0,0
Drugi kapitalski transferji	54,5	15,4	29,8	4,1	5,2	2,8
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 (davki minus subvencije) na proizvode.

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

(v milijardah EUR)

Sredstva 2008 IV	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		16.877,0	14.668,4	23.703,7	10.013,8	6.117,4	2.950,0	15.381,0
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				221,5				
Gotovina in vloge		5.910,6	1.806,9	2.572,0	1.707,6	838,3	572,8	4.491,2
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		70,7	90,4	139,9	382,2	346,7	26,7	743,8
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.275,6	198,4	3.974,9	1.748,8	2.010,8	281,6	2.924,7
Posojila		64,6	2.516,2	12.867,3	1.958,4	357,7	384,1	1.798,9
od katerih dolgoročna		47,5	1.358,5	9.644,5	1.542,4	290,5	327,0	.
Delnice in drug lastniški kapital		4.093,8	6.923,8	1.810,7	3.999,4	2.110,1	1.146,5	4.719,9
Delnice, ki kotirajo na borzi		736,3	1.522,8	562,2	1.848,6	535,4	311,4	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		1.935,6	5.056,0	1.009,6	1.543,7	465,6	697,1	.
Delnice vzajemnih skladov		1.421,9	344,9	238,9	607,1	1.109,1	137,9	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		5.210,5	141,3	2,1	0,0	141,4	3,4	155,0
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		251,2	2.991,4	2.115,4	217,4	312,4	534,9	547,4
Neto finančna vrednost								
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi		127,8	191,0	90,2	-58,5	70,0	255,7	-313,4
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				-0,8				0,8
Gotovina in vloge		215,9	13,1	-186,0	37,0	38,0	58,7	-323,1
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		-10,9	10,3	15,8	-52,4	-4,4	10,5	85,8
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-26,7	27,8	165,9	-77,7	-1,6	35,1	-9,3
Posojila		-0,6	71,5	-121,8	68,8	5,7	69,6	-8,5
od katerih dolgoročna		-0,6	20,7	11,5	49,6	-2,2	38,4	.
Delnice in drug lastniški kapital		-63,7	89,5	-68,9	-14,1	29,5	42,0	-62,7
Delnice, ki kotirajo na borzi		-22,2	14,7	-31,6	15,1	-6,6	3,2	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		7,2	88,3	-24,2	11,9	14,8	45,8	.
Delnice vzajemnih skladov		-48,7	-13,6	-13,0	-41,1	21,3	-7,0	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		21,6	-0,3	0,0	0,0	0,7	0,0	-2,3
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		-7,9	-20,9	286,0	-20,1	2,1	39,7	5,7
Spremembe neto finančne vrednosti								
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev		-552,5	-823,1	-109,9	-488,9	-174,0	-21,4	-203,8
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				1,1				
Gotovina in vloge		4,7	7,4	-7,4	51,5	-1,2	-1,8	-1,2
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		-1,4	-3,5	-0,1	2,2	0,0	0,0	6,1
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-38,0	-9,7	92,3	21,1	25,5	4,4	71,0
Posojila		-0,2	-8,5	-14,9	-5,2	2,7	0,0	11,4
od katerih dolgoročna		-0,2	-3,6	-14,6	2,5	0,7	0,2	.
Delnice in drug lastniški kapital		-441,9	-866,5	-118,9	-563,6	-201,7	-22,1	-259,7
Delnice, ki kotirajo na borzi		-123,8	-412,1	-54,6	-346,9	-102,2	-51,4	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		-257,7	-427,5	-62,7	-183,0	-31,3	39,3	.
Delnice vzajemnih skladov		-60,4	-26,9	-1,6	-33,7	-68,1	-10,0	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		-75,7	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,8
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		0,0	57,7	-62,0	5,1	0,5	-2,0	-30,4
Spremembe neto finančne vrednosti								
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		16.452,2	14.036,3	23.684,0	9.466,5	6.013,4	3.184,3	14.862,9
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				221,8				
Gotovina in vloge		6.131,2	1.827,4	2.378,7	1.796,1	875,1	629,8	4.166,9
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		58,4	97,2	155,6	332,0	342,3	37,3	835,7
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.210,9	216,6	4.233,0	1.692,2	2.034,7	321,1	2.986,4
Posojila		63,8	2.579,2	12.730,6	2.022,0	366,1	453,7	1.801,8
od katerih dolgoročna		46,7	1.375,6	9.641,4	1.594,4	289,0	365,6	.
Delnice in drug lastniški kapital		3.588,3	6.146,8	1.622,8	3.421,8	1.938,0	1.166,3	4.397,5
Delnice, ki kotirajo na borzi		590,3	1.125,4	476,0	1.516,8	426,6	263,2	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		1.685,0	4.716,9	922,6	1.372,7	449,1	782,2	.
Delnice vzajemnih skladov		1.312,9	304,4	224,3	532,3	1.062,3	121,0	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		5.156,4	140,9	2,1	0,0	142,2	3,4	151,9
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		243,3	3.028,2	2.339,4	202,4	315,0	572,6	522,7
Neto finančna vrednost								

Vir: ECB.

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

(v milijardah EUR)

Obveznosti 2008 IV	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
Začetna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.235,0	22.913,6	23.253,3	9.841,8	6.302,6	6.992,7	13.950,7
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			25,3	14.749,9	33,7	1,9	233,9	2.854,6
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			277,5	384,6	128,9	9,4	710,6	289,4
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			434,4	2.839,5	1.977,6	27,2	4.461,8	2.674,1
Posojila		5.572,1	8.018,8		1.867,3	206,6	1.227,5	3.054,7
od katerih dolgoročna		5.240,8	5.435,2		837,9	74,6	1.031,4	.
Delnice in drug lastniški kapital			11.250,0	2.840,9	5.638,5	550,2	5,1	4.519,5
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.437,6	609,3	176,0	212,9	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			7.812,4	1.072,6	1.044,2	336,5	5,1	.
Delnice vzajemnih skladov				1.159,0	4.418,3			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		33,5	328,8	58,8	0,6	5.231,6	0,5	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		629,5	2.578,7	2.379,7	195,2	275,6	353,2	558,3
Neto finančna vrednost[1)]	-1.208,8	10.642,0	-8.245,1	450,3	171,9	-185,1	-4.042,7	
Finančni račun, transakcije z obveznostmi								
Skupaj transakcije z obveznostmi		30,3	263,5	97,8	-47,2	33,6	318,9	-334,0
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			0,8	44,4	1,6	0,0	19,8	-212,8
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			7,0	-58,9	-4,0	1,5	136,7	-27,5
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			7,4	-93,1	162,5	5,0	89,2	-57,7
Posojila		35,8	134,5		-70,0	2,8	26,3	-44,5
od katerih dolgoročna		34,8	113,8		-28,9	-2,4	38,5	.
Delnice in drug lastniški kapital			88,5	-7,9	-136,0	6,4	0,0	0,7
Delnice, ki kotirajo na borzi			7,4	10,9	10,4	0,7	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			81,0	-5,2	43,9	5,6	0,0	.
Delnice vzajemnih skladov				-13,6	-190,3			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0,1	-0,1	3,6	0,0	16,2	0,0	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		-5,6	25,4	209,5	-1,2	1,8	47,0	7,7
Spremembe neto finančne vrednosti[1)]	-20,6	97,5	-72,4	-7,6	-11,2	36,4	-63,2	20,6
Račun drugih sprememb, obveznosti								
Skupaj druge spremembe obveznosti		4,8	-1.152,1	-361,8	-435,2	-177,6	133,3	-385,9
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			0,0	47,5	0,0	0,0	0,0	4,6
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			-2,4	2,3	-1,0	0,0	-0,9	5,3
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			8,4	7,4	22,6	0,0	141,1	-12,9
Posojila		4,6	14,5		-27,2	3,4	0,0	-9,9
od katerih dolgoročna		4,6	-0,8		-23,4	-0,2	-0,4	.
Delnice in drug lastniški kapital			-1.203,9	-385,9	-441,8	-66,5	-0,8	-375,4
Delnice, ki kotirajo na borzi			-601,1	-245,1	-74,6	-48,5	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			-602,8	-146,9	-69,0	-18,0	-0,8	.
Delnice vzajemnih skladov				6,1	-298,2			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0,0	0,0	0,0	0,0	-76,7	0,0	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		0,2	31,3	-33,3	12,3	-37,9	-6,1	2,4
Ostale spremembe neto finančne vrednosti[1)]	-181,0	-557,3	329,0	251,9	-53,7	3,6	-154,6	182,1
Končna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.270,0	22.024,9	22.989,3	9.359,4	6.158,5	7.444,9	13.230,8
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			26,1	14.841,9	35,3	1,9	253,7	2.646,4
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			282,1	328,0	123,9	10,9	846,4	267,3
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			450,3	2.753,9	2.162,7	32,3	4.692,1	2.603,6
Posojila		5.612,4	8.167,8		1.770,0	212,8	1.253,9	3.000,3
od katerih dolgoročna		5.280,2	5.548,2		785,7	72,0	1.069,6	.
Delnice in drug lastniški kapital			10.134,5	2.447,1	5.060,7	490,0	4,3	4.144,8
Delnice, ki kotirajo na borzi			2.843,9	375,1	111,9	165,2	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			7.290,6	920,5	1.019,1	324,0	4,3	.
Delnice vzajemnih skladov				1.151,5	3.929,8			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		33,6	328,7	62,4	0,6	5.171,1	0,5	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		624,0	2.635,4	2.555,9	206,2	239,6	394,0	568,4
Neto finančna vrednost[1)]	-1.410,3	10.182,2	-7.988,5	694,7	107,0	-145,1	-4.260,6	

Vir: ECB.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja (se nadaljuje)

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Poraba	2004	2005	2006	2007 I – 2007 IV	2007 II – 2008 I	2007 III – 2008 II	2007 IV – 2008 III	2008 I – 2008 IV
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)								
Davki minus subvencije na proizvode								
Bruto domači proizvod (tržne cene)								
Sredstva za zaposlene	3.777,3	3.891,5	4.050,9	4.231,0	4.279,8	4.328,4	4.373,1	4.407,5
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	122,9	130,0	129,3	137,9	137,9	137,4	138,1	136,3
Potrošnja stalnega kapitala	1.123,9	1.177,7	1.234,8	1.299,3	1.311,2	1.323,5	1.335,4	1.347,2
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek[1)]	1.991,4	2.062,1	2.172,7	2.304,2	2.331,8	2.368,8	2.381,0	2.363,6
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Sredstva za zaposlene								
Davki minus subvencije na proizvode								
Dohodek od lastnine	2.367,1	2.608,5	3.022,3	3.527,0	3.621,2	3.715,3	3.802,4	3.817,3
Obresti	1.250,3	1.342,8	1.635,4	2.002,2	2.083,2	2.158,1	2.231,6	2.257,6
Drugi dohodki od lastnine	1.116,8	1.265,6	1.386,9	1.524,8	1.538,0	1.557,2	1.570,8	1.559,7
Neto nacionalni dohodek[1)]	6.694,2	6.939,1	7.275,5	7.639,6	7.705,1	7.769,7	7.821,9	7.818,1
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek								
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	883,7	933,3	1.025,2	1.108,5	1.124,7	1.135,8	1.137,3	1.118,9
Socialni prispevki	1.430,0	1.472,4	1.534,7	1.594,4	1.610,2	1.626,4	1.643,6	1.658,6
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.455,9	1.499,8	1.550,2	1.594,3	1.607,4	1.622,3	1.641,2	1.658,1
Drugi tekoči transferji	685,1	707,3	715,5	741,6	750,5	757,4	759,1	767,0
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	178,1	178,4	177,4	182,7	183,2	184,6	185,1	185,8
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	178,7	179,3	177,5	182,1	182,6	184,2	184,9	186,2
Drugo	328,4	349,6	360,5	376,7	384,7	388,6	389,2	394,9
Neto razpoložljivi dohodek[1)]	6.618,4	6.852,2	7.184,1	7.546,2	7.606,7	7.670,2	7.725,2	7.717,2
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek								
Izdatki za končno potrošnjo	6.084,6	6.327,4	6.594,0	6.845,0	6.913,6	6.989,0	7.061,8	7.101,7
Izdatki za individualno potrošnjo	5.438,4	5.666,3	5.915,1	6.140,8	6.202,9	6.268,2	6.332,6	6.363,9
Izdatki za kolektivno potrošnjo	646,2	661,1	678,9	704,2	710,7	720,7	729,2	737,9
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	58,0	60,4	59,0	59,4	60,5	63,2	65,4	66,0
Neto varčevanje[1)]	534,0	525,1	590,3	701,4	693,3	681,4	663,5	615,7
Račun kapitala								
Neto varčevanje								
Bruto investicije	1.614,4	1.705,0	1.857,5	1.994,0	2.020,0	2.047,7	2.069,2	2.062,7
Bruto investicije v osnovna sredstva	1.603,2	1.699,0	1.844,5	1.974,5	1.995,5	2.021,7	2.038,1	2.022,0
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	11,2	6,0	13,0	19,5	24,5	26,0	31,1	40,8
Potrošnja stalnega kapitala								
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	-1,1	-0,1	0,5	-0,1	0,0	0,3	0,3	0,3
Kapitalski transferji	174,6	181,9	174,7	166,6	166,8	170,6	163,5	162,4
Davki na kapital	29,9	24,4	22,5	23,8	23,4	23,6	23,9	23,6
Drugi kapitalski transferji	144,7	157,5	152,1	142,9	143,4	147,0	139,6	138,8
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)[1)]	60,6	11,2	-18,3	21,0	-1,0	-27,8	-56,3	-87,4

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

3.2 Nefinančni računi euroobmočja (nadaljevanje)

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Viri	2004	2005	2006	2007 I – 2007 IV	2007 II – 2008 I	2007 III – 2008 II	2007 IV – 2008 III	2008 I – 2008 IV
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	7.015,5	7.261,3	7.587,6	7.972,3	8.060,8	8.158,1	8.227,7	8.254,6
Davki minus subvencije na proizvode	797,4	841,1	910,4	953,8	954,2	951,0	949,7	944,8
Bruto domači proizvod (tržne cene)[2]	7.812,9	8.102,4	8.498,0	8.926,1	9.015,0	9.109,1	9.177,4	9.199,4
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	1.991,4	2.062,1	2.172,7	2.304,2	2.331,8	2.368,8	2.381,0	2.363,6
Sredstva za zaposlene	3.784,8	3.897,9	4.057,4	4.238,0	4.287,2	4.335,7	4.380,4	4.414,6
Davki minus subvencije na proizvode	934,9	983,8	1.050,8	1.098,3	1.097,1	1.093,3	1.093,0	1.085,9
Dohodek od lastnine	2.350,3	2.603,7	3.017,0	3.526,1	3.610,1	3.687,2	3.769,9	3.771,3
Obresti	1.217,0	1.315,8	1.608,8	1.964,4	2.036,6	2.103,2	2.172,4	2.192,2
Drugi dohodki od lastnine	1.133,3	1.287,9	1.408,1	1.561,7	1.573,5	1.584,0	1.597,5	1.579,1
Neto nacionalni dohodek								
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek	6.694,2	6.939,1	7.275,5	7.639,6	7.705,1	7.769,7	7.821,9	7.818,1
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	886,8	937,1	1.030,1	1.116,1	1.132,1	1.143,4	1.144,8	1.126,6
Socialni prispevki	1.429,1	1.471,7	1.533,9	1.593,6	1.609,3	1.625,5	1.642,8	1.657,8
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.448,2	1.492,0	1.541,9	1.584,9	1.597,9	1.612,7	1.631,7	1.648,3
Drugi tekoči transferji	614,7	625,2	628,1	650,7	655,1	660,8	665,3	669,0
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	178,7	179,3	177,5	182,1	182,6	184,2	184,9	186,2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	176,0	177,0	174,7	179,8	180,3	181,6	182,0	182,8
Drugo	260,1	268,9	275,8	288,8	292,2	295,0	298,5	300,0
Neto razpoložljivi dohodek								
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek	6.618,4	6.852,2	7.184,1	7.546,2	7.606,7	7.670,2	7.725,2	7.717,2
Izdatki za končno potrošnjo								
Izdatki za individualno potrošnjo								
Izdatki za kolektivno potrošnjo								
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	58,2	60,7	59,3	59,6	60,7	63,4	65,6	66,1
Neto varčevanje								
Račun kapitala								
Neto varčevanje	534,0	525,1	590,3	701,4	693,3	681,4	663,5	615,7
Bruto investicije								
Bruto investicije v osnovna sredstva								
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov								
Potrošnja stalnega kapitala	1.123,9	1.177,7	1.234,8	1.299,3	1.311,2	1.323,5	1.335,4	1.347,2
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev								
Kapitalski transferji	190,7	195,2	189,3	180,8	181,3	185,9	177,8	175,2
Davki na kapital	29,9	24,4	22,5	23,8	23,4	23,6	23,9	23,6
Drugi kapitalski transferji	160,8	170,8	166,7	157,1	158,0	162,3	153,9	151,6
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 (davki minus subvencije) na proizvode.

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

	2004	2005	2006	2007 I – 2007 IV	2007 II – 2008 I	2007 III – 2008 II	2007 IV – 2008 III	2008 I – 2008 IV
Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti								
Sredstva za zaposlene (+)	3.784,8	3.897,9	4.057,4	4.238,0	4.287,2	4.335,7	4.380,4	4.414,6
Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)	1.270,5	1.322,0	1.398,3	1.480,4	1.500,5	1.520,4	1.536,4	1.545,2
Prihodki od obresti (+)	233,3	229,8	266,4	302,0	311,0	321,1	330,4	332,2
Odhodki za obresti (–)	126,2	130,5	164,5	208,6	215,6	222,4	228,7	227,2
Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)	667,1	716,3	758,0	797,1	799,3	802,9	807,3	797,3
Drugi odhodki dohodka od lastnine (–)	9,2	9,5	9,6	9,9	9,9	10,1	9,9	9,8
Tekoči davki na dohodek in premoženje (–)	707,3	739,8	792,7	851,5	865,5	879,0	885,8	887,5
Neto socialni prispevki (–)	1.426,3	1.468,4	1.530,6	1.590,2	1.605,9	1.622,3	1.639,4	1.654,5
Neto socialni prejemki (–)	1.443,3	1.486,8	1.536,5	1.579,3	1.592,3	1.607,1	1.626,1	1.642,7
Neto prihodki tekočih transferjev (+)	63,4	66,0	66,1	69,1	69,0	72,0	73,5	74,4
= Bruto razpoložljivi dohodek	5.193,4	5.370,7	5.585,1	5.805,8	5.862,3	5.925,5	5.990,2	6.027,4
Izdatki za končno potrošnjo (–)	4.489,8	4.669,5	4.869,9	5.053,2	5.105,3	5.155,9	5.208,2	5.226,8
Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)	57,8	60,3	58,9	59,6	60,6	63,2	65,2	65,6
= Bruto varčevanje	761,4	761,6	774,2	812,3	817,7	832,8	847,2	866,2
Potrošnja stalnega kapitala (–)	301,5	317,2	334,5	352,7	355,7	359,1	361,6	363,5
Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)	18,4	24,1	22,5	15,5	16,0	17,0	17,3	17,2
Druge spremembe neto vrednosti[1] (+)	323,8	531,5	556,9	-3,2	-771,6	-1.156,7	-1.382,2	-1.901,1
= Spremembe neto vrednosti[1]	802,1	999,9	1.019,0	472,0	-293,6	-665,9	-879,4	-1.381,1
Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	513,1	543,7	599,0	634,0	637,9	637,9	637,4	632,2
Potrošnja stalnega kapitala (–)	301,5	317,2	334,5	352,7	355,7	359,1	361,6	363,5
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	214,3	206,2	305,8	422,1	444,8	422,7	427,8	435,7
Gotovina in vloge	212,7	246,9	284,1	349,4	385,0	386,4	391,5	436,8
Delnice skladov denarnega trga	-7,1	-20,2	0,9	40,0	34,0	10,5	13,5	-9,6
Dolžniški vrednostni papirji[2]	8,7	-20,5	20,9	32,7	25,8	25,8	22,8	8,5
Dolgoročno finančno premoženje	336,5	421,7	347,5	188,1	121,1	129,9	72,7	12,2
Vloge	28,5	-4,8	0,8	-26,5	-35,6	-36,6	-40,2	-30,3
Dolžniški vrednostni papirji	64,8	1,1	74,2	9,0	29,2	63,2	65,5	20,8
Delnice in drug lastniški kapital	-9,4	132,5	-38,8	-61,6	-119,4	-122,1	-161,4	-152,5
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	-18,9	66,0	-14,0	12,1	-18,2	-7,2	-20,4	-10,0
Delnice vzajemnih skladov	9,5	66,5	-24,8	-73,7	-101,2	-114,9	-141,0	-142,5
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	252,7	292,9	311,3	267,2	246,9	225,4	208,8	174,2
Glavne postavke financiranja (-)								
Posojila	307,6	390,6	392,8	346,5	313,7	284,8	247,5	196,1
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	277,8	358,5	347,4	281,5	249,1	196,5	181,0	78,9
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	281,7	448,4	505,6	-27,9	-694,8	-1.018,9	-1.112,5	-1.498,7
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	48,9	105,5	54,7	-2,0	-79,9	-127,9	-176,4	-244,1
Preostali neto tokovi (+)	16,6	-17,7	-66,3	-43,2	-53,3	-65,8	-119,1	-158,8
= Spremembe neto vrednosti[1]	802,1	999,9	1.019,0	472,0	-293,6	-665,9	-879,4	-1.381,1
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	4.271,5	4.486,3	4.748,0	5.208,5	5.362,0	5.483,0	5.539,3	5.712,6
Gotovina in vloge	3.925,6	4.174,1	4.454,2	4.844,2	4.937,2	5.055,3	5.104,9	5.313,7
Delnice skladov denarnega trga	309,9	296,4	257,6	296,0	347,0	346,5	348,7	327,4
Dolžniški vrednostni papirji[2]	36,1	15,9	36,2	68,3	77,9	81,2	85,7	71,5
Dolgoročno finančno premoženje	9.919,9	10.921,0	11.878,2	12.004,2	11.349,8	11.087,5	10.669,2	10.082,4
Vloge	893,9	944,8	945,1	882,5	829,0	818,8	805,6	817,5
Dolžniški vrednostni papirji	1.218,9	1.196,6	1.281,1	1.292,5	1.315,0	1.301,0	1.260,6	1.197,8
Delnice in drug lastniški kapital	3.960,4	4.534,5	5.041,0	4.953,2	4.350,3	4.093,0	3.745,2	3.260,8
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2.784,2	3.190,3	3.622,5	3.578,1	3.145,1	2.941,5	2.671,9	2.275,4
Delnice vzajemnih skladov	1.176,2	1.344,2	1.418,5	1.375,1	1.205,2	1.151,5	1.073,3	985,4
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	3.846,7	4.245,1	4.611,0	4.876,1	4.855,6	4.874,7	4.857,7	4.806,2
Preostalo neto finančno premoženje (+)	121,5	87,8	64,1	23,0	6,8	1,8	5,6	-0,4
Obveznosti (–)								
Posojila	4.293,6	4.692,1	5.081,7	5.415,5	5.458,3	5.521,4	5.572,1	5.612,4
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	3.812,5	4.201,0	4.545,1	4.814,6	4.850,2	4.875,6	4.926,2	4.888,3
= Neto finančno premoženje	10.019,3	10.803,0	11.608,6	11.820,2	11.260,4	11.050,9	10.642,0	10.182,2

Vira: ECB in Eurostat.
1) Razen sprememb neto vrednosti zaradi drugih sprememb nefinančnih sredstev, kot so prevrednotenja stanovanjskih nepremičnin.
2) Vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let, ki so jih izdale MFI, in vrednostni papirji z dospelostjo do enega leta, ki so jih izdali drugi sektorji.

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

	2004	2005	2006	2007 I – 2007 IV	2007 II – 2008 I	2007 III – 2008 II	2007 IV – 2008 III	2008 I – 2008 IV
Dohodek in varčevanje								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)	4.017,0	4.156,5	4.353,6	4.591,2	4.642,9	4.699,1	4.737,0	4.737,7
Sredstva za zaposlene (–)	2.397,6	2.469,6	2.580,2	2.705,0	2.739,5	2.769,2	2.798,2	2.818,3
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (-)	65,7	73,1	75,6	81,7	82,6	82,6	83,8	82,5
= Bruto poslovni presežek (+)	1.553,8	1.613,7	1.697,9	1.804,5	1.820,8	1.847,2	1.855,1	1.836,9
Potrošnja stalnega kapitala (–)	636,9	667,3	698,0	735,5	742,7	750,0	757,6	765,8
= Neto poslovni presežek (+)	916,9	946,5	999,9	1.069,0	1.078,1	1.097,2	1.097,4	1.071,1
Prihodki dohodka od lastnine (+)	376,8	440,7	497,3	567,4	571,8	573,2	580,0	579,7
Prihodki od obresti	125,1	136,1	158,3	184,4	190,3	195,7	199,1	201,1
Drugi prihodki dohodka od lastnine	251,8	304,6	339,1	382,9	381,5	377,4	380,9	378,5
Odhodki za obresti in najemnine (–)	226,4	236,4	278,8	332,6	347,5	361,3	375,3	386,1
= Neto podjetniški dohodek (+)	1.067,4	1.150,8	1.218,4	1.303,8	1.302,3	1.309,1	1.302,1	1.264,7
Razdeljeni dohodek (–)	773,7	876,9	945,8	1.007,1	1.015,7	1.022,0	1.030,2	1.012,9
Odhodki za davke na dohodek in premoženje (–)	135,4	148,6	187,6	208,8	210,2	208,4	203,6	185,4
Prihodki od socialnih prispevkov (+)	73,5	72,7	77,1	66,8	66,2	66,4	67,0	67,7
Odhodki za socialne prejemke (–)	60,4	60,6	62,5	64,4	64,7	64,3	64,1	63,9
Odhodki neto drugih tekočih transferjev (–)	59,9	61,6	64,4	55,0	55,0	56,7	56,7	56,3
= Neto varčevanje	111,4	75,7	35,2	35,3	22,9	24,0	14,5	13,8
Naložbe, financiranje in varčevanje								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	226,3	253,7	304,4	356,3	367,8	381,2	391,8	374,7
Bruto investicije v osnovna sredstva (+)	856,5	913,5	986,2	1.069,7	1.084,4	1.103,0	1.117,1	1.102,1
Potrošnja stalnega kapitala (–)	636,9	667,3	698,0	735,5	742,7	750,0	757,6	765,8
Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)	6,6	7,4	16,1	22,1	26,1	28,2	32,3	38,3
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	104,0	128,2	164,1	161,8	163,7	124,1	95,4	52,7
Gotovina in vloge	89,2	113,6	146,2	154,9	127,8	116,4	90,2	17,2
Delnice skladov denarnega trga	16,1	8,3	2,6	-18,1	-10,0	-9,3	7,9	31,5
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	-1,3	6,2	15,4	24,9	45,9	16,9	-2,7	3,9
Dolgoročno finančno premoženje	209,3	378,7	490,2	466,5	504,8	500,2	545,8	657,4
Vloge	-10,0	32,3	29,3	26,1	5,9	-22,4	8,6	16,1
Dolžniški vrednostni papirji	-48,8	-34,2	-4,7	-48,5	-84,4	-103,5	-59,0	-31,5
Delnice in drug lastniški kapital	200,2	244,2	259,6	315,8	354,4	370,4	346,6	364,2
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	67,9	136,4	206,0	173,1	228,9	255,7	249,6	308,5
Preostalo neto finančno premoženje (+)	48,4	85,5	145,0	200,6	110,7	44,8	-30,9	-103,6
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolg	207,6	443,8	760,2	801,3	784,5	728,4	716,7	653,5
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	164,8	264,5	448,9	558,9	592,1	562,6	515,7	422,0
od katerega dolžniški vrednostni papirji	9,8	14,0	39,0	40,7	39,7	16,8	36,0	39,6
Delnice in drug lastniški kapital	203,3	265,5	236,6	283,0	274,1	231,4	201,9	241,6
Delnice, ki kotirajo na borzi	11,7	101,3	39,1	42,0	22,4	-12,2	-28,5	1,7
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	191,5	164,1	197,5	241,0	251,7	243,6	230,4	239,9
Neto terjatve iz kapitalskih transferjev (-)	65,7	61,1	71,7	66,3	66,3	69,9	71,7	70,2
= Neto varčevanje	111,4	75,7	35,2	35,3	22,9	24,0	14,5	13,8
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva								
Kratkoročno finančno premoženje	1.379,5	1.517,4	1.675,2	1.820,3	1.841,8	1.848,1	1.853,8	1.874,9
Gotovina in vloge	1.102,9	1.229,3	1.367,0	1.519,3	1.506,6	1.535,1	1.548,7	1.554,3
Delnice skladov denarnega trga	164,1	176,5	184,9	162,0	183,0	183,2	184,4	189,8
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	112,5	111,7	123,3	139,0	152,2	129,8	120,7	130,7
Dolgoročno finančno premoženje	7.672,1	8.686,4	10.041,2	10.746,8	10.108,8	9.904,8	9.681,9	8.992,3
Vloge	157,0	199,0	222,5	265,8	249,4	235,3	258,2	273,1
Dolžniški vrednostni papirji	328,6	280,9	277,3	229,7	174,1	160,7	168,1	183,0
Delnice in drug lastniški kapital	5.433,6	6.308,6	7.451,5	7.968,8	7.288,1	7.036,3	6.739,4	5.956,9
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	1.753,0	1.897,9	2.089,9	2.282,6	2.397,2	2.472,5	2.516,2	2.579,2
Preostalo neto finančno premoženje	327,8	384,0	449,1	610,5	599,8	564,1	579,4	559,8
Obveznosti								
Dolg	6.582,9	7.063,4	7.799,9	8.558,9	8.714,2	8.923,5	9.059,6	9.228,9
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	3.160,8	3.429,3	3.868,0	4.404,9	4.545,5	4.668,6	4.761,1	4.828,6
od katerega dolžniški vrednostni papirji	651,5	674,3	691,9	695,4	696,5	702,0	712,0	732,4
Delnice in drug lastniški kapital	9.591,1	10.940,8	12.874,9	13.808,7	12.454,3	12.014,5	11.250,0	10.134,5
Delnice, ki kotirajo na borzi	2.995,0	3.692,4	4.468,8	4.985,6	4.204,2	3.976,5	3.437,6	2.843,9
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	6.596,0	7.248,4	8.406,1	8.823,1	8.250,2	8.038,0	7.812,4	7.290,6

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

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

	2004	2005	2006	2007 I – 2007 IV	2007 II – 2008 I	2007 III – 2008 II	2007 IV – 2008 III	2008 I – 2008 IV
Finančni račun, finančne transakcije								
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	39,5	25,5	64,4	87,4	109,1	102,5	88,6	106,9
Gotovina in vloge	13,2	7,2	11,0	6,4	32,7	35,8	32,1	59,1
Delnice skladov denarnega trga	2,7	-0,5	3,5	3,1	15,8	14,2	20,9	22,2
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	23,5	18,9	49,8	77,8	60,6	52,6	35,7	25,5
Dolgoročno finančno premoženje	223,7	295,0	313,8	215,9	217,6	178,7	169,3	161,3
Vloge	36,9	17,2	76,7	51,6	27,9	16,0	0,9	-1,7
Dolžniški vrednostni papirji	133,1	132,8	125,2	89,9	83,6	75,2	95,4	88,6
Posojila	7,4	-4,1	2,6	-13,6	20,6	17,0	20,8	30,8
Delnice, ki kotirajo na borzi	12,7	30,7	-1,5	-4,8	-2,3	-1,1	-8,8	-5,1
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	2,6	31,1	27,0	27,2	45,2	41,2	45,7	41,1
Delnice vzajemnih skladov	30,9	87,2	83,9	65,6	42,7	30,4	15,4	7,4
Preostalo neto finančno premoženje (+)	11,8	11,4	4,3	-26,1	-23,7	-19,3	-9,6	22,9
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	-1,7	-0,4	5,2	3,2	4,4	5,2	5,4	9,3
Posojila	4,3	17,3	35,9	21,7	43,9	18,0	4,1	21,8
Delnice in drug lastniški kapital	12,2	13,6	11,4	2,7	4,4	6,9	5,1	18,7
Zavarovalne tehnične rezervacije	262,6	334,3	322,0	292,0	273,3	255,8	240,4	197,3
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	231,0	292,1	308,2	282,0	262,4	239,6	219,6	178,0
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	31,7	42,2	13,9	10,0	10,9	16,1	20,8	19,2
= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij	-2,5	-32,8	7,9	-42,5	-23,0	-23,8	-6,6	44,0
Račun drugih sprememb								
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	110,7	190,7	181,2	-15,4	-226,4	-334,6	-401,6	-536,7
Drugo neto finančno premoženje	142,3	75,5	-34,4	-45,0	14,1	-3,5	-13,1	40,3
Druge spremembe obveznosti (-)								
Delnice in drug lastniški kapital	21,3	118,3	34,5	-32,7	-91,8	-143,2	-137,8	-174,2
Zavarovalne tehnične rezervacije	83,8	137,8	52,9	-3,3	-79,6	-128,3	-179,6	-245,5
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	63,9	146,9	56,2	-2,8	-77,8	-125,4	-174,5	-239,6
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	19,8	-9,1	-3,3	-0,4	-1,8	-2,9	-5,1	-5,8
= Druge spremembe neto finančne vrednosti	148,0	10,1	59,4	-24,4	-40,9	-66,6	-97,3	-76,7
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	403,1	437,2	509,0	603,3	661,2	670,7	675,5	713,1
Gotovina in vloge	133,6	146,6	157,1	164,6	192,5	182,6	189,5	226,6
Delnice skladov denarnega trga	74,4	75,6	81,5	82,4	95,4	94,8	98,3	102,2
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	195,1	215,0	270,3	356,2	373,3	393,3	387,6	384,3
Dolgoročno finančno premoženje	4.089,5	4.615,9	5.050,6	5.197,8	5.106,1	5.044,2	4.988,2	4.843,1
Vloge	500,4	524,7	602,1	650,5	649,2	653,5	648,7	648,5
Dolžniški vrednostni papirji	1.615,0	1.774,2	1.845,5	1.888,9	1.942,4	1.921,4	1.969,9	1.992,7
Posojila	348,5	353,4	351,2	331,8	359,5	355,6	357,7	366,1
Delnice, ki kotirajo na borzi	587,2	653,3	724,5	708,1	613,2	594,1	535,4	426,6
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	349,2	403,1	480,8	511,1	488,7	473,4	465,6	449,1
Delnice vzajemnih skladov	689,2	907,3	1.046,5	1.107,3	1.053,0	1.046,2	1.010,8	960,1
Preostalo neto finančno premoženje (+)	139,4	176,8	204,5	173,8	191,6	177,5	176,2	215,7
Obveznosti (–)								
Dolžniški vrednostni papirji	22,3	21,3	35,9	35,2	35,8	36,6	36,7	43,2
Posojila	118,5	136,2	167,6	187,1	221,4	211,2	206,6	212,8
Delnice in drug lastniški kapital	497,7	629,6	675,5	645,5	595,3	564,2	550,2	490,0
Zavarovalne tehnične rezervacije	4.083,5	4.555,6	4.930,5	5.219,3	5.214,5	5.242,5	5.231,6	5.171,1
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	3.451,0	3.890,0	4.254,4	4.533,5	4.520,5	4.543,0	4.529,1	4.471,9
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	632,5	665,6	676,2	685,8	694,0	699,4	702,5	699,2
= Neto finančno premoženje	-90,0	-112,8	-45,5	-112,3	-108,2	-162,0	-185,1	-145,1

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

4 FINANČNI TRGI

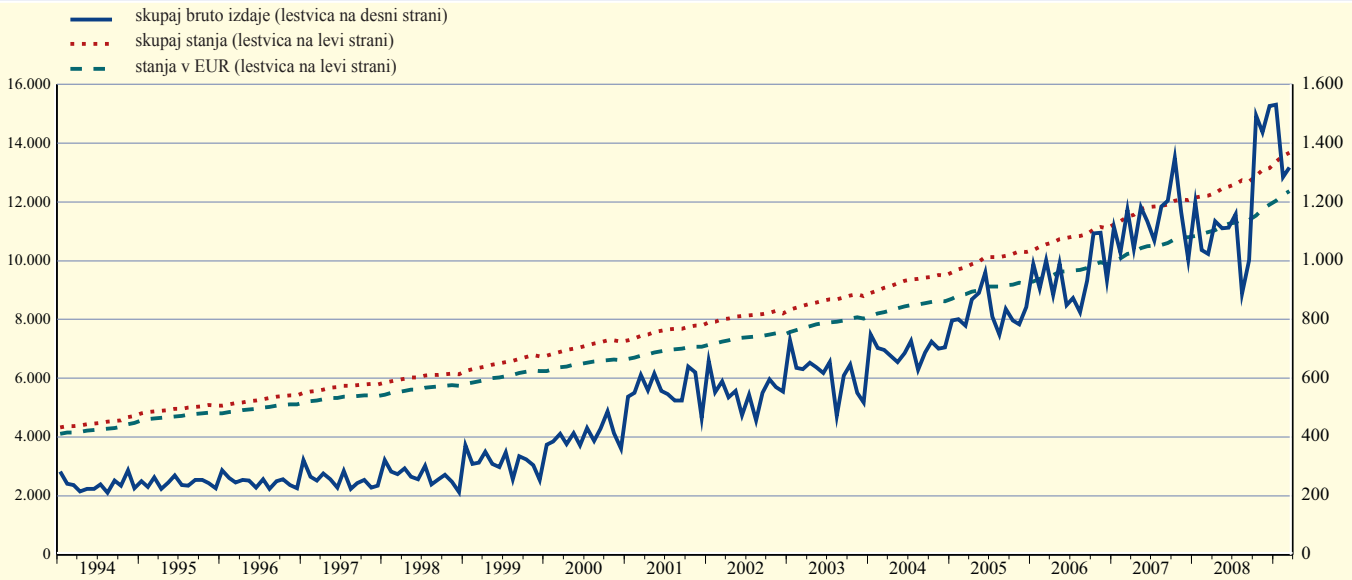
4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

(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	6-mesečne stopnje rasti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2008 mar.	13.121,1	1.072,8	104,5	10.963,4	968,3	45,4	12.214,4	1.023,7	43,6	7,1	19,9	6,0
apr.	13.172,0	1.161,1	50,8	11.029,6	1.069,4	66,1	12.293,7	1.133,8	77,8	7,1	58,7	5,0
maj	13.351,1	1.126,2	178,0	11.169,2	1.036,4	138,6	12.457,0	1.110,1	153,4	6,7	98,3	5,8
jun.	13.487,0	1.155,4	136,3	11.244,0	1.040,1	75,3	12.528,1	1.112,4	81,7	6,8	88,4	5,7
jul.	13.499,5	1.138,0	11,1	11.301,5	1.072,4	55,6	12.603,5	1.159,1	75,0	7,1	97,2	6,8
avg.	13.626,2	879,7	123,9	11.410,3	815,0	106,1	12.734,3	888,5	111,7	7,8	162,8	8,8
sep.	13.630,0	1.022,1	2,3	11.378,7	930,5	-32,9	12.695,1	1.001,3	-42,4	7,0	-13,6	8,2
okt.	13.727,8	1.454,3	97,4	11.529,3	1.417,3	150,3	12.893,2	1.494,5	145,4	7,0	103,5	8,9
nov.	13.945,8	1.422,2	218,5	11.756,5	1.369,7	227,9	13.086,3	1.436,8	213,7	8,1	199,6	10,6
dec.	14.131,0	1.536,7	188,8	11.908,3	1.448,1	155,6	13.158,5	1.525,3	142,1	9,5	274,0	13,6
2009 jan.	14.234,0	1.503,7	98,8	12.049,0	1.451,3	137,3	13.360,3	1.529,9	146,6	10,1	104,3	13,6
feb.	14.427,3	1.259,6	190,8	12.234,0	1.198,3	182,9	13.562,7	1.283,7	202,8	11,1	165,3	13,5
mar.	14.604,0	1.317,2	177,1	12.374,8	1.229,0	141,2	13.667,1	1.317,0	150,4	11,9	119,4	15,7
	Dolgoročni											
2008 mar.	11.724,1	180,1	34,6	9.750,6	145,2	24,0	10.818,5	160,6	21,3	5,3	11,7	4,5
apr.	11.811,9	259,6	87,8	9.814,8	208,5	64,1	10.892,7	226,1	69,1	5,5	64,8	4,4
maj	11.965,9	290,7	153,4	9.929,0	234,9	113,6	11.017,4	257,4	122,7	5,1	69,0	4,9
jun.	12.080,0	283,7	114,3	10.016,4	230,2	87,6	11.104,1	253,4	95,0	5,3	68,0	4,8
jul.	12.106,8	207,3	25,2	10.048,5	177,1	30,1	11.143,3	195,2	35,7	5,4	60,6	5,7
avg.	12.196,8	159,0	88,1	10.127,3	132,8	77,0	11.242,9	148,2	78,0	6,1	133,9	7,7
sep.	12.186,6	183,6	-9,5	10.106,1	145,6	-20,4	11.227,2	158,6	-30,8	5,7	-16,8	7,1
okt.	12.210,8	198,9	24,8	10.141,8	182,7	36,3	11.319,4	195,4	30,8	5,3	23,0	6,3
nov.	12.386,1	275,5	174,4	10.317,5	253,9	175,0	11.475,2	262,5	165,9	6,3	145,9	7,7
dec.	12.564,5	362,2	179,6	10.488,4	327,6	172,4	11.569,3	339,3	153,0	7,3	181,7	9,8
2009 jan.	12.644,7	294,7	78,4	10.578,7	276,8	89,4	11.704,2	300,2	90,2	8,2	112,3	10,7
feb.	12.815,4	301,0	169,5	10.739,4	268,0	159,7	11.875,9	295,1	172,3	9,2	148,2	10,8
mar.	13.000,3	319,2	157,1	10.914,3	279,6	147,0	12.015,3	301,2	148,1	10,4	142,4	13,8

G16 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 izračun stopenj rasti glej tehnične opombe. 6-mesečne stopnje rasti so prikazane na letni ravni.

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

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

1. Stanja in bruto izdaje

	Stanja						Bruto izdaje[1)]					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2007	12.070	5.046	1.510	654	4.534	327	1.138	841	59	109	116	12
2008	13.159	5.266	1.927	696	4.929	340	1.177	817	73	100	163	24
2008 II	12.528	5.231	1.629	670	4.677	320	1.119	787	70	102	140	20
III	12.695	5.267	1.697	681	4.726	324	1.016	691	54	97	147	27
IV	13.159	5.266	1.927	696	4.929	340	1.486	1.005	132	107	214	28
2009 I	13.667	5.392	2.009	719	5.205	343	1.377	922	68	92	259	35
2008 dec.	13.159	5.266	1.927	696	4.929	340	1.525	1.032	178	112	170	34
2009 jan.	13.360	5.340	1.946	711	5.027	337	1.530	1.016	75	105	278	56
feb.	13.563	5.405	1.990	718	5.111	338	1.284	872	72	81	235	23
mar.	13.667	5.392	2.009	719	5.205	343	1.317	878	59	90	264	27
	Kratkoročne											
2007	1.287	787	36	100	345	18	946	754	18	101	64	9
2008	1.589	822	61	115	566	25	962	723	26	92	101	19
2008 II	1.424	835	51	111	415	11	873	666	21	92	77	17
III	1.468	826	62	111	457	13	849	614	25	92	94	24
IV	1.589	822	61	115	566	25	1.220	911	38	95	152	23
2009 I	1.652	839	41	98	656	18	1.078	806	17	74	154	27
2008 dec.	1.589	822	61	115	566	25	1.186	916	27	93	120	30
2009 jan.	1.656	862	38	108	630	19	1.230	905	18	82	178	47
feb.	1.687	884	38	103	642	19	989	748	16	67	140	18
mar.	1.652	839	41	98	656	18	1.016	764	17	74	144	17
	Dolgoročne[2)]											
2007	10.783	4.259	1.473	553	4.189	309	191	86	41	8	52	3
2008	11.569	4.444	1.866	581	4.363	315	215	94	47	8	61	4
2008 II	11.104	4.397	1.578	559	4.262	309	246	121	48	10	64	3
III	11.227	4.442	1.635	570	4.270	311	167	76	29	5	53	3
IV	11.569	4.444	1.866	581	4.363	315	266	95	93	11	62	5
2009 I	12.015	4.553	1.968	621	4.549	324	299	116	51	18	105	8
2008 dec.	11.569	4.444	1.866	581	4.363	315	339	116	151	19	50	3
2009 jan.	11.704	4.478	1.908	603	4.397	319	300	111	56	23	100	9
feb.	11.876	4.521	1.951	615	4.469	319	295	124	56	15	95	6
mar.	12.015	4.553	1.968	621	4.549	324	301	114	42	16	120	10
	Od tega dolgoročna fiksna obrestna mera											
2007	7.325	2.263	594	420	3.797	250	107	44	10	5	45	3
2008	7.603	2.325	625	445	3.958	250	119	48	8	6	54	3
2008 II	7.471	2.347	605	424	3.846	248	145	66	11	9	56	2
III	7.528	2.370	619	432	3.859	248	101	42	7	3	47	2
IV	7.603	2.325	625	445	3.958	250	120	42	9	10	57	2
2009 I	7.923	2.394	663	487	4.127	252	207	72	17	18	96	5
2008 dec.	7.603	2.325	625	445	3.958	250	133	55	14	16	46	3
2009 jan.	7.704	2.348	644	467	3.994	251	214	76	18	23	92	6
feb.	7.830	2.382	661	480	4.058	250	202	75	22	15	87	4
mar.	7.923	2.394	663	487	4.127	252	205	65	11	15	108	6
	Od tega dolgoročna spremenljiva obrestna mera											
2007	3.004	1.621	861	123	342	58	69	31	30	3	4	0
2008	3.477	1.724	1.212	126	351	64	81	36	38	1	4	1
2008 II	3.177	1.683	947	125	362	60	89	47	36	1	4	1
III	3.226	1.698	989	129	348	61	52	24	21	2	4	1
IV	3.477	1.724	1.212	126	351	64	129	39	83	1	3	2
2009 I	3.588	1.758	1.280	124	356	70	74	32	34	0	5	3
2008 dec.	3.477	1.724	1.212	126	351	64	182	41	136	2	4	1
2009 jan.	3.497	1.724	1.236	125	345	66	63	19	37	0	3	3
feb.	3.537	1.731	1.264	125	350	68	79	38	34	0	6	2
mar.	3.588	1.758	1.280	124	356	70	81	39	30	1	6	4

Vir: ECB.

1) Mesečna povprečja transakcij v tem obdobju / mesečni podatki o transakcijah.

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

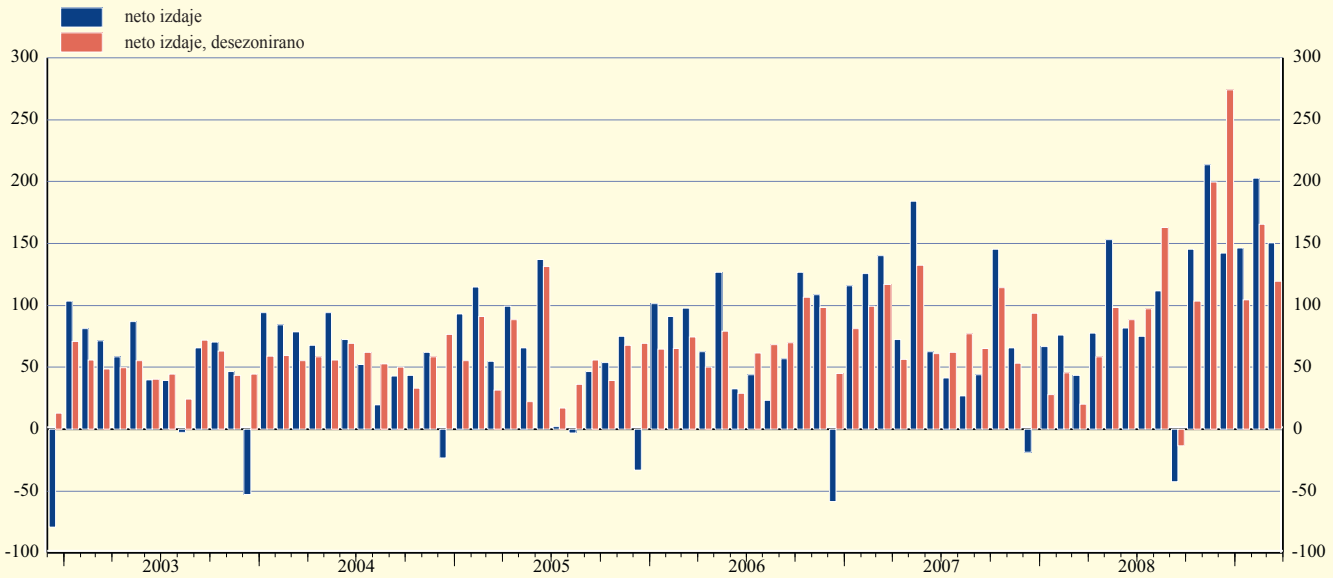
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano[1]						Desezonirano[1]					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2007	83,8	40,7	27,8	4,2	9,9	1,2	84,3	41,3	27,3	4,3	10,2	1,2
2008	95,4	23,1	34,8	3,9	32,5	1,1	96,9	23,3	34,1	4,0	34,4	1,1
2008 II	104,3	46,7	35,0	4,8	16,9	0,9	81,8	48,6	30,8	0,7	1,1	0,6
III	48,1	11,0	19,9	1,9	14,1	1,2	82,1	18,9	33,2	5,2	22,4	2,4
IV	167,1	11,2	77,4	5,9	67,2	5,3	192,4	21,1	55,6	7,8	103,0	4,8
2009 I	166,6	41,5	26,0	7,0	91,2	0,9	129,7	21,9	38,8	6,3	62,1	0,6
2008 dec.	142,1	-15,9	136,0	11,6	1,9	8,6	274,0	44,3	95,1	21,7	101,7	11,1
2009 jan.	146,6	40,5	9,1	9,4	90,6	-3,0	104,3	9,9	42,2	6,4	50,3	-4,6
feb.	202,8	66,7	43,9	7,6	83,7	0,9	165,3	47,4	43,7	7,8	66,1	0,3
mar.	150,4	17,2	25,0	3,9	99,3	4,9	119,4	8,5	30,5	4,7	69,7	6,1
	Dolgoročni											
2007	61,9	23,9	27,2	2,4	7,8	0,7	61,6	24,1	26,7	2,4	7,8	0,7
2008	66,0	16,2	32,7	2,5	14,1	0,5	65,5	16,3	32,1	2,5	14,1	0,5
2008 II	95,6	42,6	34,1	4,0	14,1	0,9	67,3	36,2	30,0	0,4	-0,2	0,7
III	27,6	7,5	16,4	2,5	0,7	0,5	59,2	15,3	29,1	4,1	9,2	1,6
IV	116,6	2,6	77,6	4,4	30,5	1,5	116,9	10,8	56,8	3,8	44,9	0,5
2009 I	136,9	26,7	32,9	12,8	61,4	3,0	134,3	17,5	45,2	15,6	53,0	3,0
2008 dec.	153,0	-4,4	135,7	11,5	9,0	1,4	181,7	23,1	99,3	12,4	44,5	2,4
2009 jan.	90,2	9,1	32,5	16,7	28,8	3,1	112,3	9,7	64,1	20,7	14,9	2,9
feb.	172,3	44,2	43,7	12,6	71,3	0,5	148,2	24,2	43,7	14,6	65,1	0,6
mar.	148,1	26,8	22,4	9,2	84,2	5,6	142,4	18,5	27,7	11,5	79,2	5,5

G17 Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, desezonirano in nedesezonirano

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



Vir: ECB.
1) Mesečna povprečja transakcij v tem obdobju / mesečni podatki o transakcijah.

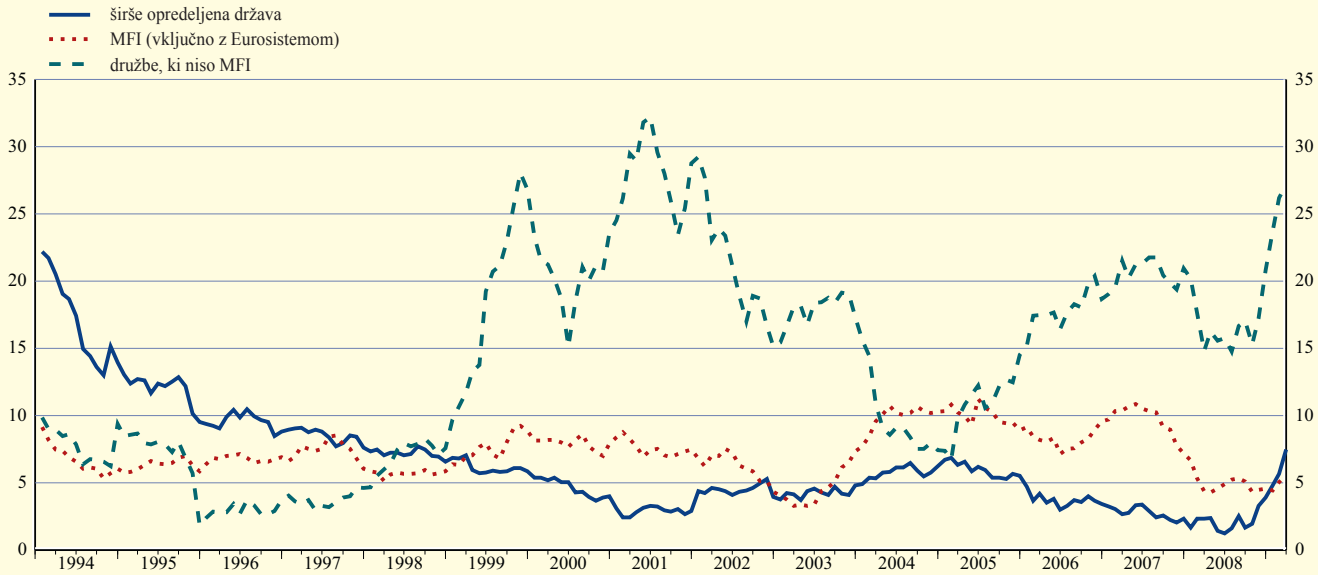
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)]

(spremembe v odstotkih)

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6-mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2008 mar.	7,1	7,9	20,2	7,4	2,8	1,1	6,0	5,8	22,4	6,6	2,0	-1,0
apr.	7,1	7,4	22,2	6,1	3,0	0,3	5,0	4,2	19,0	4,2	2,4	-3,3
maj	6,7	7,9	21,2	6,2	1,7	1,9	5,8	6,4	19,9	4,1	1,6	-0,9
jun.	6,8	8,3	23,1	3,4	1,4	2,1	5,7	6,4	20,2	2,7	1,6	-5,2
jul.	7,1	8,6	22,0	2,7	2,0	3,3	6,8	7,4	20,2	1,1	3,1	2,2
avg.	7,8	8,4	24,5	4,9	3,0	3,4	8,8	9,2	27,1	2,7	3,7	6,6
sep.	7,0	6,9	24,4	5,9	2,6	2,3	8,2	8,1	26,7	5,4	3,1	5,8
okt.	7,0	5,3	21,6	4,3	4,9	2,8	8,9	6,4	24,4	4,3	7,4	9,5
nov.	8,1	5,7	24,2	4,2	6,8	2,8	10,6	4,9	28,8	4,3	12,1	6,7
dec.	9,5	5,5	27,6	7,1	8,6	3,9	13,6	4,6	35,4	12,0	16,9	14,1
2009 jan.	10,1	5,3	29,0	6,9	10,0	5,4	13,6	3,2	38,5	12,9	17,9	8,6
feb.	11,1	6,3	30,4	7,9	10,8	6,5	13,5	3,5	33,8	13,4	18,5	6,3
mar.	11,9	6,5	30,9	8,9	12,3	7,9	15,7	5,0	35,3	12,7	22,1	10,2
	Dolgoročne											
2008 mar.	5,3	4,4	19,0	4,8	2,4	0,9	4,5	2,9	19,2	3,9	1,9	0,0
apr.	5,5	4,3	21,1	4,7	2,5	0,4	4,4	2,8	17,7	4,2	2,2	-1,9
maj	5,1	4,6	19,9	5,1	1,4	1,8	4,9	4,6	18,4	4,3	1,4	0,5
jun.	5,3	4,9	21,5	2,2	1,2	1,9	4,8	5,6	18,4	2,2	0,3	-0,1
jul.	5,4	5,2	20,0	2,1	1,5	3,1	5,7	6,3	17,5	0,4	2,0	3,0
avg.	6,1	5,3	22,3	3,0	2,4	3,5	7,7	7,8	25,8	1,5	2,5	6,2
sep.	5,7	5,1	22,2	4,4	1,6	2,2	7,1	7,4	25,4	5,0	1,3	4,6
okt.	5,3	4,3	19,9	3,7	2,0	1,4	6,3	5,9	22,0	3,1	1,8	5,0
nov.	6,3	4,5	22,8	3,1	3,4	1,3	7,7	4,4	27,3	2,0	5,5	2,2
dec.	7,3	4,6	26,6	5,4	4,0	2,1	9,8	3,6	35,3	8,7	7,8	4,1
2009 jan.	8,2	4,4	29,6	8,0	4,9	3,3	10,7	2,5	43,2	16,2	7,8	3,5
feb.	9,2	5,1	32,1	10,4	5,8	3,9	10,8	2,4	38,7	19,9	9,1	1,7
mar.	10,4	5,6	32,5	12,9	7,6	5,7	13,8	3,8	40,0	21,5	14,3	6,8

G18 Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

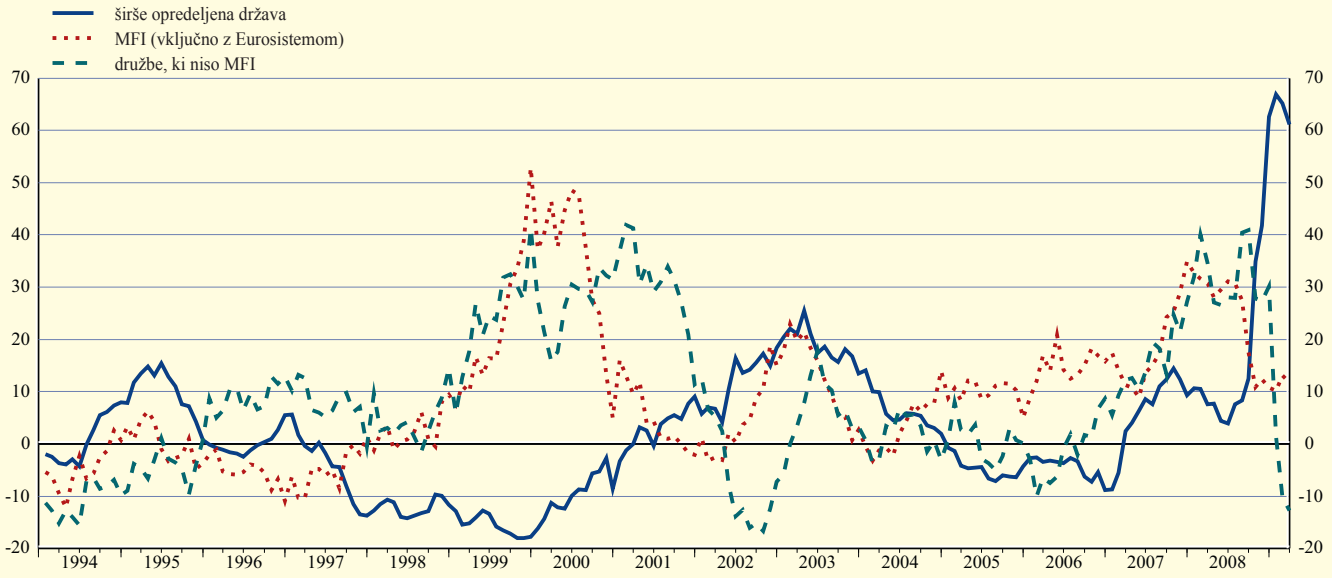
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1] (nadaljevanje)

(spremembe v odstotkih)

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	V vseh valutah skupaj											
2007	5,2	7,2	17,0	4,0	2,5	6,6	15,8	11,1	37,8	18,4	3,8	-1,8
2008	3,1	4,9	5,6	4,1	1,6	1,4	12,9	5,5	34,4	7,2	6,4	3,2
2008 II	2,7	4,3	5,0	4,0	1,3	1,4	12,0	5,0	32,3	8,7	7,2	0,4
III	3,1	5,6	5,0	3,4	1,4	2,0	12,5	5,3	33,3	3,4	6,0	6,0
IV	3,2	4,5	4,3	4,4	2,5	-0,8	13,2	5,6	35,0	4,5	1,9	10,2
2009 I	6,1	4,9	8,8	12,2	6,1	1,4	15,9	5,4	45,3	0,4	-0,7	11,2
2008 okt.	2,8	4,6	3,5	3,9	1,7	-0,7	11,8	5,3	31,3	5,3	1,3	9,2
nov.	3,4	4,2	4,1	3,3	3,1	-1,7	13,7	6,0	35,8	4,8	2,0	12,2
dec.	4,1	4,0	5,0	6,7	4,1	-0,4	15,6	6,1	40,9	2,1	2,5	10,9
2009 jan.	5,4	4,2	7,6	10,6	5,5	1,2	15,6	5,3	44,7	0,6	-1,3	10,0
feb.	6,7	5,4	10,5	13,9	6,5	2,0	16,1	5,1	47,1	0,1	-1,3	9,7
mar.	8,4	6,6	11,4	17,5	8,4	2,6	16,4	5,1	47,3	-0,9	-1,1	16,7
	V EUR											
2007	4,6	6,5	13,7	2,3	2,7	6,7	15,1	10,3	35,5	18,2	3,9	-2,4
2008	2,9	4,8	5,9	2,0	1,8	1,3	14,4	6,5	36,1	7,3	6,8	2,0
2008 II	2,4	4,0	4,4	1,9	1,5	1,4	13,2	5,7	33,5	8,5	7,6	-1,1
III	3,0	5,4	6,0	1,0	1,6	1,8	14,3	6,8	35,3	4,1	6,4	4,6
IV	3,4	4,7	6,5	2,1	2,7	-1,2	15,5	7,6	37,7	5,2	2,1	9,2
2009 I	6,6	6,1	12,4	9,4	6,1	0,8	18,8	7,9	48,3	0,4	-0,6	11,0
2008 okt.	2,8	4,7	5,5	1,8	1,9	-1,2	13,9	7,1	33,9	6,2	1,5	8,3
nov.	3,5	4,4	6,5	1,1	3,3	-2,3	16,1	8,1	38,6	5,6	2,2	11,4
dec.	4,5	4,8	7,5	3,7	4,3	-1,0	18,3	8,5	43,7	2,3	2,7	9,7
2009 jan.	5,8	5,2	10,6	7,8	5,6	0,6	18,6	8,1	47,6	0,8	-1,2	9,2
feb.	7,2	6,6	14,9	11,0	6,5	1,4	19,0	7,5	50,1	0,1	-1,2	10,1
mar.	8,9	8,1	15,8	15,3	8,3	1,9	19,3	7,6	50,5	-1,7	-1,2	17,7

G19 Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.
1) Za izračun stopenj rasti glej tehnične opombe.

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

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

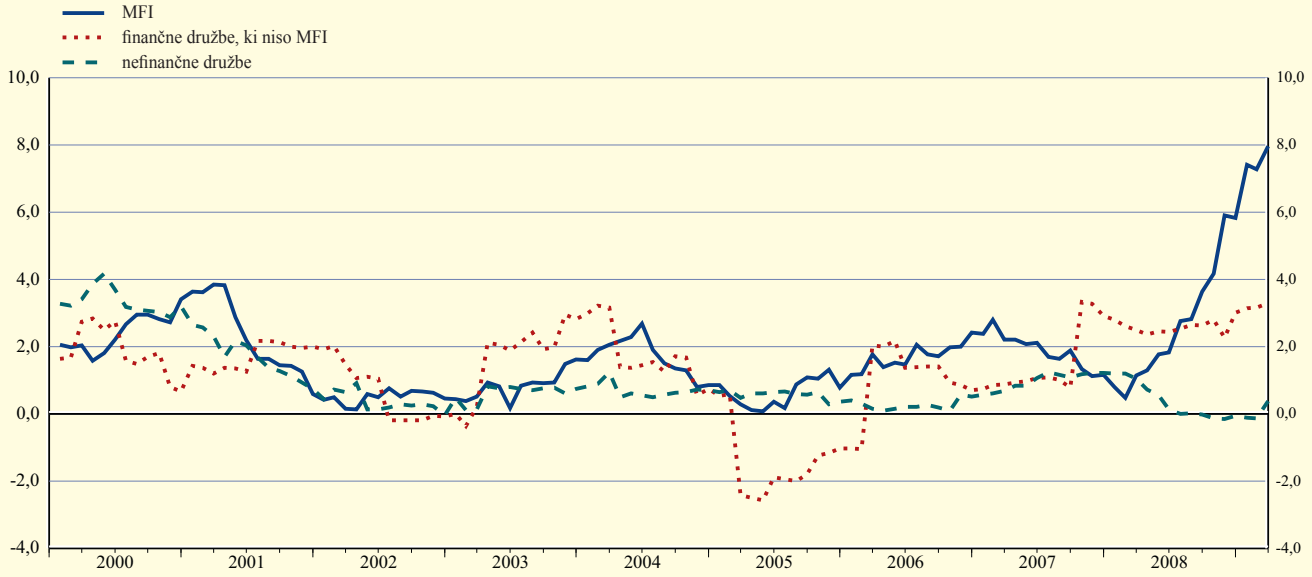
1. Stanja in letne stopnje rasti

(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj			MFI		Finančne družbe, ki niso MFI		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 01 = 100	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 mar.	6.519,7	103,2	1,0	1.113,2	2,2	650,1	0,9	4.756,4	0,7
apr.	6.769,2	103,5	1,1	1.170,5	2,2	675,6	0,9	4.923,2	0,8
maj	7.048,9	103,5	1,1	1.176,3	2,1	688,9	1,0	5.183,7	0,8
jun.	6.971,4	103,8	1,3	1.130,4	2,1	678,1	1,1	5.162,9	1,1
jul.	6.741,3	104,0	1,3	1.101,6	1,7	609,9	1,1	5.029,8	1,2
avg.	6.626,8	103,9	1,2	1.062,0	1,6	583,9	1,0	4.981,0	1,2
sep.	6.691,8	104,0	1,2	1.050,6	1,9	598,3	0,8	5.042,9	1,1
okt.	6.945,9	104,3	1,4	1.074,6	1,3	629,3	3,3	5.242,0	1,2
nov.	6.631,8	104,3	1,4	1.034,6	1,1	579,2	3,3	5.018,0	1,2
dec.	6.588,7	104,4	1,4	1.019,0	1,2	579,0	2,9	4.990,6	1,2
2008 jan.	5.766,1	104,4	1,3	889,8	0,8	497,4	2,8	4.378,9	1,2
feb.	5.820,8	104,5	1,2	860,1	0,5	492,4	2,6	4.468,3	1,2
mar.	5.567,1	104,5	1,2	860,5	1,1	501,4	2,5	4.205,2	1,1
apr.	5.748,0	104,4	1,0	837,2	1,3	519,5	2,4	4.391,3	0,7
maj	5.729,4	104,5	0,9	771,0	1,8	497,1	2,5	4.461,2	0,6
jun.	5.081,0	104,4	0,6	665,3	1,8	435,8	2,4	3.979,9	0,1
jul.	4.972,6	104,6	0,6	691,6	2,8	428,3	2,5	3.852,7	0,0
avg.	4.999,2	104,6	0,6	665,5	2,8	438,5	2,7	3.895,2	0,0
sep.	4.430,0	104,7	0,7	612,2	3,6	382,2	2,6	3.435,6	0,0
okt.	3.743,7	105,0	0,7	451,9	4,2	280,3	2,8	3.011,5	-0,1
nov.	3.489,2	105,2	0,9	394,5	5,9	265,3	2,3	2.829,4	-0,2
dec.	3.482,5	105,4	1,0	377,0	5,8	269,2	3,0	2.836,2	-0,1
2009 jan.	3.286,8	105,6	1,1	344,6	7,4	240,0	3,1	2.702,1	-0,1
feb.	2.922,0	105,6	1,1	276,7	7,3	189,1	3,2	2.456,2	-0,1
mar.	3.009,8	106,1	1,5	315,8	8,0	204,8	3,3	2.489,2	0,4

G20 Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

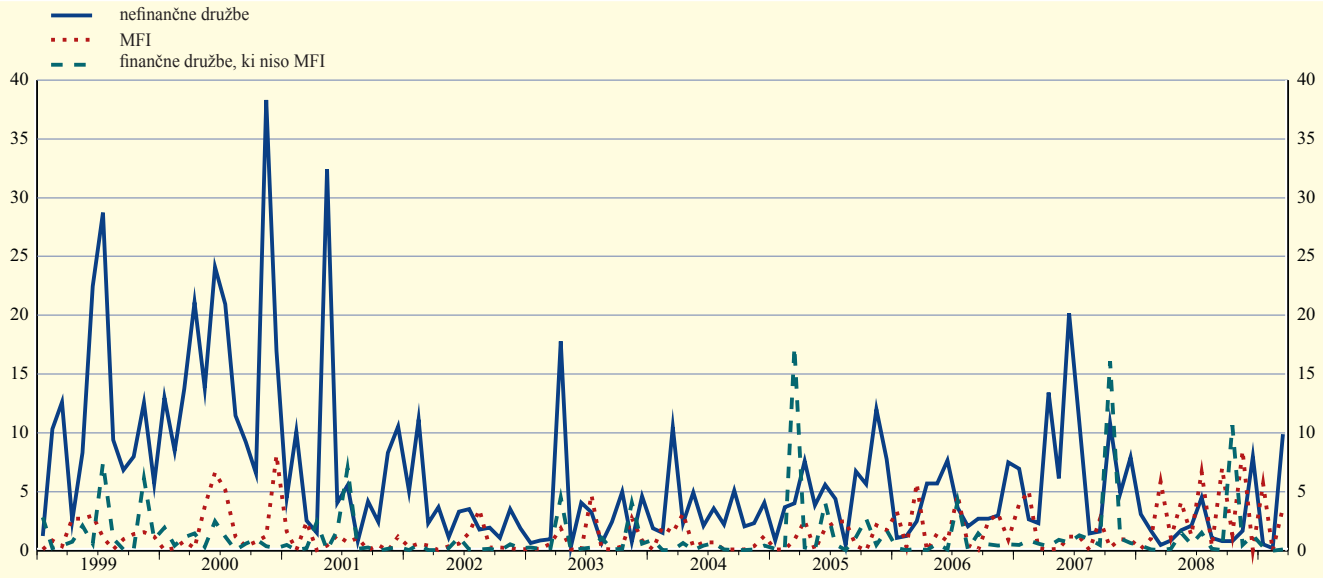
1) Za izračun indeksa in stopenj rasti glej tehnične opombe.

4.4 Delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)]
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			MFI			Finančne družbe, ki niso MFI			Nefinančne družbe		
	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007 mar.	3,1	1,7	1,4	0,2	0,0	0,2	0,6	0,3	0,3	2,3	1,4	1,0
apr.	13,9	0,4	13,4	0,1	0,3	-0,2	0,3	0,0	0,3	13,4	0,2	13,2
maj	7,2	2,0	5,2	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	6,1	2,0	4,1
jun.	22,0	1,6	20,5	1,2	0,0	1,1	0,7	0,0	0,7	20,2	1,6	18,6
jul.	13,3	1,8	11,5	1,2	0,0	1,2	1,3	0,3	1,0	10,9	1,5	9,3
avg.	2,5	6,6	-4,2	0,0	0,1	-0,1	1,0	1,4	-0,5	1,5	5,1	-3,6
sep.	4,7	2,5	2,2	2,6	0,0	2,6	0,4	0,3	0,1	1,6	2,1	-0,5
okt.	27,2	8,0	19,1	0,2	3,2	-3,0	16,1	0,5	15,6	10,8	4,3	6,5
nov.	6,8	3,3	3,5	0,9	0,0	0,9	1,0	1,3	-0,3	4,9	2,0	2,9
dec.	9,5	4,6	4,9	0,9	0,0	0,9	0,7	2,2	-1,5	7,9	2,5	5,5
2008 jan.	3,6	1,4	2,3	0,1	0,0	0,1	0,4	0,7	-0,2	3,1	0,7	2,4
feb.	2,8	1,9	0,9	1,0	0,0	1,0	0,1	0,3	-0,2	1,7	1,6	0,1
mar.	6,4	6,0	0,3	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,4	5,6	-5,1
apr.	2,0	3,0	-0,9	1,1	0,0	1,1	0,1	0,5	-0,3	0,8	2,5	-1,7
maj	7,3	6,0	1,4	4,1	0,1	4,1	1,5	0,3	1,2	1,7	5,6	-3,9
jun.	3,9	4,8	-0,9	1,3	0,0	1,3	0,5	0,1	0,4	2,1	4,7	-2,6
jul.	12,7	3,4	9,4	6,7	0,0	6,7	1,5	0,5	1,0	4,5	2,9	1,6
avg.	1,5	3,0	-1,4	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	1,1	3,0	-1,9
sep.	7,8	2,8	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,7	-1,9
okt.	12,8	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
nov.	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
dec.	9,3	2,6	6,8	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,2	8,0	2,5	5,5
2009 jan.	6,5	0,5	6,0	5,7	0,0	5,7	0,3	0,0	0,3	0,5	0,4	0,1
feb.	0,2	0,9	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,8	-0,6
mar.	13,6	0,2	13,3	3,6	0,0	3,6	0,1	0,0	0,1	9,9	0,2	9,6

G21 Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja
(v milijardah EUR; transakcije v mesecu; tržna vrednost)



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

4.5 Obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila rezidentov euroobmočja[1] (se nadaljuje)

(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[2]	Vezane			Na odpoklic z dobo odpoklica[2, 3]		Čez noč[2]	Vezane			
		Do 1 leta	Nad 1 letom in do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece		Do 1 leta	Nad 1 letom in do 2 let	Nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008 apr.	1,22	4,28	4,16	3,14	2,72	3,81	2,06	4,27	4,56	4,64	4,00
maj	1,23	4,32	4,27	3,16	2,73	3,84	2,08	4,26	4,68	4,48	4,03
jun.	1,24	4,43	4,62	3,28	2,74	3,88	2,07	4,28	4,72	4,01	4,11
jul.	1,26	4,61	4,83	3,37	2,81	3,94	2,14	4,46	5,06	4,56	4,26
avg.	1,29	4,59	4,87	3,45	2,87	3,98	2,17	4,46	5,34	4,55	4,30
sep.	1,32	4,65	4,85	3,36	2,97	4,01	2,20	4,52	5,19	4,69	4,27
okt.	1,34	4,77	4,85	3,57	3,01	4,12	2,20	4,26	5,12	4,57	3,66
nov.	1,29	4,26	4,67	3,71	3,02	4,20	1,98	3,53	4,58	4,18	3,19
dec.	1,16	3,75	4,35	3,69	2,95	4,17	1,63	2,87	4,23	4,10	2,63
2009 jan.	1,02	3,27	3,90	3,52	2,88	4,08	1,28	2,25	3,81	3,78	2,05
feb.	0,90	2,62	3,40	3,23	2,49	3,98	1,12	1,61	3,21	3,89	1,55
mar.	0,80	2,24	2,97	3,12	2,33	3,87	0,95	1,39	2,98	2,94	1,23

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Prekoračitev na tekočem računu[2]	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov[4]	Po začetno fiksni obrestni meri				Letni odstotek stroškov[4]			
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let in do 10 let	Nad 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008 apr.	10,53	8,33	7,02	8,46	8,55	5,23	4,90	4,95	5,12	5,29	5,83	5,80	5,45
maj	10,57	8,69	7,01	8,44	8,63	5,34	4,96	4,98	5,13	5,37	5,99	5,87	5,59
jun.	10,63	8,61	6,93	8,44	8,57	5,48	5,11	5,08	5,20	5,47	6,04	6,12	5,67
jul.	10,65	8,82	7,15	8,58	8,80	5,67	5,27	5,21	5,34	5,62	6,09	6,21	5,82
avg.	10,77	8,85	7,22	8,69	8,95	5,77	5,36	5,29	5,27	5,69	6,05	6,28	5,70
sep.	10,80	8,77	7,20	8,70	8,85	5,80	5,43	5,28	5,37	5,71	6,24	6,36	5,77
okt.	10,83	8,88	7,22	8,69	8,92	5,84	5,42	5,28	5,37	5,70	6,37	6,26	5,80
nov.	10,78	8,98	7,17	8,69	8,92	5,62	5,34	5,22	5,28	5,58	5,84	6,15	5,75
dec.	10,45	8,22	7,03	8,39	8,50	5,09	5,06	5,10	5,13	5,30	4,98	5,75	5,29
2009 jan.	10,12	8,33	7,03	8,63	8,67	4,38	4,77	4,92	5,00	4,86	4,41	5,44	5,23
feb.	10,13	8,19	6,65	8,49	8,39	3,97	4,54	4,80	4,89	4,61	4,08	5,03	5,16
mar.	9,93	7,73	6,51	8,29	8,12	3,66	4,34	4,61	4,74	4,39	3,83	4,73	5,04

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

	Okvirna posojila[2]	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri			Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7
2008 apr.	6,54	6,03	5,77	5,20	5,30	5,42	5,39
maj	6,57	6,10	5,93	5,25	5,26	5,70	5,39
jun.	6,67	6,16	6,09	5,43	5,35	5,68	5,52
jul.	6,74	6,26	6,29	5,53	5,44	5,82	5,55
avg.	6,76	6,27	6,33	5,49	5,44	5,60	5,56
sep.	6,91	6,34	6,37	5,64	5,62	5,83	5,64
okt.	6,89	6,52	6,35	5,57	5,59	5,75	5,08
nov.	6,66	6,04	6,10	5,41	4,86	5,02	4,97
dec.	6,26	5,38	5,78	5,32	4,29	4,50	4,77
2009 jan.	5,67	4,73	5,46	5,24	3,51	3,96	4,58
feb.	5,40	4,32	5,25	4,96	3,10	3,52	4,23
mar.	5,12	4,03	5,07	4,75	2,83	3,25	3,87

Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Za to kategorijo instrumentov se prekrivajo novi in obstoječi posli. Konec obdobja.
3) Za to kategorijo instrumentov se združijo gospodinjstva in nefinančne družbe ter dodelijo v sektor gospodinjstev, ker so stanja nefinančnih družb zanemarljiva v primerjavi s stanji v sektorju gospodinjstev v vseh sodelujočih državah članicah skupaj.
4) Letna odstotna stopnja stroškov zajema skupne stroške posojila. Skupni stroški obsegajo komponento obrestnih mer in komponento drugih (sorodnih) stroškov, kakor so stroški poizvedb, administracije, priprave dokumentov, garancij, itd.

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

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

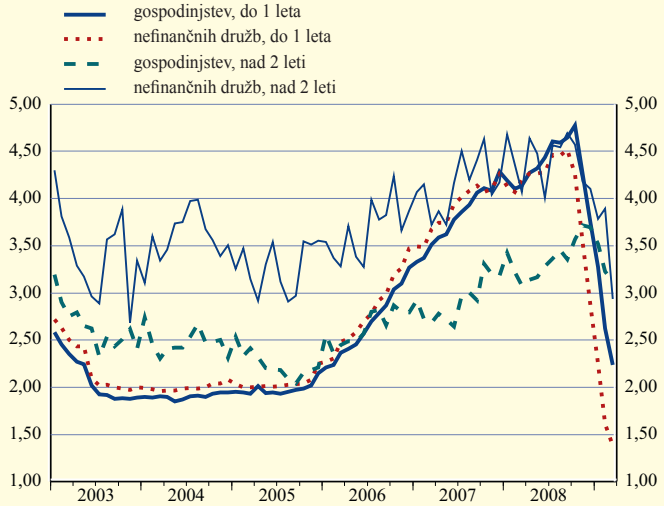
4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

	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
2008 apr.	1,22	4,07	3,07	2,72	3,81	2,06	4,36	4,29	3,91
maj	1,23	4,13	3,06	2,73	3,84	2,08	4,43	4,27	4,04
jun.	1,24	4,20	3,08	2,74	3,88	2,07	4,47	4,31	4,12
jul.	1,26	4,31	3,07	2,81	3,94	2,14	4,59	4,40	4,24
avg.	1,29	4,38	3,09	2,87	3,98	2,17	4,65	4,39	4,23
sep.	1,32	4,45	3,11	2,97	4,01	2,20	4,73	4,45	4,32
okt.	1,34	4,54	3,08	3,01	4,12	2,20	4,68	4,45	4,06
nov.	1,29	4,51	3,12	3,02	4,20	1,98	4,44	4,40	3,95
dec.	1,16	4,40	3,07	2,95	4,17	1,63	4,02	4,30	3,56
2009 jan.	1,02	4,16	3,10	2,88	4,08	1,28	3,50	4,11	3,08
feb.	0,90	3,98	3,17	2,49	3,98	1,12	3,19	4,00	2,68
mar.	0,80	3,79	3,05	2,33	3,87	0,95	2,84	3,88	2,27

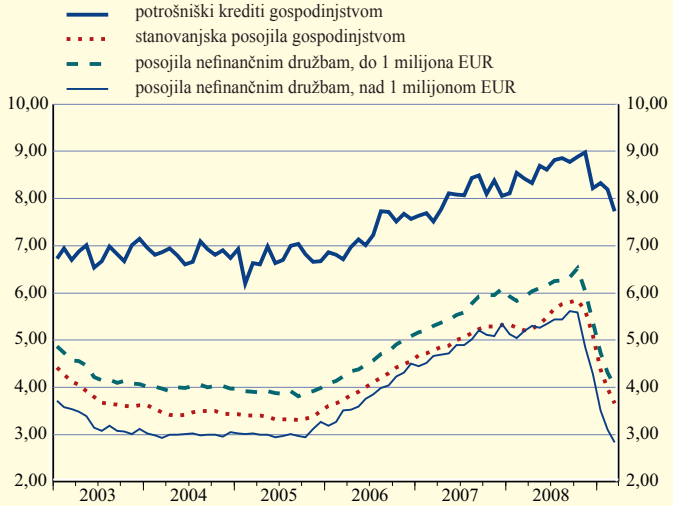
5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo			Z dospelostjo		
	Do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 letom in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008 apr.	5,59	4,85	5,03	9,07	7,22	6,28	6,04	5,54	5,29
maj	5,61	4,85	5,05	9,08	7,22	6,26	6,08	5,59	5,32
jun.	5,68	4,89	5,07	9,11	7,29	6,35	6,18	5,68	5,39
jul.	5,72	4,93	5,11	9,19	7,34	6,37	6,25	5,76	5,44
avg.	5,78	4,95	5,11	9,26	7,38	6,41	6,28	5,79	5,46
sep.	5,77	5,03	5,14	9,38	7,47	6,47	6,39	5,90	5,54
okt.	5,78	5,06	5,17	9,45	7,48	6,48	6,43	5,99	5,58
nov.	5,71	5,01	5,16	9,24	7,48	6,46	6,16	5,81	5,51
dec.	5,49	4,90	5,08	9,01	7,38	6,38	5,72	5,42	5,27
2009 jan.	5,22	4,72	4,93	8,72	7,22	6,22	5,11	4,89	4,89
feb.	5,14	4,75	4,91	8,61	7,27	6,21	4,77	4,59	4,74
mar.	4,90	4,58	4,78	8,43	7,07	6,06	4,42	4,27	4,47

G22 Nove vezane vloge
(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)



G23 Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta
(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)

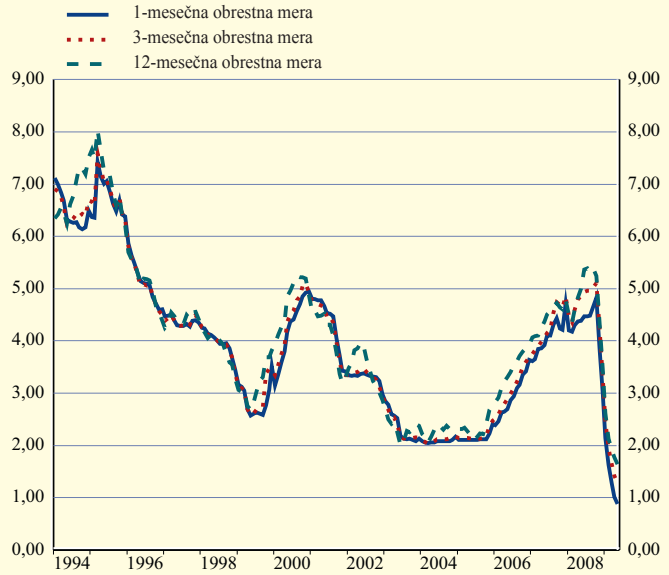


Vir: ECB.
1) Za to kategorijo instrumentov se prekrivajo novi in obstoječi posli. Konec obdobja.
2) Za to kategorijo instrumentov se združijo gospodinjstva in nefinančne družbe ter dodelijo v sektor gospodinjstev, ker so stanja nefinančnih družb zanemarljiva v primerjavi s stanji v sektorju gospodinjstev v vseh sodelujočih državah članicah skupaj.

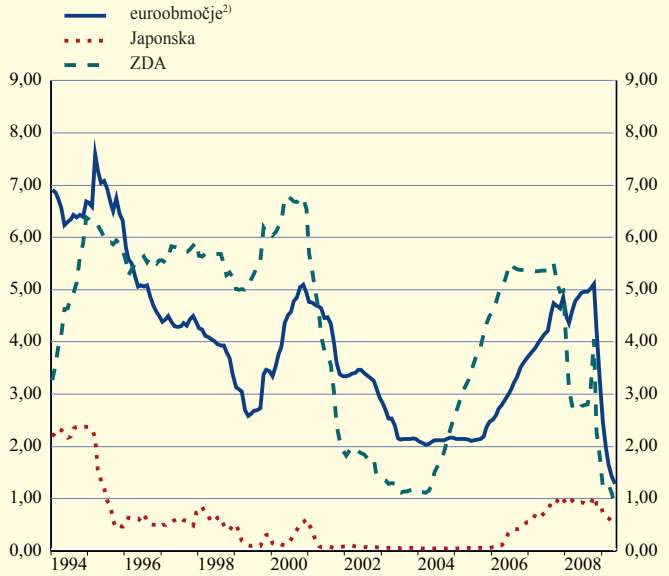
4.6 Obrestne mere denarnega trga
(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	Euroobmočje[1),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
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,44	5,20	0,30
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2008 I	4,05	4,23	4,48	4,48	4,48	3,29	0,92
II	4,00	4,41	4,86	4,93	5,05	2,75	0,92
III	4,25	4,54	4,98	5,18	5,37	2,91	0,90
IV	3,17	3,92	4,24	4,31	4,38	2,77	0,96
2009 I	1,37	1,67	2,01	2,11	2,22	1,24	0,67
2008 maj	4,01	4,39	4,86	4,90	4,99	2,69	0,92
jun.	4,01	4,47	4,94	5,09	5,36	2,77	0,92
jul.	4,19	4,47	4,96	5,15	5,39	2,79	0,92
avg.	4,30	4,49	4,97	5,16	5,32	2,81	0,89
sep.	4,27	4,66	5,02	5,22	5,38	3,12	0,91
okt.	3,82	4,83	5,11	5,18	5,25	4,06	1,04
nov.	3,15	3,84	4,24	4,29	4,35	2,28	0,91
dec.	2,49	2,99	3,29	3,37	3,45	1,83	0,92
2009 jan.	1,81	2,14	2,46	2,54	2,62	1,21	0,73
feb.	1,26	1,63	1,94	2,03	2,14	1,24	0,64
mar.	1,06	1,27	1,64	1,77	1,91	1,27	0,62
apr.	0,84	1,01	1,42	1,61	1,77	1,11	0,57
maj	0,78	0,88	1,28	1,48	1,64	0,82	0,53

G24 Obrestne mere denarnega trga euroobmočja[2)]
(mesečne; odstotki na leto)



G25 3-mesečne obrestne mere denarnega trga
(mesečne; odstotki na leto)



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

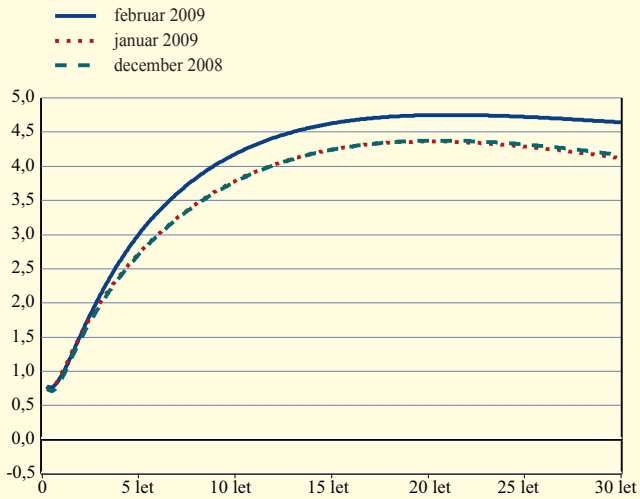
4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju[1)]

(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
2006 dec.	3,44	3,76	3,82	3,83	3,86	3,91	0,47	0,09	3,92	3,85	3,88	4,08
2007 jan.	3,54	3,84	3,92	3,96	4,00	4,06	0,53	0,15	4,01	3,97	4,05	4,25
feb.	3,63	3,79	3,80	3,81	3,85	3,92	0,29	0,12	3,85	3,77	3,90	4,13
mar.	3,70	3,92	3,95	3,93	3,96	4,02	0,33	0,08	4,03	3,93	3,97	4,25
apr.	3,81	4,01	4,06	4,06	4,08	4,13	0,32	0,07	4,14	4,08	4,08	4,33
maj	3,86	4,21	4,31	4,32	4,33	4,37	0,51	0,06	4,44	4,37	4,33	4,51
jun.	3,90	4,26	4,38	4,43	4,46	4,51	0,61	0,13	4,51	4,48	4,49	4,68
jul.	3,98	4,23	4,28	4,28	4,30	4,36	0,38	0,08	4,36	4,28	4,32	4,53
avg.	3,86	3,98	4,03	4,12	4,20	4,32	0,47	0,29	4,07	4,09	4,32	4,67
sep.	3,80	3,96	4,03	4,15	4,25	4,38	0,57	0,35	4,08	4,13	4,39	4,75
okt.	3,87	4,01	4,06	4,10	4,17	4,29	0,42	0,23	4,11	4,08	4,25	4,63
nov.	3,86	3,84	3,82	3,91	4,03	4,21	0,35	0,39	3,81	3,80	4,19	4,76
dec.	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008 jan.	3,81	3,55	3,42	3,59	3,79	4,05	0,24	0,62	3,32	3,34	4,08	4,80
feb.	3,83	3,42	3,20	3,43	3,72	4,06	0,23	0,86	3,04	3,03	4,16	4,99
mar.	3,87	3,70	3,60	3,70	3,87	4,13	0,26	0,54	3,53	3,49	4,10	4,91
apr.	3,90	3,89	3,86	3,95	4,10	4,32	0,42	0,46	3,86	3,81	4,29	4,95
maj	3,88	4,20	4,28	4,27	4,35	4,52	0,64	0,24	4,41	4,29	4,40	5,03
jun.	4,21	4,49	4,62	4,63	4,65	4,73	0,52	0,11	4,73	4,72	4,64	5,00
jul.	4,20	4,31	4,31	4,31	4,39	4,53	0,33	0,21	4,36	4,27	4,46	4,93
avg.	4,24	4,20	4,13	4,11	4,19	4,34	0,10	0,21	4,13	4,02	4,26	4,82
sep.	3,71	3,60	3,59	3,88	4,09	4,34	0,63	0,75	3,52	3,67	4,45	5,00
okt.	2,52	2,86	2,68	3,58	3,95	4,25	1,74	1,58	2,27	2,99	4,80	4,97
nov.	2,00	2,10	2,38	3,16	3,49	3,77	1,78	1,40	2,33	2,97	4,16	4,48
dec.	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009 jan.	1,19	1,27	1,79	3,02	3,53	4,02	2,83	2,24	1,70	2,85	4,53	5,26
feb.	0,93	1,01	1,56	2,79	3,31	3,85	2,93	2,30	1,48	2,64	4,32	5,25
mar.	0,78	0,88	1,46	2,70	3,23	3,77	3,00	2,31	1,41	2,58	4,24	5,19
apr.	0,74	0,96	1,53	2,72	3,25	3,79	3,05	2,26	1,52	2,58	4,24	5,19
maj	0,79	0,93	1,53	3,00	3,60	4,18	3,39	2,65	1,43	2,77	4,81	5,61

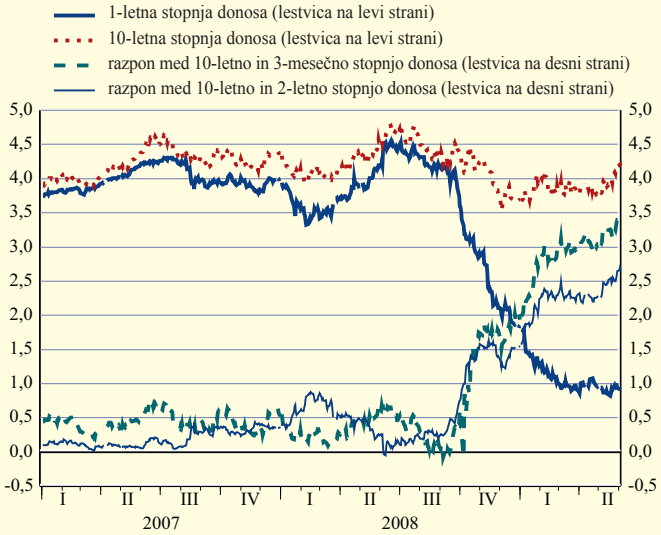
G26 Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju

(odstotki na leto, konec obdobja)



G27 Promptne stopnje donosa in razponi v euroobmočju

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

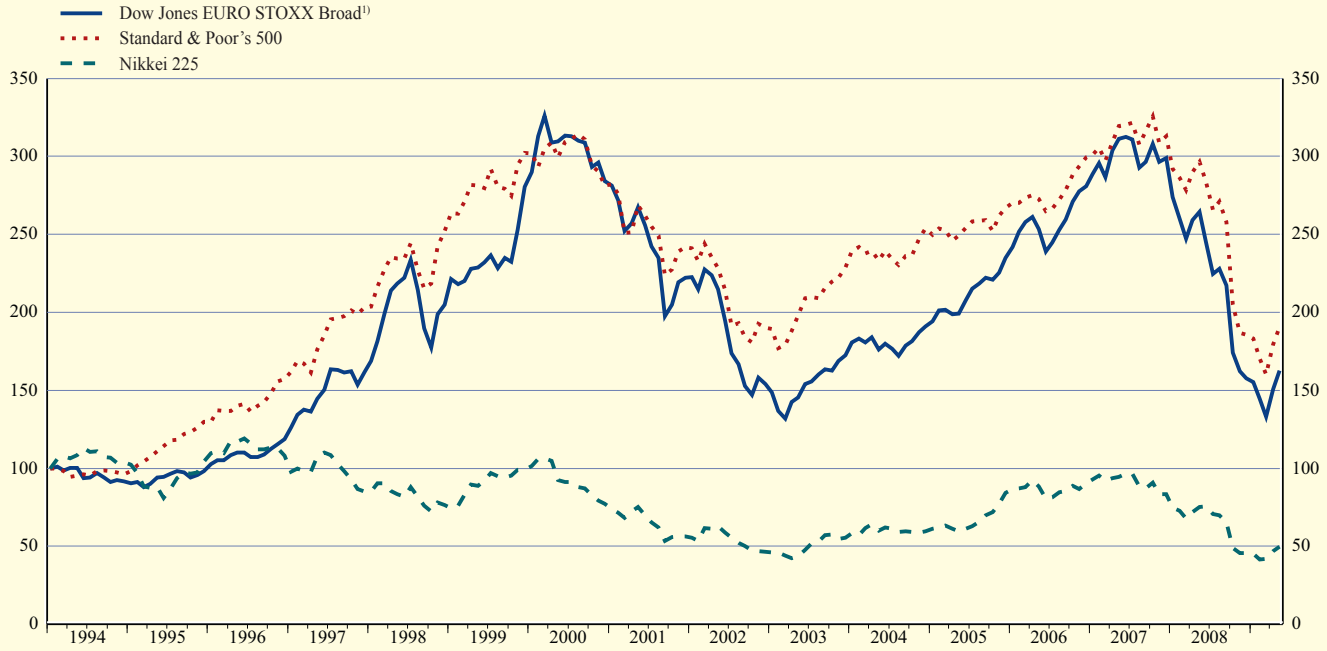


Vir: ECB, osnovne podatke je zagotovil EuroMTS, bonitetne ocene je zagotovil Fitch Ratings.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

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											
	Broad	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
2006	357,3	3.795,4	402,3	205,0	293,7	419,8	370,3	391,3	345,3	440,0	416,8	530,2	1.310,5	16.124,0
2007	416,4	4.315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1.476,5	16.984,4
2008	313,7	3.319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1.220,7	12.151,6
2008 I	361,8	3.809,4	520,9	194,0	327,1	412,0	318,1	413,3	339,2	573,3	490,1	454,4	1.351,7	13.372,6
II	355,9	3.705,6	576,2	185,0	317,8	442,8	313,7	408,2	306,5	557,1	437,7	427,1	1.371,7	13.818,3
III	309,7	3.278,8	506,0	162,2	282,2	382,8	260,5	345,7	285,6	494,8	412,4	407,4	1.252,7	12.758,7
IV	228,7	2.497,7	320,7	136,5	236,9	287,6	169,3	238,1	200,0	384,7	387,0	358,1	910,9	8.700,4
2009 I	200,2	2.166,4	293,6	131,6	207,9	272,5	126,3	223,0	175,7	340,6	367,2	345,7	810,1	7.968,8
2008 maj	367,1	3.812,8	588,9	189,2	328,2	462,5	325,8	424,3	313,2	567,2	447,5	436,3	1.402,0	14.000,2
jun.	340,2	3.527,8	586,2	176,1	299,6	442,6	287,6	393,5	292,8	553,8	415,3	414,7	1.341,3	14.084,6
jul.	311,9	3.298,7	529,0	158,2	272,7	401,5	260,0	348,6	281,7	513,7	412,7	418,1	1.257,6	13.153,0
avg.	316,1	3.346,0	513,7	167,1	287,0	388,1	266,0	356,6	304,4	504,4	411,2	403,0	1.281,5	12.989,4
sep.	301,3	3.193,7	474,6	161,8	287,4	358,2	255,8	332,2	271,8	465,8	413,2	400,6	1.220,0	12.126,2
okt.	241,5	2.627,3	342,1	135,6	249,1	287,9	195,0	245,1	212,8	392,4	378,2	363,7	968,8	9.080,5
nov.	225,0	2.452,9	315,2	136,2	237,6	294,8	159,0	229,5	197,7	393,6	386,0	361,7	883,3	8.502,7
dec.	219,0	2.407,0	304,0	137,8	224,2	281,0	152,5	238,7	189,4	369,2	396,6	349,4	877,2	8.492,1
2009 jan.	215,5	2.344,9	309,7	136,8	220,8	280,5	143,4	236,4	188,1	376,5	384,1	364,8	866,6	8.402,5
feb.	200,4	2.159,8	299,2	132,7	208,0	280,9	123,3	226,1	175,7	341,0	361,7	354,1	806,3	7.707,3
mar.	184,6	1.993,9	272,5	125,3	194,9	256,9	111,8	206,8	163,5	304,2	355,2	319,1	757,1	7.772,8
apr.	209,3	2.256,3	308,4	134,6	219,0	268,1	145,0	237,9	196,0	323,2	356,8	327,7	848,5	8.755,5
maj	225,7	2.426,7	331,6	140,1	233,8	296,0	164,5	259,8	203,1	346,3	348,0	346,7	901,7	9.257,7

G28 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[3)]	100,0	100,0	83,0	58,6	41,4	100,0	11,9	7,5	29,7	9,6	41,4	89,3	10,7
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,7
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,1
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,3	3,0
2008 I	106,4	3,4	2,5	3,9	2,6	1,0	2,1	0,6	0,2	3,4	0,8	3,5	2,5
II	108,1	3,6	2,5	4,5	2,4	1,1	1,1	1,2	0,2	6,0	0,5	3,7	2,8
III	108,4	3,8	2,5	4,7	2,6	0,7	0,8	0,8	0,2	2,1	0,7	3,9	3,3
IV	108,2	2,3	2,2	2,1	2,6	-0,6	0,2	0,3	0,3	-8,7	0,5	2,1	3,4
2009 I	107,4	1,0	1,6	0,1	2,2	-0,2	-0,1	0,4	0,1	-4,9	0,5	0,7	2,9
2008 dec.	107,9	1,6	2,1	0,9	2,6	-0,4	0,0	0,2	0,0	-4,7	0,2	1,4	3,4
2009 jan.	107,0	1,1	1,8	0,2	2,4	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,9	2,9
feb.	107,4	1,2	1,7	0,3	2,4	0,2	0,0	0,5	0,1	0,5	0,2	1,0	2,9
mar.	107,8	0,6	1,5	-0,4	1,9	0,0	0,0	-0,2	0,1	-1,2	0,2	0,3	2,9
apr.	108,2	0,6	1,7	-0,7	2,5	0,1	0,0	-0,4	0,1	0,2	0,2	0,4	1,9
maj[4)]	.	0,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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[3)]	19,3	11,9	7,5	39,3	29,7	9,6	10,1	6,0	6,3	3,2	14,9	6,8
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5
2008 I	5,2	6,4	3,5	3,2	0,8	10,7	2,5	1,9	3,1	-2,5	3,2	3,2
II	5,7	6,9	3,7	3,9	0,8	13,6	2,3	1,9	3,6	-1,8	3,0	2,2
III	5,6	6,7	3,9	4,2	0,7	15,1	2,3	1,9	4,4	-2,4	3,4	2,3
IV	3,8	4,3	3,0	1,2	0,9	2,1	2,2	1,9	4,5	-2,0	3,3	2,2
2009 I	2,4	2,1	2,8	-1,1	0,7	-6,1	2,0	1,7	3,6	-1,7	2,7	2,1
2008 nov.	3,7	4,2	2,8	0,8	0,9	0,7	2,2	1,8	4,4	-2,1	3,4	2,2
dec.	3,3	3,5	2,8	-0,3	0,8	-3,7	2,2	1,8	4,5	-1,8	3,2	2,1
2009 jan.	2,7	2,7	2,6	-1,0	0,5	-5,3	2,0	1,7	3,9	-1,9	3,1	2,2
feb.	2,5	2,0	3,3	-0,7	0,7	-4,9	2,0	1,8	3,9	-1,4	3,0	2,1
mar.	1,9	1,6	2,4	-1,5	0,8	-8,1	2,0	1,8	3,1	-1,8	2,2	2,0
apr.	1,4	1,2	1,6	-1,7	0,8	-8,8	2,0	1,8	3,5	-1,6	3,4	2,1

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

2) Izračuni ECB na osnovi podatkov Eurostata; 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://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html.

3) Nanaša se na indeksno obdobje 2009.

4) 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[1)]

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih razen gradbeništva										Gradbeništvo[2)]	Cene stanovanj[3)]
	Skupaj (indeks 2005 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energentov						Energenti		
			Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo					
							Skupaj	Trajni	Netrajni			
% od skupaj[4)]	100,0	100,0	83,0	75,8	30,1	21,9	23,7	2,7	21,0	24,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	100,0	4,1	3,3	1,8	2,9	1,2	1,1	1,5	0,9	13,9	2,8	7,6
2006	105,0	5,0	3,5	2,8	4,6	1,6	1,7	1,5	1,5	13,3	4,1	6,5
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,7	2,2	2,3	2,4	2,1	1,3	4,0	4,4
2008	114,2	5,9	4,8	3,5	4,0	2,1	3,9	2,8	4,0	13,7	4,1	1,7
2008 I	111,8	5,3	5,5	3,5	3,9	1,6	4,7	3,1	4,9	11,1	3,1	-
II	114,6	6,8	6,3	3,7	4,0	2,0	4,8	2,8	5,1	16,8	4,0	2,8[5)]
III	117,0	8,2	6,6	4,3	5,5	2,3	4,2	2,7	4,4	21,1	5,5	-
IV	113,5	3,3	0,7	2,4	2,6	2,5	2,0	2,7	1,9	6,3	3,9	0,6[5)]
2009 I	109,9	-1,7	-4,0	-0,9	-2,7	1,8	-0,6	1,9	-1,0	-4,1	.	-
2008 nov.	113,3	2,9	0,3	2,3	2,4	2,7	1,9	2,6	1,8	4,5	-	-
dec.	111,6	1,2	-1,6	1,4	1,2	2,1	1,2	2,6	1,0	0,6	-	-
2009 jan.	110,5	-0,6	-3,0	-0,1	-1,2	1,9	-0,1	2,0	-0,4	-2,1	-	-
feb.	110,0	-1,6	-3,9	-1,0	-3,0	1,9	-0,6	1,9	-1,0	-3,5	-	-
mar.	109,2	-2,9	-5,1	-1,7	-4,0	1,6	-1,2	1,8	-1,6	-6,6	-	-
apr.	108,1	-4,6	-5,8	-2,4	-5,2	1,2	-1,4	1,5	-1,8	-11,1	-	-

3. Cene primarnih surovin in deflatorji BDP[1)]

	Cena nafte[6)] (EUR za sod)	Cene primarnih surovin razen energentov						Deflatorji BDT							
		Uteženo z uvozom[7)]			Uteženo s porabo[8)]			Skupaj (desenzonirani indeks 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz[9)]	Uvoz[9)]
		Skupaj	Hrana	Brez hrane	Skupaj	Hrana	Brez hrane			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
% od skupaj[4)]		100,0	35,0	65,0	100,0	44,3	55,7								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2005	44,6	11,9	0,9	17,9	9,0	2,5	14,4	111,6	2,0	2,3	2,1	2,4	2,5	2,4	3,3
2006	52,9	27,5	5,8	37,6	24,4	5,9	38,1	113,8	1,9	2,4	2,2	2,1	2,9	2,7	3,9
2007	52,8	7,5	14,3	5,0	5,1	9,4	2,7	116,4	2,3	2,2	2,2	1,6	2,7	1,7	1,4
2008	65,9	2,0	18,2	-4,3	-1,7	9,7	-8,5	119,1	2,3	2,9	2,9	2,8	2,5	2,5	3,8
2008 I	64,2	8,4	36,4	-1,3	7,2	31,6	-5,8	118,0	2,1	2,9	3,0	2,4	2,3	2,4	4,3
II	78,5	2,5	32,4	-7,5	-0,3	20,3	-11,1	118,9	2,3	3,2	3,3	3,6	2,5	2,7	4,7
III	77,6	6,8	16,2	2,8	0,6	4,3	-1,9	119,4	2,3	3,3	3,5	2,8	3,0	3,5	5,7
IV	43,5	-10,1	-7,7	-11,2	-14,5	-12,9	-15,8	120,2	2,5	2,1	1,9	2,4	2,1	1,4	0,6
2009 I	35,1	-23,5	-14,8	-27,6	-25,0	-17,3	-30,6	119,9	1,7	1,1	0,5	2,8	0,5	-2,8	-4,2
2008 dec.	32,1	-17,2	-14,3	-18,7	-21,5	-18,6	-23,7	-	-	-	-	-	-	-	-
2009 jan.	34,3	-21,0	-10,4	-26,0	-22,3	-13,5	-28,7	-	-	-	-	-	-	-	-
feb.	34,6	-24,3	-16,1	-28,2	-26,6	-20,4	-31,4	-	-	-	-	-	-	-	-
mar.	36,5	-25,0	-17,7	-28,5	-25,8	-17,8	-31,7	-	-	-	-	-	-	-	-
apr.	39,0	-19,8	-11,7	-23,6	-20,1	-10,8	-26,6	-	-	-	-	-	-	-	-
maj	42,8	-19,2	-8,9	-24,1	-18,5	-6,8	-26,6	-	-	-	-	-	-	-	-

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

1) Podatki se nanašajo na 16-člansko euroobmočje, z izjemo podatkov v stolpcih 5, 6 in 7 v tabeli 3, ki se nanašajo na 15-člansko euroobmočje.
2) Lastne cene za stanovanjske zgradbe.
3) Poskusni podatki na podlagi neharmoniziranih nacionalnih virov (podrobnosti so na voljo na spletni strani ECB).
4) V letu 2000.
5) Četrtletni podatki za drugo (četrto) četrtletje se nanašajo na polletno povprečje prve (druge) polovice leta. Ker so nekateri nacionalni podatki na voljo samo letno, so polletne ocene deloma izpeljane iz letnih podatkov, zato je točnost polletnih podatkov manjša kot točnost letnih podatkov.
6) Nafta Brent (dostava čez en mesec).
7) Se nanaša na cene v eurih. Uteženo glede na strukturo uvoza euroobmočja v obdobju 2004–2006.
8) Se nanaša na cene v eurih. Uteženo glede na domače povpraševanje v euroobmočju (domača proizvodnja plus uvoz minus izvoz) v obdobju 2004–2006. Poskusni podatki (podrobnosti so na voljo na spletni strani ECB).
9) 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; razen če ni navedeno drugače)

4. Stroški dela na enoto proizvoda, sredstva za zaposlene in produktivnost dela[1)]
(desezonirano)

	Skupaj (des. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stroški dela na enoto proizvoda[2)]							
2005	109,0	1,2	8,7	-1,1	2,9	1,3	2,1	2,0
2006	110,0	0,9	2,9	-0,6	3,6	0,0	2,4	2,1
2007	111,8	1,6	0,9	-0,4	3,9	1,1	2,7	2,2
2008	115,4	3,3	0,0	3,6	1,9	3,3	3,1	3,3
2007 IV	113,0	2,5	0,6	0,2	4,0	2,3	3,4	2,9
2008 I	113,4	2,4	0,7	1,0	1,9	1,8	3,8	3,0
II	114,7	2,8	-0,8	1,4	1,9	2,6	2,8	4,5
III	115,7	3,5	-0,1	4,0	2,6	4,4	3,4	2,8
IV	118,3	4,8	0,1	9,7	2,1	5,2	2,7	3,3
	Sredstva za zaposlene							
2005	112,3	2,0	2,4	1,8	2,0	2,1	2,4	1,9
2006	114,8	2,2	3,4	3,5	3,5	1,4	2,3	1,5
2007	117,7	2,5	2,7	2,9	2,9	2,2	2,4	2,4
2008	121,4	3,2	3,2	3,1	3,8	3,0	2,4	3,5
2007 IV	119,2	3,0	2,6	3,2	3,1	2,3	2,8	3,3
2008 I	120,1	3,1	3,2	3,4	3,2	2,5	2,5	3,4
II	121,1	3,2	2,9	2,7	4,0	2,5	2,2	4,3
III	121,8	3,4	3,7	3,1	4,5	4,1	2,7	3,2
IV	122,8	3,0	2,8	3,2	3,8	3,0	2,2	3,3
	Produktivnost dela[3)]							
2005	103,1	0,8	-5,8	2,9	-0,8	0,8	0,3	-0,1
2006	104,4	1,3	0,5	4,2	-0,2	1,4	-0,1	-0,5
2007	105,3	0,9	1,8	3,2	-0,9	1,0	-0,3	0,2
2008	105,2	-0,1	3,1	-0,5	1,9	-0,3	-0,7	0,2
2007 IV	105,5	0,4	2,0	3,0	-1,0	0,0	-0,6	0,4
2008 I	105,9	0,6	2,5	2,4	1,3	0,7	-1,3	0,4
II	105,5	0,4	3,7	1,3	2,1	-0,1	-0,6	-0,1
III	105,3	-0,1	3,8	-0,8	1,9	-0,3	-0,7	0,5
IV	103,8	-1,7	2,8	-6,0	1,6	-2,1	-0,5	0,0

5. Stroški dela na uro[1),4)]

	Skupaj (des. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalnik dogovorjenih plač[5)]
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj[6)]	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	116,5	2,4	2,5	2,2	2,4	2,1	2,5	2,1
2006	119,4	2,5	2,6	2,1	3,4	1,6	2,1	2,3
2007	122,5	2,7	2,8	2,3	2,6	3,1	2,6	2,1
2008	126,8	3,5	3,6	3,4	4,1	4,6	3,1	3,2
2008 I	124,8	3,5	3,7	3,1	4,3	4,2	3,0	2,8
II	125,9	2,6	2,7	2,4	2,7	4,0	2,4	2,9
III	127,4	4,2	4,2	4,3	3,8	5,0	4,3	3,4
IV	128,9	3,8	3,9	3,6	5,4	5,1	2,6	3,6
2009 I	.	.	.	.	.	.	.	3,2

Viri: Eurostat, izračuni ECB na podlagi Eurostatovih podatkov (tabela 4 ter stolpec 7 v tabeli 5) in izračuni ECB (stolpec 8 v tabeli 5).
1) Podatki se nanašajo na 16-člansko euroobmočje.
2) Sredstva za zaposlene (po tekočih cenah) deljeno z dodano vrednostjo (obseg) na zaposlenega.
3) Dodana vrednost (obseg) na zaposlenega.
4) 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.
5) Poskusni podatki (podrobnosti so na voljo na spletni strani ECB).
6) V letu 2000.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in izdatkovne komponente[1)]

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca[2)]		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zalog[3)]	Skupaj	Izvoz[2)]	Uvoz[2)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)								
2005	8.144,1	8.022,7	4.667,9	1.664,9	1.684,5	5,4	121,3	3.113,8	2.992,5
2006	8.557,8	8.456,4	4.872,3	1.732,2	1.834,4	17,5	101,4	3.471,8	3.370,4
2007	8.998,6	8.859,4	5.063,0	1.799,5	1.972,3	24,6	139,2	3.740,7	3.601,6
2008	9.266,2	9.174,2	5.232,3	1.885,8	2.016,3	39,8	92,0	3.871,9	3.779,9
2008 I	2.312,1	2.279,5	1.298,5	461,4	511,9	7,7	32,5	982,8	950,3
II	2.324,7	2.291,5	1.307,8	472,8	509,9	1,0	33,3	988,0	954,8
III	2.328,3	2.313,6	1.319,0	473,4	509,0	12,2	14,7	994,2	979,5
IV	2.301,1	2.289,5	1.307,0	478,1	485,6	18,8	11,6	906,9	895,3
2009 I	2.239,1	2.236,6	1.291,0	482,7	461,2	1,7	2,5	808,0	805,4
	odstotek BDP								
2008	100,0	99,0	56,5	20,4	21,8	0,4	1,0	-	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano[4)])								
	Četrtletne spremembe v odstotkih								
2008 I	0,7	0,5	0,1	0,4	1,1	-	-	1,6	1,2
II	-0,3	-0,5	-0,3	0,8	-1,3	-	-	-0,3	-0,8
III	-0,3	0,3	0,1	0,5	-1,0	-	-	-0,6	1,1
IV	-1,8	-0,8	-0,4	0,4	-4,3	-	-	-7,2	-5,1
2009 I	-2,5	-2,1	-0,5	0,0	-4,2	-	-	-8,1	-7,2
	Letne spremembe v odstotkih								
2005	1,7	1,9	1,8	1,5	3,3	-	-	5,0	5,7
2006	2,9	2,8	2,0	1,9	5,5	-	-	8,3	8,2
2007	2,7	2,5	1,6	2,2	4,8	-	-	5,9	5,3
2008	0,7	0,7	0,4	1,9	0,0	-	-	1,0	1,0
2008 I	2,2	1,6	1,4	1,5	3,1	-	-	5,1	3,9
II	1,5	0,9	0,5	2,0	1,6	-	-	3,8	2,4
III	0,5	0,5	0,1	2,0	-0,3	-	-	1,4	1,4
IV	-1,7	-0,4	-0,6	2,1	-5,5	-	-	-6,5	-3,7
2009 I	-4,8	-3,1	-1,1	1,7	-10,4	-	-	-15,5	-11,7
	Prispevki k četrtletnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah								
2008 I	0,7	0,5	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	-	-
II	-0,3	-0,5	-0,2	0,2	-0,3	-0,2	0,2	-	-
III	-0,3	0,3	0,0	0,1	-0,2	0,4	-0,7	-	-
IV	-1,8	-0,8	-0,2	0,1	-0,9	0,3	-1,0	-	-
2009 I	-2,5	-2,1	-0,3	0,0	-0,9	-1,0	-0,4	-	-
	Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah								
2005	1,7	1,9	1,0	0,3	0,7	-0,2	-0,1	-	-
2006	2,9	2,8	1,2	0,4	1,1	0,1	0,2	-	-
2007	2,7	2,4	0,9	0,5	1,0	0,0	0,3	-	-
2008	0,7	0,7	0,2	0,4	0,0	0,1	0,0	-	-
2008 I	2,2	1,6	0,8	0,3	0,7	-0,2	0,6	-	-
II	1,5	0,9	0,3	0,4	0,4	-0,2	0,6	-	-
III	0,5	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,1	0,0	-	-
IV	-1,7	-0,4	-0,3	0,4	-1,2	0,7	-1,3	-	-
2009 I	-4,8	-3,0	-0,6	0,3	-2,3	-0,4	-1,8	-	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Podatki se nanašajo na 16-člansko euroobmočje.
2) Izvoz in uvoz zajemata blago in storitve in vključujeta čezmejno trgovino znotraj euroobmočja. Izvoz in uvoz nista popolnoma konsistentna s tabelama 7.1.2 in 7.3.1.
3) Vključno s pridobitvami manj odtujitvami vrednostnih predmetov.
4) Letni podatki niso prilagojeni za spremembe v številu delovnih dni.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih[1)]

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Davki minus subvencije na proizvode
	Skupaj	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)							
2005	7.299,2	144,0	1.482,3	441,7	1.540,5	2.021,2	1.669,4	844,9
2006	7.643,9	142,1	1.557,3	476,8	1.602,7	2.138,0	1.727,1	913,9
2007	8.040,4	151,9	1.643,5	514,7	1.673,0	2.261,7	1.795,6	958,1
2008	8.311,5	147,9	1.672,4	536,9	1.727,8	2.357,2	1.869,4	954,7
2008 I	2.070,2	38,6	423,7	135,0	431,4	583,0	458,5	241,9
II	2.085,0	37,3	425,6	134,7	431,0	589,1	467,4	239,7
III	2.088,6	36,7	422,3	135,0	434,5	592,5	467,6	239,7
IV	2.067,6	35,4	400,8	132,1	430,9	592,6	475,9	233,4
2009 I	2.012,6	36,1	359,3	132,1	420,5	586,7	478,0	226,6
	odstotek dodane vrednosti							
2008	100,0	1,8	20,1	6,5	20,8	28,4	22,5	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano[2)])							
	Četrtletne spremembe v odstotkih							
2008 I	0,6	1,4	0,4	1,8	0,8	0,6	0,2	1,4
II	-0,1	-0,2	-0,6	-2,1	-0,5	0,5	0,4	-1,3
III	-0,3	-0,4	-1,4	-1,7	-0,2	-0,1	0,5	-0,4
IV	-1,7	0,9	-5,7	-1,7	-1,8	-0,6	0,2	-2,0
2009 I	-2,5	-0,3	-8,8	-0,5	-2,6	-0,9	0,0	-2,4
	Letne spremembe v odstotkih							
2005	1,7	-6,5	1,8	1,8	1,5	2,8	1,3	1,8
2006	2,9	-1,5	3,9	2,6	3,1	3,7	1,3	3,3
2007	3,0	0,5	3,6	3,1	3,0	3,7	1,6	0,7
2008	0,9	1,7	-0,7	-0,5	1,0	1,8	1,4	-0,7
2008 I	2,4	1,2	2,7	1,7	3,1	2,7	1,3	0,3
II	1,6	1,7	1,4	0,3	1,6	2,4	1,2	0,1
III	0,7	2,3	-1,0	-1,2	0,7	1,6	1,5	-1,0
IV	-1,6	1,8	-7,2	-3,7	-1,7	0,4	1,4	-2,3
2009 I	-4,7	0,1	-15,7	-5,8	-5,0	-1,0	1,2	-6,0
	Prispevki k četrtletnim odstotnim spremembam dodane vrednosti v odstotnih točkah							
2008 I	0,6	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	-
II	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1	-
III	-0,3	0,0	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
IV	-1,7	0,0	-1,1	-0,1	-0,4	-0,2	0,1	-
2009 I	-2,5	0,0	-1,7	0,0	-0,5	-0,2	0,0	-
	Prispevki k letnim odstotnim spremembam dodane vrednosti v odstotnih točkah							
2005	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,3	0,8	0,3	-
2006	2,9	0,0	0,8	0,2	0,7	1,0	0,3	-
2007	3,0	0,0	0,7	0,2	0,6	1,0	0,4	-
2008	0,9	0,0	-0,2	0,0	0,2	0,5	0,3	-
2008 I	2,4	0,0	0,6	0,1	0,6	0,8	0,3	-
II	1,6	0,0	0,3	0,0	0,3	0,7	0,3	-
III	0,7	0,0	-0,2	-0,1	0,1	0,4	0,3	-
IV	-1,6	0,0	-1,5	-0,2	-0,3	0,1	0,3	-
2009 I	-4,7	0,0	-3,2	-0,4	-1,0	-0,3	0,3	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Podatki se nanašajo na 16-člansko euroobmočje.
2) Letni podatki niso prilagojeni za spremembe v številu delovnih dni.

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

3. Industrijska proizvodnja[1)]

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva										Gradbeništvo
		Skupaj (des. indeks 2005 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energetike						Energetika	
				Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo				
								Skupaj	Trajni	Netrajni		
% od skupaj[2)]	100,0	75,0	75,0	67,4	66,8	27,6	21,6	17,6	2,6	15,0	8,2	25,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	4,1	104,3	4,3	4,7	4,7	4,9	5,9	3,7	4,8	3,5	0,6	3,6
2007	3,4	108,3	3,8	4,2	4,3	3,8	6,7	3,2	1,4	3,4	-0,9	1,8
2008	-2,3	106,3	-1,7	-1,9	-1,9	-3,3	-0,4	-2,2	-5,4	-1,6	0,2	-4,4
2008 II	0,0	109,0	1,1	1,0	1,0	0,3	3,4	-1,6	-2,0	-1,5	2,2	-3,9
III	-2,2	105,9	-1,5	-1,5	-1,6	-1,9	-0,7	-2,9	-7,0	-2,2	-0,4	-5,1
IV	-8,8	99,1	-9,0	-9,3	-9,5	-13,5	-8,7	-4,6	-11,4	-3,5	-4,4	-8,2
2009 I	-16,7	91,5	-18,4	-20,3	-20,6	-25,0	-23,7	-8,0	-20,6	-5,9	-3,8	-9,8
2008 okt.	-5,9	102,0	-5,9	-6,0	-6,0	-7,8	-5,7	-4,0	-8,4	-3,3	-2,6	-6,0
nov.	-8,5	99,1	-9,1	-9,3	-9,5	-12,8	-8,9	-5,6	-12,1	-4,4	-5,4	-6,4
dec.	-12,4	96,2	-12,3	-13,2	-13,5	-21,5	-11,7	-4,3	-14,2	-2,9	-4,9	-12,8
2009 jan.	-15,0	93,6	-16,4	-18,7	-19,1	-23,2	-22,5	-6,4	-17,9	-4,6	0,0	-10,1
feb.	-17,5	91,2	-19,1	-21,0	-21,5	-25,4	-25,0	-8,6	-21,8	-6,5	-3,7	-11,8
mar.	-17,4	89,7	-19,6	-21,0	-21,0	-26,2	-23,4	-8,8	-22,0	-6,5	-8,0	-7,6
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)											
2008 okt.	-1,6	-	-2,2	-2,3	-2,2	-3,1	-2,8	-0,4	-1,5	-0,3	-1,1	0,1
nov.	-2,6	-	-2,8	-3,0	-3,2	-4,3	-3,2	-1,0	-4,1	-0,5	-2,7	-1,3
dec.	-3,2	-	-3,0	-3,4	-3,5	-6,6	-2,9	-0,4	-2,8	-0,1	0,6	-2,8
2009 jan.	-1,6	-	-2,7	-3,5	-3,6	-1,8	-7,2	-0,9	-2,2	-0,6	0,4	1,4
feb.	-2,2	-	-2,5	-2,4	-2,6	-2,5	-3,0	-1,7	-3,5	-1,5	-2,1	-1,3
mar.	-1,2	-	-1,6	-1,7	-1,2	-2,3	-0,5	-0,8	-1,6	-0,6	-1,8	0,5

4. Nova naročila in promet v industriji, prodaja v trgovini na drobno in registracija novih osebnih avtomobilov[1)]

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Trgovina na drobno							Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Predelovalne dejavnosti[3)] (tekoče cene)		Predelovalne dejavnosti (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene							
	Skupaj (des. indeks 2005 = 100)	Skupaj	Skupaj (des. indeks 2005 = 100)	Skupaj	Skupaj	Skupaj (des. indeks 2005 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila			Skupaj (des.) v tisočih[4)]	Skupaj
										Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema		
% od skupaj[2)]	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,3	56,7	10,1	13,6		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	110,8	10,5	108,3	8,0	3,4	102,4	2,5	1,1	3,6	3,1	5,4	978	3,3
2007	120,2	8,7	115,1	6,5	2,8	104,1	1,6	0,0	2,7	3,5	2,4	970	-0,9
2008	113,3	-5,3	116,9	1,9	1,7	103,2	-0,8	-1,7	-0,3	-1,6	-1,6	893	-8,0
2008 II	120,0	-0,1	120,6	6,6	2,6	103,5	-0,6	-1,6	0,1	-1,6	-1,0	903	-4,8
III	116,0	-1,4	118,6	4,3	2,1	103,0	-1,1	-1,8	-0,6	-0,9	-2,6	893	-8,8
IV	94,5	-22,3	107,3	-7,5	-0,3	102,3	-1,7	-2,2	-1,4	-2,9	-2,4	826	-18,5
2009 I	83,5	-31,8	95,0	-21,6	-2,7	101,6	-2,9	-4,1	-2,1	-0,1	-6,3	822	-12,6
2008 nov.	94,6	-27,3	108,4	-12,0	-0,8	102,3	-2,0	-2,3	-1,7	-1,9	-2,4	815	-18,2
dec.	85,5	-24,7	100,8	-7,9	-0,5	102,3	-1,3	-2,2	-0,6	-3,8	-1,1	822	-23,2
2009 jan.	83,7	-34,5	96,0	-23,9	-1,3	101,9	-1,9	-2,4	-1,5	1,3	-5,6	775	-20,5
feb.	83,7	-34,2	95,1	-24,8	-3,9	101,4	-4,1	-5,4	-3,2	-3,9	-6,7	843	-12,7
mar.	83,1	-26,8	93,8	-16,1	-2,9	101,3	-2,8	-4,5	-1,6	1,4	-6,6	847	-5,9
apr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	879	-3,6
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)												
2008 dec.	-	-9,7	-	-7,1	-0,1	-	0,0	-0,3	0,0	-0,7	0,1	-	0,9
2009 jan.	-	-2,1	-	-4,7	-0,4	-	-0,4	-0,6	-0,2	2,6	-1,7	-	-5,7
feb.	-	0,0	-	-1,0	-0,6	-	-0,5	-0,7	-0,5	-2,3	-0,9	-	8,7
mar.	-	-0,7	-	-1,3	0,0	-	-0,1	-0,1	0,1	1,1	-0,6	-	0,6
apr.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	3,8

Viri: Eurostat, razen stolpcev 12 in 13 v tabeli 4 v odseku 5.2 (izračuni ECB na podlagi podatkov ACEA, European Automobile Manufacturers' Association).
1) Podatki se nanašajo na 16-člansko euroobmočje.
2) V letu 2005.
3) Vključuje predelovalne dejavnosti, ki delajo predvsem na podlagi naročil in so leta 2000 predstavljale 59,7% celotnega sektorja predelovalnih dejavnosti.
4) 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
2005	98,2	-7	-16	11	6	81,1	-14	-4	-15	28	-9
2006	106,8	2	0	6	13	83,1	-9	-3	-9	15	-9
2007	108,9	4	5	5	13	84,1	-5	-2	-4	4	-8
2008	91,1	-9	-15	11	-2	81,8	-18	-10	-25	23	-14
2008 I	101,4	1	-1	7	10	83,8	-12	-7	-17	11	-12
II	97,5	-3	-6	9	7	83,3	-15	-10	-22	13	-14
III	89,9	-10	-15	12	-2	82,2	-19	-12	-28	22	-15
IV	75,8	-25	-36	18	-22	78,1	-26	-11	-34	44	-15
2009 I	65,7	-36	-56	20	-31	72,6	-32	-11	-41	62	-14
2008 dec.	68,9	-33	-47	22	-30	-	-30	-11	-39	55	-14
2009 jan.	67,2	-33	-49	20	-31	74,7	-31	-11	-38	58	-15
feb.	65,3	-36	-57	20	-32	-	-33	-12	-41	62	-15
mar.	64,7	-38	-61	21	-32	-	-34	-11	-44	66	-13
apr.	67,2	-35	-60	20	-25	70,5	-31	-10	-38	66	-11
maj	69,3	-34	-62	18	-21	-	-31	-9	-36	67	-13

	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
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2008	-14	-20	-7	-7	-6	16	1	2	-5	4	7
2008 I	-7	-13	-1	0	3	16	12	10	4	12	15
II	-10	-17	-3	-3	-1	16	7	8	3	9	13
III	-14	-21	-7	-9	-9	17	-1	1	-7	3	6
IV	-23	-31	-16	-15	-16	17	-13	-12	-20	-9	-6
2009 I	-31	-36	-26	-19	-21	15	-20	-24	-33	-21	-18
2008 dec.	-27	-35	-19	-20	-23	19	-18	-17	-27	-15	-10
2009 jan.	-30	-35	-26	-20	-21	20	-18	-22	-32	-19	-15
feb.	-32	-37	-26	-19	-21	17	-20	-24	-33	-19	-19
mar.	-32	-37	-26	-17	-20	9	-22	-25	-34	-23	-19
apr.	-34	-41	-26	-20	-26	11	-22	-24	-32	-22	-19
maj	-34	-44	-23	-15	-19	8	-17	-23	-29	-25	-14

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 med letoma 1990 in 2008.
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)]

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

1. Zaposlenost

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	V milijonih (desezonirano)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj[2)]	100,0	100,0	85,2	14,8	3,9	17,0	7,5	25,6	16,0	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	141,863	1,0	1,1	0,4	-0,7	-1,1	2,7	0,7	2,5	1,5
2006	144,179	1,6	1,8	0,7	-1,9	-0,3	2,7	1,7	3,8	1,8
2007	146,830	1,8	2,0	0,9	-1,3	0,3	4,1	1,9	4,0	1,4
2008	148,005	0,8	1,0	-0,3	-1,4	-0,3	-2,4	1,3	2,5	1,2
2007 IV	147,598	1,7	1,9	0,5	-1,6	0,1	2,4	2,3	3,9	1,4
2008 I	148,118	1,5	1,6	0,7	-1,2	0,3	0,4	2,4	4,0	0,8
II	148,237	1,1	1,3	-0,1	-2,0	0,1	-1,6	1,6	3,0	1,4
III	148,065	0,6	0,9	-0,9	-1,5	-0,1	-2,9	1,0	2,3	1,0
IV	147,598	0,0	0,1	-0,6	-1,0	-1,3	-5,4	0,4	0,9	1,5
	Četrtletne spremembe v odstotkih (desezonirano)									
2007 IV	0,386	0,3	0,4	-0,7	-0,3	0,1	0,0	0,2	0,8	0,3
2008 I	0,520	0,4	0,3	0,5	0,6	0,2	0,1	0,5	1,1	-0,1
II	0,119	0,1	0,2	-0,3	-1,3	-0,2	-1,6	0,2	0,3	0,6
III	-0,171	-0,1	-0,1	-0,4	-0,5	-0,4	-1,5	0,1	0,1	0,1
IV	-0,467	-0,3	-0,3	-0,6	0,2	-1,0	-2,3	-0,4	-0,5	0,7

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti[3)]				Po spolu[4)]			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladi		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj[2)]	100,0		77,9		22,1		50,4		49,5	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	13,718	9,0	10,674	7,9	3,044	17,5	6,925	8,1	6,793	10,0
2006	12,875	8,3	10,053	7,3	2,822	16,4	6,396	7,5	6,479	9,4
2007	11,651	7,5	9,114	6,6	2,537	14,9	5,734	6,7	5,918	8,5
2008	11,896	7,6	9,284	6,6	2,612	15,4	6,008	6,9	5,888	8,3
2008 I	11,388	7,2	8,893	6,4	2,495	14,6	5,614	6,5	5,773	8,2
II	11,602	7,4	9,056	6,5	2,546	14,9	5,790	6,7	5,812	8,2
III	11,935	7,6	9,316	6,6	2,619	15,5	6,067	7,0	5,868	8,3
IV	12,659	8,0	9,872	7,0	2,787	16,4	6,560	7,6	6,099	8,6
2009 I	13,767	8,7	10,772	7,6	2,995	17,6	7,307	8,4	6,460	9,0
2008 nov.	12,646	8,0	9,860	7,0	2,786	16,4	6,552	7,5	6,094	8,6
dec.	12,945	8,2	10,103	7,2	2,841	16,7	6,750	7,8	6,195	8,7
2009 jan.	13,360	8,4	10,453	7,4	2,907	17,1	7,039	8,1	6,321	8,9
feb.	13,757	8,7	10,762	7,6	2,995	17,6	7,306	8,4	6,451	9,0
mar.	14,183	8,9	11,100	7,8	3,083	18,1	7,576	8,7	6,607	9,2
apr.	14,579	9,2	11,430	8,0	3,149	18,5	7,836	8,9	6,743	9,4

Vir: Eurostat.

1) Podatki se nanašajo na 16-člansko euroobmočje. Podatki o zaposlenosti se nanašajo na osebe in temeljijo na ESR 95.
Podatki o brezposelnosti se nanašajo na osebe in sledijo priporočilom ILO.

2) V letu 2007.

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.

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		Kapitalski davki	
				Gospodinjstva	Podjetja		Ki jih prejmejo ustanove EU		Delodajalci	Zaposleni				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	46,5	46,2	12,6	9,6	3,0	13,9	0,6	15,8	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,6
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,7	13,5	0,5	15,6	8,2	4,7	2,1	0,2	0,3	41,6
2002	45,1	44,8	11,8	9,2	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	9,0	2,3	13,5	0,4	15,7	8,3	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,5	44,1	11,3	8,7	2,5	13,5	0,3	15,5	8,2	4,5	2,1	0,5	0,4	40,8
2005	44,8	44,3	11,5	8,8	2,7	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	40,9
2006	45,4	45,0	12,1	8,9	3,0	13,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,5
2007	45,5	45,2	12,4	9,1	3,1	13,8	0,3	15,1	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,7
2008	44,8	44,6	12,2	9,3	2,7	13,3	0,3	15,3	8,1	4,4	2,1	0,2	0,3	41,0

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
2000	46,6	43,8	10,4	4,8	3,9	24,7	21,6	2,0	0,5	2,8	2,5	1,3	0,0	42,7
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,2
2003	48,1	44,1	10,5	5,0	3,3	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,3	1,8	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,3	43,4	10,4	5,0	3,0	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,2	5,0	2,9	24,8	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,1	42,3	10,0	5,0	3,0	24,4	21,6	1,6	0,4	3,9	2,5	1,3	0,0	43,1
2008	46,7	42,9	10,1	5,1	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,8	2,5	1,3	0,0	43,8

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
2000	-0,1	-0,5	-0,1	0,1	0,5	3,8	19,8	10,4	4,8	4,9	1,9	2,2	8,2	11,6
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,9	10,3	4,8	4,9	1,8	2,1	8,2	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,3	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1
2005	-2,5	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,2	8,2	12,3
2006	-1,3	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,2
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,5	2,3	20,0	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,1
2008	-1,9	-2,0	-0,2	-0,1	0,4	1,1	20,4	10,1	5,1	5,2	1,9	2,1	8,1	12,3

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

	BE	DE	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
2005	-2,7	-3,3	1,7	-5,1	1,0	-2,9	-4,3	-2,4	0,0	-2,9	-0,3	-1,6	-6,1	-1,4	-2,8	2,8
2006	0,3	-1,5	3,0	-2,8	2,0	-2,3	-3,3	-1,2	1,4	-2,6	0,6	-1,6	-3,9	-1,3	-3,5	4,0
2007	-0,2	-0,2	0,2	-3,6	2,2	-2,7	-1,5	3,4	3,6	-2,2	0,3	-0,5	-2,6	0,5	-1,9	5,2
2008	-1,2	-0,1	-7,1	-5,0	-3,8	-3,4	-2,7	0,9	2,6	-4,7	1,0	-0,4	-2,6	-0,9	-2,2	4,2

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o primanjkljaju/presežku posameznih držav.

1) Podatki se nanašajo na Euro 15. 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 kupnine iz prodaje licenc UMTS in poravnave na podlagi zamenjav 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	MFI	Druge finančne družbe	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	71,9	2,9	14,4	4,3	50,3	48,7	25,4	13,7	9,6	23,2
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	44,1	22,1	12,4	9,7	25,1
2001	68,1	2,8	12,4	4,0	49,0	42,0	20,6	11,1	10,3	26,2
2002	67,9	2,7	11,8	4,6	48,9	40,1	19,4	10,6	10,0	27,9
2003	69,0	2,1	12,4	5,0	49,6	39,4	19,6	11,1	8,7	29,7
2004	69,4	2,2	11,9	5,0	50,4	37,6	18,4	10,8	8,4	31,8
2005	70,0	2,4	11,8	4,7	51,1	35,5	17,1	11,2	7,2	34,5
2006	68,2	2,4	11,4	4,1	50,3	33,8	17,3	9,4	7,1	34,4
2007	66,0	2,2	10,8	4,2	48,8	32,1	16,6	8,6	6,9	33,9
2008	69,3	2,3	10,8	6,7	49,5	32,2	16,9	8,1	7,1	37,1

2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj[4)]				Izvirna dospelost			Preostala dospelost			Valute	
		Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti	Do 1 leta	Nad 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic[5)]	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	71,9	60,4	6,0	5,1	0,4	7,3	64,6	7,0	13,5	27,8	30,6	69,9	2,0
2000	69,2	58,1	5,8	4,9	0,4	6,5	62,7	6,3	13,4	27,8	28,0	67,4	1,8
2001	68,1	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,1	5,3	13,7	26,6	27,9	66,6	1,5
2002	67,9	56,6	6,2	4,7	0,4	7,6	60,3	5,2	15,5	25,3	27,2	66,6	1,3
2003	69,0	56,9	6,5	5,0	0,6	7,8	61,2	5,0	14,9	26,0	28,2	68,1	0,9
2004	69,4	57,3	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,7	14,8	26,2	28,5	68,6	0,9
2005	70,0	57,6	6,7	5,2	0,5	7,9	62,1	4,6	14,8	25,5	29,6	69,0	1,0
2006	68,2	55,8	6,5	5,4	0,5	7,4	60,8	4,3	14,4	24,0	29,8	67,6	0,6
2007	66,0	54,0	6,2	5,2	0,5	7,4	58,5	4,3	14,1	22,5	29,3	65,6	0,4
2008	69,3	57,2	6,6	5,2	0,4	10,2	59,2	4,4	17,5	22,1	29,7	68,8	0,5

3. Države euroobmočja

	BE	DE	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
2005	92,2	67,8	27,5	98,8	43,0	66,4	105,8	69,1	6,1	69,8	51,8	63,7	63,6	27,0	34,2	41,4
2006	87,9	67,6	24,9	95,9	39,6	63,7	106,5	64,6	6,7	63,7	47,4	62,0	64,7	26,7	30,4	39,2
2007	84,0	65,1	25,0	94,8	36,2	63,8	103,5	59,4	6,9	62,1	45,6	59,4	63,5	23,4	29,4	35,1
2008	89,6	65,9	43,2	97,6	39,5	68,0	105,8	49,1	14,7	64,1	58,2	62,5	66,4	22,8	27,6	33,4

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

1) Podatki se nanašajo na Euro 15. To je bruto dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. 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.
5) Pred letom 1999 zajema dolg v ECU, v domači valuti in v valutah drugih držav članic, ki so prevzele euro.

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)]	Učinek agregacije[5)]	Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki[6)]	MFI	Druge finančne družbe	Drugi upniki[7)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2000	1,0	1,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,4	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,1
2001	1,8	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,3	0,5	1,4	-0,3	-0,5	-0,8	2,1
2002	2,1	2,6	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,5	-0,5	-0,1	2,6
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,5	0,7	0,8	2,6
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,2	-0,4	0,1	3,3
2005	3,0	3,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,8	-0,6	0,8	3,8
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	0,0	1,0	-1,2	1,5
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,0	-0,1	0,1	-0,4	1,2
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,4	2,6	2,2	1,1	0,8	-0,2	4,2

2. Euroobmočje – prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)[8)]	Prilagoditev primanjkljaja-dolga[9)]											
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države							Učinki vrednotenja		Druge spremembe v obsegu	Drugo[10)]
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji[11)]	Delnice in drug lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija		Učinki deviznega tečaja		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	1,0	-0,1	1,0	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0
2001	1,8	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,5
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	0,0	-0,1
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-3,0	0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,1
2005	3,0	-2,5	0,5	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2006	1,5	-1,3	0,2	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
2007	1,1	-0,7	0,4	0,5	0,2	0,0	0,3	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,3	-1,9	3,4	3,1	0,8	0,9	0,7	0,8	0,0	0,7	0,1	0,0	0,0	0,1

Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na Euro 15 in so delno ocenjeni. Letna sprememba bruto nominalnega konsolidiranega dolga je izražena kot odstotek BDP, tj. [dolg(t) - dolg(t-1)] ÷ BDP(t).
2) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.
3) Poleg vpliva gibanja deviznega tečaja vključuje tudi vpliv, ki izhaja iz nominalnega vrednotenja (npr. premij ali popustov na izdane vrednostne papirje).
4) Vključuje zlasti vpliv ponovne klasifikacije enot in določenih vrst prevzema dolga.
5) Razlika med spremembami agregatnega dolga, ki izhaja iz agregacije dolga posameznih držav, in agregacijo sprememb v dolgu posameznih držav je posledica gibanja tečajev, ki so bili uporabljeni pri agregaciji pred letom 2001.
6) Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
7) Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.
8) Vključno s kupnino od prodaje licenc UMTS.
9) Razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.
10) V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (komercialni krediti, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).
11) 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
2002 IV	49,0	48,4	13,4	14,0	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	43,9
2003 I	42,0	41,5	9,8	12,9	15,5	1,7	0,7	0,5	0,2	38,5
II	45,8	44,3	11,9	12,7	15,7	2,0	1,4	1,4	1,2	41,4
III	42,7	42,2	10,8	12,6	15,5	1,9	0,6	0,5	0,2	39,1
IV	49,2	48,2	13,1	14,1	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8
2004 I	41,4	40,9	9,6	12,9	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,1
II	44,8	44,0	12,0	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,8
III	42,7	42,2	10,6	12,8	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
IV	49,0	48,0	13,0	14,2	16,2	2,9	0,7	1,0	0,4	43,8
2005 I	42,0	41,4	9,9	13,0	15,2	1,7	0,6	0,5	0,3	38,4
II	44,4	43,8	11,7	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,2
III	43,3	42,6	11,0	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,5
IV	49,1	48,3	13,4	14,2	16,1	2,9	0,8	0,8	0,3	43,9
2006 I	42,4	41,9	10,2	13,4	15,1	1,6	0,8	0,4	0,3	38,9
II	45,5	45,0	12,3	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,2
III	43,8	43,2	11,5	13,0	15,2	2,0	0,8	0,5	0,3	39,9
IV	49,4	48,8	14,1	14,3	15,9	2,9	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 I	42,1	41,8	10,3	13,5	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,8
II	45,7	45,3	12,8	13,4	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	41,5
III	43,7	43,2	12,0	12,8	14,9	1,9	0,8	0,5	0,3	40,1
IV	49,8	49,2	14,5	14,2	15,8	3,0	0,9	0,5	0,3	44,7
2008 I	42,0	41,6	10,6	12,9	14,8	1,7	0,9	0,3	0,2	38,5
II	44,9	44,6	12,8	12,8	15,0	1,8	1,5	0,4	0,3	40,8
III	43,1	42,7	11,8	12,5	15,0	1,9	0,8	0,3	0,3	39,5
IV	48,8	48,3	13,6	13,6	16,2	3,0	1,1	0,5	0,3	43,7

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
2002 IV	50,8	46,3	11,0	5,7	3,3	26,4	22,7	1,6	4,4	2,8	1,7	-1,8	1,5
2003 I	46,8	43,3	10,3	4,5	3,5	24,9	21,4	1,3	3,5	1,9	1,6	-4,9	-1,3
II	47,1	43,5	10,4	4,7	3,4	25,1	21,6	1,3	3,5	2,3	1,2	-1,3	2,1
III	47,1	43,4	10,2	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,4	-1,1
IV	51,1	46,3	11,1	5,7	3,1	26,5	22,9	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004 I	46,4	43,0	10,3	4,6	3,2	24,9	21,3	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
II	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,7	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,5
III	46,0	42,6	9,9	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,3	-0,2
IV	50,9	45,7	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005 I	46,8	43,1	10,2	4,6	3,1	25,1	21,3	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
II	46,1	42,7	10,2	4,9	3,2	24,4	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,7	1,5
III	45,7	42,3	9,9	4,8	3,0	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,4	0,5
IV	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,1	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,4	1,3
2006 I	45,2	42,1	10,0	4,5	2,9	24,6	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,1
II	45,4	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	1,0	0,1	3,1
III	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,5	1,0	-1,6	1,4
IV	50,3	45,0	10,7	5,8	2,7	25,9	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-0,9	1,8
2007 I	44,2	41,1	9,8	4,5	2,9	23,9	20,4	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,1	0,8
II	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,2	2,3	0,9	1,2	4,3
III	45,0	41,2	9,5	4,7	3,0	24,0	20,7	1,2	3,7	2,5	1,2	-1,3	1,7
IV	50,3	45,1	10,6	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,1	3,3	1,8	-0,5	2,3
2008 I	44,4	41,3	9,7	4,6	2,9	24,0	20,4	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,5	0,4
II	45,0	41,7	10,0	4,9	3,2	23,6	20,5	1,1	3,3	2,3	1,0	-0,1	3,1
III	45,3	41,9	9,6	4,8	3,1	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,3	0,8
IV	51,6	46,5	11,0	6,0	2,8	26,8	22,9	1,4	5,1	3,3	1,8	-2,8	0,0

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

1) Podatki se nanašajo na Euro 15. 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. Podatki niso desezonirani.

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

6.5 Četrtletni javni dolg in spremembe javnega dolga[1)]
(odstotek BDP)

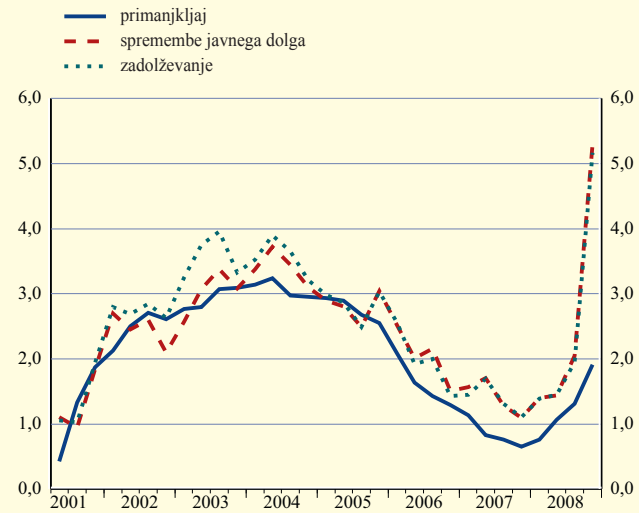
1. Euroobmočje - Maastrichtski javni dolg po finančnih instrumentih[2)]

	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2006 I	70,3	2,5	11,7	4,9	51,2
II	70,3	2,5	11,6	4,8	51,4
III	69,8	2,5	11,6	4,7	51,0
IV	68,2	2,4	11,4	4,1	50,3
2007 I	68,5	2,4	11,4	4,8	49,9
II	68,6	2,2	11,1	5,1	50,3
III	67,7	2,1	11,0	5,1	49,4
IV	66,0	2,2	10,8	4,2	48,8
2008 I	66,8	2,1	11,0	5,0	48,8
II	67,1	2,1	11,0	4,9	49,1
III	67,1	2,1	10,8	5,5	48,6
IV	69,3	2,3	10,8	6,7	49,5

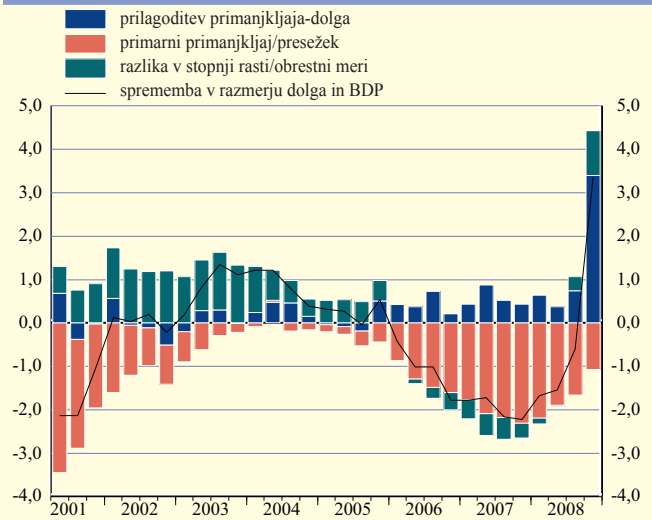
2. Euroobmočje - prilagoditev primanjkljaja-dolga

	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
2006 I	4,9	-2,9	2,0	1,3	1,1	0,1	0,6	-0,4	-0,4	1,1	5,2
II	3,2	0,1	3,3	3,3	2,6	0,1	0,4	0,1	0,6	-0,6	2,6
III	1,2	-1,6	-0,3	-0,9	-0,7	-0,2	0,2	-0,2	0,3	0,3	1,0
IV	-2,9	-0,9	-3,8	-2,4	-1,5	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-1,3	-2,8
2007 I	4,9	-2,1	2,8	1,9	1,0	0,0	0,7	0,2	-0,2	1,1	5,1
II	3,7	1,2	4,9	4,9	4,0	0,0	0,6	0,3	0,2	-0,2	3,5
III	-0,5	-1,3	-1,7	-1,7	-2,1	0,1	0,4	-0,1	0,1	-0,1	-0,5
IV	-3,5	-0,5	-3,9	-2,9	-2,0	-0,1	-0,6	-0,3	-0,1	-0,9	-3,4
2008 I	6,0	-2,5	3,5	3,2	2,1	-0,1	0,9	0,4	-0,1	0,4	6,1
II	3,7	-0,1	3,7	3,6	2,0	0,2	1,1	0,2	0,1	0,0	3,7
III	2,1	-2,3	-0,2	-0,9	-1,6	-0,1	0,1	0,7	0,5	0,2	1,6
IV	9,3	-2,8	6,5	6,5	0,6	3,4	0,8	1,8	0,0	-0,1	9,3

G 29 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga
(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)



G 30 Maastrichtski dolg
(letna sprememba v razmerju dolga in BDP ter osnovni dejavniki)



Vir: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.
1) Podatki se nanašajo na Euro 15.
2) Podatki o stanju v četrtletju so izraženi v odstotku celotnega BDP v tem in v preteklih treh četrtletjih.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

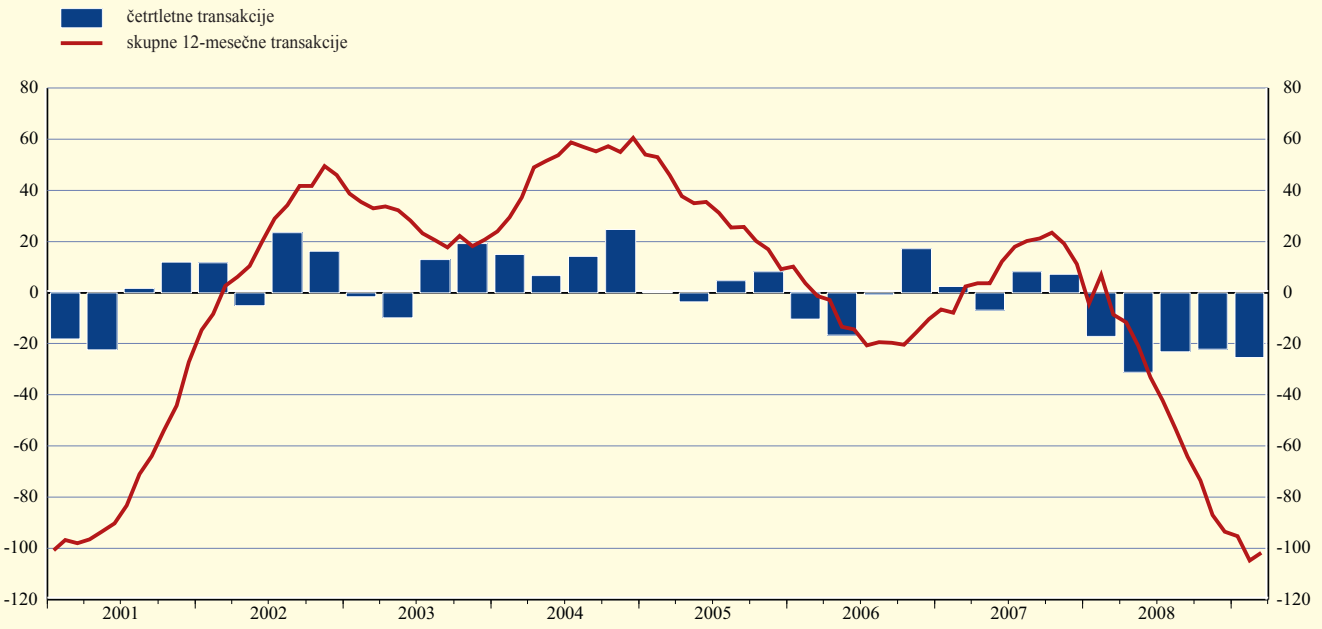
7.1 Povzetek plačilne bilance[1)]

(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
2006	-10,5	12,3	43,3	13,6	-79,7	9,2	-1,2	141,4	-157,6	293,7	3,3	2,9	-0,9	-140,2
2007	11,1	46,4	49,2	1,4	-85,9	13,7	24,8	41,2	-92,5	159,7	-67,0	46,0	-5,1	-66,0
2008	-93,6	-6,1	41,7	-32,4	-96,8	12,4	-81,2	313,6	-251,3	439,2	-30,9	160,5	-3,9	-232,4
2008 I	-17,3	-2,5	10,0	3,4	-28,3	6,0	-11,2	35,5	-75,2	88,6	-22,8	50,0	-5,1	-24,3
II	-31,1	6,1	13,1	-32,0	-18,3	3,1	-28,0	79,7	-53,4	27,3	-8,9	114,8	0,0	-51,7
III	-23,1	-9,0	13,4	-3,0	-24,6	1,9	-21,2	61,7	-35,9	121,5	-8,4	-17,2	1,6	-40,4
IV	-22,0	-0,7	5,2	-0,9	-25,7	1,3	-20,7	136,7	-86,7	201,8	9,2	12,8	-0,4	-116,0
2009 I	-25,4	-6,3	4,2	2,2	-25,6	3,1	-22,4	105,0	-52,4	144,6	10,5	-3,2	5,7	-82,6
2008 mar.	-6,3	1,4	3,3	1,4	-12,4	1,1	-5,2	8,0	-22,7	14,7	3,8	15,4	-3,2	-2,8
apr.	-7,5	5,1	2,9	-7,4	-8,1	0,7	-6,8	25,7	-23,0	-17,9	-3,1	73,0	-3,3	-18,9
maj	-24,0	-1,6	4,1	-21,0	-5,6	1,9	-22,2	39,1	-5,4	1,4	-10,6	50,9	2,7	-16,9
jun.	0,4	2,6	6,1	-3,6	-4,7	0,6	0,9	14,9	-25,1	43,8	4,8	-9,0	0,5	-15,9
jul.	-4,1	0,4	4,3	-0,6	-8,2	0,9	-3,2	48,5	-1,6	29,1	-0,1	23,4	-2,3	-45,3
avg.	-11,5	-7,1	5,0	-1,1	-8,2	0,5	-10,9	0,4	-11,8	19,3	-8,3	-1,1	2,3	10,6
sep.	-7,5	-2,3	4,1	-1,2	-8,2	0,5	-7,1	12,8	-22,5	73,1	0,1	-39,5	1,6	-5,7
okt.	-5,1	3,7	1,5	0,6	-10,9	0,0	-5,1	97,3	-10,9	135,3	17,7	-36,8	-8,0	-92,3
nov.	-13,7	-4,0	0,9	-1,5	-9,2	1,5	-12,2	19,6	-53,3	60,2	-5,7	18,8	-0,4	-7,4
dec.	-3,3	-0,4	2,8	-0,1	-5,6	-0,2	-3,4	19,7	-22,5	6,4	-2,9	30,8	7,9	-16,3
2008 jan.	-19,9	-10,1	1,6	-1,7	-9,7	0,7	-19,2	51,2	-15,9	-7,4	5,8	63,3	5,4	-32,0
feb.	-2,1	1,0	1,5	0,5	-5,1	0,9	-1,1	-3,4	-11,8	56,1	3,6	-52,5	1,1	4,5
mar.	-3,5	2,8	1,1	3,3	-10,8	1,5	-2,0	57,2	-24,7	95,8	1,1	-14,1	-0,9	-55,2
	Skupne 12-mesečne transakcije													
2009 mar.	-101,8	-9,9	35,9	-33,7	-94,2	9,5	-92,3	383,1	-228,5	495,2	2,4	107,2	6,9	-290,8

G31 Stanje tekočega računa

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

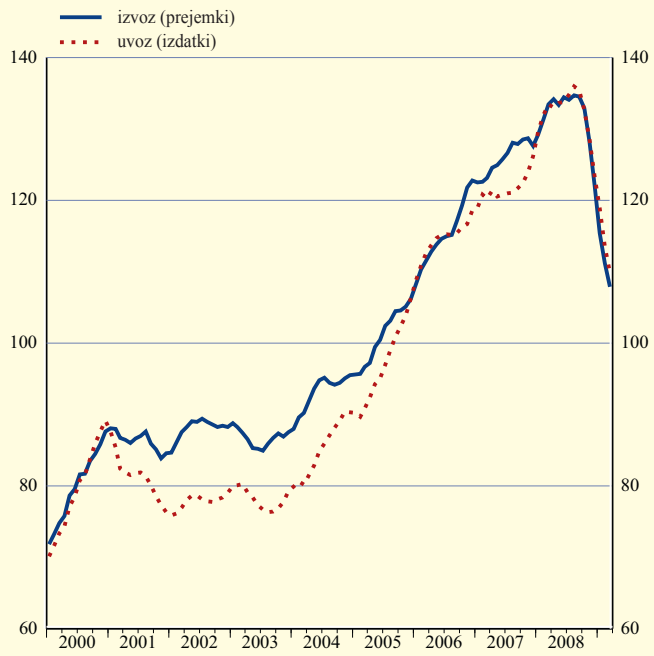
1) Pomen znakov je pojasnjen v splošnih opombah.

7.2 Tekoči in kapitalski račun
(v milijardah EUR; transakcije)

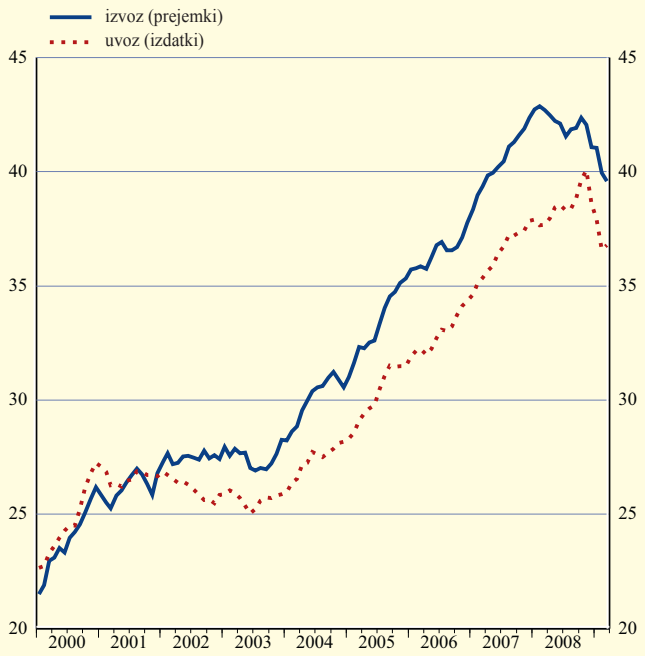
1. Povzetek tekočega in kapitalskega računa

	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
2006	2.423,8	2.434,3	-10,5	1.396,8	1.384,5	440,8	397,5	496,4	482,8	89,8	5,4	169,5	17,4	23,9	14,7
2007	2.686,1	2.675,0	11,1	1.513,7	1.467,3	490,3	441,1	592,3	591,0	89,8	6,4	175,7	20,5	25,9	12,2
2008	2.760,3	2.853,9	-93,6	1.579,3	1.585,4	504,0	462,3	588,8	621,2	88,2	6,6	185,0	21,1	25,7	13,3
2008 I	680,4	697,7	-17,3	390,3	392,7	116,9	106,9	147,1	143,7	26,1	1,6	54,3	5,1	8,9	2,9
II	709,2	740,4	-31,1	407,8	401,7	126,1	113,0	153,4	185,3	22,0	1,5	40,3	5,3	7,3	4,1
III	696,6	719,8	-23,1	403,1	412,1	136,2	122,8	143,8	146,7	13,5	1,8	38,1	5,4	4,8	2,9
IV	674,0	696,1	-22,0	378,2	378,9	124,7	119,5	144,5	145,5	26,6	1,7	52,2	5,3	4,8	3,4
2009 I	570,3	595,8	-25,4	312,3	318,6	107,7	103,4	123,7	121,5	26,6	-	52,2	-	5,4	2,4
2008 jan.	181,5	201,4	-19,9	98,5	108,6	37,0	35,4	40,2	41,9	5,7	.	15,5	.	1,7	1,0
feb.	193,1	195,1	-2,1	102,9	101,9	34,4	32,9	39,8	39,3	16,0	.	21,1	.	1,5	0,6
mar.	195,8	199,3	-3,5	111,0	108,1	36,3	35,2	43,6	40,3	4,9	.	15,7	.	2,2	0,7
	Desezonirano														
2008 I	701,6	718,3	-16,7	400,4	400,5	128,1	113,1	151,2	157,5	21,8	.	47,2	.	.	.
II	702,1	718,9	-16,8	403,4	401,6	126,4	115,7	148,4	154,5	23,9	.	47,1	.	.	.
III	696,4	719,9	-23,5	403,5	406,4	125,8	116,5	147,8	154,9	19,3	.	42,1	.	.	.
IV	653,4	688,7	-35,3	366,4	370,3	123,3	115,8	141,8	154,0	21,9	.	48,6	.	.	.
2009 I	592,5	619,1	-26,6	323,7	329,7	118,7	110,4	127,8	134,1	22,3	.	44,9	.	.	.
2008 okt.	227,8	234,7	-6,9	130,4	127,6	41,9	40,1	48,2	50,5	7,3	.	16,6	.	.	.
nov.	220,2	235,8	-15,6	120,9	124,9	42,0	40,1	50,2	55,1	7,1	.	15,7	.	.	.
dec.	205,4	218,2	-12,8	115,1	117,8	39,4	35,7	43,4	48,3	7,5	.	16,4	.	.	.
2009 jan.	203,4	215,7	-12,3	110,1	114,0	41,8	38,0	44,5	48,1	7,0	.	15,5	.	.	.
feb.	197,2	205,1	-7,8	108,3	108,7	38,7	36,1	42,1	45,7	8,1	.	14,6	.	.	.
mar.	191,9	198,4	-6,5	105,2	106,9	38,3	36,3	41,2	40,4	7,2	.	14,8	.	.	.

G32 Blago
(v milijardah EUR; desezonirano; 3-mesečna drseča sredina)



G33 Storitve
(v milijardah EUR; desezonirano; 3-mesečna drseča sredina)



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
2006	17,4	9,8	478,9	472,9	182,7	41,4	111,5	36,6	20,6	20,2	39,2	99,1	103,6	91,5	132,9	150,6
2007	18,7	10,2	573,6	580,7	207,0	75,0	130,5	38,6	26,1	24,4	45,5	116,1	117,5	113,2	177,5	196,5
2008	19,1	10,4	569,7	610,8	192,3	65,8	126,6	43,3	30,0	25,7	42,8	124,4	123,0	129,3	181,6	204,8
2007 IV	4,9	2,7	147,7	141,4	52,5	13,8	31,2	6,9	7,4	6,5	9,4	20,6	30,7	30,5	47,5	52,5
2008 I	4,9	2,0	142,2	141,7	50,1	22,2	31,7	15,9	6,8	6,2	9,7	21,0	30,3	31,4	45,3	51,4
II	4,7	2,6	148,7	182,7	52,0	13,3	34,7	4,6	7,5	6,9	14,4	58,5	30,4	31,4	44,4	51,2
III	4,6	3,1	139,2	143,6	45,8	18,1	31,9	15,5	7,1	6,1	10,2	23,8	32,0	31,1	44,0	50,7
IV	4,9	2,7	139,7	142,7	44,4	12,2	28,4	7,3	8,6	6,5	8,5	21,0	30,3	35,3	47,9	51,6

3. Geografska razčlenitev
(skupne transakcije)

	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)						Brazilija	Kanada	Kitajska	Indija	Japonska	Rusija	Švica	ZDA	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Inštitucije EU									
2008 I do 2008 IV	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Prejemki															
Tekoči račun	2.760,3	999,7	60,5	85,8	518,6	277,7	57,1	41,1	35,9	85,2	31,1	57,2	103,4	185,8	404,8	815,9
Blago	1.579,3	542,5	36,4	54,3	233,6	218,1	0,0	22,5	18,6	65,5	23,5	33,8	79,1	91,8	192,6	509,4
Storitve	504,0	171,4	12,9	13,7	110,0	29,0	5,7	7,3	6,8	15,2	5,7	11,3	14,2	50,6	79,8	141,8
Dohodki	588,8	222,7	10,4	16,2	162,1	27,4	6,7	11,0	9,8	4,3	1,8	11,8	9,8	36,9	125,4	155,4
Dohodki od kapitala	569,7	216,1	10,3	16,0	160,3	26,6	2,9	11,0	9,7	4,2	1,7	11,7	9,7	29,9	123,6	152,1
Tekoči transferji	88,2	63,2	0,8	1,5	13,0	3,2	44,6	0,2	0,8	0,3	0,1	0,4	0,4	6,5	7,1	9,3
Kapitalski račun	25,7	22,3	0,0	0,0	1,1	0,2	21,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	1,4	1,2
	Izdatki															
Tekoči račun	2.853,9	904,0	47,3	85,1	439,4	228,0	104,1	-	31,8	-	-	100,4	-	180,9	391,2	-
Blago	1.585,4	435,9	30,4	51,5	176,2	177,8	0,0	27,9	14,3	179,3	20,9	55,8	111,9	79,2	143,1	517,1
Storitve	462,3	141,2	8,2	11,7	87,6	33,4	0,2	5,3	6,8	11,2	4,6	8,3	9,4	39,9	95,4	140,2
Dohodki	621,2	212,7	7,7	20,6	163,5	11,9	9,0	-	8,9	-	-	35,7	-	55,8	144,1	-
Dohodki od kapitala	610,8	206,6	7,6	20,5	162,0	7,5	9,0	-	8,8	-	-	35,6	-	55,3	143,1	-
Tekoči transferji	185,0	114,2	1,0	1,3	12,1	4,9	95,0	1,5	1,8	2,5	0,7	0,6	0,5	6,0	8,7	48,6
Kapitalski račun	13,3	2,3	0,0	0,1	1,2	0,2	0,8	0,2	1,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,6	1,3	7,6
	Neto naložbe															
Tekoči račun	-93,6	95,7	13,2	0,7	79,2	49,7	-47,1	-	4,1	-	-	-43,2	-	4,9	13,6	-
Blago	-6,1	106,6	6,0	2,9	57,3	40,4	0,0	-5,4	4,3	-113,8	2,6	-22,0	-32,8	12,6	49,5	-7,7
Storitve	41,7	30,1	4,7	2,0	22,4	-4,5	5,5	2,0	0,0	4,0	1,1	3,0	4,8	10,7	-15,6	1,6
Dohodki	-32,4	10,1	2,7	-4,5	-1,4	15,5	-2,3	-	0,8	-	-	-24,0	-	-18,9	-18,7	-
Dohodki od kapitala	-41,1	9,5	2,7	-4,5	-1,8	19,2	-6,1	-	0,9	-	-	-23,9	-	-25,4	-19,5	-
Tekoči transferji	-96,8	-51,1	-0,2	0,3	0,9	-1,6	-50,3	-1,2	-1,1	-2,2	-0,6	-0,2	-0,1	0,6	-1,6	-39,3
Kapitalski račun	12,4	20,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	20,2	-0,1	-1,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,2	-6,3

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije in ostale spremembe med obdobjem)

1. Povzetek finančnega računa

	Skupaj[1)]			Skupaj kot % BDP			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe		Neto izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe		Rezerve
	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti		Terjatve	Obveznosti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)													
2004	8.602,5	9.518,4	-915,9	109,5	121,2	-11,7	2.268,7	2.235,4	3.045,0	4.080,2	-37,4	3.045,2	3.202,9	281,0
2005	10.785,2	11.605,3	-820,2	132,3	142,4	-10,1	2.790,8	2.444,3	3.887,5	5.109,1	-21,4	3.805,8	4.052,0	322,5
2006	12.258,8	13.306,1	-1.047,3	143,3	155,6	-12,2	3.131,7	2.728,7	4.371,5	5.866,5	-20,8	4.448,7	4.711,0	327,7
2007	13.750,6	14.915,4	-1.164,9	152,9	165,8	-13,0	3.526,1	3.091,6	4.653,8	6.340,0	-10,2	5.233,5	5.483,9	347,4
2008 III	13.929,1	15.185,3	-1.256,3	150,5	164,1	-13,6	3.777,4	3.198,8	4.281,0	6.029,1	23,2	5.476,5	5.957,5	370,9
IV	13.126,5	14.847,4	-1.720,9	141,6	160,1	-18,6	3.753,7	3.185,7	3.747,3	5.978,2	19,7	5.222,0	5.683,5	383,9
	Spremembe salda													
2004	740,8	888,6	-147,8	9,4	11,3	-1,9	99,2	151,2	389,4	494,0	-17,3	295,4	243,4	-25,7
2005	2.182,7	2.086,9	95,7	26,8	25,6	1,2	522,1	209,0	842,5	1.028,9	16,0	760,6	849,1	41,5
2006	1.473,6	1.700,8	-227,1	17,2	19,9	-2,7	340,9	284,3	484,0	757,4	0,6	642,9	659,0	5,2
2007	1.491,8	1.609,3	-117,5	16,6	17,9	-1,3	394,4	362,9	282,3	473,5	10,6	784,7	772,9	19,7
2008 III	229,7	288,3	-58,6	10,0	12,6	-2,6	112,7	45,7	-151,1	-20,8	27,9	223,2	263,4	17,0
IV	-802,5	-337,9	-464,6	-34,0	-14,3	-19,7	-23,8	-13,0	-533,8	-50,9	-3,5	-254,5	-274,0	13,0
	Transakcije													
2005	1.329,2	1.339,4	-10,2	16,3	16,4	-0,1	358,4	152,4	416,2	543,3	17,3	554,9	643,7	-17,7
2006	1.680,0	1.821,4	-141,4	19,6	21,3	-1,7	417,4	259,8	527,6	821,4	-3,3	737,4	740,3	0,9
2007	1.896,7	1.937,9	-41,2	21,1	21,5	-0,5	474,2	381,7	439,5	599,3	67,0	910,9	956,9	5,1
2008	395,2	708,8	-313,6	4,3	7,6	-3,4	351,0	99,7	-14,7	424,5	30,9	24,2	184,7	3,9
2008 III	135,6	197,3	-61,7	5,9	8,6	-2,7	88,7	52,8	-60,9	60,7	8,4	101,0	83,8	-1,6
IV	-373,1	-236,4	-136,7	-15,8	-10,0	-5,8	50,5	-36,2	-155,3	46,5	-9,2	-259,6	-246,8	0,4
2009 I	-237,3	-132,3	-105,0	.	.	.	78,0	25,6	-58,9	85,6	-10,5	-240,3	-243,5	-5,7
2008 nov.	-49,9	-30,3	-19,6	.	.	.	33,3	-20,0	-2,1	58,1	5,7	-87,2	-68,4	0,4
dec.	-225,5	-205,8	-19,7	.	.	.	8,0	-14,5	-22,1	-15,7	2,9	-206,4	-175,6	-7,9
2009 jan.	-14,3	36,9	-51,2	.	.	.	27,2	11,3	20,8	13,5	-5,8	-51,2	12,1	-5,4
feb.	-110,3	-113,7	3,4	.	.	.	20,4	8,6	-21,0	35,1	-3,6	-104,9	-157,4	-1,1
mar.	-112,6	-55,5	-57,2	.	.	.	30,5	5,8	-58,7	37,0	-1,1	-84,1	-98,2	0,9
	Ostale spremembe													
2004	-76,9	97,0	-173,9	-1,0	1,2	-2,2	-69,8	61,8	43,6	76,2	-25,8	-11,7	-41,0	-13,3
2005	853,5	747,5	105,9	10,5	9,2	1,3	163,7	56,5	426,3	485,6	-1,4	205,7	205,4	59,2
2006	-206,4	-120,6	-85,7	-2,4	-1,4	-1,0	-76,5	24,5	-43,6	-63,9	3,9	-94,4	-81,3	4,3
2007	-404,9	-328,5	-76,3	-4,5	-3,7	-0,8	-79,7	-18,8	-157,2	-125,8	-56,4	-126,1	-184,0	14,6
	Spremembe zaradi tečajnih sprememb													
2004	-168,8	-96,4	-72,4	-2,1	-1,2	-0,9	-36,0	7,4	-62,3	-50,2	.	-61,2	-53,5	-9,4
2005	369,3	214,4	154,9	4,5	2,6	1,9	86,9	-18,2	136,8	118,1	.	126,9	114,5	18,7
2006	-321,7	-207,9	-113,8	-3,8	-2,4	-1,3	-70,7	11,7	-131,1	-118,0	.	-104,6	-101,5	-15,3
2007	-501,6	-244,1	-257,5	-5,6	-2,7	-2,9	-110,0	27,1	-194,5	-124,1	.	-182,2	-147,1	-14,9
	Spremembe zaradi cenovnih sprememb													
2004	102,1	218,6	-116,5	1,3	2,8	-1,5	30,7	25,0	100,3	193,6	-25,8	.	.	-3,1
2005	288,1	327,5	-39,4	3,5	4,0	-0,5	60,7	48,6	186,6	278,9	-1,4	.	.	42,1
2006	297,0	309,5	-12,5	3,5	3,6	-0,1	61,2	39,4	215,7	270,1	3,9	.	.	16,3
2007	156,6	-63,8	220,3	1,7	-0,7	2,4	29,6	12,3	151,7	-76,1	-56,4	.	.	31,6
	Spremembe zaradi drugih prilagoditev													
2004	-10,3	-25,2	15,0	-0,1	-0,3	0,2	-64,5	29,4	5,6	-67,2	.	49,5	12,5	-0,8
2005	195,5	205,6	-10,2	2,4	2,5	-0,1	16,0	26,1	102,9	88,6	.	78,8	90,9	-2,2
2006	-181,4	-222,3	40,9	-2,1	-2,6	0,5	-67,0	-26,6	-128,2	-216,0	.	10,2	20,3	3,7
2007	-59,5	-20,7	-38,9	-0,7	-0,2	-0,4	0,6	-58,2	-114,3	74,4	.	56,0	-36,8	-1,9
	Stopnja rasti salda													
2004	10,3	9,1	-	.	.	.	7,8	4,2	12,8	11,5	.	11,1	9,5	-4,1
2005	14,9	13,7	-	.	.	.	15,2	6,8	13,1	12,8	.	17,6	19,5	-5,8
2006	15,7	15,8	-	.	.	.	15,0	10,6	13,8	16,3	.	19,5	18,4	0,2
2007	15,5	14,5	-	.	.	.	15,2	14,0	10,0	10,1	.	20,5	20,4	1,6
2008 III	8,2	8,1	-	.	.	.	12,2	8,9	5,3	6,6	.	7,4	9,6	-0,4
IV	2,8	4,8	-	.	.	.	10,1	3,2	-0,6	7,1	.	0,4	3,4	1,1
2009 I	-3,0	-0,1	.	.	.	.	7,3	1,1	-3,6	6,0	.	-9,3	-6,9	-1,8

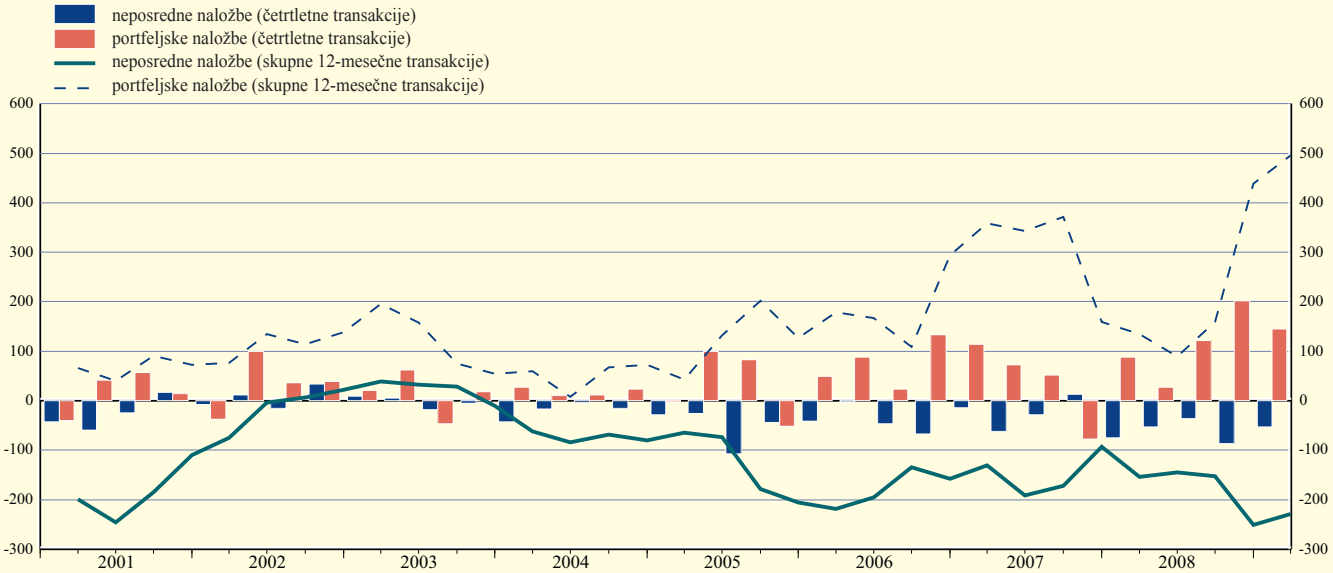
Vir: ECB.
1) Neto izvedeni finančni instrumenti so vključeni v terjatvah.

7.3 Finančni račun
(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)		
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI	V institucije, ki niso MFI		Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI	Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)													
2006	3.131,7	2.540,4	217,4	2.323,0	591,3	2,2	589,1	2.728,7	2.091,9	65,5	2.026,4	636,8	9,7	627,1
2007	3.526,1	2.844,3	246,4	2.597,9	681,9	6,3	675,6	3.091,6	2.343,9	69,1	2.274,8	747,7	14,9	732,8
2008 III	3.777,4	3.007,4	253,2	2.754,2	770,1	6,7	763,4	3.198,8	2.371,8	65,7	2.306,2	826,9	18,3	808,7
IV	3.753,7	2.970,1	241,2	2.728,8	783,6	6,4	777,2	3.185,7	2.368,9	65,6	2.303,3	816,8	17,1	799,7
	Transakcije													
2007	474,2	355,5	24,6	330,9	118,7	-0,1	118,8	381,7	267,4	5,2	262,2	114,3	1,4	112,9
2008	351,0	234,6	15,2	219,4	116,4	-0,2	116,6	99,7	69,0	-1,2	70,2	30,7	1,5	29,2
2008 III	88,7	65,7	-7,6	73,4	22,9	-0,4	23,3	52,8	30,9	0,8	30,2	21,9	0,5	21,4
IV	50,5	35,0	7,1	28,0	15,5	-0,3	15,8	-36,2	0,7	0,0	0,7	-36,9	-0,2	-36,7
2009 I	78,0	36,4	7,4	29,0	41,6	2,2	39,4	25,6	20,3	-0,2	20,5	5,3	0,1	5,2
2008 nov.	33,3	15,2	2,6	12,6	18,1	0,2	17,9	-20,0	-3,6	0,4	-4,0	-16,3	0,0	-16,4
dec.	8,0	7,2	2,2	5,0	0,8	-0,5	1,3	-14,5	2,6	0,5	2,1	-17,1	-0,2	-16,9
2009 jan.	27,2	15,1	5,6	9,5	12,1	1,6	10,5	11,3	6,3	0,6	5,7	5,0	0,4	4,6
feb.	20,4	8,6	0,7	7,9	11,8	0,5	11,4	8,6	5,6	0,4	5,3	2,9	0,1	2,8
mar.	30,5	12,8	1,2	11,6	17,7	0,1	17,6	5,8	8,3	-1,2	9,5	-2,6	-0,4	-2,2
	Stopnje rasti													
2006	15,0	14,6	20,1	14,1	17,1	-2,9	17,2	10,6	12,3	10,2	12,4	5,5	-1,2	5,6
2007	15,2	14,0	11,1	14,3	20,1	-82,4	20,3	14,0	12,8	8,5	12,9	18,0	9,0	18,2
2008 III	12,2	10,2	1,1	11,1	20,6	11,5	20,7	8,9	6,4	1,0	6,5	17,2	15,6	17,2
IV	10,1	8,3	6,2	8,5	17,1	-4,5	17,3	3,2	3,0	-1,9	3,1	4,1	8,4	4,0
2009 I	7,3	5,3	5,9	5,3	15,1	-6,5	15,3	1,1	2,0	-2,3	2,1	-1,6	8,1	-1,8

G34 Neto neposredne in portfeljske naložbe
(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

3. Terjatve portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
							Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
		Skupaj	MFI		Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFIs		Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI		Institucije, ki niso MFI	
				Eurosistem		Širše opredeljena država			Eurosistem		Širše opredeljena država			Eurosistem		Širše opredeljena država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2006	4.371,5	1.936,2	127,8	2,8	1.808,4	37,0	2.056,0	875,0	13,0	1.181,0	14,1	379,3	311,6	11,1	67,7	0,2
2007	4.653,8	1.984,7	145,2	2,4	1.839,5	44,6	2.231,5	937,4	15,5	1.294,0	16,9	437,7	350,6	33,9	87,1	0,5
2008 III	4.281,0	1.510,5	88,2	2,7	1.422,3	39,0	2.287,9	990,8	23,2	1.297,1	19,4	482,6	390,8	55,1	91,9	0,7
IV	3.747,3	1.154,7	70,2	2,9	1.084,5	28,1	2.147,3	957,6	19,2	1.189,7	17,0	445,3	376,8	61,6	68,5	1,2
	Transakcije															
2007	439,5	79,5	36,0	-0,4	43,6	5,5	282,5	153,6	3,8	128,9	2,0	77,5	68,5	25,0	9,0	0,3
2008	-14,7	-113,0	-55,4	0,6	-57,6	-0,5	91,1	49,7	6,9	41,4	2,4	7,1	24,9	24,5	-17,8	0,3
2008 III	-60,9	-51,3	-4,4	0,1	-46,9	0,6	19,9	-0,8	-0,2	20,6	1,1	-29,4	-33,0	-1,2	3,6	-0,2
IV	-155,3	-49,7	-4,0	0,4	-45,6	-1,3	-59,6	-15,3	-4,5	-44,3	-0,5	-46,1	-19,0	-1,8	-27,1	0,2
2009 I	-58,9	-2,2	-7,5	0,0	5,3	-	-34,8	-20,4	-2,6	-14,4	-	-21,9	-19,1	-4,7	-2,8	-
2008 nov.	-2,1	1,1	5,9	0,3	-4,9	.	-5,3	1,3	-1,4	-6,6	.	2,2	3,0	-0,8	-0,8	.
dec.	-22,1	-5,0	-1,7	0,1	-3,3	.	-23,3	-5,2	-1,5	-18,1	.	6,2	9,5	-0,5	-3,3	.
2009 jan.	20,8	7,8	-0,2	0,0	8,0	.	10,9	7,7	-0,7	3,2	.	2,2	1,7	1,0	0,4	.
feb.	-21,0	-8,4	-3,5	0,0	-4,9	.	-12,8	-2,3	0,3	-10,5	.	0,1	-0,3	1,5	0,4	.
mar.	-58,7	-1,6	-3,8	0,0	2,2	.	-33,0	-25,8	-2,2	-7,1	.	-24,2	-20,5	-7,2	-3,6	.
	Stopnje rasti															
2006	13,8	9,0	17,5	0,9	8,4	22,1	17,1	24,1	15,8	12,5	9,0	21,3	22,2	220,7	20,4	-27,3
2007	10,0	4,0	29,0	-13,1	2,3	14,4	13,8	17,8	30,1	10,8	14,0	20,8	22,5	225,0	13,0	173,4
2008 III	5,3	-2,4	-26,2	6,6	-0,6	4,4	9,8	10,3	65,0	9,4	19,3	16,9	22,7	146,4	-5,8	-94,1
IV	-0,6	-6,5	-37,8	26,0	-3,9	-1,3	4,1	5,3	26,0	3,3	14,5	1,3	7,0	94,5	-22,7	52,8
2009 I	-3,6	-4,6	-22,8	19,0	-3,2	-	0,8	0,0	-10,4	1,4	-	-17,6	-13,0	50,2	-37,1	-

4. Obveznosti portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital			Dolžniški instrumenti							
					Obveznice in zadolžnice				Instrumenti denarnega trga			
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFIs	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	
								Širše opredeljena država				Širše opredeljena država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)											
2006	5.866,5	2.910,8	657,6	2.253,2	2.656,9	953,8	1.705,5	1.019,2	298,8	125,7	173,2	138,0
2007	6.340,0	3.103,1	754,7	2.348,3	2.917,3	1.128,0	1.789,3	1.113,4	319,6	153,4	166,1	142,5
2008 III	6.029,1	2.414,9	715,4	1.699,3	3.152,6	1.150,5	2.001,6	1.253,7	461,6	176,6	285,0	228,4
IV	5.978,2	2.126,5	680,8	1.445,7	3.275,8	1.165,8	2.110,1	1.383,1	575,8	171,7	404,1	339,3
	Transakcije											
2007	599,3	127,6	76,7	50,6	433,0	229,7	203,4	148,6	38,6	41,1	-2,6	8,1
2008	424,5	-77,1	93,4	-170,5	281,6	45,1	237,0	197,4	219,9	-6,7	226,6	198,8
2008 III	60,7	-73,6	-14,9	-58,8	63,9	10,3	53,7	54,8	70,4	-4,2	74,7	52,3
IV	46,5	-45,9	17,8	-63,8	-13,0	-42,0	29,0	32,8	105,5	-11,0	116,5	108,7
2009 I	85,6	-53,2	-0,5	-52,7	110,4	14,3	96,1	-	28,4	-29,6	58,0	-
2008 nov.	58,1	20,5	.	.	30,5	.	.	.	7,0	.	.	.
dec.	-15,7	-6,1	.	.	-29,0	.	.	.	19,3	.	.	.
2009 jan.	13,5	-44,5	.	.	27,8	.	.	.	30,2	.	.	.
feb.	35,1	-5,9	.	.	35,1	.	.	.	6,0	.	.	.
mar.	37,0	-2,8	.	.	47,5	.	.	.	-7,7	.	.	.
	Stopnje rasti											
2006	16,3	12,1	17,5	10,6	22,9	25,9	21,2	15,2	1,5	21,5	-10,0	-11,2
2007	10,1	4,4	11,4	2,3	16,3	24,3	11,9	14,6	12,7	33,7	-0,2	6,6
2008 III	6,6	-2,4	5,6	-5,1	13,0	10,9	14,3	17,8	26,0	19,1	34,3	27,6
IV	7,1	-3,4	12,8	-8,8	9,9	4,1	13,4	18,1	65,5	-3,7	135,6	144,4
2009 I	6,0	-7,6	2,8	-11,6	10,7	3,6	14,9	-	63,5	-22,9	147,3	-

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

5. Terjatve ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja		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)														
2006	4.448,7	14,1	12,7	1,4	2.937,6	2.874,9	62,8	120,0	14,2	58,2	15,4	1.377,1	187,9	1.062,1	395,6
2007	5.233,5	39,1	37,7	1,4	3.342,5	3.271,4	71,1	107,1	12,7	48,1	13,5	1.744,8	191,1	1.387,7	441,7
2008 III	5.476,5	34,2	33,2	1,0	3.553,1	3.477,3	75,8	100,8	12,3	39,9	8,7	1.788,5	199,8	1.365,6	371,0
IV	5.222,0	33,5	32,5	1,0	3.284,5	3.226,8	57,7	101,4	12,0	41,2	7,0	1.802,6	190,2	1.388,9	379,7
	Transakcije														
2007	910,9	22,0	22,0	0,0	548,3	541,0	7,3	-7,6	-1,4	-7,2	-2,0	348,3	13,7	292,7	38,7
2008	24,2	-4,3	-4,3	0,0	-31,0	-50,0	19,0	-7,0	-1,1	-6,7	-5,9	66,4	13,3	-5,9	-50,7
2008 III	101,0	-1,9	-1,9	0,0	81,3	81,3	0,0	-8,0	-0,1	-8,8	-8,3	29,6	2,7	6,8	-1,5
IV	-259,6	-2,2	-2,3	0,0	-227,2	-240,8	13,7	-0,3	-0,3	1,0	-1,9	-29,9	-5,6	-23,6	-9,5
2009 I	-240,3	-8,3	-	-	-229,7	-	-	6,5	-	-	9,0	-8,7	-	-	-5,0
2008 nov.	-87,2	4,3	.	.	-86,1	.	.	7,2	.	.	8,1	-12,6	.	.	-0,4
dec.	-206,4	-2,3	.	.	-161,5	.	.	-7,3	.	.	-7,2	-35,3	.	.	-26,1
2009 jan.	-51,2	-2,4	.	.	-52,6	.	.	13,4	.	.	11,3	-9,7	.	.	-3,6
feb.	-104,9	-3,6	.	.	-91,4	.	.	-7,8	.	.	-3,2	-2,2	.	.	-6,3
mar.	-84,1	-2,3	.	.	-85,8	.	.	0,8	.	.	0,9	3,1	.	.	4,9
	Stopnje rasti														
2006	19,5	-37,6	-40,0	1,6	21,1	21,3	10,7	-5,5	-26,1	-4,3	24,5	20,0	3,4	24,5	8,5
2007	20,5	157,3	173,8	-1,7	18,8	18,9	11,5	-6,4	-9,7	-12,4	-13,1	25,2	7,4	27,3	9,8
2008 III	7,4	2,0	2,3	0,3	7,6	7,5	10,5	-5,1	-8,9	-13,2	-31,4	7,9	12,5	3,7	-12,5
IV	0,4	-13,6	-14,0	5,0	-0,9	-1,5	27,0	-6,5	-8,6	-14,1	-45,7	3,8	7,0	-0,5	-12,0
2009 I	-9,3	-47,4	-	-	-13,5	-	-	4,2	-	-	37,8	-0,9	-	-	-16,4

6. Obveznosti ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	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)														
2006	4.711,0	116,3	116,1	0,2	3.484,8	3.430,4	54,5	51,6	0,0	47,5	4,1	1.058,2	146,8	819,6	91,7
2007	5.483,9	201,7	201,4	0,2	3.938,7	3.871,7	67,0	51,8	0,0	46,6	5,2	1.291,7	158,4	1.024,1	109,3
2008 III	5.957,5	371,8	371,4	0,3	4.197,0	4.126,6	70,4	52,3	0,0	48,8	3,4	1.336,5	170,0	1.062,0	104,4
IV	5.683,5	481,7	481,5	0,3	3.774,7	3.718,0	56,7	61,3	0,0	57,7	3,6	1.365,8	166,8	1.090,4	108,6
	Transakcije														
2007	956,9	91,4	91,4	0,0	635,2	630,4	4,8	-0,9	0,0	-1,8	0,9	231,3	9,9	224,4	-3,0
2008	184,7	280,0	280,0	0,1	-173,3	-191,3	18,0	9,4	0,0	10,8	-1,4	68,6	6,8	62,8	-1,1
2008 III	83,8	107,8	107,7	0,1	-26,9	-30,9	4,0	2,2	0,0	2,4	-0,1	0,7	1,5	2,8	-3,7
IV	-246,8	110,6	110,7	-0,1	-403,6	-416,9	13,4	8,9	0,0	8,5	0,4	37,3	-3,4	34,4	6,2
2009 I	-243,5	-84,2	-	-	-118,7	-	-	-1,6	-	-	-	-39,0	-	-	-
2008 nov.	-68,4	-31,6	.	.	-52,6	.	.	2,7	.	.	.	13,0	.	.	.
dec.	-175,6	11,4	.	.	-173,5	.	.	-0,5	.	.	.	-12,9	.	.	.
2009 jan.	12,1	-59,1	.	.	99,2	.	.	2,1	.	.	.	-30,0	.	.	.
feb.	-157,4	-28,0	.	.	-106,9	.	.	-4,9	.	.	.	-17,6	.	.	.
mar.	-98,2	3,0	.	.	-111,0	.	.	1,3	.	.	.	8,6	.	.	.
	Stopnje rasti														
2006	18,4	22,4	22,4	5,7	16,1	16,1	13,3	3,6	-24,1	4,2	-3,2	27,3	9,8	31,9	17,6
2007	20,4	79,2	79,4	-6,9	18,3	18,5	8,8	-1,6	29,1	-3,6	18,0	21,4	6,7	27,4	-1,5
2008 III	9,6	126,0	126,3	10,3	7,1	7,1	7,2	-9,6	54,1	-6,0	-42,4	3,0	9,2	4,0	-13,5
IV	3,4	140,9	141,1	20,8	-4,4	-4,9	26,8	18,2	-4,8	23,3	-28,1	5,3	4,3	6,1	-1,3
2009 I	-6,9	81,2	-	-	-13,6	-	-	16,2	-	-	-	-1,1	-	-	-

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

(v milijardah EUR; saldo in stopnje rasti konec obdobja; transakcije med obdobjem)

7. Rezerve

	Rezerve														Zaznamek	
															Terjatve	Obveznosti
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devize								Druge terjatve	Tejatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti
		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	Obvez-nice in zadol-žnice	Instrumenti denarnega trga				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2005	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,4	38,0	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5
2007	347,4	201,0	353,688	4,6	3,6	138,2	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,5	0,0	44,1	-38,5
2008 II	353,9	207,9	352,314	4,3	4,0	137,7	7,4	24,0	105,6	0,5	89,9	15,2	0,6	0,0	59,4	-59,2
III	370,9	216,8	350,634	4,6	4,0	145,4	11,6	18,1	117,8	0,5	100,0	17,2	-2,1	0,0	188,9	-185,3
IV	383,9	217,0	349,190	4,7	7,3	154,8	7,6	8,0	129,5	0,6	111,0	17,9	9,7	0,1	253,1	-245,7
2009 feb.	419,7	263,1	349,401	5,0	7,6	144,0	6,7	5,8	135,1	-	-	-	-3,7	0,1	170,2	-153,5
mar.	395,8	240,4	349,059	4,8	8,4	142,2	8,4	3,7	129,9	-	-	-	0,2	0,1	155,4	-141,4
apr.	387,0	231,4	347,851	4,8	8,4	142,3	8,2	4,7	128,6	-	-	-	0,9	0,0	129,3	-116,6
	Transakcije															
2006	0,9	-4,2	-	0,5	-5,2	9,8	-6,1	2,4	13,6	0,0	19,3	-5,7	0,0	0,0	-	-
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-
2008	3,9	-2,1	-	-0,1	3,7	2,3	4,9	-15,7	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,1	-	-
2008 III	-1,6	-0,3	-	0,1	-0,2	-1,3	4,5	-7,7	1,7	0,0	1,8	-0,1	0,3	0,0	-	-
IV	0,4	-0,9	-	0,0	3,2	-2,0	0,5	-10,7	7,1	0,0	6,2	0,9	1,1	0,1	-	-
2009 I	-5,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Stopnje rasti															
2005	-5,8	-2,8	-	4,4	-44,7	-3,8	-2,0	-23,7	1,6	2,2	6,9	-7,9	20,5	-	-	-
2006	0,2	-2,4	-	11,6	-48,8	7,2	-48,4	10,6	13,1	0,0	28,4	-15,3	-73,2	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,2	6,3	15,0	6,2	5,7	1,1	18,5	-27,5	-59,1	-	-	-
2008 III	-0,4	-1,3	-	-1,5	6,1	0,8	51,2	-36,7	6,1	81,6	16,6	-33,3	67,2	-	-	-
IV	1,1	-1,0	-	-2,6	104,7	1,7	66,0	-69,0	10,8	27,7	18,0	-20,7	-26,2	-	-	-
2009 I	-1,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun
(v milijardah EUR; saldo konec obdobja; transakcije med obdobjem)

8. Geografska razčlenitev

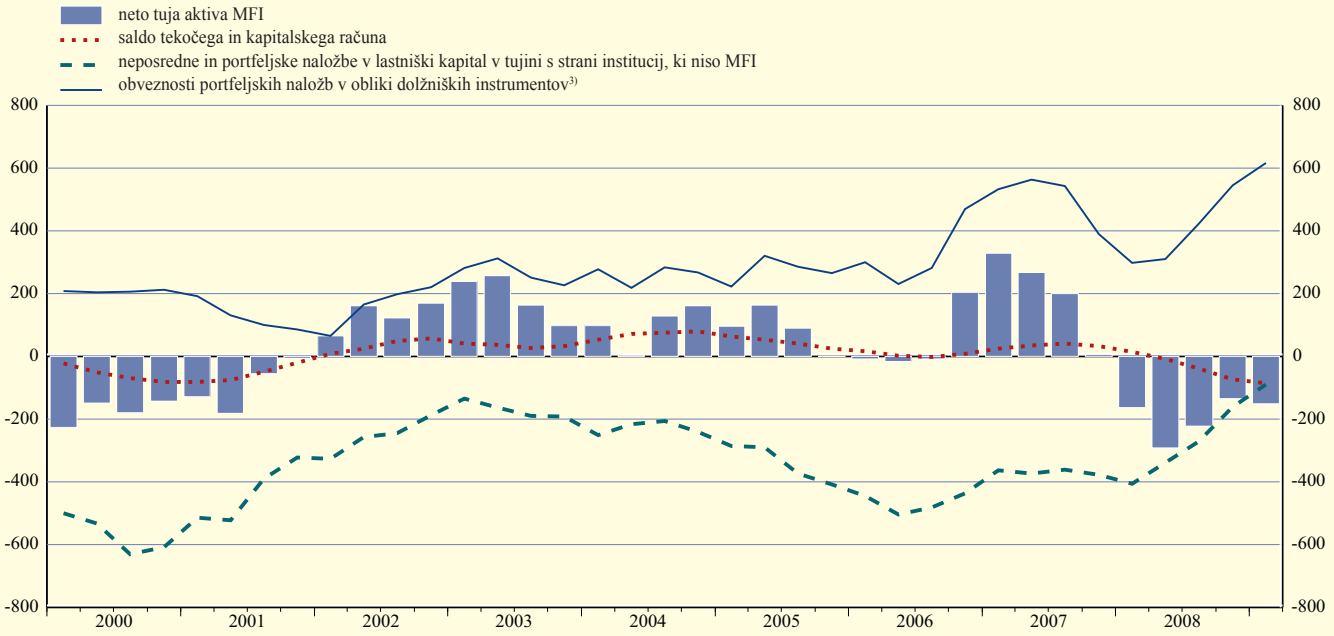
	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)						Kanada	Kitajska	Japonska	Švica	ZDA	Eksteri-torialna finančna središča	Medna-rodne organi-zacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Inštitucije EU								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
Neposredne naložbe	434,6	-97,4	-4,0	-32,9	-277,8	217,6	-0,3	23,7	27,0	-11,0	112,6	-67,4	-37,4	-0,2	484,6
V tujino	3.526,1	1.285,8	37,1	82,5	916,2	249,9	0,0	91,6	30,7	69,1	350,1	684,4	391,6	0,0	622,8
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	2.844,3	1.012,7	32,3	55,2	710,0	215,2	0,0	67,8	24,1	57,8	292,5	525,9	366,1	0,0	497,4
Drug kapital	681,9	273,1	4,9	27,3	206,2	34,7	0,0	23,8	6,6	11,4	57,6	158,6	25,5	0,0	125,3
V euroobmočje	3.091,6	1.383,2	41,2	115,4	1.194,0	32,3	0,3	67,9	3,7	80,1	237,4	751,9	429,0	0,3	138,2
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	2.343,9	1.127,8	33,6	93,7	988,2	12,1	0,2	56,6	0,9	65,7	181,6	552,6	267,8	0,1	90,8
Drug kapital	747,7	255,4	7,6	21,7	205,8	20,2	0,1	11,3	2,7	14,4	55,9	199,3	161,2	0,2	47,4
Portfeljske naložbe	4.653,8	1.371,3	68,2	139,3	995,5	97,8	70,6	82,5	42,0	241,9	132,4	1.493,5	630,2	26,8	633,3
Lastniški kapital	1.984,7	415,3	11,4	45,9	335,4	22,1	0,5	20,3	39,5	141,7	115,7	635,1	285,3	1,0	331,0
Dolžniški instrumenti	2.669,2	956,0	56,8	93,4	660,1	75,6	70,1	62,3	2,5	100,2	16,6	858,4	344,9	25,9	302,4
Obveznice in zadolžnice	2.231,5	781,0	52,7	78,2	505,6	75,0	69,4	58,6	2,2	63,5	12,9	713,3	303,1	24,8	272,0
Instrumenti denarnega trga	437,7	174,9	4,0	15,1	154,5	0,6	0,7	3,6	0,3	36,7	3,8	145,1	41,8	1,1	30,4
Druge naložbe	-250,4	-163,9	-155,4	-8,8	122,2	43,5	-165,5	-66,0	-45,3	-31,5	-54,9	-71,1	-91,2	-23,8	297,4
Terjatve	5.233,5	2.571,9	104,5	72,3	2.242,6	141,7	10,8	23,5	35,0	81,3	266,2	840,1	516,8	57,5	841,1
Širše opredeljena država	107,1	21,6	0,8	0,1	10,3	1,2	9,2	0,0	1,8	0,2	0,1	3,1	1,4	38,3	40,7
MFI	3.381,6	1.916,2	86,7	52,1	1.663,5	113,0	0,8	15,0	15,3	45,0	157,5	411,6	353,5	18,7	448,8
Drugi sektorji	1.744,8	634,1	16,9	20,1	568,8	27,5	0,9	8,5	17,9	36,1	108,6	425,4	162,0	0,5	351,6
Obveznosti	5.483,9	2.735,8	259,8	81,0	2.120,5	98,1	176,4	89,5	80,3	112,8	321,1	911,2	608,1	81,3	543,7
Širše opredeljena država	51,8	28,9	0,0	0,3	2,4	0,0	26,2	0,0	0,0	0,5	0,8	6,3	0,3	11,9	3,0
MFI	4.140,4	2.142,4	249,6	58,4	1.660,0	72,6	101,9	81,5	62,2	89,0	247,6	525,1	523,7	66,8	402,1
Drugi sektorji	1.291,7	564,5	10,2	22,4	458,0	25,6	48,3	8,0	18,1	23,3	72,7	379,8	84,1	2,6	138,7
2008 I do 2008 IV	Transakcije														
Neposredne naložbe	251,3	83,4	1,1	3,8	52,7	25,7	0,0	4,1	3,7	4,7	8,7	84,4	31,8	0,0	30,5
V tujino	351,0	72,6	2,9	20,8	26,9	22,0	0,0	9,8	3,6	6,1	21,5	107,3	41,1	0,0	89,0
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	234,6	41,5	1,9	8,6	19,3	11,6	0,0	9,3	4,0	4,3	23,1	70,8	29,9	0,0	51,8
Drug kapital	116,4	31,0	0,9	12,2	7,6	10,4	0,0	0,6	-0,4	1,8	-1,5	36,5	11,1	0,0	37,2
V euroobmočje	99,7	-10,8	1,8	17,1	-25,9	-3,8	0,0	5,8	-0,1	1,4	12,8	22,9	9,2	0,0	58,5
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	69,0	-3,8	-0,1	10,9	-16,5	1,9	0,0	3,5	0,2	3,0	4,9	23,3	24,6	0,0	13,3
Drug kapital	30,7	-6,9	1,9	6,2	-9,3	-5,7	0,0	2,3	-0,3	-1,6	7,9	-0,4	-15,4	0,0	45,2
Portfeljske naložbe	-14,7	79,9	2,3	-5,7	82,1	0,8	0,5	16,6	0,9	-6,4	-13,1	-54,7	-35,1	-1,8	-0,9
Lastniški kapital	-113,0	-14,2	0,2	-6,2	-7,5	-0,8	0,1	7,2	0,2	-26,0	-12,8	-36,5	0,7	0,0	-31,6
Dolžniški instrumenti	98,2	94,1	2,0	0,5	89,5	1,6	0,5	9,4	0,7	19,6	-0,3	-18,2	-35,8	-1,8	30,7
Obveznice in zadolžnice	91,1	93,6	-0,3	0,2	93,4	1,1	-0,8	8,9	0,3	-3,3	1,2	8,4	-41,3	-1,1	24,5
Instrumenti denarnega trga	7,1	0,6	2,3	0,3	-3,9	0,6	1,3	0,5	0,3	23,0	-1,5	-26,6	5,5	-0,7	6,1
Druge naložbe	-160,5	-303,1	10,7	6,5	-384,1	71,4	-7,6	0,3	14,7	40,9	22,8	-225,8	121,0	24,6	144,1
Terjatve	24,2	-75,4	-12,5	0,2	-143,4	73,0	7,4	3,6	-3,1	17,8	-6,9	-44,2	27,6	-1,1	105,9
Širše opredeljena država	-7,0	-5,8	-0,1	0,3	-6,8	-0,5	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,7	-1,8
MFI	-35,3	-79,2	-12,9	0,3	-142,0	69,4	6,0	3,0	-5,0	19,9	-5,4	-29,9	11,9	-1,8	51,4
Drugi sektorji	66,4	9,7	0,5	-0,4	5,4	4,1	0,1	0,6	1,9	-2,1	-1,5	-14,3	15,7	0,0	56,4
Obveznosti	184,7	227,7	-23,2	-6,3	240,6	1,6	14,9	3,4	-17,8	-23,1	-29,8	181,6	-93,3	-25,7	-38,2
Širše opredeljena država	9,4	3,8	0,0	-0,1	-1,0	0,0	4,8	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,2	0,0	5,8	-0,1
MFI	106,7	197,4	-23,8	-8,3	227,6	-2,0	3,9	2,7	-18,5	-23,3	-34,3	186,0	-108,0	-31,4	-63,8
Drugi sektorji	68,6	26,5	0,6	2,1	14,1	3,6	6,2	0,7	0,7	0,1	4,9	-4,6	14,6	-0,1	25,7

Vir: ECB.

7.4 Denarni prikaz plačilne bilance[1)]
(v milijardah EUR; transakcije)

	Postavke plačilne bilance, ki izravnavajo zunanjo protipostavko M3											Zaznamek: transakcije v zunanji protipostavki M3
	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe			Druge naložbe		Izvedeni finančni instrumenti	Napake in izpustitve	Seštevek stolpcev 1 do 10	
		Rezidentov euroobmočja v tujino (ki niso MFI)	Nerezidentov v euroobmočje	Terjatve	Obveznosti		Terjatve	Obveznosti				
				Institucije, ki niso MFI	Lastniški kapital[2)]	Dolžniški instrumenti[3)]	Institucije, ki niso MFI	Institucije, ki niso MFI				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	7,9	-390,3	264,2	-282,3	237,5	468,9	-225,0	225,8	3,6	-138,5	171,8	204,9
2007	32,4	-451,4	379,2	-182,4	81,9	389,8	-340,9	230,4	-67,3	-64,8	7,0	6,8
2008	-74,1	-336,5	97,5	34,3	-127,6	545,0	-60,3	78,5	-30,8	-231,9	-105,8	-135,4
2008 I	-9,8	-156,3	91,6	-20,1	18,8	73,2	-68,8	43,2	-22,8	-23,8	-74,6	-85,9
II	-25,8	-39,2	-9,4	-85,4	-33,9	151,6	0,7	-14,2	-8,8	-52,8	-117,3	-127,1
III	-19,5	-97,0	52,1	22,8	-69,6	170,1	-21,8	2,9	-8,5	-41,6	-10,2	4,4
IV	-19,0	-44,0	-36,8	117,0	-42,9	150,2	29,7	46,6	9,3	-113,7	96,3	73,2
2009 I	-22,4	-68,5	25,5	12,0	-50,1	143,8	2,3	-40,6	10,5	-82,7	-70,1	-102,0
2008 mar.	-4,7	-18,3	-2,5	-22,6	-0,4	13,6	-33,0	23,2	3,8	-2,8	-43,8	-48,2
apr.	-5,9	9,0	-28,0	-22,2	-44,7	52,9	-3,0	-8,4	-3,0	-20,2	-73,5	-73,9
maj	-21,1	-23,8	18,2	-44,2	-1,2	37,4	0,9	-5,2	-10,6	-18,0	-67,5	-69,6
jun.	1,2	-24,4	0,4	-19,0	12,0	61,2	2,7	-0,6	4,7	-14,6	23,7	16,4
jul.	-2,5	-38,0	22,9	7,1	-8,2	30,2	-1,7	14,1	-0,1	-44,4	-20,6	-11,8
avg.	-10,6	-21,5	11,1	-2,2	-17,0	33,3	4,8	-9,1	-8,4	9,5	-10,1	-7,4
sep.	-6,4	-37,4	18,1	17,9	-44,5	106,6	-25,0	-2,2	0,0	-6,8	20,4	23,6
okt.	-4,4	-6,7	-2,1	80,0	-60,0	91,9	-18,0	43,9	17,7	-93,0	49,4	38,6
nov.	-11,8	-30,5	-20,2	12,4	-0,6	69,5	5,3	15,9	-5,8	-6,1	28,0	14,0
dec.	-2,8	-6,8	-14,5	24,6	17,7	-11,3	42,4	-13,2	-2,6	-14,6	18,9	20,5
2009 jan.	-19,2	-20,0	10,9	-11,6	-60,7	45,7	-3,8	-27,9	5,8	-32,0	-112,8	-119,1
feb.	-1,1	-19,3	8,5	14,9	-7,7	54,9	10,0	-22,5	3,6	4,5	45,9	33,3
mar.	-2,0	-29,2	6,1	8,6	18,3	43,2	-3,9	9,8	1,1	-55,2	-3,2	-16,1
	Skupne 12-mesečne transakcije											
2009 mar.	-86,7	-248,6	31,4	66,4	-196,6	615,6	10,8	-5,4	2,5	-290,8	-101,4	-151,5

G35 Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivi MFI[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.
2) Izključuje točke/delnice skladov denarnega trga.
3) Izključuje dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do 2 let, ki jih izdajo MFI euroobmočja.

7.5 Blagovna menjava

1. Vrednost in obseg po skupinah proizvodov[1)]

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	Skupaj (n.s.a.)		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)												
2007	11,4	8,9	1.505,6	738,9	326,2	401,3	1.282,7	1.491,3	914,1	234,5	323,4	1.021,2	227,5
2008	3,8	7,4	1.560,5	769,0	333,7	409,4	1.307,9	1.592,4	1.011,2	228,8	327,4	1.023,2	288,1
2008 II	8,5	11,2	397,9	197,4	83,8	104,6	331,5	404,7	258,2	55,9	81,8	256,3	75,9
III	5,6	12,5	398,6	198,7	84,3	102,5	331,2	411,3	268,9	58,3	82,3	260,1	85,5
IV	-5,0	-2,5	365,8	175,8	81,3	95,0	305,6	373,1	229,4	56,1	80,5	243,9	55,2
2009 I	-21,7	-20,9	310,4	.	.	.	259,0	321,9	.	.	.	213,9	.
2008 okt.	0,2	3,4	129,1	63,4	28,2	33,3	107,9	131,4	83,5	18,7	27,3	84,0	23,1
nov.	-11,6	-5,4	119,6	57,5	26,0	31,1	99,2	123,9	76,0	19,0	26,7	81,3	17,4
dec.	-3,7	-5,8	117,0	55,0	27,2	30,6	98,5	117,9	69,9	18,4	26,5	78,6	14,6
2009 jan.	-25,0	-22,5	101,9	48,3	20,9	28,9	85,7	108,5	62,8	16,1	26,1	72,6	11,9
feb.	-23,5	-21,7	103,5	49,6	22,2	28,3	85,8	106,4	60,1	16,3	25,6	69,8	11,1
mar.	-16,7	-18,5	105,0	.	.	.	87,4	107,0	.	.	.	71,5	.
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2007	8,9	7,3	144,8	141,8	153,2	144,8	142,1	129,3	123,4	143,5	141,9	134,8	107,7
2008	1,5	-0,5	146,8	142,3	156,3	146,2	143,5	128,1	121,6	141,2	141,0	133,5	106,4
2008 II	7,1	2,3	150,6	147,2	158,3	150,0	147,0	130,7	123,3	140,9	144,3	136,8	102,4
III	2,7	1,3	148,6	144,9	158,2	145,6	144,9	127,0	121,0	146,3	141,4	135,2	106,5
IV	-7,6	-5,7	136,5	128,8	150,3	135,7	131,7	121,8	114,9	133,9	134,7	123,3	106,6
2009 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 okt.	-2,7	-3,5	144,5	138,8	158,0	142,4	140,4	125,8	119,2	138,2	139,2	129,4	108,5
nov.	-14,2	-8,9	133,7	125,8	144,1	133,3	128,1	120,3	113,2	135,9	132,8	122,3	101,5
dec.	-6,0	-4,8	131,2	121,7	148,8	131,2	126,6	119,3	112,2	127,7	132,1	118,3	109,9
2009 jan.	-25,0	-16,7	116,5	109,2	114,9	126,9	111,3	115,7	109,4	115,5	129,4	111,5	102,6
feb.	-23,5	-15,9	117,5	111,7	122,5	122,0	110,8	113,2	104,5	117,0	127,9	107,6	93,7
mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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 2005 = 100)	Skupaj					Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj (indeks 2005 = 100)	Skupaj					Zaznamek: Industrijski proizvodi
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti				Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti	
v %	100,0	100,0	32,2	46,3	17,7	3,8	99,4	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	101,9	0,5	2,7	-0,5	0,9	2,6	0,5	105,9	0,1	2,3	-3,5	0,5	1,6	-0,3
2008	103,5	1,6	1,5	-0,4	2,4	25,3	1,5	112,7	6,5	0,2	-3,4	2,4	28,2	0,8
2008 III	105,0	2,9	2,5	-0,4	2,3	45,7	2,7	117,6	10,5	1,5	-3,5	2,3	42,8	1,9
IV	102,7	0,8	2,6	1,3	2,8	-15,9	0,6	106,9	-1,7	0,9	-1,5	3,8	-8,6	0,1
2009 I	101,4	-1,1	-1,0	1,4	1,4	-31,7	-1,2	101,4	-8,4	-4,0	-0,1	2,6	-28,4	-2,4
2008 nov.	102,9	0,9	3,0	1,9	3,1	-20,4	0,8	107,2	-1,9	1,5	-1,1	4,4	-10,3	0,4
dec.	101,0	-0,9	1,4	1,0	2,1	-34,1	-1,0	101,9	-6,6	-0,8	-1,5	3,0	-24,4	-1,6
2009 jan.	101,5	-0,7	0,0	1,2	1,4	-29,4	-0,8	101,4	-7,8	-2,9	-0,9	2,5	-26,7	-2,1
feb.	101,5	-1,0	-1,0	1,4	1,6	-30,9	-1,1	101,6	-8,5	-4,2	0,1	2,7	-28,2	-2,3
mar.	101,0	-1,7	-1,9	1,5	1,4	-34,6	-1,7	101,3	-9,0	-5,0	0,5	2,7	-30,3	-2,8
apr.	101,1	-1,8	-3,1	1,7	0,8	.	-1,8	.	.	.	.	.	.	.

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 slednji 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	EU 27 (izven euroobmočja)				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale						Kitajska	Japonska			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Izvoz (f.o.b.)														
2007	1.505,6	34,2	55,7	230,9	216,3	67,9	82,3	41,5	195,9	296,1	60,6	34,3	87,6	61,7	135,6
2008	1.560,5	35,1	54,2	221,8	231,5	78,5	86,2	42,9	186,8	308,3	65,7	33,7	100,7	68,3	146,3
2007 IV	383,8	8,6	13,8	58,3	56,2	17,8	20,8	10,8	47,5	76,3	15,9	8,1	22,4	15,7	35,6
2008 I	398,3	8,9	14,0	57,2	59,1	20,0	21,3	12,3	49,8	79,3	17,1	8,8	24,2	16,3	35,8
II	397,9	9,1	14,4	58,4	59,7	20,1	22,1	11,3	47,2	77,7	16,9	8,6	25,0	16,6	36,3
III	398,6	9,1	14,1	56,6	60,3	20,7	21,7	10,8	46,3	76,7	16,0	8,3	26,7	17,8	37,7
IV	365,8	8,0	11,6	49,7	52,4	17,7	21,1	8,4	43,5	74,6	15,7	8,1	24,8	17,5	36,5
2009 I	310,4	.	.	.	.	12,9	19,9	7,7	39,5	65,0	15,3	7,0	23,4	12,8	.
2008 okt.	129,1	2,9	4,4	18,3	19,4	6,7	7,2	3,2	14,8	25,2	5,5	2,7	8,6	6,2	12,3
nov.	119,6	2,5	3,8	16,1	17,5	5,4	7,0	2,7	14,7	24,6	5,3	2,7	8,1	5,3	11,8
dec.	117,0	2,5	3,4	15,3	15,5	5,6	6,9	2,6	14,0	24,8	4,9	2,7	8,1	6,0	12,4
2009 jan.	101,9	2,6	3,3	14,3	14,9	4,3	6,7	2,5	12,9	20,2	4,7	2,4	7,7	4,2	8,1
feb.	103,5	2,3	3,3	13,9	14,4	4,4	6,7	2,5	12,8	22,0	5,1	2,4	7,8	4,4	8,9
mar.	105,0	.	.	.	.	4,2	6,5	2,7	13,8	22,7	5,5	2,2	7,8	4,2	.
	% delež od skupnega izvoza														
2008	100,0	2,2	3,5	14,2	14,8	5,0	5,5	2,7	12,0	19,8	4,2	2,2	6,5	4,4	9,4
	Uvoz (c.i.f.)														
2007	1.491,3	28,8	52,2	169,6	169,6	102,2	67,2	32,3	131,7	455,7	172,6	59,1	113,4	75,2	93,4
2008	1.592,4	30,2	52,5	165,3	185,6	117,7	69,6	32,2	137,1	477,4	184,1	56,4	139,6	81,0	104,2
2007 IV	385,4	7,1	13,3	42,7	44,1	28,6	16,6	8,2	32,5	115,0	43,6	14,8	31,0	20,3	25,9
2008 I	403,3	7,4	13,8	43,8	46,6	29,5	16,8	8,6	34,6	121,5	45,0	14,9	34,4	20,3	26,0
II	404,7	7,7	13,6	42,2	47,4	30,6	17,5	8,4	33,8	119,5	45,1	14,5	37,0	19,8	27,1
III	411,3	7,9	13,4	42,2	47,9	33,4	17,8	8,1	35,0	123,2	47,5	13,9	37,7	21,1	23,5
IV	373,1	7,2	11,7	37,1	43,7	24,1	17,4	7,0	33,7	113,2	46,5	13,1	30,6	19,8	27,6
2009 I	321,9	.	.	.	.	17,3	16,6	6,7	33,0	99,2	42,6	11,9	23,6	14,9	.
2008 okt.	131,4	2,4	4,3	13,9	15,6	9,4	5,9	2,5	11,0	39,5	15,9	4,4	10,8	6,7	9,4
nov.	123,9	2,4	3,8	12,1	15,0	7,9	5,8	2,5	11,2	37,6	15,5	4,4	10,1	6,7	8,8
dec.	117,9	2,4	3,5	11,1	13,1	6,9	5,7	2,1	11,5	36,1	15,1	4,2	9,7	6,4	9,4
2009 jan.	108,5	2,3	3,2	10,9	12,8	6,2	5,6	2,1	10,3	34,2	14,7	4,1	8,0	4,9	7,8
feb.	106,4	2,3	3,1	10,4	12,7	5,2	5,5	2,2	10,9	32,2	13,8	3,9	8,1	4,9	8,7
mar.	107,0	.	.	.	.	5,9	5,5	2,3	11,8	32,7	14,0	3,9	7,4	5,1	.
	% delež od skupnega uvoza														
2007	100,0	1,9	3,3	10,4	11,7	7,4	4,4	2,0	8,6	30,0	11,6	3,5	8,8	5,1	6,6
	Saldo														
2007	14,3	5,4	3,5	61,3	46,7	-34,3	15,1	9,1	64,1	-159,5	-112,0	-24,8	-25,8	-13,5	42,1
2008	-31,9	4,8	1,7	56,5	45,9	-39,2	16,6	10,7	49,7	-169,2	-118,5	-22,7	-38,9	-12,7	42,1
2007 IV	-1,5	1,5	0,4	15,6	12,1	-10,8	4,3	2,6	15,0	-38,7	-27,7	-6,7	-8,6	-4,6	9,7
2008 I	-5,1	1,5	0,3	13,4	12,5	-9,6	4,5	3,7	15,1	-42,2	-27,9	-6,1	-10,2	-4,0	9,9
II	-6,8	1,4	0,8	16,1	12,3	-10,5	4,5	2,9	13,4	-41,7	-28,2	-5,9	-12,0	-3,2	9,1
III	-12,7	1,2	0,7	14,3	12,4	-12,7	3,9	2,7	11,3	-46,5	-31,5	-5,6	-11,0	-3,3	14,2
IV	-7,4	0,7	-0,1	12,6	8,7	-6,4	3,6	1,4	9,8	-38,7	-30,8	-5,0	-5,8	-2,3	8,9
2009 I	-11,5	.	.	.	.	-4,4	3,3	1,0	6,5	-34,2	-27,3	-4,9	-0,2	-2,1	.
2008 okt.	-2,3	0,5	0,1	4,5	3,8	-2,6	1,3	0,7	3,8	-14,4	-10,4	-1,7	-2,2	-0,5	2,9
nov.	-4,3	0,1	0,0	4,0	2,5	-2,5	1,2	0,2	3,6	-13,0	-10,2	-1,7	-2,0	-1,4	3,0
dec.	-0,8	0,1	-0,2	4,2	2,4	-1,3	1,2	0,5	2,5	-11,3	-10,2	-1,5	-1,6	-0,3	3,0
2009 jan.	-6,6	0,3	0,1	3,4	2,1	-1,9	1,1	0,3	2,6	-14,0	-10,0	-1,7	-0,3	-0,7	0,3
feb.	-2,9	0,0	0,2	3,5	1,7	-0,8	1,2	0,3	1,9	-10,2	-8,7	-1,5	-0,3	-0,6	0,2
mar.	-2,1	.	.	.	.	-1,6	1,1	0,4	2,0	-10,0	-8,5	-1,7	0,4	-0,8	.

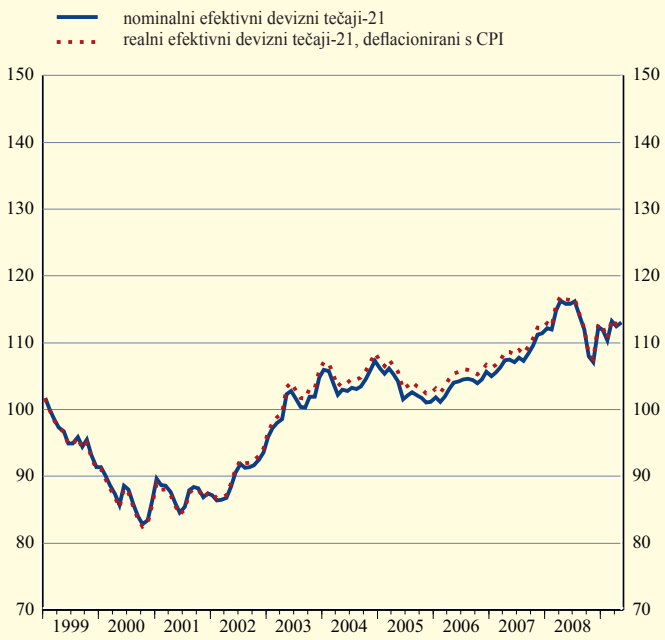
Vir: Eurostat.

8 DEVIZNI TEČAJI

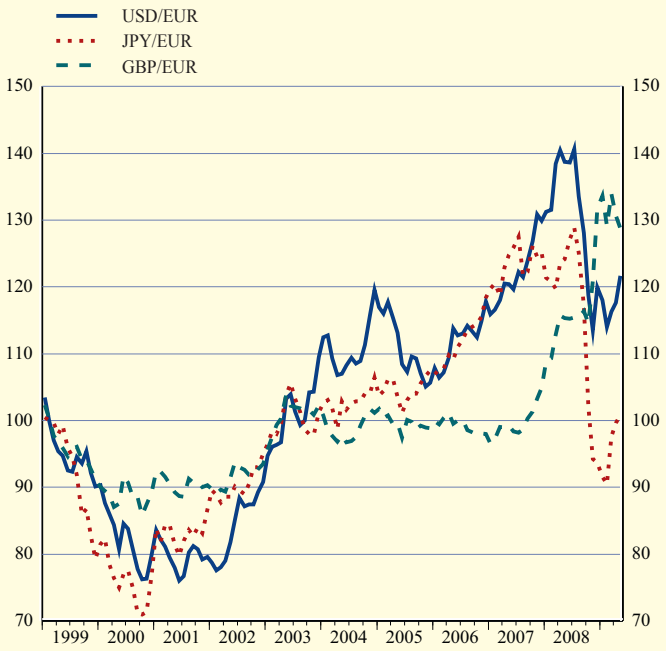
8.1 Efektivni devizni tečaji[1)]
(povprečja obdobij; indeks 1999 I=100)

	Efektivni devizni tečaj-21						Efektivni devizni tečaj-41	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Deflator realnega BDP	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	103,7	105,0	103,9	102,3	101,4	100,9	110,1	103,8
2007	107,9	109,0	107,8	106,4	104,5	104,4	114,3	107,2
2008	113,0	113,6	110,8	111,5	111,0	109,9	120,0	111,1
2008 I	112,9	113,8	112,1	111,4	110,2	109,2	119,6	111,3
II	116,0	116,6	113,9	114,4	113,6	112,7	122,9	114,1
III	114,1	114,3	111,0	112,5	112,7	110,5	120,8	111,5
IV	109,1	109,6	106,2	107,8	107,4	107,0	116,7	107,7
2009 I	111,9	112,2	107,8	.	.	.	120,1	110,5
2008 maj	115,8	116,5	113,8	-	-	-	122,7	113,8
jun.	115,8	116,4	113,2	-	-	-	122,7	113,8
jul.	116,2	116,6	113,2	-	-	-	123,2	113,9
avg.	113,9	114,1	110,9	-	-	-	120,3	111,1
sep.	112,0	112,1	108,8	-	-	-	118,7	109,4
okt.	107,9	108,3	105,2	-	-	-	115,4	106,4
nov.	107,1	107,6	104,2	-	-	-	114,5	105,6
dec.	112,4	112,8	109,2	-	-	-	120,3	110,9
2009 jan.	111,9	112,3	108,1	-	-	-	119,9	110,4
feb.	110,4	110,7	106,3	-	-	-	118,6	109,0
mar.	113,3	113,5	108,8	-	-	-	121,6	111,8
apr.	112,5	112,8	107,6	-	-	-	120,5	110,7
maj	113,0	113,3	107,9	-	-	-	120,9	111,0
	% sprememba glede na predhodni mesec							
2009 maj	0,5	0,5	0,2	-	-	-	0,4	0,3
	% sprememba glede na predhodno leto							
2009 maj	-2,4	-2,7	-5,2	-	-	-	-1,4	-2,4

G36 Efektivni devizni tečaji
(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)



G37 Dvostranski devizni tečaji
(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)



Vir: ECB.
1) Opredelitev skupin trgovinskih partneric in druge informacije najdete v splošnih opombah.

8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobij; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Danska krona	Švedska krona	Britanski funt	Ameriški dolar	Japonski jen	Švicarski frank	Južnokorejski won	Hongkonški dolar	Singapurski dolar	Kanadski dolar	Norveška krona	Avstralski dolar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	7,4591	9,2544	0,68173	1,2556	146,02	1,5729	1.198,58	9,7545	1,9941	1,4237	8,0472	1,6668
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1.272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1.606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2008 III	7,4592	9,4738	0,79504	1,5050	161,83	1,6115	1.600,93	11,7372	2,1010	1,5650	8,0604	1,6955
IV	7,4512	10,2335	0,83907	1,3180	126,71	1,5249	1.796,44	10,2191	1,9588	1,5916	8,9328	1,9606
2009 I	7,4514	10,9410	0,90878	1,3029	122,04	1,4977	1.847,59	10,1016	1,9709	1,6223	8,9472	1,9648
2008 nov.	7,4485	10,1275	0,83063	1,2732	123,28	1,5162	1.783,12	9,8687	1,9183	1,5509	8,8094	1,9381
dec.	7,4503	10,7538	0,90448	1,3449	122,51	1,5393	1.850,06	10,4240	1,9888	1,6600	9,4228	2,0105
2009 jan.	7,4519	10,7264	0,91819	1,3239	119,73	1,4935	1.801,97	10,2687	1,9742	1,6233	9,2164	1,9633
feb.	7,4514	10,9069	0,88691	1,2785	118,30	1,4904	1.843,90	9,9128	1,9411	1,5940	8,7838	1,9723
mar.	7,4509	11,1767	0,91966	1,3050	127,65	1,5083	1.894,48	10,1138	1,9949	1,6470	8,8388	1,9594
apr.	7,4491	10,8796	0,89756	1,3190	130,25	1,5147	1.760,14	10,2229	1,9823	1,6188	8,7867	1,8504
maj	7,4468	10,5820	0,88445	1,3650	131,85	1,5118	1.710,18	10,5807	1,9939	1,5712	8,7943	1,7831
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2009 maj	0,0	-2,7	-1,5	3,5	1,2	-0,2	-2,8	3,5	0,6	-2,9	0,1	-3,6
	% sprememba glede na predhodno leto											
2009 maj	-0,2	13,7	11,7	-12,3	-18,8	-7,0	6,0	-12,8	-6,2	1,2	11,8	8,8

	Češka krona	Estonska krona	Latvijski lats	Litovski litas	Madžarski forint	Poljski zlot	Bolgarski lev	Novi romunski leu	Hrvaška kuna	Nova turška lira
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	28,342	15,6466	0,6962	3,4528	264,26	3,8959	1,9558	3,5258	7,3247	1,8090
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064
2008 III	24,093	15,6466	0,7045	3,4528	236,07	3,3081	1,9558	3,5768	7,1827	1,8235
IV	25,344	15,6466	0,7090	3,4528	263,36	3,7658	1,9558	3,8165	7,1752	2,0261
2009 I	27,601	15,6466	0,7061	3,4528	294,19	4,4988	1,9558	4,2682	7,4116	2,1635
2008 nov.	25,193	15,6466	0,7092	3,4528	265,32	3,7326	1,9558	3,7838	7,1366	2,0342
dec.	26,120	15,6466	0,7084	3,4528	265,02	4,0044	1,9558	3,9227	7,2245	2,0894
2009 jan.	27,169	15,6466	0,7043	3,4528	279,86	4,2300	1,9558	4,2354	7,3603	2,1233
feb.	28,461	15,6466	0,7056	3,4528	298,30	4,6467	1,9558	4,2864	7,4309	2,1280
mar.	27,231	15,6466	0,7083	3,4528	304,14	4,6210	1,9558	4,2828	7,4430	2,2340
apr.	26,774	15,6466	0,7093	3,4528	295,26	4,4326	1,9558	4,2041	7,4172	2,1277
maj	26,731	15,6466	0,7092	3,4528	281,93	4,4103	1,9558	4,1700	7,3515	2,1251
	% sprememba glede na predhodni mesec									
2009 maj	-0,2	0,0	0,0	0,0	-4,5	-0,5	0,0	-0,8	-0,9	-0,1
	% sprememba glede na predhodno leto									
2009 maj	6,5	0,0	1,5	0,0	13,8	29,6	0,0	14,0	1,3	9,5

	Brazilski real[1)]	Kitajski juan renminbi	Islandska krona[2)]	Indijska rupija[3)]	Indonezijska rupija	Malezijski ringit	Mehiški peso[1)]	Novozelandski dolar	Filipinski peso	Ruski rubelj	Južnoafriški rand	Tajski bat
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2006	2,7333	10,0096	87,76	56,844	11.512,37	4,6044	13,6936	1,9373	64,379	34,1117	8,5312	47,594
2007	2,6594	10,4178	87,63	56,419	12.528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	63,614	14.165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2008 III	2,4986	10,2969	125,69	65,797	13.868,99	5,0209	15,5214	2,1094	68,422	36,4917	11,7055	50,959
IV	3,0102	9,0155	261,87	64,007	14.469,21	4,6798	17,1856	2,2829	63,653	35,9649	13,0786	45,904
2009 I	3,0168	8,9066	-	64,795	15.174,96	4,7259	18,7267	2,4498	62,133	44,4165	12,9740	46,038
2008 nov.	2,8967	8,6950	242,95	62,144	14.984,85	4,5682	16,6735	2,2554	62,496	34,7964	12,8785	44,677
dec.	3,2266	9,2205	290,00	65,146	15.276,62	4,7755	18,0764	2,4119	64,505	37,8999	13,4275	47,107
2009 jan.	3,0596	9,0496	-	64,510	14.802,07	4,7291	18,3762	2,4132	62,354	42,3282	13,1255	46,218
feb.	2,9685	8,7406	-	62,885	15.233,33	4,6466	18,6536	2,4851	60,832	45,8079	12,8005	45,156
mar.	3,0198	8,9210	-	66,803	15.477,84	4,7949	19,1278	2,4527	63,105	45,1451	12,9870	46,667
apr.	2,9197	9,0110	-	66,047	14.552,65	4,7562	17,7645	2,3123	63,462	44,2135	11,8784	46,741
maj	2,8232	9,3157	-	66,176	14.137,45	4,8057	17,9969	2,2663	64,600	43,5678	11,4475	47,241
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2009 maj	-3,3	3,4	-	0,2	-2,9	1,0	1,3	-2,0	1,8	-1,5	-3,6	1,1
	% sprememba glede na predhodno leto											
2009 maj	9,3	-14,1	-	0,9	-2,1	-4,0	10,8	13,3	-3,4	18,1	-3,6	-5,4

Vir: ECB.
1) Za te valute ECB izračunava in objavlja devizne tečaje do eura od 1. januarja 2008. Prejšnji podatki so samo orientacijski.
2) Najnovejši tečaj za Islandsko krono je za 3. december 2008.
3) Za to valuto ECB izračunava in objavlja devizne tečaje do eura od 1. januarja 2008. Prejšnji podatki so samo orientacijski.

9 GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU

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

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Bolgarija	Češka	Danska	Estonija	Latvija	Litva	Madžarska	Poljska	Romunija	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	HICP										
2007	7,6	3,0	1,7	6,7	10,1	5,8	7,9	2,6	4,9	1,7	2,3
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2008 III	12,5	6,5	4,6	11,0	15,6	12,0	6,3	4,4	8,2	4,0	4,8
IV	9,0	4,4	3,0	8,7	11,9	9,4	4,2	3,6	6,9	2,7	3,9
2009 I	5,1	1,5	1,7	3,7	9,0	8,4	2,7	3,6	6,8	2,1	3,0
2008 dec.	7,2	3,3	2,4	7,5	10,4	8,5	3,4	3,3	6,4	2,1	3,1
2009 jan.	6,0	1,4	1,7	4,7	9,7	9,5	2,4	3,2	6,8	2,0	3,0
feb.	5,4	1,3	1,7	3,9	9,4	8,5	2,9	3,6	6,9	2,2	3,2
mar.	4,0	1,7	1,6	2,5	7,9	7,4	2,8	4,0	6,7	1,9	2,9
apr.	3,8	1,3	1,1	0,9	5,9	5,9	3,2	4,3	6,5	1,8	2,3
	Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP										
2006	3,0	-2,6	5,2	2,9	-0,5	-0,4	-9,2	-3,9	-2,2	2,5	-2,7
2007	0,1	-0,6	4,5	2,7	-0,4	-1,0	-4,9	-1,9	-2,5	3,8	-2,7
2008	1,5	-1,5	3,6	-3,0	-4,0	-3,2	-3,4	-3,9	-5,4	2,5	-5,5
	Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP										
2006	22,7	29,6	31,3	4,3	10,7	18,0	65,6	47,7	12,4	45,9	43,4
2007	18,2	28,9	26,8	3,5	9,0	17,0	65,8	44,9	12,7	40,5	44,2
2008	14,1	29,8	33,3	4,8	19,5	15,6	73,0	47,1	13,6	38,0	52,0
	Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja										
2008 nov.	6,00	4,52	4,06	-	7,60	8,16	9,41	6,23	8,38	3,34	4,13
dec.	7,76	4,30	3,50	-	9,03	9,00	8,31	5,70	8,38	2,67	3,37
2009 jan.	7,14	4,21	3,44	-	10,64	13,95	8,76	5,46	9,23	2,80	3,17
feb.	7,09	4,74	3,55	-	11,50	14,50	10,65	5,97	8,42	2,93	3,23
mar.	7,73	5,16	3,44	-	11,32	14,50	11,65	6,22	9,38	2,94	3,00
apr.	7,24	5,25	3,50	-	11,15	14,50	10,63	6,19	9,77	3,18	3,16
	3-mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje obdobja										
2008 nov.	7,89	4,24	6,08	7,25	12,19	7,86	-	6,74	15,24	4,50	4,45
dec.	7,74	3,89	5,29	7,84	13,94	9,20	11,18	6,38	14,70	2,75	3,20
2009 jan.	7,03	3,14	4,44	7,28	11,86	8,67	9,80	5,49	14,48	2,23	2,32
feb.	6,61	2,50	3,86	6,90	10,65	7,19	-	4,69	14,61	1,52	2,09
mar.	6,58	2,49	3,28	7,11	12,08	7,11	-	4,30	14,49	1,16	1,83
apr.	6,05	2,50	2,94	6,51	12,43	6,94	9,56	4,20	13,61	1,00	1,53
	Realni BDP										
2007	6,2	6,0	1,6	6,3	10,0	8,9	1,2	6,8	6,2	2,6	3,0
2008	6,0	3,2	-1,1	-3,6	-4,6	3,0	0,6	4,9	7,1	-0,2	0,7
2008 III	6,8	2,9	-1,5	-3,5	-5,6	2,0	0,1	4,9	9,2	0,2	0,4
IV	3,5	0,7	-3,6	-9,7	-10,4	-1,3	-1,7	2,6	2,9	-5,1	-2,0
2009 I	.	.	.	.	.	-11,8	-4,7	1,9	.	-6,4	-4,1
	Saldo tekočega in kapitalskega računa kot % BDP										
2007	27,2	-2,6	0,7	-16,9	-20,6	-12,8	-5,3	-3,6	-12,9	8,5	-2,7
2008	24,5	-2,2	2,3	-7,7	-11,2	-9,7	-7,3	-4,4	-11,8	8,2	-1,5
2008 III	14,2	-3,0	4,2	-6,5	-11,0	-8,4	-9,2	-4,2	-10,9	9,1	-2,1
IV	28,7	-5,2	2,8	-3,5	-7,0	-2,9	-9,1	-5,0	-8,3	7,7	-1,6
2009 I	.	.	.	.	.	4,1	.	2,7	.	10,5	.
	Stroški dela na enoto proizvoda										
2007	14,2	3,1	4,2	19,8	27,0	10,3	5,2	1,6	14,6	4,7	1,4
2008	16,2	4,2	7,0	17,5	23,2	10,6	5,8	6,2	15,1	2,6	2,6
2008 III	13,0	2,9	.	19,6	24,5	12,0	-	-	-	2,0	1,1
IV	17,5	4,6	.	13,8	18,5	9,3	-	-	-	6,0	1,6
2009 I	.	.	.	.	.	.	-	-	-	8,2	.
	Standardizirana stopnja brezposelnosti kot % delovne sile (des.)										
2007	6,9	5,3	3,8	4,6	6,0	4,3	7,3	9,6	6,4	6,1	5,3
2008	5,6	4,4	3,4	5,6	7,6	6,0	7,8	7,2	5,8	6,2	5,6
2008 III	5,3	4,3	3,3	6,4	7,5	6,3	7,9	6,9	5,7	6,1	5,8
IV	5,2	4,5	3,8	7,7	10,4	8,4	8,1	6,9	5,8	6,9	6,3
2009 I	5,6	5,2	4,7	11,1	14,6	13,4	8,9	7,5	.	7,7	.
2008 dec.	5,3	4,7	4,1	8,4	11,5	9,7	8,3	7,0	5,8	7,0	6,5
2009 jan.	5,3	4,9	4,4	9,8	13,2	11,5	8,5	7,2	.	7,4	6,7
feb.	5,6	5,2	4,6	11,1	14,6	13,5	8,8	7,5	.	7,7	6,9
mar.	5,9	5,5	5,1	12,4	16,1	15,2	9,3	7,7	.	8,1	.
apr.	6,2	5,7	5,5	13,9	17,4	16,8	9,6	7,8	.	8,5	.

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

9.2 V ZDA in na Japonskem

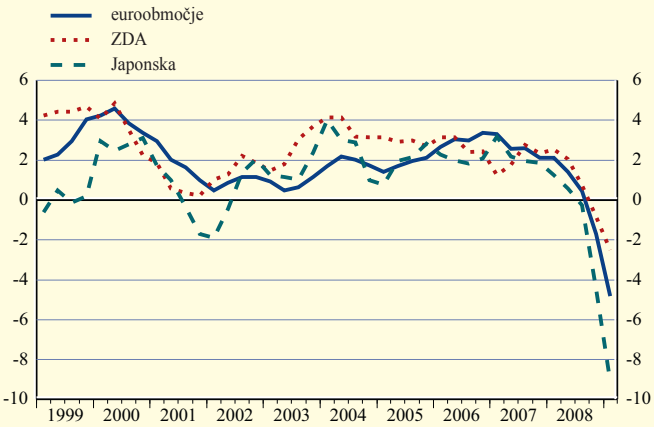
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Stroški dela na enoto proizvoda[1]	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (predelovalne dejavnosti)	Stopnja brezposelnosti kot odstotek delovne sile (des.)	Široko opredeljeni denar[2]	Obrestna mera 3-mesečnih depozitov na medbančnem trgu[3]	Donos 10-letnih brezkuponskih državnih obveznic[3], konec obdobja	Menjalni tečaj[4] nacionalne valute za euro	Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP	Bruto javni dolg[5] v % BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	ZDA										
2005	3,4	2,2	2,9	4,2	5,1	4,3	3,57	4,84	1,2441	-3,3	49,1
2006	3,2	2,8	2,8	2,7	4,6	5,0	5,20	5,41	1,2556	-2,2	48,5
2007	2,9	2,7	2,0	1,6	4,6	5,7	5,30	5,35	1,3705	-2,9	49,3
2008	3,8	0,9	1,1	-3,1	5,8	6,7	2,93	4,39	1,4708	-5,9	56,8
2008 I	4,1	0,0	2,5	1,3	4,9	6,3	3,29	4,48	1,4976	-4,0	50,4
II	4,4	0,2	2,1	-0,9	5,4	6,3	2,75	4,66	1,5622	-5,7	49,6
III	5,3	1,7	0,7	-3,9	6,1	6,0	2,91	4,69	1,5050	-5,9	52,8
IV	1,6	1,8	-0,8	-8,7	6,9	8,3	2,77	3,71	1,3180	-8,0	56,8
2009 I	0,0	2,4	-2,5	-13,9	8,1	9,6	1,24	3,03	1,3029	.	.
2009 jan.	0,0	-	-	-13,6	7,6	10,0	1,21	2,75	1,3239	-	-
feb.	0,2	-	-	-13,2	8,1	9,4	1,24	3,20	1,2785	-	-
mar.	-0,4	-	-	-14,8	8,5	9,4	1,27	3,15	1,3050	-	-
apr.	-0,7	-	-	-14,3	8,9	8,5	1,11	3,17	1,3190	-	-
maj	.	-	-	.	.	.	0,82	3,54	1,3650	-	-
	Japonska										
2005	-0,3	-2,1	1,9	1,4	4,4	1,8	0,06	1,49	136,85	-6,7	163,2
2006	0,2	-0,5	2,0	4,5	4,1	1,0	0,30	1,98	146,02	-1,6	160,0
2007	0,1	-1,1	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,89	161,25	-2,5	156,1
2008	1,4	1,7	-0,7	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,67	152,45	.	.
2008 I	1,0	0,6	1,3	2,4	3,9	2,2	0,92	1,61	157,80	.	.
II	1,4	0,6	0,6	0,8	4,0	2,0	0,92	1,85	163,35	.	.
III	2,2	1,3	-0,2	-1,4	4,0	2,2	0,90	1,75	161,83	.	.
IV	1,0	4,4	-4,5	-14,6	4,0	1,8	0,96	1,46	126,71	.	.
2009 I	-0,1	.	-9,1	-34,6	4,5	2,1	0,67	1,24	122,04	.	.
2009 jan.	0,0	-	-	-31,0	4,2	2,0	0,73	1,27	119,73	-	-
feb.	-0,1	-	-	-38,4	4,4	2,1	0,64	1,20	118,30	-	-
mar.	-0,3	-	-	-34,2	4,8	2,2	0,62	1,26	127,65	-	-
apr.	-0,1	-	-	-31,2	.	2,7	0,57	1,41	130,25	-	-
maj	.	-	-	.	.	.	0,53	1,38	131,85	-	-

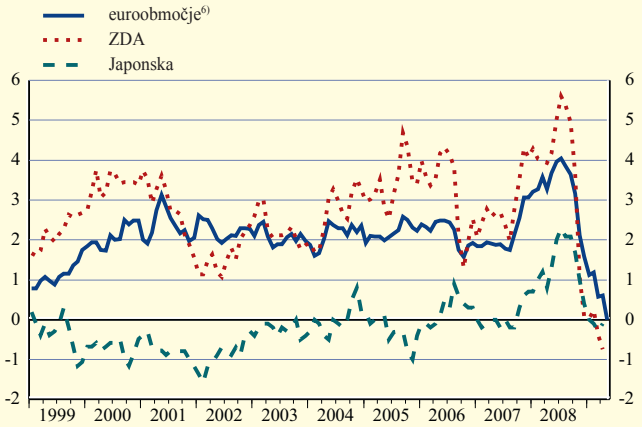
G38 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletno)



G39 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečno)



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

1) Podatki za ZDA so desezonirani. Podatki se nanašajo na zasebni nekmetijski poslovni sektor.
2) Povprečne vrednosti za obdobje; M3 za ZDA, M2 + potrdila o vlogah za Japonsko.
3) Odstotki na leto. Za več informacij o obrestnih merah 3-mesečnih depozitov glej oddelek 4.6.
4) Za več informacij glej oddelek 8.2.
5) Bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države (konec obdobja).
6) 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	S15
G7	Posojila državi in nerezidentom euroobmočja	S16
G8	Skupaj vloge po sektorjih	S16
G9	Skupaj vloge po sektorjih	S17
G10	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3 po sektorjih	S17
G11	Skupaj vloge po sektorjih	S18
G12	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3 po sektorjih	S18
G13	Vloge države in nerezidentov euroobmočja	S19
G14	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G15	Skupna sredstva investicijskih skladov	S24
G16	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G17	Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, desezonirano in ne desezonirano	S37
G18	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S38
G19	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S39
G20	Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja	S40
G21	Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja	S41
G22	Nove vezane vloge	S43
G23	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S43
G24	Obrestne mere denarnega trga euroobmočja	S44
G25	3-mesečne obrestne mere denarnega trga	S44
G26	Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju	S45
G27	Promptne stopnje donosov in razponi v euroobmočju	S45
G28	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S46
G29	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S59
G30	Maastrichtski dolg	S59
G31	Stanje tekočega računa	S60
G32	Blago	S61
G33	Storitve	S61
G34	Neto neposredne in portfeljske naložbe	S64
G35	Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivi MFI	S69
G36	Efektivni devizni tečaji	S72
G37	Dvostranski devizni tečaji	S72
G38	Realni bruto domači proizvod	S75
G39	Indeks cen življenjskih potrebščin	S75

TEHNIČNE OPOMBE

OPOMBE V ZVEZI S PREGLEDOM EUROOBMOČJA

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

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

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 spremembe, ki niso posledica transakcij.

Če L_t predstavlja stanje ob koncu meseca t, C^M_t reklasifikacijsko prilagoditev v mesecu t, E^M_t prilagoditev deviznega tečaja in V^M_t druge prilagoditve s prevrednotenji, so transakcije F^M_t v mesecu t definirane kot:

$$\text{c)} \quad F^M_t = (L_t - L_{t-1}) - C^M_t - E^M_t - V^M_t$$

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

$$\text{d)} \quad F^Q_t = (L_t - L_{t-3}) - C^Q_t - E^Q_t - V^Q_t$$

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

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

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

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2006 = 100. Časovne vrste indeksa razlike stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.int) v podpoglavju „Money, banking and financial markets" poglavja „Statistics".

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

$$\text{f)} \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + F^M_{t-i} / L_{t-1-i} \right) - 1 \right] \times 100$$

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

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

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

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

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA [1)]

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 3.1 DO 3.5

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 transakcijam z obveznostmi. V računu drugih sprememb sredstev in v finančnih bilancah stanja so celotna finančna sredstva enaka celotnim obveznostim za vsako skupino finančnih instrumentov razen denarnega zlata in posebnih pravic črpanja, ki po opredelitvi niso obveznost nobenega sektorja.

IZRAČUN IZRAVNALNIH POSTAVK

Izravnalne postavke na koncu vsakega računa v tabelah 3.1 in 3.2 se izračunajo na naslednji način:

Trgovinski sa ldo 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

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

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

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

drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (porabe) minus potrošnja stalnega kapitala (porabe).

Neto nacionalni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek plus sredstva za zaposlene (viri) plus davki minus subvencije na proizvodnjo (viri) plus neto dohodek od lastnine (viri minus porabe).

Neto razpoložljivi dohodek je prav tako določen samo za rezidenčne sektorje in je enak neto nacionalni dohodek plus neto tekoči davki na dohodek in premoženje (viri minus porabe) plus neto socialni prispevki (viri minus porabe) plus neto socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi (viri minus porabe) plus neto drugi tekoči transferji (viri minus porabe).

Neto varčevanje je določeno za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto razpoložljivi dohodek plus neto popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov (viri minus porabe) minus izdatki za končno potrošnjo (porabe). Za tujino se saldo tekočih transakcij s tujino izračuna kot trgovinski saldo plus celoten neto dohodek (viri minus porabe).

Neto posojanje/neto izposojanje se izračuna iz računa kapitala kot neto varčevanje plus neto kapitalski transferji (viri minus porabe) minus bruto investicije (porabe) minus pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev (porabe) plus potrošnja stalnega kapitala (viri). Izračuna se lahko tudi v finančnem računu kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi (poznano tudi kot spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij). Pri sektorju gospodinjstev in nefinančnih družb prihaja med to izravnalno postavko, izračunano iz računa kapitala, in to izravnalno postavko, izračunano iz finančnega računa, do statistične napake.

Spremembe neto vrednosti (premoženja) so izračunane kot spremembe neto vrednosti (premoženja) zaradi varčevanja in kapitalskih transferjev plus druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja). Trenutno niso vključene druge spremembe nefinančnih sredstev zaradi nerazpoložljivosti podatkov.

Neto finančna vrednost (premoženje) je izračunana kot celotna finančna sredstva minus celotne obveznosti, medtem ko so spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) enake vsoti sprememb neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij (posojanje/neto izposojanje iz finančnega računa) in drugih sprememb neto finančne vrednosti (premoženja).

Nazadnje, spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij se izračunajo kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi, druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) pa kot celotne druge spremembe finančnih sredstev minus celotne druge spremembe obveznosti.

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 4.3 IN 4.4

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

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

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

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

$$\text{l)}\quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11}\left(1+{N^M_{t-i}}/{L_{t-1-i}}\right)-1\right]\times 100$$

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

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 pridobivanja „neto izdaj" za statistiko izdaj vrednostnih papirjev in „transakcij", ki se uporabljajo za denarne agregate.

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

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

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

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

Formula za izračun, uporabljena v 4.3, se uporablja tudi v 4.4 in prav tako temelji na formuli, uporabljeni za denarne agregate. 4.4 temelji na tržnih vrednostih in osnova za izračun so finančne transakcije, ki izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja ali katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Nihanja menjalnega tečaja niso vključena, saj so vse zajete delnice, ki kotirajo, denominirane v eurih.

DESEZONIRANJE STATISTIKE IZDAJE VREDNOSTNIH 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.

Postopki desezoniranja se uporabijo na indeksu teoretičnih delnic. Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih, iz katerih so izpeljane desezonirane neto izdaje. Sezonski faktorji se revidirajo letno ali po potrebi.

Podobno, kakor je prikazano v formuli l) in m), se lahko stopnja rasti za mesec t, ki ustreza spremembam v 6 predhodnih mesecih, izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

$$\text{p)}\quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{5}\left(1+{N^M_{t-i}}/{L_{t-1-i}}\right)-1\right]\times 100$$

$$\text{q)}\quad a_t = \left({I_t}/{I_{t-6}}-1\right)\times 100$$

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 2 V ODDELKU 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

Ta pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12–ARIMA (glej opombo 2 na strani S74). Originalni podatki za blago in storitve, dohodke in tekoče transferje so

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

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, prihodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

V ZVEZI S POGLAVJEM 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:

$$a_t = \left(\prod_{i=t-3}^{t} \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

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 3. junij 2009.

Če ni drugače navedeno, se podatkovne vrste za leto 2008 za celotno časovno vrsto nanašajo na Euro 15 (tj. euroobmočje vključno s Ciprom in Malto). Pri obrestnih merah, denarnih statistikah in HICP (ter zaradi doslednosti tudi komponentah in protipostavkah M3 in komponentah HICP) se statistične vrste nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Kjer je ustrezno, je to v tabelah navedeno v opombah. Če v takšnih primerih obstajajo osnovni podatki, absolutne spremembe in spremembe v odstotkih za leto 2001, 2007 in 2008, izračunane iz osnove v letu 2000, 2006 in 2007, uporabljajo vrsto, ki upošteva vpliv vstopa Grčije, Slovenije, Cipra in Malte v euroobmočje. Zgodovinski podatki, ki se nanašajo na euroobmočje pred vstopom Slovenije, so na voljo na spletni strani ECB http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html.

Statistične vrste, ki se nanašajo na spreminja-jočo se sestavo euroobmočja, temeljijo na sestavi euroobmočja v času, na katerega se nanašajo statistični podatki. Tako se podatki pred letom 2001 nanašajo na Euro 11, tj. na naslednjih 11 držav članic EU: Belgijo, Nemčijo, Irsko, Španijo, Francijo, Italijo, Luksemburg, Nizozemsko, Avstrijo, Portugalsko in Finsko. Podatki od 2001 do 2006 se nanašajo na Euro 12, tj. Euro 11 plus Grčijo. Podatki za leto 2007 se nanašajo na Euro 13, tj. na Euro 12 plus Slovenijo in podatki po letu 2008 se nanašajo na Euro 15, tj. na Euro 13 plus Malto in Ciper.

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

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

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

Skupina „drugih držav članic EU" obsega Bolgarijo, Češko, Dansko, Estonijo, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Slovaško, Švedsko in Združeno kraljestvo.

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

V 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 prvič izračuna tako, da se uporabi stopnja obveznih rezerv vsake ustrezne kategorije obveznosti za ustrezne obveznosti z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 EUR. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato seštejejo na ravni euroobmočja (stolpec 1). Sredstva tekočega računa (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih računov kreditnih institucij, vključno s tistimi, ki služijo izpolnjevanju obveznih rezerv. Presežne rezerve (stolpec 3) so povprečna stanja tekočih računov v obdobju izpolnjevanja, ki presegajo zahtevani znesek obveznih rezerv. Primanjkljaji (stolpec 4) so opredeljeni kot povprečni primanjkljaji stanj tekočih računov glede na zahtevane obvezne rezerve v obdobju izpolnjevanja, izračunani na podlagi tistih kreditnih institucij, ki niso izpolnile obveznih rezerv. Obrestna mera za obvezne rezerve (stolpec 5) je enaka povprečni obrestni meri ECB (tehtano glede na število koledarskih dni) za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema v obdobju izpolnjevanja (glej oddelek 1.3).

Tabela 3 v oddelku 1.4 prikazuje likvidnostni položaj bančnega sistema, ki je opredeljen kot stanje tekočih računov v eurih kreditnih institucij 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 neto izravnane preostale postavke v konsolidirani bilanci stanja Eurosistema. Tekoči računi kreditnih institucij (stolpec 11) so enaki razliki med vsoto dejavnikov povečevanja likvidnosti (stolpci od 1 do 5) in vsoto dejavnikov zmanjševanja likvidnosti (stolpci 6 do 10). Primarni denar (stolpec 12) je izračunan kot vsota odprte ponudbe mejnega depozita (stolpec 6), bankovcev v obtoku (stolpec 8) in stanj na tekočih računih kreditnih institucij (stolpec 11).

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

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

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno s pobotanjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v euroobmočju. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med MFI nič; stanje je prikazano v stolpcu 10 na strani obveznosti v oddelku 2.2. Oddelek 2.3 navaja denarne agregate euroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v euroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so predhodno 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 MFI, ki se nahajajo v euroobmočju. V oddelku 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki „neto tuja aktiva".

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

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

Podrobni podatki o sektorskih opredelitvah so navedeni v „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition" (ECB, marec 2007). Publikacija „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics" (ECB, november 2002) razlaga priporočene prakse, ki naj se jih držijo NCB. Od 1. januarja 1999 se zbirajo in urejajo statistični podatki na podlagi Uredbe ECB/1998/16 z dne 1. decembra 1998 o konsolidirani bilanci stanja v sektorju monetarnih finančnih institucij[1)], nazadnje spremenjene z Uredbo ECB/2003/10[2)].

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

Oddelek 2.9 prikazuje bilanco stanja investicijskih skladov ob koncu četrtletja v euroobmočju (razen skladov denarnega trga). Bilanca stanja je agregirana in torej med obveznostmi vsebuje tudi sredstva investicijskih skladov v točkah/delnicah, izdanih s strani drugih investicijskih skladov. Skupna sredstva/obveznosti so razdeljene tudi po

1) UL L 356, 30. 12. 1998, str. 7.
2) UL L 250, 2. 10. 2003, str. 19.

investicijski politiki (delniški skladi, skladi obveznic, mešani skladi, nepremičninski skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (javni skladi in posebni skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev). V oddelku 2.10 je prikazana agregirana bilanca stanja investicijskih skladov, razčlenjena glede na investicijsko politiko in vrsto investitorja.

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 med temi sektorji in 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 je izravnalna postavka tega računa 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 finančne družbe s prikazom razčlenitve na MFI, druge finančne posrednike (vključno z izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti) ter zavarovalnice in pokojninske sklade.

Oddelek 3.2 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih 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 sprejele euro v času, na katerega se nanašajo statistike (spreminjajoča se sestava), z izjemo statistike o izdajah vrednostnih papirjev (tabele 4.1 do 4.4), ki se nanašajo na Euro 15 (tj. Euro 13 plus Ciper in Malta) za celo časovno vrsto (nespremenljiva sestava).

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

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo vrednostne papirje razen delnic (dolžniški vrednostni papirji) iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3, ter delnice, ki kotirajo, iz oddelka 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razdeljeni na kratkoročne in dolgoročne. „Kratkoročni" pomeni vrednostne papirje s prvotno dospelostjo 1 leta ali manj (v izrednih primerih 2 leti ali manj). Vrednostni papirji z bolj dolgoročno dospelostjo, ali z izbirnimi datumi dospelosti, od katerih zadnji zapade po več kakor 1 letu, ali z nedoločenimi datumi dospelosti, so uvrščeni kot „dolgoročni". Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, so nadalje razčlenjeni na izdaje s fiksnimi in spremenljivimi obrestnimi merami. Izdaje s fiksnimi obrestnimi merami sestavljajo izdaje, kjer se obrestna mera kupona med dobo trajanja izdaje ne spreminja. Izdaje s spremenljivo obrestno mero vsebujejo vse izdaje, za katere se kupon periodično spremeni glede na neodvisno obrestno mero ali indeks. Ocenjuje se, da statistični podatki o dolžniških vrednostnih papirjih zajemajo približno 95% vseh izdaj rezidentov euroobmočja. Vrednostni papirji, denominirani v eurih, iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3 vključujejo tudi postavke, izražene v nacionalnih denominacijah eura.

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu in valuti. Oddelek predstavlja stanja, bruto izdaje in neto izdaje v eurih denominiranih vrednostnih papirjev razen delnic in vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v eurih in vseh valutah, za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanj zaradi sprememb vrednotenja, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. Ta oddelek predstavlja tudi desezonirane podatke, vključno s 6-mesečnimi desezoniranimi stopnjami rasti na letni ravni za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje. Slednji so izračunani iz desezoniranega indeksa hipotetičnih stanj. 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 za stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v stolpcu 7 oddelka 4.1. Stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale MFI, v stolpcu 2 tabele 1 v oddelku 4.2 so primerljiva s podatki za dolžniške vrednostne papirje, izdanimi kakor je prikazano na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja MFI v stolpcu 8 oddelka 2.1. Neto izdaje skupaj za skupne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 2 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o skupnih neto izdajah za rezidente euroobmočja v stolpcu 9 oddelka 4.1. Preostala razlika med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fiksno in spremenljivo obrestno mero v tabeli 1 oddelka 4.2 sestoji iz brezkuponskih obveznic in učinkov revalorizacije.

Oddelek 4.3 prikazuje nedesezonirane in desezonirane stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki jih izdajo rezidenti euroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Desezonirane stopnje rasti so za namene predstavitve medletne stopnje rasti. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic v borznih kotacijah, ki so jih izdali rezidenti euro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, ustrezajo četrtletnim vrstam iz oddelka 3.4 (finančna bilanca stanja, delnice, ki kotirajo).

Stolpci 3, 5, 7 in 9 v oddelku 4.4 prikazujejo letne stopnje rasti za delnice, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po sektorju izdajatelja), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki nastanejo, kadar izdajatelj izda ali odkupi delnice za gotovino, razen investicij v lastne delnice izdajatelja. Izračun letnih stopenj rasti izključuje prerazvrstitve, prevrednotenja in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

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

Statistični podatki o obrestnih merah MFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetni fiksni obrestni meri. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o obrestnih merah na drobno v euroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu od januarja 1999.

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za euroobmočje, ZDA in Japonsko. Za euroobmočje je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za depozite čez noč do obrestnih mer za 12-mesečne depozite. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za depozite čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtletne in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč predstavljajo licitirane medbančne obrestne mere za depozite do decembra 1998. Od januarja 1999 stolpec 1 v oddelku 4.6 prikazuje uteženo povprečje obrestnih mer v eurih za medbančna posojila čez noč (EONIA). To so obrestne mere ob koncu obdobja do decembra 1998 in povprečja v naslednjem obdobju. Od januarja 1999 so obrestne mere za 1, 2, 6 in 12-mesečne depozite evropske medbančne obrestne mere (EURIBOR); do decembra 1998, londonske medbančne obrestne mere (LIBOR), kjer je mogoče. Za ZDA in Japonsko obrestne mere za 3-mesečne depozite predstavlja LIBOR.

Tabela 4.7 prikazuje stopnje ob koncu obdobja, izračunane iz nominalnih promptnih krivulj donosnosti na podlagi obveznic, denominiranih v eurih z boniteto AAA, ki so jih izdale centralne države euroobmočja. Krivulje donosnosti se izračunajo na podlagi Svenssonovega modela[3]. Objavljene so tudi razlike med 10-letnimi stopnjami in 3-mesečnimi ali 2-mesečnimi 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 presnamejo.

3) Svensson, L. E., 1994: „Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994", Center for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

Oddelek 4.8 prikazuje indekse na trgu vrednostnih papirjev za euroobmočje, ZDA in Japonsko.

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

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

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

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, nova naročila v industriji, 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 kazalcih[4]. Razčlenitev po namenu porabe proizvodov za cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijsko proizvodnjo ustreza usklajeni razčlenitvi industrije razen gradbeništva (NACE, oddelki C do E) na glavne industrijske skupine (MIG) kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 586/2001 z dne 26. marca 2001[5]. 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, marec 2009, okvir 10.

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[6] stroškov dela in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003[7]. Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana z elementi stroškov dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost brez dodatkov) in razvidna iz gospodarskih aktivnosti. ECB izračuna kazalec dogovorjenih plač (postavka v tabeli 3 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

Elementi stroškov dela na enoto proizvoda (tabela 4 v oddelku 5.1), BDP in elementi BDP

4) UL L 162, 5. 6. 1998, str. 1.
5) UL L 86, 27. 3. 2001, str. 11.
6) UL L 69, 13. 3. 2003, str. 1.

(tabeli 1 in 2 v oddelku 5.2), deflatorji BDP (tabela 3 v oddelku 5.1) ter statistični podatki o zaposlenosti (tabela 1 v oddelku 5.3) so rezultat četrtletnih nacionalnih računov ESR 95.

Nova naročila v industriji (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo naročila, prejeta v referenčnem obdobju, in pokrivajo dejavnosti, ki delujejo pretežno na podlagi naročil – predvsem za tekstilno industrijo, industrijo vlaknin in papirja, kemično, kovinsko industrijo, industrijo investicijskega blaga in trajnih življenjskih potrebščin. Podatki se izračunajo na osnovi tekočih cen.

Indeksi prihodka od prodaje v industriji in v trgovini na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) primerjajo prihodek od prodaje, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v referenčnem obdobju. Prihodki od prodaje v trgovini na drobno pokrivajo celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, razen popravil. 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 izpolnjuje ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodabljajo. Podatki o primanjkljaju in zadolženosti držav v euroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska komisija v okviru postopka v primeru čezmernega primanjkljaja. Četrtletne agregate euroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 izpolnjuje ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000[8] 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 o stabilnosti in rasti. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 351/2002 z dne 25. februarja 2002 o spremembi Uredbe Sveta (ES) št. 3605/93 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. 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 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.[9] Oddelek 6.5 predstavlja četrtletne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga. Te vrednosti so skupek vrednosti podatkov držav članic

7) UL L 169, 8. 7. 2003, str. 37.
8) UJ L 172, 12. 7. 2000, str. 3.
9) UL L 179, 9. 7. 2002, str. 1.

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 za plačilno bilanco MDS (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 16. julij 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)[10] in dodatnimi smernicami ECB z dne 31. maja 2007 (ECB/2007/3)[11] ter listinami Eurostata. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „European Union balance of payments/ international investment position statistical methods" (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.

Tabele v poglavjih 7.1 in 7.4 upoštevajo znakovno konvencijo iz priročnika MDS za plačilne bilance, 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 Monthly Bulletin, 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 izpolni ECB. Zadnji mesečni podatki so samo začasni. Podatki se popravijo po objavi izračunov 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 v tem 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 (ki se, z izjemo ECB, statistično obravnavajo, kot da so zunaj euroobmočja, ne glede na njihov geografski položaj) in za nekatere namene tudi do eksteritorialnih centrov in mednarodnih organizacij. Razčlenitev pa ne zajema transakcij ali stanj obveznosti iz portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Poleg tega ni na voljo ločenih podatkov o odhodkih iz naslova dohodka od naložb za Brazilijo, celinsko Kitajsko, Indijo in Rusijo. Geografska razčlenitev je opisana v članku z naslovom „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts" v Monthly Bulletin, februar 2005.

Podatki o plačilni bilanci euroobmočja, finančnem računu in stanju mednarodnih

10) UL L 354, 30. 11. 2004, str 34
11) UJ L 159, 20. 6. 2007, str. 48.

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 v Monthly Bulletin, december 2002, okvir 5 v Mesečnem biltenu, januar 2007 in okvir 6 v Mesečnem biltenu, 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 poglavja 7.3 na „posojila" in „gotovino in vloge" temelji na protipostavki nerezidentov, tj. finančno premoženje v razmerju do nerezidenčnih bank se razporedi med vloge, medtem ko se finančno premoženje v razmerju do drugih nerezidenčnih sektorjev razporedi med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja MFI, in je v skladu s priročnikom MDS za plačilne bilance.

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 za vzorec mednarodnih rezerv in devizno likvidnost. 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 posodobljen 8. marca 2004. 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 sname s spletne strani ECB. Na spletni strani so tudi obsežnejši podatki, kar je v skladu z vzorcem o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti.

V poglavju 7.4 je denarni prikaz plačilne bilance euroobmočja, kjer transakcije plačilne bilance zrcalijo transakcije zunanje protipostavke M3. Pri obveznostih iz portfeljskih naložb (stolpca 5 in 6) transakcije vključujejo prodajo in nakup lastniškega kapitala in dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale MFI v euroobmočju, razen delnic skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do dveh let. Metodološko pojasnilo denarnega prikaza plačilne bilance euroobmočja je na spletni strani ECB v razdelku „Statistics". Glej tudi okvir 1, Monthly Bulletin, junij 2003.

V poglavju 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 poglavja 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. 3. 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 C 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 C do E klasifikacije NACE. 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. 586/2001 (UL L 86, 27. 3. 2001, str. 1). Več podrobnosti je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, marec 2009, okvir 11).

DEVIZNI TEČAJI

Oddelek 8.1 prikazuje izračune ECB za indekse nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EDT) za euro, ki temelji na tehtanem povprečju dvostranskih deviznih tečajev eura proti valutam trgovskih partnerjev euro-območja. Pozitivna sprememba odraža apreciacijo eura. Uteži temeljijo na trgovini z industrijskimi izdelki, ki je potekala s trgovinskimi partnerji v obdobjih 1995-1997 in 1999-2001, in se izračunajo tako, da zajamejo učinke na trgih tretjih držav. Indeksi EDT so rezultat povezave indeksov v začetku leta 1999, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1995-1997, z indeksi, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1999-2001. Skupina trgovskih partnerjev EDT-22 je sestavljena iz 12 držav članic EU zunaj euroobmočja, Avstralije, Kanade, Kitajske, Hongkonga, Japonske, Norveške, Singapurja, Južne Koreje, Švice in ZDA. Skupina EDT-42 vključuje poleg skupine EDT-22 še naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Hrvaška, Indija, Indonezija, Islandija, Izrael, Malezija, Mehika, Maroko, Nova Zelandija, Filipini, Rusija, Južna Afrika, Tajvan, Tajska, Turčija in Venezuela. Realni EDT se izračunajo na podlagi indeksov cen življenjskih potrebščin, indeksov cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, deflatorjev bruto domačega proizvoda, stroškov dela na enoto proizvoda v predelovalnih dejavnostih in stroškov dela na enoto proizvoda v celotnem gospodarstvu.

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

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

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

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

KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA[1)]

11. JANUAR IN 8. FEBRUAR 2007

Svet ECB je sklenil, da ostanejo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 3,50%, 4,50% oziroma 2,50%.

8. MAREC 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 3,75%, z začetkom veljavnosti z operacijo, ki bo poravnana 14. marca 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 4,75% oziroma na 2,75% z veljavnostjo od 14. marca 2007.

12. APRIL IN 10. MAJ 2007

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 3,75%, 4,75% oziroma 2,75%.

6. JUNIJ 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 4%, začenši z operacijo, ki bo poravnana 13. junija 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 5% oziroma na 3% z veljavnostjo od 13. junija 2007.

5. JULIJ, 2. AVGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTOBER, 8. NOVEMBER IN 6. DECEMBER 2007 TER 10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 6. MAREC, 10. APRIL, 8. MAJ IN 5. JUNIJ 2008

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 4,00%, 5,00% oziroma 3,00%.

3. JULIJ 2008

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 4,25%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 9. julija 2008. Poleg tega je za 25 bazičnih točk zvišal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita na 5,25% oz. 3,25%, z začetkom veljavnosti 9. julija 2008.

7. AVGUST, 4. SEPTEMBER IN 2. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 4,25%, 5,25% oz. 3,25%.

8. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil znižati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 3,75%, začenši z operacijo, poravnano 15. oktobra 2008. Poleg tega je sklenil, da za 50 bazičnih točk zniža obrestno mero mejnega posojila in obrestno mero mejnega depozita na 4,75% oziroma 2,75% s takojšnjim učinkom. Svet ECB je tudi sklenil, da se bodo od operacije, poravnane 15. oktobra,

1) Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2005, se nahaja v Letnem poročilu ECB za vsako posamezno leto.

tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale prek avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja. ECB bo od 9. oktobra dalje zmanjšala širino pasu, ki ga oblikujeta dve odprti ponudbi (z 200 na 100 bazičnih točk okrog obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja). Oba ukrepa ostaneta v veljavi, dokler bo potrebno in najmanj do zaključka prvega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2009, to je do 20. januarja.

15. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil razširiti sistem zavarovanja terjatev in okrepiti zagotavljanje likvidnosti. V ta namen je Svet ECB sklenil: i) razširiti listo primernega finančnega premoženja za zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema, pri čemer ta razširitev ostane v veljavi do konca leta 2009, ii) okrepiti zagotavljanje dolgoročnejšega financiranja v obdobju od 30. oktobra 2008 do konca prvega četrtletja leta 2009 ter iii) zagotoviti likvidnost v ameriških dolarjih prek valutnih zamenjav.

6. NOVEMBER 2008

Svet ECB je sklenil znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 3,75%, začenši z operacijo, poravnano 12. novembra 2008. Poleg tega je sklenil, da z dnem 12. novembra 2008 za 50 bazičnih točk zniža obrestno mero mejnega posojila in obrestno mero mejnega depozita na 3,75% oziroma 2,75%.

4. DECEMBER 2008

Svet ECB obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema zniža za 75 bazičnih točk na 2,50%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 10. decembra 2008. Poleg tega za 75 bazičnih točk zniža tudi obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita, na 3,00% oz. 2,00%, ki prav tako začneta veljati 10. decembra 2008.

18. DECEMBER 2008

Svet ECB sklene, da se bodo tudi po obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se konča 20. januarja 2009, operacije glavnega refinanciranja izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Ta ukrep bo veljal, dokler bo potrebno, najmanj pa do zadnje dodelitve v tretjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2009 na dan 31. marca. Svet sklene tudi, da se bo koridor obeh odprtih ponudb, ki je bil 9. oktobra 2008 zožan na 100 bazičnih točk okrog obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, z 21. januarjem 2009 ponovno simetrično razširil na 200 bazičnih točk.

15. JANUAR 2009

Svet ECB zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 2,00%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 21. januarja 2009. Poleg tega sklene, da bosta v skladu s sklepom z dne 18. decembra 2008 obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita od 21. januarja 2009 znašali 3.00% oz. 1.00%.

5. FEBRUAR 2009

Svet ECB sklene, da bo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita pustil nespremenjene na ravnil 2,00%, 3,00% in 1,00%.

5. MAREC 2009

Svet ECB zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 1,50%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 11. marca 2009.

Poleg tega sklene, da bosta obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita od 11. marca 2009 znašali 2,50% oziroma 0,50%.

Svet ECB sklene tudi, da bo za vse operacije glavnega refinanciranja, operacije refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti ter dodatne in redne operacije dolgoročnejšega refinanciranja še naprej uporabljal avkcije z obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer toliko časa, kolikor bo potrebno, vsekakor pa dlje kot do konca leta 2009. Svet ECB je poleg tega sklenil ohraniti trenutno pogostost in trajanje dodatnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja in operacij refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti, in sicer toliko časa, kolikor bo potrebno, vsekakor pa dlje kot do konca leta 2009.

2. APRIL 2009

Svet ECB sklene znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,25%, in sicer začenši z operacijami, ki bodo poravnane 8. aprila 2009. Poleg tega sklene, da bodo obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojila in mejnega depozita od 8. aprila 2009 znašale 2,25% oziroma 0,25%.

7. MAJ 2009

Svet ECB sklene znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,00%, in sicer začenši z operacijami, ki bodo poravnane 13. maja 2009. Poleg tega sklene znižati obrestno mero za odprte ponudbe mejnega posojila za 50 bazičnih točk na 1,75%, začenši s 13. majem 2009, in da ostane obrestna mera mejnega depozita nespremenjena na 0,25%.

Svet ECB je poleg tega sklenil nadaljevati s svojo okrepljeno podporo kreditni kvaliteti. Predvsem pa se je odločil, da bo Eurosistem izvedel operacije dolgoročnejšega refinanciranja za zagotavljanje likvidnosti z zapadlostjo enega leta kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Načeloma je tudi odločen, da bo Eurosistem odkupil krite obveznice, izražene v eurih, ki so bile izdane v euroobmočju.

4. JUNIJ 2009

Svet ECB odloča, da ostanejo obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja, obrestna mera mejnega posojila in obrestna mera na mejni depozit nespremenjene, in sicer 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

Poleg tega je Svet ECB odločal o tehničnih načinih v zvezi z odkupom kritih obveznic, izraženih v eurih, ki so bile izdane v euroobmočju, kar je bilo sklenjeno 7. maja 2009.

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2008

Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2008. Pri delovnih zvezkih, ki so od januarja 2009 (od številke 989 dalje) na voljo samo v elektronski obliki, se seznam nanaša samo na izdaje med marcem in majem 2009. Če ni drugače določeno, lahko do izpraznitve zalog za tiskano različico zaprosite ali se za brezplačno prejemanje naročite na naslovu info@ecb.europa.eu.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (http://www.ecb.int).

LETNO POROČILO

„Letno poročilo 2007", april 2008.
„Letno poročilo 2008", april 2009.

KONVERGENČNO POROČILO

„Konvergenčno poročilo maj 2008".

MESEČNI BILTEN

„Mesečni bilten: 10. obletnica ECB 1998-2008", maj 2008.

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

„Productivity developments and monetary policy", januar 2008.
„Globalisation, trade and the euro area macroeconomy", januar 2008.
„The Eurosystem's experience with forecasting autonomous factors and excess reserves", januar 2008.
„The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective", februar 2008.
„Securitisation in the euro area", februar 2008.
„The new euro area yield curves", februar 2008.
„Business investment in the euro area and the role of firms' financial positions", april 2008.
„Short-term forecasts of economic activity in the euro area", april 2008.
„Developments in the EU arrangements for financial stability", april 2008.
„Price stability and growth", maj 2008.
„The Eurosystem's open market operations during the recent period of financial market volatility", maj 2008.
„One monetary policy and many fiscal policies: ensuring a smooth functioning of EMU", julij 2008.
„Euro area trade in services: some key stylised facts", julij 2008.
„The Eurosystem as a provider of technical assistance to EU neighbouring regions", julij 2008.
„The external dimension of monetary analysis", avgust 2008.
„The role of banks in the monetary policy transmission mechanism", avgust 2008.
„Ten years of the Stability and Growth Pact", oktober 2008.
„Cross-border bank mergers & acquisitions and institutional investors", oktober 2008.
„Monitoring labour cost developments across euro area countries", november 2008.
„Valuing stock markets and the equity risk premium", november 2008.
„Ten years of TARGET and the launch of TARGET2", november 2008.
„Housing wealth and private consumption in the euro area", januar 2009.
„Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets", januar 2009.
„New survey evidence on wage setting in Europe", februar 2009.
„Assessing global trends in protectionism", februar 2009.
„The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States, april 2009.

„Revisions to GDP estimates in the euro area, april 2009.
„The functional composition of government spending in the European Union, april 2009.
„Expectations and the conduct of monetary policy", maj 2009.
„Five years of EU membership", maj 2009.
„Credit rating agencies: developments and policy issues", maj 2009.

STATISTIČNA KNIŽICA

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PRAVNIH DELOVNIH ZVEZKOV

6 „The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law", junij 2008.
7 „Electronic money institutions: current trends, regulatory issues and future prospects", P. Athanassiou in N. Max-Guix, julij 2008.

SERIJA OBČASNIH ZVEZKOV

78 „A framework for assessing global imbalances", T. Bracke, M. Bussière, M. Fidora in R. Straub, januar 2008.
79 „The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues", P. Moutot, A. Jung in F. P. Mongelli, januar 2008
80 „China's and India's roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium?", M. Bussière in A. Mehl, januar 2008.
81 „Measuring financial integration in new EU Member States", M. Baltzer, L. Cappiello, R. A. De Santis in S. Manganelli, marec 2008.
82 „The sustainability of China's exchange rate policy and capital account liberalisation", L. Cappiello in G. Ferrucci, marec 2008.
83 „The predictability of monetary policy", T. Blattner, M. Catenaro, M. Ehrmann, R. Strauch in J. Turunen, marec 2008.
84 „Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise", G. Rünstler, K. Barhoumi, R. Cristadoro, A. Den Reijer, A. Jakaitiene, P. Jelonek, A. Rua, K. Ruth, S. Benk in C. Van Nieuwenhuyze, maj 2008.
85 „Benchmarking the Lisbon strategy", D. Ioannou, M. Ferdinandusse, M. Lo Duca in W. Coussens, junij 2008.
86 „Real convergence and the determinants of growth in EU candidate and potential candidate countries: a panel data approach", M. M. Borys, É. K. Polgár in A. Zlate, junij 2008.
87 „Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges", a Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, junij 2008.
88 „Real convergence, financial markets, and the current account – emerging Europe versus emerging Asia", S. Herrmann in A. Winkler, junij 2008.
89 „An analysis of youth unemployment in the euro area", R. Gomez-Salvador in N. Leiner-Killinger, junij 2008.
90 „Wage growth dispersion across the euro area countries: some stylised facts", M. Andersson, A. Gieseck, B. Pierluigi in N. Vidalis, julij 2008.
91 „The impact of sovereign wealth funds on global financial markets", R. Beck in M. Fidora, julij 2008.
92 „The Gulf Cooperation Council countries: economic structures, recent developments and role in the global economy", M. Sturm, J. Strasky, P. Adolf in D. Peschel, julij 2008.
93 „Russia, EU enlargement and the euro", Z. Polański in A. Winkler, avgust 2008.
94 „The changing role of the exchange rate in a globalised economy", F. di Mauro, R. Rüffer in I. Bunda, september 2008.

95 „Financial stability challenges in candidate countries managing the transition to deeper and more market-oriented financial systems", the International Relations Committee expert group on financial stability challenges in candidate countries, september 2008.
96 „The monetary presentation of the euro area balance of payments", L. Bê Duc, F. Mayerlen in P. Sola, september 2008.
97 „Globalisation and the competitiveness of the euro area", F. di Mauro in K. Forster, september 2008.
98 „Will oil prices decline over the long run?", R. Kaufmann, P. Karadeloglou in F. di Mauro, oktober 2008.
99 „The ECB and IMF indicators for the macro-prudential analysis of the banking sector: a comparison of the two approaches", A. M. Agresti, P. Baudino in P. Poloni, november 2008.
100 „Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use", the Eurosystem Household Finance and Consumption Network, januar 2009.

SERIJA DELOVNIH ZVEZKOV

1016 „When does lumpy factor adjustment matter for aggregate dynamics?", S. Fahr in F. Yao, marec 2009.
1017 „Optimal prediction pools", J. Geweke in G. Amisano, marec 2009.
1018 „Cross-border mergers and acquisitions: financial and institutional forces", N. Coeurdacier, R. A. De Santis in A. Aviat, marec 2009.
1019 „What drives returns to euro area housing? Evidence from a dynamic dividend-discount model", P. Hiebert in M. Sydow, marec 2009.
1020 „Opting out of the Great Inflation: German monetary policy after the breakdown of Bretton Woods", A. Beyer, V. Gaspar, C. Gerberding in O. Issing, marec 2009.
1021 „Rigid labour compensation and flexible employment? Firm-level evidence with regard to productivity for Belgium", C. Fuss in L. Wintr, marec 2009.
1022 „Understanding inter-industry wage structures in the euro area", V. Genre, K. Kohn in D. Momferatou, marec 2009.
1023 „Bank loan announcements and borrower stock returns: does bank origin matter?", S. Ongena in V. Roscovan, marec 2009.
1024 „Funding liquidity risk: definition and measurement", M. Drehmann in K. Nikolaou, marec 2009.
1025 „Liquidity risk premia in unsecured interbank money markets", J. Eisenschmidt in J. Tapking, marec 2009.
1026 „Do house price developments spill over across euro area countries? Evidence from a global VAR", I. Vansteenkiste in P. Hiebert, marec 2009.
1027 „Long-run evidence on money growth and inflation", L. Benati, marec 2009.
1028 „Large debt financing: syndicated loans versus corporate bonds", Y. Altunbaş, A. Kara in D. Marqués-Ibáñez, marec 2009.
1029 „The role of fiscal transfers for regional economic convergence in Europe", C. Checherita, C. Nickel in P. Rother, marec 2009.
1030 „Forecast evaluation of small nested model sets", K. Hubrich in K. D. West, marec 2009.
1031 „Global roles of currencies", C. Thimann, marec 2009.
1032 „Assessing long-term fiscal developments: a new approach", A. Afonso, L. Agnello, D. Furceri in R. Sousa, marec 2009.
1033 „Fiscal competition over taxes and public inputs: theory and evidence", S. Hauptmeier, F. Mittermaier in J. Rincke, marec 2009.
1034 „The role of the United States in the global economy and its evolution over time", S. Dées in A. Saint-Guilhem, marec 2009.
1035 „The role of labour markets for euro area monetary policy", K. Christoffel, K. Kuester in T. Linzert, marec 2009.
1036 „Search in the product market and the real business cycle", T. Y. Mathä in O. Pierrard, marec 2009.

1037 „What do asset prices have to say about risk appetite and uncertainty?", G. Bekaert, M. Hoerova in M. Scheicher, marec 2009.
1038 „Are ‚intrinsic inflation persistence' models structural in the sense of Lucas (1976)?", L. Benati, marec 2009.
1039 „Real Time' early warning indicators for costly asset price boom/bust cycles: a role for global liquidity", L. Alessi in C. Detken, marec 2009.
1040 „The external and domestic side of macroeconomic adjustment in China", R. Straub in C. Thimann, marec 2009.
1041 „An economic capital model integrating credit and interest rate risk in the banking book", P. Alessandri in M. Drehmann, april 2009.
1042 „The determinants of public deficit volatility", L. Agnello in R. M. Sousa, april 2009.
1043 „Optimal monetary policy in a model of the credit channel", F. De Fiore in O. Tristani, april 2009.
1044 „The forecasting power of international yield curve linkages", M. Modugno in K. Nikolaou, april 2009.
1045 „The term structure of equity premia in an affine arbitrage-free model of bond and stock market dynamics", W. Lemke in T. Werner, april 2009.
1046 „Productivity shocks and real exchange rates: a reappraisal", T. A. Peltonen in M. Sager, april 2009.
1047 „The impact of reference norms on inflation persistence when wages are staggered", M. Knell in A. Stiglbauer, april 2009.
1048 „Downward wage rigidity and optimal steady-state inflation", G. Fagan in J. Messina, april 2009.
1049 „Labour force participation in the euro area: a cohort–based analysis", A. Balleer, R. Gómez-Salvador in J. Turunen, maj 2009.
1050 „Wealth effects on consumption: evidence from the euro area", R. M. Sousa, maj 2009.
1051 „Are more data always better for factor analysis? Results for the euro area, the six largest euro area countries and the United Kingdom", G. Caggiano, G. Kapetanios in V. Labhard, maj 2009.
1052 „Bidding behaviour in the ECB's main refinancing operations during the financial crisis", J. Eisenschmidt, A. Hirsch in T. Linzert, maj 2009.
1053 „Inflation dynamics with labour market matching: assessing alternative specifications", K. Christoffel, J. Costain, G. de Walque, K. Kuester, T. Linzert, S. Millard in O. Pierrard, maj 2009.
1054 „Fiscal behaviour in the European Union: rules, fiscal decentralisation and government indebtedness", A. Afonso in S. Hauptmeier, maj 2009.
1055 „The impact of extreme weather events on budget balances and implications for fiscal policy", E. M. Lis in C. Nickel, maj 2009.
1056 „The pricing of sub–prime mortgage risk in good times and bad: evidence from the ABX.HE indices", I. Fender in M. Scheicher, maj 2009.
1057 „Euro area private consumption: is there a role for housing wealth effects?", F. Skudelny, maj 2009.
1058 „National prices and wage–setting in a currency union", M. Sánchez, maj 2009.

DRUGE PUBLIKACIJE

„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union", januar 2008 (samo spletna izdaja).
„Oversight framework for card payment schemes – standards", januar 2008 (samo spletna izdaja).
„The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006", februar 2008.
„Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report", marec 2008 (samo spletna izdaja).
„ECB statistics quality framework (SQF)", april 2008 (samo spletna izdaja).
„Quality assurance procedures within the ECB statistical function", april 2008 (samo spletna izdaja).
„ECB statistics – an overview", april 2008 (samo spletna izdaja).

„TARGET Annual Report 2007", april 2008 (samo spletna izdaja).
„Financial integration in Europe", april 2008.
„Financial Stability Review", junij 2008.
„Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges", junij 2008.
„The international role of the euro", julij 2008 (samo spletna izdaja).
„Payment systems and market infrastructure oversight report", julij 2008 (samo spletna izdaja).
„Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament", julij 2008 (samo spletna izdaja).
„Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament", julij 2008 (samo spletna izdaja).
„Legal framework of the Eurosystem and the ESCB. ECB legal acts and instruments", julij 2008.
„CCBM2 User Requirements 4.1", julij 2008 (samo spletna izdaja).
„Simulating financial instability – conference on stress testing and financial crisis simulation exercises, 12.-13. julij 2007", september 2008.
„New procedure for constructing ECB staff projection ranges", september 2008 (online only).
„Commission's draft directive/regulation on credit rating agencies – Eurosystem contribution to the public consultation", september 2008 (samo spletna izdaja).
„Euro money market survey", september 2008 (samo spletna izdaja).
„EU banking structures", oktober 2008 (samo spletna izdaja).
„Letter from the ECB President to Mr Mario Borghezio, Member of the European Parliament", oktober 2008 (samo spletna izdaja).
„Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament", oktober 2008 (samo spletna izdaja).
„A strategic vision for statistics: challenges for the next 10 years – Fourth ECB Conference on Statistics, 24 and 25 April 2008", november 2008.
„The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures", november 2008.
„The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions: specification of 'legally and operationally located in the euro area' ", november 2008 (samo spletna izdaja).
„Single Euro Payments Area – sixth progress report", november 2008 (samo spletna izdaja).
„EU banks' liquidity stress-testing and contingency funding plans", november 2008 (samo spletna izdaja).
„Government finance statistics guide", december 2008 (samo spletna izdaja).
„Financial Stability Review", december 2008.
„Covered bonds in the EU financial system", december 2008 (samo spletna izdaja).
„The incentive structure of the 'originate and distribute' model", december 2008 (samo spletna izdaja).
„Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on the pricing of recapitalisations", december 2008 (samo spletna izdaja).
„Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on government guarantees for bank debt", december 2008 (samo spletna izdaja).
„Commercial property markets – financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures", december 2008 (samo spletna izdaja).
„Correspondent central banking model (CCBM) – procedures for Eurosystem counterparties", december 2008 (samo spletna izdaja).
„Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament", januar 2009 (samo spletna izdaja).
„Euro Money Market Study 2008", februar 2009 (samo spletna izdaja).
„Eurosystem oversight policy framework", februar 2009 (samo spletna izdaja).

„Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments", februar 2009 (samo spletna izdaja).
„European Commission's consultation on hedge funds – Eurosystem contribution", februar 2009 (samo spletna izdaja).
„Manual on investment fund statistics", maj 2009 (samo spletna izdaja).
„EU banks' funding structures and policies", maj 2009 (samo spletna izdaja).
„Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament", maj 2009 (samo spletna izdaja).
„TARGET2 oversight assessment report", maj 2009 (samo spletna izdaja).
„TARGET Annual Report", maj 2009 (samo spletna izdaja).
„The ECB's advisory role – overview of opinions (1994-2008)", maj 2009.

INFORMATIVNE BROŠURE

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks", druga izdaja, april 2008.
„Price Stability – why is it important for you?", junij 2008.
„A single currency – an integrated market infrastructure", september 2008.
„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks", april 2009.
„Price stability – why is it important for you?", april 2009.

GLOSAR

Glosar vsebuje izbrane izraze, 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).

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 dejavnosti, pričakovani dejavnosti 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.

Anketa o bančnih posojilih (*Bank Lending Survey* – BLS): četrtletna raziskava o posojilnih politikah, ki jo Eurosistem opravlja od januarja 2003. Obravnava kvalitativna vprašanja o gibanjih v kreditnih standardih, pogoje za posojila in povpraševanje po posojilih za gospodarske družbe in gospodinjstva do vnaprej določene vzorčne skupine bank v euroobmočju.

Anketa *Survey of Professional Forecasters* (SPF): četrtletna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999, 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 izvajajo v imenu Evropske komisije v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo poslovodnim 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).

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.

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 sredstva centralne banke.

Bruto domači proizvod (BDP): obseg 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 izvoz in uvoz blaga in storitev (vključno s trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja).

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

Centralna pariteta (ali osrednji tečaj): devizni tečaj vsake valute v mehanizmu ERM II do eura, okrog katerega je opredeljen razpon nihanja, predviden z mehanizmom ERM II.

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

Delež primanjkljaja (širše opredeljena država): razmerje med primanjkljajem širše opredeljene države in BDP po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih meril, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti, ki se uporablja za ugotavljanje obstoja čezmernega primanjkljaja. Imenuje se tudi stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Delni odpis: prilagoditev vrednosti posojil navzdol, ki se evidentira v bilanci stanja MFI, če se ugotovi, da so posojila postala delno neizterljiva.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dolg (finančni računi): posojila, obveznosti iz naslova vlog, izdani dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih družb (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu njihovih zaposlenih), vrednotenih po tržni vrednosti ob koncu obdobja.

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

Dolgoročnejše finančne obveznosti MFI: vezane vloge nad 2 leti, vloge na odpoklic z odpovednim rokom nad 3 mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja, s prvotno zapadlostjo nad 2 leti ter kapital in rezerve sektorja MFI euroobmočja.

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

Druge naložbe: postavka v plačilni bilanci in stanju mednarodnih naložb, ki zajema finančne transakcije/stanja komercialnih kreditov, vlog in posojil z nerezidenti, ter druge terjatve in obveznosti.

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

Efektivni devizni tečaji (EER) eura (nominalni/realni): tehtana povprečja dvostranskih deviznih tečajev eura proti valutam glavnih trgovinskih partneric euroobmočja. Indeks

nominalnih efektivnih deviznih tečajev eura se izračunava proti dvema skupinama trgovinskih partneric: EER 21 (obsega 11 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 trgovinskih partneric zunaj EU) in EER 41 (obsega EER 21 in 20 drugih držav). Uporabljene uteži odražajo delež posamezne države partnerice v trgovinski menjavi euroobmočja in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni devizni tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila za cenovno in stroškovno konkurenčnost.

EONIA (*Euro OverNight Index Average*): 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 (*Euro Interbank Offered Rate*): 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 dospelosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so sprejele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo o ustanovitvi Evropske skupnosti.

Eurosistem: centralnobančni sistem, ki ga sestavljajo Evropska centralna banka in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so uvedle euro.

Finančne transakcije s tujino: 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.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo gibanja cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in se harmonizira za vse države članice EU.

Implicitna volatilnost: pričakovana volatilnost (tj. standardni odklon) v spremembi cene finančnega premoženja (npr. delnice ali obveznice). Izpeljemo jo lahko iz cene finančnega premoženja, datuma dospelosti in izvršilne cene njegovih opcij ali iz stopnje donosa brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je model Black-Scholes.

Indeks dogovorjenih plač: merilo neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede na osnovno plačo (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Industrijska proizvodnja: obseg bruto dodane vrednosti po stalnih cenah, ki jo ustvari industrijska panoga.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Investicijski skladi (razen skladov denarnega trga): finančne institucije, ki združujejo kapital, zbran pri javnosti, in ga nalagajo v finančna in nefinančna sredstva. Glej tudi MFI.

Izklicna obrestna mera: najnižja obrestna mera, po kateri lahko nasprotne stranke predložijo protiponudbe na avkcijah z variabilno obrestno mero.

Kapitalski račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse kapitalske transferje ter pridobitve/odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev med rezidenti in nerezidenti.

Kapitalski računi: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki ga sestavljajo sprememba neto vrednosti, ki je posledica neto varčevanja, neto kapitalskih transferji in neto pridobitve nefinančnih sredstev.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in izražajo naravnanost denarne politike ECB. To so obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, odprto ponudb mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala s pobotom pozicij med MFI (tj. posojila in vloge med MFI) v agregirani bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. širša država in drugi rezidenti euroobmočja) in do nerezidentov euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in preostalo zapadlostjo v določenem trenutku za zadosti homogene dolžniške vrednostne papirje z različnimi roki zapadlosti. Nagib krivulje donosnosti se lahko meri kot razlika med obrestnimi merami ali donosnostjo ob dveh izbranih zapadlostih.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in vloge čez noč pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in vloge na odpoklic z odpovednim rokom do vključno 3 mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in vezane vloge do vključno 2 let (tj. kratkoročne vezane vloge) pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, na primer repo posle, točke/delnice skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi razpolagajo in jih nadzirajo denarne oblasti, da bi prek posredovanja 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.

Monetarne finančne institucije (MFI): finančne institucije, ki skupaj tvorijo denarni sektor v euroobmočju. Ta zajema Eurosistem, rezidentne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidentne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog in/ali bližnjih substitutov za vloge od subjektov, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu) dajejo posojila in/ali nalagajo v vrednostne papirje. Zadnjo skupino

sestavljajo predvsem skladi denarnega trga, tj. skladi, ki sredstva nalagajo v kratkoročne instrumente z nizko stopnjo tveganja in navadno z zapadlostjo do vključno enega leta.

Navadne delnice: 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.

Neposredna naložba: čezmejna naložba z namenom pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvidena 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 finančnega premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini") in neto transakcije/stanje finančnega premoženja euroobmočja v lasti nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju").

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidentne kreditne institucije in druge MFI, 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 izpolnjevanja obveznih rezerv. Izpolnjevanje te zahteve se določi na podlagi povprečnih dnevnih stanj na računu rezervnih imetij v obdobju izpolnjevanja.

Odpis: odpis vrednosti posojil iz bilance stanja MFI, 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 jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobivanje posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri ob zastavi ustreznega finančnega premoženja za zavarovanje terjatev.

Operacija dolgoročnejšega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo mesečno v obliki standardne avkcije in imajo navadno rok dospelosti 3 mesece.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in običajno imajo rok dospelosti 1 teden.

Pariteta kupne moči (PKM): tečaj, po katerem se ena valuta preračuna v drugo, s čimer se izenači kupna moč dveh valut z odpravo 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: plačilna bilanca je statistični izkaz, ki za določeno časovno obdobje zajema ekonomske transakcije med subjekti gospodarstva države in tujino.

Portfeljske naložbe (naložbe v vrednostne papirje): neto transakcije in/ali stanja rezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja („sredstva"), 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 vodijo 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.

Posojilo MFI rezidentom euroobmočja: posojila MFI rezidentom euroobmočja zunaj sektorja MFI (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in vrednostni papirji, s katerimi razpolagajo MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki so jih izdali rezidenti zunaj sektorja MFI euroobmočja.

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 zadolženost širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi proračunskimi prihodki in skupnimi proračunskimi 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, deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec pred kratkim sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primernega kandidata.

Računovodski izkazi: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki prikazuje finančno stanje (zaloge ali bilance stanja), finančne transakcije in druge spremembe različnih institucionalnih sektorjev gospodarstva po vrsti finančnega sredstva.

Razmerja med zadolženostjo in BDP (širše opredeljena država): razmerje med zadolženostjo širše opredeljene države in BDP po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od javno-finančnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti, ki se uporablja za ugotavljanje obstoja čezmernega primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: letna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za letno rast M3 znaša 4,5%.

Sredstva za zaposlenega ali za opravljeno uro: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Sredstva za zaposlene sestavljajo bruto plača in 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 stanja neto finančnih terjatev (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stroški dela na enoto: 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 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 socialnega zavarovanja. 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.

Tuja neto sredstva MFI: terjatve do tujine sektorja MFI euroobmočja (zlato, tuji bankovci in kovanci, vrednostni papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja, in posojila, odobrena nerezidentom euroobmočja) minus obveznosti do tujine sektorja MFI euroobmočja (vloge in repo posli nerezidentov euroobmočja ter njihova imetja točk/delnic skladov denarnega trga in imetja dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do vključno dveh let, ki so jih izdale MFI).

Urni indeks stroškov dela: merilo stroškov dela, skupaj z bruto plačami (v denarju ali naravi, vključno z dodatki) in drugimi stroški dela (prispevki delodajalca za socialno varnost plus davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska blagovna menjava: izvoz in uvoz blaga znotraj in zunaj euroobmočja, merjen vrednostno ter kot indeks obsega in indeks povprečne vrednosti. Statistični podatki o zunanjetrgovinski menjavi niso neposredno primerljivi 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 niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilnih bilanc. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v dejstvu, da se uvoz v statističnih podatkih o zunanjetrgovinski menjavi evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniškimi storitvami, medtem ko se v postavki blaga v statistiki plačilnih bilanc evidentira kot franko na krovu.