EVROPSKA CENTRALNA BANKA

01/2005
02/2005
03/2005
04/2005
05/2005
06/2005
07/2005
08/2005
09/2005
10/2005
11/2005
12/2005

MESEČNI BILTEN
DECEMBER 2005

EVROPSKA CENTRALNA BANKA

V letu 2005
bo na vseh
publikacijah ECB
motiv z bankovca
za 50 evrov.

MESEČNI BILTEN
DECEMBER 2005

© Evropska centralna banka, 2005

Naslov
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
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, če je naveden vir.

Presečni dan za statistične podatke v tej izdaji je 30. 11. 2005.

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)

KAZALO

UVODNIK 5

GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA 9

Zunanje okolje evroobmočja 9

Denarna in finančna gibanja 14

Cene in stroški 49

Proizvodnja, povpraševanje in trg dela 54

Fiskalna gibanja 64

Makroekonomske projekcije strokovnjakov Evrosistema za evroobmočje 68

Gibanja menjalnih tečajev in plačilne bilance 72

Okvirji:

1 Likvidnostne razmere in operacije monetarne politike od 10. avgusta do 8. novembra 2005 24

2 Terminska struktura implicitne nestanovitnosti obrestnih mer 28

3 Varčevanje, financiranje in naložbe gospodinjstev ter nefinančnih družb evroobmočja v letu 2004 40

4 Breme servisiranje dolga evropskih gospodinjstev – nekateri makroekonomski in mikroekonomski podatki 45

5 Spremembe v BDP evroobmočja in nacionalnih računov 55

6 Nadaljnji napredek glavnih evropskih ekonomskih kazalcev 61

7 Tehnične predpostavke 68

8 Napovedi drugih institucij 71

9 Vstop slovaške krone v Mehanizem menjalnih tečajev II 74

STATISTIČNI PODATKI EVROOBMOČJA S1

Kronološki pregled ukrepov denarne politike Evrosistema I

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

Dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od leta 2004 IX

GLOSAR XV

KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

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

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

UVODNIK

Svet ECB je na seji 1. decembra 2005 sklenil, da poviša izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja Evrosistema za 25 bazičnih točk na 2,25%. Prav tako je za 25 bazičnih točk povišal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojanja in odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč, ki sedaj znašata 3,25% oziroma 1,25%. V skladu s spremembami okvira denarne politike ECB, ki so bile sprejete marca 2004, so ti sklepi začeli veljati z začetkom novega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv (6. decembra 2005).

Na podlagi redne ekonomske in denarne analize je Svet ECB sklenil, da poviša ključne obrestne ECB za 25 bazičnih točk, potem ko je obrestne mere dve leti in pol ohranjal na zgodovinsko nizkih ravneh. Svet je sprejel odločitev za povišanje obrestnih mer zato, da prilagodi spodbujevalno denarno politiko ECB in tako upošteva tveganja za ohranitev stabilnosti cen, ki jih je razkrila ekonomska analiza in z navzkrižnim preverjanjem potrdila tudi denarna analiza. Odločitev Sveta ECB bo prispevala k temu, da ostanejo srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja v evroobmočju zanesljivo zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen. Zasidranje inflacijskih pričakovanj je temeljni pogoj, da lahko denarna politika še naprej prispeva k spodbujanju gospodarske rasti v evroobmočju. Obrestne mere so v celotnem razponu ročnosti nominalno in realno še vedno na zelo nizki ravni. Denarna politika ECB je tako še vedno spodbujevalna in v precejšnji meri podpira trajno gospodarsko rast in ustvarjanje delovnih mest. Svet ECB bo tudi v prihodnje pozorno spremljal vsa gibanja, povezana s tveganji za ohranitev stabilnosti cen.

Najnovejši podatki in anketni kazalniki iz ekonomske analize, na kateri temelji ocena Sveta ECB, kažejo, da se je gospodarska aktivnost v drugi polovici letošnjega leta okrepila. Po Eurostatovi prvi oceni se je BDP v tretjem četrtletju leta 2005 glede na prejšnje četrtletje realno povečal za 0,6%, potem ko je bila rast 0,3% v prvem in 0,4% v drugem četrtletju. Poleg tega podatki o zaupanju podjetij še naprej kažejo na nadaljevanje gospodarske rasti do konca leta. V prihodnjem obdobju naj bi med zunanjimi dejavniki naraščajoče svetovno povpraševanje spodbujalo izvoz evroobmočja, med domačimi dejavniki pa naj bi nespremenjeni ugodni pogoji financiranja in vztrajna rast dobičkov podjetij pozitivno vplivali na naložbe. Zasebna potrošnja naj bi se povečevala bolj ali manj skladno s pričakovanim gibanjem realnega razpoložljivega dohodka. Kljub temu so obeti za gospodarsko rast tudi v prihodnje pod vplivom negativnih tveganj, ki so povezana predvsem z višjimi cenami nafte od pričakovanih, svetovnimi neravnovesji in šibkim zaupanjem potrošnikov.

Te ocene so večinoma skladne z decembrskimi projekcijami strokovnjakov Evrosistema. Po napovedih se bo rast realnega BDP v evroobmočju v letu 2005 gibala med 1,2% in 1,6%, v letih 2006 in 2007 pa med 1,4% in 2,4%. Najnovejše napovedi mednarodnih organizacij dajejo podobno sliko. V primerjavi z letošnjimi septembrskimi projekcijami strokovnjakov ECB so bili razponi napovedane rasti realnega BDP za leto 2005 in 2006 nekoliko popravljeni navzgor.

Na področju cenovnih gibanj je nedavno povečanje cen, predvsem cen energije, skupno inflacijo potisnilo na raven, ki znatno presega 2%. Po prvi oceni Eurostata je novembra 2005 medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, znašala 2,4%, potem ko je bila septembra 2,6% in oktobra 2,5%. Medletne stopnje inflacije, merjene z indeksom HICP, bodo kratkoročno verjetno ostale na višji ravni.

Pri analizi sedanjih stopenj inflacije je treba jasno razlikovati med začasnimi in kratkoročnimi dejavniki ter dejavniki trajnejšega značaja. Zato je izredno pomembno, da na ta gibanja gledamo z dolgoročnejše perspektive. Pogled s te perspektive pa ne dopušča, da bi se zadovoljili s trenutno dokaj nizkimi stopnjami inflacije, če upoštevamo merila, ki izločajo nekatere elemente, kot so energija in posamezne skupine hrane. Pri merilih osnovne inflacije se je vsaj v preteklosti izkazalo, da ta prej zaostaja za gibanji skupne inflacije, kot da bi jih napovedovala.

Poleg tega rast cen energije v precejšnji meri kaže na povišano svetovno povpraševanje po energiji. Čeprav je ta dejavnik težko natančno številčno opredeliti, iz indeksa najbrž ne bi smeli izključiti komponent energije in hkrati obdržati druge elemente, kot npr. industrijsko blago, s katerim se trguje v mednarodni menjavi. Zaradi istih globalizacijskih trendov cene teh proizvodov rastejo počasi ali pa se celo znižujejo. Gledano v celoti, je skladno s strategijo denarne politike ECB potrebna celovita in v prihodnost usmerjena analiza glavnih gibanj, ki vplivajo na prihodnje možnosti za cenovno stabilnost. Ta celovita ocena upošteva tudi informacije, ki jih dajejo različna merila inflacije.

Pomemben prispevek k analizi Sveta ECB predstavljajo tudi projekcije strokovnjakov Evrosistema. Po teh napovedih se bo povprečna medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, gibala med 2,1% in 2,3% v letu 2005 ter med 1,6% in 2,6% v letu 2006. V primerjavi s projekcijami strokovnjakov ECB, ki so bile objavljene septembra 2005, so te napovedi višje. To je predvsem posledica dejstva, da statistična obravnava načrtovane zdravstvene reforme na Nizozemskem leta 2006 predvidoma ne bo več vplivala na podatke o inflaciji za leto 2006. V letu 2007 se bo povprečna stopnja inflacije po napovedih gibala med 1,4% in 2,6%. Te projekcije temeljijo na predpostavki, da bo rast plač ostala zmerna, podobno kot v zadnjih nekaj četrtletjih. Najnovejše napovedi mednarodnih organizacij predvidevajo podobna gibanja.

Svet ECB meni, da je osnovni scenarij glede stabilnosti cen, ki izhaja iz ekonomske analize, še vedno pod vplivom inflacijskih tveganj. Ta tveganja so povezana z negotovostjo na trgu nafte, prenosom dosedanjih rasti cen na potrošnike prek domače proizvodne verige, možnostjo nastanka sekundarnih učinkov prek oblikovanja plač in cen ter z nadaljnjim povišanjem nadzorovanih cen in posrednih davkov.

Denarna analiza kaže, da je stabilnost cen v srednjeročnem in dolgoročnem obdobju pod vplivom povečanega tveganja inflacijskih pritiskov. Obseg likvidnosti v evroobmočju je po vseh merilih velik. Rast denarja, ki se krepi že od sredine leta 2004, pa je v zadnjih mesecih dobila še dodaten zagon. Rast denarnega agregata M3 spodbujajo predvsem najbolj likvidne komponente, kar potrjuje vse močnejši vpliv nizkih obrestnih mer. Poleg tega je rast zadolževanja še vedno močna, kar še zlasti velja za hipotekarna posojila. To pomeni, da je treba pozorno spremljati gibanja cen na številnih stanovanjskih trgih.

Če povzamemo, povečana tveganja za cenovno stabilnost, ki jih je razkrila ekonomska analiza, je z navzkrižnim preverjanjem potrdila tudi denarna analiza. Prilagoditev stanja denarne politike ECB je bila tako potrebna. Odločitev, sprejeta 1. decembra, bo prispevala k ohranjanju srednjeročnih in dolgoročnih inflacijskih pričakovanj na ravni, ki je skladna s cenovno stabilnostjo. S trdnim zasidranjem inflacijskih pričakovanj na ravni, ki je skladna s cenovno stabilnostjo, bo lahko denarna politika še naprej znatno prispevala k trajnemu okrevanju gospodarske rasti in ustvarjanju delovnih mest v evroobmočju. Svet ECB bo tako tudi v prihodnje pozorno spremljal vsa dogajanja, ki lahko vplivajo na srednjeročne obete za stabilnost cen.

Na področju javnofinančnih politik države evroobmočja oblikujejo končne proračune za leto 2006 in programe za stabilnost. Načrti nekaterih držav za spodbujanje vzdržnih javnih financ in izvajanje fiskalnih reform, ki podpirajo gospodarsko rast in državo pripravljajo na izzive v zvezi s staranjem prebivalstva, so dobrodošli. V državah z javnofinančnimi neravnovesji pa je konsolidacija prepočasna in je izpostavljena precejšnjemu tveganju, da zastavljene obveznosti ne bodo izpolnjene. Zato je nujno, da se javnofinančna konsolidacija kot del celovitega programa reform za rast spet uvrsti med prednostne naloge. To bi okrepilo zaupanje v dobro delovanje Pakta za stabilnost in rast ter bi bil najboljši način, s katerim lahko fiskalne politike v evroobmočju podpirajo gospodarsko rast.

Glede strukturnih reform Svet ECB pozdravlja nacionalne programe reform za izvajanje Lizbonske strategije v obdobju 2005–2008, ki

so jih države članice predložile oktobra in novembra 2005 v skladu s prenovljeno Lizbonsko strategijo. Ti programi predstavljajo ključne izzive in ukrepe strukturnih reform, ki jih mora posamezna država sprejeti za povečanje rasti in zaposlenosti. Komisija je julija 2005 sprejela vzporeden Lizbonski program Skupnosti, ki nacionalne programe dopolnjuje z ukrepi, ki jih je treba sprejeti na evropski ravni. Vsi programi skupaj so dobrodošla politična zaveza držav članic in Skupnosti, ki naj omogoči nov zagon pri izvajanju strukturnih reform. Za uresničitev tega je treba visoke cilje uskladiti s konkretnimi ukrepi politik, sprejeti nove reformske pobude ter učinkovito spremljati, ocenjevati in poročati o poteku reform. Doseganje ciljev Lizbonske strategije je odločilno za spopad z izzivi na treh ključnih področjih: vse hitrejše globalizacije, hitrih tehnoloških sprememb in staranja prebivalstva.

GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EVROOBMOČJA

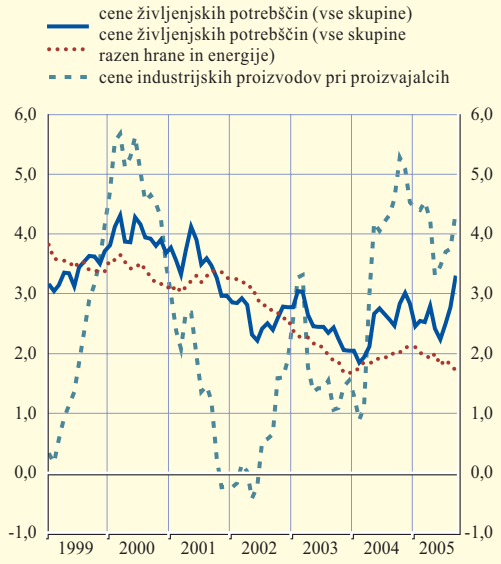
Svetovno gospodarstvo še vedno raste razmeroma hitro, k čemur največ prispeva gospodarska aktivnost v ZDA in Aziji. Višje cene energije so sicer povzročile nadaljnjo rast skupne inflacije, kljub temu pa inflacijski pritiski večinoma ostajajo omejeni. Obeti za zunanje okolje evroobmočja so še vedno dokaj ugodni.

1.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Svetovno gospodarstvo še vedno raste razmeroma hitro. Gospodarsko aktivnost na svetovni ravni spodbuja predvsem rast v ZDA in Aziji, še naprej pa raste tudi japonsko gospodarstvo. Rast svetovne trgovinske menjave, ki se je v začetku leta 2005 začasno upočasnila, se znova nekoliko krepi. Čeprav skupne cene življenjskih potrebščin zaradi dviga cen energije v številnih državah še vedno naraščajo, inflacijski pritiski na svetovni ravni ostajajo v glavnem omejeni. V državah OECD je indeks cen življenjskih potrebščin (CPI) na medletni ravni septembra dosegel 3,3%, kar pomeni največji skok v zadnji štirih letih (glej graf 1). Nasprotno pa je CPI brez hrane in energije še naprej padal in v septembru znašal 1,7% (v primerjavi z 2,1% na začetku leta).

Graf 1 Gibanje cen v državah OECD

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: OECD.

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

V tretjem četrtletju se je gospodarska rast v ZDA pospešeno nadaljevala. Po predhodnih ocenah se je realna rast BDP na medletni ravni okrepila s 3,3% v drugem na 4,3% v tretjem četrtletju. K realni rasti BDP so največ prispevali zasebna potrošnja, stanovanjske in nestanovanjske investicije v osnovna sredstva ter državna potrošnja zvezne ravni države. Manjši negativni prispevki so prišli iz zasebnih investicij v zaloge in neto trgovinske menjave, saj se je izvoz upočasnil, uvoz pa okrepil.

Številni najnovejši kazalniki gospodarske aktivnosti kažejo na precejšnje izboljšanje. Industrijska proizvodnja se je oktobra ponovno pričela krepiti, potem ko so skokovit padec povzročile predvsem motnje v proizvodnji na območjih, ki so jih nedavno prizadeli orkani. Obseg proizvodnje v predelovalnih dejavnostih se je po prejšnjem zmanjšanju prav tako močno okrepil, kar potrjuje močan zagon v predelovalnih dejavnostih. Na področju zaposlovanja so razmere kljub manjšim motnjam zaradi negativnih posledic orkanov še naprej stabilne.

Izdatki za potrošnjo so kljub višjim cenam energije in precejšnjemu padcu zaupanja ostali visoki. Poslovne investicije v osnovna sredstva so prav tako ostale na visoki ravni in so prispevale k močni rasti produktivnosti.

Medletna inflacija, merjena s cenami življenjskih potrebščin brez energije in hrane, se je oktobra rahlo povečala na 2,1%, medtem ko je skupna inflacija padla na 4,3%, predvsem zaradi manjšega znižanja cen energije.

Kratkoročni obeti glede gospodarske aktivnosti so še naprej ugodni, vendar lahko nanje vplivajo bolj negotova pričakovanja na področju zasebne potrošnje. Poslovne investicije v osnovna sredstva

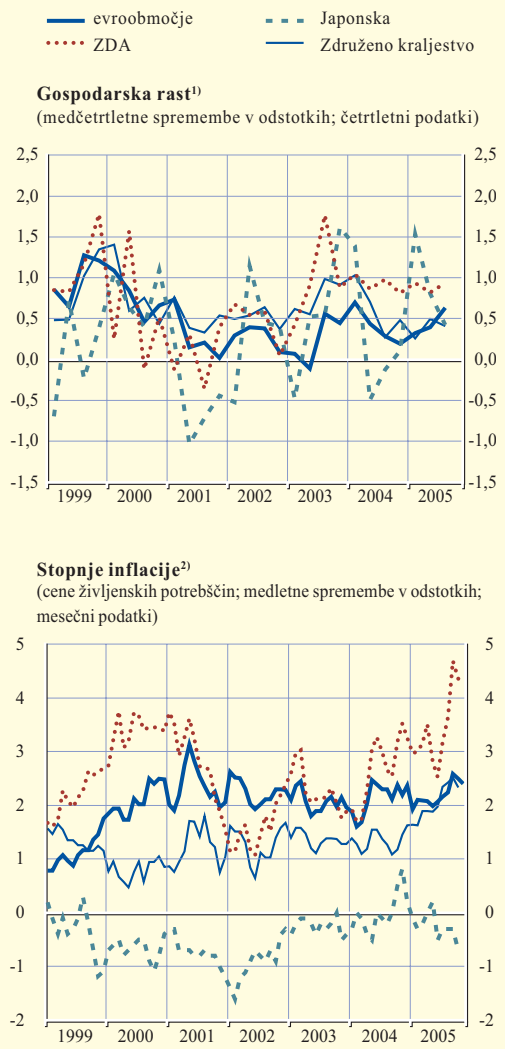
naj bi še naprej hitro naraščale ter tako spodbujale rast produktivnosti in zagotavljale trdne temelje za trajno gospodarsko rast. Cenovni pritiski, ki so jih delno povzročili negativni učinki orkanov, naj bi se umirili, vendar pod pogojem, da ostanejo inflacijska pričakovanja obrzdana ter da se produktivnost še naprej hitro povečuje.

JAPONSKA

Na Japonskem se nadaljuje proces postopnega gospodarskega okrevanja, deflacija, merjena s cenami življenjskih potrebščin, pa ostaja zmerna. Kljub temu se je v primerjavi z zelo visokimi stopnjami rasti v prvi polovici leta 2005 gospodarska aktivnost v zadnjih mesecih nekoliko upočasnila. Po predhodni oceni nacionalnih računov se je v tretjem četrtletju 2005 realni BDP v primerjavi s prejšnjim četrtletjem povečal za 0,4%, kar na medletni ravni pomeni 1,7% gospodarsko rast. To je manj kot v prvem in drugem četrtletju 2005, ko je rast na medletni ravni znašala 6,3% oz. 3,3%. Zmanjšanje rasti BDP so povzročili predvsem nižji prispevki zasebne potrošnje in nestanovanjskih investicij, sicer glavnih gonil sedanjega gospodarskega okrevanja, spod-bujenega s strani domačega povpraševanja.

V prihodnjem obdobju je mogoče pričakovati, da bo japonsko gospodarstvo ob podpori ugodnih gibanj na trgu dela in velikih podjetniških investicij še naprej okrevalo z vzdržnim tempom. Kot je razvidno iz poročila Bank of Japan o gospodarskih in cenovnih obetih, objavljeno oktobra 2005, so člani centralnobančnega odbora za politiko svoje napovedi glede rasti BDP in inflacije v fiskalnih letih 2005 in 2006 precej popravili navzgor.

Graf 2 Glavna gibanja v večjih industrijsko razvitih gospodarstvih



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

V zvezi z nedavnimi cenovnimi gibanji so se deflacijski pritiski na cene življenjskih potrebščin v zadnjem času ublažili. Indeks cen življenjskih potrebščin brez sveže hrane je oktobra na medletni ravni ostal stabilen. Čeprav je skupni indeks CPI na medletni ravni še naprej padal (-0,7%), to padanje odraža predvsem bazni učinek. Obenem so cene proizvodov pri proizvajalcih – merjene z indeksom cen domačega proizvedenega blaga – še naprej naraščale, kar kaže na visoke cene naftnih derivatov in surovin. Indeks se je oktobra povečal za 1,9%. Proizvajalci višjih cen proizvodov še niso prenesli na potrošnike, kar deloma odraža njihovo omejeno moč pri oblikovanju cen. V prihodnjem obdobju bo gospodarska rast po pričakovanjih začela naraščati, ko se bo okrepilo domače povpraševanje.

Bank of Japan je na zasedanju 18. novembra sklenila, da ohrani ciljni razpon za saldo tekočih računov pri centralni banki nespremenjen na ravni 30 do 35 bilijonov JPY. Hkrati je nakazala možnost, da bo v primeru, če se bodo gospodarska gibanja v naslednjih nekaj četrtletjih razvijala v skladu z napovedmi članov odbora za politiko, v fiskalnem letu 2006 opustila številčni ohlapni okvir denarne politike, ki velja od marca 2001 dalje.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu ostaja gospodarska aktivnost še naprej upočasnjena. Po najnovejših podatkih iz nacionalnih računov je realna rast BDP v tretjem četrtletju 2005 glede na prejšnje četrtletje znašala 0,4%, kar je približno enako kot v prvih dveh četrtletjih tega leta (0,3% oz. 0,5%), vendar bistveno manj kot v vseh obdobjih leta 2004. Potrošnja gospodinjstev se je v tretjem četrtletju nekoliko povečala, a je v primerjavi s prejšnjimi leti še vedno nizka. V zadnjih dveh četrtletjih so se zaradi trdnega finančnega stanja podjetij in nizkih obrestnih mer nekoliko okrepile tudi poslovne investicije. Po drugi strani se je v primerjavi z izjemno hitro rastjo v prejšnjem četrtletju, za katero ni bilo pričakovano, da bo trajna, izvoz upočasnil. Neto prispevek izvoza k rasti je bil zato negativen.

Medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, se je po letu dni oktobra prvič zmanjšala in dosegla 2,3%. Po dolgem obdobju padanja cen stanovanjskih nepremičnin nekateri podatki (npr. Halifaxov indeks cen stanovanjskih nepremičnih) kažejo, da je medletna stopnja rasti cen stanovanjskih nepremičnin začela počasi naraščati.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

Kot kažejo dostopni kazalniki aktivnosti za obdobje do oktobra 2005 je gospodarska rast v večini držav članic EU izven evroobmočja ostala razmeroma visoka, gospodarski obeti v teh državah pa so še vedno ugodni. Po oktobrskih podatkih za inflacijo po indeksu HICP se inflacijski trendi v posameznih državah nekoliko razlikujejo.

Na Danskem je rast BDP v tretjem četrtletju ostala visoka (1,4% glede na prejšnje četrtletje). Zasebna potrošnja in investicije ostajajo glavno gonilo gospodarske rasti, rahlo pozitiven pa ostaja tudi prispevek zunanjega povpraševanja. Na Švedskem večina kazalnikov aktivnosti kaže, da se je razmeroma hitra gospodarska rast v tem obdobju nadaljevala. Medletna stopnja inflacije po indeksu HICP je na Danskem oktobra padla na 1,9%, na Švedskem pa na 0,9%. Močna konkurenca v trgovini na drobno z živili in oblačili, zmerna rast plač in hitra rast produktivnosti kažejo na ugodne inflacijske obete v teh dveh gospodarstvih.

V treh največjih novih državah članicah EU kazalniki aktivnosti kažejo, da je gospodarska rast v tretjem četrtletju ostala razmeroma visoka. Na Češkem, kjer je bila realna rast BDP na medletni ravni v drugem četrtletju 5,1%, se je v septembru nadaljevala zelo hitra rast industrijske proizvodnje in gradbeništva. Še naprej je dokaj hitro naraščal tudi izvoz. Na Madžarskem je medletna gospodarska rast, ki je v drugem četrtletju znašala 4,0%, najverjetneje ohranila zagon tudi v tretjem četrtletju, sodeč po visokih stopnjah rasti v industrijski proizvodnji in predelovalnih dejavnostih. Na Poljskem bodo ugodnejša gibanja v predelovalnih dejavnostih in izvozu po pričakovanjih prispevala k hitrejši realni rasti BDP v tretjem četrtletju. Medletna inflacija po indeksu HICP se je oktobra na Madžarskem in Poljskem zmanjšala (na 3,1% oz. 1,6%), kar odraža predvsem ugodna gibanja na področju cen hrane in počasnejšo rast cen prevoza. Nasprotno se je na Češkem medletna inflacija po HICP oktobra povečala na 2,5%, k čemur so največ prispevale spremembe nadzorovanih cen.

V večini drugih držav EU izven evroobmočja ostajajo obeti za gospodarsko rast zelo ugodni. To še posebej velja za baltske države, kjer so se medletne realne stopnje rasti BDP v drugem četrtletju tega leta gibale blizu ali nad 10%, ter za Slovaško, ki je v tretjem četrtletju zabeležila 6,2% rast. Medletna inflacija po indeksu HICP se je v mnogih od teh držav v oktobru povečala in ostaja še posebej visoka v Latviji.

Med evropskimi državami zunaj EU se v Švici gospodarske razmere od začetka leta postopno izboljšujejo. Kot kažejo nedavni anketni podatki, se gospodarska aktivnost še krepi, k čemur največ prispeva hitra rast izvoza, ki ga spodbujajo ugodnejše razmere v svetovnem in regionalnem gospodarstvu. Medletna inflacija je septembra znašala 1,4% in se v oktobru rahlo znižala na 1,3%.

V Rusiji se razmeroma hitra rast nadaljuje. V tretjem četrtletju 2005 je bila medletna stopnja rasti industrijske proizvodnje 4,1%, kar je enako kot v prejšnjem četrtletju, k rasti pa so največ prispevale predelovalne dejavnosti, ki so v tem obdobju zabeležile 7,1% rast. Inflacija cen življenjskih potrebščin je sicer nekoliko padla, vendar je, predvsem zaradi občutnega povečanja cen storitev, ostala povišana. Oktobra je bila medletna stopnja rasti indeksa cen življenjskih potrebščin 11,7%, kar je nekoliko pod začasno najvišjo vrednostjo 13,8%, zabeleženo v obdobju od aprila do maja tega leta.

AZIJA BREZ JAPONSKE

V Aziji brez Japonske se je robustna gospodarska rast v tretjem četrtletju 2005 nadaljevala. V večini pomembnejših gospodarstev v regiji je izvoz naraščal še hitreje, k čemur je največ prispevalo ponovno oživljanje izvoza izdelkov informacijske tehnologije. Še naprej se je krepilo tudi domače povpraševanje. Zaradi visokih cen nafte in nižjih državnih subvencij za gorivo se je v nekaterih državah jugovzhodne Azije povečala inflacija cen življenjskih potrebščin.

Na Kitajskem se izjemno hitra gospodarska rast nadaljuje, saj se je v primerjavi s prejšnjim letom BDP v tretjem četrtletju 2005 povečal za 9,4%, v prvi polovici leta pa za 9,5%. K hitri rasti sta prispevala tako visoko domače povpraševanje kot rast izvoza. Hitra rast izvoza se je nadaljevala in na medletni ravni oktobra 2005 dosegla 29,7%, medtem ko se je uvoz povečal za 23,4%. Oktobra je medletna stopnja rasti industrijske proizvodnje tako znašala 16,1%, stopnja rasti prodaje v trgovini na drobno pa 12,8%. Na področju cenovnih gibanj so inflacijski pritiski ostali zmerni, inflacija cen življenjskih potrebščin pa se je v oktobru malenkostno povečala na 1,2%.

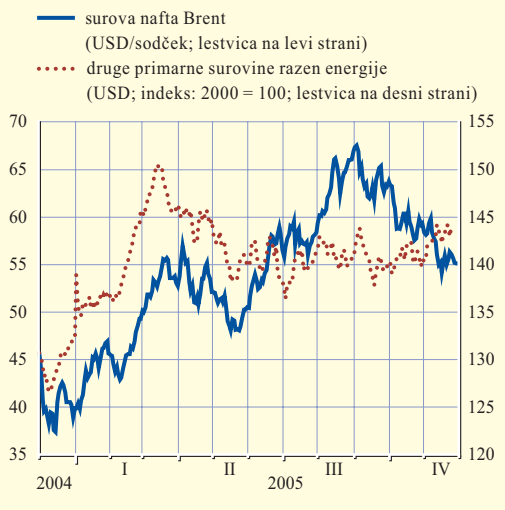
V Južni Koreji je gospodarstvo v tretjem četrtletju leta beležilo hitro rast. Realni BDP se je v tem četrtletju medletno povečal za 4,4%, več kot v drugem četrtletju, ko je bila rast 3,3%. Rast industrijske proizvodnje na medletni ravni je bila oktobra 8%. Povečanje gospodarske aktivnosti je mogoče pripisati boljšemu domačemu povpraševanju in večjemu izvozu.

Gospodarski obeti za Azijo brez Japonske ostajajo razmeroma ugodni, predvsem zaradi vztrajne rasti domačega povpraševanja in še hitrejše rasti izvoza. Hitra rast kitajskega gospodarstva bo predvidoma spodbujala regionalno trgovinsko menjavo, medtem ko visoke cene nafte ostajajo ključno tveganje za to regijo.

LATINSKA AMERIKA

V Latinski Ameriki najnovejši objavljeni podatki kažejo, da se gospodarska ekspanzija nadaljuje, čeprav verjetno počasneje kot v prejšnjih mesecih. Izvoz ostaja glavno gonilo realne gospodarske rasti, nekaj zagona pa je dobilo tudi domače povpraševanje. Rast industrijske proizvodnje se je septembra nekoliko upočasnila in na medletni ravni v Braziliji znašala 0,2%, v Mehiki pa 1%. Nasprotno je v Argentini ostala visoka, saj je v oktobru na medletni ravni dosegla 9,5%. Gospodarski

Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWA.

obeti za regijo so ugodni. Domače povpraševanje se bo v ostanku letošnjega in tekom prihodnjega leta po pričakovanjih okrepilo in tako ublažilo morebitni padec v dinamiki tujega povpraševanja. Tveganja, ki so povezana s temi gospodarskimi obeti, so še vedno uravnotežena, v zadnjih nekaj mesecih pa so se začeli zniževati tudi stroški financiranja.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Po informacijah, da rast povpraševanja po nafti slabi, ameriške zaloge nafte pa naraščajo, so oktobra in novembra cene nafte padle daleč pod rekordno raven, ki so jo dosegle zaradi posledic orkanov. Kot je v svoji zadnji oceni razmer na naftnih trgih poudarila Mednarodna agencija za energijo, se je povpraševanje po nafti v državah OECD septembra in oktobra zmanjšalo zaradi nenavadno toplega vremena kot tudi zaradi motenj v gospodarski aktivnosti v zalivski regiji ZDA, ki so jih povzročili orkani. Visoko povpraševanje na Kitajskem je le deloma odtehtalo oslabljeno rast povpraševanja v državah OECD. Pritiske na padec cen nafte so oktobra in novembra dodatno okrepili naraščajoča svetovna proizvodnja nafte in vse večje zaloge nafte v ZDA. 30. novembra je cena surove nafte Brent znašala 54,7 USD, kar je 19% manj od rekordnih vrednosti v septembru, a še vedno 37% več kot v začetku leta 2005. Kljub temu bodo zaradi omejenih prostih zmogljivosti vzdolž celotne ponudbene verige nafte in posledično velike občutljivosti na nepričakovane spremembe v ravnovesju med ponudbo in povpraševanjem cene nafte kratkoročno predvidoma ostale razmeroma visoke in volatilne. Do 30. novembra je bila cena za terminske pogodbe z dobavo v decembru 2007 približno 57 USD.

Po šestih mesecih relativne stabilnosti so cene primarnih surovin brez energentov v novembru ponovno zrasle, saj so se povečale tako cene industrijskih surovin kot tudi cene hrane. Cene primarnih surovin brez energentov, izražene v ameriških dolarjih, so bile novembra tako za približno 11% višje kot v enakem obdobju pred enim letom.

1.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Obeti za zunanje okolje in zunanje povpraševanje po izvozu iz evroobmočja ostajajo razmeroma ugodni. Svetovno gospodarsko aktivnost bodo predvidoma še naprej spodbujali nizki stroški financiranja in razmeroma visoki dobički podjetij. V prid tej oceni govori tudi septembrsko povečanje šestmesečne stopnje rasti zbirnega vodilnega kazalnika OECD, ki je dosegel najvišjo raven v minulem letu dni. Najnovejše povečanje sicer odraža boljše rezultate predvsem za nekatere države evroobmočja, a tudi za vrsto pomembnih trgovinskih partneric evroobmočja, še zlasti Japonske. Obenem je padec kazalnikov za ZDA in Kanado najverjetneje povezan z učinki orkanov in zato zgolj začasne narave. Čeprav so cene nafte in naftnih derivatov še vedno visoke, utegne nedavno znižanje cen ublažiti tveganje dolgotrajnejših negativnih učinkov na svetovne cene in gospodarsko aktivnost. Kljub temu dogajanja na naftnih trgih in svetovna neravnovesja še vedno predstavljajo resno tveganje za svetovno gospodarsko aktivnost.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN POSOJILA DFI

Krepitev denarne dinamike se je nadaljevala vse do oktobra 2005, ko so se začeli kazati nekateri znaki umirjanja. Nizka raven obrestnih mer je bila še naprej glavna gonilna sila gibanja M3 in se je na strani sestavin odražala v dinamiki najlikvidnejših komponent M3, vsebovanih v M1, na strani protipostavk pa v nadaljnji krepitvi rasti posojil. Videti je, da je normalizacija pri oblikovanju portfelja s strani rezidentov evroobmočja, ki zaviralno vpliva na rast M3 in je v zadnjih četrtletjih upočasnila, v oktobru pa verjetno spet nekoliko pridobila na zagonu. Na splošno razpoložljivi podatki kažejo, da so zaloge likvidnosti v evroobmočju še vedno prevelike, s čimer potrjujejo oceno tveganj za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor.

ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

V zadnjih mesecih se je v splošnem nadaljeval trend povečevanja denarne rasti, ki ga je mogoče opazovati od sredine leta 2004. V tretjem četrtletju leta 2005 je letna stopnja rasti M3 tako znašala 8,0%, kar pomeni porast glede na 7,1% v drugem četrtletju. Vendar je oktobra letna stopnja rasti prvič po marcu 2005 nekoliko upadla, in sicer na 8,0% glede na 8,4%, kolikor je znašala septembra. 3 mesečna drseča sredina letne rasti M3 v obdobju od avgusta do oktobra je z 8,2% ostala nespremenjena v primerjavi z obdobjem od julija do septembra (glej graf 4).

Zmanjšanje letne stopnje rasti v oktobru je odraz upada medmesečne stopnje rasti na 0,2%, potem ko se je poleti na mesečni ravni razmeroma močno povečevala. Zaradi tega se je 6 mesečna stopnja rasti M3 na letni ravni, ki je septembra dosegla svojo najvišjo raven od začetka tretje faze EMU, oktobra nekoliko umirila, vendar je bila kljub temu še naprej visoka.

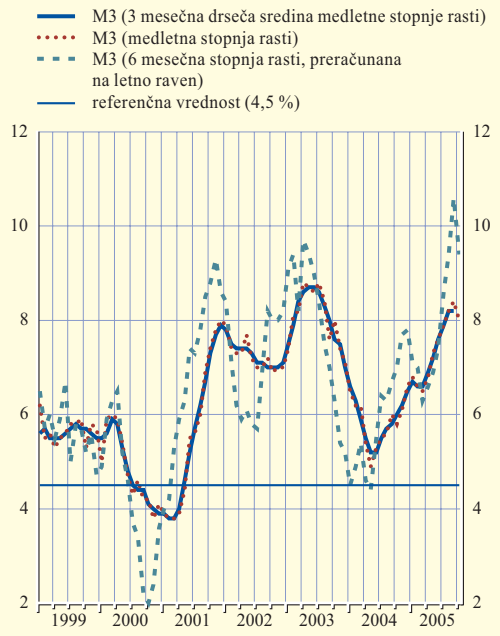
Ne glede na oktobrsko umiritev letne rasti M3 prevladujoča nizka raven obrestnih mer, ki pomeni nizke oportunitetne stroške držanja denarja, še naprej ostaja glavno gonilo denarne dinamike. Vpliv nizkih obrestnih mer se še vedno odraža tako v nadaljevanju močne rasti najlikvidnejših sestavin M3, vključenih v ožji denarni agregat M1, kot v nadaljnji krepitvi letne rasti posojil zasebnemu sektorju.

Videti je, da je normalizacija pri oblikovanju portfelja s strani gospodarskih subjektov evroobmočja, ki je po izredno močnem zanimanju za likvidnost med letom 2001 in sredino leta 2003 zavirala denarno rast, v zadnjih mesecih nekoliko izgubila zagon, zlasti ker so bili rezidenti evroobmočja še vedno nenaklonjeni vlaganju v tujo aktivo v primerjavi s tujimi vlaganji v aktivo evroobmočja. To se od drugega četrtletja leta 2005 odraža v približevanju letnih stopenj rasti uradnega M3 in merila M3, popravljenega za ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev (glej

1) Nadaljnji podatki o zgradbi popravljenega merila so v članku z naslovom „Monetary analysis in real time", Monthly Bulletin, oktober 2004.

Graf 4 Rast M3 in referenčna vrednost

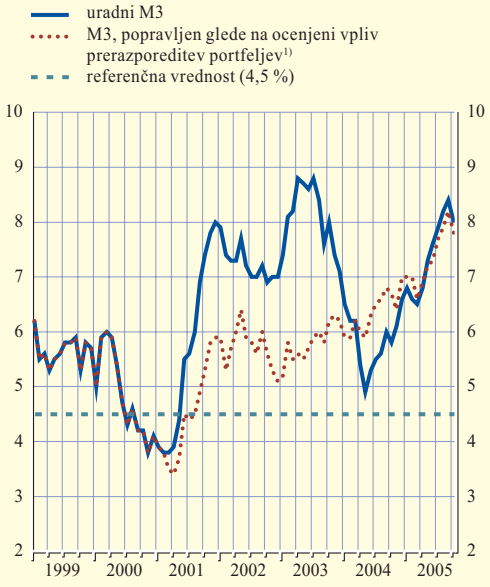
(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

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

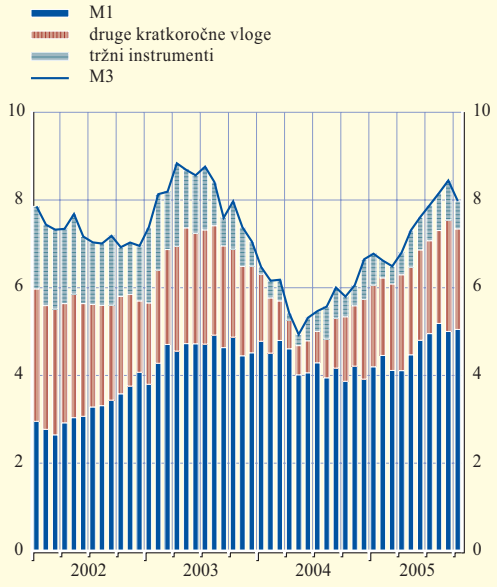
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno za število dni)



Vir: ECB
1) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „Monetary analysis in real time", (poglavje 4) Monthly Bulletin, oktober 2004.

Graf 6 Prispevki k medletni rasti M3

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



Vir: ECB.

graf 5).[1] Pri tem pa je treba omeniti, da je glede na negotovosti, ki neizogibno obkrožajo ocene obsega prerazporeditev portfeljev, pri razlaganju tega popravljenega merila in njegovega nedavnega približevanja uradnim časovnim vrstam potrebna določena mera previdnosti. Istočasno oktobrski podatki kažejo, da bi lahko prišlo do obnovitve procesa normalizacije, čeprav gibanjem, ki potekajo v enem samem mesecu, ne bi smeli dajati prevelikega poudarka.

GLAVNE SESTAVINE M3

Močna letna rast M1 je bila še naprej glavni vir močne dinamike M3 in je oktobra 2005 k 8,0% letni stopnji rasti M3 prispevala bolj ali manj nespremenjene 5,0 odstotne točke (glej graf 6). Letna stopnja rasti M1 je bila oktobra 11,2%, potem ko je v tretjem in drugem četrtletju v povprečju znašala 11,3% oziroma 9,8% (glej tabelo 1).

Za vztrajno močno letno stopnjo rasti M1 v zadnjih nekaj mesecih se skrivajo nekatere razlike v gibanju obeh njegovih sestavin. Medtem ko se je letna stopnja rasti gotovine v obtoku oktobra nekoliko umirila na 15,3% (potem ko je v tretjem četrtletju v povprečju znašala 16,0%, v drugem četrtletju pa 17,3%), se je letna stopnja rasti depozitov čez noč z 10,4% in 8,5%, kolikor je znašala v tretjem oziroma drugem četrtletju, oktobra povečala na 10,5%.

Krepitev letne rasti M3 v zadnjih mesecih in njeno poznejšo umiritev v oktobru je mogoče pojasniti predvsem z gibanjem kratkoročnih depozitov razen depozitov čez noč in gibanjem tržnih instrumentov. Letna stopnja rasti drugih kratkoročnih depozitov se je v tretjem četrtletju leta 2005 še povečala, in sicer na 5,4% glede na 5,0% v četrtletju pred tem, vendar je po močnem septem-

Tabela 1 Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3[1)]	Medletne stopnje rasti					
		2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 sep.	2005 okt.
M1	**48,2**	**9,3**	**9,6**	**9,8**	**11,3**	**11,1**	**11,2**
Gotovina v obtoku	7,4	19,1	18,0	17,3	16,0	15,3	15,3
Vloge čez noč	40,8	7,7	8,2	8,5	10,4	10,4	10,5
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	37,7	3,5	4,5	5,0	5,4	6,4	5,8
Vezane vloge do 2 let	15,5	-2,4	0,5	2,6	4,4	7,0	5,9
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesece	22,1	7,4	7,1	6,6	6,0	5,9	5,6
M2	**85,9**	**6,4**	**7,1**	**7,5**	**8,4**	**8,8**	**8,6**
M3-M2 (= tržni instrumenti)	14,1	3,9	4,0	4,4	5,6	6,2	4,4
M3	**100,0**	**6,1**	**6,7**	**7,1**	**8,0**	**8,4**	**8,0**
Kredit rezidentom evroobmočja		6,0	6,5	6,6	6,9	7,3	7,7
Kredit širše opredeljeni državi		3,7	3,4	2,2	1,2	1,4	1,9
Posojila širše opredeljeni državi		0,4	-0,3	-0,7	-0,9	0,7	0,1
Kredit zasebnemu sektorju		6,7	7,3	7,8	8,5	8,9	9,3
Posojila zasebnemu sektorju		6,9	7,3	7,5	8,3	8,6	8,8
Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		**8,9**	**9,5**	**9,6**	**9,8**	**9,1**	**9,5**

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

brskem povečanju za 6,4% oktobra padla na 5,8%. To je bilo odraz manjšega povpraševanja po vezanih vlogah do 2 let (vezane vloge) in vlogah na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev (hranilne vloge).

Letna stopnja rasti tržnih instrumentov, za katero je praviloma značilna precejšnja kratkoročna nestanovitnost, je oktobra padla na 4,4%, potem ko se je v poletnih mesecih postopno povečevala in septembra dosegla 6,2% (v tretjem četrtletju je v povprečju znašala 5,6%, v drugem četrtletju pa 4,4%). Ta upad prikriva nekoliko različna gibanja osnovnih sestavin.

Po drugi strani se je letna stopnja rasti točk/delnic skladov denarnega trga oktobra močno zmanjšala na 1,6%, v primerjavi s 3,7% septembra in povprečjem 3,1% v tretjem četrtletju leta 2005. Stopnja rasti teh sredstev, ki jih gospodinjstva in podjetja uporabljajo kot varen način varčevanja v obdobjih povečane negotovosti, se je tako znova spustila na razmeroma umirjeno raven, kar kaže na nadaljnjo normalizacijo pri oblikovanju portfelja in možnost ponovnega zaviranja dinamike M3. Oktobra se je prav tako zmanjšala letna stopnja rasti pogodb o povratnem nakupu, vendar so naložbe v te proizvode pogosto kratkoročne narave in lahko izkazujejo visoko nestanovitnost na mesečni ravni.

Po drugi strani se je v zadnjih mesecih navadno krepilo povpraševanje po dolžniških vrednostnih papirjih z dospelostjo do 2 let, deloma verjetno zaradi pojava novih strukturiranih proizvodov, ki te vrednostne papirje kombinirajo z izvedenimi instrumenti, vezanimi na cene lastniških vrednostnih papirjev.

Razčlenitev kratkoročnih depozitov in pogodb o povratnem nakupu po sektorjih kaže, da so k močni rasti teh instrumentov v zadnjih mesecih še naprej največ prispevala gospodinjstva. Obenem je krepitev rasti kratkoročnih depozitov (vključno s pogodbami o povratnem nakupu) v letu 2005 ter poznejšo umiritev v oktobru v veliki meri mogoče pojasniti z gibanjem prispevkov drugih

finančnih posrednikov. Rast imetij nefinančnih družb se je rahlo ublažila; imetja so navadno skoncentrirana v najlikvidnejših vrstah depozitov, kar nakazuje, da se v splošnem uporabljajo za transakcijske namene in so povezana s potrebami po kratkoročnem financiranju in obratnih sredstvih.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

Kar zadeva protipostavke M3, se je oktobra 2005 letna stopnja rasti skupnih kreditov DFI rezidentom evroobmočja povečala na 7,7%, potem ko je v tretjem in drugem četrtletju znašala 6,9% oziroma 6,6%. To krepitev rasti kreditov je spodbujal neprekinjen trend naraščanja kreditov zasebnemu sektorju, medtem ko se je dinamika kreditiranja širše opredeljene države v zadnjih četrtletjih praviloma še naprej umirjala (glej tabelo 1).

Pozitivni trend rasti kreditov zasebnemu sektorju odraža nizko raven obrestnih mer in izboljšane pogoje kreditiranja v zadnjem letu (to je razvidno iz rezultatov ankete o bančnih posojilih, ki jo je opravila ECB). Oktobra se je letna stopnja rasti kreditov zasebnemu sektorju povečala na 9,3% glede na 8,9% v septembru. To je bilo posledica nadaljnjega porasta letne stopnje rasti posojil DFI zasebnemu sektorju, ki se je oktobra s septembrskih 8,6% povečala na 8,8% (glej sektorska gibanja posojil zasebnemu sektorju v oddelku 2.6 in 2.7).

Letna stopnja rasti kreditov širše opredeljeni državi je z 2,2% v drugem četrtletju leta 2005 v tretjem četrtletju padla na 1,2%, vendar se je v zadnjih nekaj mesecih znova nekoliko dvignila. Nedavno povečanje je bilo predvsem posledica gibanja rasti imetij državnih vrednostnih papirjev, s katerim razpolagajo DFI, medtem ko je rast posojil širše opredeljeni državi ostala na umirjeni ravni.

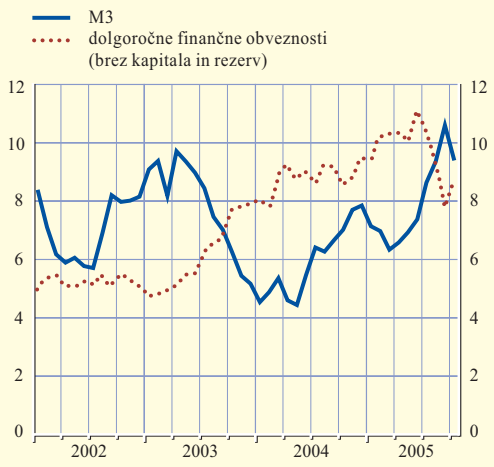
Med ostalimi protipostavkami M3 je bila dinamika dolgoročnejših finančnih obveznosti DFI (brez kapitala in rezerv), s katerimi razpolaga denarni sektor, še naprej močna (glej graf 7). Oktobra 2005 je bila letna stopnja rasti teh instrumentov 9,5%, potem ko je v tretjem in drugem četrtletju v povprečju znašala 9,8% oziroma 9,6% (glej tabelo 1). Ta močna rast kaže, da se denarni sektor evroobmočja še naprej nagiba k vlaganju v dolgoročnejše finančne instrumente.

Letni tok neto tuje aktive sektorja DFI je bil leta 2005 v povprečju še naprej pozitiven in je oktobra znašal 48 milijard EUR, kar kaže, da denarni sektor evroobmočja ostaja nenaklonjen vlaganju v tujo aktivo v primerjavi z zanimanjem tujcev za aktivo evroobmočja (glej graf 8). Ta nenaklonjenost je ovirala obsežnejše preusmerjanje prerazporeditev portfeljev, ki so se nabrali v obdobju povečane gospodarske in finančne negotovost med letom 2001 in sredino leta 2003. Vendar so letni tokovi v zadnjih mesecih upadli, kar je odraz vrste zaporednih neto odlivov sredstev od avgusta dalje ter kaže, da so naložbene dejavnosti rezidentov evroobmočja v tujini v zadnjih mesecih morda znova pridobile nekoliko zagona.

Če povzamemo: gibanja protipostavk M3 so bila v letu 2005 bolj ali manj skladna s predhodnimi trendi. Dinamika kreditiranja zasebnega sektorja se je zaradi nizke ravni obrestnih mer še okrepila in še naprej spodbujala denarno rast. Istočasno je denarni sektor še naprej izkazoval visoko raven povpraševanja po dolgoročnejših sredstvih. Vendar pa zaviralni učinek, ki ga ima to na rast M3, ob drugih nespremenjenih stvareh, ni bil dovolj močan za kompenziranje krepitve rasti kreditov.

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

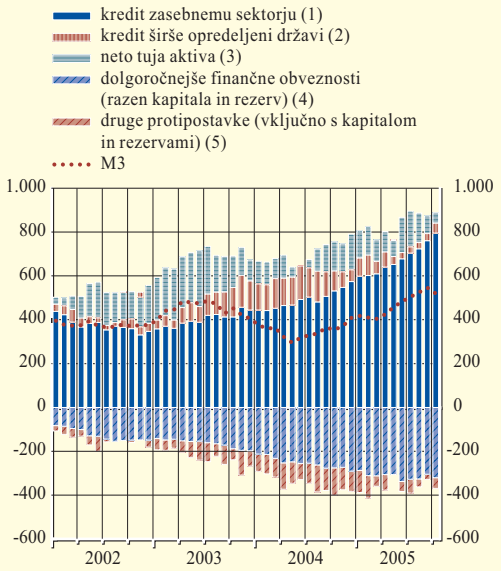
(6 mesečne spremembe v odstotkih preračunane na letno raven; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 8 Protipostavke M3

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



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

SPLOŠNA OCENA POGOJEV LIKVIDNOSTI V EVROOBMOČJU

V tretjem četrtletju leta 2005 sta se nominalna denarna vrzel na podlagi uradnih časovnih vrst M3 in nominalna denarna vrzel na podlagi časovnih vrst M3, popravljenih glede na prerazporeditve portfeljev, še naprej povečevali in tako nadaljevali trend naraščanja iz druge polovice leta 2004 ter se oktobra 2005 ustalili na visoki ravni.

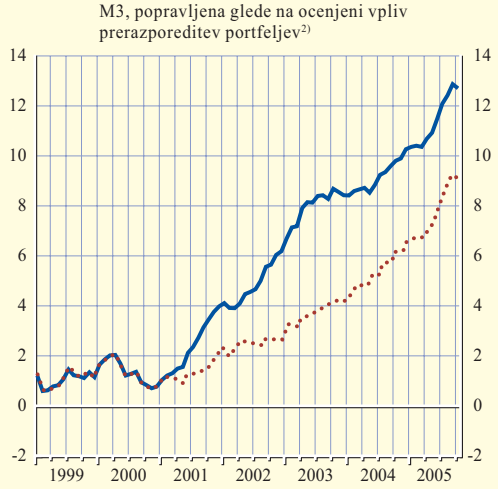
Vendar sta obe vrzeli ostali na zelo različnih ravneh, pri čemer je bila denarna vrzel, izračunana s popravljeno časovno vrsto M3, znatno nižja (glej graf 9). Stalna, vendar relativno stabilna razlika med obema meriloma v zadnjih nekaj četrtletjih potrjuje oceno, da se je razporejanje novih naložb s strani denarnega sektorja vrnilo k bolj normalnim vzorcem, čeprav pretekle prerazporeditve portfeljev niso bile preusmerjene.

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

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

Graf 9 Ocene nominalne denarne vrzeli[1)]

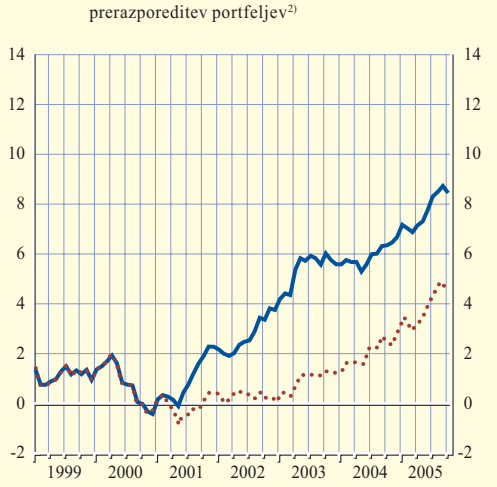
(kot odstotek stanja M3; desezonirano in koledarsko prilagojeno; december 1998 = 0)



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

Graf 10 Ocene realne denarne vrzeli[1)]

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



Vir: ECB.
1) Merilo realne denarne vrzeli 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 bazično obdobje prav tako uporablja december 1998.
2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „Monetary analysis in real time" (poglavje 4), Monthly Bulletin, oktober 2004.

Čeprav so te ocene negotove, pa splošna slika, ki jo ustvarjajo ta merila, kaže na presežno likvidnost v evroobmočju. S srednjeročnega in bolj dolgoročnega vidika presežna likvidnost predstavlja tveganje za stabilnost cen. Poleg tega je treba zaradi močne denarne in kreditne rasti v kontekstu presežne likvidnosti spremljati gibanje cen sredstev in njegove možne posledice.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNEGA SEKTORJA IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V drugem četrtletju leta 2005 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) je bila letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja še naprej v glavnem stabilna, čeprav nekateri dodatni znaki kažejo, da prejšnja krepitev rasti dolgoročnejših finančnih naložb v zadnjih četrtletjih ni več tako intenzivna.

NEFINANČNI SEKTOR

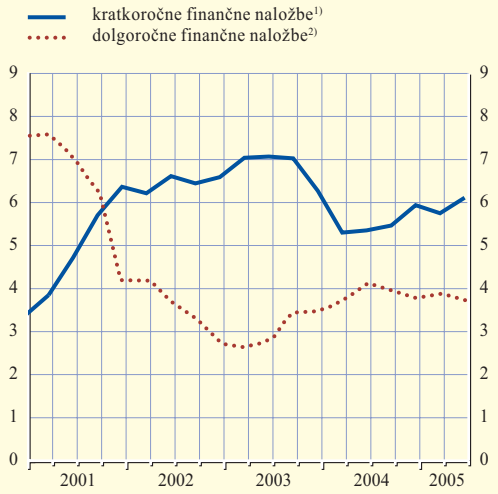
Po zadnjih razpoložljivih podatkih o finančnih naložbah, ki se nanašajo na drugo četrtletje leta 2005, je bila takrat letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja 4,5%, kar je skoraj nespremenjeno v prvem četrtletju (glej tabelo 2). To gibanje je odraz zmernega upadanja letne stopnje rasti dolgoročnih finančnih naložb, medtem ko se je letna stopnja rasti kratkoročnih finančnih naložb nekoliko povečala (glej graf 11).

Upad letne stopnje rasti dolgoročnih naložb je bil predvsem posledica nadaljnjega občutnega zmanjševanja letne stopnje rasti naložb v delnice v borzni kotaciji. Hkrati se je okrepila letna stopnja rasti naložb v vzajemne sklade in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, kar pomeni, da se nenaklonjenost vlagateljev v vlaganje v dolgoročnejša sredstva nanaša predvsem na bolj tvegana sredstva, na primer lastniške instrumente.

Kar zadeva kratkoročne finančne naložbe, se je letna stopnja rasti kratkoročnih depozitov nefinančnega sektorja povečala, k čemur so prispevali predvsem kratkoročni depoziti gospodinjstev in nefinančnih družb, medtem ko se je letna stopnja rasti naložb tega sektorja v sklade denarnega trga sicer prav tako povečala (na -0,8% glede na -2,2% v prvem četrtletju leta 2005), vendar je bil še naprej negativna. V celoti gledano so podatki za obdobje do vključno drugega četrtletja 2005 potrdili, da je normalizacija pri oblikovanju portfelja, ki je bila pred tem povezana z močnejšo preusmeritvijo v dolgoročnejša finančna sredstva, izgubila nekaj svojega prejšnjega zagona.

Graf 11 Finančne naložbe nefinančnega sektorja

(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.
1) Vključuje gotovino, kratkoročne depozite, kratkoročne dolžniške vrednostne papirje ter točke/delnice skladov denarnega trga. Ne vključuje imetja centralne ravni države.
2) Vključuje dolgoročnejše vloge, dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, delnice vzajemnih skladov razen točk/delnic skladov denarnega trga, delnice v borzni kotaciji in zavarovalno tehnične rezervacije. Ne vključuje imetja centralne ravni države.

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnega sektorja evroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb[1)]	Medletne stopnje rasti								
		2003 II	2003 III	2003 IV	2004 I	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II
Finančne naložbe	**100**	**4,5**	**5,0**	**4,6**	**4,4**	**4,7**	**4,6**	**4,6**	**4,6**	**4,5**
Gotovina in vloge	37	6,4	6,5	5,6	5,3	5,3	5,6	6,2	6,0	6,2
Vrednostni papirji razen delnic	12	-1,7	-1,0	-1,3	-1,2	2,5	2,6	2,6	3,6	4,1
od tega: kratkoročni	1	-6,6	-2,6	-3,2	-1,9	15,9	10,2	6,9	0,8	-6,3
od tega: dolgoročni	11	-1,1	-0,8	-1,1	-1,1	1,3	1,9	2,2	3,9	5,2
Delnice vzajemnih skladov	12	6,6	7,0	7,0	5,1	3,0	2,0	1,3	1,3	2,4
od tega: delnice vzajemnih skladov, razen točk/delnic skladov denarnega trga	10	5,1	6,4	6,6	5,7	3,3	2,3	1,9	2,3	3,3
od tega: točke/delnice skladov denarnega trga	2	14,0	9,6	8,6	3,0	1,8	0,7	-0,7	-2,2	-0,8
Delnice v borzni kotaciji	13	0,9	2,0	1,2	1,8	3,6	2,8	1,3	0,9	-1,8
Zavarovalno tehnične rezervacije	26	6,2	6,5	6,7	6,6	6,3	6,2	6,4	6,4	6,4
M3[2)]		8,6	7,6	7,1	6,2	5,3	6,0	6,6	6,5	7,6
Letni dobički in izgube nefinančnega sektorja od imetij vrednostnih papirjev (odstotek od BDP)		-7,4	1,3	4,1	8,0	3,7	3,2	2,3	2,8	4,7

Vir: ECB.
Opomba: Glej tudi tabelo 3.1 v poglavju „Statistični podatki evroobmočja".
1) Ob koncu četrtega četrtletja leta 2004. Zaradi zaokroževanja se številke vedno ne seštejejo.
2) Konec četrtletja. Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo organizacije evroobmočja izven sektorja MFI (nefinančni sektor in nedenarne finančne organizacije) pri MFI in enotah centralne ravni države evroobmočja.

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Letna stopnja rasti vrednosti skupnih sredstev investicijskih skladov se je v drugem četrtletju leta 2005 povečala na 16,5% glede na 10,7% v prvem četrtletju. Čeprav je bilo to odraz nadaljevanja močnega naraščanja vrednosti sredstev, ki ga je bilo mogoče opazovati od konca leta 2004, pa je bilo povečanje v drugem četrtletju leta 2005 še posebej močno predvsem zaradi povečanja vrednosti imetij vrednostnih papirjev razen delnic. Te spremembe vrednosti stanja skupnih sredstev vključujejo učinke vrednotenja, ki so jih povzročile spremembe cen sredstev. Podatki, ki jih je dala EFAMA[2)] za drugo četrtletje leta 2005, kažejo, da se je neto letna prodaja investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) v tem četrtletju v primerjavi s prvim četrtletjem istega leta povečala, saj se je povpraševanje po obvezniških skladih še okrepilo (največje doslej od leta 2001) in kompenziralo stalno upadanje neto letnih tokov v delniške sklade (glej graf 12). Istočasno se je neto letni tok v sklade denarnega trga ohranil na zmerni ravni. To v splošnem opozarja na to, da trenutno obstaja nagnjenje k vlaganju v dolgoročnejša sredstva, pa tudi na določeno nenaklonjenost vlaganju v bolj tvegane finančne instrumente.

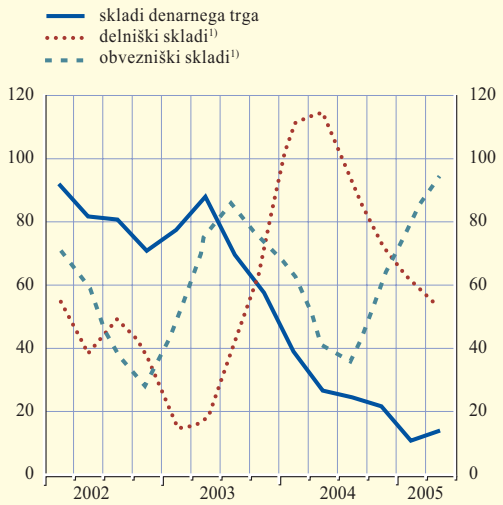
Neto četrtletni tokovi v drugem četrtletju leta 2005 kažejo, da so neto tokovi v delniške in obvezniške sklade v primerjavi z visokimi vrednostmi iz prvega četrtletja upadli, medtem ko se je neto priliv v uravnotežene sklade še nekoliko okrepil.

Letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov iz evroobmočja se je s 5,8%, kolikor je znašala v prvem četrtletju leta 2005, v drugem četrtletju povečala

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, Avstrijo, Portugalsko in Finsko. Za več informacij glej okvir z naslovom „Zadnja gibanja neto tokov v delniške in obvezniške investicijske sklade v območju evra", Mesečni bilten, junij 2004.

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

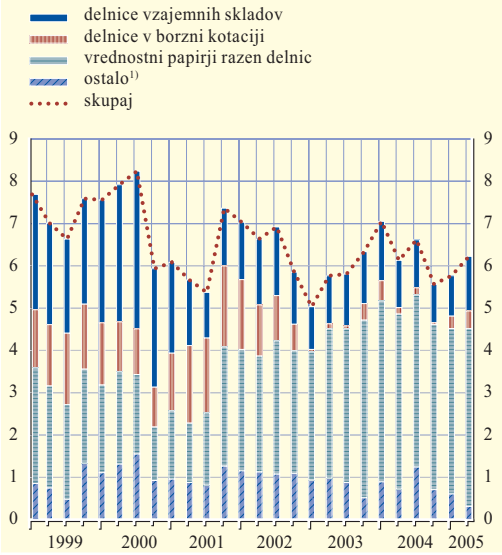
(v milijardah EUR)



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

Graf 13 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne stopnje rasti; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.
1) Vsebuje posojila, vloge in zavarovalno tehnične rezervacije

na 6,2% (glej graf 13). To je odraz oživitve naložbene dejavnosti pri vrstah sredstev s krajšimi in daljšimi zapadlostmi. Zlasti se je dodatno okrepila letna stopnja rasti naložb v vrednostne papirje razen delnic, in sicer na 10,5% v primerjavi z 9,8% v predhodnem četrtletju. Pri tej vrsti sredstev je prišlo do tako močnih naložb predvsem zaradi nakupov dolgoročnih vrednostnih papirjev. Kar zadeva sredstva s krajšo zapadlostjo, je videti, da so zavarovalnice in pokojninski skladi povečali predvsem svoja imetja točk/delnic skladov denarnega trga. Istočasno so zavarovalnice in pokojninski skladi kljub izboljšanju donosnosti lastniških vrednostnih papirjev ostali previdni glede vlaganja vanje: letna stopnja rasti imetij delnic v borzni kotaciji se je z 1,8%, kolikor je znašala v prvem četrtletju leta 2005, povečala na 2,6%, čeprav je bilo to deloma posledica prodaj lastniških vrednostnih papirjev v drugem četrtletju leta 2004. V drugem četrtletju leta 2005 so se prihodki vrednotenja skupnih imetij vrednostnih papirjev v primerjavi s prvim četrtletjem letos občutno povečali.

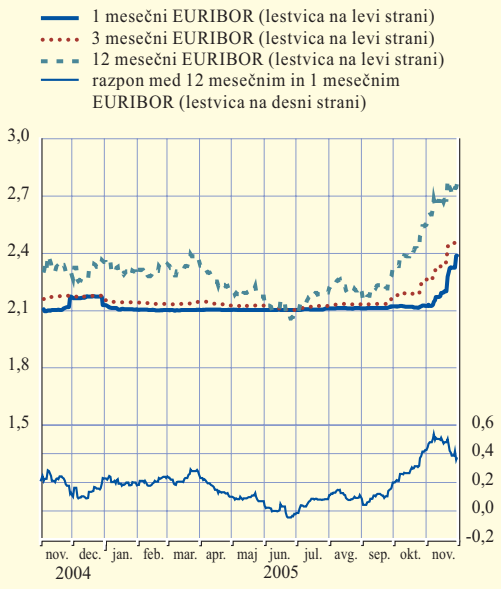
2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

Med septembrom in novembrom 2005 so obrestne mere denarnega trga občutno narasle, zlasti za daljše zapadlosti. Zaradi tega je krivulja donosnosti denarnega trga v zadnjih treh mesecih precej strmo narasla.

Obrestne mere denarnega trga z zapadlostjo med 3 in 12 meseci so potem, ko so se septembra 2005 ohranile na bolj ali manj stabilni ravni, oktobra in novembra občutno narasle. Nasprotno so bile

Graf 14 Kratkoročne obrestne mere denarnega trga

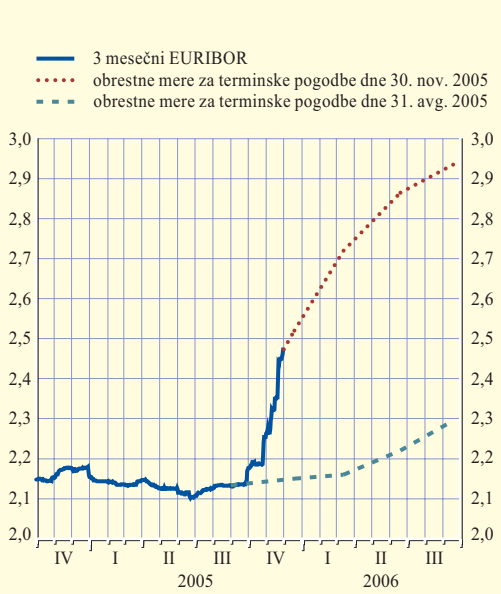
(odstotki na leto; odstotne točke; dnevni podatki)



Vir: Reuters.

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

(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.

1 mesečne obrestne mere v oktobru vseskozi v glavnem stabilne, naraščati pa so začele šele po prvem tednu v novembru. 30. novembra so 1 mesečne, 3 mesečne, 6 mesečne in 12 mesečne obrestne mere znašale 2,39%, 2,47%, 2,60% oziroma 2,76%, kar je 28, 34, 44 oziroma 56 bazičnih točk več kakor v začetku septembra. Zaradi tega je krivulja donosnosti denarnega trga v zadnjih treh mesecih precej strmo narasla. Razlika med 12 mesečnimi in 1 mesečnimi obrestnimi merami EURIBOR, ki je 1. septembra znašala 9 bazičnih točk, se je 30. novembra povečala na 40 bazičnih točk (glej graf 14).

Od začetka septembra so udeleženci na trgu svoja pričakovanja glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer ob koncu leta 2005 in v prvih treh četrtletjih leta 2006 občutno popravili navzgor. Obrestne mere za terminske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo marca 2006, junija 2006 in septembra 2006 so 30. novembra znašale 2,72%, 2,86% oziroma 2,93% , kar je 56, 64 oziroma 63 bazičnih točk več kakor v začetku septembra (glej graf 15).

Implicitna nestanovitnost obrestnih mer za terminske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR se je med septembrom in sredino novembra povečala, nato pa je proti koncu meseca začela upadati. Razvoj implicitne nestanovitnosti v zadnji treh mesecih daje slutiti, da se je od septembra do sredine novembra negotovost udeležencev na trgu glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer povečala. Implicitna nestanovitnost v drugi polovici novembra nakazuje razmeroma majhno negotovost udeležencev na trgu glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer v prihodnjih mesecih (glej graf 16).

Med začetkom septembra in koncem oktobra so bile obrestne mere na najkrajšem koncu krivulje donosnosti denarnega trga še naprej v glavnem stabilne, zlasti potem, ko je ECB sprejela odločitev

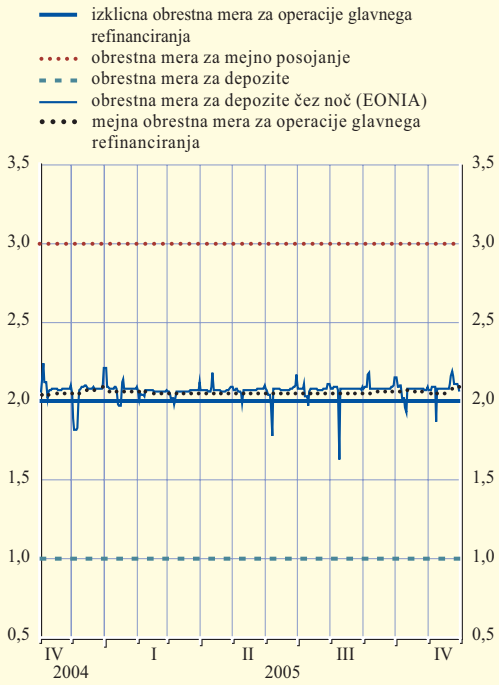
Graf 16 Implicitna nestanovitnost, izpeljana iz opcij na terminsko pogodbo na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo junija 2006

(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)

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

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

o izvajanju nekoliko bolj sproščene politike dodeljevanja v tedenskih operacijah glavnega refinanciranja, ki je bila udeležencem na trgu sporočena 11. oktobra. Vendar so se obrestne mere na najkrajšem koncu krivulje donosnosti novembra močno povečale, zlasti ker so se na trgu pojavila določena pričakovanja glede povečanja ključnih obrestnih mer ECB na decembrskem zasedanju Sveta ECB. Obrestna mera čez noč EONIA se je z 2,07%, kolikor je znašala 1. novembra, 23. novembra povečala na 2,19%. To povečanje je bilo do neke mere presenetljivo, glede na to, da naj bi spremembe operativnega okvira, uvedene marca 2004, preprečevale, da bi tržna pričakovanja glede sprememb ključnih obrestnih mer ECB vplivala na zelo kratkoročne obrestne mere v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv pred dejansko izvršitvijo morebitne spremembe obrestnih mer.[3] Podobno povečanje je bilo opaziti pri mejni in tehtani povprečni obrestni meri tedenskih operacij glavnega refinanciranja, ki sta se, potem ko sta v prvi novembrski operaciji glavnega refinanciranja znašali 2,05% oziroma 2,06%, v operaciji glavnega refinanciranja, izvedeni 29. novembra, povečali na 2,09% oziroma 2,11%. Vendar pa je EONIA v pričakovanju ohlapnih likvidnostnih razmer ob koncu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v naslednjih dnevih padala, tako da je zadnji dan v mesecu dosegla 2,06% (glej graf 17). Več informacij o obrestnih merah in likvidnosti za zadnja tri obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je v okvirju 1.

Pri dveh operacijah dolgoročnejšega refinanciranja Evrosistema, ki sta bili poravnani 28. septembra in 27. oktobra, so bile mejne obrestne mere 2,09% oziroma 2,17%, kar je 8 oziroma 7 bazičnih točk pod takrat veljavnim 3 mesečnim EURIBOR. V operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, poravnani 30. novembra, sta se mejna in tehtana povprečna obrestna mera povečali na 2,40% oziroma 2,41%, se pravi 7 oziroma 8 bazičnih točk pod takrat veljavnim 3 mesečnim EURIBOR. Strmo povišanje obrestnih mer je bilo predvsem odraz pričakovanj udeležencev na trgu glede višjih obrestnih mer denarne politike v naslednjih treh mesecih.

3) Glej članek z naslovom „Changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy", Monthly Bulletin, avgust 2003.

Okvir 1

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE MONETARNE POLITIKE OD 10. AVGUSTA DO 8. NOVEMBRA 2005

Ta okvir pregleduje upravljanje z likvidnostjo ECB v času treh obdobij izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 6. septembra, 11. oktobra in 8. novembra 2005.

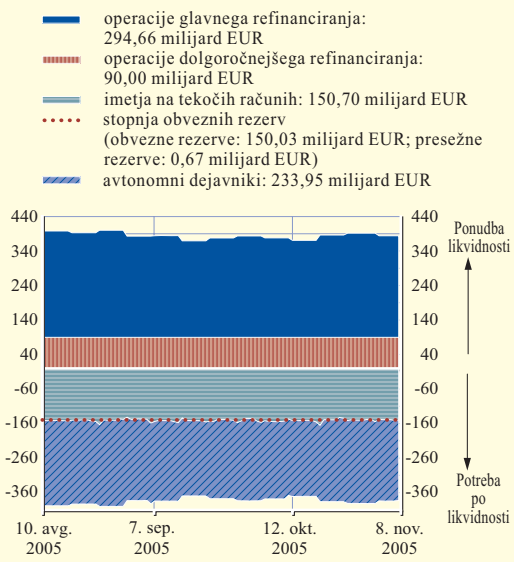
Likvidnostne potrebe bančnega sistema

Likvidnostne potrebe bank so se v obravnavanem obdobju rahlo zmanjšale (glej graf A), predvsem zaradi razvoja depozitov države. Število bankovcev v obtoku, ki predstavljajo glavni „avtonomni dejavnik" (tj. dejavnik, ki navadno ne izhaja iz uporabe instrumentov monetarne politike), je še naprej naraščalo in 4. novembra doseglo rekordno vrednost 539,7 milijard EUR. V obravnavanem obdobju so avtonomni dejavniki povprečno prispevali 234 milijard EUR k likvidnostnemu deficitu Evrosistema. Obvezne rezerve, ki so drugi glavni vir likvidnostnih potreb, so se v istem obdobju povečale na 150 milijard EUR. Povprečne dnevne presežne rezerve (tj. dnevna povprečja imetij na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve) so v obravnavanem obdobju prispevale 0,67 milijard EUR k likvidnostnemu deficitu Evrosistema. V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 6. septembra, so povprečne presežne rezerve znašale 0,57 milijarde EUR, kar predstavlja najnižjo vrednost

po letu 1999. V naslednjih dveh obdobjih izpolnjevanja, ki sta se končali 11. oktobra in 8. novembra, so se povprečne presežne rezerve povečale na 0,72 milijarde EUR oziroma 0,69 milijard EUR (glej graf B). Ta povišanja so morda povezana z državnimi prazniki v nekaterih delih evroobmočja v zadnjem tednu obeh obdobij izpolnjevanja rezerv.

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

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



Vir: ECB.

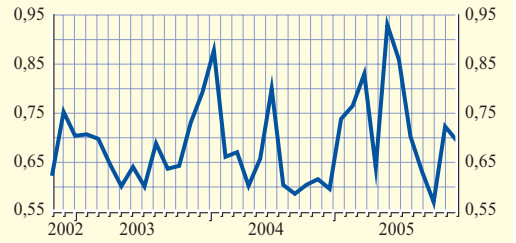
Ponudba likvidnosti in obrestne mere

Hkrati z zabeleženim rahlim zmanjšanjem povpraševanja po likvidnosti se je zmanjšal tudi obseg operacij na prostem trgu (glej graf A). V povprečju je likvidnost, dosežena preko izvajanja operacij glavnega refinanciranja (OGR), znašala 294,7 milijard EUR. Razmerje med protiponudbami nasprotnih strank in zadovoljenimi ponudbami (razmerje pokritosti ponudb) se je v začetku obravnavanega obdobja povečalo in se približalo 1,50, kasneje pa je upadlo in zavzelo bolj običajne vrednosti. Povprečno razmerje pokritosti ponudb v obravnavanem obdobju je znašalo 1,38.

V obdobjih izpolnjevanja, ki sta se končali 6. septembra in 11. oktobra, je ECB pri vseh operacijah dodelila svoj referenčni znesek. Razlika med mejno in tehtano povprečno obrestno mero v tedenskih razpisih je znašala nič ali eno bazično točko, mejna obrestna mera pa je v tem obdobju rahlo narasla z 2,05% na 2,07%. EONIA (euro overnight index average) je bila v teh dveh obdobjih izpolnjevanja razmeroma stabilna, pri čemer se je razpon nasproti izklicni obrestni meri obdržal na ravni 8 bazičnih točk, razen nekaj običajnih izjem predvsem na začetku in koncu meseca ter v zadnjih dneh obdobij izpolnjevanja rezerv.

Graf B Presežne rezerve[1)]

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



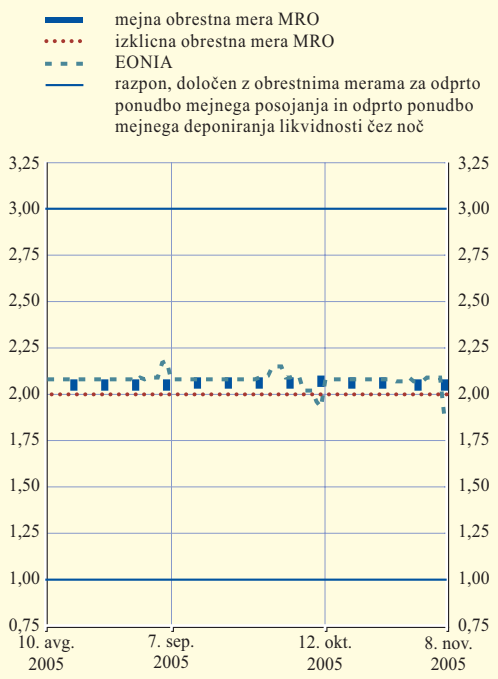
Vir: ECB.
1) Imetja banke na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve.

Kljub uravnoteženim likvidnostnim razmeram na denarnem trgu je v septembru in oktobru prišlo do določenega povečevanja razlike med zelo kratkoročnimi obrestnimi merami denarnega trga in ponudbenimi obrestnimi merami na eni strani ter najnižjo izklicno obrestno mero na drugi strani. Kot protiukrep temu povečevanju je ECB 11. oktobra udeležencem na trgu sporočila svojo zaskrbljenost nad stanjem kratkoročnih razlik in v obdobju izpolnjevanja, ki se je končalo 8. novembra, začela izvajati rahlo

bolj sproščeno politiko dodeljevanja. Ta politika pa se ni odpovedala cilju stremeti k uravnoteženim likvidnostnim pogojem ob koncu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Zato je ECB dodelila 1 milijardo EUR nad referenčnim zneskom v vseh operacijah glavnega refinanciranja, z izjemo zadnje operacije v obdobju izpolnjevanja rezerv. Mejne in povprečne tehtane ponudbene obrestne mere so se v obravnavanem obdobju zmanjšale za 2 oziroma 1 bazično točko.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

Likvidnostni pogoji in obrestne mere za depozite čez noč v zadnjih tednih treh obdobij izpolnjevanja

Ko se je približeval konec obdobja izpolnjevanja, ki se je izteklo 6. septembra, so tržni udeleženci zaznavali likvidnostne pogoje kot zaostrene. Posledično je EONIA narasla in na predzadnji dan obdobja dosegla vrednost 2,17%. Naslednji dan je ECB opravila operacijo finega uravnavanja, da bi nadomestila pričakovani primanjkljaj likvidnosti v višini 9,5 milijard EUR. Znesek protiponudbe je bil razmeroma visok (51 milijard EUR), mejna in tehtana obrestna mera v operacijah finega uravnavanja pa sta bili določeni pri 2,09% oziroma 2,10%. Do konca dneva je neto pritok pri odprti ponudbi mejnega deponiranja likvidnosti čez noč znašal 0,26 milijarde EUR, EONIA pa je narasla na 2,18%.

V naslednjem obdobju izpolnjevanja rezerv, ki se je končalo 11. oktobra, so se likvidnostni pogoji po zadnji dodelitvi operacije glavnega refinanciranja sprostili. EONIA je 7. oktobra padla na 2,02% in 10. oktobra, predzadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, na 1,96%. Zadnji dan tega obdobja je bil pričakovan likvidnostni presežek v višini 8,5 milijard EUR. Z namenom zmanjšanja presežne likvidnosti je bila opravljena operacija finega uravnavanja, ki je pritegnila protiponudbe v višini 24 milijard EUR. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z neto pritokom pri odprti ponudbi mejnega deponiranja likvidnosti čez noč v višini 1,3 milijarde EUR, EONIA pa je znašala 1,93%.

V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 8. novembra, so tržni udeleženci po zadnji operaciji glavnega refinanciranja zaznali likvidnostne pogoje kot rahlo zaostrene. EONIA je 4. novembra narasla na 2,09% in to vrednost obdržala do predzadnjega dne obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Vendar pa so bili na zadnji dan tega obdobja likvidnostni pogoji dokaj uravnoteženi, tako da operacije finega uravnavanja niso bile potrebne. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo v nekoliko ohlapnih likvidnostnih pogojih. Neto pritok pri odprti ponudbi mejnega deponiranja likvidnosti čez noč je znašal 1,4 milijarde EUR, EONIA pa se je znižala na 1,87%.

2.4 TRGI OBVEZNIC

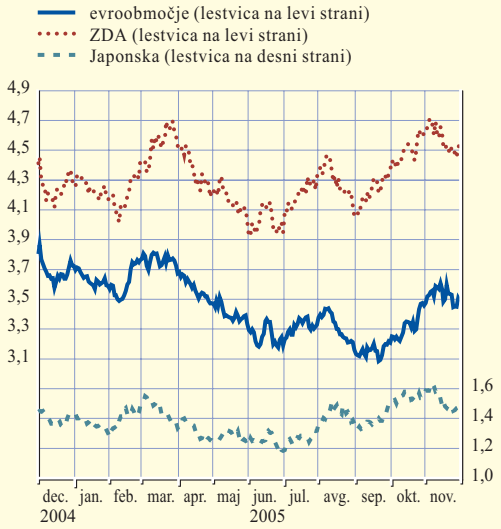
V celoti gledano so se dolgoročne obrestne mere na glavnih trgih obveznic v zadnjih treh mesecih povečale. Septembra so donosi dolgoročnih državnih obveznic evroobmočja sprva dosegli rekordno nizke vrednosti, nato pa so oktobra in novembra znova hitro poskočili. Realni donosi obveznic v evroobmočju in ZDA so v obravnavanem obdobju občutno narasli, zlasti pri obveznicah s krajšo zapadlostjo. Nasprotno so bile dolgoročne izvedene stopnje inflacije konec novembra na obeh gospodarskih območjih na podobni ravni kakor konec avgusta. Nestanovitnost trgov obveznic, izpeljana iz cen opcij, je bila še naprej dokaj nizka.

V zadnjih treh mesecih so se dolgoročne obrestne mere evroobmočja in ZDA občutno povečale, pri čemer so začele v ZDA naraščati v začetku septembra, v evroobmočju pa konec septembra (glej graf 18). Ta gibanja so bila povezana s prepričanji udeležencev na trgu, po katerih naj bi se možnosti za gospodarsko rast izboljševale. K temu je morda prispeval tudi padec cen nafte, čeprav so se te dejansko spustile z visokih vrednosti. Drugi dejavniki, s katerimi je mogoče pojasniti gibanja donosov obveznic, so bile ocene udeležencev na trgu glede zaostrovanja denarne politike v ZDA in pozneje tržna pričakovanja glede morebitnega popravka usmeritve denarne politike obrestnih mer v evroobmočju navzgor. Poleg tega je k povečanju donosov obveznic morda prispevalo zvišanje dotlej nizke premije za tveganje, ki se zahteva za dolgoročne obveznice.[4] Kot posledica teh nedavnih povišanj so se donosi 10 letnih državnih obveznic v evroobmočju med koncem avgusta in

4) Glej okvir z naslovom „Recent developments in long-term real interest rates", Monthly Bulletin, april 2005.

Graf 18 Donosi dolgoročnih državnih obveznic

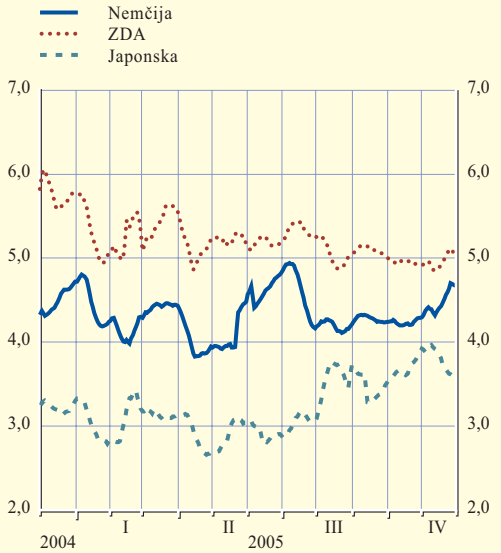
(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

Graf 19 Implicitna nestanovitnost trgov obveznic

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



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

30. novembrom povečali za 30 bazičnih točk na 3,5%. Donosi 10 letnih državnih obveznic v ZDA so se v obravnavanem obdobju povečali za 50 bazičnih točk na 4,5%. Razlika med donosi ameriških 10 letnih državnih obveznic in 10 letnih državnih obveznic evroobmočja se je zato povečala in 30. novembra znašala 105 bazičnih točk. Donosi 10 letnih državnih obveznic na Japonskem so v zadnjih treh mesecih zrasli za okrog 10 bazičnih točk, tako da so konec novembra znašali okrog 1,5%. Kaže, da je to povečanje odraz izboljšanja obetov za rast japonskega gospodarstva.

Okvir 2

TERMINSKA STRUKTURA IMPLICITNE NESTANOVITNOSTI OBRESTNIH MER

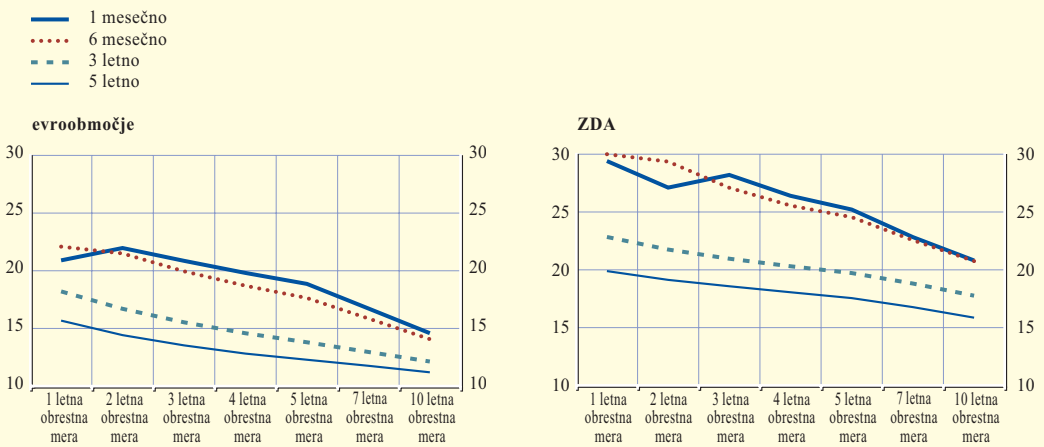
V zadnjem desetletju je bilo razvitih več novih obrestnih izvedenih finančnih instrumentov. Močne stopnje rasti prometa dokazujejo, da so pogodbe, kot so opcijske zamene obrestnih mer, postale razširjeno sredstvo za zavarovanje pred negativnimi gibanji obrestnih mer.[1)] Opcijske zamene obrestnih mer so izražene kot implicitna nestanovitnost terminske zamenjave oziroma londonske medbančne obrestne mere (LIBOR), ki se nanašajo na sredstva, na katerih temeljijo. Implicitne nestanovitnosti izražajo pričakovanja trga o bodoči nestanovitnosti teh terminskih obrestnih mer skozi čas trajanja opcije in so tako priročni kazalci za ugotavljanje stopnje negotovosti udeležencev na trgu.

Ta okvir prikazuje implicitne nestanovitnosti na podlagi opcijskih zamenjav, ki so na voljo za celo vrsto ročnosti obrestnih mer in časov izteka opcij. Zato so opcijske zamenjave še posebej zanimive kot analitično orodje, saj omogočajo izpeljavo številne terminske strukture implicitnih nestanovitnosti, ki nakazujejo na kratkoročno in dolgoročno negotovost trga glede prihodnjih kratkoročnih in dolgoročnih obrestnih mer. Konkretno se opcijske zamenjave, uporabljene v tem okviru, nanašajo na obrestne mere zamenjav v USD in EUR z dospelostjo od 1 do 10 let, prav tako pa na opcije na te obrestne mere, ki se iztečejo v času 1 meseca do 10 let,[2)] čeprav so navedeni rezultati le za nekatere od teh instrumentov.

1) Opcijske zamene so opcije o terminski zamenjavi obrestnih mer, zato jih lahko obravnavamo kot opcije v portfelju terminskih (3 mesečnih ali 6 mesečnih) stopenj LIBOR, torej vse tiste terminske stopnje LIBOR, ki jih zajema seštevek intervala ročnosti opcijske zamene ter dobe trajanja zamenjav.

Graf A Terminska struktura implicitne nestanovitnosti obrestne mere zamenjav v evroobmočju in v ZDA

(odstotki na leto; povprečne vrednosti dnevnih podatkov od januarja 1999 do novembra 2005)



Vir: Bloomberg in izračuni ECB.

Graf A prikazuje povprečno dnevno terminsko strukturo implicitnih nestanovitnosti obrestnih mer v ZDA in v evroobmočju med januarjem 1999, ko je bil predstavljen evro, in novembrom 2005. Krivulje, ki jih prikazuje graf, se nanašajo na različne čase do izteka in s tem na različna obdobja pričakovanj, na podlagi njih pa lahko sklepamo o določenih dejstvih. Prvič, za vsako obdobje je bila terminska struktura implicitnih nestanovitnosti višja v ZDA kot v evroobmočju. Drugič, skoraj vse krivulje za obe gospodarski območji so bile usmerjene navzdol, kar kaže na to, da se je negotovost zmanjševala z ročnostjo obrestnih mer. Tretjič, za vsako obrestno mero zamenjave se je celotna terminska struktura nestanovitnosti zmanjševala s časom do izteka opcijskih zamenjav, torej je bila negotovost vse nižja, daljše kot je obdobje pričakovanja.

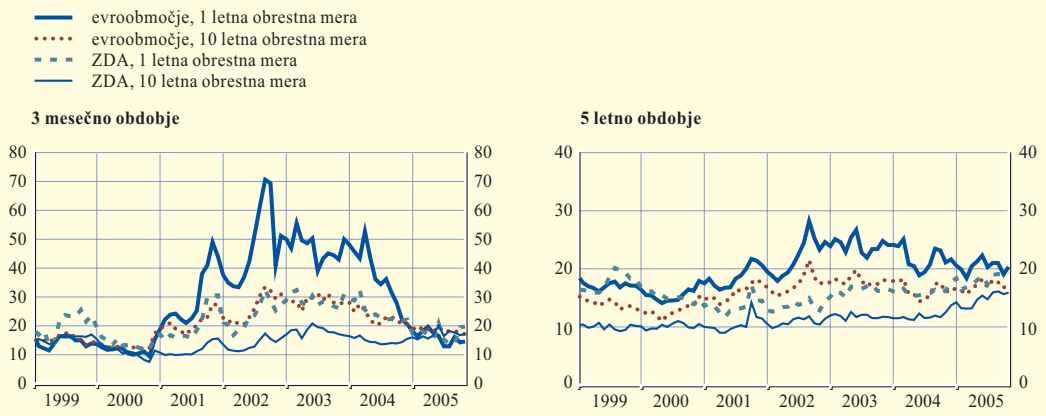
Graf B skozi dve obdobji – 3 mesece (levo) in 5 let (desno) – prikazuje časovno vrsto implicitnih nestanovitnosti 1 in 10 letnih obrestnih mer za evroobmočje in ZDA. Časovni profili teh implicitnih nestanovitnosti zopet kažejo, da je bila stopnja negotovosti skoraj v vseh primerih višja v ZDA kot v evroobmočju. Poleg tega razkrivajo, da razlike v povprečnih nestanovitnostih, ki jih prikazuje graf A, skoraj v celoti izhajajo iz obdobja med septembrom 2001 in aprilom 2004. V tem podvzorcu so kratkoročne implicitne nestanovitnosti obrestnih mer zamenjav v ZDA poskočile na izjemno visoke vrednosti. Na višku, ki se je zabeležil avgusta 2002, je v 3 mesečnem obdobju implicitna nestanovitnost presegla 70% za enoletno obrestno mero zamenjav ZDA, medtem ko je mera za evroobmočje v enakem obdobju znašala blizu 35%; razlika je bila velika tudi v 5 letnem obdobju, v katerem je implicitna nestanovitnost ZDA in evroobmočja znašala okrog 30% oziroma 15%. Od maja 2004 so se razlike v implicitni nestanovitnosti med obema gospodarskima območjema začele zmanjševati v letu 2005 ni zabeleženih bistvenih razlik v pričakovanih nestanovitnostih obrestnih mer med obema območjema.

Ta gibanja odpirajo vprašanje zakaj je bila implicitna nestanovitnost tako visoka med septembrom 2001 in aprilom 2004. Trenutek porasta in kasnejši upad nestanovitnosti, ki sta bila v ZDA še posebej strma, kažeta na to, da je bilo vpletenih več dejavnikov. Negotovost,

2) Vsi podatki o opcijskih zamenjavah govorijo o pogodbah z mejno izvršilno ceno (at-the-money), tj. opcijah, pri katerih je izvršilna cena enaka terminski obrestni meri, veljavni ob nastanku pogodbe.

Graf B Implicirana nestanovitnost 1 letnih in 10 letnih obrestnih mer zamenjav v evroobmočju in ZDA v 3 mesečnem in 5 letnem obdobju

(odstotki na leto; podatki do novembra 2005)

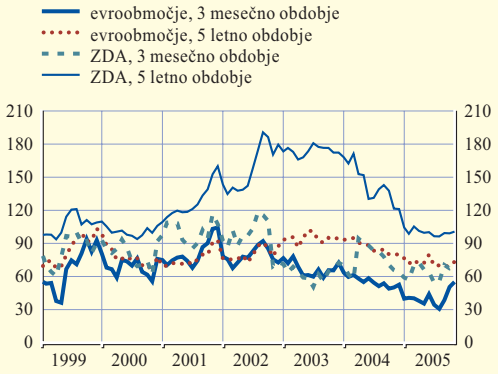


Vir: Bloomberg.

povezana z makroekonomskimi obeti ZDA, je imela morda večji vpliv kot v drugih obdobjih, glede na mešane znake o trdnosti gospodarskega cikla. V kasnejšem delu vzorca je imela morda denarna politika določen vpliv na nestanovitnost, saj so imeli gospodarski subjekti pomisleke glede časovne ustreznosti in intenzivnosti cikla zaostrovanja monetarne politike sistema centralnih bank ZDA. Takšno ugibanje je še toliko bolj smiselno, če pogledamo, da se je vzporedno s progresivnim zaostrovanjem monetarne politike s strani sistema centralnih bank ZDA od konca junija 2004 občutno zmanjšala tudi implicitna nestanovitnost, še posebej v krajših obdobjih. Poleg tega so geopolitične politične napetosti, ki so nastopile kot posledica terorističnih napadov na ZDA 11. septembra 2001, morda povečale svetovno zaznavanje tveganja. Poleg teh dejavnikov je bila razlika v nestanovitnosti donosov med ZDA in evroobmočjem morda povezana z intenzivnimi ukrepi za zavarovanje pred tveganji na ameriškem trgu hipotekarno zavarovanih vrednostnih papirjev[3)], še posebej v letu 2003 in začetku leta 2004.

Graf C Implicirana nestanovitnost 1 letne obrestne mere zamenjav v 3 mesečnem in 5 letnem obdobju, za evroobmočje in ZDA

(podatki do novembra; v bazičnih točkah)



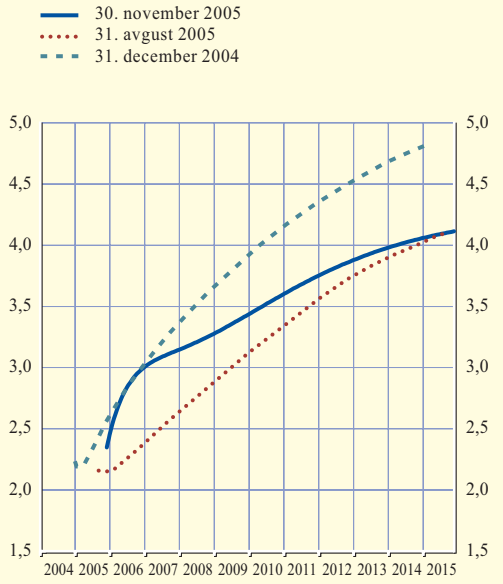
Vir: Bloomberg in izračuni ECB.

Čeprav je implicitna nestanovitnost obrestnih mer navadno izražena kot odstotek stopnje terminskih tečajev, na katerih temelji, bi jo bilo morda koristno pretvoriti v bazične točke.[4)] To merilo lahko neposredno uporabljamo za določitev razpona zaupanja določene terminske strukture obrestnih mer terminskih poslov. Graf C prikazuje nestanovitnost, merjeno v bazičnih točkah, enoletne obrestne mere zamenjav za ZDA in evroobmočje v 3 mesečnem in 5 letnem obdobju. Graf najprej potrjuje, da je bila kljub merjenju v bazičnih točkah stopnja nestanovitnosti v ZDA višja kot pri drugih obrestnih merah evroobmočja, čeprav se največja razlika pokaže v daljšem obdobju pričakovanja in ne v krajšem. Pokaže tudi na pomanjkljivost pretvorbe v bazične točke, to namreč povzroči, da je nestanovitnost izrecno odvisna od stopnje obrestnih mer terminskih poslov in posledično od nagiba krivulje donosnosti[5)] ter povezanimi premijami za tveganje.[6)] Primer tega je, da je bila nestanovitnost 1 letne terminske swap obrestne mere ZDA precej višja pri daljšem obdobju, medtem ko v evroobmočju med obema nestanovitnostma ni bilo večjega odstopanja. To bi lahko bil znak, da so v obdobju od sredine leta 2002 do sredine leta 2004 trgi diskontirali mnogo strožji cikel restriktivne monetarne politike v ZDA kot v evroobmočju v naslednjih letih. Vendar pa je bilo to obdobje zaznamovano z izredno strmo krivuljo donosnosti v ZDA, kar je verjetno odražalo ne le pričakovanja o trdni rasti ampak tudi visoko kompenzacijo za tveganje, ki je bila nedvomno vključena v pričakovanja o nestanovitnosti v bazičnih točkah.

3) Gibanja obrestnih mer pogosto povzročijo obsežne spremembe v povprečni življenjski dobi hipotekarno zavarovanih vrednostnih papirjev. Investitorji v takšne instrumente ponavadi zavarujejo gibanja obrestnih mer ter povezane spremembe v dobi hipotekarno zavarovanih vrednostnih papirjev s pomočjo zakladnih menic, zamenjav ali podobnih izvedenih instrumentov, kar poslabša gibanja njihovih cen. Več o tem najdete v četrtletnem poročilu Banke za mednarodne poravnave, september 2003.
4) Merilo bazičnih točk je izračunano kot produkt implicitne nestanovitnosti v odstotkih in ustreznega terminskega tečaja.
5) Na primer, 1 letna obrestna mera za 5 letne terminske pogodbe je sestavljena iz kombinacije 6 letne in 1 letne obrestne mere na promptne posle.
6) Obrestne mere terminskih poslov ne odražajo le pričakovanj glede prihodnjih obrestnih mer promptnih poslov ampak tudi prisotnost premij za tveganje, ki se s časom spreminjajo.

Graf 20 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v evroobmočju

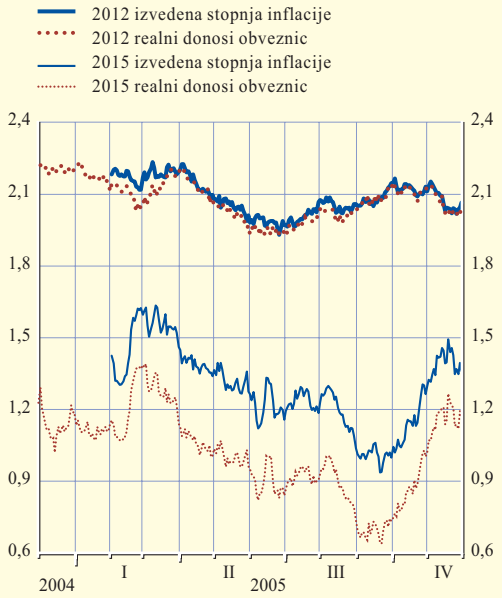
(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

Graf 21 Realni donosi obveznic in izvedena stopnja inflacije v evroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: Reuters in izračuni ECB.
Opomba: Realni donosi obveznic so izpeljani iz tržnih cen francoskih državnih obveznic, ki so indeksirane s HICP evroobmočja (brez cen tobačnih izdelkov). Metoda za izračun izvedene stopnje inflacije je bila opisana v okviru 2, Monthly Bulletin, februar 2002.

V zadnjih 3 mesecih je negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih gibanj na tržnem segmentu 10 letnih obveznic, izmerjena z implicitno nestanovitnostjo, izpeljano iz cen opcij, na glavnih trgih ostala bolj ali manj nespremenjena in je bila še naprej dokaj nizka (glej graf 19). Vendar je treba upoštevati, da se lahko nestanovitnost trgov obveznic razlikuje glede na ročnost osnovnega instrumenta s stalnim donosom in čas veljavnosti ustreznih opcij (glej okvir 2).

V ZDA je prišlo pri krivulji donosnosti v zadnjih treh mesecih do izrazitega vzporednega premika navzgor, tako da je v smislu nagiba in ukrivljenosti bolj ali manj ohranila svojo obliko. Donosi obveznic s krajšo zapadlostjo so bili podprti s sklepoma sistema centralnih bank ZDA o dvigu svoje medbančne obrestne mere za 25 bazičnih točk, sprejetima na zasedanjih 20. septembra in 1. novembra. Spričo objave makroekonomskih podatkov, ki so potrdili prepričanja vlagateljev glede močne gospodarske rasti v okolju s povečanimi inflacijskimi pritiski, so donosi ameriških dolgoročnih obveznic v obravnavanem obdobju narasli. Dejstvo, da so udeleženci na trgu svoje obete glede gospodarske aktivnosti v ZDA popravili navzgor, se je prav tako odrazilo v povečanju donosov dolgoročnih indeksiranih obveznic, k čemur je verjetno prispeval tudi padec cen nafte z letošnjih najvišjih vrednosti. Poleg tega je morda k povečanju donosov obveznic prispevalo povišanje dotlej nizke premije za tveganje, ki se zahteva za realne in nominalne dolgoročne obveznice. Istočasno so bila dolgoročna inflacijska pričakovanja, kakor se odražajo v ustreznih izvedenih stopnjah inflacije, konec novembra na podobni ravni kakor ob koncu avgusta, kljub precejšnjemu povečanju objavljene inflacije v obravnavanem obdobju.

V evroobmočju so bila gibanja donosov dolgoročnih državnih obveznic v zadnjih 3 mesecih v splošnem podobna tistim na ameriškem trgu. Vendar so septembra donosi dolgoročnih državnih obveznic v evroobmočju sprva še naprej padali in dosegli najnižje vrednosti doslej,[5] od konca septembra pa so začeli postopoma naraščati spričo objav v glavnem pozitivnih makroekonomskih podatkov. V obravnavanem obdobju se je krivulja implicitnih terminskih obrestnih mer čez noč pri kratkih in srednjih ročnostih močno pomaknila navzgor, medtem ko se donosi na daljšem koncu krivulje niso bistveno spremenili (glej graf 20). Videti je, da je do povišanja obrestnih mer za obveznice s krajšo zapadlostjo prišlo zato, ker so se na trgu pojavila pričakovanja, da naj bi ECB obrestne mere denarne politike povečala prej, kakor je bilo prvotno predvideno.

Dvig nominalnih donosov dolgoročnih obveznic v evroobmočju, do katerega je prišlo v obravnavanem obdobju, je mogoče skoraj v celoti pojasniti z višjimi ustreznimi realnimi donosi. Donosi francoskih indeksiranih državnih obveznic z zapadlostjo leta 2015 so se med koncem avgusta in 30. novembrom povečali za okrog 30 bazičnih točk na približno 1,4% (glej graf 21). Istočasno so se 3 letni donosi italijanskih indeksiranih obveznic (z zapadlostjo leta 2008) povečali za 55 bazičnih točk, kar kaže, da so se pričakovanja udeležencev na trgu glede obetov za rast v evroobmočju izboljšala zlasti s kratkoročnega in srednjeročnega vidika.

Dolgoročna izvedena stopnja inflacije, izračunana kot razlika med donosi francoskih nominalnih in indeksiranih državnih obveznic z zapadlostjo leta 2015, se je septembra in v začetku oktobra nekoliko povečala, vendar je bila njena vrednost konec novembra približno enaka vrednosti, zabeleženi konec avgusta. 30. novembra je znašala 2,1% (glej graf 21), kar kaže, da je bila zaskrbljenost udeležencev na trgu glede tveganj za stabilnost cen v evroobmočju še naprej zmerna, kljub temu, da je bila objavljena inflacija v zadnjih mesecih precej več kakor 2%.

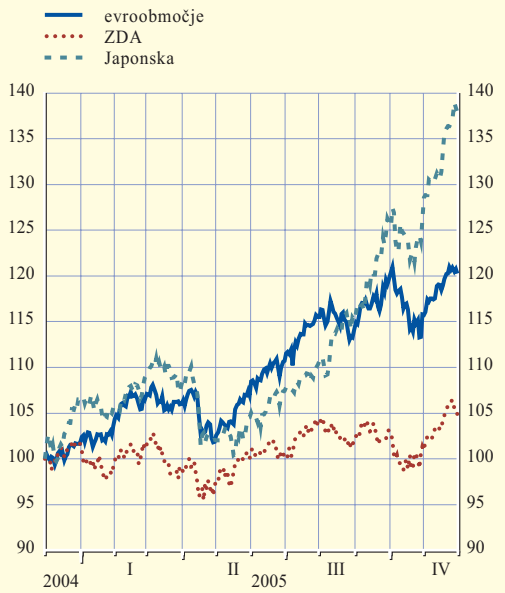
2.5 DELNIŠKI TRGI

V zadnjih 3 mesecih so indeksi tečajev delnic na glavnih delniških trgih kljub zviševanju dolgoročnih obrestnih mer še naprej naraščali. Tečaje delnic je še naprej spodbujala močna rast dobičkov podjetij. V obravnavanem obdobju se je japonski široki indeks tečajev delnic odrezal izrazito bolje od širokih indeksov evroobmočja in ZDA.

V zadnjih 3 mesecih se je nadaljevalo naraščanje cen lastniških vrednostnih papirjev na glavnih delniških trgih (glej graf 22), k čemur sta med drugim pomembno prispevala visoka dobičkonosnost podjetij in boljši gospodarski obeti.

Graf 22 Indeksi cen delnic

(indeks: 1. december 2004 = 100; dnevni podatki)

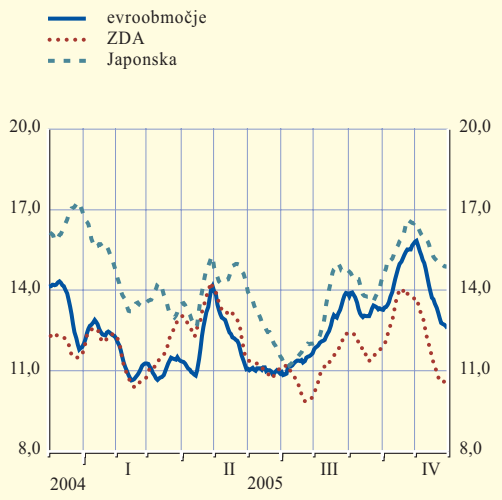


Vira: Reuters in Thomson Financial Datastream.
Opomba: Indeks Dow Jones EURO STOXX Broad za evroobmočje, indeks Standard & Poor's 500 za ZDA in indeks Nikkei 225 za Japonsko.

5) Glej okvir z naslovom „Long-term and short-term nominal interest rates in the largest euro area countries from a historical perspective", Monthly Bulletin ECB, avgust 2005.

Graf 23 Implicitna nestanovitnost delniških trgov

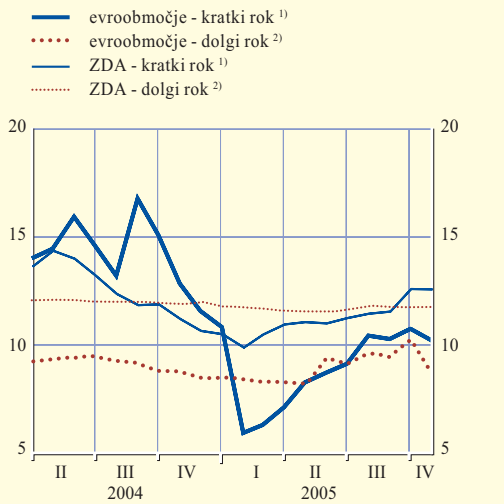
(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

Graf 24 Pričakovana rast podjetniških dobičkov na delnico

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



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

Stopnja negotovosti na globalnih delniških trgih, merjena z implicitno nestanovitnostjo, izpeljano iz delniških opcij, se je ob koncu obravnavanega obdobja približala ravni, opaženi konec avgusta 2005, čeprav je v zadnjih mesecih močno nihala. Implicitna nestanovitnost na teh trgih se je glede na pretekla gibanja ohranila na relativno nizki ravni, kar kaže na sorazmerno majhno negotovost vlagateljev glede bližnjih cenovnih gibanj na glavnih delniških trgih (glej graf 23).

V ZDA so se tečaji delnic v zadnjih 3 mesecih še naprej pomikali navzgor kljub temu, da so se dolgoročne obrestne mere zvišale. Od konca avgusta do 30. novembra so tečaji delnic, izmerjeni po indeksu Standard & Poor's 500, zrasli za okrog 2%. K temu sta pripomogla dva glavna dejavnika. Prvič so cene nafte padle pod svoje letošnje najvišje vrednosti, kar je zmanjšalo zaskrbljenost na trgu glede negativnega ekonomskega učinka visokih cen nafte ter po vsej verjetnosti povečalo zanimanje vlagateljev za vlaganje v bolj tvegane lastniške instrumente. Drugič pa so tržni analitiki na koncu svoje ocene dobičkov za naslednjih 12 mesecev popravili navzgor (glej graf 24).

Kar zadeva japonski delniški trg, je indeks Nikkei 225 v obravnavanem obdobju močno narasel, in sicer od konca avgusta do 30. novembra za 20%, k čemur so prispevali izboljšani obeti za japonsko gospodarstvo. Iz rezultatov anketiranja upraviteljev globalnih delniških skladov je razvidno, da naj bi bili po mnenju vlagateljev obeti za dobičke japonskih podjetij ugodnejši v primerjavi z drugimi glavnimi gospodarstvi.

V evroobmočju so tečaji delnic v preteklih 3 mesecih sledili globalnemu trendu rasti cen kapitala in se odrezali nekoliko bolje od ameriških širokih indeksov, toda slabše od japonskih širokih indeksov. Od konca avgusta do 30. novembra je indeks Dow Jones EURO STOXX zrasel za 5%.

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

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

	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Energija	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe	EURO STOXX
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji *(podatki za konec obdobja)*	5,2	6,9	11,3	8,3	33,1	3,9	10,1	5,6	7,4	8,2	100,0
Spremembe cen *(podatki za konec obdobja)*											
2004 III	1,5	-6,4	-9,0	3,3	-0,8	6,0	0,1	-13,0	-1,4	0,8	-2,1
2004 IV	9,9	6,3	5,0	1,6	11,2	1,8	6,6	6,6	17,0	11,1	8,3
2005 I	6,0	7,5	6,3	9,7	4,7	0,1	5,3	-1,2	-4,0	3,7	4,3
2005 II	-0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	-0,3	8,2	4,4
2005 III	12,5	1,7	11,8	14,1	9,8	4,5	7,0	4,8	1,3	6,5	8,1
september	7,4	1,3	5,2	6,4	6,1	0,9	3,3	8,4	0,6	4,0	4,7
oktober	-3,2	-2,6	-4,7	-8,6	-1,0	-2,8	-4,5	-2,2	-3,7	-4,0	-3,3
konec avgusta do 30. novembra	9,4	0,3	2,8	-0,9	11,0	1,0	3,3	12,3	-4,2	5,0	5,3
Nestanovitnost *(povprečja za obdobje)*											
2004 III	13,1	13,6	12,7	12,8	11,6	12,4	11,7	25,3	11,7	8,6	11,2
2004 IV	12,8	10,4	11,5	10,9	10,1	15,5	9,8	19,2	12,9	9,8	10,1
2005 I	10,6	8,4	8,5	11,6	8,8	16,5	9,3	14,7	9,9	13,0	8,2
2005 II	13,1	10,1	11,0	13,8	10,7	14,9	11,8	17,1	12,1	12,3	10,3
2005 III	12,8	8,4	12,2	15,9	11,2	12,0	9,4	18,0	10,9	12,3	10,0
september	14,2	9,0	13,6	12,1	12,4	11,3	10,0	14,3	10,6	12,6	10,4
oktober	17,0	12,6	14,4	23,8	12,2	14,9	14,4	18,1	12,9	11,2	12,5
konec avgusta do 30. novembra	14,6	10,4	13,2	20,2	11,8	13,1	12,0	15,8	11,7	12,1	11,1

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opombe: Pretekla nestanovitnost se izračuna kot standardni odklon dnevnih sprememb v ravni indeksa v določenem obdobju, preračunano na letno raven. Panožni indeksi so navedeni v poglavju „Statistični podatki evroobmočja".

Do dobrih rezultatov na delniških trgih evroobmočja je v preteklih 3 mesecih prihajalo kljub temu, da so se sočasno povečevali donosi dolgoročnih obveznic. Zdi se, da so ta gibanja skladna z razlago, po kateri povečanje donosov obveznic označuje izboljšanje obetov za gospodarsko aktivnost v evroobmočju, ki so več kakor kompenzirali negativni učinek višjih obrestnih mer (zaradi njihove vloge pri določanju diskontnega faktorja) na pričakovane prihodnje dohodke. Podobna slika izhaja iz dejstva, da so v zadnjih 3 mesecih tržni analitiki svoje ocene o dobičkih na koncu popravili navzgor. Poleg tega so analitiki pri podjetjih, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, dosledno pričakovali, da bo rast njihovih dobičkov tudi v naslednjih 12 mesecih mogoče meriti z dvomestnimi številkami (glej graf 24). V zvezi s tem bi bilo treba upoštevati, da široki indeksi evroobmočja odražajo pričakovanja glede dobičkov podjetij, ki ne delujejo samo v evroobmočju, temveč tudi zunaj njega.

Kot zadnje velja omeniti, da je v obravnavanem obdobju prišlo do zvišanja tečajev delnic pri vseh gospodarskih panogah, razen pri telekomunikacijah in nafti ter plinu (glej tabelo 3). V preteklih 3 mesecih so bile glede na skupni delniški trg izrazito neuspešne tudi delnice podjetij iz panoge življenjskih potrebščin, storitvenih dejavnosti in zdravstva. Neuspešnost potrošniških sektorjev kaže, da so bili obeti za dobičke podjetij, ki so bolj odvisna od zasebne potrošnje v evroobmočju, še vedno sorazmerno šibki. Gibanja v panogi nafte in plina so v veliki meri povezani s padcem cen nafte z letošnjih najvišjih vrednosti. Nasprotno so k porastu širokega indeksa Dow Jones EURO STOXX dokaj močno prispevale družbe iz panožnih indeksov bazičnih materialov, financ in tehnologije, kar je bilo v skladu z relativno uspešnostjo posameznih panog v ZDA.

2.6 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

V tretjem četrtletju leta 2005 so realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb ostali na nizki ravni. V istem obdobju so nefinančne družbe nadalje povečale svoj dolg, kar je bilo povezano z nizkimi stroški dolžniškega financiranja in ugodnimi ocenami kreditnega tveganja s strani bank in vlagateljev. V nasprotju s tem se je obseg delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, le rahlo povečal. Čeprav se je zadolženost nefinančnih družb v letu 2005 nekoliko povečala, se je finančni položaj v zadnjih četrtletjih na splošno izboljšal in je izražen v boljši donosnosti.

STROŠKI FINANCIRANJA

Skupni realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v evroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih neodplačanih zneskov (popravljenih za učinke vrednotenja), so bili do konca tretjega četrtletja leta 2005 glede na pretekla gibanja še naprej nizki (glej graf 25).[6] V tretjem četrtletju je prišlo do rahlega znižanja realnih stroškov zunanjega financiranja, kar je bilo povezano z rahlim upadom realnih stroškov dolžniškega financiranja in realnih stroškov vrednostnih papirjev v tem obdobju.

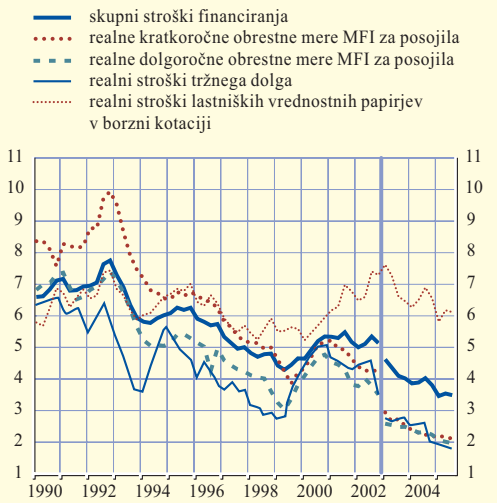
Realni stroški bančnih posojil nefinančnim družbam so bili v tretjem četrtletju še naprej nizki in se v glavnem niso spremenili (glej tabelo 4). To je odraz tako nizkih tržnih obrest-nih mer, čeprav so se v tem obdobju nekoliko zvišale, kot tudi v splošnem pozitivnih ocen kreditnega tveganja s strani bank. Kar zadeva razčlenitev po ročnosti, so se kratkoročne in dolgoročne obrestne mere za posojila nefinančnim družbam v 3 mesečnem obdobju do septembra v splošnem le malo spremenile. Obrestne mere za posojila nefinančnim družbam v glavnem se ne spreminjajo, medtem ko se dolgoročne posojilne obrestne mere praviloma nekoliko znižujejo. Zaradi tega so se razponi donosov srednje-ročnih državnih obveznic v tretjem četrtletju nekoliko povečali, medtem ko so se ustrezne obrestne mere za posojila nefinančnim družbam se še naprej zniževale ali pa so ostale bolj ali manj nespremenjene, kar je bilo odraz postopnega prenosa vplivov tržnih obrestnih mer s strani bank.

V tretjem četrtletju leta 2005 so se realni stroški tržnega dolga nefinančnih družb nekoliko znižali, kar je bilo predvsem povezano z delnim preobratom pri povečevanju razponov donosov podjetniških obveznic, do katerega je prišlo v drugem četrtletju predvsem zaradi vrste dogodkov, specifičnih za posamezna podjetja, ki so vplivali zlasti na avtomobilsko industrijo.

Pozneje so se razponi donosov podjetniških obveznic za različne bonitetne razrede

Graf 25 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v evroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih)



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, Mesečni bilten, marec 2004).Uvedba harmoniziranih obrestnih mer MFI za posojila na začetku leta 2003 je povzročila prelom v časovni seriji statističnih podatkov.

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

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(odstotki na leto; bazične točke; ponderirano[1])

	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 avg.	2005 sep.	Sprememba v bazičnih točkah do sep. 2005: 2004 sep.	2005 jun.	2005 avg.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	5,38	5,27	5,26	5,13	5,12	5,13	-25	-1	1
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta	3,99	3,98	3,91	3,88	3,89	3,81	-18	-7	-8
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	4,70	4,44	4,33	4,20	4,13	4,04	-66	-16	-10
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijonom EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta	3,00	3,04	3,01	2,94	2,96	2,94	-6	0	-2
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	4,31	4,06	4,04	3,89	3,79	3,85	-46	-3	6
Zaznamki									
3 mesečna obrestna mera denarnega trga	2,12	2,17	2,14	2,11	2,13	2,14	2	3	1
Donos 2 letnih državnih obveznic	2,60	2,36	2,49	2,07	2,24	2,21	-38	14	-3
Donos 5 letnih državnih obveznic	3,35	2,93	3,08	2,58	2,70	2,60	-75	2	-11

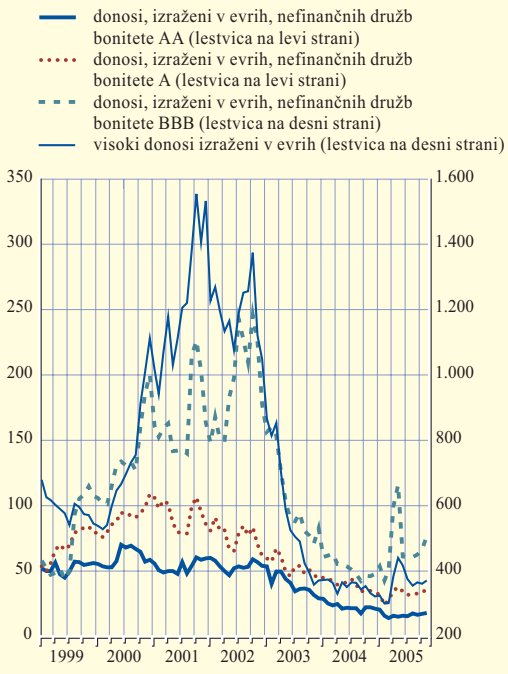
Vir: ECB.
1) Za obdobje od decembra 2003 dalje se ponderirane obrestne mere MFI izračunajo z uporabo uteži držav, sestavljenih iz 12 mesečne drseče sredine obsega novih poslov. Za predhodno obdobje, od januarja do novembra 2003, se ponderirane obrestne mere MFI izračunajo z uporabo uteži držav, sestavljenih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

podjetniških posojilojemalcev rahlo povečali, zlasti pri segmentih z nižjimi bonitetnimi ocenami (glej graf 26). Zaradi tega so realni stroški tržnega dolga dosegli raven, ki je bila bolj ali manj podobna tisti z začetka leta. Zato se je splošno povečevanje razponov donosov podjetniških obveznic od sredine februarja, zlasti v segmentih z nižjimi bonitetnimi ocenami, v splošnem izravnalo z znižanjem donosov državnih obveznic v tem obdobju. V celoti gledano so se realni stroški tržnega dolga nefinančnih družb ohranili na nizki ravni. To je bilo odraz nizkih tržnih obrestnih mer in dejstva, da so vlagatelji dokaj ugodno ocenjevali kreditna tveganja. Poleg tega je k ohranjanju stroškov tržnega dolga na nizki ravni verjetno prispevalo tudi „iskanje donosov".

Realni stroški lastniških vrednostnih papirjev so bili tudi v tretjem četrtletju leta 2005 precej višji od realnih stroškov dolžniškega financiranja, in sicer nekoliko nad svojim povprečjem iz obdobja od leta 1999 do leta 2005. V tretjem četrtletju leta 2005 so se realni stroški lastniških vrednostnih papirjev nekoliko znižali, skladno z ugodnimi gibanji na delniških trgih.

Graf 26 Razponi donosov obveznic nefinančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečni podatki)



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

TOKOVI FINANCIRANJA

Nefinančne družbe so tudi v tretjem četrtletju leta 2005 povečale svoj zunanji dolg (glej graf 27). To povečanje je bilo predvsem posledica večjega prispevka dolžniškega financiranja v tem obdobju, medtem ko je bil prispevek lastniškega financiranja nefinančnih družb le malenkost večji. Ta gibanja odražajo različne ravni stroškov zunanjega financiranja, kakor je opisano zgoraj. Nefinančne družbe so kljub ugodnim gibanjem, kar zadeva donosnost, še naprej razmeroma močno povpraševale po zunanjih sredstvih. Po podatkih iz agregiranih bilanc stanja podjetij je bila donosnost nefinančnih družb v borzni kotaciji v prvih treh četrtletjih leta 2005 na ugodni ravni, potem ko se je v letih 2003 in 2004 občutno izboljšala.[7] To je skladno z rastjo bruto varčevanja nefinančnih družb v letu 2004. Istočasno merila donosnosti, ki temeljijo na borznih indeksih, kažejo, da naj bi se rast donosnosti velikih družb v borzni kotaciji v prihodnjih 12 mesecih umirila, čeprav se bo verjetno ohranila na ugodnih ravneh (glej graf 24).[8]

Do nadaljnjega povečanja dolžniškega financiranja nefinančnih družb v tretjem četrtletju leta 2005 je prišlo izključno zaradi nadaljevanja letne stopnje rasti posojil DFI nefinančnim družbam v tem obdobju, in sicer na 7% glede na 6,3% v drugem četrtletju (glej tabelo 5). Nefinančne družbe so verjetno želele izkoristiti kombinacijo nizkih stroškov financiranja z bančnimi posojili in razmeroma ugodnih pogojev bančnega kreditiranja za morebitne prihodnje izdatke. Zato lahko visoka rast posojil vključuje nekatere elemente „frontloadinga". Kar zadeva razčlenitev po ročnosti, je letna stopnja rasti kratkoročnih posojil DFI nefinančnim družbam, ki se pogosto uporabljajo za financiranje obratnih sredstev, v tretjem četrtletju leta 2005 še naprej naraščala in

7) Glej članek z naslovom „Developments in corporate finance in the euro area", Monthly Bulletin, november 2005.
8) Poleg nefinančnih družb merilo dobičkov podjetij, ki temelji na indeksu Dow Jones EURO STOXX, vključuje tudi finančne družbe.

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

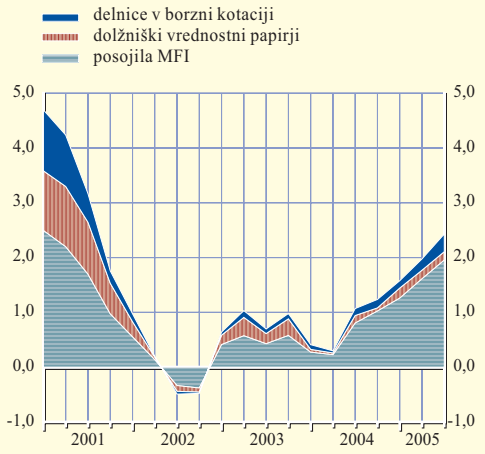
	Stanja ob koncu zadnjega četrtletja, za katerega so na razpolago podatki (milijarde EUR)	Medletne stopnje rasti (odstotne spremembe)				
		2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III
Posojila MFI	3,321	4,5	5,4	5,9	6,3	7,0
do 1 leta	1,015	-0,7	2,4	3,8	4,9	5,3
nad 1 leto in do 5 let	572	6,1	6,0	6,6	6,1	5,8
nad 5 let	1,734	7,2	7,0	6,9	7,2	8,5
Izdani dolžniški vrednostni papirji	617	3,9	1,5	4,4	3,1	2,8
kratkoročni	98	1,0	-3,9	3,0	-2,9	-1,8
dolgoročni, *od tega:*[1]	518	4,4	2,5	4,7	4,4	3,7
s fiksno obrestno mero	415	1,4	-1,1	0,5	0,7	0,3
s spremenljivo obrestno mero	86	25,8	31,6	28,0	26,9	18,9
Delnice v borzni kotaciji	3,583	0,8	0,9	0,7	0,8	3,4
Zaznamki[2]						
Skupno financiranje:	8,119	1,9	2,2	2,9	2,8	4,25
Posojila nefinančnim družbam	3,905	2,2	3,2	4,2	4,4	5,50
Sklad pokojninskih rezerv nefinančnih družb	306	4,8	4,7	4,5	4,6	4,50

Vir: ECB.
Opomba: Podatki v tej tabeli (z izjemo zaznamkov) se poročajo v denarni in bančni statistiki in statistiki o izdanih vrednostnih papirjih. Do majhnih odstopanj glede na podatke iz statistike finančnih računov lahko pride zaradi razlik v načinih vrednotenja.
1) Vsota fiksnih obrestnih mer in spremenljivih obrestnih mer ni vedno enaka vsem dolgoročnim dolžniškim vrednostnim papirjem skupaj, ker brezkuponski dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki vključujejo učinke vrednotenja, niso prikazani ločeno v tej tabeli.
2) Podatki so navedeni iz statistike finančnih računov. Skupno financiranje nefinančnih družb vključuje posojila, izdane dolžniške vrednostne papirje, delnice v borzni kotaciji in sklad pokojninskih rezerv. Posojila nefinančnim družbam obsegajo posojila, ki so jih izdale MFI in druge finančne družbe. Zadnje četrtletje se izračuna na podlagi podatkov denarne in bančne statistike in statistike o izdanih vrednostnih papirjih.

dosegla 5,3%, potem ko je v drugem četrtletju znašala 4,9%. Hkrati se je letna stopnja rasti dolgoročnih posojil DFI nefinančnim družbam v tretjem četrtletju še povečala, in sicer na 8,5% glede na 7,2% v drugem četrtletju. To se je ujemalo z nedavnimi, bolj pozitivnimi gibanji v zvezi z realno gospodarsko aktivnostjo. Poleg tega je anketa o bančnih posojilih iz oktobra 2005 pokazala, da so naložbe v osnovna sredstva, ki naj bi se praviloma deloma financirale z dolgoročnimi posojili, pozitivno prispevale k povečanju neto povpraševanja podjetij po bančnih posojilih v tretjem četrtletju leta 2005, in to prvič po januarju 2003, ko so se začele opravljati take ankete. V nasprotju s posojili DFI naj bi bila po podatkih, ki zajemajo obdobje do konca drugega četrtletja, letna stopnja spremembe posojil, ki so jih nefinančnim družbam dodelile druge institucije razen DFI, še naprej negativna. To je morda še vedno povezano s fiskalnimi dejavniki, ki so leta 2004 spodbujali nadomeščanje medpodjetniških posojil s financiranjem z lastniškimi vrednostnimi papirji, ki ne kotirajo na borzi (glej okvir 3).

Graf 27 Razčlenitev medletne realne stopnje rasti financiranja nefinančnih družb

(spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.
1) Medletne realne stopnje rasti so opredeljene kot razlika med dejansko stopnjo rasti in deflatorjem BDP.

V nasprotju z gibanjem posojil je bila letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, v tretjem četrtletju leta 2005 še naprej skromna, in sicer 2,8%, potem ko je v četrtletju pred tem znašala 3,1%. Relativno nizka rast je morda povezana z učinki nadomeščanja pri financiranju s posojili ter s sorazmerno omejenim številom poslov spojitev in pripojitev, ki so jih nefinančne družbe sklenile v poletnem obdobju, čeprav so se aktivnosti na področju spojitev in pripojitev v letu 2005 v splošnem okrepile. Letna stopnja spremembe kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, je bila še vedno negativna (-1,8% v tretjem četrtletju glede na -2,9% v drugem), medtem ko je letna stopnje rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev v tretjem četrtletju znašala 3,7% (v drugem četrtletju 4,4%). Nefinančne družbe so povečale zlasti izdajo dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s spremenljivimi obrestnimi merami, medtem ko je bila neto izdaja kratkoročnih in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev s fiksnimi obrestnimi merami v tretjem četrtletju negativna.

Letna stopnja rasti delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, se je v zadnjih mesecih le malo povečala, če ne upoštevamo učinka pomembnejšega prestrukturiranja podjetja. Julija 2005 je namreč prišlo do prestrukturiranja družbe Royal Dutch Shell, v okviru katerega sta se podjetje s sedežem v evroobmočju in podjetje s sedežem zunaj evroobmočja združili v eno matično družbo s sedežem v evroobmočju. Čeprav to ni privedlo do pridobivanja novih sredstev, pa je v splošnem pozitivno vplivalo na neto izdaje rezidentov evroobmočja, kar se je odražalo v količini novih delnic, ki so bile zamenjane za odprodane (še neplačane) delnice nerezidenčnega podjetja. K rahli oživitvi izdajanja lastniških vrednostnih papirjev je prispevalo povečanje bruto izdaje v okviru prvih in sekundarnih javnih ponudb. Vendar je bil obseg delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, do konca tretjega četrtletja leta 2005 na splošno še vedno razmeroma majhen.

FINANČNI POLOŽAJ

V prvih treh četrtletjih leta 2005 je rast skupnega dolžniškega financiranja nefinančnih družb v evroobmočju povzročila rahlo povečanje stopnje njihove zadolženosti, in sicer na 63% BDP ob koncu tretjega četrtletja (glej graf 28). Čeprav je trenutno težko podati kakršno koli trdno oceno, pa zadnje gibanje dolga morda nakazuje, da se je leta 2005 končalo obdobje intenzivnega prestrukturiranja bilanc stanja v nefinančnih družbah, ki je verjetno zaviralo naložbe v preteklosti. Obenem je verjetno, da se položaj na ravni posameznih podjetij bistveno razlikuje.

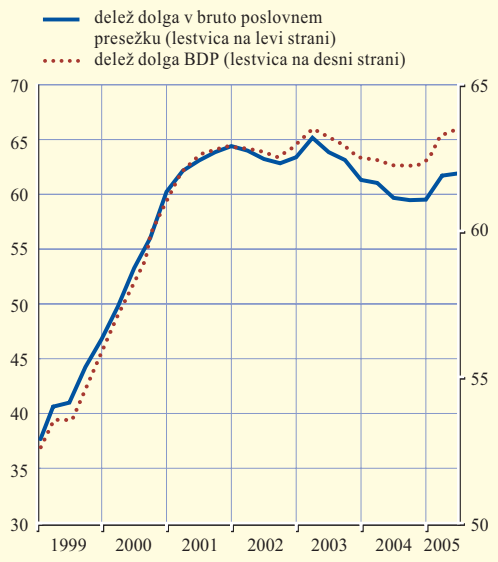
Neto plačila obresti nefinančnih družb za njihova posojila in depozite DFI (merjena kot odstotek BDP) so se v tretjem četrtletju letu 2005 še znižala in se tako ohranila na nizki ravni (glej graf 29).[9] Poleg podatkov o neto plačilih obresti denarnim finančnim institucijam vsebujejo letna finančna poročila tudi podatke o neto plačilih obresti nefinančnih družb drugim institucijam razen DFI. Iz tega je razvidno, da so se neto plačila obresti tako denarnim finančnim institucijam kot drugim institucijam leta 2004 v primerjavi z letom 2003 verjetno zmanjšala (glej graf E v okvirju 3).

Na splošno se je finančni položaj nefinančnih družb v zadnjih četrtletjih izboljšal, čeprav se je njihova zadolženost nekoliko povečala. To potrjuje zlasti povečanje donosnosti v zadnjih nekaj letih. Poleg tega so bila v splošnem ugodna tudi gibanja na področju kreditnih standardov za posojila podjetjem, kakor je razvidno iz ankete o bančnih posojilih, ter na področju bonitetnega ocenjevanja nefinančnih družb.

9) Glej okvir 4 z naslovom „Interest rate sensitivity of debt raised by non-financial corporations in the euro area", v junijski številki Financial Stability Review, letnik 2005.

Graf 28 Zadolženost nefinančnega podjetniškega sektorja

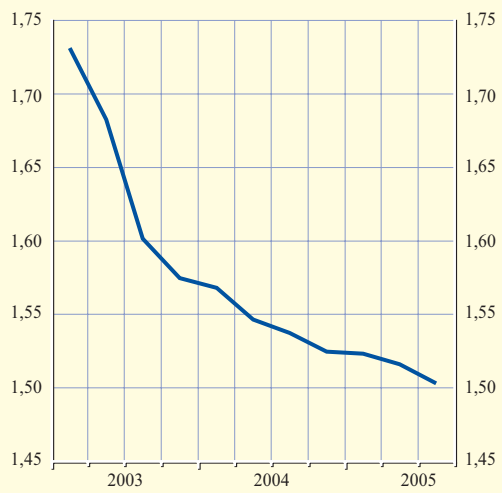
(odstotki)



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

Graf 29 Neto plačila obresti nefinančnih družb

(kot odstotek BDP)



Vira: ECB in Eurostat.
Opomba: Neto plačila obresti se nanašajo na plačila obresti za posojila MFI, izražena v evrih, manj obresti, prejete za depozite MFI, izražene v evrih.

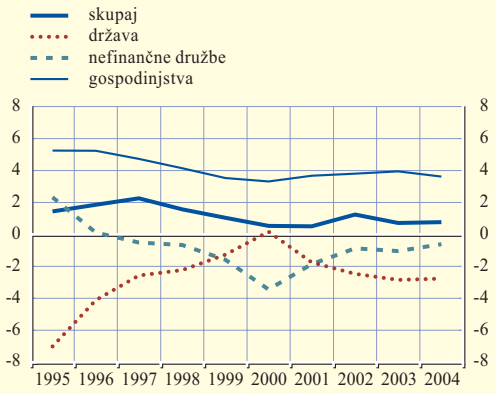
Okvir 3

VARČEVANJE, FINANCIRANJE IN NALOŽBE GOSPODINJSTEV TER NEFINANČNIH DRUŽB EVROOBMOČJA V LETU 2004

Pred kratkim so postali na voljo podatki o finančnih računih evroobmočja za leto 2004.[1] Ti podatki nadomeščajo informacije v četrtletnih nacionalnih računih, saj omogočajo bolj obsežno analizo finančnih stanj in gibanj posameznih sektorjev evroobmočja. Na splošno se neto pozicije posojanja različnih sektorjev glede na prejšnje leto v letu 2004 niso bistveno spremenile. Skupna neto bilanca domačih sektorjev je ostala pozitivna nasproti ostalemu svetu, kar predvsem odraža še naprej visoko neto pozicijo posojanja gospodinjstev, medtem ko so nefinančne družbe in širše opredeljena država ohranile neto pozicijo izposojanja (glej graf A). Ta okvir govori o gibanjih na področju varčevanja, financiranja in finančnih naložb, ki vplivajo na te neto pozicije posojanja in izposojanja, s poudarkom na gospodinjstvih in nefinančnih družbah.

Graf A Neto posojanje/neto zadolževanje sektorjev[1]

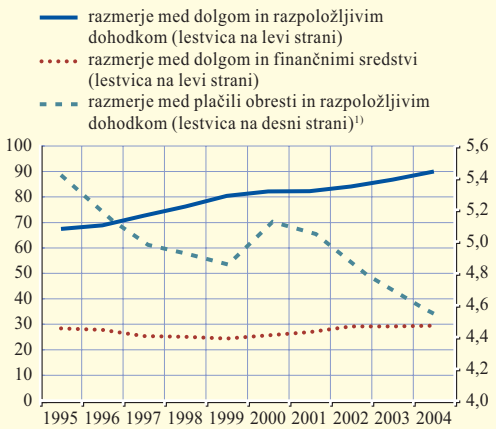
(kot odstotki BDP)



Vir: ECB
1) Neto posojanje/neto zadolževanje je opredeljeno kot razlika med bruto varčevanjem in neto prejetimi kapitalskimi transferji minus bruto investicije in neto pridobitve vrednostnih predmetov.

Graf B Breme odplačevanja dolga in obresti gospodinjstev

(odstotki)



Vir: ECB
1) Plačila obresti za leto 2004 temeljijo na oceni ECB.

Gospodinjstva

Neto pozicija posojanja gospodinjstev se je v letu 2004 rahlo zmanjšala, kar odraža predvsem zvišanje bruto izdatkov za osnovna sredstva, v veliki meri zaradi neto pridobitev stanovanjske posesti. Bruto varčevanje gospodinjstev kot delež BDP je ostalo večinoma nespremenjeno, na približno 10%.

1) Glej oddelek 3.4 pod naslovom „Statistčni podatki evroobmočja" v tej številki mesečnega biltena. Podatke o finančnih računih evroobmočja zbira ECB na osnovi nacionalnih finančnih računov.

V letu 2004 so gospodinjstva še naprej povečevala povpraševanje po stanovanjskih posojilih,[2] kar je povzročilo nadaljnjo rast razmerja med stopnjo zadolženosti gospodinjstev in razpoložljivim dohodkom (glej graf B). Pri ocenjevanju tega rastočega zadolževanja moramo upoštevati številne dejavnike. Na primer, razmerje med dolgom in razpoložljivim dohodkom v evroobmočju ostaja daleč pod ravnjo drugih industrijskih držav kot so npr. ZDA, Združeno Kraljestvo ali Japonska. Poleg tega je razmerje med dolgom in finančnimi sredstvi ostalo stabilno, prav tako pa se je povečala vrednost depozitov in gotovine, pa tudi sredstev v pokojninskih skladih (zavarovalne tehnične rezerve). Poleg tega je povečanje hipotekarnega dolga spremljala tudi rast stanovanjskih cen. Kljub povečani zadolženosti se je v letu 2004 ob nizkih obrestnih merah skupno breme plačila bruto obresti gospodinjstev v evroobmočju še naprej zmanjševalo

Finančne naložbe gospodinjstev kot odstotek BDP so se v letu 2004 ohranile na bolj ali manj stabilni ravni, vendar to zakriva nekoliko različna gibanja osnovnih sestavin (glej graf C). Delež naložb v zavarovalniške rezervacije in pokojninske sklade, ki običajno skozi čas izkazuje le majhne spremembe, je ostal nespremenjen. Delež depozitnih in gotovinskih tokov je bil podoben opazovanim preteklim letom, vendar pa je prišlo do rahlega porasta v primerjavi z letom 2003. Istočasno je prišlo do nevtralizirajočih gibanj v smislu naraščajočega deleža neto nakupov dolžniških vrednostnih papirjev ter upadajočega deleža nakupa delnic in deležev v vzajemnih skladih. Pri vsakem posameznem primeru so ta gibanja kazala na obratno gibanje glede na leto 2003.

Graf C Finančne naložbe gospodinjstev[1]

(kot odstotek BDP)

Vir: ECB.
1) Brez izvedenih finančnih instrumentov in drugih terjatev.

Nefinančne družbe

Neto pozicija izposojanja nefinančnih družb – kazalec izdatkov za naložbe, ki se mora financirati iz eksternih in ne internih finančnih virov – se je v letu 2004 zmanjšala na -0,6% BDP, medtem ko je v letu 2003 znašala -1,0%. Takšno gibanje gre pripisati predvsem temu, da je v okolju, kjer vladata trdna donosnost podjetij in razmeroma nizka stopnja nefinančnega investiranja, v obdobju med leti 2003 in 2004 povečanje bruto varčevanja preseglo povečanje bruto investicij.

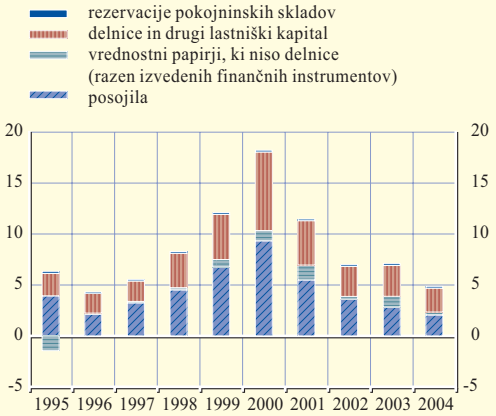
Neto prevzemanje obveznosti s strani nefinančnih družb se je v odstotkih BDP med leti 2003 in 2004 zmanjšalo, kar je odraz zmanjšanja potreb nefinančnih družb po zadolževanju zaradi visokih donosov teh družb. To zmanjšanje je odražalo upadanje v vseh treh glavnih oblikah obveznosti: posojila, dolžniški vrednostni papirji in lastniški kapital (glej graf D). Zmanjšani prispevek posojil nefinančnim družbam je povzročil predvsem strmi upad posojil s strani nedenarnih finančnih institucij, kar je imelo protiučinek na porast posojil, odobrenih

2) Treba je omeniti, da velik odstotek stanovanjskih transakcij, ki so bile financirane s posojili, ne predstavlja povečanja neto investicij v osnovna sredstva (ki so bile nizke ali negativne od sredine devetdesetih), ker se to zgodi na sekundarnem trgu, v glavnem kot transakcije med gospodinjstvi.

s strani denarnih finančnih institucij. Deloma lahko znižanje teh posojil s strani nedenarnih finančnih institucij pripišemo spremembam v davčni zakonodaji ene od držav evroobmočja, ki je uvedla delno nadomestitev posojil med družbami s financiranjem z lastniškim kapitalom, ki ne kotira na borzi. Vseeno pa se je prispevek skupnega izdajanja delnic, ki ne kotirajo, v letu 2004 zmanjšal, čemur je botroval – enako kot v prejšnjih letih – prispevek izdajanja delnic, ki ne kotirajo, in drugega lastniškega kapitala. Poleg tega je vredno omeniti, da se je prispevek delnic, ki kotirajo, v letu 2004 povečal, kar je še okrepilo rastoči trend, ki ga beležimo od leta 2002.

Graf D Financiranje s strani nefinančnih družb[1)]

(kot odstotek BDP)

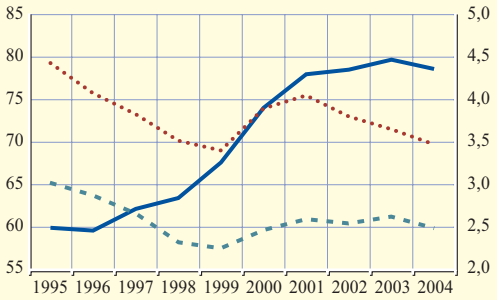


Vir: ECB.
1) Brez izvedenih finančnih instrumentov in obveznosti.

Razmerje med zadolženostjo in BDP za nefinančne družbe se je v letu 2004 rahlo zmanjšalo, prvič po koncu devetdesetih let (glej graf E). Glede na zadnje ocene, je breme plačila bruto obresti denarnim finančnim institucijam ter nedenarnim finančnim institucijam kot delež BDP v letu 2004 zaradi nizke

Graf E Dolg in plačila obresti nefinančnih družb

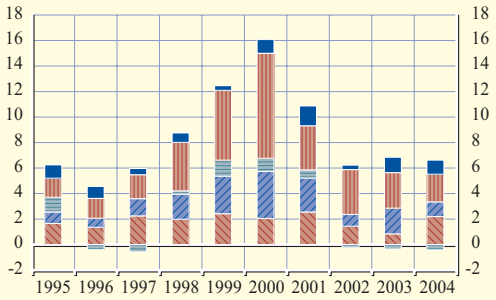
(kot odstotek BDP)



Vir: ECB.
1) Dolg vključuje posojila, vrednostne papirje, ki niso delnice (razen izvedenih finančnih instrumentov) in rezerve pokojninskih skladov. Ti podatki, zbrani na podlagi letnih finančnih poročil, kažejo, da je razmerje med zadolženostjo in BDP nekoliko višje, kot bi bilo, če bi podatki temeljili na četrtletnih finančnih poročilih, predvsem zato, ker so vključena posojila, ki so jih odobrile banke zunaj evroobmočja, in zaradi večjega števila posojil, ki jih je odobril nefinančni sektor.
2) Plačila obresti za leto 2004 temeljijo na ocenah ECB.

Graf F Finančne naložbe nefinančnih družb

(kot odstotek BDP)



Vir: ECB.
1) Postavka „posojila” vključuje v glavnem medpodjetniška posojila.
2) Postavka „drugo” v finančnih naložbah zajema druge neto terjatve, neto izvedene finančne instrumente ter zavarovalne tehnične rezervacije.

ravni obrestnih mer še bolj upadlo. Breme plačila obresti v letu 2004 se je po ocenah znižalo na neto osnovi, kar odraža dejstvo, da se obresti, ki so jih prejele nefinančne družbe kot delež BDP, in se med leti 2003 in 2004 niso spremenile.

Medtem, ko finančne naložbe nefinančnih družb kot delež BDP v letu 2004 ostajajo pretežno nespremenjene, pa so bile zabeležene določene spremembe v njihovi strukturi (glej graf F). V skladu s padajočim trendom, ki ga beležimo od leta 2000, sta se prispevek posojil med družbami ter prispevek delnic in drugega lastniškega kapitala zmanjšala – slednji verjetno odraža obvladovano aktivnost prevzemov in združitev v letu 2004. Poleg tega so nefinančne družbe ostale neto prodajalke dolžniških vrednostnih papirjev. To upadanje posojil in vrednostnih papirjev je nadomestil povečan prispevek drugih finančnih naložb v letu 2004, predvsem drugih terjatev, kot so trgovski krediti in predujmi. Prispevek depozitov in gotovine je ostal razmeroma visok, enako kot v prejšnjem letu, kar je verjetno nakazuje, da povpraševanje po depozitih čez noč še vedno spodbujajo nizki oportunitetni stroški držanja teh likvidnih instrumentov.

2.7 FINANCIRANJE IN FINANČNO STANJE SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V tretjem četrtletju leta 2005 se je zadolževanje gospodinjstev še naprej krepilo, kar je bilo odraz močne rasti stanovanjskih posojil in potrošniških kreditov. Povpraševanje po posojilih so spodbujali ugodni pogoji financiranja in živahno gibanje na stanovanjskih trgih v številnih državah evroobmočja. Zaradi močne rasti posojil se je zadolženost gospodinjstev evroobmočja, merjena kot delež BDP, še povečala, vendar je ostala po mednarodnih merilih še vedno nizka.

POGOJI FINANCIRANJA

Podatki iz statistike bančnih obrestnih mer in ankete o bančnih posojilih[10)] kažejo, da so bili pogoji financiranja za sektor gospodinjstev evroobmočja tudi v tretjem četrtletju leta 2005 ugodni. Obrestne mere DFI za stanovanjska posojila so se namreč v tem obdobju še znižale (na četrtletni povprečni osnovi) in tako nadaljevale pretekli trend upadanja. Obrestne mere za posojila z daljšo ročnostjo so se znižale nekoliko bolj od obrestnih mer za posojila s krajšo ročnostjo, s čimer se je implicitni razpon med obrestnimi merami za posojila z daljšo ročnostjo in obrestnimi merami za posojila s krajšo ročnostjo spustil na najnižjo raven od začetka leta 2003 (glej graf 30). Obrestne mere DFI za potrošniške kredite so ostale bolj ali manj nespremenjene pri posojilih z daljšo ročnostjo, medtem ko so se pri posojilih s krajšo ročnostjo nekoliko zvišale. Anketa o bančnih posojilih iz oktobra 2005 poroča o ublažitvi kreditnih standardov za odobravanje stanovanjskih posojil, medtem ko se kreditni standardi za potrošniške in druge kredite v glavnem niso spremenili. Ublažitev kreditnih standardov za stanovanjska posojila se je odražala zlasti v povečevanju razmerja med višino posojila in vrednostjo nepremičnine ter v nadaljnjem podaljševanju ročnosti. Pri tem velja omeniti, da so bili obeti na stanovanjskem trgu v primerjavi s prejšnjimi četrtletji bistveno manj pomemben dejavnik pri spodbujanju bank k zaostritvi kreditnih standardov.

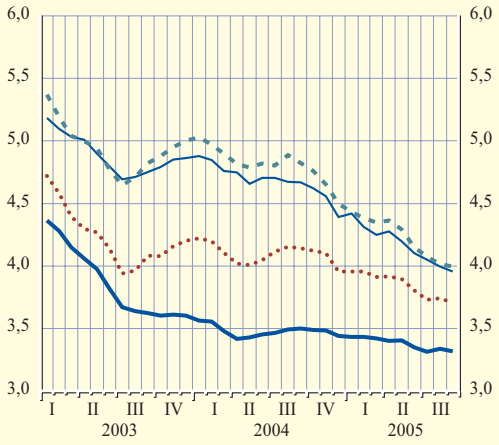
TOKOVI FINANCIRANJA

V drugem četrtletju leta 2005 (zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) se je letna stopnja rasti skupnih posojil sektorju gospodinjstev, izmerjena na podlagi podatkov iz četrtletnih finančnih poročil, povečala na 8,4% glede na 8,2% v četrtletju pred tem. Iz podatkov o posojilih DFI, ki

10) Glej okvir 2 z naslovom „The results of the October 2005 bank lending survey for the euro area", Monthly Bulletin, november 2005.

Graf 30 Obrestne mere MFI za posojila gospodinjstvom za nakup stanovanj

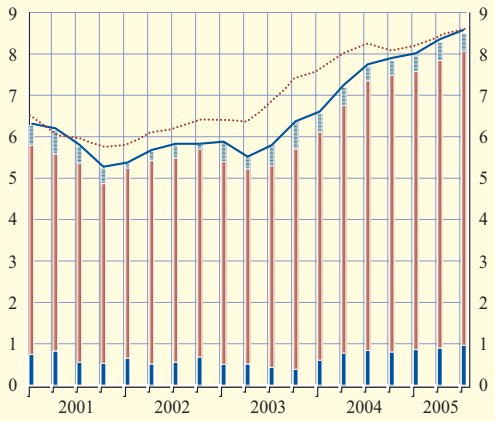
(v odstotkih na leto; brez provizij; obrestne mere za nove posle; ponderirano[1])



Vir: ECB.
1) Za obdobje od decembra 2003 naprej se ponderirane MFI obrestne mere izračunajo z uporabo državnih uteži, sestavljenih iz 12 mesečnega drsečega povprečja novih poslov. Za predhodno obdobje, od januarja do novembra 2003, se po težah prilagojene obrestne mere MFI izračunajo z uporabo državnih uteži, sestavljenih iz povprečja novih poslov v letu 2003. Za nadaljnje informacije glej okvir 3 z naslovom „Analiziranje MFI obrestnih mer na ravni evroobmočja", Monthly Bulletin, August 2004.

Graf 31 Skupna posojila gospodinjstvom

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



Vir: ECB.
Opomba: Skupna posojila (MFI+OFI) so bila za tretje četrtletje 2005 ocenjena na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki. Za podrobnejše informacije o razlikah in izračunih stopenj rasti glej Tehnične opombe.

predstavljajo približno 90% vseh odobrenih posojil gospodinjstvom, je razvidno, da se je ta rast nadaljevala tudi v tretjem četrtletju leta 2005. Od sredine leta 2003 se je letna stopnja rasti posojil, ki jih gospodinjstvom dodeljujejo drugi finančni posredniki, močno znižala, zaradi česar se je letna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom približala letni stopnji rasti posojil DFI (glej graf 31).

Če pogledamo podatke DFI, ki zajemajo obdobje do oktobra 2005, je videti, da se je močno zadolževanje gospodinjstev v grobem razporedilo po različnih kategorijah posojil, čeprav ga je še vedno spodbujalo predvsem močno povpraševanje po stanovanjskih posojilih. Oktobra 2005 je bila letna stopnja rasti stanovanjskih posojil 10,8%, potem ko je v tretjem in drugem četrtletju v povprečju znašala 10,6% oziroma 10,1%. Po anketi o bančnih posojilih iz oktobra 2005 so povpraševanje po hipotekah spodbujala ugodna pričakovanja gospodinjstev glede stanovanjskega trga, pa tudi rahlo izboljšanje zaupanja potrošnikov in zmanjšanje prihrankov gospodinjstev.

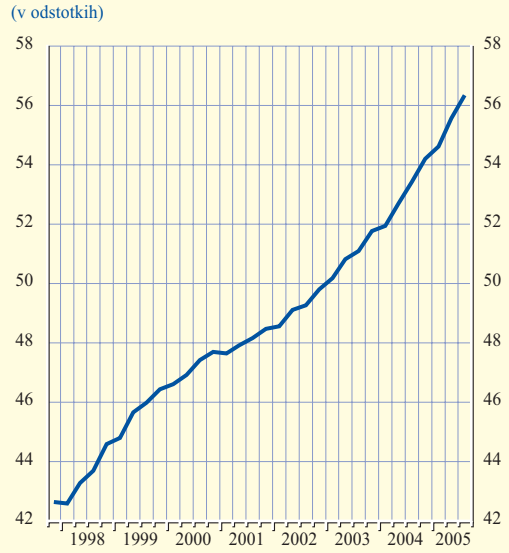
Letna stopnja rasti potrošniških kreditov se je oktobra še povečala, in sicer na 7,8%, potem ko je v tretjem in drugem četrtletju v povprečju znašala 7,0% oziroma 6,7%. Ta krepitev rasti je skladna z rezultati ankete o bančnih posojilih, v kateri so banke poročale o občutno večjem neto povpraševanju po potrošniških kreditih, ki je povezano z nakupi trajnih življenjskih potrebščin. Tako kot

pri povpraševanju po stanovanjskih posojilih sta tudi k povečanemu neto povpraševanju prispevala zmanjšanje prihranko v gospodinjstev in rahlo izboljšanje zaupanja potrošnikov. Oktobra je letna stopnja rasti drugih posojil gospodinjstvom znašala 3,2%, potem ko se je v tretjem in drugem četrtletju v povprečju gibala okrog 2,2% .

FINANČNI POLOŽAJ

Zaradi vztrajne močne rasti posojil gospodinjstvom se je v tretjem četrtletju leta 2005 delež zadolženosti gospodinjstev glede na BDP še povečal, in sicer na preko 56% (glej graf 32), kar je bilo predvsem odraz dolgoročnega zadolževanja. Ta delež je po mednarodnih standardih še vedno relativno majhen. Poleg tega je v zadnjih letih skupna obremenitev servisiranja dolga sektorja gospodinjstev (plačila obresti in odplačila glavnice kot odstotek razpoložljivega dohodka) kljub povečevanju zadolženosti ostala relativno stabilna zaradi nizkih obrestnih mer. Okvir 3 obravnava makroekonomske in mikro-ekonomske podatke o bremenu servisiranja dolga gospodinjstev.

Graf 32 Razmerja med zadolženostjo gospodinjstev in BDP



Vir: ECB.
Opombe: V primerjavi z letnimi finančnimi računi je razmerje med zadolženostjo in BDP nekaj nižje v četrtletnih finančnih računih, v glavnem zaradi tega, ker posojila, ki jih so jih odobrile banke izven evroobmočja, niso vključena. Podatki za zadnje četrtletje so bili delno ocenjeni na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki.

Okvir 4

BREME SERVISIRANJE DOLGA EVROPSKIH GOSPODINJSTEV – NEKATERI MAKROEKONOMSKI IN MIKROEKONOMSKI PODATKI

Hipotekarni dolg evropskih gospodinjstev kot odstotek njihovega dohodka se je v zadnjih letih močno povečalo, kar je povzročilo skrb glede vzdržnosti stanja zadolženosti. Za centralno banko je to vprašanje pomembno s stališča podrobnega preučevanja mehanizmov prenosa in s stališča finančne stabilnosti. Na primer, verjetno je občutljivost potrošnje na spremembe v obrestni meri močno odvisna od obsega in strukture zadolženosti gospodinjstev, v kateri hipotekarni dolg predstavlja največji delež.

„Stopnja servisiranja dolga" – izračuna se kot vrednost plačil za servisiranje dolga v odvisnosti od razpoložljivega dohodka – je merilo, ki se pogosto uporablja za ocenjevanje finančnih obveznosti gospodinjstev, ki so obremenjena s hipotekarnim kreditom, ter njihovih zmožnosti odplačevanja dolga. Za potrebe tega okvirja so plačila za servisiranje dolga opredeljena tako, da vključujejo tako plačila za obresti in odplačila glavnice Če so vse druge stvari enake, višja stopnja zadolženosti pomeni višje breme servisiranja dolga in s tem povečano tveganje za vzdržnost dolga v primeru neugodnih šokov za prihodke ali obrestne

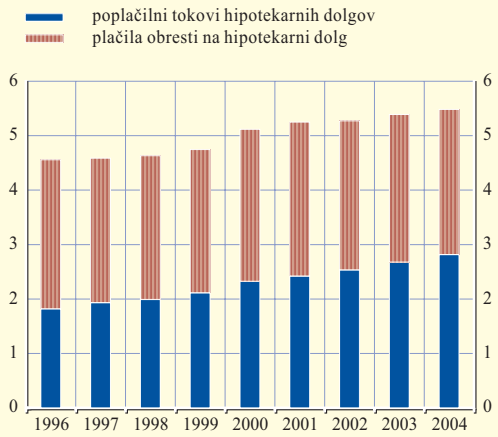
mere. Ta okvir obravnava glavne makroekonomske in mikroekonomske podatke, ki so na voljo za evroobmočje, o bremenu servisiranja dolga, ki izhaja iz hipotekarnega dolga.

Makroekonomski podatki, ki temeljijo na nacionalnih računih in statistiki o obrestnih merah

Uradna statistika neposredno ne podaja podatkov o bremenu servisiranja dolga, ki ga nosi sektor gospodinjstev v evroobmočju. Ocene ECB o tem bremenu temeljijo na specifičnih predpostavkah povezanih s povprečno dospelostjo posojil gospodinjstvom, strukturo dolga v smislu hipotekarnih in drugih posojil in na plačanih obrestih za različne oblike posojil gospodinjstvom. Te predpostavke temeljijo na dostopnih podatkih iz nacionalnih računov ter na bančni statistiki in statistiki obrestnih mer. Ti podatki kažejo na to, da je agregirana stopnja servisiranja hipotekarnega dolga za gospodinjstva v evroobmočju v zadnjih letih ostala pretežno nespremenjena – malce več kot 5% razpoložljivega dohodka. Med drugim bi bil to lahko predvsem odraz rekordnega znižanja obrestnih mer v evroobmočju. Povišano breme odplačevanja dolga, povezano z visoko rastjo posojil opazovanih v preteklih letih, je bolj ali manj kompenziral zmanjšan delež dohodkov, namenjenih odplačevanju obresti.

Graf A Razmerje med servisiranjem hipotekarnega dolga in dohodkom

(v odstotkih razpoložljivega dohodka)



Viri: ECB in ocene ECB.

Ko pregledujemo te agregirane številke, moramo upoštevati, da so določene kot razmerje razpoložljivega dohodka celotnega sektorja gospodinjstev, tj. vključno z gospodinjstvi, ki niso obremenjena s hipotekarnim dolgom. Spodnji podatki iz raziskave navajajo, da je bilo v letu 2001 malenkost več kot 20% gospodinjstev obremenjenih s hipotekarnim dolgom. To kaže, da je stopnja servisiranja dolga za gospodinjstva, ki imajo neodplačane hipoteke, gotovo višja.

V praksi pa obstaja veliko dejavnikov – na primer daljše dospelosti dolgov, odložena plačila obrokov ali neamortizirana posojila – ki lahko pripeljejo do ločitve naraščajočih stopenj hipotekarne zadolženosti in pripadajočih bremen servisiranja dolga in kreditnih tveganj. Ko ocenjujemo tveganja in šibkosti, na katere kaže stanje dolga sektorja gospodinjstev, je torej analizo makroekonomskih podatkov dobro dopolnjevati z analizo mikroekonomskih podatkov.

Mikroekonomski podatki na podlagi Evropskega panela gospodinjstev

Evropski panel gospodinjstev (ECHP) nam nudi podatke za oceno gibanj na področju bremena servisiranja dolga gospodinjstev na ravni posameznih gospodinjstev. ECHP je raziskava, ki temelji na enotnem vprašalniku, na katerega letno odgovarja reprezentativen vzorec (panel) gospodinjstev in posameznikov iz različnih evropskih držav. Vprašalnik pokriva

širok spekter področij, vključno s podrobnostmi o dohodkih in stanovanjskimi vprašanji. Širok spekter področij, standardizirana metodologija in dolgoročna zasnova vzorca – podatki se zbirajo skozi daljše obdobje na podlagi istega vzorca gospodinjstev – so odlike, zaradi katerih je ECHP pomemben in edinstven vir podatkov na mikroekonomski ravni. Skupno se je raziskava ECHP izvajala osem let, od 1994 do 2001. Podatki so na voljo za vse države evroobmočja, čeprav se je raziskava v Avstriji in Finski začela izvajati šele leta 1995 oziroma 1996. Da bi zagotovili primerljivost analize v celotnem evroobmočju skozi čas je analiza, predstavljena v tem okviru, omejena na vzorec, zajet med letoma 1996 in 2001, ko so bile v raziskavo vključene vse države.[1)]

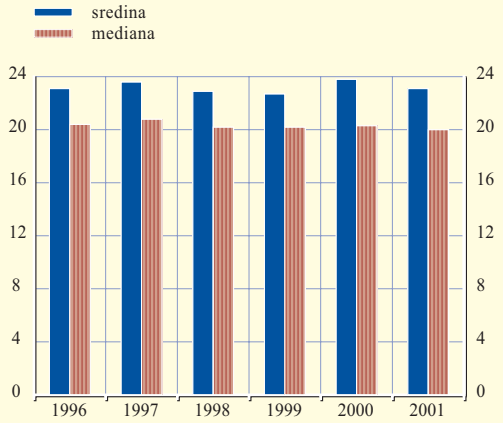
Stopnje servisiranja dolga so izdelane za tista gospodinjstva v vzorcu, ki so dejansko obremenjena s hipotekarnim dolgom ter obveznostmi servisiranja dolga.[2)] Te stopnje je nato mogoče povzeti v večih alineah. Prvič, povprečna stopnja servisiranja dolga se v obdobju od 1996 do 2001 giblje okrog 23% in torej kaže na precej višjo obremenitev servisiranja dolga gospodinjstev, ki imajo obveznost odplačevanja hipotekarnega dolga, kot poročajo makroekonomski podatki. Glede na to, da je porazdelitev posameznih stopenj servisiranja dolga lahko asimetrična, lahko z mediano dobimo bolj ustrezno upodobitev „tipičnega" bremena servisiranja dolga gospodinjstev, ki so zajeta v vzorcu. Vrednost mediane je bila večinoma nižja od srednje vrednosti v opazovanem obdobju, ki je znašala malenkost nad 20%, kar kaže na določeno mero asimetričnosti v prid višjih stopenj servisiranja dolga (glej graf B).

Uporaba mikroekonomskih podatkov omogoča količinsko opredelitev drugih zanimivih vidikov. Na primer, to nam omogoča podrobneje raziskati porazdelitev stopnje zadolženosti vzdolž spektra dohodkov. Če želimo podati natančnejšo oceno makroekonomskih in finančnih tveganj, na katera kaže breme servisiranja hipotekarnega dolga, je dobro

1) Luksemburg ni vključen v analizo za ta okvir, ker podatki niso bili na voljo.
2) Stopnja servisiranja hipotekarnega dolga se izračuna na podlagi odgovorov na vprašanja o višini mesečnih obrokov za neodplačane dolgove ali hipoteke ter celotnega neto dohodka gospodinjstva. Vzorec zajema le tista gospodinjstva, ki so odgovorila na vprašanje o odplačevanju posojila (tj. brez tistih gospodinjstev, ki so odgovorila z „ne vem" ali „nismo zadolženi").

Graf B Razmerje servisiranja dolga do dohodka

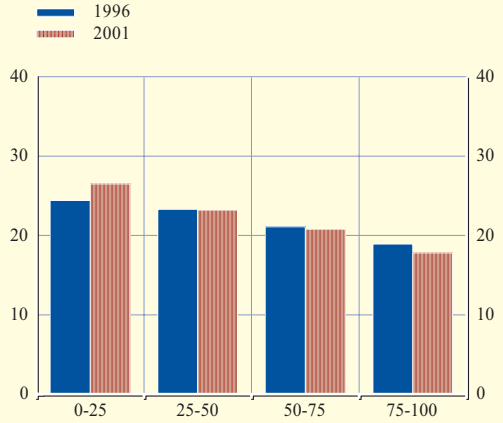
(v odstotkih razpoložljivega dohodka)



Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov ECHP.

Graf C Porazdelitev razmerja servisiranja hipotekarnega dolga do dohodka

(v odstotkih razpoložljivega dohodka; vrednosti mediane; v kvartilih distribucije dohodkov)



Vir: Izračuni ECB na podlagi podatkov ECHP.

upoštevati več različnih dohodkovnih razredov. Na primer, za gospodinjstva v nižjih dohodkovnih razredih lahko šoki zaradi prihodka ali obrestnih mer kažejo na večje finančno tveganje, saj imajo ta gospodinjstva običajno nižje deleže prihrankov in najverjetneje tudi manj kritnega premoženja oziroma finančnih rezerv. Graf C prikazuje mediano stopnje servisiranja dolga za leta 1996 in 2001 za različne percentile prihodkov. Breme je najvišje za gospodinjstva v najnižjem kvartilu dohodkov upada in pri gospodinjstvih, ki spadajo v višje kvartile. Ta splošni vzorec se v vzorčnem obdobju ni bistveno spreminjal. Opaziti je kvečjemu rahlo povečevanje razlike med stopnjama servisiranja dolga v spodnjem in zgodnjem kvartilu.

Če povzamemo, mikroekonomski podatki kažejo, da je pri tistih gospodinjstvih, ki dejansko imajo hipotekarni dolg, breme servisiranja le-tega precej višje kot kažejo makroekonomski podatki. Poleg tega je breme večje pri gospodinjstvih, ki spadajo v nižje dohodkovne razrede. Pri ocenjevanju finančnih tveganj, povezanih z morebitnimi šoki zaradi prihodkov ali obrestnih mer, moramo upoštevati razlike med makroekonomskimi in mikroekonomskimi podatki. Vendar pa moramo številke, ki so predstavljene v tem okvirju, obravnavati z ustrezno mero previdnosti: makroekonomski podatki temeljijo na številnih predpostavkah, mikroekonomski podatki pa ne vsebujejo popravkov za izjemne vrednosti. Glede na povedano so potrebne podrobnejše analize, ki se trenutno izvajajo v okviru ECB.

3 CENE IN STROŠKI

Po precejšnjem povečanju septembra 2005 se je inflacija, merjena z indeksom HICP, oktobra in novembra nekoliko umirila, vendar še vedno ostaja na višji ravni. Povečanje inflacije v primerjavi z avgustom je bilo predvsem posledica gibanja cen energije, odraža pa tudi manjšo okrepitev medletne stopnje rasti drugih cen razen energije. Skupna medletna inflacija bo verjetno še nekaj časa ostala na višji ravni, obeti glede inflacije pa so pod vplivom številnih inflacijskih tveganj, ki so povezana predvsem z gibanjem cen nafte, nastankom sekundarnih učinkov ter z možnostjo, da na povišanje inflacije vplivajo nadzorovane cene in spremembe posrednih davkov.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

PRVA OCENA ZA NOVEMBER 2005

Po Eurostatovi prvi oceni se je inflacija po HICP novembra nekoliko umirila, saj se je v primerjavi z oktobrom znižala z 2,5% na 2,4% (glej tabelo 6). Čeprav razčlenitev po posameznih elementih še ni na voljo, bi bil ta upad lahko posledica umiritve medletne stopnje rasti cen energije.

INFLACIJA PO HICP DO OKTOBRA 2005

Gibanje cen življenjskih potrebščin je v zadnjih nekaj mesecih zaznamovalo precejšnje povečanje skupne inflacije po HICP. Od januarja do junija 2005 je bila inflacija po HICP večinoma stabilna in se je gibala na ravni med 1,9% in 2,1%. Julija in avgusta se je nekoliko povečala na 2,2%, septembra pa je poskočila na 2,6%. Od takrat se je inflacija po HICP nekoliko umirila.

Nedavno povišanje inflacije so povzročila predvsem gibanja cen energije. Cene surove nafte in zemeljskega plina so se septembra 2005 močno povečale. Potem ko so cene motornih goriv za potrošnike septembra skokovito porasle, so se oktobra nekoliko umirile. V istem mesecu so se v indeksu HICP občutno povečale tudi cene plina. Tako se je medletna stopnja rasti skupnih cen energije za potrošnike okrepila z 11,6% v avgustu na 15,2% v septembru, nato pa oktobra padla na 12,2%.

Rast cen drugih življenjskih potrebščin se je od avgusta do oktobra 2005 ravno tako nekoliko okrepila (glej graf 33). Inflacija po HICP brez upoštevanja energije se je od avgusta do oktobra povečala z 1,3% na 1,5%, medtem ko je inflacija brez energije in nepredelane hrane v istem

Tabela 6 Gibanje cen

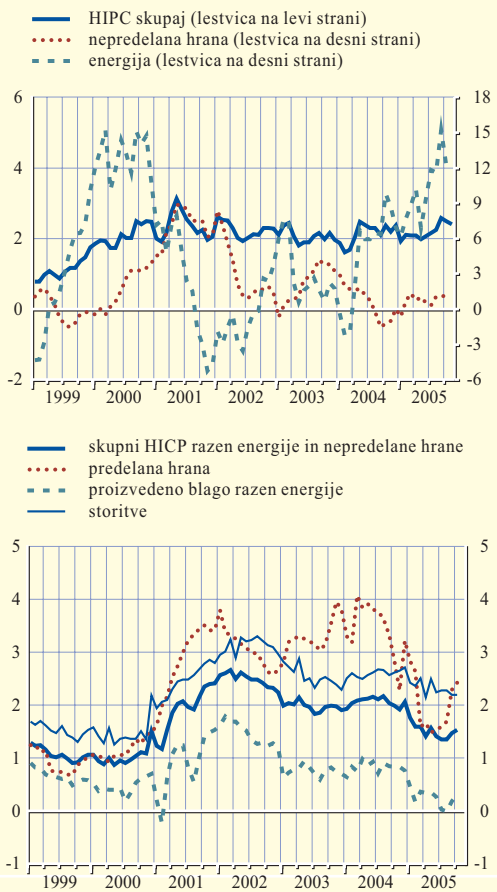
(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

	2003	2004	2005 jun.	2005 jul.	2005 avg.	2005 sep.	2005 okt.	2005 nov.
HICP in elementi HICP								
Skupni indeks[1)]	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,6	2,5	2,4
Energija	3,0	4,5	9,4	11,8	11,6	15,2	12,2	,
Nepredelana hrana	2,1	0,6	0,6	0,3	1,1	1,1	1,2	,
Predelana hrana	3,3	3,4	1,5	1,6	1,7	2,3	2,4	,
Proizvedeno blago razen energije	0,8	0,8	0,3	0,0	0,0	0,2	0,3	,
Storitve	2,5	2,6	2,2	2,3	2,3	2,2	2,2	,
Drugi kazalci cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	1,4	2,3	4,0	4,1	4,0	4,3	,	,
Cene nafte (EUR za sodček)	25,1	30,5	45,7	48,3	52,0	52,2	49,3	47,9
Cene drugih primarnih surovin razen energije	-4,5	10,8	7,6	9,6	11,9	13,2	17,4	22,3

Viri: Eurostat, HWWA in izračuni ECB na podlagi Thomson Financial Datastream.
1) Podatek za inflacijo po HICP za november 2005 je prva oceno Eurostata.

Graf 33 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavni elementi

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

obdobju porasla z 1,4% na 1,5%. To sicer majhno povečanje sta povzročila dva dejavnika: dvig cen tobačnih izdelkov v septembru in zmerna okrepitev medletne stopnje rasti cen proizvedenega blaga razen energije, pri čemer pa je bila osnova dokaj nizka. Na splošno je bil prispevek večjega števila dejavnosti k skupni rasti cen precej nizek (npr. visokotehnološka oprema in v manjši meri tudi proizvodnja tekstilij). Tudi če teh dejavnosti ne upoštevamo, so bile spremembe cen v skupini proizvedenega blaga razen energije še naprej zelo majhne. To kaže, da so bili doslej posredni učinki cen nafte na cene blaga razen energije dokaj omejeni.

Medletna stopnja rasti cen storitev za potrošnike se je nekoliko umirila, in sicer z 2,3% v avgustu na 2,2% v oktobru 2005. V tem obdobju so se med storitvami povečale cene v zračnem potniškem prevozu, verjetno zaradi prenosa rasti cen surove nafte na ta element cenovnega indeksa. Kljub temu za zdaj ne kaže, da bi posredni učinki na splošno vplivali na cene storitev.

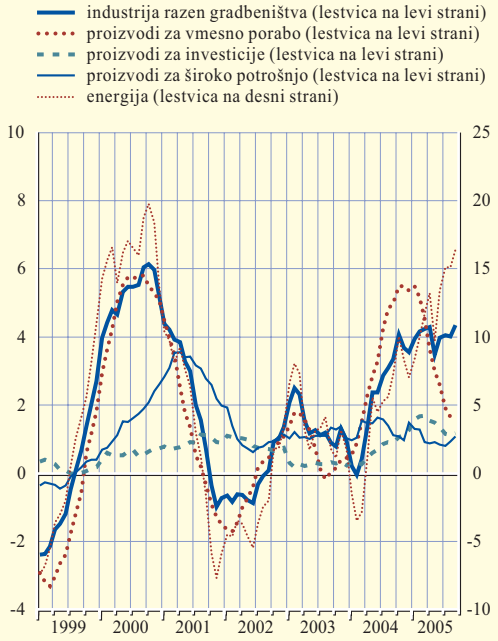
V zadnjih treh mesecih je bilo torej najbolj opazno precejšnje povečanje skupne inflacije, predvsem zaradi rasti cen energije, medtem ko so bila gibanja cen pri drugih komponentah razen energije precej bolj umirjena.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Cene v zgodnejših fazah proizvodne verige še ne kažejo na večji prenos rasti cen energije na druge gospodarske dejavnosti. Medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih brez upoštevanja gradbeništva se je v zadnjih nekaj mesecih znatno okrepila, vendar je k temu največ prispeval energetski sektor (glej graf 34). V drugih industrijskih panogah v obdobju do septembra 2005 ni bilo očitnejših znakov, ki bi opozarjali na nastanek posrednih učinkov zaradi cen nafte. Pri proizvodih za široko porabo, ki kažejo na prihodnja gibanja cen v skupini proizvedenega blaga razen energije v indeksu HICP, se je medletna stopnja rasti cen pri proizvajalcih od julija do septembra okrepila z 0,8% na 1,1%. Kljub temu je bila ta dinamika rasti razmeroma umirjena in je ostala nižja od najvišjih stopenj rasti v prejšnjih obdobjih, ki so bile povezane s cenovnimi šoki zaradi primarnih surovin (1,6% junija 2004 in 3,6% aprila 2001). Posrednih učinkov ni bilo opaziti niti v skupini proizvodov za vmesno porabo niti v skupini proizvodov za investicije. Medletna stopnja rasti cen proizvodov za vmesno porabo se znižuje že od konca leta 2004 dalje. Medletna stopnja rasti cen proizvodov za investicije pa se je junija in julija umirila in v zadnjem času ostaja nespremenjena.

Graf 34 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

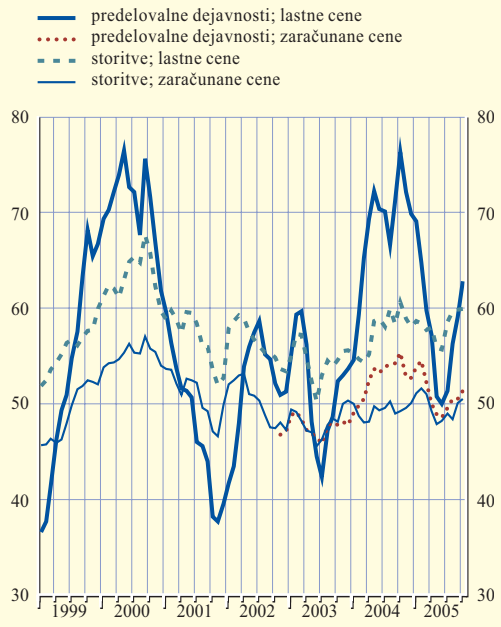
(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 35 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)



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

Čeprav je gibanje cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih ostalo umirjeno, najnovejši anketni kazalniki potrjujejo, da se pritisk cen energije na celotne lastne cene krepi. Indeks lastnih cen iz anket med vodji nabave se je z junijske nizke ravni, ko je znašal 50,00 za predelovalne dejavnosti in 55,7 za storitve, povečal tako v predelovalnih kot storitvenih dejavnostih (glej graf 35). Oktobra 2005 je prvi porasel na 62,8, drugi pa na 59,9, kar je precej nad vrednostjo 50,0, ki običajno označuje povišanje. Čeprav so se pritiski na lastne stroške okrepili, indeksa lastnih cen še vedno ostajata pod rekordno visoko ravnjo, ki je bila dosežena oktobra 2004 (indeks je znašal 76,4 za predelovalne dejavnosti in 60,7 za storitvene dejavnosti). Precej podobna gibanja je mogoče opaziti pri indeksu zaračunanih cen za oba sektorja. Tudi ta dva indeksa sta naraščala od junija 2005 dalje, vendar sta še precej pod najvišjo vrednostjo iz prejšnjih obdobij. Indeks za storitvene dejavnosti se je kljub temu že približal svoji najvišji vrednosti iz februarja 2005, ko je dosegel vrednost 51,6, oktobra 2005 pa je znašal 50,5. Ti kazalniki na splošno kažejo, da bi se lahko pritiski na lastne in prodajne cene na ravni proizvajalcev v prihodnje še nadaljevali.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Po okrepitvi v zadnjem četrtletju leta 2004 se je medletna stopnja rasti nadomestila na zaposlenega v prvi polovici leta 2005 umirila (glej graf 36 in tabelo 7). Takšna gibanja so bila značilna tako za industrijo kot za storitvene dejavnosti, okrepitev rasti plač pa je bilo opaziti le v gradbeništvu (glej graf 37). Razpoložljivi podatki kažejo, da je rast plač v evroobmočju ostala zmerna tudi v tretjem četrtletju. Medletna stopnja rasti dogovorjenih plač – prvi kazalnik, ki je na voljo za tretje četrtletje

Tabela 7 Kazalci stroškov dela

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

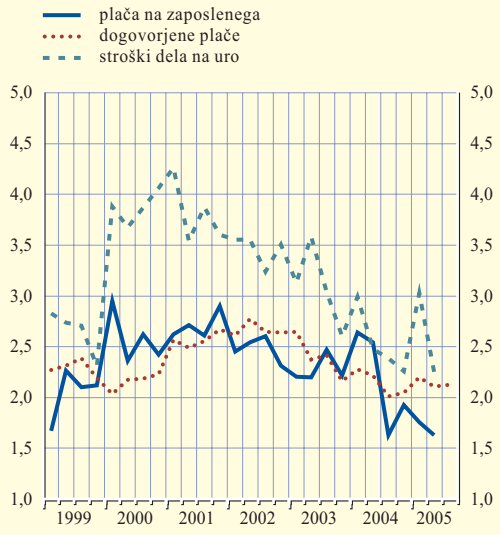
	2003	2004	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II
Dogovorjene plače	2,4	2,1	2,0	2,0	2,2	2,1	2,1
Skupni stroški dela na enoto	3,1	2,5	2,4	2,3	3,0	2,3	.
Nadomestilo na zaposlenega	2,3	2,2	1,6	1,9	1,8	1,6	.
Zaznamki:							
Produktivnost dela	0,5	1,3	1,3	0,8	0,6	0,6	.
Strošek dela na enoto	1,8	0,9	0,4	1,1	1,2	1,0	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

– je ostala na ravni 2,1%. Čeprav ta kazalnik ne odseva povsem dejanskega gibanja plač, je zanesljiv znanilec morebitnih plačnih pritiskov. Najnovejši podatki torej potrjujejo, da je bila rast plač v večini leta 2005 zmerna. Ob predpostavki, da je gibanje nominalnih plač ostalo zmerno ter da se je rast produktivnosti dela okrepila, je mogoče sklepati, da so v tretjem četrtletju leta 2005 ostali zmerni tudi stroški dela na enoto proizvoda. V celotnem letu 2005 bi bila lahko povprečna stopnja rasti stroškov dela na enoto proizvoda višja kot leta 2004 (0,8%), vendar precej nižja kot leta 2003 (1,8%). V prihodnjem obdobju bodo gibanja plač po pričakovanjih ostala zmerna.

Graf 36 Izbrani kazalci stroškov dela

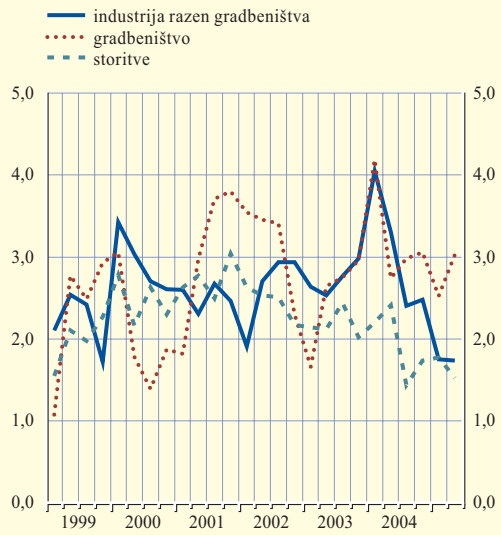
(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Graf 37 Plača na zaposlenega po dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

3.4 OBETI ZA INFLACIJO

Zaradi nedavnih gibanj cen so se kratkoročni obeti za skupno inflacijo poslabšali. Medletne stopnje inflacije bodo po pričakovanjih ostale na višji ravni tudi v naslednjih nekaj mesecih. Makroekonomske projekcije strokovnjakov Evrosistema (glej poglavje „Makroekonomske projekcije strokovnjakov Evrosistema za evroobmočje") v povprečju napovedujejo, da bo inflacija po HICP leta 2006 znašala med 1,6% in 2,6%. V primerjavi s projekcijami strokovnjakov ECB, ki so bile objavljene septembra 2005, so te napovedi višje, predvsem zaradi dejstva, da statistična obravnava načrtovane zdravstvene reforme na Nizozemskem leta 2006 predvidoma ne bo več vplivala na podatke o inflaciji za leto 2006. V letu 2007 se bo povprečna stopnja inflacije po napovedih gibala med 1,4% in 2,6%. Te projekcije temeljijo na predpostavki, da bo rast plač ostala zmerna, podobno kot v zadnjih nekaj četrtletjih. Temeljijo tudi na pričakovanju, da bo imelo povišanje posrednih davkov leta 2007 precejšen vpliv na rast cen življenjskih potrebščin.

Te projekcije so izpostavljene nekaterim inflacijskim tveganjem, ki so povezana z negotovimi gibanji na trgu nafte, prenosom dosedanjih rasti cen na potrošnike prek domače proizvodne verige, možnostjo nastanka sekundarnih učinkov prek oblikovanja plač in cen ter z nadaljnjim povišanjem nadzorovanih cen in posrednih davkov.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

V tretjem četrtletju se je rast realnega BDP po zmerni rasti v prejšnjih četrtletjih močno povečala. Okrevanje je bilo posledica večjega domačega povpraševanja in neto izvozov. Zadnji gospodarski kazalci kažejo nadaljevanje okrevanja tudi v četrtem četrtletju leta 2005. Izboljšanje je razvidno predvsem iz podatkov anket, ki potrjujejo močnejšo aktivnost. Tudi gibanja na trgu dela, čeprav si jih je težje razložiti, kažejo na izboljšanje osnovnih pogojev. Pričakovati je, da bodo gospodarsko aktivnost v prihodnje podprli ugodnejši osnovni pogoji. Tem obetom pa grozi nazadovanje, povezano predvsem s cenami nafte.

4.1 GIBANJE PROIZVODNJE IN POVPRAŠEVANJA

REALNI BDP IN ELEMENTI PORABE

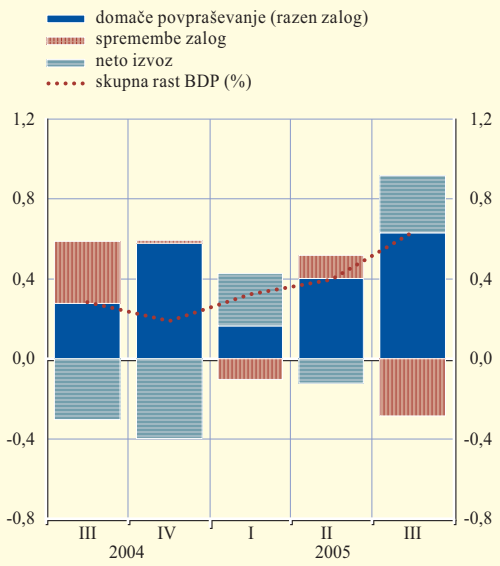
V tretjem četrtletju leta 2005 je bila rast realnega BDP v evroobmočju bistveno višja v primerjavi z zmernejšo rastjo v preteklih štirih četrtletjih zaradi visokih cen nafte, začasnega upada svetovne trgovine in zapoznelih učinkov pretekle apreciacije evra. Po prvih ocenah Eurostata je bila rast realnega BDP v tretjem četrtletju leta 2005 višja za 0,6% na četrtletni ravni, potem ko se je v prvem četrtletju istega leta povečala za 0,3% (popravljena navzdol za 0,1 odstotne točke) in v drugem četrtletju istega leta za 0,4% (popravljena navzgor za 0,1 odstotne točke). Stopnja rasti na četrtletni ravni je ostala na splošno stabilna na tej nizki ravni od sredine leta 2004 do sredine leta 2005 (glej graf 37). Najnovejši podatki tako kažejo, da se je gospodarska aktivnost okrepila, in to je v skladu s predhodnimi pričakovanji močnejše rasti od druge polovice leta 2005 naprej.

V pospešeni gospodarski aktivnosti v tretjem četrtletju se odražajo večje domače povpraševanje in neto izvozi. Prispevek iz domačega povpraševanja (razen zalog) je najmočneje vplival na medčetrtletno rast, ki izhaja iz močnejše rasti investicij (na četrtletni ravni so dosegle 1,6% v tretjem četrtletju) in rahlo večje rasti zasebne potrošnje v drugem četrtletju. Poleg tega je bil prispevek neto trgovine pozitiven, kar kaže na izrazitejši zasuk v rasti izvoza kot v rasti uvoza. Negativni prispevek pa so h BDP v tretjem četrtletju prispevale zaloge.

Popravke statističnih podatkov je Eurostat uporabil v svoji prvi objavi za tretje četrtletje v nacionalnih računih evroobmočja. Nanašajo se predvsem na novo obravnavo posredno merjenih finančnih storitev (PMSFP) in na uvedbo verižnih meril obsega v letnih in četrtletnih serijah. Okvir 5 z naslovom „Spremembe v BDP evroobmočja in nacionalnih računov" podrobneje obravnava te spremembe in ocenjuje njihov vpliv na podatke v nacionalnih računih. Čeprav so se stopnje BDP močno popravile, se stopnje obsega rasti BDP niso bistveno spremenile.

Graf 38 Realna rast in prispevek k rasti BDP

(medčetrtletna stopnja rasti in četrtletni prispevki v odstotnih točkah; sezonsko prilagojeno)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Okvir 5

SPREMEMBE V BDP EVROOBMOČJA IN NACIONALNIH RAČUNOV

Eurostat je 30. novembra 2005 v prvi redni objavi za tretje četrtletje leta 2005 uvedel pomembne spremembe v statistiki letnih in četrtletnih nacionalnih računov evroobmočja. Nanašajo se predvsem na uvedbo verižnih meril obsega v letnih in četrtletnih serijah in na novo obravnavo posredno merjenih finančnih storitev (PMSFP). Namen sprememb je izboljšati kakovost nacionalnih računov evroobmočja in EU in povečati mednarodno primerljivost. V letu 2005 je veliko držav članic izvedlo splošne popravke nacionalnih računov, vključilo vanje popravljene izvorne podatke in uvedlo izboljšana merila za proizvodnjo države. Velikokrat ni mogoče jasno razločevati učinka teh sprememb na popravke skupnega BDP.[1)]

Za prikaz rasti obsega BDP v evroobmočju in njegovih komponent je Eurostat uvedel letno spremenljive državne uteži, ki temeljijo na podatkih držav članic za cene preteklega leta. Poleg tega se državne uteži za podatke pred letom 1999 ugotavljajo na podlagi deviznih tečajev preteklega leta. Prej so rezultate za evroobmočje oblikovali z državnimi utežmi iz fiksne cene in baznega leta deviznega tečaja (tj. 1995). Državne podatke o obsegu rasti, ki so podlaga za ocenitev evroobmočja, zbirajo ustrezne nacionalne ustanove za statistiko na podlagi letno spremenljive strukture tehtanja ali na podlagi fiksne strukture tehtanja baznega leta, odvisno od države (glej spodaj).

Nova merila obsega so prikazana na tri načine:
(i) kot verižni indeks, tako da je indeks enakovreden 100 v novem referenčnem letu 2000;
(ii) kot verižna stopnja (tj. verižni indeks se pomnoži s tekočo ceno za referenčno leto 2000); in
(iii) kot četrtletne ali letne stopnje rasti.

Uvedba veriženja v nacionalnih računih evroobmočja ni pripeljala do večjih revizij. Razlog je ta, da izvorne podatke, ki se uporabljajo za oceno evropskih agregatov, tvorijo najnovejši, uradno objavljeni nacionalni podatki. Več držav (npr. Nemčija, Španija in Nizozemska) je uvedlo veriženje četrtletnih podatkov že prej v letu 2005 ali celo pred tem. Kot posledica tega so bili učinki popravkov nacionalnih podatkov pred 30. novembrom 2005 zaradi uvedbe veriženja postopoma razvidni iz objav nacionalnih računov EU in evroobmočja. Nekatere države (npr. Francija in Italija) pa ne bodo uvedle veriženje četrtletnih podatkov do leta 2006, kar lahko pripelje do nadaljnjih popravkov statističnih podatkov nacionalnih računov evroobmočja.

Vzporedno s tem je Eurostat uvedel novo obravnavo pripisane proizvodnje finančnih posrednikov, PMSFP. PMSFP so se prej obravnavale kot vmesna potrošnja nominalne (sektorske ali) panožne dejavnosti. Po novi obravnavi PMSFP se bo vrednost, ki jo dodaja gospodarska panoga, spremenila zaradi razporeditve dela PMSFP v vmesno porabo, BDP pa se bo povečal zaradi razporeditve dela PMSFP v končno porabo in izvoz. Pred 30. novembrom 2005 ni bilo takšne razporeditve v evropskih agregatih, zato niso bili povsem usklajeni s podatki, objavljenimi za države članice (ki so v več primerih že vključevali

1) Za nadaljnje informacije glej okvir 6 „Večje spremembe v nacionalnih računih evroobmočja in držav članic", Mesečni bilten, junij 2005 in spletno stran Eurostata.

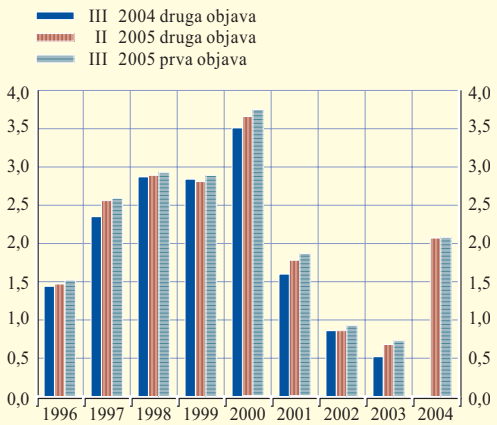
razporejene PMSFP). Razporeditev PMSFP je pripeljala do večjega popravka stopenj BDP v evroobmočju za povprečno +1,2%. Učinek na stopnje obsega rasti BDP je zanemarljiv.

Graf A prikazuje, da se obseg rasti BDP v evroobmočju ni močno spremenil v primerjavi z drugo objavo za drugo četrtletje leta 2005 v oktobru, ki je že vključevala uvedbo veriženja ali drugih primerjalnih popravkov za Nemčijo, Španijo, Francijo, Nizozemsko, Irsko, Luksemburg, Avstrijo in Portugalsko. V primerjavi z drugo objavo za tretje četrtletje leta 2004, ki ni vključevala sprememb v večini naštetih držav, se popravki gibajo med 0,1 in 0,3 odstotne točke. Graf B prikazuje, da je profil obsega rasti BDP, ki se desezonira in prilagodi glede na število delovnih dni, le malo popravljen.

Povedati je treba, da iz izključno matematičnih razlogov verižna merila obsega niso aditivna: vsota komponent ni enaka skupnemu BDP. Preostala razlika med BDP in vsoto komponent se sčasoma poveča za obdobja pred novim referenčnim letom in po njem, in se giblje od -0,1% BDP leta 2004 do 0,3% leta 1995. Komponente pa so aditivne v neveriženih serijah v cenah preteklega leta.

GRAF A Letna rast obsega BDP v evroobmočju

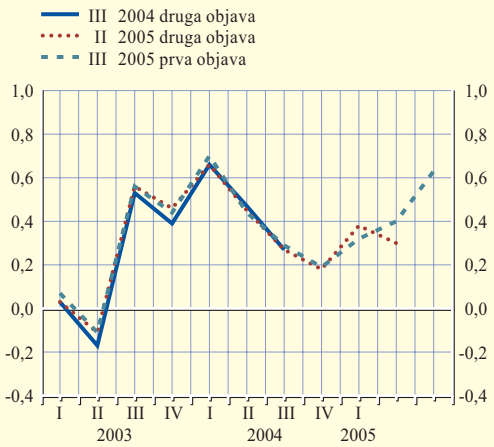
(odstotki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

GRAF B Medčetrtletna rast obsega BDP v evroobmočju

(odstotki; desezonirano in koledarsko prilagojeno na število dni)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

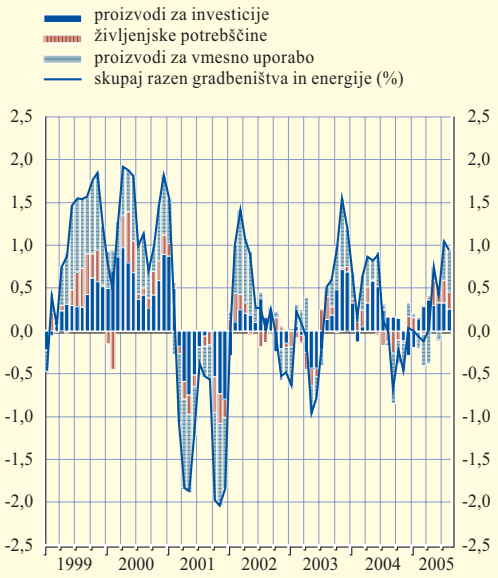
PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH IN INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

Če si ogledamo strukturo rasti po dejavnostih, podatki za realno dodano vrednost v tretjem četrtletju leta 2005 kažejo na pozitiven prispevek k rasti iz industrijskih in tudi iz storitvenih dejavnosti, kar nakazuje, da je okrevanje vsesplošno.

Industrija se je v tretjem četrtletju še naprej krepila (glej graf 39). Čeprav se je industrijska proizvodnja na mesečni ravni septembra zmanjšala, se je julija in tudi avgusta povečala. Tako je stopnja rasti ostala v tretjem četrtletju na splošno stabilna pri 0,8% v primerjavi z drugim četrtletjem. Drugo četrtletje je doživelo že izboljšanje v primerjavi z nično stopnjo rasti, zabeleženo

Graf 39 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

(stopnja rasti in prispevki v odstotnih točkah; desezonirano)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Prikazani podatki so izračunani kot 3 mesečne drseče sredine glede na ustrezna povprečja predhodnih 3 mesecev.

Graf 40 Industrijska proizvodnja, zaupanje v predelovalnih dejavnostih in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)

Viri: Eurostat, ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije, raziskave NTC in izračuni ECB.
1) Predelovalne dejavnosti; 3 mesečne spremembe glede na prejšnje 3 mesece, v odstotkih.
2) Razmerja v odstotkih; 3 mesečne spremembe.
3) Indeks vodij nabave; odstopanja od vrednosti indeksa 50.

od tretjega četrtletja leta 2004 naprej. Kaže, da je postopno izboljšanje industrijske aktivnosti vsesplošno, saj so v tretjem četrtletju zabeležili rast v vseh glavnih dejavnostih (proizvodi za vmesno porabo, investicijsko blago, življenjske potrebščine in energetsko blago).

Nova naročila v industriji so septembra rahlo narasla, ostal mesečni ravni za 1,1%, potem ko so julija upadla, avgusta pa ostala skoraj nespremenjena. Posledica tega je bila četrtletna stopnja rasti 1% za tretje četrtletje, kar je nižje od drugega četrtletja. Kazalec novih naročil v industriji jasno kaže na rast od začetka leta 2005, zato so obeti gospodarske aktivnosti pozitivni.

PODATKI ANKET ZA PROIZVODNE IN STORITVENE DEJAVNOSTI

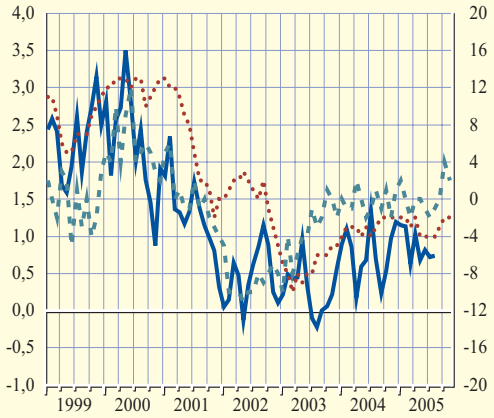
Podatki anket za proizvodne in storitvene dejavnosti v evroobmočju kažejo nadaljnje izboljšanje v četrtem četrtletju, kar je v skladu z nadaljnjim okrevanjem.

Kazalec zaupanja Evropske komisije za proizvodne dejavnosti je ostal novembra nespremenjen, malo višje od je povprečne ravni tretjega četrtletja. Indeks vodij nabave (PMI) se je oktobra dvignil in s tem se nadaljuje izboljšanje, ki se je začelo meseca maja. K oktobrski rasti so prispevale prav vse komponente indeksa. Zadnja gibanja obeh kazalcev še naprej kažejo torej ugodne pogoje za industrijsko aktivnost v četrtem četrtletju (glej graf 40).

Kazalec zaupanja Evropske komisije za storitvene dejavnosti v evroobmočju je bil novembra nespremenjen, in sicer na svoji najvišji ravni od poletja 2001. Indeks poslovne dejavnosti PMI za storitveni sektor, ki je na voljo do oktobra, prav tako podpira nadaljnje izboljšanje v četrtem

Graf 41 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovini na drobno in med gospodinjstvi

(mesečni podatki)



Vira: ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije; Eurostat.
1) Medletne spremembe v odstotkih; 3 mesečne drseče sredine; prilagojeno za število delovnih dni.
2) Razmerja v odstotkih; desezonirano in prilagojeno glede na sredinjo vrednost. Pri zaupanju potrošnikov rezultati evroobmočja od januarja 2004 naprej niso v celoti primerjivi s prejšnjimi podatki zaradi sprememb vprašalnika, ki se uporablja v francoski raziskavi.

četrtletju. Oktobra je dosegel svojo najvišjo raven v več kot enem letu in to jasno kaže na močno povečanje aktivnosti. Podatki anket na splošno kažejo okrepljene storitvene dejavnosti v primerjavi s prvo polovico tega leta. Vendar se je treba zavedati, da ne obstaja tako močne povezave med anketami in dodano vrednostjo za ta sektor kot je tesna povezava za proizvodno.

KAZALCI POTROŠNJE GOSPODINJSTEV

Rast medčetrtletne zasebne potrošnje je bila v tretjem četrtletju večja kot povprečno v prvi polovici leta 2005. Čeprav je bil prispevek iz prodaje v trgovini na drobno in registracij novih avtomobilov v zasebno potrošnjo v tretjem četrtletju večji kot v drugem, kar se kaže v izboljšanju drugih elementu potrošnje (tudi izdatki za stanovanje, vodo, elektriko, plin in druga goriva, restavracije in hotele, komunikacije, zdravje itd.).

Obseg prodaje v trgovini na drobno v evro območju se je v tretjem četrtletju povečal za 0,1% na četrtletni ravni, potem ko je v drugem četrtletju padel za 0,4%, kar kaže na delno izboljšanje prispevka v zasebno potrošnjo. Z dolgoročnejšega vidika se je indeks prodaje v trgovini na drobno v evroobmočju gibal na isti ravni vse od lanskega novembra. Oktobra se je število registracij novih osebnih avtomobilov zmanjšalo, toda stopnja rasti je s 3 mesečnim drsečim povprečjem ostala nespremenjena pri 0,5% v primerjavi s tretjim četrtletjem. To je sledilo višji četrtletni stopnji rasti v višini 1,8% v drugem četrtletju.

Novembra je bil kazalec zaupanja potrošnikov Evropske komisije nespremenjen, potem ko je v preteklih dveh mesecih naraščal. Čeprav je zaupanje potrošnikov pod svojim dolgoročnim povprečjem, se je na splošno vrnilo na svojo raven z začetka leta, kar kaže na znake postopnega izboljšanja (glej graf 41).

4.2 TRG DELA

Pogoji na trgu dela v evroobmočju se postopoma še naprej izboljšujejo, v skladu z gibanji od prvega četrtletja leta 2005. Na splošno se je pričakovano zaposlovanje v industriji in tudi v storitvenih dejavnostih oktobra in novembra izboljšalo ter kaže na nadaljnje izboljšanje osnovnih pogojev na trgu dela.

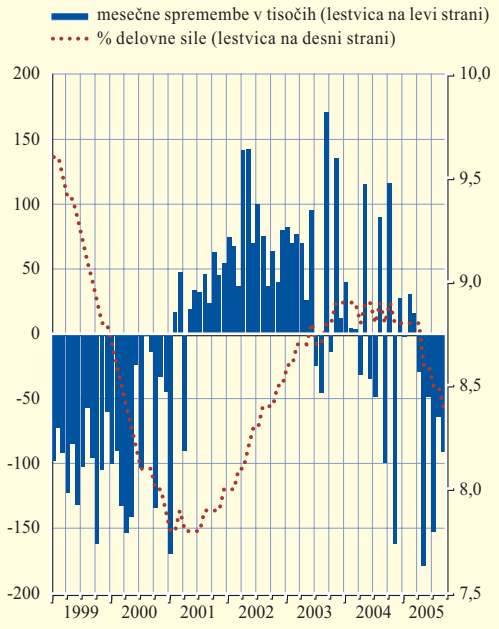
BREZPOSELNOST

Standardizirana stopnja brezposelnosti v evroobmočju se je septembra znižala na 8,4%, potem ko je avgusta znašala 8,5% (popravljeno navzdol za 0,1 odstotne točke). Število brezposelnih v

evroobmočju se je septembra zmanjšalo približno za 92.000 (glej graf 42). Objava številk o brezposelnosti za september je prinesla tudi popravek podatkov za avgust, pri čemer se je število brezposelnih zmanjšalo približno za 64.000, namesto da bi se relativno močno povečalo, kot so napovedovali mesec prej. Število brezposelnih se je septembra torej zmanjšalo že šesti mesec zapored. Torej si te podatke lahko razlagamo z določeno negotovostjo, saj so nedavne metodološke in institucionalne spremembe povečale nestanovitnost števila brezposelnih v Nemčiji. Podatki za evroobmočje kljub temu kažejo nadaljnje postopno zmanjšanje brezposelnosti v septembru, kar povečuje osnovna pozitivna gibanja na trgu dela, kot kažejo rezultati anket.

Graf 42 Brezposelnost

(mesečni podatki; desezonirano)



Vir: Eurostat.

ZAPOSLOVANJE

V drugem četrtletju leta 2005 se je zaposlovanje na četrtletni ravni povečalo za 0,2% in se tako dvignilo z na splošno nespremenjene stopnje v prvem četrtletju (popravljeno navzdol za 0,1 odstotne točke; glej tabelo 8). Povečana rast zaposlovanja v drugem četrtletju v primerjavi s prvim četrtletjem je bila posledica izboljšav v industriji, predvsem v gradbeništvu, medtem ko se je ostala rast zaposlovanja v storitvenih dejavnostih nekoliko znižala. Ko si razlagamo številke v zvezi z zaposlovanjem, moramo upoštevati morebitne vplive nedavnih ukrepov same politike trga dela. Njihov cilj je povečati zaposlovanje, predvsem s povečanjem zaposlitve s krajšim delovnim časom in samozaposlitve, in zato lahko pripeljejo do sprememb v strukturi zaposlovanja.

Tabela 8 Rast zaposlenosti

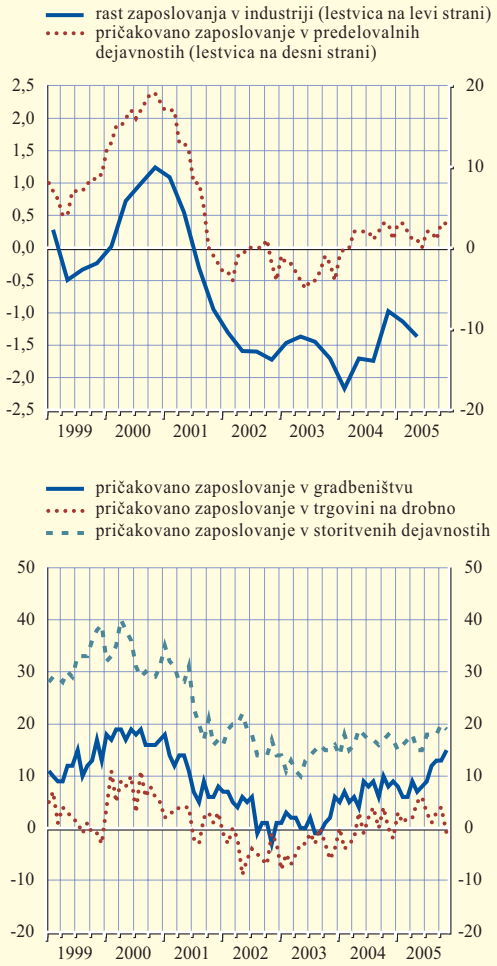
(spremembe v odstotkih v primerjavi s prejšnjim obdobjem; desezonirano)

	Letne stopnje		Četrtletne stopnje				
	2003	2004	2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II
Celotno gospodarstvo	0,3	0,6	0,2	0,2	0,2	0,0	0,2
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-2,0	-0,9	-0,3	0,1	-0,3	-1,2	-0,2
Industrija	-1,0	-0,9	0,2	0,0	0,0	-0,6	0,0
Razen gradbeništva	-1,5	-1,7	0,1	-0,5	0,1	-0,8	-0,1
Gradbeništvo	0,2	1,1	0,5	1,2	-0,3	0,0	0,3
Storitve	0,9	1,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2
Trgovina in promet	0,3	0,8	0,3	0,4	0,1	0,1	0,2
Finančno posredništvo in poslovne storitve	1,3	2,5	0,2	0,6	0,5	0,7	0,3
Javna uprava	1,3	0,9	0,2	0,1	0,3	0,4	0,2

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 43 Rast zaposlenosti in zaposlitvena pričakovanja

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



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

Podatki anket podpirajo znake postopnega izboljšanja pogojev na trgu dela v proizvodnji in tudi v storitvenih dejavnostih. Pričakovano zaposlovanje v industriji je ostalo novembra na podlagi kazalca zaupanja Evropske komisije nespremenjeno, približno na isti ravni kot v začetku leta (glej graf 43). Ocena gibanj zaposlovanja v proizvodnji, ki temelji na indeksu vodij nabave (PMI) (na voljo samo do oktobra), kaže na splošno stabilno zaposlovanje v tem sektorju. V storitvenih dejavnostih, kjer so na podlagi ankete ES zabeležili nekaj nazadovanja v zvezi s pričakovanim zaposlovanjem, pa je postala ocena zaposlovanja v zadnjih mesecih veliko bolj pozitivna. Indeks vodij nabave (PMI) kaže povečanje zaposlenosti v storitvenih dejavnostih. Na splošno sta kazalec Evropske komisije in indeks vodij nabave trenutno nad svojim povprečjem za tretje četrtletje, kar je odraz nadaljnjih pozitivnih pogojev zaposlovanja v industriji in storitvenih dejavnostih za četrto četrtletje leta 2005.

V gradbeništvu se je pričakovano zaposlovanje na podlagi ankete ES letos močno izboljšalo. Novembra je indeks dosegel najvišjo raven v štirih letih. V nasprotju s tem je pričakovano zaposlovanje v sektorju prodaje v trgovini na drobno novembra padlo na najnižjo raven v letu 2005. Toda ta skupina je precej nestanovitna in v zadnjih dveh letih v tem sektorju na splošno ni bilo jasnega trenda v kazalcu zaposlovanja.

Čeprav so podatki anket o zaposlovanju in pričakovanem zaposlovanju nekakšen vodnik o gibanjih na trgu dela v evroobmočju, je treba to področje statistike še močno izboljšati, da bo lažje oceniti gibanja v gospodarstvu. Podatki o trgu dela so pomemben del glavnih evropskih ekonomskih kazalcev (PEEI, seznam gospodarske statistike za večji del evroobmočja in EU), ki sta jih februarja 2003 sprejela Svet ECOFIN in Evropska komisija. Ekonomski in finančni odbor (EFC) je redno spremljal napredek v zvezi z objavo teh kazalcev (glej okvir 6 z naslovom „Nadaljnji napredek glavnih evropskih ekonomskih kazalcev”).

Okvir 6

NADALJNJI NAPREDEK GLAVNIH EVROPSKIH EKONOMSKIH KAZALCEV

Glavne evropske ekonomske kazalce (PEEI), ki sta jih sprejela Svet ECOFIN in Evropska komisija februarja 2003, sestavlja seznam gospodarske statistike za večji del evroobmočja in EU, ki bo objavljeno v skladu z dogovorjenim rokom. Svet ECOFIN je povabil Ekonomski in finančni odbor (EFC), ob podpori Eurostata in ECB, da bi redno spremljal napredek.[1] Letošnje poročilo[2] je obravnavalo predvsem doseženi napredek glede razpoložljivosti in kakovosti PEEI in glede primerjave PEEI z ustreznimi kazalci za Združene države (ameriški glavni ekonomski kazalci PEI).

Od objave teh kazalcev leta 2003 je bil dosežen napredek v zvezi z razpoložljivostjo novih PEEI in rokih za objavo obstoječih PEEI. Dokončni cilj, da bi se v celoti izpolnile vse zahteve za PEEI do leta 2005, pa ni bil dosežen. Skratka, devet od skupno devetnajstih PEEI izpolnjuje cilje za svojo objavo ali je blizu teh ciljev. Najprej bi morali popraviti kazalce za *storitve* in trg dela, predvsem *podatke o zaposlovanju*. Z roki za objavo večine PEEI se še vedno močno zamuja v primerjavi s tem, kar so dosegli za ameriške PEI.

Glavni evropski ekonomski kazalci (PEEI)

(stanje november 2005)

Kazalec evroobmočja	Periodičnost (m=mesečno; q=četrtletno)	Ciljni rok objave kazalcev evroobmočja	Sedanji rok objave kazalcev evroobmočja	Sedanji rok objave kazalcev v ZDA	Zaznamek: Objava kazalcev za evroobmočje poleti leta 2004
Kazalci cen življenjskih potrebščin					
HICP, hitra ocena	m	0	0	n.a.	0
HICP, dejanski indeksi	m	17	17	14-23	17
Četrtletni nacionalni računi					
Prva (hitra) ocena BDP	q	45	45	28	43
Prva objava BDP z več razčlenitvami	q	60	61	28	69
Računi za gospodinjstva in družbe	q	90	n.a.	56-60	n.a.
Statistika državnih financ[1]	q	90	n.a.	56-60	n.a.
Poslovni kazalci					
Indeks industrijske proizvodnje	m	40	49	14-17	47
Indeks cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (domač)	m	35	33	13-20	33
Indeks novih naročil v industriji	m	50/40[2]	54	23-28	54
Indeks industrijskih uvoznih cen	m	45	n.a.	9-18	n.a.
Proizvodnja v gradbeništvu	m	45	74	31	77
Indeks prometa za prodajo v trgovini na drobno in popravila	m	30	34	11-15	35
Indeks prometa za druge storitve	q	60	67	75	n.a.
Indeks prodajnih cen za podjetniške storitve	q	60	n.a.	17	n.a.
Kazalci trga dela					
Stopnja nezaposlenosti	m	30	33	3	32
Stopnja prostih delovnih mest	q	45	75	40	92
Zaposlovanje	q	45	104 [75]	1-8	100
Indeks stroškov dela	q	70	81	29	76
Zunanjetrgovinski kazalci					
Bilanca zunanje trgovine	m	46	51	42	50

Opombe: n.a. = ni na voljo; [ ] = na voljo, ampak neobjavljeno.
Objave se nanašajo na število koledarskih dni po končanem obdobju poročanja. Konci tedna in državni prazniki lahko povzročijo manjše spremembe v številu koledarskih dni po končanem obdobju poročanja.
1) Objavila ECB v tabeli 6.4 v oddelku „Statistični podatki evroobmočja" mesečnega biltena.
2) Dolgoročni ciljni rok objave je 40 dni.

1) Glej okvir z naslovom „Glavni evropski ekonomski kazalci: Napredek do septembra 2004", Mesečni bilten, september 2004.
2) Sklepi Sveta ECOFIN o Poročilu EFC za leto 2005 o informacijskih zahtevah v EMU in o statističnem nadzoru EU, 8. november 2005.

Na splošno je od sredine leta 2004 opaziti napredek. Od lani je na voljo še en nov kazalec, in sicer *indeks prometa za ostale storitve*, čeprav je treba rok za njegovo objavo še skrajšati. Večje upoštevanje rokov je opaziti pri *stopnji prostih delovnih mest* in BDP in *njegovi razčlenitvi* (glej tabelo). Ne glede na ta napredek še vedno obstaja več težjih izzivov. Evropski rezultati *za četrtletne račune za sektor gospodinjstev in podjetij, indeks industrijskih uvoznih cen in indeks prodajnih cen za storitve* še niso na voljo. Kar zadeva kratkoročno poslovno statistiko, je razpoložljivost pravočasnih in obsežnih kazalcev za storitve trenutno neprimerna, kar predstavlja večjo šibko točko glede na pomen *storitev* v evroobmočju in EU. Izboljšati bi bilo treba tudi pravočasno objavo podatkov o *zaposlovanju, prostih delovnih mestih* in *stroških dela*, da bi bilo mogoče pravočasno oceniti stanje na trgu dela v Evropi.

Ugotovitve primerjave med PEEI in ustreznimi kazalci, objavljenimi v ZDA, poudarjajo potrebo, da mora EU dohiteti ZDA z več vidikov. V večini primerov PEEI evroobmočja še vedno močno zaostajajo za statističnimi podatki ZDA glede pravočasne objave, primerjave za izbrane kazalce pa kažejo, da pravočasno objavljeni podatki ZDA niso deležni obsežnejših popravkov kot podatki evroobmočja. Dodatna slabost je pomanjkanje skupne prakse za desezoniranje podatkov evroobmočja in njihovo prilagoditev na število delovnih dni ter po državah evroobmočja.

Ob upoštevanju tega Poročilo EFC za leto 2005 predlaga, da bi se raziskalo več načinov za nadaljnje izboljšanje PEEI. Pomemben pristop je uskladitev objav, popravkov in širjenja po evropskih državah. Neusklajeno objavljanje in popravljanje med državami članicami pogosto povzroča nestanovitnost v evropskih agregatih, kar lahko ovira gospodarsko analizo. Uspešna prizadevanja za usklajeno objavljanje prve ocene četrtletnega BDP se lahko uporabijo tudi za druge PEEI, in sicer za HICP, indeks industrijske proizvodnje in četrtletno zaposlovanje. Druga prednost velja uskladitvi desezoniranja in prilagoditve na število delovnih dni. Pristop, ki vključuje pripravo pravočasnih prvih objav za evroobmočje na podlagi delnih podatkov, zbranih v ta namen v državah evroobmočja, se priporoča kot učinkovit način za bolj pravočasno objavo rezultatov evroobmočja. Za promet trgovine na drobno evroobmočja se je ta pristop z imenom Evropski sistem vzorčenja prvič uvedel leta 2004 in je pravočasnost objav pospešil s 64 na 34 dni.[3)] Poročilo EFC za leto 2005 predlaga, da bi se Evropski sistem vzorčenja prenesel še na druge PEEI, in sicer na mesečno statistiko indeksa industrijske proizvodnje in novih naročil. Svet ECOFIN je povabil tudi Evropski statistični sistem, da bi preučil najboljšo prakso v EU za vsak kazalec in da bi obsežnejše predlagal način za njihovo uporabo v Poročilu EFC za leto 2006.

3) Glej okvir 4 z naslovom „Prve ocene prometa trgovine na drobno v evroobmočju", Monthly Bulletin, april 2004.

4.3 OBETI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Zadnji podatki so potrdili okrepitev gospodarske aktivnosti v drugi polovici leta 2005. Realni BDP je v tretjem četrtletju močno narasel in razpoložljivi dokazi pričajo o pozitivnih gibanjih tudi v četrtem četrtletju. Če gledamo bolj dolgoročno, se pričakuje nadaljnja krepitev aktivnosti, saj jo podpirajo ugodni pogoji. V skladu z zadnjimi makroekonomskimi napovedmi strokovnjakov Evrosistema bo rast realnega BDP leta 2006 in leta 2007 nekje med 1,4% in 2,4% (glej oddelek „Makroekonomske napovedi strokovnjakov Evrosistema za evroobmočje"). Ta ocena nadaljnje rasti nekje okrog potencialne rasti je tudi v skladu z nedavnimi napovedmi mednarodnih organizacij in ustanov v zasebnem sektorju. Med zunanjimi dejavniki bo stalna rast povpraševanja po vsem svetu podkrepila izvoz evroobmočja. Med domačimi dejavniki bodo zelo ugodni pogoji financi-ranja in močno povečanje dobičkov podjetij po vsej verjetnosti ugodno vplivali na rast investicij. Potrošnja bi morala naraščati v skladu s predvideno zmerno rastjo realnega razpoložljivega dohodka.

Vendar obetom gospodarske aktivnosti še vedno grozi nazadovanje, povezano predvsem s cenami nafte, zaskrbljenostjo zaradi svetovnih neravnovesij in s slabim zaupanjem potrošnikov.

5 FISKALNA GIBANJA

V skladu z napovedmi Evropske komisije iz jeseni 2005 bo letos in prihodnje leto dosežen le majhen napredek proti zdravim javnim financam v evroobmočju. Po pričakovanjih se bo povprečni proračunski primanjkljaj v obeh letih le malo spremenil, kar bo povzročilo nadaljnje povečanje povprečnega razmerja dolg/BDP. Pet držav evroobmočja s čezmernim primanjkljajem v letu 2005 bo po pričakovanjih tudi v letu 2006 beležilo primanjkljaj nad referenčno vrednostjo.

Glede na takšne obete bodo v državah s čezmernim primanjkljajem potrebna znatna dodatna prizadevanja za zmanjšanje primanjkljajev pod 3% BDP v rokih, ki so jih dolžne spoštovati. Druge države s fiskalnimi neravnovesji se morajo izogniti tveganju čezmernega primanjkljaja in ustrezno napredovati v smeri trdnega proračunskega položaja. Poleg tega bi stabilnostni programi držav evroobmočja morali temeljiti na celovitih reformah, ki bi bile dovolj ambiciozno zastavljene, da bi v celoti in pravočasno izpolnile svoje obveznosti po revidiranem Paktu stabilnosti in rasti in priporočilih Sveta ECOFIN za vsako državo posebej.

FISKALNA GIBANJA V LETU 2005

V letu 2005 je bil v evroobmočju dosežen le majhen napredek v smeri doseganja zdravih javnih financ. Po jesenskih napovedih Evropske komisije, objavljenih sredi novembra 2005, se bo v letu 2005 povprečni delež javnofinančnega primanjkljaja v evroobmočju nekoliko povečal, in sicer na 2,9% BDP (glej tabelo 9). Po pričakovanjih se bo tudi primarni presežek poslabšal za 0,2 odstotne točke. Primanjkljaji na ravni referenčne vrednosti 3% BDP ali nad njo se pričakujejo v petih državah (Nemčija, Grčija, Francija, Italija in Portugalska). To bi pomenilo, da so vse te države razen Portugalske beležile primanjkljaj nad referenčno vrednostjo v večjem delu obdobja po uvedbi evra leta 1999. Primanjkljaji okrog 2% BDP se predvidevajo v Luxembourgu, na Nizozemskem in v Avstriji, manjši primanjkljaji ali presežki pa v Belgiji, Španiji, na Irskem in Finskem.

Tabela 9

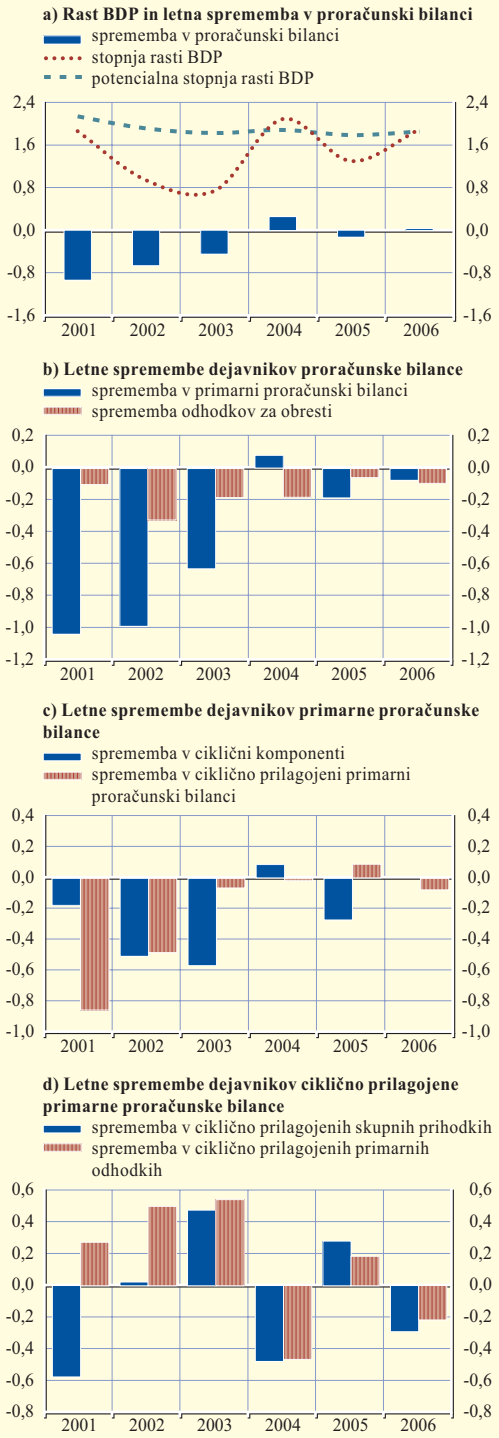
(kot odstotek BDP)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Gospodarske napovedi Evropske komisije, jesen 2005						
a. Skupni prihodki	46,2	45,8	45,9	45,4	45,5	45,2
b. Skupni odhodki	48,1	48,4	48,8	48,2	48,3	48,0
od česar:						
c. Odhodki za obresti	3,9	3,6	3,4	3,2	3,2	3,1
d. Primarni odhodki (b - c)	44,2	44,8	45,4	45,0	45,2	45,0
Proračunska bilanca (a - b)	-1,9	-2,5	-3,0	-2,7	-2,9	-2,8
Primarna proračunska bilanca (a - d)	2,0	1,0	0,4	0,5	0,3	0,2
Ciklično prilagojena proračunska bilanca	-2,7	-2,8	-2,7	-2,5	-2,4	-2,4
Bruto dolg	69,3	69,2	70,4	70,8	71,7	71,7
Zaznamek: realni BDP (letna sprememba v odstotkih)	1,9	0,9	0,7	2,1	1,3	1,9
Stabilnostni programi: povprečja evroobmočja na podlagi 2004-05 stabilnostnih programov[1)]						
Proračunska bilanca			-2,7	-2,8	-2,3	-1,8
Primarna proračunska bilanca			0,7	0,6	1,0	1,5
Ciklično prilagojena proračunska bilanca				-2,2	-1,9	-1,4
Bruto dolg			70,7	71,1	70,7	69,7
Zaznamek: realni BDP (letna sprememba v odstotkih)			0,6	2,1	2,2	2,3

Viri: Evropska komisija, posodobljeni stabilnostni programi za obdobje 2004-05 ter izračuni ECB.
Opomba: Številke ne vključujejo iztržka od prodaje licenc UMTS in se zaradi zaokroževanja morda ne izidejo.
1) Podatki, ki so bili na voljo junija 2005.

Graf 44 Dejavniki proračunskih gibanj v evroobmočju

(v odstotnih točkah BDP; odstotne spremembe)



Viri: Evropska komisija (gospodarske napovedi, jesen 2005) in izračuni ECB.

Primerjava med fiskalnimi napovedmi Komisije s proračunskimi cilji, določenimi v posodobljenih stabilnostnih programih s konca leta 2004 in iz prve polovice 2005, razkriva nerazveseljivo sliko: povprečno poslabšanje znaša 0,6 odstotne točke BDP. Primanjkljaj je še posebej izražen v nekaterih državah, ki so imele že prej velike primanjkljaje. Drugi pokazatelj nezadovoljivega gibanja proračunskih stanj v letu 2005 je povečanje števila držav s primanjkljajem nad 3% z dveh, kolikor so predvidevali stabilnostni programi, na pet, kot predvidevajo napovedi.

Glede gibanj povprečnega deleža javnega dolga v evroobmočju napovedi Komisije v letu 2005 predvidevajo povečanje za 0,9 odstotne točke na 71,7% BDP, kar odraža visoke proračunske primanjkljaje in nizko gospodarsko rast. Za večino držav v evroobmočju se pričakuje delež javnega dolga nad 60% BDP, za mnoge od njih – vključno z državo z najvišjo stopnjo javnega dolga, Italijo – pa se pričakuje, da je delež javnega dolga še narasel.

DEJAVNIKI, KI VPLIVAJO NA PRORAČUNSKA GIBANJA V LETU 2005

Majhno povečanje povprečnega primanjkljaja v evroobmočju, ki ga Evropska komisija napoveduje za leto 2005, odraža skromno gospodarsko rast v tem letu. Glede na ocenjeno rast realnega BDP (1,3%) pod potencialno rastjo se pričakuje, da je imel poslovni cikel nekoliko negativen učinek na proračunska stanja. Fiskalni položaj, merjen s spremembo ciklično prilagojene primarne bilance, se zmerno zaostruje. Napovedano poslabšanje nominalne primarne bilance bi prispevalo k naraščanju stopnje zadolženosti v evroobmočju kot celoti kljub zgodovinsko nizkim obrestnim meram in ugodnemu finančnemu okolju. Plačila obresti ostajajo stabilna, naraščajo pa plačila zaradi novega zadolževanja, ki jih kompenzirajo nižje obrestne mere na obnovljene dolgove.

Gibanja v posameznih državah evroobmočja kažejo občutne spremembe, pri čemer se ciklično prilagojene bilance gibljejo od presežka v višini 2,5% BDP do primanjkljaja v višini 5,1% BDP. Tudi prizadevanja za

konsolidacijo se od države do države močno razlikujejo. Vendar jih je nekoliko težko meriti zaradi vključevanja številnih začasnih ukrepov za znižanje primanjkljaja in enkratnih učinkov, ki po definiciji ne vodijo v trajnostna izboljšanja javnih financ. Intenzivna uporaba takšnih ukrepov izkrivlja sliko fiskalnega položaja, zlasti v nekaterih državah s čezmernimi primanjkljaji.

Pričakuje se, da so odhodki in dohodki kot odstotek BDP v letu 2005 nekoliko narasli, tako nominalno kot v smislu cikličnih prilagoditev. Proračunsko krčenje se bo prek omejevanja naraščanja odhodkov in povečanja posrednih davkov v veliki meri izravnalo z znižanjem neposrednih davkov in prispevkov za socialno varnost.

OBETI ZA JAVNE FINANCE V LETU 2006

Za leto 2006 napovedi Komisije predvidevajo majhno zmanjšanje (0,1 odstotne točke) povprečnega primanjkljaja v evroobmočju na 2,8% BDP. Poslovni cikel bi v navedenem letu imel nevtralni učinek na fiskalna gibanja, če bi gospodarska rast ostala blizu potencialne. Majhno zmanjšanje plačil obresti na ravni evroobmočja skoraj v celoti kompenziralo rahlo fiskalno sproščanje. Pričakuje se, da se bo povprečni delež dolga stabiliziral na 71,7% BDP, kar v glavnem odraža povečanje stopnje rasti BDP in majhno poslabšanje primarnega presežka.

Vse države s primanjkljajem nad 3% BDP v letu 2005 bodo po pričakovanjih imele podobne primanjkljaje tudi v letu 2006, če ne bodo sprejele dodatnih ukrepov razen tistih, vključenih v napovedi Komisije. V dveh od teh držav (v Grčiji in Franciji) naj bi se primanjkljaji še bolj oddaljili od referenčne vrednosti.

Po napovedih naj bi prihodki in odhodki v letu 2006 skupaj upadali kot delež BDP, kar bi odražalo nekatere omejitve odhodkov in davčne reforme. Proračunski načrti kažejo na čedalje manjšo uporabo enkratnih ukrepov; v nekaterih primerih naj bi enkratne ukrepe nadomestili strukturni ukrepi, s čemer bi se izognili naraščanju proračunskega primanjkljaja.

OCENA GIBANJ JAVNIH FINANC

Prihodnja fiskalna gibanja, ki jih predvidevajo napovedi Komisije, zbujajo resno zaskrbljenost. Še posebej zaskrbljujoči sta število in velikost držav s fiskalnimi neravnovesji, obseg neravnovesij in trajanje obdobja, v katerem so nekatere teh držav že v položaju čezmernega primanjkljaja. Brez dodatnih ukrepov nobena od teh držav s čezmernim primanjkljajem ne bo dosegla svojih nominalnih konsolidacijskih ciljev niti v letu 2005 niti 2006, kar bo ogrozilo verodostojnost Pakta o stabilnosti in rasti kmalu po njegovi reformi.

Čedalje manjše zanašanje na enkratne in začasne ukrepe, kar predvidevajo nekatere države, bi bilo zelo pozitivno. To bi bilo tudi v skladu z revidiranim paktom, ki v oceni gibanj še bolj poudarja proračunsko ravnovesje brez enkratnih in drugih začasnih ukrepov. Strukturnih proračunskih problemov, s katerimi se soočajo mnoge države v evroobmočju, ni mogoče reševati z začasnimi ukrepi. V resnici se mnogi od teh ukrepov osredotočajo na kratkoročne koristi, kar lahko pomeni poslabšanje javnih financ v prihodnjih letih, kar bo težave prihodnjih vlad in generacij samo še povečalo. Fiskalna gibanja v letu 2005 in obeti za 2006 potrjujejo trend odmikanja od nefinanciranih znižanj davkov in v nekaterih primerih premik proti prilagoditvam na osnovi odhodkov.

STRATEGIJA FISKALNE POLITIKE

Vse države evroobmočja finalizirajo letne posodobitve svojih stabilnostnih programov in jih bodo predložile svetu ECOFIN in Komisiji. Če naj bi se fiskalne politike gibale v skladu z obveznostmi

po revidiranem paktu in priporočilih Sveta ECOFIN za vsako državo posebej bodo morali biti ti programi zastavljeni bolj ambiciozno od fiskalnih načrtov, ki so bili znani, ko je Komisija pripravila napovedi.

V zvezi z državami s čezmernim primanjkljajem pričakovana fiskalna gibanja v letu 2005 in 2006 niso niti najmanj zadovoljiva in bodo verjetno revidirani pakt postavila pred novo preizkušnjo. Da bi se okrepila verodostojnost revidiranega pakta, morajo vse vpletene strani izpolniti svoje obveznosti in odgovornosti. Potrebna bodo občutna dodatna prizadevanja, da bi se čezmerni primanjkljaji čim prej popravili, in sicer najkasneje do roka, ki so ga vse vlade dolžne spoštovati. Če bi prišlo do neupravičenih zamud pri doseganju tega cilja, bi moral Svet ECOFIN uvesti nadaljnje postopkovne ukrepe.

Druge države s fiskalnimi neravnovesji se morajo izogniti tveganju čezmernega primanjkljaja z zagotavljanjem dovolj velikih varnostnih rezerv pod mejno vrednostjo 3% GDP in ustrezno napredovati proti trdnemu proračunskemu stanju. To bi jim omogočilo varno absorbirati morebitna neugodna gospodarska gibanja, manj ugodne rezultate od tistih, ki so jih pričakovale od sprejetih ukrepov, ali druge nepričakovane dogodke, ki bi povzročili proračunske pretrese. Takšna strategija bi v državah, ki še niso dosegle proračunskega položaja v skladu s srednjeročnimi cilji, zahtevala konsolidacijo, enakovredno vsaj 0,5% BDP letno, in sicer brez enkratnih in drugih začasnih ukrepov.

Večina držav evroobmočja potrebuje celostno in rasti naklonjeno reformno strategijo, del katere morajo biti prizadevanja za fiskalno konsolidacijo. Glede na to, da bi mnoge države v okviru takšne strategije rade zmanjšale efektivne stopnje davka na delo in dohodek iz kapitala, sta pravilni odziv razvoj in nadzor nad odhodki. Reforme strukturnih odhodkov so bistvenega pomena za zdrave javne finance, ki spodbujajo rast. Za spodbujanje investicij, inovacij in zaposlovanja je treba odhodke usmeriti v produktivne cilje. Hkrati bo morda treba okrepiti mehanizme za nadzor nad odhodki, da bi se izognili prekomerni potrošnji, ki pogosto vodi v prilagajanje ciljev proračunskega primanjkljaja navzgor. Toda v mnogih primerih bo tudi bistvenega pomena revidirati obveznosti držav, predvsem njihove manj produktivne elemente. To bo državam omogočilo doseči trdne javne finance, hkrati pa ustrezno financirati njihove osnovne naloge.

6 MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV EVROSISTEMA ZA EVROOBMOČJE

Strokovnjaki Evrosistema so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 21. novembra 2005, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj za evroobmočje.[1] V letu 2005 se bo medletna realna rast BDP po ocenah v povprečju gibala med 1,2% in 1,6%. V letih 2006 in 2007 bo rast predvidoma znašala med 1,4% in 2,4%. Povprečna stopnja rasti skupnega harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) naj bi v letu 2005 znašala od 2,1% do 2,3%. Rast HICP se bo po napovedih gibala od 1,6% do 2,6% v letu 2006 ter od 1,4% do 2,6% v letu 2007.

Okvir 7

TEHNIČNE PREDPOSTAVKE

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

Ena od tehničnih predpostavk je, da bodo v obdobju projekcij kratkoročne tržne obrestne mere in dvostranski devizni tečaji ostali nespremenjeni na ravni iz obdobja prve polovice novembra. Kratkoročne obrestne mere, izražene s 3 mesečnim EURIBOR, bodo predvidoma ostale nespremenjene na ravni 2,28%. Tehnična predpostavka o nespremenjenih menjalnih tečajih predvideva, da bo tečaj EUR/USD ostal na ravni 1,19 dolarja za evro ter da je efektivni tečaj evra 2% nižji od povprečja v letu 2004.

Tehnične predpostavke o dolgoročnih obrestnih merah ter cenah nafte in drugih primarnih surovin razen energije temeljijo na tržnih pričakovanjih, ki so prevladovala v prvi polovici novembra. Tržna pričakovanja glede nominalnih donosov 10 letnih državnih obveznic v evroobmočju kažejo na manjše povečanje s 3,5% v povprečju leta 2005 na 3,7% v povprečju leta 2007. Porast povprečnih letnih cen drugih primarnih surovin razen energije (izraženo v USD) naj bi bil 5,8% v letu 2005, 3,8% v letu 2006 in 5,2% v letu 2007. Na podlagi gibanj na terminskih trgih se pričakuje, da bo povprečna letna cena nafte znašala 60,0 USD za sodček v letu 2006 in 59,5 USD za sodček v letu 2007.

Predpostavke glede fiskalnih politik temeljijo na načrtovanih proračunih posameznih držav članic evroobmočja. Ti vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so že bili podrobno opredeljeni in bodo verjetno tudi sprejeti. Predpostavke glede fiskalnih politik upoštevajo vse spremembe, sprejete do 21. novembra 2005. To pomeni, da te projekcije upoštevajo tudi ukrepe, ki jih je nedavno sprejela Nemčija.

MEDNARODNO OKOLJE

V obdobju projekcij bo zunanje okolje evroobmočja po pričakovanjih še naprej ugodno. Realna rast BDP v ZDA naj bi ostala močna, vendar z nekoliko nižjimi stopnjami rasti kot v letu 2004. V Aziji brez Japonske bo realna rast BDP predvidoma ostala precej nad svetovnim povprečjem, vendar se pričakujejo nižje stopnje rasti kot v zadnjih nekaj letih. Živahna gospodarska rast naj bi se nadaljevala tudi v večini večjih gospodarstev. Države, ki so se EU pridružile 1. maja 2004, naj bi ravno tako še naprej dosegale visoke stopnje gospodarske rasti.

1) Projekcije Evrosistema skupaj pripravljajo strokovnjaki iz Evropske centralne banke in nacionalnih centralnih bank evroobmočja. Dvakrat letno se uporabijo kot eno od izhodišč za oceno Sveta ECB o gospodarskih gibanjih in tveganjih za stabilnost cen. Več informacij o uporabljenih postopkih in tehnikah je na voljo v dokumentu „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, junij 2001. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, je vrednost posamezne spremenljivke izražena v razponih. Ti temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že vrsto let. Širina razponov je 2 kratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

Tako naj bi v letu 2005 medletna *realna rast svetovnega BDP zunaj evroobmočja* v povprečju dosegla približno 4,9%, povprečna rast v letu 2006 naj bi bila po ocenah približno 4,8%, v letu 2007 pa 4,5%. Rast *izvoznih trgov evroobmočja* bo predvidoma znašala 7,2% v letu 2005 ter približno 7,1% v letih 2006 in 2007.

Tabela 10 Makroekonomske projekcije

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)[1)]

	2004	2005	2006	2007
HICP	2,1	2,1-2,3	1,6-2,6	1,4-2,6
Realni BDP	1,8	1,2-1,6	1,4-2,4	1,4-2,4
Zasebna potrošnja	1,4	1,1-1,5	0,9-1,9	0,6-2,2
Državna potrošnja	1,1	0,4-1,6	1,1-2,1	0,5-1,5
Bruto investicije v osnovna sredstva	1,6	1,4-2,4	1,6-4,6	1,5-4,7
Izvoz (blago in storitve)	6,1	2,6-5,4	4,3-7,5	4,1-7,3
Uvoz (blago in storitve)	6,3	3,4-6,0	4,2-7,6	3,5-6,9

1) Razponi za vsako spremenljivko in obdobje temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi napovedmi, ki so jih pripravile centralne banke evroobmočja. Projekcije realne rasti BDP in njegovih komponent temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni. Projekcije izvoza in uvoza vključujejo tudi trgovinsko menjavo znotraj evroobmočja.

PROJEKCIJE REALNE RASTI BDP

Eurostatova prva ocena kaže, da je bila realna rast BDP v evroobmočju v tretjem četrtletju tega leta 0,6%v primerjavi s prejšnjim četrtletjem, potem ko je bila rast v prvem četrtletju 0,3% in v drugem četrtletju 0,4%. V prihodnjem obdobju naj bi se medčetrtletne stopnje rasti ustalile na ravni okrog 0,5%. Tako se bo medletna realna rast BDP v letu 2005 po ocenah povprečno gibala med 1,2% in 1,6%, rast v letih 2006 in 2007 pa bo predvidoma znašala od 1,4% do 2,4%. Ob predpostavki o nadaljnjem visokem tujem povpraševanju naj bi rast izvoza v obdobju projekcij še naprej spodbu-jala gospodarsko aktivnost, domače povpraševanja pa naj bi se utrdilo.

Med domačimi elementi izdatkovne strukture BDP naj bi se v letu 2005 povprečna medletna rast *zasebne potrošnje* gibala med 1,1% in 1,5%, kar deloma odraža negativen vpliv zmanjšane rasti dohodkov in visokih cen energije na kupno moč gospodinjstev. V letu 2006 bo rast potrošnje predvidoma znašala od 0,9% do 1,9%, v letu 2007 pa od 0,6% do 2,2%. Na rast razpoložljivega dohodka gospodinjstev naj bi vplival določen napredek v zaposlovanju in še naprej visoki kapitalski dohodki, kljub temu pa naj bi realna rast dohodkov ostala zmerna. Delež varčevanja bo v obdobju projekcij po pričakovanjih ostal približno nespremenjen.

Medletna rast *skupnih investicij v osnovna sredstva* se bo po ocenah povprečno gibala med 1,4% in 2,4% v letu 2005, med 1,6% in 4,6% v letu 2006 ter med 1,5% in 4,7% v letu 2007. Na *poslovne naložbe* naj bi pozitivno vplivalo močno tuje povpraševanje, ugodni pogoji financiranja in visoki dobički podjetij. Hkrati bodo *zasebne stanovanjske investicije* po napovedih še naprej dosegale zmerne stopnje rasti.

Povprečna medletna stopnja rasti *skupnega izvoza*, ki vključuje menjavo znotraj evroobmočja, naj bi se v letu 2005 gibala med 2,6% in 5,4%, rast v letu 2006 naj bi znašala med 4,3% in 7,5%, v letu 2007 pa med 4,1% in 7,3%. Deleži izvoznih trgov izven evroobmočja naj bi v obdobju projekcij ostali večinoma nespremenjeni, kar je posledica povečane svetovne konkurence ter določenega izboljšanja v cenovni konkurenčnosti. V letu 2005 naj bi bila povprečna medletna stopnja rasti *skupnega uvoza* v primerjavi z rastjo izvoza nekoliko višja, v nadaljnjem obdobju projekcij pa naj

bi se rast uvoza znižala pod raven izvoza. Gledano v celoti naj bi imela neto menjava s tujino manjši pozitiven prispevek k rasti BDP.

Rast *skupne zaposlenosti* se bo v tem obdobju po napovedih nekoliko okrepila, skladno z ugodnejšimi gibanji kot doslej. Hkrati naj bi se ponudba delovne sile povečala zaradi boljših možnosti za zaposlitev in strukturnih reform na trgu dela, ki jih izvajajo številne države evroobmočja. Stopnja brezposelnosti se bo v obdobju projekcij predvidoma še znižala.

PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV

V letu 2005 bo povprečna stopnja rasti celotnega indeksa HICP po oceni znašala med 2,1% in 2,3%, rast v letu 2006 bo predvidoma med 1,6% in 2,6%, v letu 2007 pa med 1,4% in 2,6%. Projekcije rasti cen so odvisne od številnih predpostavk. Prvič, cene nafte, zaradi katerih je bil v zadnjih nekaj letih prispevek komponent energije k inflaciji po HICP precejšen, naj bi se v obdobju projekcij več ali manj ustalile. Drugič, rast nominalne plače in prispevkov na zaposlenega bo v obdobju projekcij predvidoma ostala zmerna. Projekcije cen tako temeljijo na pričakovanju, da bo sekundarni učinek rasti cen nafte na plače omejen. Hkrati temeljijo na predpostavki, da se bo produktivnost nekoliko okrepila, kar bo prispevalo k ohranjanju stabilne rasti stroškov dela na enoto proizvoda. Tretjič, projekcije vključujejo samo tiste spremembe posrednih davkov, za katere je bilo do 21. novembra 2005 mogoče dokaj zanesljivo sklepati, da bodo izpeljane.[2)] Četrtič, projekcije temeljijo na pričakovanjih, da neblagovni uvoz tudi v prihodnje ne bo povzročal večjih cenovnih pritiskov.

PRIMERJAVA S SEPTEMBRSKIMI MAKROEKONOMSKIMI PROJEKCIJAMI STROKOVNJAKOV ECB

V novih projekcijah je razpon realne rasti BDP za leto 2005 enak zgornjim vrednostim, ki so jih napovedovale projekcije ECB, objavljene septembra 2005. Za leto 2006 pa je napovedani razpon rasti nekoliko popravljen navzgor. Kar zadeva inflacijo, merjeno s HICP, je razpon rasti, napovedan za leto 2005, enak septembrskim projekcijam. Za leto 2006 pa je napovedani razpon popravljen navzgor. To je predvsem posledica dejstva, da decembrske projekcije ne vključujejo več statističnega učinka zdravstvenih reform na Nizozemskem, ki so po ocenah k septembrskim projekcijam prispevale -0,2 odstotne točke.

2) Upoštevana je predpostavka, da se bo DDV v Nemčiji leta 2007 povečal za 3 odstotne točke.

Tabela 11 Primerjava s septembrskimi projekcijami

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2004	2005	2006
Realni BDP – september 2005	1,8	1,0-1,6	1,3-2,3
Realni BDP – december 2005	1,8	1,2-1,6	1,4-2,4
HICP – september 2005	2,1	2,1-2,3	1,4-2,4
HICP – december 2005	2,1	2,1-2,3	1,6-2,6

Okvir 8

NAPOVEDI DRUGIH INSTITUCIJ

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

Trenutno dostopne napovedi drugih institucij predvidevajo, da bo medletna rast BDP v letu 2005 povprečno znašala od 1,2% do 1,4%, v letu 2006 naj bi se rast gibala med 1,7% in 2,1%, v letu 2007 pa med 2,0% in 2,2%. Hkrati te napovedi kažejo, da bo povprečna medletna inflacija, merjena s HICP, v letu 2005 znašala med 2,1% in 2,3%, v letu 2006 med 1,8% in 2,2% ter v letu 2007 med 1,6% in 1,9%. Vse te stopnje so v okvirih, ki jih predvidevajo tudi projekcije Evrosistema.

Primerjava Primerjava napovedi realne rasti BDP in inflacije po HICP za evroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

		Rast BDP			Inflacija po HICP		
	Datum objave	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Evropska komisija	okt. 2005	1,3	1,9	2,1	2,3	2,2	1,8
MDS	sep. 2005	1,2	1,8	2,2	2,1	1,8	1,9
OECD	nov. 2005	1,4	2,1	2,2	2,2	2,1	1,6
Consensus Economics Forecasts	nov. 2005	1,3	1,7	n.p.	2,2	1,9	n.p.
Survey of Professional Forecasters	okt. 2005	1,3	1,7	2,0	2,2	2,0	1,8

Viri: European Commission Economic Forecasts (jesen 2005); MDS World Economic Outlook (september 2005); OECD Economic Outlook št. 78; Consensus Economics Forecasts in ECB's Survey of Professional Forecasters. Makroekonomske projekcije strokovnjakov Evrosistema in napovedi OECD navajajo medletne stopnje rasti, ki so prilagojene za število delovnih dni, medtem ko Evropska komisija in MDS objavljata medletne stopnje rasti, ki niso prilagojene za število delovnih dni v letu. Druge napovedi ne pojasnjujejo, ali temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni v letu, ali ne. V letu 2004 je bila povprečna medletna stopnja rasti BDP na evroobmočju brez prilagoditve za število delovnih dni približno 0,25 odstotne točke višja od stopnje rasti, ki upošteva število delovnih dni, saj je bilo v tem letu število delovnih dni večje.

7 GIBANJA MENJALNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

7.1 DEVIZNI TEČAJI

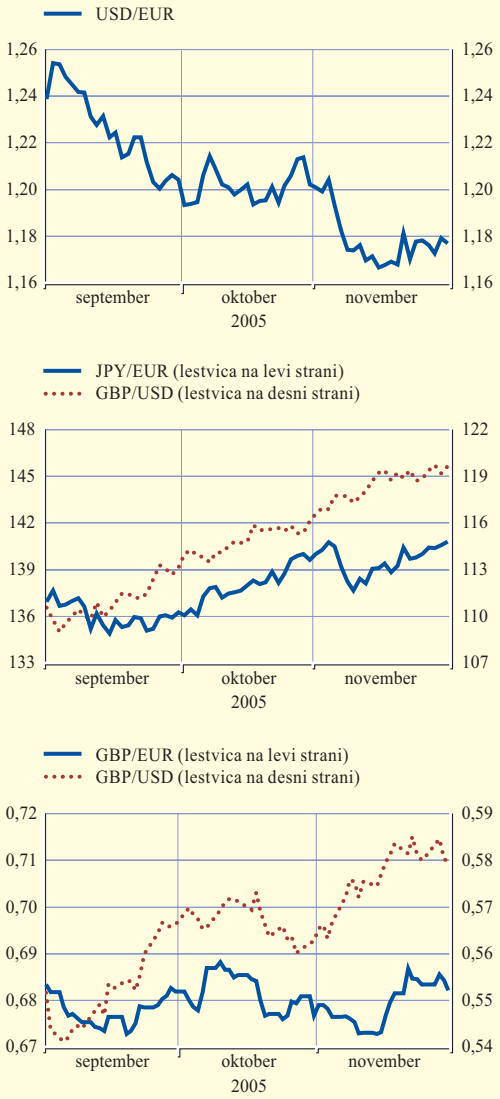
Po obdobju relativne stabilnosti v mesecu oktobru, se je efektivni menjalni tečaj evra novembra zmerno znižal. K takšnemu razvoju dogodkov je prispevalo znižanje v primerjavi z ameriškim dolarjem in, v manjši meri, v primerjavi z nekaterimi azijskimi valutami. Evro se je zmerno okrepil proti japonskemu jenu in funt šterlingu.

AMERIŠKI DOLAR/EVRO

Po splošni stabilizaciji v oktobru je se je vrednost evra proti ameriškemu dolarju novembra znižala (glej graf 45). Kaže, da je večanje razlike v obrestnih merah v korist ZDA v primerjavi z drugimi večjimi gospodarskimi regijami, še naprej predstavljalo dejavnik podpore za ameriško valuto. Novice o dodatnem povečanju prilivov portfeljskih naložb v ZDA septembra 2005 naj bi bil dodatni faktor, ki je novembra prispeval k ugodnim pričakovanjem trga do ameriškega dolarja. Nasprotno pa kaže, da udeleženci na trgu v zadnjem času pripisujejo precejšnjemu primanjkljaju tekočega računa ZDA nekoliko manjši pomen. Zaradi tega je bila vrednost evra 30. novembra 1,18 USD, kar je 2,1% manj kot konec oktobra in 5,4% manj, kot je znašalo povprečje leta 2004.

Graf 45 Gibanje menjalnih tečajev

(dnevni podatki)



Vir: ECB.

JAPONSKI JEN/EVRO

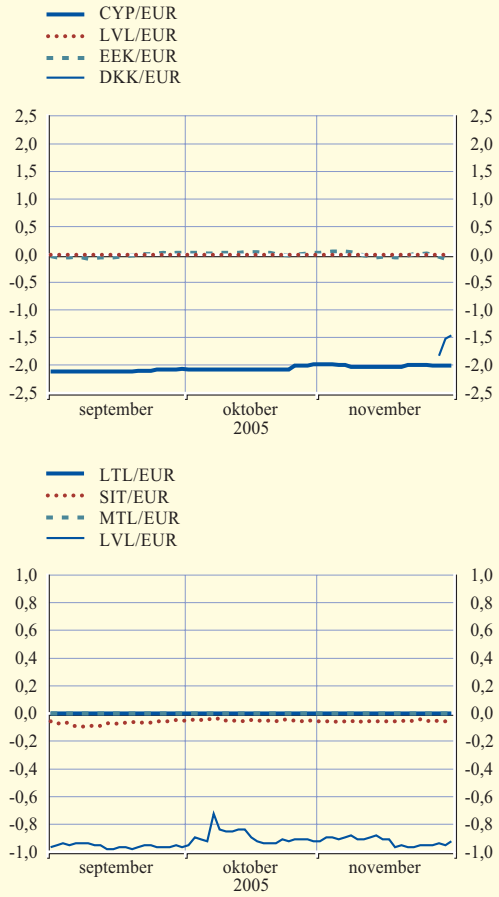
Vrednost evra proti japonskemu jenu se je novembra zmerno dvignila in dosegla skoraj rekordno visoko raven. Čeprav se je vrednost evra v primerjavi z jenom v začetku novembra znižala, se je v nadaljevanju meseca krepko popravila (glej graf 45). 30. novembra je vrednost evra znašala 140,8 JPY, kar je 0,8% kakor ob koncu oktobra in 4,7% več, kakor je znašalo povprečje leta 2004.

VALUTE DRŽAV CLANIC EU

Nihanja v ERM II so bila zelo majhna in z večino valut se je trgovalo okoli njihovih centralnih paritet (glej graf 46). 25. novembra je bilo sklenjeno, da postane slovaška krona del mehanizma (glej okvir 9). Po vstopu v ERM II se je slovaška krona okrepila v primerjavi z evrom in je 30. novembra 2005 znašala približno 1,5% več od svoje centralne paritete 38,4550 SKK. Kar zadeva države članice EU se je vrednost evra sredi novembra v primerjavi s funt šterlingom dvignila, morda zaradi pozitivnih sprememb tržnih ocen o gibanjih

Graf 46 Gibanje menjalnih tečajev v ERM II

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



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

Graf 47 Efektivni menjalni tečaj evra in njegova razčlenitev[1)]

(dnevni podatki)

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

inflacije. Istega meseca pozneje je funt šterling odpravil del svojih prejšnjih izgub. Vrednost evra se je znižala v primerjavi s češko krono in poljskim zlotom (za 2,2% oziroma 1,8%), zvišala pa se je v primerjavi z madžarskim forintom (za 0,9%).

DRUGE VALUTE

Novembra se je vrednost evra zvišala za okrog 2,1% v primerjavi z norveško krono in znižala za 3,0% v primerjavi s kanadskim dolarjem, za 2,2% v primerjavi s kitajsko valuto renminbi in za 2,7% v primerjavi z južnokorejskim wonom.

Okvir 9

VSTOP SLOVAŠKE KRONE V MEHANIZEM MENJALNIH TEČAJEV II

Na zahtevo slovaških oblasti so finančni ministri držav članic EU iz evroobmočja, predsednik ECB in finančni ministri in guvernerji centralnih bank Cipra, Danske, Estonije, Latvije, Litve, Malte, Slovenije in Slovaške, na podlagi skupnega postopka, v katerega je bila vključena Evropska komisija, in po posvetovanjih z ekonomskim in finančnim odborom, 25. novembra 2005 sporazumno sklenile, da se slovaška krona vključi v Mehanizem menjalnih tečajev II (glej uradna sporočila EU z istim datumom).

Določen je bil osrednji tečaj slovaške krone in sicer SKK/EUR 38,4550. Upoštevan bo standardni okvir odstopanj ±15% okrog osrednjega tečaja krone. V skladu s tem so bili določeni obvezni interventni tečaji za slovaško krono, ki začnejo veljati 28. novembra 2005, kakor prikazuje tabela A v nadaljevanju. Osrednji tečaj evra in obvezni interventni tečaji za dansko krono, estonsko krono, ciprski funt, latvijski lats, the litvanski litas, malteško liro in slovenski tolar ostanejo nespremenjeni. Za dansko krono velja le okvir odstopanj ±2,25%.

Tabela A Osrednji devizni tečaji evra in obvezni interventni menjalni tečaji za valute držav članic, ki sodelujejo v ERM II, z veljavnostjo od 28. novembra 2005 (EUR 1 =)

	Tečaj na zgornji meji	Osrednji tečaj	Tečaj na spodnji meji
Danska krona	7,62824	7,46038	7,29252
Estonska krona	17,9936	15,6466	13,2996
Ciprski funt	0,673065	0,585274	0,497483
Latvijski lats	0,808225	0,702804	0,597383
Litvanski litas	3,97072	3,45280	2,93488
Malteška lira	0,493695	0,429300	0,364905
Slovaška krona	44,2233	38,4550	32,6868
Slovenski tolar	275,586	239,640	203,694

Sporazum o sodelovanju slovaške krone v ERM II temelji na trdni zavezanosti slovaških oblasti, da bodo spodbujali gibanja plač, ki bodo še naprej usklajena z rastjo produktivnosti, kar bo trajnostno prispevalo k doseganju stabilnosti cen, in da bodo izvajali zdravo fiskalno politiko, ki je bistvenega pomena za ohranjanje makroekonomske stabilnosti, vključno z nizko inflacijo, ter za zagotavljanje trajnosti konvergenčnega procesa. Strategija srednjeročne fiskalne konsolidacije zahteva visoko stopnjo proračunske discipline in jo je treba izvajati s permanentnimi ukrepi. Potrebno bo dosledno spremljanje izvrševanja proračuna, namenjenega pravočasnemu ugotavljanju in popravku spodrsljajev.

Oblasti so se skupaj s pristojnimi telesi EU zavezale, da bodo natančno spremljale makroekonomska gibanja. Oblasti so se tudi zavezale, da bodo, če bodo opozorjene, okrepile fiskalni položaj. Napovedale so, da bodo pozorne na nevarnosti za močno rast domačih kreditov. Zavezale so se tudi, da bodo uvedle strukturne reforme, usmerjene v nadaljnjo povečanje prožnosti in prilagodljivosti gospodarstva, izvajali pravočasno, da bodo s tem okrepile notranje mehanizme prilagajanja, zmanjšale brezposelnost in ohranile splošno konkurenčnost gospodarstva.

Tabela B Glavni gospodarski kazalci za Slovaško

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

	Povprečje 2001 – 2003	2004
Realna gospodarska rast	4,3	5,5
Inflacija po HICP	6,4	7,5
Bilanca tekočega računa (% BDP)	-5,7	-3,5
Fiskalni primanjkljaj (% BDP)	-6,0	-3,1
Javni dolg (% BDP)	45,4	42,5
Dolgoročna obrestna mera	6,7	5,0
Kratkoročna obrestna mera	7,2	4,7
Menjalni tečaj (na EUR)	42,5	40,0

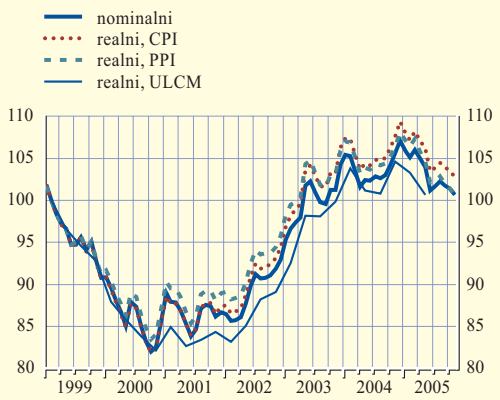
Vira: ECB in Eurostat.
Opomba: Podatki se nanašajo na letna povprečja.

EFEKTIVNI MENJALNI TEČAJ EVRA

30. novembra je bil nominalni efektivni menjalni tečaj evra, merjen do košarice valut triindvajsetih najpomembnejših trgovinskih partneric evroobmočja, za 0,8% nižji kot konec oktobra in 3,1% nižji, kakor je znašalo povprečje za leto 2004. Zmerno znižanje vrednosti evra v mesecu novembru je bilo posledica tega, da je padec njegove vrednosti v primerjavi z ameriškim dolarjem in nekaterimi azijskimi valutami delno kompenzirala njegova okrepitev v primerjavi s funt šterlingom in japonskim jenom (glej graf 47).

Graf 48 Nominalni in realni efektivni menjalni tečaji evra[1)]

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



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

Glede kazalcev mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti evroobmočja je bil novembra 2005 realni efektivni menjalni tečaj evra znatno nižji od povprečja preteklega leta, kar kaže na povečanje cenovne konkurenčnosti evroobmočja. Novembra je bil indeks realnega efektivnega menjalnega tečaja na podlagi gibanj cen življenjskih potrebščin za 2,9% nižji od povprečja v letu 2004, medtem ko je bil indeks na podlagi gibanj cen (industrijskih) proizvodov pri proizvajalcih za 4,3% nižji od povprečja v letu 2004 (glej graf 48).

7.2 PLAČILNA BILANCA

Podatki plačilne bilance do septembra 2005 kažejo, da se je pospešitev vrednosti izvoza v države zunaj evroobmočja, ki se je začela v drugem četrtletju, v tretjem četrtletju okrepila. Medtem so vrednosti uvoza v tretjem četrtletju rasle še hitreje kot vrednosti izvoza, deloma zaradi višjih cen nafte. V finančnem računu je evroobmočje v 12 mesečnem obdobju do septembra zabeležilo neto prilive neposrednih in portfeljskih naložb v višini 65 milijard EUR.

MENJAVA IN TEKOČI RAČUN

Skupna vrednost izvoza blaga in storitev je v tretjem četrtletju še naprej rasla in se je v primerjavi s prejšnjim četrtletjem povečala za 4,5% (glej tabelo 12), predvsem zaradi močnega izvoza blaga (večjega za 5,4%), medtem ko je bila rast izvoza storitev bolj zmerna (za 1,5%). Medtem se je uvoz blaga in storitev v tretjem četrtletju povečal za 7,0%, kar je posledica 8,7% povečanja vrednosti uvoza blaga in 1,8% povečanja vrednosti uvoza storitev (glej graf 49).

Razčlenitev izvoza v države zunaj evroobmočja na obseg in cene, ki jo je Eurostat posredoval za obdobje do avgusta 2005 (do septembra za nekatere trgovinske partnerice) kaže, da je vztrajna rast vrednosti izvoza blaga predvsem posledica velike rasti obsega izvoza v Azijo (zlasti Kitajsko) in v manjši meri v nove države članice EU (glej graf 50). Na ta gibanja sta deloma lahko vplivali gospodarska rast v teh državah in boljša konkurenčnost cen. Poleg tega se je v tretjem četrtletju močno povečal izvoz v države izvoznice nafte (zlasti države OPEC in Rusijo, ki skupaj predstavljata skoraj 9% izvoza evroobmočja), kar je lahko povezano z večjo močjo potrošnje za uvoz teh držav zaradi večjih prihodkov. Nasprotno pa je izvoz v Združeno kraljestvo od začetka leta 2005, kljub velikemu porastu v mesecu avgustu, ostal nizek.

Velik dvig vrednosti uvoženega blaga v drugem in tretjem četrtletju leta 2005 je lahko delno posledica višjih uvoznih cen, ki so po drugi strani lahko delno povezane z znižanjem vrednosti evra v tem obdobju. Poleg tega je to tudi posledica dviga cen nafte, ki se je v teh dveh četrtletjih zvišala za 11% in 17% (v ameriških dolarjih). Vendar pa kaže, da je povečanje vrednosti uvoza, zabeleženo v tretjem četrtletju, tudi posledica večanja obsega uvoza, skladno s povečanjem povpraševanja v evroobmočju, ki se kaže v povečanju rasti BDP v tretjem četrtletju. Poleg tega je lahko uvoz pospešila tudi nedavna velika rast izvoza. Izračuni na podlagi tabel o inputu-outputu[1)] za države evroobmočja kažejo, da je uvozni element izvoza evroobmočja zrasel od približno 38% v letu 1995 na okrog 44% v letu 2000. Povečanje uvozne intenzivnosti izvoza je lahko delno

[1)] Glej okvir 6 v izdaji ECB Occasional Paper št. 30 „Competitiveness and the export performance of the euro area".

Tabela 12 Glavne postavke plačilne bilance evroobmočja

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

			3 mesečne drseče vrednosti do				12 mesečne skupne vrednosti do	
	2005 avg.	2005 sep.	2004 dec.	2005 mar.	2005 jun.	2005 sep.	2004 sep.	2005 sep.
Bilanca tekočega računa	-5,0	-4,5	3,3	1,5	0,2	-4,3	44,9	2,1
Blagovna bilanca	2,3	4,7	6,6	7,1	6,4	3,7	113,8	71,2
Izvoz	105,0	106,1	95,9	96,3	99,1	104,5	1.100,8	1.187,7
Uvoz	102,7	101,3	89,3	89,3	92,8	100,8	987,0	1.116,5
Storitvena bilanca	2,2	1,9	2,4	2,5	2,1	2,1	27,5	27,2
Izvoz	31,4	31,6	30,3	31,1	31,1	31,6	353,2	372,2
Uvoz	29,2	29,7	27,9	28,6	29,0	29,5	325,6	345,0
Bilanca prihodkov	-4,3	-4,9	-1,1	-2,2	-4,0	-4,8	-41,6	-36,3
Bilanca tekočih transferjev	-5,2	-6,2	-4,6	-5,8	-4,4	-5,2	-54,9	-59,9
Bilanca tekočega računa[1)]	-5,3	22,8	0,8	8,6	15,3	5,2	2,8	89,8
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	-34,5	16,0	3,6	-5,4	31,7	-8,1	32,1	65,4
Neposredne naložbe	-15,0	2,1	-6,6	-6,7	-3,9	-31,4	-33,1	-145,6
Portfeljske naložbe	-19,5	13,9	10,2	1,3	35,6	23,3	65,1	211,0
Lastniški vrednostni papirji	20,2	5,6	19,4	-3,9	8,9	38,7	-6,5	189,6
Dolžniški instrumenti	-39,7	8,3	-9,2	5,2	26,6	-15,5	71,7	21,4

Vir: ECB.
Opombe: Lahko, da se številke zaradi zaokroževanja ne ujemajo.
1) Številke se nanašajo na bilance (neto tokovi). Pozitivna (negativna) številka kaže neto priliv (odliv). Sezonirano.

povezano z globalizacijo in s tem povezanim rastočim trendom internacionalizacije proizvodnje, in kaže, da lahko zunanji impulz, ki se širi z izvozom, sproži večjo rast uvoza. Če pogledamo razčlenitev uvoza po trgovinskih partnericah, se zdi, da je večina rasti skupnega uvoza v zadnjih mesecih posledica uvoza iz azijskih držav in držav izvoznic nafte. Medtem pa je bil uvoz iz ZDA v tem obdobju razmeroma skromen (glej graf 51).

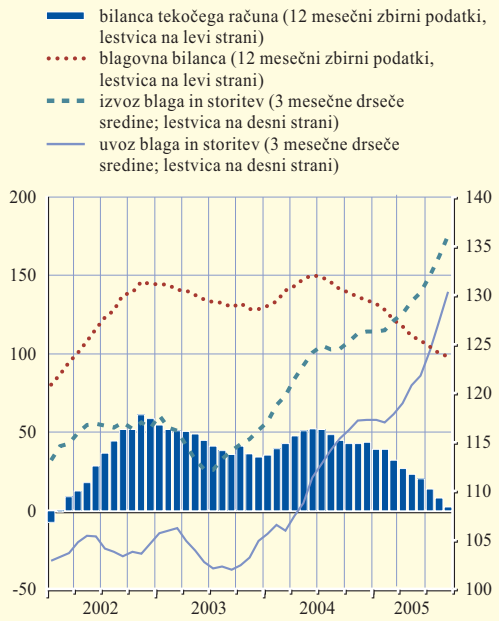
Gledano dolgoročno, je bil 12 mesečni skupni presežek blagovne bilance septembra 2005 za skoraj 43 milijard EUR nižji kot leto prej. Vrednosti uvoza so rasle hitreje kot izvoz, pri čemer je bilo povečanje uvoza predvsem posledica rastočih cen nafte. Poleg tega sta povečanje primanjkljaja tekočih transferjev (5 milijard EUR) in zmerno znižanje presežka storitev v celoti nadomestilo zmanjšanje primanjkljaja računa dohodka (v višini 5 milijard EUR). Zaradi teh gibanj se je v primerjavi s septembrom 2004 12 mesečni skupni presežek tekočega računa septembra 2005 znižal za skoraj 43 milijard EUR, kar predstavlja manj od 0,1% BDP.

FINANČNI RAČUN

V tretjem četrtletju leta 2005, in v nasprotju s prejšnjim četrtletjem, je evroobmočje zabeležilo neto odlive skupnih neposrednih in portfeljskih naložb v višini 24,3 milijard EUR. To je bilo posledica močnega povečanja neto odlivov neposrednih naložb, delno izravnanih z velikimi neto prilivi lastniških vrednostnih papirjev. Razmeroma veliki odlivi neposrednih naložb evroobmočja in neto nakupi lastniških vrednostnih papirjev evroobmočja so večinoma posledica ene izjemne operacije. Če pogledamo dolžniške instrumente, kaže, da so izjemno visoki neto nakupi tujih dolžniških instrumentov s strani rezidentov evroobmočja predvsem posledica večanja razlike v donosih med državnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji ZDA in evroobmočja.

Graf 49 Tekoči račun in trgovinska bilanca evroobmočja

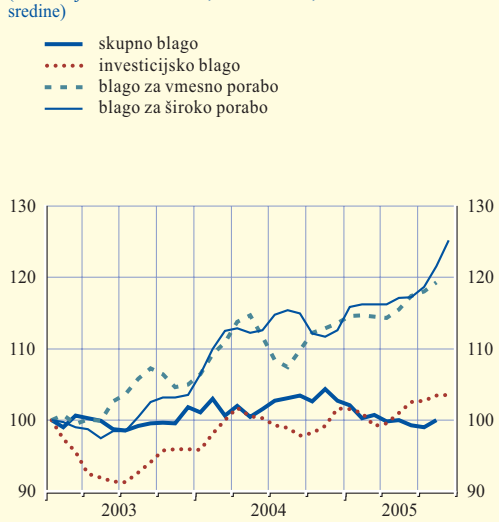
(v odstotkih, letne stopnje rast, desezonirano)



Vir: ECB.

Graf 50 Vrednost uvoza izven evroobmočja za izbrane skupine blaga

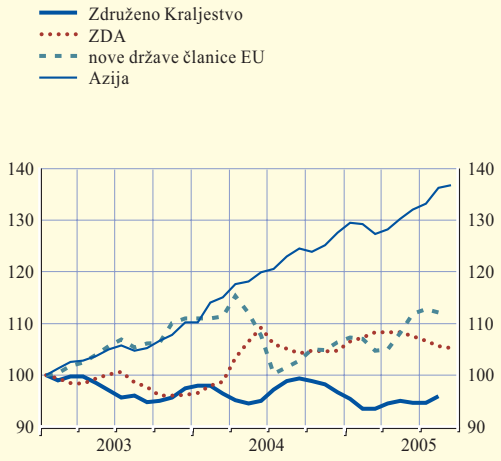
(indeksi: januar 2004 = 100, desezonirano, 3 mesečne drseče sredine)



Vira: Izračuni Eurostata in ECB.
Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na september 2005, razen za Združeno kraljestvo in nove države članice EU (avgust 2005).

Graf 51 Obseg uvoza evroobmočja iz izbranih trgovinskih partneric

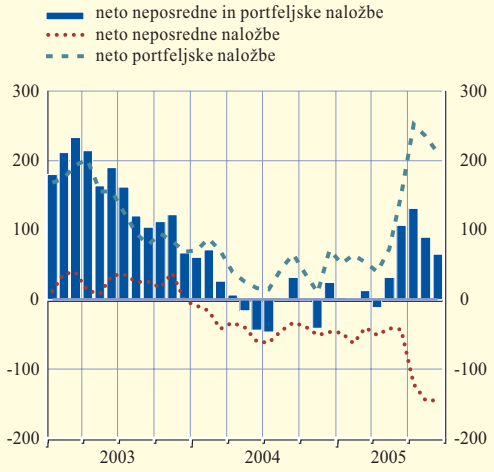
(indeksi: januar 2003 = 100; desezonirani; 3 mesečno drseče povprečje)



Viri: Eurostat in izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.
Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na september 2005, razen za Združeno kraljestvo in nove države članice EU (avgust 2005).

Graf 52 Tokovi neto neposrednih in portfeljskih naložb

(v milijardah EUR, 12 mesečni zbirni podatki)



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

Podobna slika se kaže, če pogledamo skupne neposredne in portfeljske naložbe evroobmočja v 12 mesečnem obdobju do septembra 2005. Obsežni neto prilivi lastniških portfeljskih naložb v drugem in tretjem četrtletju leta 2005 so znatno prispevali k spremembi od uravnoteženega stanja v maju 2005 na neto prilive v višini 65 milijard EUR septembra 2005 (glej graf 52 in tabelo 12). Ta preobrat lahko v veliki meri pripišemo velikemu dvigu neto nakupov lastniških vrednostnih papirjev evroobmočja s strani nerezidentov. Hkrati so domače neposredne naložbe zabeležile enakomerno rast.

Revidirani podatki o stanju mednarodnih naložb evroobmočja v primerjavi s tujino kažejo, da je evroobmočje konec leta 2004 zabeležilo neto obveznosti v višini 946 milijard EUR (kar predstavlja 12,4 % BDP) v primerjavi z neto obveznostmi v višini 809 milijard EUR (11,0% BDP) konec leta 2003. Višje neto obveznosti so bile predvsem posledica dviga vrednosti evra, saj so sredstva evroobmočja večinoma denominirana v tujih valutah. Kar zadeva obseg neposrednih naložb evroobmočja v tujini konec leta 2004, je bilo 24% naloženih v Združenem kraljestvu in 21% v Združenih državah. Pri obsegu portfeljskih naložb evroobmočja v tujini so ti deleži znašali 23% oziroma 35%. Združeno kraljestvo in ZDA so bile najpomembnejši cilji za neposredne in portfeljske naložbe evroobmočja. Ti dve državi sta bili tudi najpomembnejši vlagateljici v neposredne naložbe v evroobmočje.

STATISTIČNI PODATKI EVROOBMOČJA

KAZALO[1)]

PREGLED EVROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z evroobmočja S5

1 STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Evrosistema S6
1.2 Ključne obrestne mere ECB S7
1.3 Operacije denarne politike Evrosistema, 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 evroobmočja S10
2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI evroobmočja S11
2.3 Denarna statistika S12
2.4 Posojila MFI, razčlenitev S14
2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev S17
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev S20
2.7 Revalorizacija izbranih postavk bilance stanja MFI S21
2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI S22
2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov evroobmočja S24
2.10 Sredstva investicijskih skladov evroobmočja, razčlenjena po investicijski politiki in vrsti vlagatelja S25

3 FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev S26
3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev S27
3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov S28
3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje S29

4 FINANČNI TRGI

4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti S30
4.2 Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja, s členitvijo po prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja S31
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja S33
4.4 Delnice, ki kotirajo, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja S35
4.5 Obrestne mere MFI za v evrih denominirane vloge in posojila rezidentov evroobmočja S37
4.6 Obrestne mere denarnega trga S39
4.7 Donosi državnih obveznic S40
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev S41

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški S42
5.2 Proizvodnja in povpraševanje S45
5.3 Trgi dela S49

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

6 DRŽAVNE FINANCE

6.1 Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek S50
6.2 Javni dolg S51
6.3 Spremembe javnega dolga S52
6.4 Četrtletni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek S53
6.5. Četrtletni javni dolg in spremembe javnega dolga S54

7 TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Plačilna bilanca S55
7.2 Monetarni prikaz plačilne bilance S60
7.3 Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb S61
7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene) S63
7.5 Blagovna menjava S65

8 DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji S67
8.2 Dvostranski devizni tečaji S68

9 GIBANJA ZUNAJ EVROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU S69
9.2 V ZDA in na Japonskem S70

SEZNAM GRAFOV S71

TEHNIČNE OPOMBE S73

SPLOŠNE OPOMBE S77

Konvencionalni znaki v tabelah

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

PREGLED EVROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z evroobmočja

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

1. Denarna gibanja in obrestne mere

	M1[1)]	M2[1)]	M3[1),2)]	M3[1),2)] 3 mesečno drseče povprečje (sredine)	Posojila MFI rezidentom evroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države[1)]	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v evrih izdale nefinančne in nemonetarne finančne družbe[1)]	3 mesečna obrestna mera (EURIBOR, % na leto, povprečja za obdobje)	Donos 10 letnih državnih obveznic (% na leto, povprečja za obdobje)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	10,9	8,0	8,1	-	4,9	19,3	2,33	4,16
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,1	9,9	2,11	4,14
2004 IV	9,3	6,4	6,1	-	6,9	7,7	2,16	3,84
2005 I	9,6	7,1	6,7	-	7,3	9,0	2,14	3,67
II	9,8	7,5	7,1	-	7,5	13,2	2,12	3,41
III	11,3	8,4	8,0	-	8,3	13,3	2,13	3,26
2005 jun.	10,9	8,0	7,6	7,6	8,0	14,1	2,11	3,25
jul.	11,1	8,3	7,9	7,9	8,3	12,7	2,12	3,32
avg.	11,6	8,6	8,2	8,2	8,4	13,1	2,13	3,32
sep.	11,1	8,8	8,4	8,2	8,6	14,0	2,14	3,16
okt.	11,2	8,6	8,0	.	8,8	.	2,20	3,32
nov.	.	.	.	.	.	.	2,36	3,53

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile

	HICP	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Strošek dela na uro	Realni BDP	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v proizvodnji (v odstotkih)	Zaposlenost	Brezposelnost (% delovne sile)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	2,1	1,4	3,1	0,7	0,3	81,0	0,3	8,7
2004	2,1	2,3	2,5	2,1	2,0	81,6	0,6	8,9
2004 IV	2,3	3,8	2,3	1,6	1,1	82,0	0,8	8,8
2005 I	2,0	4,1	3,0	1,2	0,5	81,5	0,7	8,8
II	2,0	3,9	2,3	1,2	0,5	81,0	0,7	8,7
III	2,3	4,1	.	1,6	1,3	81,1	.	8,5
2005 jun.	2,1	4,0	-	-	0,6	-	-	8,6
jul.	2,2	4,1	-	-	0,6	80,9	-	8,5
avg.	2,2	4,0	-	-	2,7	-	-	8,5
sep.	2,6	4,3	-	-	1,0	-	-	8,4
okt.	2,5	.	-	-	.	81,2	-	.
nov.	2,4	.	-	-	.	-	-	.

3. Plačilna bilanca, rezerve in devizni tečaji

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)				Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Efektivni devizni tečaj evra: EER-23[3)] (indeks, 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe		Nominalni	Realni (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	46,8	108,2	-1,7	68,9	306,6	99,9	101,7	1,1312
2004	63,0	106,7	-46,8	71,2	280,7	103,8	105,8	1,2439
2004 IV	21,4	21,6	-19,9	30,7	280,7	105,7	107,7	1,2977
2005 I	4,6	15,6	-20,0	3,8	285,0	105,7	107,8	1,3113
II	-9,4	18,8	-11,6	106,7	302,3	103,4	105,6	1,2594
III	-2,2	16,2	-94,1	69,8	311,6	101,9	104,1	1,2199
2005 jun.	2,3	8,7	-8,2	101,5	302,3	101,2	103,5	1,2165
jul.	2,2	9,9	-81,2	75,3	296,3	101,7	103,8	1,2037
avg.	-0,9	2,1	-15,0	-19,5	295,7	102,3	104,5	1,2292
sep.	-3,6	4,2	2,1	13,9	311,6	101,8	103,9	1,2256
okt.	.	.	.	.	310,5	101,4	103,5	1,2015
nov.	.	.	.	.	.	100,7	102,8	1,1786

Viri: ECB, Evropska komisija (Eurostat in Economic and Financial Affairs DG) in Reuters.
Opomba: Več podrobnosti o podatkih se nahaja v ustreznih tabelah v nadaljevanju tega oddelka.
1) Letne odstotne spremembe mesečnih podatkov se nanašajo na konec meseca, četrtletni in letni podatki pa se nanašajo na letne spremembe povprečja v obdobju časovnih vrst. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.
2) M3 in elementi M3 izključujejo imetja rezidentov zunaj evroobmočja deležev/enot skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev z dospelostjo do 2 let.
3) Opredelitev skupin trgovskih partnerjev in druge informacije najdete v Splošnih opombah.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Evrosistema
(v milijonih EUR)

1. Sredstva

	4. nov. 2005	11. nov. 2005	18. nov. 2005	25. nov. 2005
Zlato in terjatve v zlatu	149.086	149.034	148.808	148.659
Terjatve v tuji valuti do rezidentov zunaj evroobmočja	161.218	159.176	159.790	159.707
Terjatve v tuji valuti do rezidentov evroobmočja	20.803	20.076	20.098	20.234
Terjatve v evrih do rezidentov zunaj evroobmočja	8.173	8.542	9.245	9.099
Posojila v evrih kreditnim ustanovam evroobmočja	384.469	385.006	383.504	401.048
Glavne operacije refinanciranja	294.000	295.000	293.500	311.000
Dolgoročnejše operacije refinanciranja	90.002	90.002	90.002	90.002
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Povratne strukturne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojanja	466	3	0	1
Krediti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	1	1	2	45
Druge terjatve v evrih do kreditnih ustanov evroobmočja	2.824	3.073	3.653	3.460
Vrednostni papirji rezidentov evroobmočja v evrih	92.936	93.221	92.811	92.622
Dolg širše opredeljene države v evrih	40.757	40.757	40.758	40.758
Druga sredstva	138.349	139.416	140.482	141.652
Skupaj	998.615	998.301	999.149	1.017.239

2. Obveznosti do virov sredstev

	4. nov. 2005	11. nov. 2005	18. nov. 2005	25. nov. 2005
Bankovci v obtoku	539.661	538.931	537.651	538.179
Obveznosti v evrih do kreditnih ustanov evroobmočja	149.055	152.455	158.213	153.531
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	148.920	152.441	158.202	153.467
Odprta ponudba mejnega deponiranja čez noč	127	10	11	63
Vezani depoziti	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	8	4	0	1
Druge obveznosti v evrih do kreditnih ustanov evroobmočja	152	152	203	242
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov evroobmočja v evrih	56.325	53.875	48.169	70.164
Obveznosti v evrih do rezidentov zunaj evroobmočja	11.352	11.511	11.319	11.383
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov evroobmočja	608	318	300	315
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov zunaj evroobmočja	9.907	8.891	9.306	9.317
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.885	5.885	5.885	5.885
Druge obveznosti	63.513	64.123	65.939	66.057
Računi revalorizacije	103.749	103.749	103.749	103.749
Kapital in rezerve	58.408	58.411	58.415	58.417
Skupaj	998.615	998.301	999.149	1.017.239

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

Velja od[1)]		Odprta ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč		Glavne operacije refinanciranja			Odprta ponudba mejnega posojanja	
				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	9. dec	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25

Vir: ECB.

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

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

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

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

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

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja[3)]

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije z variabilno mero			Ročnost (v dnevih)
				Izklicna obrestna mera	Mejna obrestna mera[4)]	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7
	Operacije glavnega refinanciranja						
2005 3. avg.	414.656	336	314.000	2,00	2,05	2,06	7
10.	432.277	345	308.000	2,00	2,05	2,05	7
17.	445.746	354	303.000	2,00	2,05	2,06	7
24.	474.374	367	310.000	2,00	2,05	2,06	7
31.	433.707	339	293.000	2,00	2,05	2,06	7
7. sep.	447.874	332	294.500	2,00	2,05	2,06	7
14.	435.111	356	279.500	2,00	2,06	2,06	7
21.	396.280	402	287.500	2,00	2,06	2,06	7
28.	364.417	361	293.500	2,00	2,06	2,07	7
5. okt.	382.662	348	288.000	2,00	2,06	2,07	7
12.	380.299	372	281.000	2,00	2,07	2,07	7
19.	383.949	397	296.000	2,00	2,06	2,07	7
26.	371.445	384	301.500	2,00	2,06	2,07	8
3. nov.	354.563	340	294.000	2,00	2,05	2,06	6
9.	366.131	350	295.000	2,00	2,05	2,06	7
16.	401.859	393	293.500	2,00	2,05	2,06	7
23.	403.121	434	311.000	2,00	2,08	2,10	7
30.	361.548	379	306.500	2,00	2,09	2,11	6
	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja						
2004 25. nov.	51.095	174	25.000	-	2,13	2,14	91
23. dec.	34.466	155	25.000	-	2,12	2,14	98
2005 27. jan.	58.133	164	30.000	-	2,09	2,10	91
24. feb.	40.340	145	30.000	-	2,08	2,09	91
31. mar.	38.462	148	30.000	-	2,09	2,10	91
28. apr.	47.958	148	30.000	-	2,08	2,09	91
26. maj	48.282	140	30.000	-	2,08	2,08	98
30. jun.	47.181	141	30.000	-	2,06	2,07	91
28. jul.	46.758	166	30.000	-	2,07	2,08	92
1. sep.	62.563	153	30.000	-	2,08	2,09	91
29.	52.795	142	30.000	-	2,09	2,10	84
28. okt.	51.313	168	30.000	-	2,17	2,19	90
1. dec.	52.369	152	30.000	-	2,40	2,41	84

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			Poteka (...) dni
					Fiksna mera	Najnižja licitirana mera	Mejna mera[4)]	Povprečna ponderirana mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2001 28. nov.	Povratne transakcije	73.096	166	53.000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002 4. jan.	Povratne transakcije	57.644	61	25.000	-	3,25	3,30	3,32	3
10.	Povratne transakcije	59.377	63	40.000	-	3,25	3,28	3,30	1
18. dec.	Povratne transakcije	28.480	50	10.000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003 23. maj	Zbiranje vezanih depozitov	3.850	12	3.850	2,50	-	-	-	3
2004 11. maj	Zbiranje vezanih depozitov	16.200	24	13.000	2,00	-	-	-	1
8. nov.	Povratne transakcije	33.175	42	6.500	-	2,00	2,06	2,07	1
7. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	18.185	16	15.000	2,00	-	-	-	1
2005 18. jan.	Povratne transakcije	33.065	28	8.000	-	2,00	2,05	2,05	1
7. feb.	Povratne transakcije	17.715	24	2.500	-	2,00	2,05	2,05	1
8. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	4.300	5	3.500	2,00	-	-	-	1
7. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	3.708	6	3.708	2,00	-	-	-	1
12. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	9.605	11	9.605	2,00	-	-	-	1
9. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	500	1	500	2,00	-	-	-	1
16. sep.	Povratne transakcije	51.060	41	9.500	-	2,00	2,09	2,10	1
11. okt.	Zbiranje vezanih depozitov	23.995	22	8.500	2,00	-	-	-	1

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 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 Evrosistema 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) stopnjo, po kateri so se sprejemale protiponudbe.

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne[1]:	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do 2 leti)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do 2 leti	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2003	11.538,7	6.283,8	412,9	1.459,1	759,5	2.623,5
2004	12.415,9	6.593,7	458,1	1.565,2	913,7	2.885,3
2005 I	12.866,9	6.783,2	472,3	1.599,3	1.010,8	3.001,1
2005 apr.	13.081,7	6.888,4	496,7	1.607,3	1.067,3	3.022,1
maj	13.224,8	6.988,9	494,8	1.616,4	1.069,5	3.055,3
jun.	13.328,1	7.021,1	488,2	1.676,0	1.027,9	3.114,9
jul.	13.431,5	7.064,6	496,2	1.682,8	1.068,0	3.119,9
avg.	13.388,1	7.003,0	499,9	1.689,2	1.066,0	3.130,1
sep.	13.562,1	7.125,7	498,5	1.697,7	1.085,4	3.154,9

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
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005 I	140,5	141,3	0,8	0,0	2,05
II	144,6	145,5	0,9	0,0	2,05
12. jul.	147,2	147,9	0,7	0,0	2,05
9. avg.	149,2	149,8	0,6	0,0	2,05
6. sep.	149,7	150,2	0,6	0,0	2,05
11. okt.	150,7	151,4	0,7	0,0	2,05
8. nov.	149,5	150,2	0,7	0,0	2,06
5. dec.	152,0	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
		Operacije monetarne politike Evrosistema										
	Neto sredstva Evrosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odprta ponudba mejnega posojanja	Druge operacije povečevanja likvidnosti	Odprta ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Evrosistemu	Drugi dejavniki (neto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005 I	280,2	277,8	82,2	0,1	0,0	0,1	0,1	489,5	68,5	-59,2	141,3	630,9
II	286,8	273,1	90,0	0,1	0,0	0,2	0,1	512,8	53,5	-62,0	145,5	658,5
12. jul.	293,3	297,6	90,0	0,1	0,0	0,2	0,3	522,6	67,4	-57,3	147,9	670,6
9. avg.	305,5	309,5	90,0	0,0	0,0	0,3	0,0	532,6	67,4	-45,0	149,8	682,7
6. sep.	304,8	303,5	90,0	0,0	0,3	0,1	0,0	531,5	63,1	-46,2	150,2	681,8
11. okt.	307,9	288,6	90,0	0,1	0,0	0,1	0,2	531,6	47,9	-44,6	151,4	683,1
8. nov.	315,1	293,4	90,0	0,1	0,0	0,1	0,0	535,6	50,4	-37,9	150,2	686,0

Vir: ECB.
1) Konec obdobja.

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI evroobmočja

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom v evroobmočju				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja				Deleži/enote skladov denarnega trga[1]	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti evro-območja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti evro-območja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Evrosistem													
2003	1.086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,6	121,5	1,3	10,8	-	12,8	317,9	12,4	138,8
2004	1.197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	294,1	14,0	173,8
2005 I	1.274,5	599,9	21,5	0,6	577,8	167,8	151,9	1,6	14,4	-	14,0	301,0	12,5	179,3
II	1.353,6	638,4	21,2	0,6	616,6	176,9	158,8	2,0	16,1	-	14,1	319,6	13,3	191,3
2005 jul.	1.353,4	642,4	21,2	0,6	620,6	176,8	159,6	1,8	15,5	-	14,4	312,8	13,3	193,7
avg.	1.327,9	610,7	21,2	0,6	588,9	180,6	162,8	1,9	15,9	-	14,4	313,4	13,3	195,5
sep.	1.351,1	609,8	21,2	0,6	588,0	183,8	165,6	1,9	16,3	-	14,9	328,9	13,3	200,4
okt.[p]	1.370,1	630,5	21,2	0,6	608,6	184,2	166,4	2,1	15,7	-	14,4	322,4	13,3	205,2
	MFI razen Evrosistema													
2003	19.795,4	12.113,1	817,5	7.101,8	4.193,9	2.944,0	1.242,6	427,7	1.273,6	67,3	894,9	2.567,8	161,8	1.046,4
2004	21.351,8	12.825,3	811,4	7.556,1	4.457,8	3.187,7	1.299,9	465,2	1.422,6	72,5	942,9	2.942,9	159,6	1.220,9
2005 I	22.027,0	13.051,3	806,6	7.669,3	4.575,4	3.295,2	1.358,5	481,2	1.455,5	73,1	970,5	3.182,3	156,5	1.298,3
II	22.770,4	13.256,3	808,4	7.918,5	4.529,4	3.394,2	1.383,9	506,9	1.503,5	75,1	999,3	3.404,2	163,1	1.478,1
2005 jul.	22.874,4	13.326,7	808,9	7.976,8	4.541,0	3.396,6	1.378,7	506,5	1.511,5	75,1	999,9	3.444,4	164,3	1.467,6
avg.	22.826,7	13.305,3	809,9	7.979,7	4.515,6	3.386,7	1.371,1	505,2	1.510,3	80,6	999,5	3.436,8	164,3	1.453,7
sep.	23.058,5	13.434,5	816,0	8.067,1	4.551,4	3.375,2	1.360,4	504,5	1.510,3	81,4	1.012,6	3.517,6	164,5	1.472,8
okt.[p]	23.312,3	13.592,1	811,7	8.133,0	4.647,5	3.407,5	1.374,1	520,4	1.513,0	83,7	1.020,1	3.573,6	165,3	1.470,0

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Depoziti rezidentov evroobmočja				Deleži/enote skladov denarnega trga[2]	Izdani dolžniški vrednostni papirji[3]	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
			Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /drugi rezidenti evroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Evrosistem										
2003	1.086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004	1.197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005 I	1.274,5	516,4	411,5	61,1	17,6	332,7	-	0,5	149,9	24,9	171,3
II	1.353,6	540,9	433,6	76,4	18,7	338,5	-	0,6	173,6	24,4	180,5
2005 jul.	1.353,4	550,7	426,2	68,5	13,8	344,0	-	0,6	170,0	23,9	182,0
avg.	1.327,9	544,4	402,6	56,6	13,4	332,6	-	0,6	171,6	25,2	183,5
sep.	1.351,1	550,3	396,5	47,4	15,3	333,9	-	0,6	186,6	27,4	189,7
okt.[p]	1.370,1	554,7	413,6	46,3	17,5	349,7	-	0,6	184,2	27,3	189,8
	MFI razen Evrosistema										
2003	19.795,4	-	10.774,8	134,4	6.275,5	4.364,9	648,8	3.161,4	1.145,0	2.606,4	1.458,9
2004	21.351,8	-	11.487,5	137,7	6.640,9	4.709,0	677,4	3.496,9	1.199,5	2.815,0	1.675,6
2005 I	22.027,0	-	11.653,8	126,3	6.706,7	4.820,7	687,6	3.614,8	1.213,5	3.085,6	1.771,7
II	22.770,4	-	11.849,5	135,1	6.921,2	4.793,2	696,4	3.761,9	1.258,7	3.228,0	1.976,0
2005 jul.	22.874,4	-	11.895,5	142,3	6.950,6	4.802,6	710,1	3.775,9	1.268,7	3.264,1	1.960,1
avg.	22.826,7	-	11.813,9	110,2	6.930,0	4.773,7	720,3	3.788,7	1.274,2	3.254,4	1.975,3
sep.	23.058,5	-	11.913,5	134,6	6.987,7	4.791,2	712,9	3.807,5	1.271,8	3.350,6	2.002,2
okt.[p]	23.312,3	-	12.064,0	132,7	7.031,2	4.900,1	710,1	3.847,0	1.270,6	3.415,2	2.005,4

Vir: ECB.
1) Zneski, ki jih izdajo rezidenti evroobmočja. Zneski, ki jih izdajo nerezidenti evroobmočja so vključeni v tujo aktivo.
2) Zneski, ki jih imajo rezidenti evroobmočja.
3) Zneski z dogovorjeno zapadlostjo do 2 let, ki jih imajo nerezidenti evroobmočja, so vključeni v obveznosti do tujine.

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI evroobmočja

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

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom evroobmočja			Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja			Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti evroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti evroobmočja	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti evroobmočja				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2003	14.551,8	7.942,6	840,1	7.102,5	1.793,1	1.364,1	429,0	623,6	2.885,7	174,2	1.132,6
2004	15.719,1	8.389,6	832,9	7.556,8	1.906,8	1.439,9	466,9	666,2	3.236,9	173,6	1.345,9
2005 I	16.260,4	8.498,1	828,1	7.669,9	1.993,2	1.510,4	482,8	683,9	3.483,3	169,0	1.432,9
II	17.039,6	8.748,7	829,6	7.919,2	2.051,5	1.542,7	508,9	713,9	3.723,8	176,4	1.625,2
2005 jul.	17.112,5	8.807,5	830,0	7.977,5	2.046,5	1.538,3	508,2	706,8	3.757,1	177,5	1.617,0
avg.	17.091,8	8.811,5	831,1	7.980,4	2.041,0	1.533,9	507,1	705,9	3.750,1	177,6	1.605,7
sep.	17.317,6	8.904,9	837,2	8.067,7	2.032,4	1.526,0	506,4	726,0	3.846,5	177,8	1.630,0
okt.(p)	17.468,3	8.966,5	832,9	8.133,6	2.063,0	1.540,5	522,6	733,1	3.896,0	178,6	1.631,1
	Transakcije										
2003	766,2	384,0	12,1	371,8	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,6	-28,6
2004	1.268,0	499,7	-7,0	506,7	91,9	58,1	33,8	34,6	437,6	2,7	201,5
2005 I	448,9	107,9	-5,5	113,4	82,5	66,2	16,4	15,7	187,2	-4,1	59,7
II	525,5	200,1	0,9	199,2	39,7	15,8	23,8	25,4	126,4	1,0	133,0
2005 jul.	88,6	61,9	0,5	61,4	-1,5	-0,7	-0,8	-8,3	44,6	1,1	-9,2
avg.	-16,1	6,2	1,2	5,0	-7,3	-5,7	-1,6	-1,6	-1,3	0,1	-12,1
sep.	182,3	91,1	6,2	84,9	-7,4	-6,4	-0,9	11,7	64,1	0,1	22,6
okt.(p)	150,3	61,5	-4,3	65,8	33,8	17,3	16,5	8,5	49,8	0,8	-4,1

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov evroobmočja	Deleži/enote skladov denarnega trga[1)]	Izdani dolžniški vrednostni papirji[2)]	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2003	14.551,8	397,9	155,7	6.292,3	581,5	1.878,5	1.004,7	2.634,0	1.598,3	8,9
2004	15.719,1	468,4	162,4	6.655,9	604,9	2.061,7	1.047,0	2.842,2	1.842,9	33,6
2005 I	16.260,4	471,8	187,4	6.724,4	614,5	2.145,5	1.062,9	3.110,5	1.943,0	0,4
II	17.039,6	496,6	211,5	6.940,0	621,3	2.242,9	1.132,8	3.252,4	2.156,5	-14,3
2005 jul.	17.112,5	506,4	210,8	6.964,4	635,1	2.249,4	1.131,3	3.288,0	2.142,1	-15,0
avg.	17.091,8	500,9	166,8	6.943,4	639,7	2.263,1	1.137,8	3.279,6	2.158,8	1,8
sep.	17.317,6	507,1	181,9	7.003,0	631,4	2.281,5	1.157,0	3.378,0	2.192,0	-14,3
okt.(p)	17.468,3	510,5	179,0	7.048,7	626,4	2.318,8	1.153,5	3.442,5	2.195,2	-6,3
	Transakcije									
2003	766,2	79,0	15,1	313,7	56,7	133,5	38,6	130,8	-60,8	59,8
2004	1.268,0	70,5	6,1	377,4	22,3	197,1	50,5	276,8	229,5	37,7
2005 I	448,9	3,3	25,0	57,8	9,7	65,3	13,1	212,0	107,1	-44,4
II	525,5	24,8	24,1	167,7	6,7	80,3	24,8	61,4	169,0	-33,3
2005 jul.	88,6	9,9	-0,7	28,2	12,9	6,8	2,9	43,9	-16,9	1,7
avg.	-16,1	-5,5	-44,3	-19,4	4,1	14,8	4,4	-3,0	15,4	17,5
sep.	182,3	6,2	15,2	57,6	-7,0	13,4	5,3	83,6	27,1	-19,1
okt.(p)	150,3	3,4	-2,9	45,4	-4,9	34,6	2,5	61,9	4,3	6,0

Vir: ECB.
1) Zneski, ki jih imajo rezidenti evroobmočja.
2) Zneski z dogovorjeno zapadlostjo do 2 let, ki jih imajo nerezidenti evroobmočja, so vključeni v obveznosti do tujine.

2.3 Denarna statistika

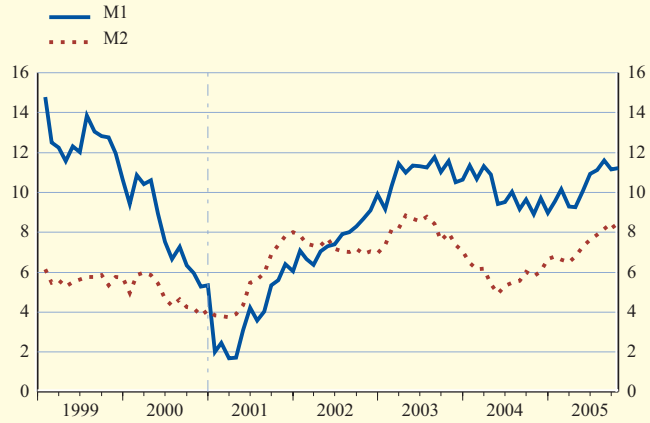
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati[1)] in protipostavke

	M1	M2-M1	M2	M3-M2	M3	M3 3 mesečne drseče sredine	Dolgoročnejše finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom evroobmočja	Posojila	Neto tuja aktiva[2)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
						Stanja					
2003	2.680,6	2.553,3	5.233,9	907,2	6.141,1	-	4.133,3	2.226,1	8.154,1	7.097,8	230,6
2004	2.912,7	2.661,0	5.573,6	960,6	6.534,2	-	4.454,5	2.297,0	8.688,3	7.551,6	375,8
2005 I	3.007,2	2.675,4	5.682,7	944,9	6.627,5	-	4.579,5	2.328,5	8.826,6	7.670,2	387,5
II	3.257,5	2.558,6	5.816,0	981,1	6.797,1	-	4.797,4	2.353,5	9.113,8	7.893,0	469,8
2005 jul.	3.302,6	2.572,3	5.874,9	994,6	6.869,5	-	4.801,5	2.364,5	9.190,3	7.965,3	472,5
avg.	3.329,9	2.585,0	5.914,9	1.005,2	6.920,1	-	4.828,1	2.375,9	9.236,7	8.006,9	466,6
sep.	3.349,4	2.629,5	5.978,9	1.002,0	6.980,9	-	4.859,5	2.370,1	9.334,2	8.084,3	457,5
okt.[(p)]	3.370,9	2.633,4	6.004,3	989,5	6.993,8	-	4.899,4	2.380,7	9.424,7	8.152,0	433,0
						Transakcije					
2003	259,4	113,4	372,9	32,2	405,1	-	236,1	131,9	444,7	371,9	96,0
2004	240,4	111,8	352,2	56,0	408,3	-	340,8	53,5	574,5	506,2	163,0
2005 I	91,8	8,2	99,9	-20,5	79,5	-	107,1	26,4	137,0	118,8	8,9
II	85,8	38,4	124,2	36,5	160,6	-	119,4	8,2	230,6	172,9	48,6
2005 jul.	45,6	14,2	59,8	12,5	72,3	-	11,8	14,7	78,2	75,4	5,6
avg.	28,4	13,1	41,5	10,1	51,7	-	25,6	10,1	47,3	43,8	-5,6
sep.	18,7	43,5	62,2	-1,2	61,0	-	11,5	-4,2	86,2	74,9	-26,6
okt.[(p)]	21,9	3,1	25,1	-12,4	12,7	-	43,3	13,4	92,2	67,5	-21,6
						Stopnje rasti					
2003 dec.	10,6	4,6	7,6	3,8	7,1	7,0	6,0	6,3	5,8	5,5	96,0
2004 dec.	9,0	4,4	6,7	6,2	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	163,0
2005 mar.	9,3	4,8	7,1	2,8	6,5	6,6	8,7	2,5	7,4	7,5	98,3
jun.	10,9	5,1	8,0	5,1	7,6	7,6	9,5	1,2	8,1	8,0	160,4
2005 jul.	11,1	5,3	8,3	5,5	7,9	7,9	9,1	1,2	8,3	8,3	162,9
avg.	11,6	5,3	8,6	5,8	8,2	8,2	9,0	1,2	8,5	8,4	134,5
sep.	11,1	6,4	8,8	6,2	8,4	8,2	8,3	1,4	8,9	8,6	81,2
okt.[(p)]	11,2	5,8	8,6	4,4	8,0	.	8,6	1,9	9,3	8,8	48,1

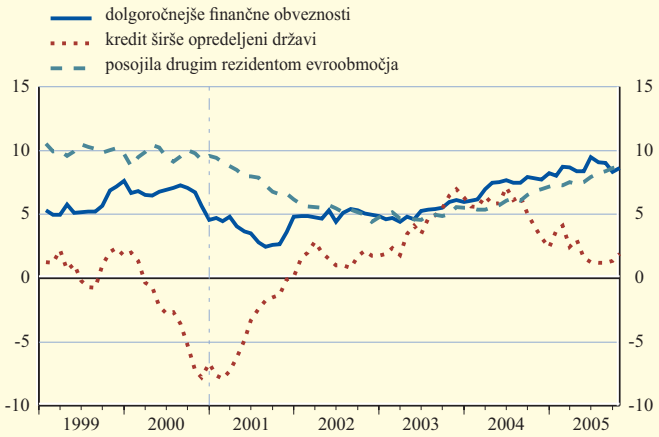
G1 Denarni agregati

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G2 Protipostavke

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

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

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

2.3 Denarna statistika

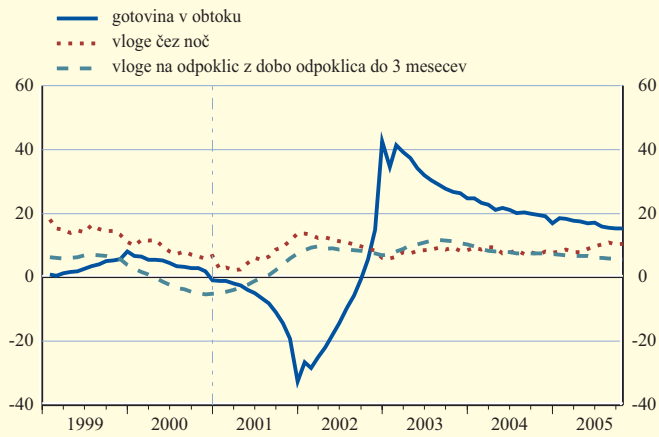
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Elementi denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesece	Repo posli	Deleži/enote skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji do 2 leti	Dolžniški vrednostni papirji več kakor 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica več kakor 3 mesece	Vezane vloge več kakor 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2003	386,9	2.293,7	1.031,0	1.522,3	218,4	596,1	92,7	1.789,6	90,7	1.250,0	1.003,1
2004	452,7	2.460,0	1.026,5	1.634,5	239,4	618,9	102,3	1.962,6	89,6	1.357,3	1.044,9
2005 I	477,6	2.529,7	1.019,3	1.656,1	225,8	613,1	106,1	2.038,7	90,9	1.387,1	1.062,8
II	493,7	2.763,7	1.039,9	1.518,7	239,7	622,9	118,5	2.122,6	91,6	1.449,2	1.134,0
2005 jul.	494,7	2.807,9	1.045,2	1.527,0	243,0	632,3	119,2	2.126,1	90,8	1.453,9	1.130,8
avg.	501,5	2.828,4	1.047,9	1.537,1	252,6	631,8	120,7	2.146,2	89,8	1.455,4	1.136,7
sep.	507,4	2.842,0	1.083,6	1.545,9	244,9	636,6	120,5	2.155,2	87,8	1.465,4	1.151,1
okt.(p)	514,9	2.855,9	1.085,5	1.547,9	237,2	628,8	123,5	2.187,4	87,0	1.475,5	1.149,5
	Transakcije										
2003	77,5	181,9	-29,7	143,1	-10,3	57,6	-15,1	149,2	-13,2	61,9	38,1
2004	65,8	174,7	-0,8	112,6	23,1	21,7	11,2	185,2	-1,1	106,6	50,1
2005 I	24,9	66,9	-13,2	21,4	-13,7	-5,7	-1,0	62,4	0,8	28,9	15,0
II	16,2	69,6	14,0	24,4	13,7	9,7	13,0	66,2	0,0	27,3	26,0
2005 jul.	1,0	44,6	5,8	8,4	3,3	8,5	0,7	3,8	-0,8	7,6	1,3
avg.	6,8	21,6	3,0	10,1	9,6	-1,1	1,6	21,2	-1,0	1,6	3,8
sep.	5,9	12,8	34,7	8,8	-7,8	6,2	0,5	3,2	-2,0	9,8	0,5
okt.(p)	7,5	14,4	1,2	2,0	-7,6	-7,7	3,0	29,6	-0,7	9,9	4,4
	Stopnje rasti										
2003 dec.	24,9	8,6	-2,8	10,4	-4,6	11,0	-14,9	8,9	-12,7	5,2	3,9
2004 dec.	17,0	7,6	-0,1	7,4	10,7	3,6	12,3	10,3	-1,2	8,5	5,0
2005 mar.	17,8	7,8	1,7	6,8	4,0	1,8	6,5	10,6	0,5	9,1	5,4
jun.	17,2	9,8	3,4	6,1	10,3	2,3	10,5	11,7	1,4	8,9	6,7
2005 jul.	16,0	10,3	4,0	6,0	6,7	3,7	13,5	11,2	0,3	8,8	6,4
avg.	15,6	10,9	4,2	6,0	11,0	2,6	13,5	11,3	-0,9	8,3	6,5
sep.	15,3	10,4	7,0	5,9	8,8	3,7	15,0	10,1	-2,3	8,4	5,9
okt.(p)	15,3	10,5	5,9	5,6	5,0	1,6	19,9	10,9	-3,8	8,3	6,0

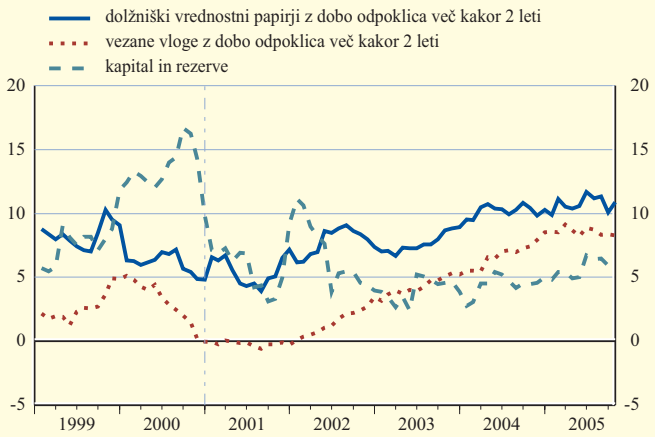
G3 Elementi denarnih agregatov

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G4 Elementi dolgoročnejših finančnih obveznosti

(letne stopnje rasti; desezonirano)



Vir: ECB.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1)]

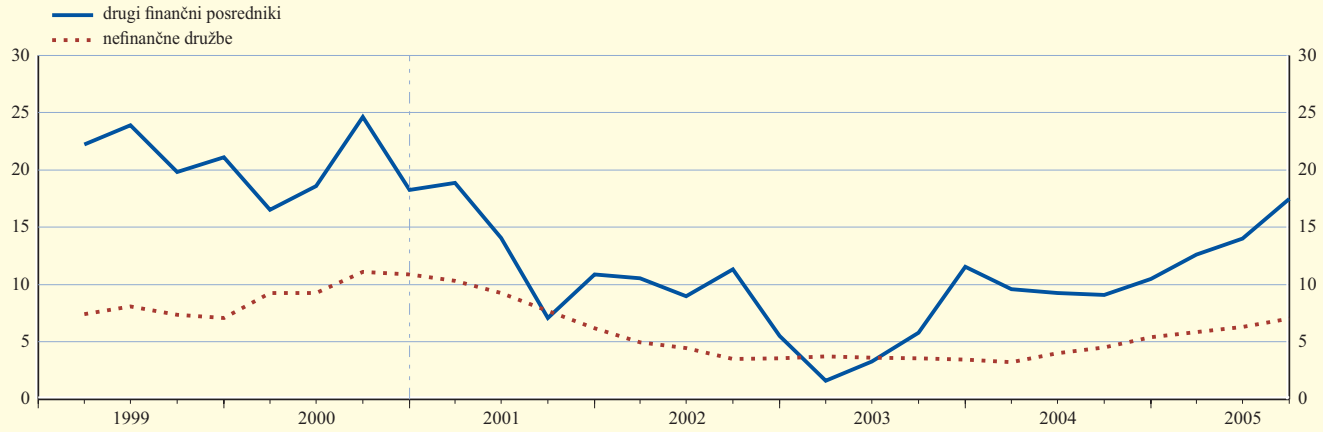
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

	Zavarovalnice in pokojninski skladi		Drugi finančni posredniki[2)]		Nefinančne družbe			
	Skupaj	Do 1 leta	Skupaj	Do 1 leta	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stanja							
2003	35,4	22,1	511,4	325,0	3.034,3	961,5	524,1	1.548,8
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3.152,7	973,8	547,8	1.631,2
2005 I	58,2	39,7	561,3	351,1	3.189,5	983,8	554,7	1.650,9
II	63,8	43,9	581,5	362,9	3.281,9	1.025,1	564,1	1.692,7
2005 jul.	63,7	43,3	579,5	357,1	3.308,7	1.024,9	573,1	1.710,7
avg.	64,4	42,7	572,6	349,2	3.294,3	1.001,1	571,0	1.722,3
sep.	65,2	42,6	601,7	373,1	3.320,8	1.014,4	572,6	1.733,8
okt.[(p)]	68,6	45,3	602,0	368,8	3.342,2	1.022,1	582,7	1.737,5
	Transakcije							
2003	4,2	2,2	53,4	26,2	102,6	-7,9	15,9	94,7
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	162,9	23,2	31,2	108,5
2005 I	8,6	7,9	11,3	14,9	37,2	8,0	7,7	21,5
II	5,5	4,2	16,4	9,5	75,8	28,4	9,8	37,6
2005 jul.	-0,1	-0,6	-1,4	-5,5	27,7	0,3	9,1	18,3
avg.	0,7	-0,5	-7,1	-7,8	-12,4	-22,8	-2,0	12,4
sep.	0,7	-0,2	28,4	23,5	24,8	12,3	1,3	11,1
okt.[(p)]	3,4	2,7	-2,2	-5,9	23,3	8,8	10,4	4,2
	Stopnje rasti							
2003 dec.	11,8	11,6	11,6	8,8	3,5	-0,8	3,1	6,5
2004 dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,4	6,0	7,0
2005 mar.	23,7	21,8	12,6	17,5	5,9	3,8	6,6	6,9
jun.	17,5	9,8	14,0	18,8	6,3	4,9	6,1	7,2
2005 jul.	11,3	3,1	15,0	19,1	6,8	5,3	7,0	7,7
avg.	18,3	9,1	16,4	21,4	6,6	4,8	5,8	8,0
sep.	22,7	12,6	17,5	23,0	7,0	5,3	5,9	8,5
okt.[(p)]	23,5	15,0	15,6	19,0	7,1	5,2	7,5	8,1

G5 Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

2) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1)]

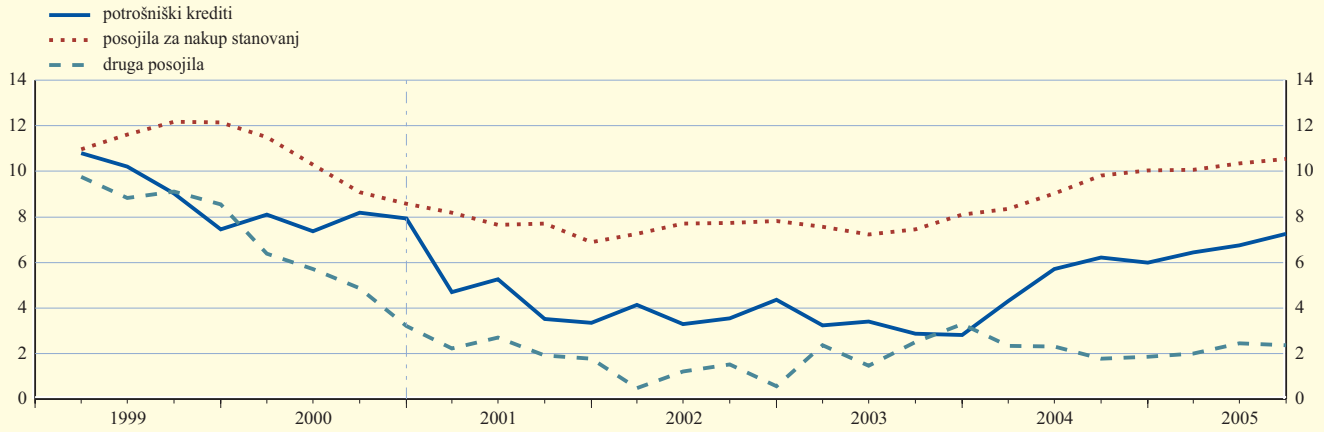
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Posojila gospodinjstvom[2)]

	Skupaj	Druga posojila				Stanovanjska posojila				Potrošniški krediti			
		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2003	3.520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2.360,5	14,4	63,3	2.282,7	675,6	145,0	95,5	435,1
2004	3.808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2.591,5	14,6	65,8	2.511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005 I	3.860,4	519,3	120,2	191,1	208,0	2.640,3	14,3	67,1	2.558,9	700,8	144,4	98,7	457,8
II	3.991,3	537,3	124,4	197,3	215,6	2.737,2	14,8	66,2	2.656,1	716,8	149,9	101,0	465,9
2005 jul.	4.024,9	539,2	122,3	199,1	217,8	2.772,9	14,8	66,8	2.691,2	712,9	145,1	101,2	466,5
avg.	4.048,3	540,6	123,2	198,8	218,6	2.795,1	14,6	67,2	2.713,3	712,6	143,5	101,3	467,8
sep.	4.079,4	544,4	126,2	198,6	219,6	2.820,1	15,0	67,6	2.737,5	714,9	145,7	101,1	468,0
okt.[(p)]	4.120,1	548,3	127,2	199,6	221,4	2.851,0	14,7	67,9	2.768,4	720,8	145,7	101,6	473,5
	Transakcije												
2003	211,6	13,3	8,4	6,3	-1,4	177,3	-5,9	1,7	181,4	21,0	-6,3	-4,9	32,2
2004	278,6	29,0	7,1	8,6	13,3	236,9	0,9	2,9	233,1	12,7	-0,8	2,0	11,6
2005 I	56,2	4,4	-0,3	1,6	3,1	49,5	-0,2	1,3	48,4	2,2	1,3	-0,4	1,3
II	101,4	16,2	4,2	6,0	6,0	73,2	0,5	0,5	72,2	12,0	5,8	0,5	5,6
2005 jul.	35,2	2,4	-1,8	1,9	2,3	35,9	0,0	0,5	35,3	-3,2	-4,6	0,2	1,2
avg.	23,8	2,1	1,0	-0,3	1,3	22,1	-0,2	0,4	21,9	-0,3	-1,5	0,1	1,1
sep.	31,1	3,9	2,7	0,1	1,1	25,4	0,4	0,5	24,5	1,7	1,8	-0,2	0,2
okt.[(p)]	41,3	4,3	1,3	1,1	1,9	31,0	-0,2	0,3	31,0	5,9	-0,1	0,5	5,5
	Stopnje rasti												
2003 dec.	6,4	2,8	8,1	3,6	-0,2	8,1	-26,3	2,6	8,6	3,3	-4,1	-5,0	8,5
2004 dec.	7,9	6,0	6,3	4,8	6,9	10,0	6,0	4,6	10,2	1,9	-0,5	2,0	2,6
2005 mar.	8,0	6,4	7,7	4,6	7,5	10,1	5,0	8,1	10,1	2,0	2,0	1,1	2,2
jun.	8,4	6,8	6,8	5,8	7,7	10,4	4,1	4,6	10,5	2,5	3,9	0,6	2,4
2005 jul.	8,5	6,8	6,3	6,0	7,9	10,6	5,4	4,7	10,8	2,2	3,3	0,9	2,1
avg.	8,6	7,0	6,6	6,1	8,1	10,7	4,3	4,7	10,9	2,3	3,2	1,2	2,2
sep.	8,6	7,3	8,2	6,0	7,9	10,5	5,7	4,9	10,7	2,4	2,8	1,2	2,5
okt.[(p)]	9,0	7,8	9,6	6,2	8,2	10,8	0,9	4,8	11,1	3,2	3,4	0,7	3,7

G6 Posojila gospodinjstvom

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1)]

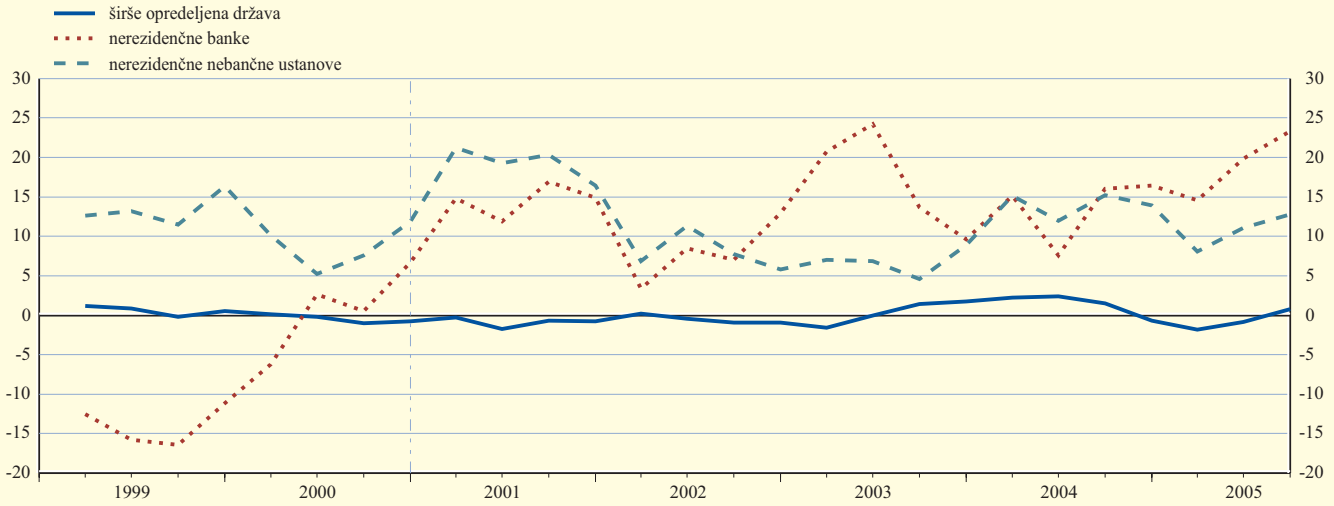
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Posojila državi in rezidentom zunaj evroobmočja

	Širše opredeljena država					Rezidenti zunaj evroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke[2)]	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2003	817,5	128,4	265,1	388,9	35,0	1.757,9	1.182,2	575,7	59,3	516,4
2004	811,4	129,6	252,3	405,7	23,8	1.974,7	1.342,2	632,5	61,3	571,1
2005 I	806,6	129,3	248,1	406,6	22,5	2.136,5	1.463,8	672,7	62,0	610,7
II	808,4	125,0	247,6	407,3	28,6	2.292,5	1.582,4	710,1	62,1	648,0
III[(p)]	816,0	124,8	247,1	414,5	29,6	2.375,6	1.638,7	736,9	64,2	672,7
	Transakcije									
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-5,9	2,0	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005 I	-5,5	-0,5	-4,2	0,4	-1,3	124,8	98,6	26,2	0,6	25,5
II	1,2	-4,7	-0,8	0,6	6,0	93,9	81,1	12,9	0,2	12,7
III[(p)]	7,8	-0,1	-0,5	7,3	1,1	85,2	56,6	27,9	2,1	25,7
	Stopnje rasti									
2003 dec.	1,7	-4,4	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	11,0
2004 dec.	-0,7	1,5	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 mar.	-1,8	-1,6	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
jun.	-0,8	-0,4	-2,6	4,0	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
sep.[(p)]	0,8	1,5	-2,4	5,0	-23,5	19,9	23,3	12,8	5,5	13,6

G7 Posojila državi in rezidentom zunaj evroobmočja

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2) V tej tabeli izraz „banke" pomeni podobne ustanove kakor so MFI izven evroobmočja.

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev[1)]

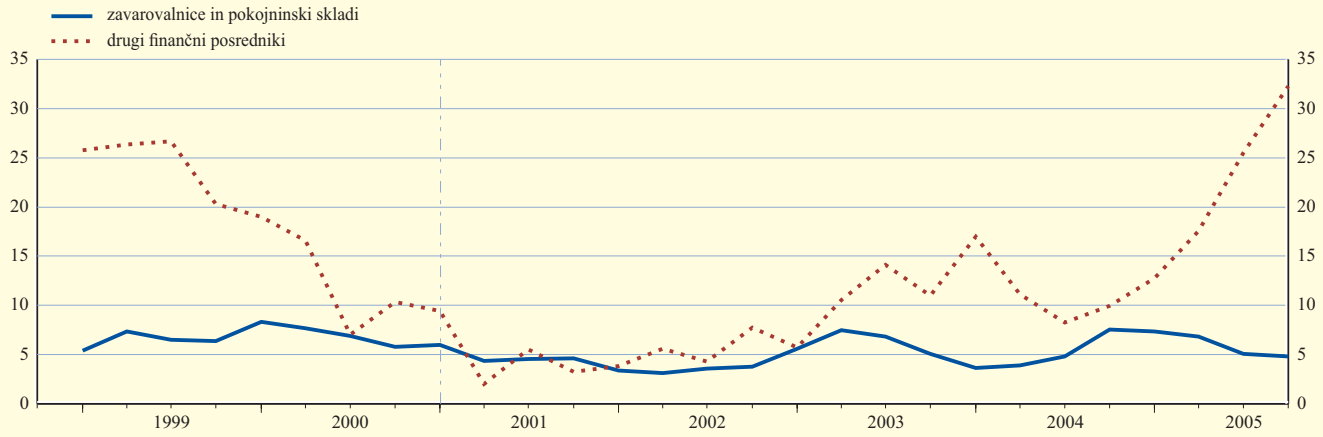
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Vloge finančnih posrednikov

	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki[2)]						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	565,6	180,9	130,8	143,3	6,1	0,1	104,4
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	636,6	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	119,8
2005 I	597,0	65,7	48,5	460,3	1,3	1,3	19,8	692,9	213,3	134,2	205,2	11,5	0,1	128,7
II	595,7	61,1	48,4	463,0	1,1	1,6	20,5	792,2	226,7	149,1	264,3	11,1	0,1	140,7
2005 jul.	603,7	64,3	51,9	464,8	1,1	1,6	20,1	799,4	223,5	155,8	267,7	11,6	0,1	140,5
avg.	604,1	59,1	50,8	466,1	1,1	1,6	25,4	797,4	217,2	157,4	268,1	11,4	0,1	143,2
sep.	602,9	60,0	50,8	466,9	1,1	1,6	22,4	834,4	242,6	169,9	276,8	10,6	0,1	134,4
okt.[(p)]	609,9	66,7	48,1	468,5	1,1	1,5	24,1	848,3	232,6	176,7	286,3	11,0	0,1	141,7
	Transakcije													
2003	19,0	1,6	3,9	11,8	0,3	0,4	1,1	82,8	25,3	-0,2	38,5	3,2	0,1	16,0
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,2	0,9	5,8	43,7	4,1	0,0	17,7
2005 I	12,5	6,4	-3,1	10,0	0,1	0,0	-1,0	48,8	32,1	-9,4	16,0	1,3	0,0	8,7
II	-2,1	-5,4	-0,4	2,7	0,2	0,0	0,8	58,6	10,6	10,9	24,3	0,8	0,0	11,9
2005 jul.	8,1	3,3	3,5	1,8	-0,1	0,0	-0,4	10,4	-3,0	6,8	6,2	0,5	0,0	-0,2
avg.	0,5	-5,2	-1,0	1,3	0,0	0,1	5,3	-2,1	-6,3	1,5	0,4	-0,3	0,0	2,7
sep.	-1,4	0,9	-0,1	0,7	0,0	0,0	-2,9	36,4	25,2	12,2	8,6	-0,8	0,0	-8,8
okt.[(p)]	7,0	6,7	-2,9	1,5	0,0	0,0	1,6	9,7	-10,1	6,6	5,7	0,4	0,0	7,2
	Stopnje rasti													
2003 dec.	3,6	2,8	9,9	2,9	41,3	58,8	6,0	17,0	16,3	-0,2	36,4	70,4	-	17,1
2004 dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,4	67,6	-	17,1
2005 mar.	6,8	2,3	16,4	7,5	1,7	-51,5	-10,4	17,6	8,5	9,3	40,1	50,0	-	11,4
jun.	5,1	1,6	15,6	4,8	18,3	31,3	-3,0	25,5	16,5	14,3	48,2	50,1	-	21,0
2005 jul.	6,2	15,0	13,2	4,9	13,8	32,1	-8,3	27,3	19,8	18,8	47,5	56,2	-	18,6
avg.	6,3	10,0	9,1	5,1	11,4	32,6	13,8	28,3	23,1	15,9	44,2	55,2	-	25,2
sep.	4,8	-2,7	7,9	5,1	26,4	33,0	12,0	32,3	27,3	32,6	45,9	46,2	-	18,8
okt.[(p)]	5,0	13,4	-2,1	4,6	22,1	2,8	5,5	28,5	22,8	24,4	47,2	45,9	-	14,6

G8 Vloge finančnih posrednikov

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev[1)]

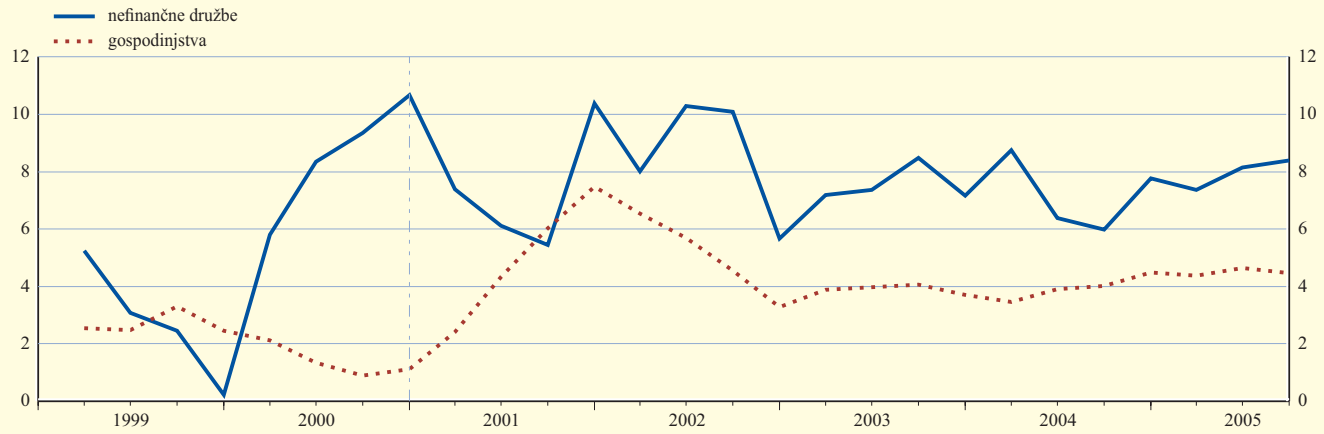
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva[2)]						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2003	1.050,1	633,3	280,2	67,6	38,1	1,0	30,0	3.978,6	1.311,8	544,0	600,8	1.379,2	89,9	52,9
2004	1.114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4.162,0	1.403,1	515,0	634,3	1.466,1	88,0	55,6
2005 I	1.096,3	675,3	280,2	72,1	44,0	1,1	23,6	4.177,0	1.409,1	513,2	632,8	1.481,9	88,7	51,2
II	1.133,6	721,8	274,7	71,9	41,6	1,5	22,1	4.246,6	1.629,9	511,2	630,8	1.336,3	87,2	51,2
2005 jul.	1.134,2	719,8	279,0	70,8	42,2	1,4	21,1	4.265,3	1.643,0	512,8	630,0	1.339,5	86,4	53,6
avg.	1.138,7	715,3	287,3	70,7	41,8	1,3	22,3	4.238,4	1.610,4	515,6	630,2	1.342,3	85,5	54,4
sep.	1.152,0	719,1	296,7	68,7	43,9	1,2	22,4	4.246,3	1.626,9	515,0	627,1	1.341,9	83,9	51,6
okt.[(p)]	1.168,9	734,4	302,5	65,5	44,5	1,2	20,8	4.247,7	1.630,4	516,4	626,4	1.339,8	83,4	51,2
	Transakcije													
2003	70,4	40,9	20,3	3,3	10,2	0,0	-4,2	141,9	95,3	-45,4	10,0	117,4	-13,7	-21,8
2004	80,8	48,5	17,1	6,7	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7
2005 I	-20,0	-0,5	-12,1	-1,1	-0,2	0,0	-6,1	14,8	5,4	-2,0	-0,1	15,8	0,2	-4,5
II	33,4	40,9	-7,1	0,2	1,1	-0,1	-1,5	67,1	63,4	-3,6	-2,3	11,1	-1,4	0,0
2005 jul.	0,9	-1,8	4,4	-1,1	0,6	-0,2	-1,0	19,0	13,2	1,8	-0,8	3,2	-0,8	2,5
avg.	6,0	-3,4	8,7	0,0	-0,4	-0,1	1,3	-26,7	-32,6	2,8	0,2	2,9	-1,0	0,8
sep.	12,4	3,4	8,9	-2,0	2,0	0,0	0,1	7,2	16,3	-0,9	-3,2	-0,5	-1,5	-2,9
okt.[(p)]	20,8	15,4	5,8	0,7	0,6	0,0	-1,6	1,4	4,0	1,0	-0,7	-2,1	-0,5	-0,3
	Stopnje rasti													
2003 dec.	7,2	6,7	7,7	5,3	41,5	-3,9	-12,4	3,7	7,9	-7,7	1,7	9,3	-13,2	-29,2
2004 dec.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 mar.	7,4	9,3	3,7	4,4	15,2	68,0	-8,3	4,4	6,6	-2,7	3,8	5,6	0,1	-1,3
jun.	8,2	10,6	4,6	3,3	14,9	-5,8	-13,4	4,6	7,8	-1,3	2,9	4,8	1,1	1,5
2005 jul.	8,3	11,7	4,1	1,1	14,9	-17,5	-20,5	4,8	8,3	-0,9	2,6	4,7	0,1	2,0
avg.	8,8	11,7	7,1	1,0	12,5	-24,5	-22,5	4,5	7,8	0,0	2,3	4,7	-0,9	-0,3
sep.	8,4	9,0	10,6	-1,7	16,5	-26,5	-12,6	4,5	7,9	0,4	1,8	4,6	-2,4	-4,0
okt.[(p)]	9,7	12,7	6,9	0,2	18,2	-28,2	-19,9	4,0	7,1	0,9	1,2	4,2	-3,5	-5,8

G9 Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

2.5 Vloge pri MFI, razčlenitev[1)]

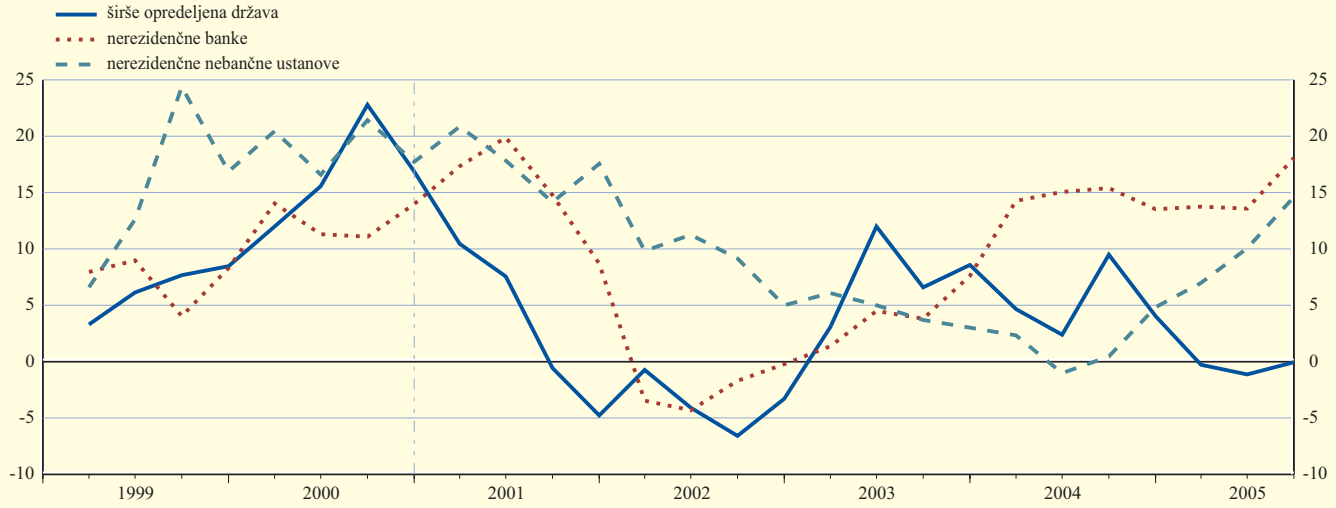
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in rezidentov zunaj evroobmočja

	Širše opredeljena država					Rezidenti izven evroobmočja				
	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[2)]	Nebančne ustanove: Skupaj	Nebančne ustanove: Širše opredeljena država	Nebančne ustanove: Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2003	273,3	134,4	31,1	66,9	40,9	2.245,1	1.580,8	664,3	96,1	568,2
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2.428,9	1.748,0	680,9	103,4	577,5
2005 I	269,9	126,3	33,4	67,5	42,7	2.669,1	1.935,7	733,4	105,4	628,0
II	288,3	135,1	35,1	69,7	48,4	2.784,9	2.034,1	750,8	118,6	632,3
III[(p)]	286,8	134,6	35,9	71,4	44,9	2.904,9	2.109,8	795,1	124,3	670,8
	Transakcije									
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,6	117,5	21,1	-1,3	22,4
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,8	32,0	6,9	25,1
2005 I	-12,2	-11,4	2,8	-2,1	-1,6	188,2	147,1	41,0	2,0	39,1
II	18,3	8,8	1,7	2,2	5,7	42,2	42,7	-0,5	13,2	-13,7
III[(p)]	-1,6	-0,8	0,9	1,8	-3,5	120,3	76,3	44,0	5,7	38,3
	Stopnje rasti									
2003 dec.	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,3	3,7
2004 dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 mar.	-0,3	-10,5	19,6	8,3	8,6	11,8	13,7	7,0	4,1	7,5
jun.	-1,2	-13,8	19,3	8,3	16,9	12,6	13,5	10,1	15,8	9,0
sep.[(p)]	-0,1	-8,3	14,0	8,1	5,2	17,1	18,0	14,6	17,8	14,0

G10 Vloge države in rezidentov izven evroobmočja

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2) V tej tabeli izraz „banke" pomeni podobne ustanove kakor so MFI izven evroobmočja.

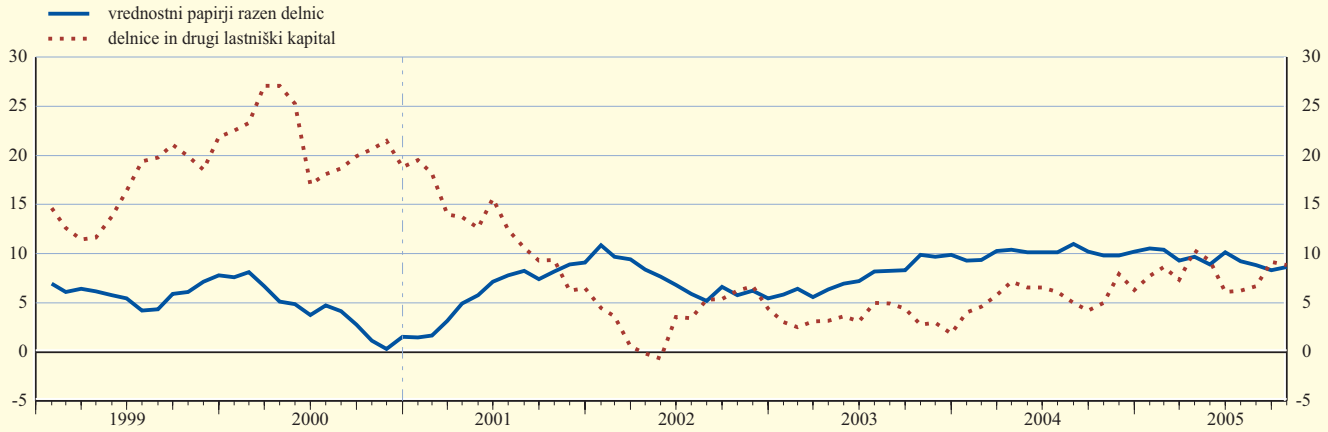
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev[1)]

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

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drugi lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti evroobmočja		Rezidenti izven evroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Rezidenti izven evroobmočja
		Evro	Druge valute	Evro	Druge valute	Evro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2003	3.576,3	1.216,2	57,4	1.227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1.071,4	279,7	615,3	176,4
2004	3.939,5	1.362,7	59,9	1.284,1	15,8	449,0	16,3	751,7	1.158,1	286,4	656,4	215,2
2005 I	4.093,1	1.388,9	66,6	1.342,8	15,8	464,9	16,3	797,9	1.217,0	296,1	674,4	246,5
II	4.269,0	1.435,8	67,7	1.368,1	15,8	488,0	18,9	874,7	1.234,8	295,1	704,2	235,5
2005 jul.	4.272,4	1.444,3	67,2	1.362,8	15,9	486,8	19,7	875,8	1.241,2	303,0	696,8	241,3
avg.	4.281,3	1.443,0	67,3	1.355,0	16,1	484,7	20,5	894,6	1.241,5	303,6	695,9	242,0
sep.	4.271,4	1.442,5	67,8	1.343,7	16,7	484,9	19,6	896,2	1.256,9	297,1	715,5	244,4
okt.[(p)]	4.315,9	1.443,2	69,7	1.357,2	16,9	498,1	22,3	908,4	1.258,4	296,9	723,2	238,3
	Transakcije											
2003	324,6	90,8	4,1	79,0	0,8	52,3	1,7	95,9	18,8	7,2	19,3	-7,8
2004	368,4	148,1	4,9	40,3	1,3	34,8	-1,3	140,4	67,6	2,2	34,5	30,8
2005 I	137,7	29,1	4,7	55,3	-0,5	17,0	-0,5	32,5	57,1	9,4	16,1	31,6
II	128,9	46,2	-1,8	11,6	-1,0	21,9	1,6	50,3	14,5	4,8	25,4	-15,7
2005 jul.	9,6	8,3	0,1	-2,3	0,4	-1,6	1,0	3,7	-0,1	3,9	-8,3	4,3
avg.	7,1	-2,1	0,1	-8,7	0,2	-2,5	0,7	19,5	-1,9	0,1	-1,8	-0,3
sep.	-14,0	-1,2	0,0	-9,8	0,4	0,0	-0,9	-2,5	8,1	-2,7	11,6	-0,7
okt.[(p)]	49,8	3,6	1,8	15,1	0,3	13,7	2,6	12,7	2,4	0,2	8,5	-6,3
	Stopnje rasti											
2003 dec.	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,9	2,7	3,4	-4,2
2004 dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,4	-7,3	22,0	6,3	0,8	5,6	17,2
2005 mar.	9,3	9,1	14,1	3,9	-4,1	11,1	-4,6	19,1	7,3	1,9	4,0	26,4
jun.	10,2	11,4	8,1	1,4	-9,9	12,7	4,2	24,2	6,1	1,3	6,5	11,6
2005 jul.	9,2	10,5	9,4	1,5	-6,7	12,2	15,9	19,7	6,2	3,4	6,7	8,6
avg.	8,9	9,9	7,3	0,9	-2,9	11,7	21,7	19,9	6,7	3,9	8,1	6,3
sep.	8,3	9,1	5,8	-0,1	2,9	12,3	10,3	20,3	9,1	4,7	10,1	12,4
okt.[(p)]	8,6	7,7	8,3	1,6	-19,2	14,8	22,3	19,7	8,8	4,7	10,9	8,2

G11 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

2.7 Revalorizacija izbranih postavk bilance stanja MFI[1)]
(v milijardah EUR)

1. Odpisi/delni odpisi posojil gospodinjstvom[2)]

	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,1	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,2	-2,8	-0,3	-4,1
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,7	-2,3	-0,3	-4,1
2005 I	-1,3	-0,6	-0,2	-0,5	-1,2	-0,1	0,0	-1,1	-2,7	-1,1	-0,1	-1,6
II	-0,8	-0,3	-0,2	-0,3	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-1,6	-0,8	-0,1	-0,8
2005 jul.	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	-0,1
avg.	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,1
sep.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,2
okt.[(p)]	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2

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

	Nefinančne družbe				Rezidenti izven evroobmočja		
	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto
	1	2	3	4	5	6	7
2003	-17,5	-8,8	-1,3	-7,4	-1,1	-0,3	-0,7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005 I	-5,1	-2,5	-0,7	-1,9	-0,3	-0,1	-0,3
II	-3,8	-1,9	-0,2	-1,8	-0,3	0,0	-0,3
2005 jul.	-0,5	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1
avg.	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0
sep.	-0,8	-0,4	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	0,0
okt.[(p)]	-1,4	-1,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0

3. Revalorizacija vrednostnih papirjev, ki jih imajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drugi lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Država		Drugi rezidenti evroobmočja		Rezidenti izven evroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Rezidenti izven evroobmočja
		Evro	Druge valute	Evro	Druge valute	Evro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-1,2	-0,8	-0,3	3,0	0,0	-1,1	-0,1	-1,9	19,4	8,0	5,0	6,4
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	8,1	1,3	3,4	3,5
2005 I	5,9	1,0	0,1	3,8	0,1	-0,7	0,1	1,6	4,6	0,5	2,7	1,4
II	17,2	2,9	0,2	7,8	0,2	1,6	0,1	4,4	9,8	0,9	4,3	4,6
2005 jul.	-3,1	-0,1	0,0	-3,0	-0,1	0,0	0,0	0,2	5,0	1,0	2,4	1,6
avg.	1,0	0,2	0,1	0,9	0,0	0,1	0,1	-0,5	2,3	0,2	1,0	1,0
sep.	-1,0	0,1	0,1	-1,5	0,0	0,2	-0,1	0,3	6,9	0,6	3,5	2,7
okt.[(p)]	-3,6	-1,0	-0,1	-1,4	0,0	-0,5	0,1	-0,7	-0,9	-0,3	-0,8	0,2

Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

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

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

1. Depoziti

	MFI[2)]							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	Evro[3)]	Druge valute					Vse valute (stanje)	Evro[3)]	Druge valute				
			Skupaj							Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentov evroobmočja													
2003	4.364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6.409,9	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004	4.709,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6.778,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005 I	4.820,7	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6.833,0	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
II	4.793,2	90,9	9,1	5,5	0,4	1,4	1,1	7.056,3	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
III[(p)]	4.791,2	90,6	9,4	5,7	0,5	1,5	1,1	7.122,3	96,7	3,3	2,0	0,3	0,1	0,4
	Rezidentov izven evroobmočja													
2003	1.580,8	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
2004	1.748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005 I	1.935,7	46,9	53,1	35,2	2,4	2,9	9,7	733,4	54,6	45,4	29,4	1,5	2,0	9,2
II	2.034,1	45,8	54,2	36,0	2,4	3,1	9,5	750,8	52,5	47,5	30,6	1,5	2,3	9,9
III[(p)]	2.109,8	46,7	53,3	35,0	2,5	3,0	9,5	795,1	52,3	47,7	30,6	1,8	2,2	10,0

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

	Vse valute (stanje)	Evro[3)]	Druge valute				
			Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP
		2	3	4	5	6	7
2003	3.304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004	3.653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005 I	3.794,9	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9
II	3.942,7	82,4	17,6	9,0	1,8	1,9	3,0
III[(p)]	3.994,0	81,8	18,2	9,2	1,9	1,9	3,1

Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2 Za rezidente zunaj evroobmočja se izraz „MFI" nanaša na ustanove, podobne MFI evroobmočja.
3) Vključno s postavkami, izraženimi v nacionalnih denominacijah evra.

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

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

3. Posojila

	MFI[2)]							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	Evro[3)]	Druge valute					Vse valute (stanje)	Evro[3)]	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentom evroobmočja													
2003	4.193,9	-	-	-	-	-	-	7.919,3	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3
2004	4.457,8	-	-	-	-	-	-	8.367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005 I	4.575,4	-	-	-	-	-	-	8.475,9	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4
II	4.529,4	-	-	-	-	-	-	8.726,9	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4
III[(p)]	4.551,4	-	-	-	-	-	-	8.883,1	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,4
	Rezidentom izven evroobmočja													
2003	1.182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	575,7	38,8	61,2	43,6	2,4	4,6	7,0
2004	1.342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,5	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005 I	1.463,8	51,8	48,2	29,2	3,4	2,1	9,2	672,7	41,8	58,2	42,1	1,4	4,3	7,1
II	1.582,4	49,3	50,7	31,0	4,2	2,0	9,0	710,1	41,0	59,0	43,1	1,1	4,4	7,2
III[(p)]	1.638,7	49,3	50,7	30,1	4,3	2,0	9,6	736,9	39,8	60,2	43,0	1,6	3,9	8,3

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI[2)]							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	Evro[3)]	Druge valute					Vse valute (stanje)	Evro[3)]	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Ki so jih izdali rezidenti evroobmočja													
2003	1.273,6	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1.670,3	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004	1.422,6	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1.765,1	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005 I	1.455,5	95,4	4,6	2,1	0,4	0,4	1,5	1.839,7	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
II	1.503,5	95,5	4,5	2,1	0,3	0,4	1,5	1.890,8	98,2	1,8	1,0	0,4	0,1	0,3
III[(p)]	1.510,3	95,5	4,5	2,0	0,3	0,4	1,5	1.864,9	98,1	1,9	1,0	0,4	0,1	0,4
	Ki so jih izdali rezidenti izven evroobmočja													
2003	276,9	45,1	54,9	30,6	1,2	4,9	15,4	355,5	45,8	54,2	31,1	5,8	5,8	6,4
2004	341,3	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,4	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005 I	359,8	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,5	438,0	43,7	56,3	32,7	7,2	0,8	9,1
II	397,4	47,9	52,1	30,3	0,8	0,5	17,8	477,3	41,1	58,9	34,0	7,9	0,8	9,9
III[(p)]	404,9	49,6	50,4	29,1	0,8	0,5	17,1	491,3	40,2	59,8	35,4	7,3	0,8	10,6

Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Evrosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2) Za rezidente izven evroobmočja se izraz „MFI" nanaša na ustanove, podobne MFI evroobmočja.
3) Vključno s postavkami, izraženimi v nacionalnih denominacijah evra.

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

1. Sredstva

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 I	3.356,2	266,5	1.434,5	70,4	1.364,1	1.103,9	263,2	136,9	151,2
II	3.373,2	244,9	1.430,8	69,4	1.361,5	1.121,1	278,5	140,3	157,6
III	3.392,8	246,7	1.472,8	72,1	1.400,6	1.095,3	281,0	144,4	152,6
IV	3.509,0	240,1	1.497,6	71,9	1.425,7	1.157,8	293,7	146,9	172,9
2005 I	3.714,2	265,5	1.561,6	72,8	1.488,9	1.226,1	316,9	151,1	193,0
II(p)	3.929,2	272,1	1.642,1	83,3	1.558,8	1.294,5	346,5	154,7	219,3

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Prejeti depoziti in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2004 I	3.356,2	49,6	3.173,8	132,9
II	3.373,2	50,4	3.196,2	126,6
III	3.392,8	49,5	3.216,6	126,7
IV	3.509,0	48,5	3.322,4	138,2
2005 I	3.714,2	56,0	3.483,8	174,4
II(p)	3.929,2	53,3	3.683,6	192,2

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

	Skupaj	Sredstva po vrsti vlagatelja					Skladi glede na investicijsko politiko	
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Drugi skladi	Javni skladi	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004 I	3.356,2	750,4	1.116,3	820,6	176,2	492,8	2.469,8	886,4
II	3.373,2	756,5	1.094,2	830,0	179,7	512,7	2.479,5	893,7
III	3.392,8	740,1	1.119,0	825,8	182,4	525,5	2.495,4	897,4
IV	3.509,0	772,4	1.140,9	844,4	182,3	568,9	2.588,3	920,7
2005 I	3.714,2	797,8	1.179,9	880,9	186,2	669,5	2.759,1	955,1
II(p)	3.929,2	1.007,1	1.381,9	898,7	191,2	450,3	2.929,7	999,5

G12 Skupna sredstva investicijskih skladov
(v milijardah EUR)

Vir: ECB.
1) Razen skladov denarnega trga. Podatki se nanašajo na države evroobmočja razen Irske. Nadaljnji podatki so v Splošnih opombah.

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

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Skladi glede na investicijsko politiko

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Delniški skladi								
2004 I	750,4	32,8	32,2	3,0	29,2	635,6	23,4	-	26,5
II	756,5	31,5	31,6	3,2	28,3	642,8	25,3	-	25,3
III	740,1	31,5	33,0	3,7	29,3	625,3	25,1	-	25,1
IV	772,4	28,5	33,9	3,7	30,2	653,4	28,0	-	28,6
2005 I	797,8	31,2	33,9	3,7	30,2	675,5	28,9	-	28,2
II(p)	1.007,1	41,4	38,8	4,0	34,8	862,5	33,4	-	31,0
	Skladi obveznic								
2004 I	1.116,3	97,3	918,4	35,3	883,1	32,6	21,4	-	46,6
II	1.094,2	79,1	910,0	36,3	873,7	33,0	21,8	-	50,3
III	1.119,0	80,8	932,4	38,8	893,6	31,9	23,4	-	50,5
IV	1.140,9	77,5	943,6	39,9	903,7	36,9	23,4	-	59,5
2005 I	1.179,9	90,3	964,5	41,2	923,3	36,4	26,0	-	62,6
II(p)	1.381,9	101,7	1.130,5	53,4	1.077,1	35,4	30,0	-	84,3
	Mešani skladi								
2004 I	820,6	52,9	333,7	21,2	312,5	286,6	107,2	0,3	39,9
II	830,0	52,3	340,1	22,3	317,7	278,9	114,9	0,3	43,5
III	825,8	52,3	347,8	22,0	325,9	270,5	115,6	0,3	39,4
IV	844,4	50,4	347,0	20,1	326,8	281,6	121,3	0,2	43,9
2005 I	880,9	55,9	358,7	20,7	338,0	290,7	124,8	0,1	50,6
II(p)	898,7	59,8	385,7	19,5	366,2	255,1	134,2	0,2	63,6
	Nepremičninski skladi								
2004 I	176,2	14,7	9,1	0,6	8,5	0,7	7,7	135,9	8,0
II	179,7	15,0	8,6	0,6	7,9	0,7	7,7	139,2	8,7
III	182,4	14,4	8,5	0,6	7,9	0,7	7,5	143,1	8,0
IV	182,3	14,6	7,1	0,7	6,4	0,9	6,9	144,8	8,0
2005 I	186,2	13,3	7,8	0,7	7,1	1,0	6,9	148,9	8,3
II(p)	191,2	13,0	7,6	0,7	6,9	1,0	7,0	154,3	8,4

2. Sredstva po vrsti vlagatelja

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic	Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
	1	2	3	4	5	6	7
	Javni skladi						
2004 I	2.469,8	219,2	948,7	877,3	198,8	117,8	107,9
II	2.479,5	202,1	945,8	890,2	211,0	120,5	109,8
III	2.495,4	205,7	974,3	872,6	213,2	124,0	105,5
IV	2.588,3	201,2	992,9	926,0	221,4	127,4	119,4
2005 I	2.759,1	223,4	1.045,4	979,8	240,2	130,7	139,5
II(p)	2.929,7	228,1	1.110,0	1.036,4	259,2	133,7	162,5
	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev						
2004 I	886,4	47,3	485,8	226,5	64,4	19,1	43,3
II	893,7	42,8	485,0	230,8	67,5	19,8	47,8
III	897,4	41,0	498,4	222,7	67,7	20,4	47,2
IV	920,7	38,9	504,7	231,8	72,3	19,5	53,5
2005 I	955,1	42,1	516,2	246,2	76,7	20,4	53,5
II(p)	999,5	43,9	532,1	258,2	87,3	21,0	56,8

Vir: ECB.

3 FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj	Gotovina in vloge									Zaznamek: Vloge nebančnih ustanov pri bankah izven evroobmočja
		Skupaj	Gotovina	Vloge nefinančnih sektorjev razen enot centralne ravni države pri MFI evroobmočja					Vloge enot centralne ravni države pri MFI evroobmočja	Vloge pri institucijah, ki niso MFI[1]	
				Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2004 I	15.701,6	5.920,1	350,8	5.180,6	2.020,6	1.545,0	1.533,9	81,2	183,8	204,8	396,7
II	15.963,4	6.056,9	372,3	5.263,9	2.101,2	1.529,5	1.553,9	79,4	223,7	197,0	397,2
III	16.026,8	6.081,9	383,5	5.284,3	2.104,2	1.532,2	1.565,1	82,8	204,1	210,0	394,9
IV	16.361,8	6.241,7	413,7	5.435,0	2.165,2	1.577,9	1.603,7	88,2	162,4	230,7	386,8
2005 I	16.670,2	6.257,7	408,4	5.433,3	2.174,8	1.560,0	1.620,0	78,5	187,4	228,5	428,7
II	17.136,1	6.424,4	430,8	5.550,8	2.448,7	1.553,4	1.471,1	77,7	211,5	231,3	.
	Transakcije										
2004 I	146,5	27,8	-1,6	-5,0	-7,6	-15,8	22,4	-3,9	28,1	6,3	44,2
II	295,2	139,2	21,4	86,1	82,0	-14,7	20,7	-1,9	39,4	-7,8	0,0
III	118,5	29,4	11,3	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	13,0	1,7
IV	152,0	168,5	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	20,7	4,4
2005 I	154,1	15,4	-5,2	-3,5	7,9	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-0,9	35,1
II	298,3	160,3	22,3	111,1	110,6	-9,6	11,0	-0,9	24,1	2,8	.
	Stopnje rasti										
2004 I	4,4	5,3	20,9	4,3	8,8	-1,3	6,5	-23,0	5,9	8,0	26,1
II	4,7	5,3	19,5	4,2	8,3	-1,7	6,3	-15,7	12,8	3,9	21,9
III	4,6	5,6	18,8	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	10,7	16,5
IV	4,6	6,2	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	16,2	14,5
2005 I	4,6	6,0	16,4	5,2	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	12,2	10,4
II	4,5	6,2	15,7	5,5	9,0	1,9	4,9	-2,1	-5,5	18,1	.

	Vrednostni papirji razen delnic			Delnice[2]				Zavarovalno tehnične rezervacije		
	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Deleži/enote skladov denarnega trga	Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
	Stanja									
2004 I	1.894,8	157,0	1.737,8	3.917,4	1.957,7	1.959,7	419,6	3.969,3	3.595,4	373,9
II	1.918,4	174,2	1.744,2	3.967,6	2.014,3	1.953,3	423,1	4.020,4	3.642,0	378,4
III	1.931,5	172,8	1.758,7	3.926,8	1.977,7	1.949,2	423,7	4.086,5	3.704,4	382,2
IV	1.904,7	160,5	1.744,2	4.056,2	2.094,3	1.961,9	406,6	4.159,2	3.774,6	384,6
2005 I	1.938,4	161,6	1.776,8	4.204,1	2.191,6	2.012,5	414,9	4.270,1	3.876,6	393,5
II	2.016,1	167,9	1.848,2	4.321,9	2.250,2	2.071,7	416,2	4.373,7	3.976,7	397,0
	Transakcije									
2004 I	13,1	8,5	4,6	37,4	6,7	30,8	15,1	68,2	58,6	9,6
II	40,2	17,5	22,6	58,2	56,5	1,7	-0,4	57,7	53,2	4,4
III	16,1	0,1	16,0	10,9	7,1	3,8	-2,0	62,1	58,3	3,8
IV	-21,2	-16,1	-5,2	-56,2	-45,1	-11,0	-15,5	60,9	58,4	2,5
2005 I	33,9	-0,2	34,1	31,1	-0,3	31,4	8,8	73,7	64,8	8,9
II	50,6	5,3	45,3	25,8	2,5	23,2	5,2	61,6	57,8	3,8
	Stopnje rasti									
2004 I	-1,2	-1,9	-1,1	3,6	1,8	5,1	3,0	6,6	6,7	5,3
II	2,5	15,9	1,3	3,3	3,6	3,0	1,8	6,3	6,4	5,1
III	2,6	10,2	1,9	2,4	2,8	2,0	0,7	6,2	6,4	5,0
IV	2,6	6,9	2,2	1,3	1,3	1,3	-0,7	6,4	6,5	5,6
2005 I	3,6	0,8	3,9	1,1	0,9	1,3	-2,2	6,4	6,5	5,2
II	4,1	-6,3	5,2	0,3	-1,8	2,4	-0,8	6,4	6,6	5,0

Vir: ECB.

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

2) Razen delnic, ki ne kotirajo.

3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj	Posojila, najeta pri MFI evroobmočja in drugih finančnih družbah, ki jih najamejo											Zaznamek: posojila, ki jih nebančne ustanove najamejo pri bankah izven evroobmočja
		Skupaj		Širše opredeljena država			Nefinančne družbe			Gospodinjstva[1]			
			Najeta iz MFI evroobmočja	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2004 I	17.078,1	8.570,8	7.463,0	938,9	86,1	852,8	3.693,0	1.178,2	2.514,8	3.938,9	280,1	3.658,8	338,5
II	17.275,4	8.714,2	7.593,6	932,8	91,5	841,3	3.736,5	1.187,8	2.548,7	4.044,9	291,9	3.753,0	335,8
III	17.388,4	8.795,1	7.671,3	928,5	90,1	838,4	3.740,4	1.171,5	2.568,9	4.126,1	289,5	3.836,6	309,1
IV	17.755,2	8.919,0	7.794,7	927,9	80,9	847,0	3.781,8	1.193,6	2.588,2	4.209,4	294,6	3.914,8	317,9
2005 I	18.121,0	9.008,9	7.878,6	924,3	77,5	846,8	3.812,5	1.192,7	2.619,8	4.272,1	294,6	3.977,5	331,8
II	18.636,0	9.214,5	8.103,4	923,8	82,4	841,5	3.905,3	1.240,6	2.664,7	4.385,3	305,1	4.080,3	.
	Transakcije												
2004 I	205,5	51,5	74,3	3,9	3,9	0,0	-8,8	-3,7	-5,1	56,4	-4,3	60,7	66,7
II	266,1	150,2	134,5	-9,2	5,4	-14,6	69,8	16,7	53,0	89,6	8,6	81,1	-2,8
III	153,9	78,5	86,1	-5,2	-1,4	-3,8	0,0	-16,8	16,8	83,8	-1,9	85,7	-23,3
IV	114,7	141,7	139,6	1,8	-9,2	11,0	56,0	24,8	31,2	83,9	6,3	77,6	18,5
2005 I	232,6	89,6	87,9	-4,3	-3,4	-0,9	28,9	5,4	23,5	65,1	1,0	64,1	31,6
II	307,6	187,4	178,1	-1,1	4,9	-5,9	79,7	32,3	47,4	108,8	10,8	97,9	.
	Stopnje rasti												
2004 I	4,4	4,5	4,7	1,7	25,6	-0,4	2,0	-1,6	3,8	7,6	-0,8	8,3	35,4
II	4,4	4,9	5,3	1,7	28,1	-0,7	2,4	-2,3	4,8	8,0	0,8	8,7	33,6
III	4,5	4,8	5,7	0,9	24,6	-1,2	2,2	-1,5	3,9	8,3	1,9	8,8	14,2
IV	4,4	4,9	5,9	-0,9	-1,6	-0,9	3,2	1,8	3,8	8,1	3,0	8,5	22,2
2005 I	4,5	5,4	6,0	-1,8	-10,0	-1,0	4,2	2,6	5,0	8,2	5,0	8,4	7,1
II	4,7	5,7	6,5	-0,9	-10,0	0,0	4,4	3,8	4,7	8,4	5,5	8,7	.

	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali							Delnice, ki kotirajo, katerih izdajatelji so nefinančne družbe	Obveznosti iz naslova vlog enot centralne ravni države	Rezervacije pokojninskih skladov kot obveznosti nefinančnih družb
	Skupaj	Širše opredeljena država			Nefinančne družbe					
		Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne	Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne			
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
	Stanja									
2004 I	5.193,5	4.566,5	594,7	3.971,9	627,0	214,3	412,7	2.834,5	189,0	290,3
II	5.242,9	4.599,4	618,5	3.980,9	643,5	228,3	415,2	2.843,1	181,9	293,4
III	5.338,8	4.688,3	620,1	4.068,2	650,4	224,7	425,8	2.763,8	194,0	296,6
IV	5.342,4	4.698,1	587,6	4.110,5	644,3	216,4	427,9	2.980,4	213,5	299,9
2005 I	5.459,1	4.802,6	597,0	4.205,6	656,5	231,7	424,8	3.138,4	212,0	302,7
II	5.660,3	4.992,6	618,0	4.374,6	667,7	237,0	430,7	3.240,5	214,7	306,0
	Transakcije									
2004 I	140,6	145,3	40,1	105,2	-4,7	14,0	-18,7	3,0	7,3	3,0
II	118,1	98,4	23,3	75,1	19,7	14,1	5,6	1,8	-7,1	3,1
III	53,2	45,0	3,4	41,6	8,1	-2,6	10,8	6,8	12,1	3,2
IV	-52,7	-44,2	-32,7	-11,6	-8,5	-7,5	-1,0	2,3	19,4	4,0
2005 I	135,8	119,8	7,9	111,9	16,0	16,7	-0,8	4,7	-0,2	2,8
II	115,6	110,6	22,2	88,4	5,0	4,8	0,2	-1,4	2,6	3,4
	Stopnje rasti									
2004 I	5,5	5,6	10,4	4,9	4,8	13,8	0,8	1,0	7,5	4,9
II	5,4	5,7	7,2	5,5	3,5	15,9	-2,1	0,4	4,8	4,8
III	5,7	5,8	9,0	5,3	5,2	12,9	1,5	0,5	11,3	4,8
IV	5,2	5,6	6,2	5,5	2,3	9,1	-0,8	0,5	17,5	4,7
2005 I	4,9	4,8	0,3	5,5	5,6	9,7	3,5	0,6	12,8	4,5
II	4,8	5,0	0,1	5,8	3,2	5,0	2,2	0,4	18,7	4,6

Vir: ECB.
1) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov

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

	Glavna finančna sredstva											
	Skupaj	Vloge pri MFI evroobmočja					Posojila			Vrednostni papirji razen delnic		
		Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2004 I	4.017,2	557,3	64,7	468,3	2,3	22,0	354,2	63,5	290,7	1.607,6	64,7	1.543,0
II	4.038,2	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	347,6	61,8	285,8	1.612,8	65,7	1.547,1
III	4.100,9	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	353,2	64,6	288,6	1.656,5	65,3	1.591,1
IV	4.195,6	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	332,7	57,4	275,3	1.715,4	66,0	1.649,4
2005 I	4.329,2	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	335,1	59,3	275,9	1.765,7	66,2	1.699,5
II	4.454,6	595,7	61,1	511,4	2,7	20,5	324,5	57,6	266,9	1.832,2	67,2	1.765,0
	Transakcije											
2004 I	80,2	14,6	5,7	5,9	0,2	2,8	1,2	1,9	-0,8	47,2	1,0	46,2
II	30,4	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-6,6	-1,7	-4,9	26,2	1,0	25,3
III	54,8	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	5,6	2,8	2,7	28,3	-0,5	28,8
IV	51,6	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-20,6	-7,3	-13,3	50,3	0,5	49,8
2005 I	94,9	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	0,2	1,9	-1,7	52,2	-0,1	52,2
II	50,1	-2,1	-5,4	2,3	0,2	0,8	-10,8	-1,7	-9,2	39,0	0,1	38,9
	Stopnje rasti											
2004 I	7,1	3,9	5,0	3,0	38,5	18,7	3,3	6,8	2,5	10,5	8,2	10,6
II	6,1	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	0,6	0,3	0,6	10,4	4,4	10,6
III	6,6	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	2,1	7,4	1,0	10,2	1,6	10,5
IV	5,6	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-5,8	-6,9	-5,6	9,8	3,2	10,1
2005 I	5,8	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-6,0	-6,8	-5,9	9,8	1,4	10,1
II	6,2	5,1	1,6	5,7	23,9	-3,0	-7,4	-6,9	-7,5	10,5	0,0	11,0

	Glavna finančna sredstva					Glavne obveznosti							
	Delnice[1)]				Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	Skupaj	Posojila iz MFI evroobmočja in drugih finančnih ustanov		Vrednostni papirji razen delnic	Delnice, ki kotirajo	Zavarovalno tehnične rezervacije		
	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Deleži/ enote skladov denarnega trga			Skupaj	Najeta pri MFI evroobmočja			Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
	Stanja												
2004 I	1.363,7	657,2	706,5	66,0	134,4	4.176,1	84,5	46,3	23,8	191,3	3.876,5	3.292,5	584,0
II	1.376,7	661,9	714,8	65,8	135,6	4.232,5	89,0	53,7	24,4	193,9	3.925,1	3.335,8	589,3
III	1.380,0	656,6	723,5	65,1	137,7	4.292,2	90,7	52,5	23,1	186,4	3.992,0	3.396,3	595,7
IV	1.425,5	687,6	737,8	70,3	138,8	4.370,8	79,5	48,6	23,8	207,8	4.059,8	3.461,9	597,9
2005 I	1.488,9	715,0	773,9	70,3	142,4	4.512,2	90,0	58,2	23,7	220,2	4.178,3	3.564,1	614,2
II	1.557,6	745,6	812,0	90,4	144,6	4.626,6	92,7	63,8	23,9	223,6	4.286,4	3.674,2	612,2
	Transakcije												
2004 I	13,5	-3,8	17,3	-0,9	3,7	79,1	9,2	10,8	0,6	0,8	68,5	55,2	13,3
II	2,4	-3,2	5,6	-0,5	1,2	60,1	4,2	7,0	0,6	0,1	55,3	50,0	5,2
III	10,5	5,2	5,4	-0,6	2,2	63,3	1,7	-1,1	-1,2	2,1	60,7	55,2	5,5
IV	10,7	3,4	7,3	5,3	1,2	43,4	-10,9	-3,6	0,5	0,1	53,7	50,3	3,3
2005 I	26,5	6,4	20,1	0,1	3,5	83,9	9,6	8,6	0,4	-0,1	74,0	61,2	12,8
II	21,3	1,9	19,3	6,8	2,8	63,7	2,7	5,5	0,1	0,5	60,3	56,0	4,3
	Stopnje rasti												
2004 I	6,0	3,3	8,4	6,7	0,1	6,7	8,5	8,5	27,1	8,3	6,5	6,8	4,9
II	3,8	1,0	6,5	-2,0	-0,5	6,1	3,3	18,8	25,7	3,5	6,2	6,5	4,5
III	3,9	1,1	6,6	3,7	-0,1	6,1	6,1	17,5	12,4	4,8	6,2	6,5	4,4
IV	2,8	0,3	5,3	5,0	6,3	6,1	5,6	36,9	2,3	1,6	6,3	6,6	4,8
2005 I	3,7	1,8	5,4	6,5	6,0	6,0	5,4	23,7	1,3	1,1	6,3	6,6	4,6
II	5,0	2,6	7,3	17,6	7,1	6,0	3,5	17,6	-0,8	1,3	6,3	6,7	4,4

Vir: ECB.

1) Razen delnic, ki niso v borzni kotaciji.

3.4 Letno varčevanje, investicije in financiranje
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

1. Vsi sektorji v evroobmočju

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev					Neto pridobitev finančnih sredstev							
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Spremembe zalog[1]	Neproizvedena sredstva	Skupaj	Denarno zlato in posebne pravice črpanja	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic[2]	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Druge naložbe (neto)[3]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	403,1	1.203,4	-823,6	23,2	0,3	2.812,4	10,5	479,9	487,6	516,4	1.050,4	219,6	48,0
1999	444,7	1.293,4	-863,7	14,8	0,2	3.360,5	-0,1	564,8	550,4	797,6	1.155,7	264,3	27,8
2000	492,4	1.396,5	-913,1	17,3	-8,2	3.414,1	-2,3	372,2	346,1	793,0	1.582,0	255,1	68,1
2001	461,8	1.452,1	-973,6	-18,8	2,1	2.893,7	1,7	588,0	574,1	694,5	809,5	257,0	-31,0
2002	407,2	1.442,1	-1.004,8	-31,3	1,1	2.591,5	-0,1	801,9	384,6	521,9	615,5	228,5	39,3
2003	431,5	1.471,3	-1.033,2	-7,1	0,5	2.835,6	-1,5	729,1	584,7	634,5	628,6	241,8	18,3
2004	492,0	1.538,9	-1.069,5	23,0	-0,5	3.087,4	-2,1	962,5	609,2	697,8	543,5	260,3	16,3

	Spremembe neto vrednosti[4]				Neto prevzem obveznosti					
	Skupaj	Bruto varčevanje	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Neto terjatve iz kapitalskih transferjev	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic[2]	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacje
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
1998	497,3	1.299,1	-823,6	21,9	2.718,6	670,8	376,3	514,6	933,3	224,6
1999	509,8	1.352,0	-863,7	21,5	3.295,9	836,9	557,3	760,8	874,1	267,6
2000	527,7	1.419,4	-913,1	21,4	3.379,4	527,6	477,2	876,0	1.238,0	260,3
2001	496,4	1.449,4	-973,6	20,6	2.859,7	616,4	493,8	651,1	822,0	263,2
2002	496,2	1.480,9	-1.004,8	20,1	2.502,8	634,5	450,5	541,0	638,7	232,1
2003	483,9	1.486,1	-1.033,2	31,1	2.783,4	676,7	574,0	590,9	690,2	251,4
2004	550,0	1.592,2	-1.069,5	27,2	3.029,9	1.045,9	638,0	525,7	562,0	262,2

2. Nefinančne družbe

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti[4]		Neto prevzem obveznosti			
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic[2]	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Vrednostni papirji razen delnic[2]	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	184,5	632,5	-468,3	464,7	45,6	16,2	119,3	231,6	145,0	563,1	504,2	13,1	274,5	206,0
1999	207,6	684,0	-489,4	670,8	23,6	80,3	186,3	348,0	108,4	546,5	770,0	46,8	429,1	282,9
2000	310,7	756,1	-522,1	990,7	72,5	68,9	246,5	550,3	83,3	556,7	1.218,1	66,9	623,6	515,9
2001	214,8	784,8	-558,4	671,9	108,4	45,2	185,3	241,1	87,1	585,7	799,5	101,5	382,4	304,1
2002	151,7	765,0	-581,5	443,3	25,1	-15,7	66,5	253,8	90,1	614,6	504,9	18,3	260,2	213,9
2003	150,9	760,0	-598,4	449,5	89,7	-26,3	148,9	206,5	74,6	626,2	525,8	77,9	209,5	224,6
2004	180,9	771,5	-610,1	323,8	85,8	-32,7	88,4	167,1	134,5	702,9	370,2	21,9	157,9	181,5

3. Gospodinjstva[5]

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti[4]		Neto prevzem obveznosti		Zaznamek:	
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic[2]	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Posojila	Razpoložljivi dohodek	Odstotek bruto varčevanja[6]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	178,8	392,2	-217,2	462,7	93,4	-130,2	277,4	211,9	428,2	604,9	213,7	212,3	3.971,6	15,2
1999	190,3	419,8	-231,3	489,8	122,5	-30,1	201,2	249,7	412,3	587,6	268,2	266,5	4.116,9	14,3
2000	200,4	439,3	-240,3	445,0	76,9	46,4	129,1	249,1	418,9	608,4	227,1	225,2	4.337,4	14,0
2001	187,9	449,7	-257,8	431,1	178,7	92,4	48,8	236,7	440,8	652,6	178,9	177,2	4.630,2	14,1
2002	201,1	461,1	-260,7	483,5	223,0	71,5	5,8	218,5	472,2	695,0	212,8	210,6	4.789,7	14,5
2003	217,8	483,6	-268,2	537,1	207,8	13,4	90,7	240,8	507,0	737,2	248,1	245,9	4.953,9	14,9
2004	245,7	530,5	-287,1	564,3	227,8	76,3	19,3	248,7	522,0	751,8	288,2	285,8	5.112,5	14,7

Vir: ECB.
1) Vključno z neto pridobitvami vrednostnih predmetov.
2) Razen izvedenih finančnih instrumentov.
3) Izvedeni finančni instrumenti, druge terjatve/obveznosti in statistična razhajanja.
4) Ki so posledica varčevanja in neto terjatev iz kapitalskih transferjev, po olajšavi za potrošnjo stalnega kapitala (-).
5) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.
6) Bruto varčevanje kot odstotek razpoložljivega dohodka.

4 FINANČNI TRGI

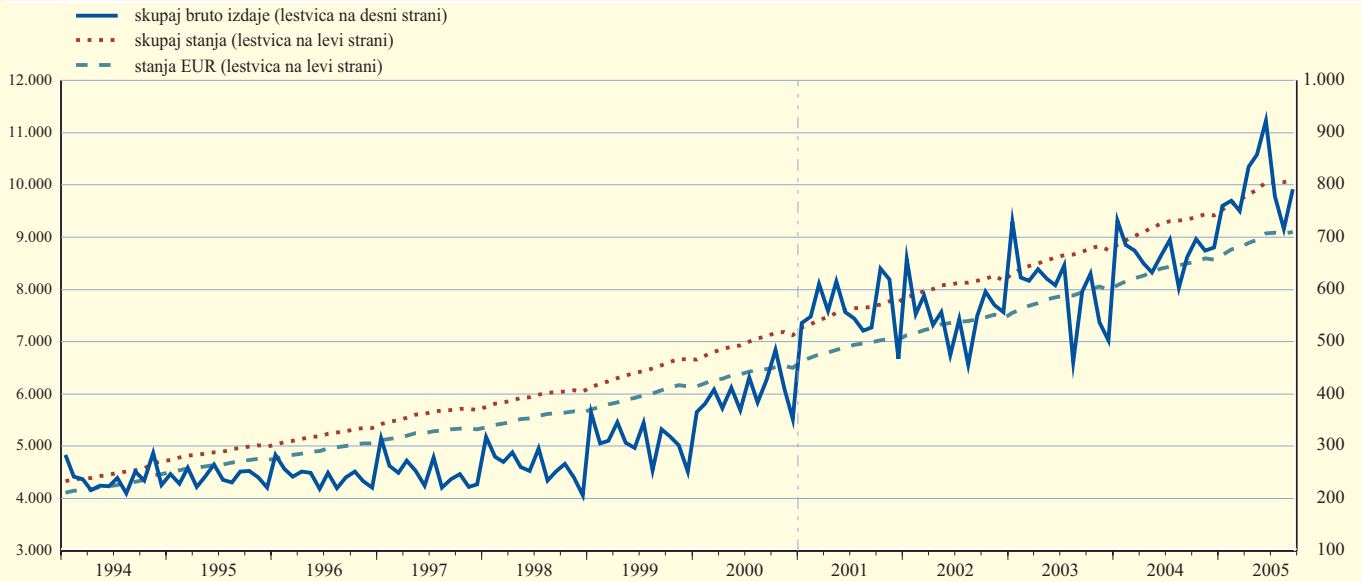
4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

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

	Skupaj v EUR[1)]			Rezidentov evroobmočja								
				V evrih			V vseh valutah					
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano[2)] Neto izdaje	Desezonirano[2)] 6 mesečne stopnje rasti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2004 sep.	9.911,7	725,3	108,8	8.502,7	627,7	40,5	9.348,6	661,4	39,9	7,0	40,5	6,9
okt.	9.937,2	712,2	21,7	8.535,7	652,7	30,2	9.385,1	696,7	40,3	6,6	38,9	6,6
nov.	10.028,4	703,7	84,8	8.597,7	635,9	55,7	9.441,7	674,0	58,6	6,7	61,8	6,5
dec.	10.032,6	706,6	4,8	8.575,9	648,1	-21,4	9.414,5	680,4	-22,6	7,2	77,1	6,6
2005 jan.	10.098,0	763,3	52,8	8.653,7	712,5	65,1	9.527,0	759,5	81,3	7,0	43,3	6,7
feb.	10.218,0	792,9	116,8	8.761,1	726,7	104,4	9.640,7	769,3	114,5	7,4	79,2	7,5
mar.	10.326,3	798,6	107,3	8.806,6	704,4	44,3	9.709,1	750,4	54,6	7,1	36,0	7,3
apr.	10.384,3	835,5	54,6	8.893,4	788,4	83,1	9.820,3	834,9	99,4	7,4	84,3	8,3
maj	10.449,5	873,1	65,7	8.953,9	818,2	60,9	9.910,8	857,9	65,5	7,1	35,7	7,7
jun.	10.640,6	996,5	189,1	9.076,7	872,7	121,2	10.049,2	922,5	130,9	7,7	134,1	8,8
jul.	10.613,0	788,1	-28,2	9.079,8	737,3	2,6	10.055,9	778,6	5,6	7,3	2,7	7,9
avg.	10.620,0	729,8	1,4	9.072,0	677,0	-13,5	10.057,0	716,2	-5,3	7,1	32,6	6,8
sep.	10.716,2	859,2	96,2	9.103,8	750,8	31,6	10.106,9	791,8	40,4	7,1	39,7	6,9
	Dolgoročni											
2004 sep.	8.974,5	191,6	89,7	7.676,9	143,8	50,7	8.419,7	157,0	52,4	7,3	47,5	7,3
okt.	9.011,2	174,0	33,8	7.694,2	139,2	15,3	8.440,5	158,0	25,8	7,0	34,2	7,0
nov.	9.087,1	168,7	70,1	7.749,9	138,3	50,1	8.494,7	155,1	59,5	7,1	63,6	6,9
dec.	9.112,2	148,5	24,8	7.766,7	124,6	16,2	8.502,4	136,0	16,1	7,4	62,4	6,9
2005 jan.	9.182,0	198,5	59,8	7.828,0	174,9	51,3	8.589,8	195,0	61,9	7,7	62,4	7,6
feb.	9.297,6	220,6	113,2	7.925,1	180,3	94,7	8.692,8	199,5	103,4	7,8	73,6	8,4
mar.	9.372,5	203,0	74,3	7.975,4	163,4	49,6	8.759,9	183,8	57,5	7,8	47,5	8,3
apr.	9.427,2	182,9	53,1	8.036,1	163,9	58,8	8.839,8	181,7	70,2	8,1	66,0	9,1
maj	9.497,7	180,5	69,0	8.097,4	151,1	59,7	8.928,1	166,5	66,0	7,7	39,1	8,4
jun.	9.679,0	299,1	177,6	8.242,0	232,0	141,1	9.092,3	254,5	151,2	8,6	138,8	10,2
jul.	9.673,7	154,2	-5,7	8.235,3	130,4	-6,8	9.089,0	145,1	-2,2	8,1	-2,6	8,5
avg.	9.671,7	85,4	-5,0	8.221,4	62,2	-17,0	9.085,6	75,7	-9,5	7,8	21,7	7,2
sep.	9.736,9	183,7	65,9	8.260,2	137,3	39,2	9.141,5	156,7	50,6	7,7	43,5	7,1

G13 Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja

(v milijardah EUR)



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

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

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 evroobmočja, s členitvijo po prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja

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

1. Stanja in buto izdaje

(konec obdobja)

	Stanja						Bruto izdaje					
	Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2003	8.751	3.353	665	591	3.923	219	7.209	4.487	245	911	1.479	87
2004	9.415	3.714	735	595	4.120	250	8.049	5.252	222	1.028	1.464	83
2004 IV	9.415	3.714	735	595	4.120	250	2.051	1.434	84	228	284	20
2005 I	9.709	3.850	755	608	4.238	259	2.279	1.544	50	248	412	25
II	10.049	3.994	830	619	4.341	266	2.615	1.803	109	281	399	23
III	10.107	4.046	837	617	4.337	270	2.287	1.649	44	251	323	21
2005 jun.	10.049	3.994	830	619	4.341	266	922	632	48	99	133	11
jul.	10.056	4.015	830	618	4.325	268	779	550	14	88	119	7
avg.	10.057	4.031	827	619	4.313	268	716	546	8	81	77	4
sep.	10.107	4.046	837	617	4.337	270	792	553	21	82	126	9
	Kratkoročne											
2003	861	390	6	94	367	3	5.333	3.698	41	796	768	29
2004	912	447	7	90	362	5	6.147	4.383	44	931	756	33
2004 IV	912	447	7	90	362	5	1.602	1.223	12	205	155	7
2005 I	949	457	8	105	374	5	1.701	1.262	12	229	188	9
II	957	462	7	105	377	5	2.013	1.558	11	258	178	8
III	965	475	7	98	379	5	1.909	1.480	11	234	175	9
2005 jun.	957	462	7	105	377	5	668	519	3	86	57	3
jul.	967	475	7	103	376	5	634	490	4	81	56	3
avg.	971	481	7	102	376	5	640	501	4	77	56	3
sep.	965	475	7	98	379	5	635	490	3	76	63	3
	Dolgoročne[1)]											
2003	7.890	2.962	659	497	3.556	216	1.876	788	203	115	711	58
2004	8.502	3.266	728	505	3.758	245	1.902	869	179	97	708	49
2004 IV	8.502	3.266	728	505	3.758	245	449	211	72	24	129	13
2005 I	8.760	3.393	747	503	3.863	254	578	281	37	19	224	16
II	9.092	3.531	822	513	3.965	260	603	245	98	24	221	14
III	9.141	3.571	830	518	3.957	265	377	168	33	17	148	12
2005 jun.	9.092	3.531	822	513	3.965	260	255	113	45	13	76	8
jul.	9.089	3.540	822	515	3.949	263	145	60	10	7	63	5
avg.	9.086	3.550	819	516	3.937	262	76	45	4	4	22	1
sep.	9.141	3.571	830	518	3.957	265	157	63	19	6	63	6
	Od tega dolgoročna fiksna obrestna mera											
2003	6.118	1.885	406	422	3.240	165	1.287	415	114	91	626	41
2004	6.380	1.929	416	414	3.436	186	1.193	408	69	61	620	36
2004 IV	6.380	1.929	416	414	3.436	186	259	93	26	15	117	9
2005 I	6.517	1.968	426	409	3.517	196	387	137	21	15	199	15
II	6.675	2.004	445	416	3.607	203	343	101	28	15	187	12
III	6.674	2.015	436	415	3.601	207	236	80	8	8	133	8
2005 jun.	6.675	2.004	445	416	3.607	203	140	46	15	9	63	7
jul.	6.651	1.999	440	416	3.590	205	93	24	3	4	59	3
avg.	6.650	2.003	437	416	3.589	205	46	24	2	2	17	1
sep.	6.674	2.015	436	415	3.601	207	97	32	3	1	56	4
	Od tega spremenljiva fiksna obrestna mera											
2003	1.579	959	249	59	262	51	508	337	90	12	53	16
2004	1.869	1.149	309	77	275	59	619	404	109	32	60	14
2004 IV	1.869	1.149	309	77	275	59	175	105	47	7	12	4
2005 I	1.957	1.212	317	79	291	58	167	129	16	3	17	2
II	2.115	1.292	374	83	308	57	236	128	70	7	28	2
III	2.157	1.309	391	86	313	58	118	75	25	6	8	5
2005 jun.	2.115	1.292	374	83	308	57	105	60	30	3	11	1
jul.	2.129	1.302	379	84	307	57	44	31	7	2	2	1
avg.	2.131	1.301	379	85	309	57	23	17	2	1	2	0
sep.	2.157	1.309	391	86	313	58	51	27	15	3	4	3

Viri: ECB.

1) 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 revalorizacije.

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

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

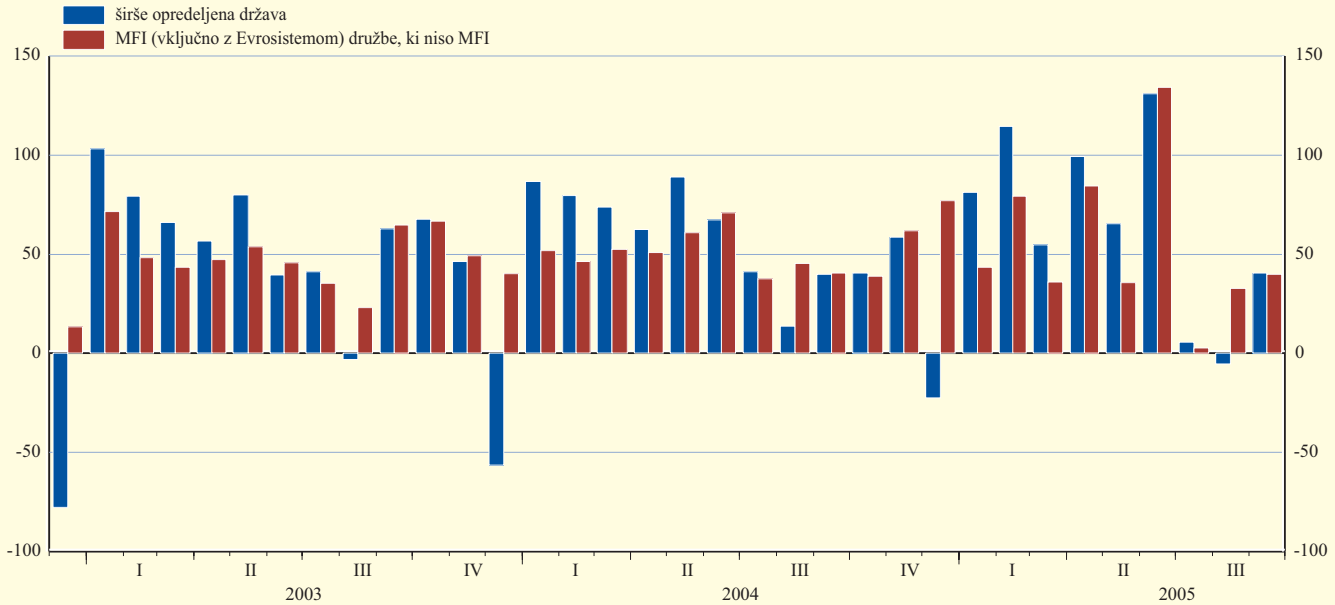
2. Neto izdaje

(konec obdobja)

	Nedesezonirano						Desezonirano					
	Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2003	582,7	194,4	118,1	53,7	176,7	39,9	588,9	195,9	115,6	53,7	183,4	40,3
2004	630,2	318,0	74,3	8,8	197,6	31,5	634,2	320,7	72,4	8,5	200,8	31,7
2004 IV	76,3	69,5	50,5	-4,5	-47,6	8,4	177,8	97,9	36,5	0,9	34,6	7,9
2005 I	250,4	103,2	13,2	13,7	111,3	9,0	158,5	60,7	29,3	10,2	50,0	8,3
II	295,7	112,0	70,9	8,7	98,1	6,0	254,1	116,4	63,8	4,9	63,5	5,5
III	40,7	34,0	8,2	-1,2	-4,8	4,5	75,0	45,4	14,3	0,7	8,3	6,3
2005 jun.	130,9	51,4	36,8	-5,1	44,2	3,5	134,1	64,6	32,4	-3,4	37,0	3,5
jul.	5,6	19,5	0,1	-0,3	-16,3	2,6	2,7	10,1	-6,9	-4,9	1,1	3,3
avg.	-5,3	8,4	-2,8	0,7	-11,1	-0,5	32,6	26,4	7,6	2,7	-4,9	0,8
sep.	40,4	6,1	10,9	-1,6	22,6	2,3	39,7	9,0	13,7	2,9	12,1	2,2
	Dolgoročna											
2003	529,6	185,8	118,8	51,2	133,3	40,5	530,7	186,4	116,4	51,1	135,9	40,8
2004	587,5	270,0	72,9	12,4	202,3	29,8	590,6	271,0	71,1	12,3	206,1	30,1
2004 IV	101,5	43,3	49,2	5,3	-5,4	9,1	160,2	70,1	35,3	4,1	41,8	8,9
2005 I	222,8	103,1	12,8	-1,2	99,3	8,7	183,4	76,8	29,1	3,1	66,8	7,5
II	287,4	105,4	71,2	8,6	96,0	6,1	243,9	103,5	63,8	3,4	67,4	5,8
III	38,9	27,6	8,4	5,9	-7,6	4,5	62,6	28,6	14,5	7,8	5,5	6,2
2005 jun.	151,2	60,5	37,1	4,2	45,9	3,5	138,8	65,8	32,4	1,0	36,1	3,4
jul.	-2,2	8,9	0,1	1,9	-15,9	2,7	-2,6	1,7	-6,6	-0,9	-0,6	3,8
avg.	-9,5	2,6	-2,5	1,6	-10,7	-0,5	21,7	13,6	7,9	4,1	-4,4	0,5
sep.	50,6	16,1	10,8	2,4	19,0	2,3	43,5	13,3	13,2	4,6	10,5	2,0

G14 Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in nedesezonirane

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



Vir: ECB.

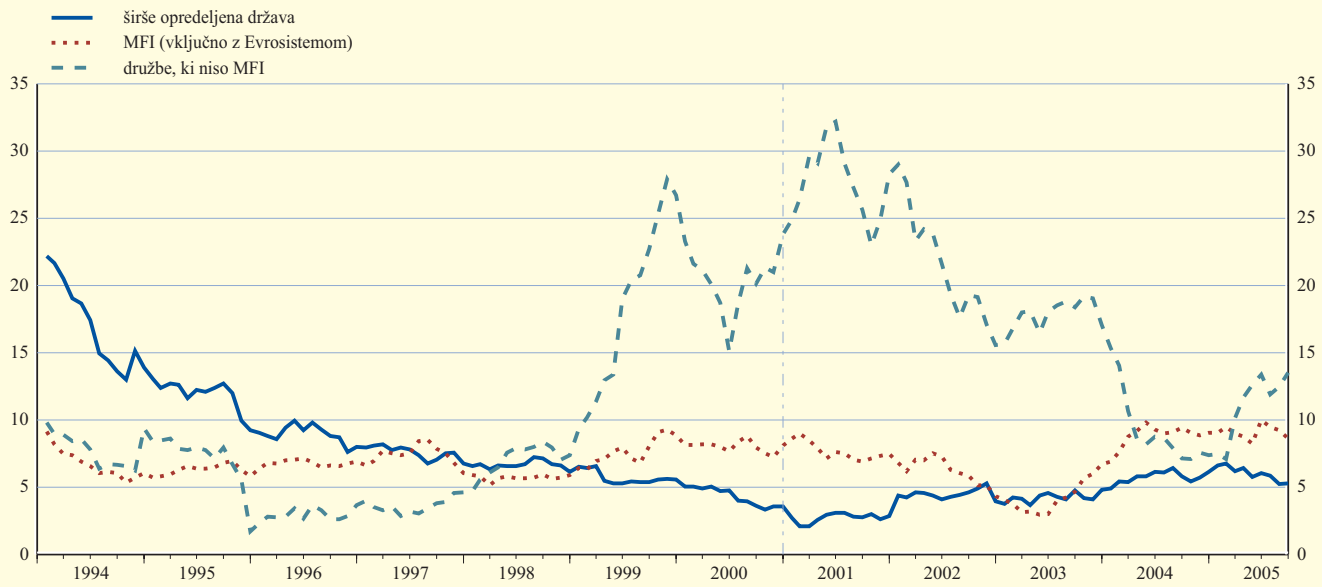
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja[1)] (nadaljevanje na str. 34)

(spremembe v odstotkih)

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6 mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2004 sep.	7,0	9,0	9,2	3,9	5,0	15,4	6,9	8,6	9,3	5,1	5,1	10,2
okt.	6,6	8,8	9,1	3,3	4,5	14,2	6,6	8,3	12,1	4,8	4,3	9,9
nov.	6,7	8,6	10,4	3,3	4,7	14,5	6,5	7,8	17,0	4,1	3,8	13,0
dec.	7,2	9,4	11,2	1,5	5,0	14,4	6,6	9,6	13,3	1,1	3,6	10,7
2005 jan.	7,0	8,7	11,0	2,7	5,1	15,1	6,7	8,3	15,2	0,5	4,4	16,1
feb.	7,4	9,4	11,1	3,0	5,3	13,0	7,5	9,1	15,9	2,7	4,9	15,6
mar.	7,1	8,7	14,4	4,4	4,6	11,9	7,3	8,9	19,9	3,7	4,1	13,7
apr.	7,4	8,9	15,9	5,4	4,7	12,7	8,3	9,5	19,6	6,1	5,3	15,6
maj	7,1	8,4	18,4	4,8	4,2	11,7	7,7	9,0	19,8	5,4	4,6	10,5
jun.	7,7	9,6	20,0	3,1	4,6	11,1	8,8	9,6	27,1	5,1	5,5	11,3
jul.	7,3	9,2	18,8	1,5	4,3	12,7	7,9	10,2	22,5	2,5	4,1	9,4
avg.	7,1	9,2	19,0	2,2	3,7	11,8	6,8	9,3	22,3	1,7	2,7	8,3
sep.	7,1	8,7	20,7	2,8	3,8	11,5	6,9	8,6	21,6	1,8	3,4	9,3
	Dolgoročne											
2004 sep.	7,3	9,4	9,2	4,4	5,3	14,6	7,3	8,6	9,0	6,5	5,8	8,7
okt.	7,0	9,1	9,2	4,4	4,9	13,5	7,0	8,2	12,0	9,5	4,6	9,2
nov.	7,1	8,8	10,4	3,9	5,2	13,5	6,9	7,5	16,8	7,9	4,2	12,1
dec.	7,4	9,0	11,1	2,5	5,7	13,8	6,9	8,8	12,8	6,1	4,2	10,9
2005 jan.	7,7	9,0	10,9	2,9	6,1	14,8	7,6	8,8	14,7	2,8	5,5	16,0
feb.	7,8	9,5	10,9	2,0	6,4	12,6	8,4	9,8	15,4	2,7	6,3	15,6
mar.	7,8	9,0	14,2	4,7	5,8	11,5	8,3	9,3	19,7	2,9	5,9	14,3
apr.	8,1	8,7	15,6	6,2	6,0	12,6	9,1	9,2	19,2	3,1	7,5	16,2
maj	7,7	8,2	18,3	4,9	5,4	11,7	8,4	9,0	19,6	2,0	6,6	11,3
jun.	8,6	10,0	19,9	4,4	5,7	11,1	10,2	11,2	27,3	2,6	7,2	11,1
jul.	8,1	9,5	18,6	2,7	5,4	13,0	8,5	10,2	22,7	2,7	5,2	10,0
avg.	7,8	9,2	19,0	3,5	4,8	12,1	7,2	8,7	22,8	4,3	3,4	8,8
sep.	7,7	8,6	20,7	3,7	4,8	12,0	7,1	7,9	21,8	4,5	3,8	9,7

G15 Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

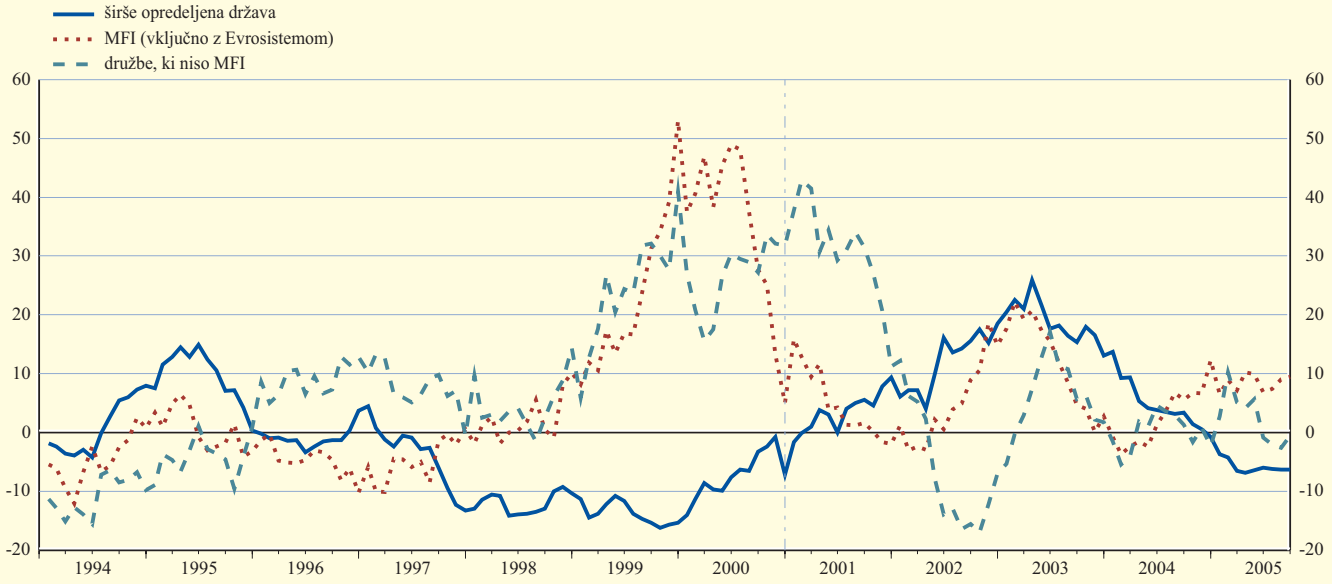
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja[1)] (nadaljevanje s str. 33)

(spremembe v odstotkih)

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Evrosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Nemonetarne finančne družbe	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	V vseh valutah skupaj											
2003	5,2	2,2	15,3	12,2	4,4	22,6	8,5	8,3	51,2	-13,4	-9,2	43,2
2004	5,1	3,1	6,4	3,4	5,8	14,7	16,3	18,5	27,2	8,5	0,6	26,4
2004 IV	4,3	2,4	2,6	0,8	5,7	12,3	17,8	20,2	22,6	29,7	2,3	18,7
2005 I	4,7	2,8	3,9	-1,2	6,3	13,7	18,3	19,4	23,8	28,4	7,7	12,4
II	4,8	2,5	6,1	1,2	5,8	14,8	19,4	18,9	34,8	27,2	8,5	3,0
III	4,5	3,1	6,6	0,6	5,0	15,7	20,6	19,6	38,4	18,2	11,2	1,3
2005 apr.	5,1	2,5	5,4	2,3	6,3	15,1	18,8	18,6	32,6	27,3	7,8	5,2
maj	4,6	2,2	6,2	0,9	5,6	15,1	18,9	17,7	38,0	26,8	7,7	1,5
jun.	4,8	3,1	7,5	0,7	5,5	14,7	22,0	21,5	38,9	26,9	10,8	0,0
jul.	4,6	3,0	6,3	0,2	5,2	16,5	20,6	20,4	37,1	15,7	10,1	1,8
avg.	4,5	3,1	6,3	0,9	5,0	15,8	19,9	19,1	37,9	16,5	10,1	0,6
sep.	4,2	3,0	6,7	0,3	4,5	14,7	20,5	17,3	41,4	18,9	16,2	3,2
	EUR											
2003	4,6	0,1	20,5	12,5	4,2	21,3	8,6	7,6	51,2	-8,9	-9,3	43,7
2004	4,8	1,3	10,4	2,0	5,9	14,7	15,7	17,8	27,3	8,8	0,5	25,3
2004 IV	4,0	0,3	6,3	-0,9	5,8	12,5	17,2	19,7	22,8	27,3	2,3	18,1
2005 I	4,3	0,5	7,9	-2,5	6,2	13,7	17,6	18,3	24,0	27,5	7,8	12,9
II	4,4	0,3	10,1	0,8	5,8	15,1	18,9	18,0	34,9	25,3	8,9	3,7
III	4,2	1,0	10,2	0,3	4,9	16,1	20,3	18,9	38,0	19,1	11,8	2,2
2005 apr.	4,8	0,2	9,2	1,8	6,4	15,4	18,1	17,5	32,8	25,4	8,2	5,4
maj	4,3	0,1	10,3	0,5	5,6	15,5	18,6	17,0	38,1	24,5	8,1	2,6
jun.	4,5	0,9	11,6	0,5	5,4	15,2	21,9	21,2	38,8	24,8	11,4	1,0
jul.	4,2	0,9	10,0	-0,2	5,0	17,1	20,5	19,8	36,9	16,9	10,6	2,7
avg.	4,1	1,0	9,9	0,7	4,8	16,3	19,7	18,3	37,7	17,9	10,6	1,4
sep.	3,8	1,1	9,9	0,1	4,3	14,9	19,8	15,9	39,7	20,4	16,9	4,0

G16 Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

1) Za izračun stopenj rasti glej Tehnične opombe.

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

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

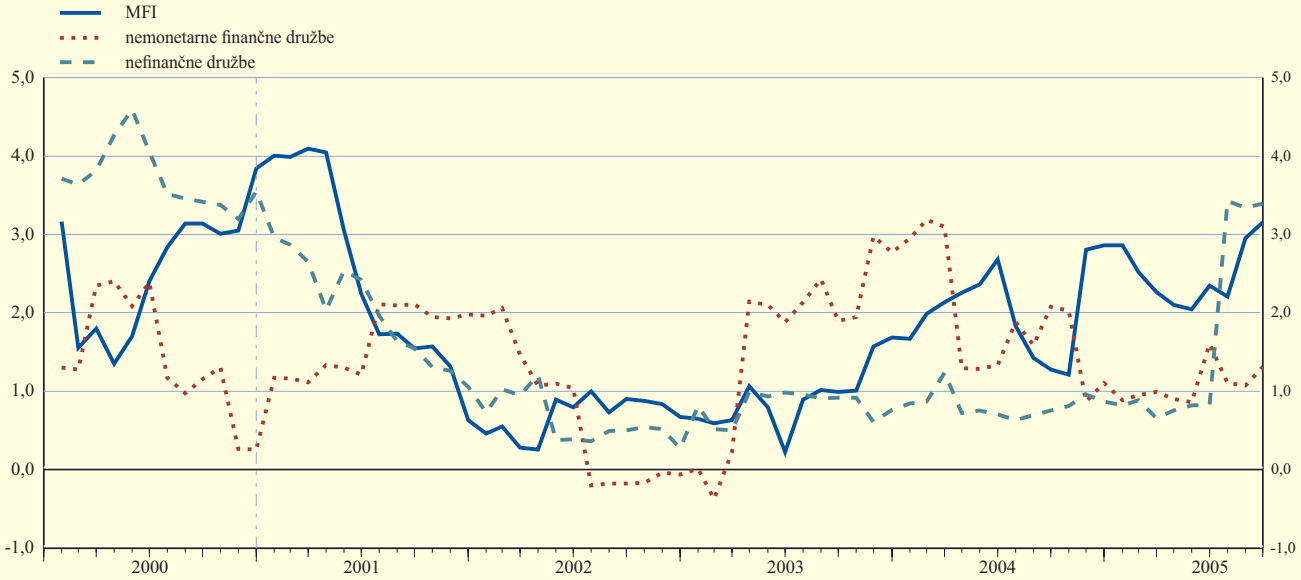
1. Stanja in letne stopnje rasti

(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj			MFI		Nemonetarne finančne družbe		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 01 = 100	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 sep.	3.276,7	101,1	1,0	494,8	1,0	307,1	1,9	2.474,7	0,9
okt.	3.484,0	101,2	1,0	535,2	1,0	333,2	1,9	2.615,6	0,9
nov.	3.546,9	101,3	1,0	549,5	1,6	337,9	3,0	2.659,6	0,6
dec.	3.647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	348,6	2,8	2.729,3	0,8
2004 jan.	3.788,6	101,4	1,2	584,1	1,7	372,3	3,0	2.832,2	0,8
feb.	3.852,1	101,5	1,3	587,9	2,0	374,3	3,2	2.889,9	0,9
mar.	3.766,5	101,8	1,5	571,9	2,1	355,0	3,1	2.839,6	1,2
apr.	3.748,5	102,0	1,0	579,4	2,3	361,1	1,3	2.808,0	0,7
maj	3.687,9	101,9	1,1	568,1	2,4	350,6	1,3	2.769,2	0,8
jun.	3.790,1	102,0	1,1	582,5	2,7	362,0	1,3	2.845,7	0,7
jul.	3.679,8	102,1	0,9	562,3	1,8	354,0	1,9	2.763,5	0,6
avg.	3.621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	353,1	1,6	2.705,6	0,7
sep.	3.707,9	102,1	1,0	579,6	1,3	362,3	2,1	2.766,1	0,8
okt.	3.787,6	102,2	1,0	598,0	1,2	372,6	2,0	2.817,1	0,8
nov.	3.906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	386,5	0,9	2.896,2	1,0
dec.	4.033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	405,6	1,1	2.984,5	0,9
2005 jan.	4.138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	412,2	0,9	3.063,3	0,8
feb.	4.254,5	102,7	1,2	681,1	2,5	431,8	1,0	3.141,5	0,9
mar.	4.242,4	102,8	0,9	677,7	2,3	421,8	1,0	3.142,9	0,7
apr.	4.094,7	103,0	1,0	656,0	2,1	400,6	0,9	3.038,1	0,8
maj	4.272,6	103,0	1,0	678,1	2,0	414,0	0,9	3.180,5	0,8
jun.	4.381,7	103,2	1,1	698,0	2,4	430,7	1,6	3.253,0	0,8
jul.	4.631,7	105,1	3,0	727,9	2,2	456,4	1,1	3.447,4	3,4
avg.	4.606,4	105,2	3,1	723,4	3,0	447,1	1,1	3.435,9	3,3
sep.	4.819,7	105,3	3,2	764,1	3,2	472,2	1,3	3.583,4	3,4

G17 Letne stopnje rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

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

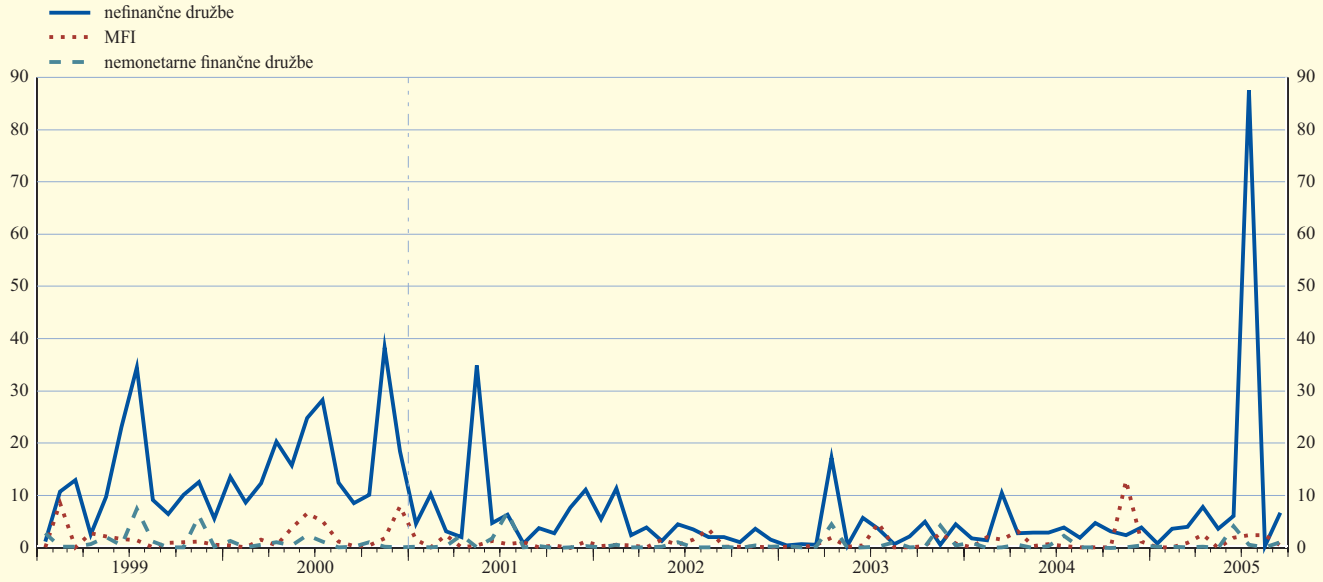
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			MFI			Nemonetarne finančne družbe			Nefinančne družbe		
	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003 sep.	2,3	2,0	0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	1,6	-1,5	2,2	0,3	1,9
okt.	5,4	3,8	1,6	0,4	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	4,9	3,8	1,1
nov.	7,5	5,5	2,1	2,7	0,0	2,7	4,2	0,3	3,9	0,6	5,1	-4,5
dec.	5,7	1,5	4,2	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	4,4	0,5	4,0
2004 jan.	2,9	0,9	2,0	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	0,8	1,0
feb.	3,5	0,5	3,0	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,3	1,2
mar.	12,0	1,1	10,8	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,0	9,5
apr.	6,5	0,6	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,8	0,5	2,3
maj	3,3	3,6	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	3,6	-0,6
jun.	3,8	2,2	1,6	0,7	1,6	-1,0	0,3	0,0	0,2	2,9	0,5	2,4
jul.	6,4	3,6	2,8	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,6	0,2
avg.	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,2	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,2
sep.	4,9	2,2	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
okt.	3,2	0,4	2,8	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,1	0,4	2,7
nov.	15,2	3,4	11,8	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,0	-0,7
dec.	5,5	2,3	3,2	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	2,1	1,7
2005 jan.	1,1	1,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,1	-0,3
feb.	3,9	0,6	3,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	0,5	3,2
mar.	5,0	1,8	3,2	0,9	0,9	0,0	0,1	0,1	0,0	3,9	0,8	3,1
apr.	10,6	2,3	8,3	2,5	0,0	2,5	0,2	0,0	0,2	7,8	2,3	5,5
maj	3,6	2,4	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	3,6	2,1	1,5
jun.	12,1	5,0	7,1	1,9	1,0	0,9	4,1	0,8	3,3	6,1	3,2	2,9
jul.	90,5	6,6	83,9	2,4	3,0	-0,5	0,5	0,0	0,5	87,5	3,7	83,9
avg.	2,8	1,5	1,3	2,5	0,0	2,5	0,0	0,1	-0,1	0,4	1,4	-1,0
sep.	8,2	0,7	7,5	0,4	0,0	0,4	1,1	0,0	1,1	6,7	0,7	6,0

G18 Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja

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



Vir: ECB.

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

4.5 Obrestne mere MFI za v evrih denominirane vloge in posojila rezidentov evroobmočja

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

1. Obrestne mere za depozite (novi posli)

		Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
		Čez noč[1]	Vezane			Na odpoklic z dobo odpoklica[1),2)]		Čez noč[1]	Vezane			
			Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004	okt.	0,72	1,92	2,29	2,48	2,00	2,52	0,89	2,04	2,34	3,56	2,00
	nov.	0,73	1,94	2,20	2,50	2,01	2,51	0,90	2,04	2,23	3,39	2,02
	dec.	0,73	1,95	2,19	2,31	2,00	2,52	0,90	2,08	2,70	3,51	2,02
2005	jan.	0,74	1,95	2,29	2,54	1,98	2,49	0,93	2,04	2,25	3,26	2,05
	feb.	0,74	1,95	2,19	2,33	1,97	2,49	0,93	2,03	2,25	3,47	2,03
	mar.	0,74	1,93	2,16	2,40	1,96	2,47	0,94	2,00	2,35	3,15	1,99
	apr.	0,74	2,01	2,09	2,32	1,95	2,45	0,95	2,01	2,23	2,92	2,00
	maj	0,75	1,94	2,01	2,20	1,97	2,43	0,95	2,01	2,12	3,31	2,00
	jun.	0,69	1,95	2,21	2,20	2,17	2,38	0,91	2,01	2,05	3,57	2,00
	jul.	0,68	1,94	2,01	2,19	2,15	2,34	0,94	2,02	2,21	3,11	2,00
	avg.	0,69	1,95	2,07	2,32	2,03	2,31	0,96	2,02	2,22	2,90	2,01
	sep.	0,69	1,97	2,05	2,05	2,02	2,29	0,96	2,04	2,23	3,02	2,04

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

		Prekoračitev na tekočem računu[1]	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
			Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov[3]	Po začetno fiksni obrestni meri				Letna odstotna stopnja stroškov[3]			
			Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let in do 10 let	Več kakor 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	okt.	9,53	6,80	6,87	8,34	7,87	3,50	4,12	4,77	4,64	4,18	4,08	4,87	4,92
	nov.	9,48	6,89	6,84	8,23	7,85	3,45	4,07	4,66	4,58	4,09	3,97	4,89	4,82
	dec.	9,53	6,73	6,60	7,67	7,59	3,43	3,95	4,49	4,41	4,07	3,82	4,59	4,65
2005	jan.	9,60	6,97	6,83	8,33	8,01	3,44	3,97	4,43	4,45	4,07	3,96	4,64	4,62
	feb.	9,65	6,20	6,83	8,18	7,77	3,40	3,94	4,39	4,33	3,98	4,00	4,73	4,49
	mar.	9,60	6,62	6,72	8,12	7,83	3,40	3,89	4,35	4,27	3,97	3,84	4,60	4,57
	apr.	9,62	6,60	6,64	8,19	7,81	3,40	3,89	4,36	4,28	3,95	3,97	4,71	4,62
	maj	9,64	6,96	6,56	8,00	7,82	3,38	3,85	4,28	4,20	3,93	3,86	4,68	4,61
	jun.	9,61	6,62	6,49	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,60	4,50
	jul.	9,52	6,67	6,61	7,96	7,80	3,33	3,70	4,06	4,05	3,87	3,89	4,54	4,29
	avg.	9,58	6,99	6,70	8,10	7,99	3,32	3,72	4,00	3,99	3,89	3,80	4,59	4,41
	sep.	9,60	7,04	6,43	7,94	7,85	3,31	3,69	3,98	3,96	3,82	3,85	4,51	4,25

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

		Okvirna posojila[1]	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri			Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri		
			Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
		1	2	3	4	5	6	7
2004	okt.	5,39	4,02	4,87	4,64	2,99	3,30	4,27
	nov.	5,37	4,02	4,79	4,55	2,95	3,41	4,31
	dec.	5,26	3,97	4,67	4,46	3,05	3,55	4,10
2005	jan.	5,38	3,97	4,69	4,47	3,02	3,30	4,10
	feb.	5,30	3,91	4,76	4,36	3,02	3,34	3,81
	mar.	5,28	3,89	4,51	4,32	3,02	3,48	4,11
	apr.	5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,54	3,99
	maj	5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,61	3,80
	jun.	5,12	3,87	4,45	4,14	2,92	3,44	3,88
	jul.	5,12	3,86	4,40	4,11	2,96	3,56	3,77
	avg.	5,04	3,91	4,45	4,13	2,87	3,53	3,81
	sep.	5,06	3,81	4,37	4,03	2,90	3,35	3,84

Vir: ECB.

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

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

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

4.5 Obrestne mere MFI za v EUR denominirane vloge in posojila rezidentov evroobmočja

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

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

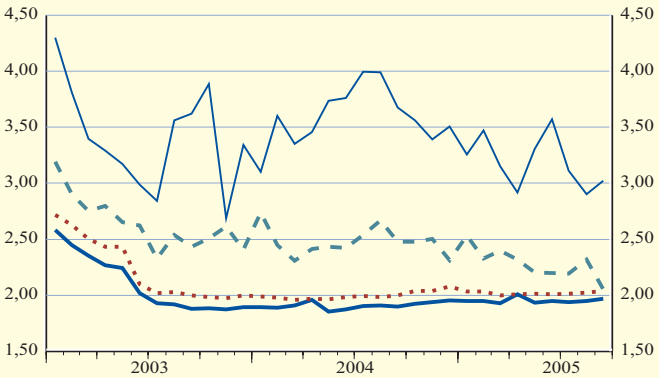
	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb			Repo posli
	Čez noč[1)]	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica[1)2)]		Čez noč[1)]	Vezane		
		Do 2 leti	Nad 2 leti	Do 3 mesece	Nad 3 mesece		Do 2 leti	Nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 okt.	0,72	1,90	3,27	2,00	2,52	0,89	2,10	3,89	1,98
nov.	0,73	1,90	3,26	2,01	2,51	0,90	2,12	3,86	2,00
dec.	0,73	1,92	3,24	2,00	2,52	0,90	2,16	3,77	2,02
2005 jan.	0,74	1,91	3,23	1,98	2,49	0,93	2,12	3,73	2,01
feb.	0,74	1,92	3,26	1,97	2,49	0,93	2,11	3,70	2,00
mar.	0,74	1,92	3,22	1,96	2,47	0,94	2,09	3,70	1,99
apr.	0,74	1,93	3,22	1,95	2,45	0,95	2,10	3,57	1,99
maj	0,75	1,92	3,19	1,97	2,43	0,95	2,10	3,50	2,00
jun.	0,69	1,92	3,22	2,17	2,38	0,91	2,10	3,55	2,01
jul.	0,68	1,91	3,18	2,15	2,34	0,94	2,11	3,49	1,98
avg.	0,69	1,92	3,18	2,03	2,31	0,96	2,10	3,51	2,00
sep.	0,69	1,91	3,19	2,02	2,29	0,96	2,11	3,53	2,01

5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo			Z dospelostjo		
	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 leti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 okt.	4,69	4,54	4,88	8,05	7,07	5,80	4,41	3,97	4,48
nov.	4,67	4,52	4,86	7,94	6,98	5,82	4,40	3,96	4,48
dec.	4,78	4,50	4,83	7,94	7,01	5,80	4,35	3,97	4,44
2005 jan.	4,78	4,45	4,79	8,07	6,97	5,77	4,41	3,90	4,41
feb.	4,74	4,45	4,76	8,06	7,03	5,76	4,39	3,92	4,46
mar.	4,75	4,41	4,78	8,07	6,97	5,77	4,38	3,91	4,40
apr.	4,69	4,38	4,74	8,02	6,94	5,76	4,34	3,86	4,37
maj	4,63	4,36	4,71	8,00	6,87	5,74	4,33	3,85	4,35
jun.	4,62	4,33	4,67	7,92	6,93	5,72	4,31	3,85	4,35
jul.	4,57	4,29	4,63	7,89	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
avg.	4,54	4,24	4,60	7,96	6,86	5,73	4,25	3,80	4,28
sep.	4,52	4,23	4,60	7,94	6,85	5,70	4,25	3,78	4,26

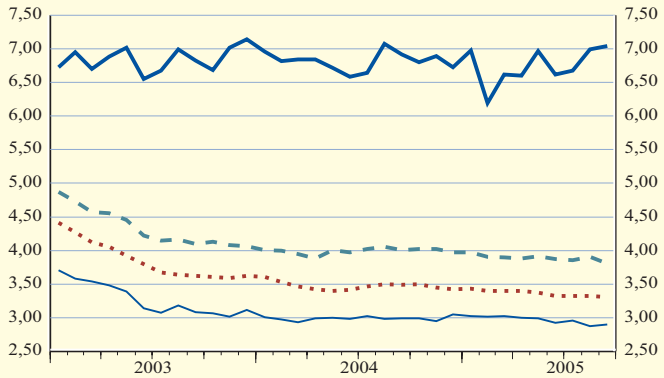
G19 Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo

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



G20 Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta

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

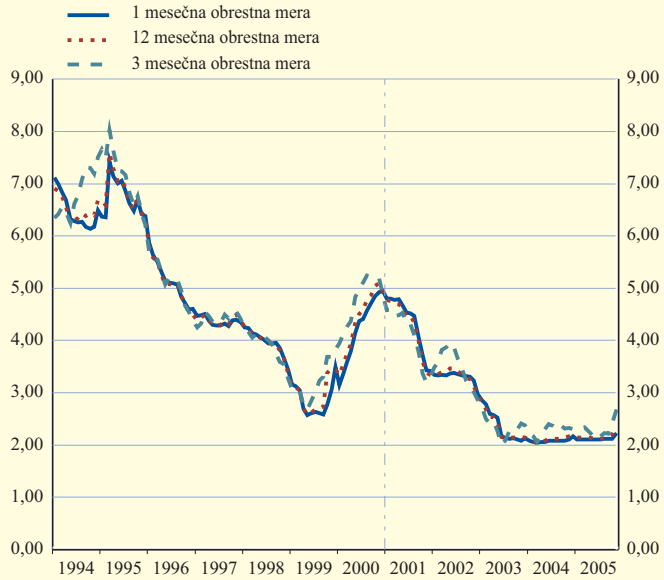


Vir: ECB.

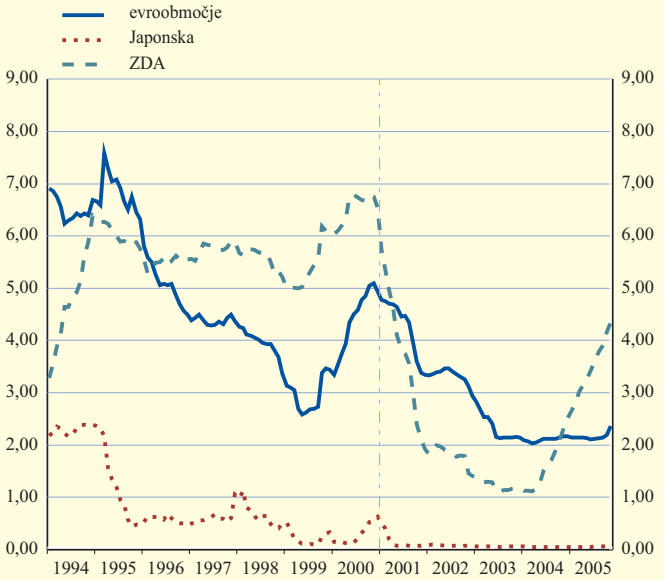
4.6 Obrestne mere denarnega trga
(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	Evroobmočje[1]					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1 mesečni depoziti (EURIBOR)	3 mesečni depoziti (EURIBOR)	6 mesečni depoziti (EURIBOR)	12 mesečni depoziti (EURIBOR)	3 mesečni depoziti (LIBOR)	3 mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2002	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2004 III	2,05	2,08	2,12	2,19	2,35	1,75	0,05
IV	2,08	2,12	2,16	2,20	2,32	2,30	0,05
2005 I	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
II	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
III	2,08	2,11	2,13	2,15	2,20	3,77	0,06
2004 nov.	2,09	2,11	2,17	2,22	2,33	2,31	0,05
dec.	2,05	2,17	2,17	2,21	2,30	2,50	0,05
2005 jan.	2,08	2,11	2,15	2,19	2,31	2,66	0,05
feb.	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05
mar.	2,06	2,10	2,14	2,19	2,34	3,03	0,05
apr.	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	3,15	0,05
maj	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05
jun.	2,06	2,10	2,11	2,11	2,10	3,43	0,05
jul.	2,07	2,11	2,12	2,13	2,17	3,61	0,06
avg.	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	3,80	0,06
sep.	2,09	2,12	2,14	2,17	2,22	3,91	0,06
okt.	2,07	2,12	2,20	2,27	2,41	4,17	0,06
nov.	2,09	2,22	2,36	2,50	2,68	4,35	0,06

G21 Obrestne mere denarnega trga evroobmočja
(mesečne; odstotki na leto)



G22 3 mesečne obrestne mere denarnega trga
(mesečne; odstotki na leto)

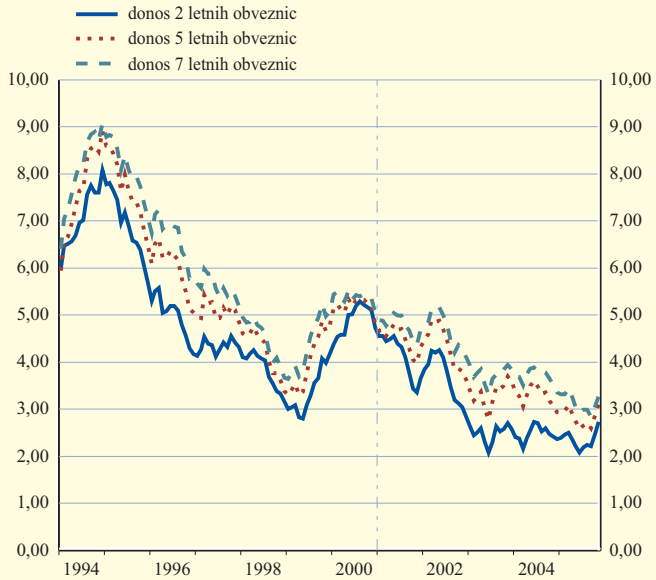


Vir: ECB.
1) Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za evroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, ponderiranih z BDP. Nadaljnje informacije so v Splošnih opombah.

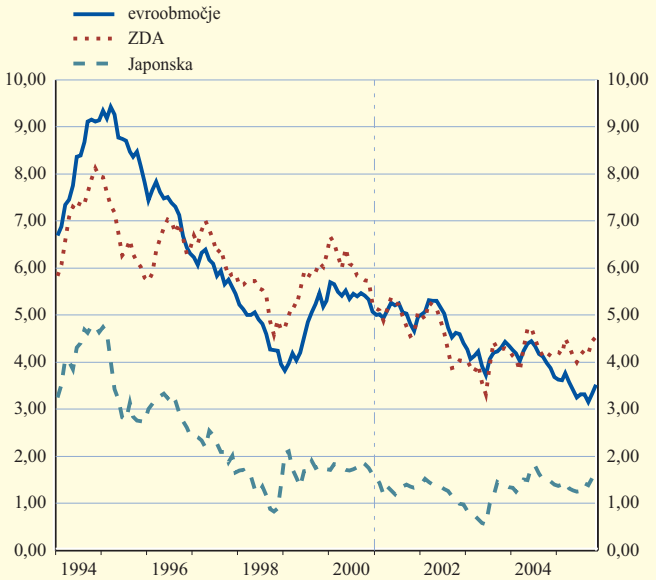
4.7 Donosi državnih obveznic
(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	Evroobmočje[1]					ZDA	Japonska
	2 leti	3 leta	5 let	7 let	10 let	10 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7
2002	3,67	3,94	4,35	4,69	4,92	4,60	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2004 III	2,61	2,89	3,39	3,80	4,21	4,29	1,64
IV	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2005 I	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
II	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
III	2,21	2,36	2,65	2,94	3,26	4,21	1,36
2004 nov.	2,41	2,62	3,08	3,53	3,87	4,19	1,46
dec.	2,36	2,53	2,93	3,35	3,69	4,23	1,40
2005 jan.	2,39	2,57	2,92	3,31	3,63	4,21	1,37
feb.	2,45	2,67	2,97	3,32	3,62	4,16	1,40
mar.	2,49	2,74	3,08	3,44	3,76	4,49	1,45
apr.	2,34	2,55	2,89	3,25	3,57	4,34	1,32
maj	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27
jun.	2,07	2,24	2,58	2,93	3,25	4,00	1,24
jul.	2,19	2,34	2,66	2,99	3,32	4,16	1,26
avg.	2,24	2,40	2,70	2,99	3,32	4,26	1,43
sep.	2,21	2,34	2,60	2,84	3,16	4,19	1,38
okt.	2,45	2,61	2,85	3,05	3,32	4,45	1,54
nov.	2,73	2,86	3,10	3,28	3,53	4,53	1,52

G23 Donosi državnih obveznic evroobmočja
(mesečni; odstotki na leto)



G24 Donosi 10 letnih državnih obveznic
(mesečni; odstotki na leto)



Vir: ECB.

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

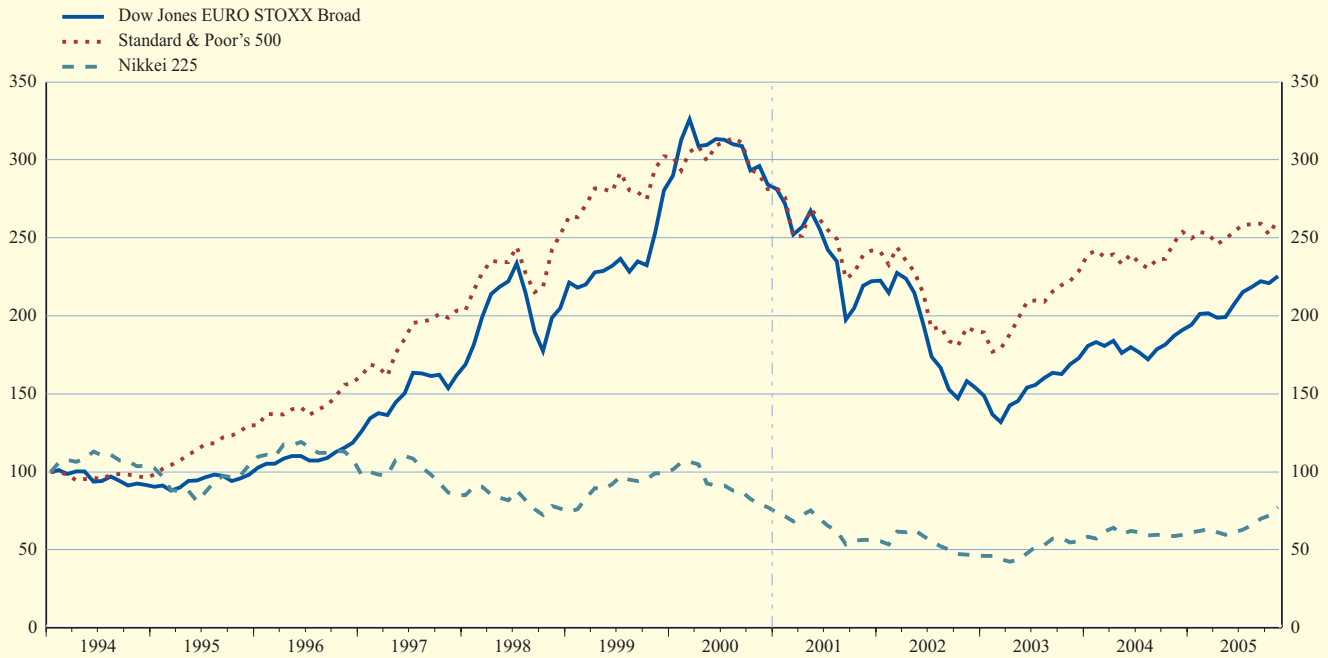
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev

(stopnje indeksa v točkah; povprečje za obdobje)

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva											
	Broad	50	Bazni materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Energija	Finance	Industrija	Tehnologija	Javne gospodarske službe	Telekomu-nikacije	Zdravstveno varstvo	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	260,0	3.052,5	267,5	194,8	239,0	309,0	243,4	252,4	345,2	255,5	349,2	411,9	995,3	10.119,3
2003	213,3	2.422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9.312,9
2004	251,1	2.804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1.131,1	11.180,9
2004 III	244,0	2.708,7	246,8	159,3	216,4	305,0	228,7	253,1	259,9	266,8	379,8	402,6	1.104,4	11.152,3
IV	259,2	2.869,7	268,9	162,7	215,0	315,7	249,1	268,0	281,8	287,3	423,5	419,1	1.163,7	11.027,1
2005 I	276,2	3.025,3	290,4	177,0	227,9	335,8	269,0	290,9	274,8	309,6	446,5	427,0	1.191,7	11.594,1
II	280,1	3.063,7	291,1	177,7	232,4	354,5	271,2	291,7	284,8	321,7	423,0	455,7	1.182,2	11.282,4
III	303,4	3.308,0	311,9	185,0	256,7	411,3	293,4	318,6	303,8	346,0	439,7	466,5	1.223,6	12.310,8
2004 nov.	260,0	2.882,7	269,5	163,8	215,6	317,3	249,4	267,7	290,3	287,4	421,1	422,3	1.169,5	10.963,5
dec.	264,8	2.926,0	277,2	166,5	217,7	314,4	256,8	273,2	281,3	295,0	446,2	419,6	1.199,7	11.086,3
2005 jan.	269,4	2.957,0	277,0	172,0	221,6	318,1	262,8	284,2	270,4	302,9	450,6	423,8	1.181,6	11.401,1
feb.	279,0	3.050,4	294,2	179,5	230,0	338,5	270,1	295,1	277,4	317,5	453,8	428,7	1.199,7	11.545,7
mar.	279,8	3.065,8	299,4	179,3	232,0	349,5	273,7	293,5	276,5	308,7	436,3	428,6	1.193,9	11.812,4
apr.	275,9	3.013,7	290,0	176,7	227,9	345,5	269,0	287,6	268,5	314,2	426,1	443,1	1.164,4	11.377,2
maj	276,1	3.023,5	285,7	175,4	228,7	344,1	267,1	285,2	283,8	319,4	421,3	460,5	1.179,2	11.071,4
jun.	288,2	3.151,7	297,7	181,0	240,4	373,4	277,4	302,0	301,5	331,2	421,7	462,8	1.202,3	11.402,7
jul.	298,4	3.267,1	302,0	184,9	249,5	398,3	288,2	313,8	308,6	336,8	437,5	463,4	1.220,9	11.718,9
avg.	303,1	3.303,3	311,5	185,7	257,1	405,8	293,4	318,9	297,6	343,9	444,7	473,0	1.224,3	12.205,0
sep.	308,4	3.351,8	321,7	184,4	263,0	429,3	298,5	322,9	305,7	357,0	436,5	462,5	1.225,6	12.986,6
okt.	306,8	3.340,1	322,4	182,4	260,6	405,3	302,6	317,3	312,4	347,7	434,0	466,8	1.192,0	13.384,9
nov.	312,7	3.404,9	330,8	183,2	259,3	411,2	316,4	322,3	322,9	354,0	418,2	471,6	1.238,7	14.362,0

G25 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225

(januar 1994 = 100; mesečna povprečja)



Vir: ECB.

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

1. Harmonizirani indeks cen življenskih potrebščin

	Skupaj					Skupaj (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)					
	Indeks 1996 = 100	Skupaj	Skupaj brez nepredelane hrane in energije	Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Neenergentsko industrijsko blago	Energija (n.s.a.)	Storitve
% od skupaj[1)]	100,0	100,0	83,8	59,0	41,0	100,0	12,0	7,6	30,8	8,6	41,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	108,5	2,3	1,9	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	113,2	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	115,7	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2004 III	115,9	2,2	2,1	2,0	2,6	0,5	0,3	-0,2	0,2	1,9	0,7
IV	116,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,5	0,4	0,1	0,1	1,8	0,6
2005 I	116,7	2,0	1,6	1,8	2,4	0,3	0,6	0,7	-0,1	0,3	0,5
II	118,1	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,3	0,1	4,5	0,5
III	118,6	2,3	1,4	2,4	2,3	0,8	0,6	-0,2	0,0	5,7	0,6
2005 jun.	118,3	2,1	1,4	1,9	2,2	0,1	0,1	-0,2	0,0	1,6	0,0
jul.	118,2	2,2	1,4	2,1	2,3	0,3	0,2	-0,4	-0,1	2,8	0,3
avg.	118,5	2,2	1,4	2,2	2,3	0,3	0,1	0,4	0,0	1,4	0,2
sep.	119,1	2,6	1,5	2,9	2,2	0,4	0,6	-0,1	0,2	3,0	0,1
okt.	119,4	2,5	1,5	2,6	2,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2
nov.[2)]	.	2,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Blago						Storitve					
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobačnimi izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve		Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Neenergentsko industrijsko blago	Energija		Najemnine				
% od skupaj[1)]	19,6	12,0	7,6	39,4	30,8	8,6	10,4	6,4	6,4	2,8	14,8	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2001	4,5	2,9	7,0	1,2	0,9	2,2	1,8	1,4	3,6	-4,1	3,6	2,7
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,3	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2004 III	2,0	3,6	-0,3	2,0	0,8	6,3	2,5	2,0	2,8	-2,6	2,5	5,3
IV	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	3,0	-2,6	2,4	5,3
2005 I	1,6	2,4	0,5	1,9	0,3	7,6	2,6	2,1	3,1	-1,9	2,4	3,5
II	1,3	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4
III	1,5	1,9	0,8	2,9	0,1	12,9	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,4	3,0
2005 maj	1,3	1,5	1,0	1,8	0,4	6,9	2,7	2,2	2,5	-2,2	2,8	3,5
jun.	1,2	1,5	0,6	2,2	0,3	9,4	2,7	2,2	2,5	-2,1	2,2	3,2
jul.	1,1	1,6	0,3	2,6	0,0	11,8	2,5	2,1	2,7	-2,1	2,4	3,0
avg.	1,5	1,7	1,1	2,6	0,0	11,6	2,6	2,1	2,6	-2,1	2,5	3,0
sep.	1,8	2,3	1,1	3,5	0,2	15,2	2,5	2,1	2,6	-2,3	2,3	2,9
okt.	1,9	2,4	1,2	3,0	0,3	12,2	2,5	2,0	2,9	-2,8	2,4	2,7

Viri: Eurostat in izračuni ECB.
1) Nanaša se na indeksno obdobje 2005.
2) Ocena temelji na prvih objavljenih podatkih Nemčije, Španije in Italije (in drugih držav članic, kadar so ti na voljo) in na prvih podatkih o cenah energije.

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

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

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih										Gradbeništvo[1]	Cene nepremičnih rezidentov[2]	Cene surovin na svetovnih trgih[3]		Cene nafte[4] (EUR za sodček)
	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energije						Energija			Skupaj		
			Proizvodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago							Skupaj brez energije	
							Skupaj	Trajno	Netrajno						
% od skupaj[5]	100,0	100,0	89,5	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5		89,5	100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	102,0	2,0	1,2	1,7	1,2	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,8	6,0	-8,3	-8,1	27,8
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	7,1	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,3	18,4	10,8	30,5
2004 III	106,4	3,1	3,5	2,5	4,7	0,9	1,4	0,8	1,5	6,1	3,0	-	26,9	11,9	33,3
IV	107,2	3,8	4,0	2,8	5,5	1,2	1,2	1,1	1,2	8,5	3,5	7,5[6]	22,9	1,3	34,5
2005 I	108,2	4,1	3,8	2,8	5,1	1,6	1,2	1,4	1,1	10,0	3,5	-	22,9	1,9	36,6
II	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,1	.	22,4	2,2	42,2
III	110,8	4,1	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,6	.	-	33,5	11,6	50,9
2005 jun.	109,7	4,0	3,1	1,7	2,6	1,4	0,8	1,4	0,7	13,4	-	-	31,9	7,6	45,7
jul.	110,3	4,1	3,0	1,3	1,9	1,2	0,8	1,2	0,7	15,1	-	-	34,1	9,6	48,3
avg.	110,7	4,0	2,9	1,3	1,7	1,1	0,9	1,2	0,9	15,1	-	-	32,4	11,9	52,0
sep.	111,3	4,3	3,2	1,3	1,6	1,2	1,1	1,2	1,1	16,4	-	-	33,9	13,2	52,2
okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	23,1	17,4	49,3
nov.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	33,4	22,3	47,9

3. Strošek dela na uro[7]

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po izbranih gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalec dogovorjenih plač
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj[5]	100,0	100,0	73,3	26,7	36,8	8,9	54,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	103,8	3,8	4,0	3,2	3,8	3,6	3,7	2,6
2002	107,4	3,5	3,3	4,1	3,3	4,1	3,5	2,7
2003	110,7	3,1	2,9	3,8	3,1	3,7	3,0	2,4
2004	113,5	2,5	2,3	3,0	2,8	2,7	2,3	2,1
2004 III	113,9	2,4	2,3	2,7	2,5	2,7	2,4	2,0
IV	114,6	2,3	1,9	3,3	2,7	2,1	2,0	2,0
2005 I	115,4	3,0	2,5	4,6	3,2	2,4	3,1	2,2
II	116,0	2,3	2,0	3,1	2,3	1,5	2,4	2,1
III	.	.	.	.	.	.	.	2,1

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

1) Stanovanjske zgradbe, temelji na neharmoniziranih podatkih.
2) Kazalec cen stanovanj v evroobmočju na podlagi neharmoniziranih virov.
3) Nanaša se na cene izražene v evrih.
4) Brent Blend (za 1 mesečno vnaprejšnjo dostavo).
5) V letu 2000.
6) Četrtletni podatki za drugo (četrto) četrtletje se nanašajo na polletna povprečja prve (druge) polovice leta. Nekateri nacionalni podatki so na voljo samo na letni osnovi, zato polletna ocena izhaja deloma iz letnih rezultatov; polletni podatki so zato manj točni kot letni podatki.
7) Stroški dela na uro za celotno gospodarstvo razen za kmetijstvo, ribištvo, javno upravo, vzgojo in izobraževanje, zdravstvo in storitve, ki niso uvrščene drugje. Zaradi razlik pri pokritju seštevek posameznih komponent ni enak skupni vsoti.

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

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevozništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stroški dela na enoto[1]							
2001	102,3	2,3	1,8	1,3	2,3	1,4	4,0	2,6
2002	104,5	2,2	1,7	1,1	3,1	1,6	3,1	2,9
2003	106,4	1,8	3,1	0,9	1,6	1,7	1,8	2,7
2004	107,4	0,9	-7,2	-0,3	2,4	0,5	2,1	1,6
2004 II	107,3	0,9	-8,3	-1,4	0,9	-0,1	1,9	2,6
III	107,3	0,4	-8,7	-1,5	3,6	0,8	2,3	0,4
IV	107,9	1,1	-5,4	0,7	3,3	0,4	2,0	1,3
2005 I	108,3	1,2	0,9	-0,1	4,0	0,7	1,9	1,6
II	108,4	1,0	3,4	-0,3	2,6	1,1	2,8	1,3
	Nadomestilo na zaposlenega							
2001	102,7	2,7	1,4	2,5	3,1	2,5	2,6	3,0
2002	105,3	2,5	3,2	2,6	3,2	2,2	1,9	2,9
2003	107,7	2,3	1,1	2,7	2,5	2,0	1,8	2,5
2004	110,0	2,2	0,7	3,1	3,2	1,7	1,4	2,4
2004 II	110,0	2,5	0,5	3,3	2,7	1,4	1,4	3,6
III	110,0	1,6	0,6	2,4	3,0	1,8	1,6	1,1
IV	110,6	1,9	1,9	2,5	3,1	1,7	1,2	2,0
2005 I	111,3	1,8	3,0	1,7	2,5	2,0	1,9	1,6
II	111,8	1,6	2,8	1,7	3,0	2,1	2,4	0,7
	Delovna produktivnost[2]							
2001	100,5	0,5	-0,3	1,2	0,8	1,1	-1,4	0,4
2002	100,7	0,2	1,5	1,5	0,1	0,6	-1,1	0,0
2003	101,2	0,5	-1,9	1,8	0,9	0,3	-0,1	-0,2
2004	102,4	1,3	8,5	3,4	0,8	1,1	-0,7	0,7
2004 II	102,5	1,7	9,6	4,7	1,8	1,5	-0,5	1,0
III	102,5	1,3	10,1	4,0	-0,6	1,0	-0,7	0,7
IV	102,6	0,8	7,7	1,8	-0,2	1,4	-0,8	0,6
2005 I	102,8	0,6	2,1	1,8	-1,4	1,2	-0,1	0,0
II	103,1	0,6	-0,6	2,1	0,5	1,0	-0,4	-0,6

5. Deflatorji bruto domačega proizvoda

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz[3]	Uvoz[3]
			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	102,4	2,4	2,2	2,4	2,5	1,5	1,2	0,8
2002	104,9	2,5	2,0	1,9	2,8	1,3	-0,4	-2,1
2003	107,0	2,0	1,8	1,9	2,2	1,1	-1,2	-1,8
2004	109,0	1,8	2,0	2,0	2,1	2,4	1,1	1,4
2004 III	109,3	1,7	2,0	2,1	1,0	2,8	2,0	3,1
IV	109,7	1,7	2,1	1,9	1,9	3,0	2,4	3,9
2005 I	110,1	1,9	2,2	1,8	2,0	2,8	2,7	3,9
II	110,6	1,6	1,9	1,7	1,2	2,2	2,1	3,1
III	110,9	1,4	2,9	1,2	4,4	4,9	2,8	6,9

Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata.
1) Nadomestilo (v tekočih cenah) na zaposlenega deljeno z dodano vrednostjo (v stalnih cenah) na zaposlenega.
2) Dodana vrednost (v stalnih cenah) na zaposlenega.
3) Deflatorji za izvoz in uvoz se nanašajo na blago in storitve in vključujejo čezmejno trgovino znotraj evroobmočja.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in elementi porabe

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca[1]		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zalog[2]	Skupaj	Izvoz[1]	Uvoz[1]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)								
2001	6.971,0	6.859,1	4.021,2	1.381,1	1.453,4	3,4	112,0	2.595,4	2.483,5
2002	7.213,6	7.023,7	4.138,0	1.455,3	1.443,6	-13,3	189,9	2.630,6	2.440,7
2003	7.411,8	7.248,5	4.264,6	1.511,5	1.471,3	1,2	163,3	2.633,2	2.469,9
2004	7.686,1	7.522,7	4.409,6	1.560,7	1.532,8	19,6	163,4	2.821,9	2.658,5
2004 III	1.930,4	1.891,8	1.104,5	391,2	386,5	9,6	38,7	717,0	678,3
IV	1.941,3	1.911,2	1.118,9	392,3	391,0	8,9	30,1	720,0	689,9
2005 I	1.955,3	1.922,0	1.124,5	396,8	392,1	8,6	33,4	720,0	686,7
II	1.972,6	1.946,4	1.133,8	401,3	398,6	12,7	26,3	736,8	710,5
III	1.988,9	1.962,9	1.145,2	402,8	408,5	6,4	26,1	770,8	744,7
	odstotek BDP								
2004	100,0	97,9	57,4	20,3	19,9	0,3	2,1	-	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, s.a.)[3]								
	četrtletne spremembe v odstotkih								
2004 III	0,3	0,6	0,2	0,3	0,4	-	-	1,2	2,0
IV	0,2	0,6	0,8	-0,1	0,6	-	-	0,3	1,3
2005 I	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	-	-	-0,8	-1,5
II	0,4	0,5	0,2	0,6	0,8	-	-	2,2	2,6
III	0,6	0,3	0,3	0,6	1,6	-	-	3,4	2,8
	letne spremembe v odstotkih								
2001	1,9	1,2	1,9	2,2	0,4	-	-	3,7	1,8
2002	0,9	0,4	0,9	2,6	-2,0	-	-	1,7	0,2
2003	0,7	1,4	1,1	1,6	0,8	-	-	1,2	3,0
2004	2,1	2,1	1,5	1,2	2,2	-	-	6,5	6,6
2004 III	1,9	2,3	1,1	1,2	2,0	-	-	6,3	7,6
IV	1,6	2,0	1,8	0,7	1,6	-	-	5,9	7,1
2005 I	1,2	1,6	1,3	0,9	1,3	-	-	3,2	4,2
II	1,2	1,8	1,4	1,1	1,9	-	-	2,9	4,5
III	1,6	1,5	1,5	1,4	3,1	-	-	5,2	5,2
	doprinosi k četrtletnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah								
2004 III	0,3	0,5	0,1	0,1	0,1	0,3	-0,3	-	-
IV	0,2	0,5	0,5	0,0	0,1	0,0	-0,4	-	-
2005 I	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,2	-	-
II	0,4	0,5	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	-	-
III	0,6	0,3	0,2	0,1	0,3	-0,3	0,3	-	-
	doprinosi k letnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah								
2001	1,9	1,2	1,1	0,4	0,1	-0,5	0,7	-	-
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,4	-0,2	0,5	-	-
2003	0,7	1,3	0,6	0,3	0,2	0,2	-0,6	-	-
2004	2,1	2,0	0,9	0,2	0,4	0,4	0,1	-	-
2004 III	1,9	2,2	0,6	0,2	0,4	0,9	-0,3	-	-
IV	1,6	1,9	1,0	0,1	0,3	0,4	-0,3	-	-
2005 I	1,2	1,5	0,8	0,2	0,3	0,3	-0,3	-	-
II	1,2	1,7	0,8	0,2	0,4	0,3	-0,5	-	-
III	1,6	1,5	0,9	0,3	0,6	-0,3	0,1	-	-

Viri: Eurostat in izračuni ECB.
1) Izvoz in uvoz zajemata blago in storitve in vključujeta čezmejno trgovino znotraj evroobmočja. Izvoz in uvoz nista popolnoma konsistentna s tabelo v oddelku 7.3.
2) Vključno s prevzemi in brez odprodaj vrednostnih predmetov.
3) Letni podatki niso prilagojeni za spremembe v številu delovnih dni.

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Davki minus subvencije proizvodom
	Skupaj	Kmetijske, lovske, gozdarske in ribiške dejavnosti	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevozništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Tekoče cene (v milijardah EUR, s.a.)							
2001	6.256,8	156,8	1.354,8	352,8	1.327,0	1.681,1	1.384,3	714,2
2002	6.476,6	151,9	1.366,8	365,5	1.377,6	1.758,3	1.456,6	736,9
2003	6.651,6	151,6	1.375,6	382,6	1.408,8	1.821,7	1.511,3	760,3
2004	6.891,0	152,1	1.418,0	406,6	1.456,8	1.892,2	1.565,3	795,0
2004 III	1.730,7	37,7	357,5	101,9	366,5	476,2	390,8	199,8
IV	1.739,1	38,1	356,6	103,7	367,6	479,0	394,0	202,2
2005 I	1.753,5	37,3	359,9	104,1	369,7	484,2	398,4	201,8
II	1.769,5	37,1	363,8	106,7	372,0	490,4	399,5	203,1
III	1.779,3	37,2	364,8	108,9	374,9	493,7	399,8	209,7
	odstotek od dodane vrednosti							
2004	100,0	2,2	20,6	5,9	21,1	27,5	22,7	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, s.a.)[1]							
	četrtletne spremembe v odstotkih							
2004 III	0,2	-0,2	0,2	-0,4	0,4	0,4	0,1	0,6
IV	0,2	0,8	-0,6	0,6	0,4	0,2	0,4	0,5
2005 I	0,3	-1,8	0,3	-0,3	0,4	0,7	0,2	0,4
II	0,4	-1,0	0,7	1,9	0,6	0,4	-0,2	0,2
III	0,5	-0,3	0,7	0,3	0,7	0,4	0,6	1,4
	letne spremembe v odstotkih							
2001	2,0	-1,4	1,2	1,2	2,8	2,7	1,8	0,8
2002	1,0	-0,3	-0,1	0,0	1,2	1,4	2,0	0,1
2003	0,7	-4,1	0,2	1,0	0,5	1,3	1,1	0,9
2004	2,2	7,3	2,4	2,0	2,3	1,9	1,7	1,4
2004 III	2,0	9,2	2,2	1,2	1,8	1,8	1,6	1,2
IV	1,7	6,8	0,8	1,3	2,3	1,7	1,5	0,9
2005 I	1,4	0,3	0,7	-0,1	2,1	2,0	0,9	0,2
II	1,2	-2,2	0,7	1,7	1,8	1,8	0,5	1,7
III	1,4	-2,3	1,2	2,4	2,0	1,7	0,9	2,5
	doprinosi k četrtletnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah							
2004 III	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
IV	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	-
2005 I	0,3	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	-
II	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-
III	0,5	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	-
	doprinosi k letnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah							
2001	2,0	0,0	0,3	0,1	0,6	0,7	0,4	-
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,4	0,3	-
2004	2,2	0,1	0,5	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2004 III	2,0	0,2	0,5	0,1	0,4	0,5	0,4	-
IV	1,7	0,1	0,2	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2005 I	1,4	0,0	0,1	0,0	0,5	0,6	0,2	-
II	1,2	-0,1	0,1	0,1	0,4	0,5	0,1	-
III	1,4	-0,1	0,3	0,2	0,4	0,5	0,2	-

Viri: Eurostat in izračuni ECB.
1) Letni podatki niso prilagojeni za spremembe v številu delovnih dni.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva										Gradbeništvo
		Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energetike						Energija	
				Prozivodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago				
								Skupaj	Trajno	Netrajno		
% od skupaj[1]	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,2	99,9	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	-1,7	-0,3	-5,5	0,7	1,1	1,3
2003	0,2	100,2	0,3	0,0	0,0	0,4	-0,2	-0,5	-4,6	0,2	2,9	-0,2
2004	2,1	102,1	2,0	2,0	1,9	1,8	3,0	0,5	-0,1	0,6	2,5	-0,2
2004 IV	1,1	102,3	1,1	0,7	0,5	1,0	1,7	-0,2	-3,4	0,4	3,0	-0,8
2005 I	-0,5	102,2	0,5	0,2	0,0	0,5	2,1	-1,0	-3,9	-0,5	1,1	-4,4
II	0,9	102,9	0,5	0,6	0,1	-0,7	2,1	0,5	-1,8	0,9	1,2	-0,6
III	.	103,7	1,3	1,2	1,1	1,2	2,1	1,6	-0,6	2,0	0,4	.
2005 apr.	2,0	103,0	1,1	1,9	1,7	0,2	3,2	0,6	-0,5	0,9	0,2	-1,7
maj	0,1	102,6	-0,2	-0,5	-1,1	-0,9	0,5	0,4	-4,2	1,2	0,8	-1,1
jun.	0,8	103,1	0,6	0,5	-0,1	-1,4	2,4	0,5	-0,5	0,7	2,6	0,8
jul.	.	103,2	0,6	0,0	-0,2	-0,5	2,4	0,1	-1,9	0,4	2,1	.
avg.	.	104,1	2,7	2,9	3,0	3,8	2,3	3,5	2,6	3,6	-0,4	.
sep.	.	103,7	1,0	1,2	1,1	1,0	1,8	1,6	-1,2	2,1	-0,4	.
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)											
2005 apr.	2,5	-	0,9	2,1	2,0	1,3	0,2	1,7	2,7	1,6	-5,0	3,7
maj	-0,6	-	-0,4	-1,0	-1,2	-0,6	-0,2	-0,3	-2,1	0,0	1,8	0,4
jun.	0,2	-	0,5	0,7	0,6	-0,1	1,2	0,1	1,5	-0,1	2,2	1,6
jul.	.	-	0,1	-0,1	0,1	0,9	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,3	.
avg.	.	-	0,8	1,4	1,5	2,1	0,0	1,3	1,0	1,3	-2,4	.
sep.	.	-	-0,4	-0,5	-0,6	-1,3	0,4	-0,6	-1,9	-0,4	0,7	.

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

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Maloprodaja (s.a.)							Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Proizvodnja[2] (tekoče cene)		Proizvodnja (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene							
	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila			Skupaj (s.a.) v tisočih[3]	Skupaj
										Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema		
% od skupaj[1]	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	98,4	-0,4	101,4	-0,6	1,9	101,7	0,3	1,2	-0,4	-1,9	-1,9	925	-4,4
2003	98,4	0,1	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,4	1,1	-0,4	-2,8	0,2	911	-1,5
2004	106,1	8,1	105,9	4,9	1,6	102,9	0,8	0,8	0,7	0,8	2,6	922	1,1
2004 IV	110,7	9,7	107,2	5,1	1,7	103,1	1,0	1,2	0,6	1,2	2,2	941	3,6
2005 I	106,1	3,1	106,7	2,5	1,9	103,9	1,1	1,2	1,0	0,4	0,3	921	0,4
II	108,4	1,3	110,4	4,2	1,6	103,6	0,7	0,3	0,8	0,6	0,8	938	1,0
III	109,6	4,3	110,5	3,5	1,8	103,6	0,7	-0,2	1,4	1,3	1,8	942	4,6
2005 maj	107,3	-3,5	107,8	4,9	3,2	104,1	2,3	2,0	2,3	1,8	2,0	894	-4,2
jun.	110,7	5,4	112,3	3,6	1,3	103,9	0,4	0,7	0,0	-0,5	0,7	980	6,1
jul.	109,1	1,5	106,7	0,3	0,4	103,3	-0,3	-1,6	0,5	-0,2	0,9	940	3,0
avg.	109,2	7,5	112,6	7,2	3,2	104,3	2,1	0,8	3,5	4,4	3,5	933	7,4
sep.	110,4	4,6	112,3	3,8	1,8	103,3	0,5	0,3	0,5	0,1	1,1	954	4,5
okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	943	0,1
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)												
2005 maj	-	0,0	-	-2,8	0,9	-	1,3	2,2	0,7	-1,3	0,7	-	-4,7
jun.	-	3,2	-	4,2	0,0	-	-0,1	-0,3	-0,1	1,0	0,4	-	9,6
jul.	-	-1,5	-	-5,0	-0,6	-	-0,7	-1,1	-0,2	0,1	-0,3	-	-4,1
avg.	-	0,1	-	5,5	1,1	-	1,0	0,7	1,2	2,1	1,2	-	-0,8
sep.	-	1,1	-	-0,3	-0,6	-	-0,9	-0,3	-1,3	-3,6	-1,1	-	2,2
okt.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	-1,1

Viri: Eurostat, razen stolpcev 12 in 13 v tabeli 4 v odseku 5.2 (izračuni ECB na podlagi podatkov ACEA, European Automobile Manufacturers' Association).
1) V letu 2000.
2) Vključuje proizvodne industrije, ki delajo predvsem na podlagi naročil in so leta 2000 predstavljale 62,6% celotne proizvodnje.
3) Letni in četrtletni podatki predstavljajo povprečje mesečnih podatkov za ustrezna obdobja.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

(razmerje v 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[3]				
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti[4] (%)	Skupaj[5]	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarska situacija v naslednjih 12 mesecih	Stopnje brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanja v naslednjih 12 mesecih
		Skupaj[5]	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	100,8	-9	-15	13	1	82,7	-5	2	-9	14	2
2002	94,4	-11	-25	11	3	81,2	-11	-1	-12	27	-3
2003	93,5	-11	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2004	99,5	-5	-16	8	10	81,6	-14	-4	-14	30	-8
2004 III	100,2	-4	-13	8	9	82,1	-14	-4	-14	30	-8
IV	100,5	-3	-12	8	9	82,0	-13	-3	-14	29	-6
2005 I	98,7	-6	-15	11	6	81,5	-13	-3	-13	30	-8
II	96,1	-10	-20	13	3	81,0	-14	-3	-16	31	-7
III	97,8	-8	-18	11	6	81,1	-15	-4	-17	29	-8
2005 jun.	96,1	-10	-21	12	4	-	-15	-4	-17	33	-7
jul.	97,3	-8	-18	11	4	80,9	-15	-4	-19	30	-9
avg.	97,6	-8	-18	11	6	-	-15	-4	-17	29	-8
sep.	98,4	-7	-16	10	7	-	-14	-5	-16	28	-9
okt.	100,2	-6	-16	10	8	81,2	-13	-5	-15	23	-9
nov.	99,9	-6	-16	9	6	-	-13	-5	-17	23	-8

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj[5]	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj[5]	Trenutni poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj[5]	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2001	-9	-15	-4	-8	-5	17	-1	15	16	9	21
2002	-18	-25	-11	-17	-20	18	-12	2	-3	-4	14
2003	-19	-26	-13	-12	-16	17	-3	4	-5	3	14
2004	-15	-23	-7	-8	-12	14	1	11	7	8	17
2004 III	-14	-22	-6	-8	-10	14	0	12	7	10	18
IV	-12	-19	-5	-8	-14	13	3	11	9	9	16
2005 I	-12	-16	-7	-8	-12	12	1	11	8	7	17
II	-12	-18	-6	-8	-13	13	1	9	0	9	17
III	-9	-16	-3	-9	-13	14	1	11	6	10	17
2005 jun.	-13	-19	-6	-9	-16	14	2	9	-1	9	18
jul.	-12	-18	-5	-10	-14	15	-3	12	5	11	19
avg.	-9	-16	-2	-9	-14	13	1	10	3	10	15
sep.	-8	-14	-1	-8	-12	15	5	11	8	10	15
okt.	-8	-14	-1	-4	-9	13	12	14	10	13	19
nov.	-3	-7	1	-6	-11	16	9	14	11	13	18

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

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

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

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

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

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

5.3 Trgi dela[1)]

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

1. Zaposlenost

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	V milijonih (s.a.)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevozništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj[2)]	100,0	100,0	84,4	15,6	4,5	18,1	7,1	24,9	15,3	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134,488	1,5	1,7	0,2	-0,7	0,1	0,7	1,8	4,2	1,3
2002	135,461	0,7	0,8	0,1	-1,6	-1,6	0,1	0,5	2,6	2,0
2003	135,837	0,3	0,3	0,3	-2,0	-1,5	0,2	0,3	1,3	1,3
2004	136,611	0,6	0,5	1,1	-0,9	-1,7	1,1	0,8	2,5	0,9
2004 II	136,348	0,5	0,4	1,1	-1,0	-1,7	0,5	0,8	2,7	0,8
III	136,652	0,6	0,5	1,3	-0,4	-1,8	2,1	0,8	2,4	0,9
IV	136,886	0,8	0,7	1,3	-0,7	-0,9	1,7	1,0	2,4	0,9
2005 I	136,948	0,7	0,7	0,9	-1,4	-1,1	1,8	1,0	2,1	1,0
2005 II	137,158	0,7	0,6	0,8	-1,6	-1,4	1,6	0,8	2,2	1,1
	četrtletne spremembe v odstotkih (s.a.)									
2004 II	0,287	0,2	0,1	0,7	-0,3	0,1	0,5	0,3	0,2	0,2
III	0,304	0,2	0,0	1,2	0,1	-0,5	1,2	0,4	0,6	0,1
IV	0,234	0,2	0,2	0,1	-0,3	0,1	-0,3	0,1	0,5	0,3
2005 I	0,062	0,0	0,3	-1,1	-1,2	-0,8	0,0	0,1	0,7	0,4
2005 II	0,210	0,2	0,1	0,6	-0,2	-0,1	0,3	0,2	0,3	0,2

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti[3)]				Po spolu[4)]			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladina		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj[2)]	100,0		75,6		24,4		48,0		52,0	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	11,017	7,9	8,093	6,6	2,924	16,1	5,037	6,3	5,980	9,9
2002	11,747	8,3	8,729	7,0	3,018	16,8	5,513	6,9	6,233	10,1
2003	12,534	8,7	9,413	7,5	3,120	17,6	5,971	7,4	6,562	10,5
2004	12,869	8,9	9,731	7,6	3,137	17,9	6,174	7,6	6,695	10,5
2004 III	12,880	8,8	9,744	7,6	3,137	17,9	6,155	7,5	6,726	10,5
IV	12,862	8,8	9,759	7,6	3,103	17,9	6,274	7,7	6,587	10,3
2005 I	12,851	8,8	9,597	7,5	3,254	18,5	6,222	7,6	6,628	10,3
II	12,707	8,7	9,621	7,4	3,086	17,7	6,182	7,5	6,525	10,1
III	12,389	8,5	9,433	7,3	2,956	17,2	6,076	7,4	6,313	9,8
2005 apr.	12,842	8,8	9,668	7,5	3,174	18,1	6,239	7,6	6,603	10,2
maj	12,663	8,6	9,653	7,5	3,010	17,4	6,178	7,5	6,486	10,1
jun.	12,615	8,6	9,542	7,4	3,073	17,7	6,130	7,5	6,485	10,1
jul.	12,463	8,5	9,550	7,4	2,913	17,0	6,048	7,4	6,415	10,0
avg.	12,399	8,5	9,396	7,3	3,002	17,3	6,106	7,4	6,293	9,8
sep.	12,307	8,4	9,354	7,3	2,953	17,2	6,075	7,4	6,232	9,7

Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata (v tabeli 1 v oddelku 5.3) in Eurostat (v tabeli 2 v oddelku 5.3).
1) Podatki o zaposlenosti se nanašajo na osebe in temeljijo na ESR 95. Podatki o nezaposlenosti se nanašajo na osebe in sledijo priporočilom ILO.
2) V letu 2004.
3) Odrasli: 25 let in starejši; mladina: pod 25 let starosti; stopnje so izražene kot odstotek od delovne sile v ustrezni starostni skupini.
4) Stopnje so izražene kot odstotek od delovne sile za ustrezni spol.

6 DRŽAVNE FINANCE

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

1. Evroobmočje – 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
1996	47,0	46,6	11,7	9,1	2,3	13,2	0,7	17,3	8,5	5,5	2,4	0,3	0,2	42,5
1997	47,2	46,7	11,9	9,1	2,5	13,4	0,7	17,3	8,6	5,5	2,3	0,5	0,3	42,9
1998	46,7	46,4	12,2	9,6	2,3	14,0	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	42,7
1999	47,2	47,0	12,6	9,7	2,5	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,3
2000	46,9	46,6	12,8	9,8	2,6	14,0	0,6	16,0	8,3	4,8	2,2	0,3	0,3	43,0
2001	46,1	45,8	12,4	9,6	2,4	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,2	0,3	42,0
2002	45,5	45,2	11,9	9,4	2,2	13,6	0,4	15,7	8,2	4,6	2,2	0,3	0,3	41,5
2003	45,5	44,8	11,6	9,2	2,1	13,6	0,4	15,9	8,3	4,7	2,2	0,7	0,5	41,6
2004	45,0	44,5	11,5	8,8	2,3	13,7	0,3	15,7	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	41,2

2. Evroobmočje – odhodki

	Skupaj	Tekoči odhodki								Investicijski odhodki			Zaznamek primarni odhodki[3)]
		Skupaj	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči prenosi					Naložbe	Kapitalski prenosi	
							Socialana plačila	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
1996	51,3	47,4	11,1	4,8	5,6	25,9	22,9	2,2	0,6	3,8	2,6	1,3	0,0	45,6
1997	49,9	46,3	10,9	4,7	5,0	25,6	22,8	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,9
1998	49,0	45,2	10,6	4,6	4,6	25,4	22,3	2,1	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,4
1999	48,6	44,7	10,6	4,7	4,1	25,3	22,3	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,5
2000	47,9	44,1	10,5	4,7	3,9	25,0	21,9	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	44,0
2001	48,0	44,0	10,4	4,8	3,8	25,0	21,9	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,0	44,1
2002	48,1	44,2	10,5	4,9	3,6	25,3	22,4	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,5
2003	48,5	44,5	10,6	4,9	3,4	25,7	22,8	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	45,2
2004	47,7	43,9	10,5	4,9	3,2	25,3	22,6	1,8	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	44,6

3. Evroobmočje – 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	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Prenosi 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
1996	-4,3	-3,7	-0,4	0,0	-0,1	1,3	20,3	11,1	4,8	4,9	1,9	2,4	8,5	11,9
1997	-2,7	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,7	4,9	1,9	2,3	8,4	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,4	19,7	10,6	4,6	4,9	1,8	2,3	8,1	11,6
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,7	4,9	1,8	2,3	8,2	11,6
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,5	4,7	4,9	1,8	2,2	8,1	11,7
2001	-1,9	-1,7	-0,4	0,0	0,3	2,0	19,8	10,4	4,8	5,0	1,8	2,2	8,0	11,8
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	1,0	20,2	10,5	4,9	5,1	1,8	2,2	8,1	12,1
2003	-3,0	-2,3	-0,4	-0,2	0,0	0,3	20,4	10,6	4,9	5,2	1,8	2,2	8,1	12,3
2004	-2,7	-2,3	-0,3	-0,3	0,1	0,4	20,3	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,0	12,3

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

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	0,6	-2,9	-6,1	-0,5	-1,5	0,8	-3,2	6,5	-0,2	0,1	-4,2	5,2
2002	0,0	-3,8	-4,9	-0,3	-3,2	-0,4	-2,7	2,1	-2,0	-0,4	-2,8	4,3
2003	0,1	-4,1	-5,7	0,0	-4,1	0,2	-3,2	0,2	-3,2	-1,2	-2,9	2,5
2004	0,0	-3,7	-6,6	-0,1	-3,7	1,4	-3,2	-1,2	-2,1	-1,0	-3,0	2,1

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

1) Prihodki, izdatki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESA 95, vendar podatki ne vsebujejo izkupička od prodaje licenc UMTS leta 2000 (primanjkljaj/presežek evroobmočja ob upoštevanju tega izkupička je enak 0,1% BDP). Transakcije, ki vključujejo proračun EU, so vključene 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 odhodkom za končno potrošnjo (P.3) širše opredeljene države v ESA 95.
5) Stopnje se izračunajo z BDP, razen posredno merjenih storitev finančnega posredništva (FISIM). Vključuje dohodke iz prodaje licenc in poravnav UMTS na podlagi zamenjave valut in pogodb o fiksni obrestni meri v določenem času.

6.2 Javni dolg[1)]
(odstotek BDP)

1. Evroobmočje – po finančnih instrumentih in po sektorju imetnika

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Kovanci in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki[2)]				Drugi upniki[3)]
						Skupaj	MFI	Druga finančna podjetja	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	74,0	2,8	17,6	8,0	45,7	58,6	30,3	10,3	18,0	15,4
1996	75,4	2,8	17,1	7,9	47,5	59,1	30,9	12,0	16,1	16,3
1997	74,5	2,8	16,1	6,6	49,1	56,7	29,4	13,3	14,0	17,8
1998	73,1	2,7	15,1	5,6	49,6	53,3	27,6	14,2	11,5	19,7
1999	72,4	2,9	14,3	4,3	50,9	49,4	26,5	11,4	11,6	22,9
2000	69,9	2,7	13,2	3,7	50,3	44,8	23,3	10,3	11,1	25,1
2001	68,6	2,7	12,5	3,9	49,5	42,6	21,9	9,8	11,0	25,9
2002	68,5	2,7	11,8	4,5	49,5	40,2	20,4	8,9	10,9	28,3
2003	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4	39,7	21,0	9,4	9,3	30,1
2004	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4	39,3	20,1	9,8	9,4	30,9

2. Evroobmočje – 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	Evro ali valute sodelujočih držav članic[5)]	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1995	74,0	61,8	5,6	5,9	0,8	11,5	62,5	7,5	18,6	26,7	28,8	71,8	2,2
1996	75,4	63,1	5,9	5,8	0,5	11,2	64,2	7,0	20,0	26,1	29,2	73,1	2,2
1997	74,5	62,4	6,1	5,4	0,6	9,7	64,8	6,8	19,4	25,9	29,3	72,3	2,2
1998	73,1	61,3	6,1	5,3	0,4	8,5	64,6	6,4	16,7	27,0	29,4	71,0	2,1
1999	72,4	60,9	6,1	5,1	0,3	7,3	65,0	5,7	15,1	27,9	29,3	70,4	1,9
2000	69,9	58,7	5,9	4,9	0,3	6,5	63,4	5,0	15,0	28,4	26,5	68,1	1,8
2001	68,6	57,4	6,1	4,8	0,3	6,8	61,7	3,6	15,6	26,4	26,6	67,1	1,5
2002	68,5	57,0	6,3	4,8	0,3	7,6	60,9	3,4	16,4	25,2	26,8	67,2	1,3
2003	69,8	57,4	6,6	5,2	0,6	7,7	62,1	3,5	15,3	26,4	28,1	68,8	1,0
2004	70,2	57,9	6,7	5,2	0,4	7,5	62,7	3,4	15,5	26,8	27,9	69,3	0,9

3. Države evroobmočja[6)]

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	108,3	59,6	114,4	56,3	56,8	35,9	110,9	6,7	51,5	67,0	53,6	43,6
2002	105,8	61,2	111,6	53,2	58,8	32,4	108,3	6,8	51,3	66,7	56,1	42,3
2003	100,4	64,8	108,8	49,4	63,2	31,5	106,8	6,7	52,6	65,1	57,7	45,2
2004	96,2	66,4	109,3	46,9	65,1	29,8	106,5	6,6	53,1	64,3	59,4	45,1

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

1) To je bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. Podatki so delno ocenjeni.
2) Imetniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
3) Vključuje rezidente držav evroobmočja poleg države, ki je izdala dolg.
4) Izključuje dolg, katerega imetnik je širše opredeljena država, v državi, ki je izdala dolg.
5) Pred letom 1999 zajema ta opredelitev dolg v ECU, v domači valuti in v valutah drugih držav članic, ki so prevzele evro.
6) Stopnje se izračunajo na podlagi BDP brez vključitve posredno merjenih storitev finančnega posredništva (FISIM).

6.3 Spremembe javnega dolga[1)]
(odstotek BDP)

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

	Skupaj	Vir spremembe				Finančni inštrument				Imetnik			
		Zadolževanje[2)]	Učinek vrednotenja[3)]	Druge spremembe v obsegu[4)]	Učinek agregacije[5)]	Kovanci in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki[6)]	MFI	Druga finančna podjetja	Drugi upniki[7)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	3,9	4,2	0,0	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,2	3,4	2,5	1,7	2,0	1,4
1997	2,0	2,2	0,4	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,1	-0,4	1,8	2,1
1998	1,8	2,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,7	-1,0	-0,5	1,5	2,8
1999	2,0	1,6	0,5	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-1,9	-0,1	-2,3	3,9
2000	1,0	0,9	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,9	-2,2	-1,8	-0,5	3,3
2001	1,8	1,6	0,0	0,1	0,0	0,2	-0,1	0,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,1	2,0
2002	2,2	2,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,8	1,6	-1,0	-0,7	-0,6	3,2
2003	3,1	3,3	-0,1	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,5	2,3	0,6	1,1	0,8	2,5
2004	3,1	3,2	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	2,9	1,1	-0,1	0,7	2,0

2. Evroobmočje – prilagoditve 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	Vrednostni papirji[11)]	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija		Učinki deviznega tečaja		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1996	3,9	-4,3	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,3
1997	2,0	-2,7	-0,7	-0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,4	0,2	-0,4	-0,2
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,4	-0,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
1999	2,0	-1,3	0,7	0,0	0,5	0,0	0,1	-0,6	-0,7	0,0	0,5	0,3	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,1	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1
2001	1,8	-1,9	-0,1	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2
2002	2,2	-2,5	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,1	-0,4	0,0	0,1	-0,1
2003	3,1	-3,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,7	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,2

Vir: ECB.
1) Podatki so delno ocenjeni. Letna sprememba bruto nominalnega konsolidiranega dolga je izražena kot odstotek BDP, tj. [dolg(t) - dolg(t-1)] ÷ BDP(t).
2) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.
3) Poleg vpliva gibanja deviznega tečaja vključuje tudi vpliv, ki izhaja iz nominalnega vrednotenja (npr. premij ali popustov ali izdanih vrednostnih papirjev).
4) Vključuje še posebej vpliv ponovne klasifikacije enot in določenih vrst prevzema dolga.
5) Razlika med spremembami agregatnega dolga, ki izhajajo iz seštevka državnega dolga, in seštevkom sprememb dolga držav zaradi gibanja deviznih tečajev, ki so bili uporabljeni za agregacijo pred letom 1999.
6) Imetniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
7) Vključuje rezidente držav evroobmočja poleg države, ki je izdala dolg.
8) Vključno z izkupičkom od prodaje licenc UMTS.
9) Razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.
10) V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (trgovski kredit, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).
11) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

6.4 Četrtletni prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek[1)]
(odstotek BDP)

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

2. Evroobmočje – četrtletni odhodki in primanjkljaj/presežek

		Skupaj	Tekoči odhodki							Investicijski odhodki			Primanjkljaj (–)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (–)/presežek (+)
			Skupaj	Dohodki od dela	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji	Prispevki za socialno varnost	Subvencije		Naložbe	Kapitalski prenosi		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	II	47,4	43,8	10,5	4,6	4,1	24,5	21,3	1,5	3,6	2,4	1,2	0,4	4,5
	III	47,4	43,7	10,3	4,6	4,0	24,9	21,2	1,6	3,7	2,5	1,2	-2,5	1,5
	IV	50,5	45,8	11,0	5,3	3,7	25,8	22,2	1,7	4,7	3,1	1,7	0,3	4,0
2000	I	46,2	42,9	10,2	4,5	4,1	24,1	20,9	1,2	3,4	2,0	1,4	-2,6	1,5
	II	46,6	43,2	10,4	4,6	3,9	24,3	21,0	1,4	3,5	2,4	1,2	1,2	5,0
	III	43,3	42,9	10,1	4,5	4,0	24,3	20,9	1,5	0,4	2,5	1,1	1,2	5,2
	IV	49,6	45,8	11,0	5,2	3,7	25,8	21,9	1,6	3,9	3,1	1,6	0,3	4,1
2001	I	45,8	42,4	10,1	4,1	4,0	24,1	21,0	1,2	3,4	2,0	1,5	-3,2	0,8
	II	46,7	43,1	10,3	4,6	3,9	24,3	20,9	1,4	3,5	2,4	1,2	0,4	4,3
	III	46,7	42,9	10,1	4,6	3,9	24,3	21,0	1,5	3,8	2,5	1,3	-2,8	1,1
	IV	51,1	46,0	10,9	5,5	3,6	25,9	22,1	1,6	5,0	3,2	1,8	-1,8	1,8
2002	I	46,3	42,8	10,4	4,2	3,7	24,5	21,3	1,2	3,5	1,9	1,5	-4,0	-0,3
	II	47,0	43,5	10,4	4,9	3,6	24,6	21,3	1,4	3,5	2,3	1,2	-1,1	2,5
	III	47,3	43,5	10,1	4,7	3,6	25,1	21,5	1,4	3,8	2,5	1,3	-3,4	0,2
	IV	51,0	46,5	11,0	5,5	3,4	26,5	22,7	1,6	4,5	2,8	1,7	-1,7	1,7
2003	I	47,0	43,5	10,4	4,4	3,6	25,1	21,7	1,2	3,5	1,9	1,6	-4,7	-1,1
	II	47,8	44,1	10,5	4,7	3,5	25,5	21,9	1,4	3,6	2,4	1,2	-1,4	2,1
	III	47,5	43,7	10,3	4,7	3,3	25,4	21,8	1,4	3,8	2,6	1,2	-4,2	-0,9
	IV	51,4	46,5	11,0	5,7	3,1	26,7	22,9	1,5	4,9	3,3	1,7	-1,8	1,3
2004	I	46,7	43,3	10,4	4,4	3,3	25,1	21,6	1,1	3,4	2,0	1,4	-4,8	-1,5
	II	46,9	43,5	10,5	4,7	3,2	25,0	21,6	1,3	3,4	2,4	1,1	-1,7	1,5
	III	46,5	43,0	10,1	4,5	3,2	25,1	21,6	1,3	3,5	2,5	1,0	-3,5	-0,2
	IV	50,9	45,9	10,9	5,6	3,0	26,3	22,6	1,4	5,0	3,1	1,9	-1,2	1,9
2005	I	46,8	43,3	10,3	4,4	3,3	25,3	21,6	1,1	3,5	1,9	1,6	-4,2	-0,9
	II	46,5	43,0	10,3	4,8	3,1	24,8	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,3

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

1) Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESA 95. Brez transakcij, ki vključujejo proračun EU. Z vključitvijo teh transakcij bi se povečali prihodki in tudi odhodki za povprečno okrog 0,2% BDP. Sicer se četrtletni podatki, razen različnih rokov za prenos podatkov, ujemajo z letnimi podatki. Podatki niso desezonirani. Stopnje se izračunajo na podlagi BDP brez vključitve posredno merjenih storitev finančnega posredništva (FISIM).

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

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

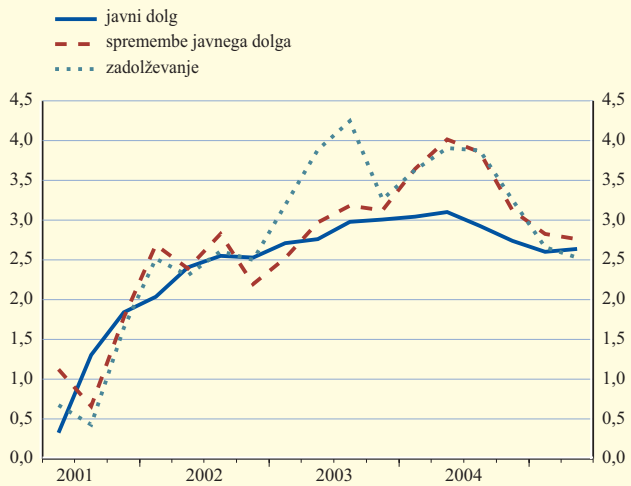
1. Evroobmočje - Maastrichtski primanjkljaj po finančnih inštrumentih[1)]

	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Kovanci in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2002 III	69,2	2,6	11,9	4,5	50,3
IV	68,5	2,7	11,8	4,5	49,4
2003 I	69,7	2,6	11,9	5,2	50,1
II	70,2	2,6	11,7	5,7	50,2
III	70,5	2,7	11,7	5,5	50,6
IV	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4
2004 I	71,4	2,0	12,5	5,4	51,5
II	71,8	2,1	12,3	5,7	51,7
III	71,8	2,2	12,1	5,5	51,9
IV	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4
2005 I	71,7	2,1	12,0	4,9	52,7
II	72,3	2,3	11,7	5,1	53,2

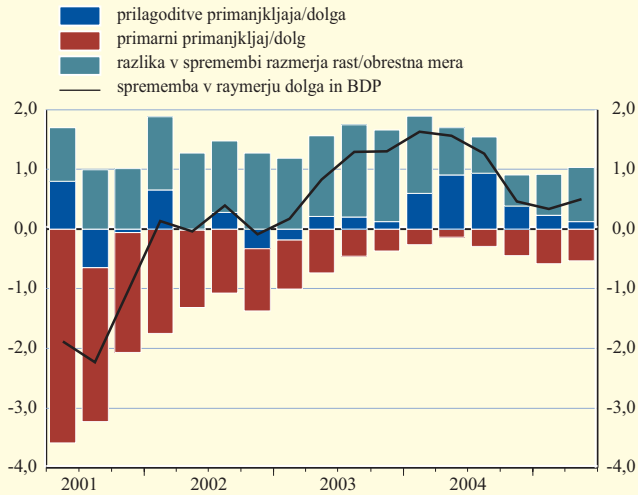
2. Evroobmočje - prilagoditve primanjkljaja - dolga

	Spremembe javnega dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditve primanjkljaja/dolga								Zaznamek: Zadolževanje
			Skupaj	Transakcije glavnih finančnih terjatev države					Učinki vrednotenja in druge spremembe v obsegu	Drugo	
				Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002 III	2,1	-3,4	-1,2	-2,4	-2,5	-0,1	0,0	0,2	0,7	0,5	1,5
IV	-0,7	-1,7	-2,4	0,6	0,3	0,0	0,4	-0,1	-2,8	-0,2	2,1
2003 I	7,1	-4,7	2,4	2,8	1,9	0,2	0,5	0,3	-0,7	0,3	7,8
II	3,5	-1,4	2,2	3,1	2,2	0,0	0,1	0,9	-0,7	-0,3	4,3
III	3,0	-4,2	-1,2	-1,6	-1,6	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,4	3,0
IV	-0,8	-1,8	-2,6	-3,6	-2,2	-0,1	-0,6	-0,7	0,8	0,1	-1,6
2004 I	9,0	-4,8	4,2	1,9	1,2	0,2	0,5	0,0	-0,1	2,4	9,1
II	5,0	-1,7	3,3	3,8	3,4	0,3	0,0	0,1	-0,3	-0,2	5,3
III	2,4	-3,5	-1,0	-0,8	-1,2	0,1	0,1	0,1	-0,5	0,3	2,9
IV	-3,4	-1,2	-4,6	-3,5	-2,6	-0,2	0,1	-0,7	0,4	-1,5	-3,8
2005 I	7,6	-4,2	3,5	2,2	1,7	0,4	0,1	0,0	1,1	0,2	6,6
II	4,7	-1,9	2,8	3,3	2,7	0,4	0,1	0,1	-0,1	-0,4	4,7

G 26 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga
(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)



G 27 Maastrichtski dolg
(letna sprememba v razmerju dolga in BDP ter osnovni dejavniki)



Vir: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

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

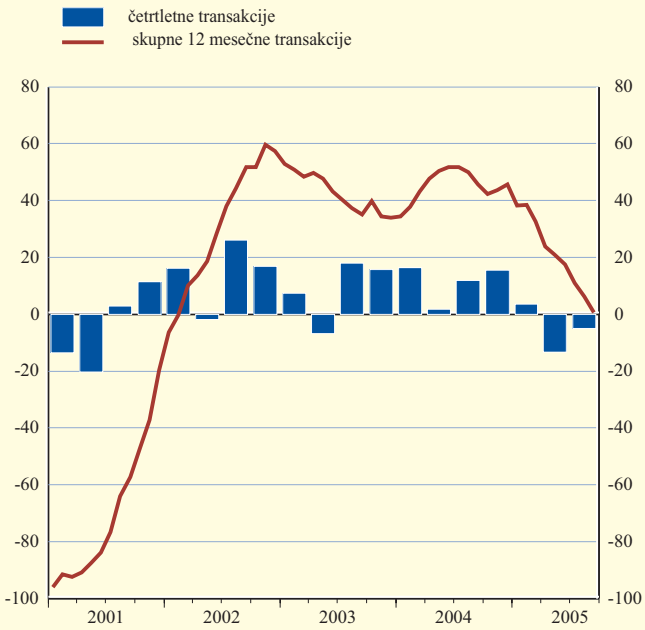
TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; neto transakcije)

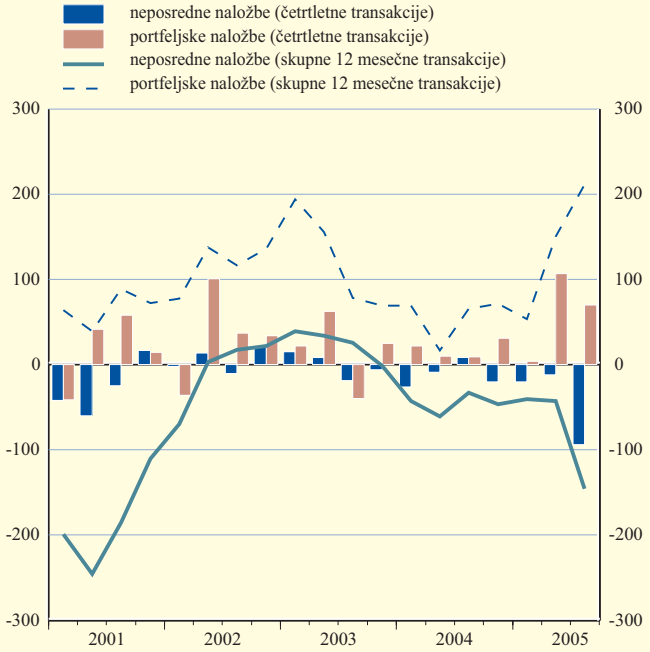
1. Povzetek plačilne bilance

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/ zadolževanje v tujini (stolpca 1+6)	Finančni račun						Napake in izpustitve
	Skupaj	Blago	Storitve	Dohodki	Tekoči transferji			Skupaj	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni inštrumenti	Druge naložbe	Rezerve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	57,3	130,2	13,7	-37,6	-49,0	10,2	67,6	-15,2	21,9	136,3	-11,0	-159,9	-2,6	-52,3
2003	33,9	108,2	19,5	-37,4	-56,4	12,9	46,8	4,1	-1,7	68,9	-11,2	-80,2	28,2	-50,9
2004	45,6	106,7	28,3	-33,1	-56,3	17,4	63,0	-8,3	-46,8	71,2	-4,8	-40,4	12,5	-54,7
2004 III	11,9	24,5	9,2	-4,0	-17,8	4,1	15,9	1,0	8,4	8,8	-2,3	-17,4	3,5	-16,9
IV	15,5	21,6	6,3	1,9	-14,3	5,9	21,4	2,3	-19,9	30,7	-4,1	-6,8	2,4	-23,7
2005 I	3,5	15,6	3,2	-3,0	-12,2	1,1	4,6	25,9	-20,0	3,8	-7,2	44,5	4,8	-30,5
II	-13,3	18,8	9,5	-25,5	-16,1	3,9	-9,4	46,0	-11,6	106,7	3,2	-55,3	3,1	-36,6
III	-5,1	16,2	7,8	-10,3	-18,8	2,9	-2,2	15,5	-94,1	69,8	-7,7	45,5	2,0	-13,3
2004 sep.	1,0	5,4	3,2	-1,7	-5,9	1,2	2,1	3,6	1,9	38,0	2,5	-38,3	-0,5	-5,7
okt.	3,2	8,9	4,1	-4,1	-5,7	0,7	3,8	-16,4	-10,4	9,8	-3,7	-13,1	0,9	12,6
nov.	4,6	5,2	0,8	3,1	-4,5	1,1	5,7	13,2	-9,1	-22,4	1,8	42,9	0,0	-18,9
dec.	7,7	7,5	1,4	3,0	-4,1	4,1	11,9	5,6	-0,4	43,3	-2,1	-36,6	1,5	-17,4
2005 jan.	-5,8	1,4	0,5	-4,1	-3,6	-0,8	-6,6	18,3	-10,5	-17,3	-3,4	51,0	-1,6	-11,7
feb.	5,9	5,9	1,2	1,4	-2,6	1,1	6,9	27,1	-2,7	23,3	1,3	0,4	4,9	-34,0
mar.	3,5	8,3	1,5	-0,4	-6,0	0,8	4,3	-19,4	-6,8	-2,1	-5,0	-7,0	1,5	15,1
apr.	-10,7	4,0	2,6	-13,0	-4,3	0,2	-10,5	-11,5	-11,6	-14,5	-0,4	15,8	-0,8	22,0
maj	-2,8	6,1	3,0	-6,7	-5,3	1,6	-1,2	39,5	8,2	19,7	0,6	8,5	2,6	-38,3
jun.	0,2	8,7	3,9	-5,8	-6,5	2,1	2,3	18,0	-8,2	101,5	3,0	-79,7	1,3	-20,3
jul.	1,3	9,9	3,8	-6,8	-5,6	0,9	2,2	-1,9	-81,2	75,3	0,7	0,8	2,4	-0,3
avg.	-1,7	2,1	1,8	0,0	-5,6	0,8	-0,9	-5,3	-15,0	-19,5	-6,3	35,6	-0,1	6,2
sep.	-4,8	4,2	2,3	-3,6	-7,6	1,2	-3,6	22,8	2,1	13,9	-2,1	9,2	-0,3	-19,2
	skupne 12 mesečne transakcije													
2005 sep.	0,5	72,1	26,9	-37,0	-61,4	13,8	14,4	89,8	-145,6	211,0	-15,8	27,9	12,3	-104,2

G28 Stanje tekočega računa
(v milijardah EUR)



G29 Neto neposredne in portfeljske naložbe
(v milijardah EUR)



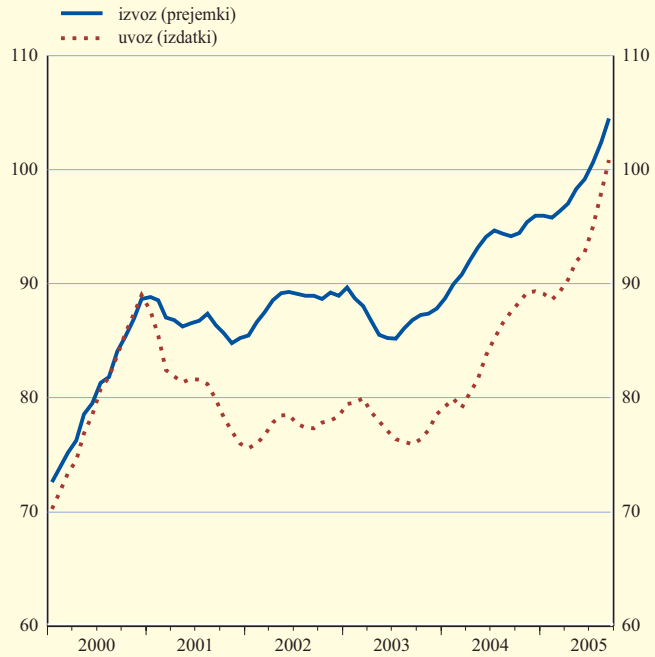
Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; transakcije)

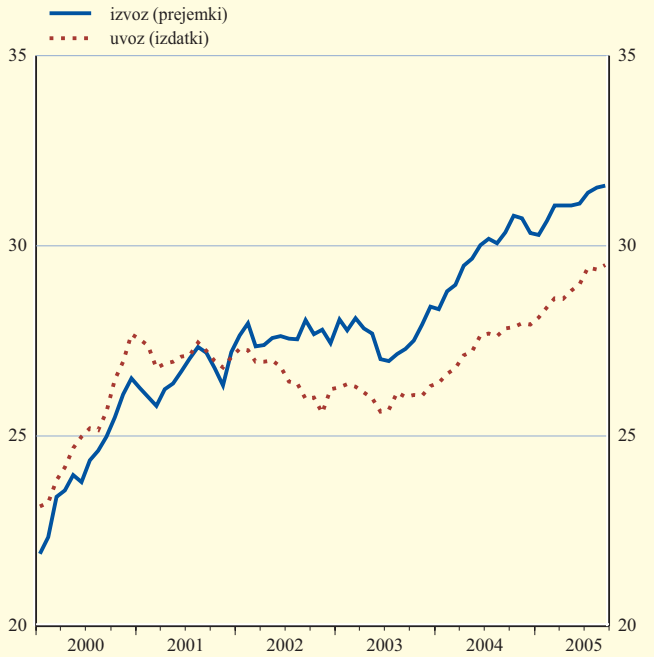
2. Tekoči in kapitalski račun

	Tekoči račun											Kapitalski račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči trensferji			
	Prejemki	Izdatki	Neto	Izvoz	Uvoz	Izvoz	Uvoz	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Terjatve	Obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	1.723,5	1.666,2	57,3	1.061,6	931,4	331,1	317,4	245,7	283,3	85,1	134,1	19,1	8,9
2003	1.691,0	1.657,1	33,9	1.041,2	933,0	331,9	312,3	236,3	273,6	81,7	138,1	23,7	10,8
2004	1.840,7	1.795,1	45,6	1.133,1	1.026,4	360,3	332,0	266,2	299,3	81,0	137,3	24,0	6,6
2004 III	458,4	446,5	11,9	280,7	256,2	98,0	88,8	63,7	67,8	15,9	33,7	5,8	1,7
IV	485,0	469,5	15,5	299,9	278,3	92,6	86,2	74,5	72,6	18,0	32,3	7,6	1,7
2005 I	460,5	457,0	3,5	278,9	263,3	83,9	80,7	65,3	68,4	32,3	44,5	4,8	3,7
II	496,7	510,0	-13,3	304,3	285,5	95,0	85,5	80,8	106,3	16,6	32,7	5,7	1,8
III	497,1	502,2	-5,1	309,8	293,6	101,6	93,8	70,5	80,8	15,2	34,0	4,4	1,5
2005 jul.	167,2	165,9	1,3	103,5	93,7	35,3	31,5	23,3	30,0	5,1	10,7	1,3	0,5
avg.	160,0	161,7	-1,7	97,9	95,7	33,2	31,4	23,4	23,4	5,6	11,1	1,4	0,6
sep.	169,8	174,6	-4,8	108,4	104,2	33,1	30,8	23,8	27,4	4,6	12,1	1,7	0,5
	desezonirano												
2004 III	460,3	454,8	5,4	282,5	262,7	91,1	83,4	66,1	73,5	20,6	35,3	.	.
IV	470,3	460,4	9,9	287,8	268,0	91,0	83,8	71,4	74,8	20,1	33,9	.	.
2005 I	473,7	469,2	4,5	289,0	267,8	93,2	85,8	70,7	77,4	20,8	38,2	.	.
II	485,9	485,4	0,5	297,4	278,3	93,3	87,0	73,7	85,6	21,5	34,6	.	.
III	501,4	514,2	-12,8	313,5	302,5	94,7	88,5	73,5	87,9	19,7	35,3	.	.
2005 jan.	156,5	157,6	-1,1	95,8	88,6	30,9	28,3	22,8	25,9	6,9	14,8	.	.
feb.	157,1	152,8	4,3	95,8	88,8	31,1	28,7	23,3	24,6	6,9	10,7	.	.
mar.	160,1	158,8	1,3	97,3	90,4	31,2	28,8	24,6	27,0	7,0	12,7	.	.
apr.	161,2	161,5	-0,3	98,0	91,8	30,9	28,3	24,9	30,0	7,5	11,4	.	.
maj	162,3	161,7	0,6	99,6	93,8	31,0	29,4	24,7	27,1	6,9	11,6	.	.
jun.	162,4	162,2	0,2	99,9	92,8	31,4	29,3	24,1	28,6	7,1	11,5	.	.
jul.	165,3	168,5	-3,2	102,4	98,4	31,7	29,6	24,3	29,5	6,8	11,0	.	.
avg.	168,3	173,3	-5,0	105,0	102,7	31,4	29,2	24,9	29,2	7,0	12,2	.	.
sep.	167,8	172,4	-4,5	106,1	101,3	31,6	29,7	24,3	29,2	5,9	12,1	.	.

G30 Blago
(v milijardah EUR; desezonirano; 3 mesečno drseče povprečje)



G31 Storitve
(v milijardah EUR; desezonirano; 3 mesečno premično povprečje)



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; transakcije)

3. Dohodkovni račun
(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala											
			Skupaj		Neposredne naložbe				Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
					Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital			
	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	15,1	6,2	230,6	277,1	54,9	55,2	7,5	7,1	19,9	52,1	65,4	71,9	83,0	90,8
2003	14,8	6,1	221,4	267,5	59,4	52,6	10,0	9,7	18,6	53,5	65,7	79,1	67,8	72,6
2004	15,2	6,2	251,0	293,1	77,8	67,5	11,7	12,3	24,0	57,3	74,6	84,3	63,0	71,6
2004 II	3,7	1,6	64,8	90,7	20,2	20,0	3,1	3,1	8,2	26,2	17,8	23,9	15,4	17,5
III	3,8	1,8	59,9	66,0	16,5	16,3	2,5	2,9	5,7	11,3	19,3	17,6	15,9	17,8
IV	4,0	1,6	70,5	71,0	25,5	15,1	3,0	3,5	5,4	10,4	19,5	22,7	17,1	19,4
2005 I	3,7	1,4	61,7	67,0	15,6	13,2	2,8	2,9	6,1	11,2	19,2	19,1	18,0	20,5
II	3,7	1,7	77,1	104,5	24,2	23,8	3,1	3,5	9,6	30,2	21,7	24,1	18,5	22,8

4. Neposredne naložbe
(neto transakcije)

	Rezidentov evroobmočja v tujino							Nerezidentov v evroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
		Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	-170,1	-175,9	-22,8	-153,2	5,9	0,0	5,9	192,0	141,4	2,1	139,3	50,5	0,5	50,1
2003	-139,7	-122,6	-2,3	-120,3	-17,1	0,0	-17,1	138,0	120,4	3,1	117,4	17,6	0,1	17,5
2004	-130,8	-141,6	-18,5	-123,0	10,8	0,1	10,7	84,0	76,6	1,2	75,5	7,4	0,7	6,7
2004 III	-15,4	-26,9	-1,2	-25,7	11,4	0,0	11,4	23,9	19,6	0,6	19,0	4,3	0,4	3,9
IV	-65,2	-68,6	-8,6	-60,0	3,4	0,1	3,3	45,4	36,4	1,0	35,4	9,0	-0,1	9,1
2005 I	-32,3	-15,5	-2,4	-13,0	-16,9	0,1	-16,9	12,3	12,2	0,3	11,8	0,1	0,3	-0,2
II	-27,0	-21,4	-2,1	-19,3	-5,7	0,0	-5,7	15,4	4,6	0,6	4,0	10,9	-0,1	11,0
III	-104,0	-80,4	-3,8	-76,6	-23,6	0,0	-23,6	9,9	-2,7	0,5	-3,2	12,6	0,1	12,4
2004 sep.	-6,4	-4,4	-1,2	-3,2	-2,0	0,0	-2,0	8,4	9,6	0,2	9,4	-1,3	0,1	-1,3
okt.	-29,6	-23,0	-0,2	-22,7	-6,6	0,0	-6,7	19,3	11,0	0,3	10,7	8,3	-0,1	8,4
nov.	-29,9	-25,7	-13,2	-12,5	-4,2	0,1	-4,3	20,8	11,4	0,2	11,2	9,5	0,2	9,2
dec.	-5,7	-20,0	4,8	-24,8	14,3	0,0	14,3	5,3	14,0	0,6	13,5	-8,8	-0,2	-8,6
2005 jan.	-13,9	-7,7	-0,5	-7,2	-6,2	0,0	-6,2	3,4	4,7	0,1	4,7	-1,3	0,1	-1,4
feb.	-5,9	-2,1	-1,2	-0,9	-3,9	0,0	-3,9	3,2	2,9	0,3	2,6	0,3	0,1	0,2
mar.	-12,5	-5,7	-0,8	-4,9	-6,8	0,1	-6,9	5,7	4,5	-0,1	4,6	1,2	0,2	1,0
apr.	-16,0	1,5	-1,9	3,4	-17,5	0,0	-17,5	4,4	7,8	-0,1	7,9	-3,4	0,1	-3,5
maj	8,5	-4,3	-0,6	-3,7	12,9	0,0	12,9	-0,4	-2,6	0,3	-2,9	2,2	0,0	2,2
jun.	-19,6	-18,5	0,4	-18,9	-1,1	0,0	-1,1	11,4	-0,6	0,4	-1,0	12,0	-0,3	12,3
jul.	-82,6	-74,8	-2,7	-72,0	-7,8	0,0	-7,8	1,4	3,6	0,2	3,4	-2,2	0,0	-2,2
avg.	-11,7	-4,0	-0,5	-3,5	-7,8	0,0	-7,7	-3,3	-3,2	0,1	-3,3	-0,1	-0,1	0,0
sep.	-9,6	-1,6	-0,6	-1,0	-8,0	0,0	-8,0	11,7	-3,1	0,2	-3,3	14,8	0,2	14,6

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; transakcije)

5. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
						Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
	Terjatve				Obveznosti	Terjatve				Obveznosti	Terjatve				Obveznosti
	Evrosistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Širše opredeljena država		Evrosistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Širše opredeljena država		Evrosistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Širše opredeljena država	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2002	-0,4	-7,4	-31,2	-4,4	85,4	-0,6	-17,4	-70,7	-0,9	167,4	2,0	-31,9	-18,8	-1,1	59,8
2003	-0,3	-13,9	-63,1	-2,6	111,6	-2,4	-45,0	-129,4	-0,2	197,5	0,2	-45,9	21,6	0,6	38,0
2004	0,0	-22,4	-80,4	-3,4	137,5	1,2	-81,4	-94,7	-2,1	255,8	-0,1	-43,3	-9,7	0,1	8,6
2004 III	0,0	-2,5	-7,3	-1,0	39,5	0,7	-23,3	-20,4	-0,4	51,7	0,0	-14,7	-4,8	-0,7	-10,1
IV	0,0	-0,9	-23,8	-0,2	82,9	0,6	-20,9	-27,2	-0,5	41,3	-0,1	-12,2	5,6	4,3	-14,6
2005 I	0,0	-27,5	-20,6	-0,9	36,5	-0,1	-35,4	-38,9	-0,3	45,3	0,3	5,9	-6,6	-3,7	45,1
II	0,0	21,7	-22,4	-0,6	27,6	-0,7	-40,5	-33,1	-0,1	155,7	-0,4	-9,7	-4,6	-2,3	13,1
III	-0,1	-5,8	-15,6	.	137,6	-0,4	-19,6	-55,7	.	24,4	0,1	-7,4	-8,4	.	20,8
2004 sep.	0,0	10,6	1,5	-	12,7	0,6	1,9	-17,6	-	41,3	-0,2	7,5	-3,8	-	-16,4
okt.	0,0	-3,7	-10,7	-	22,1	0,2	-13,4	-6,8	-	18,0	-0,1	0,7	0,0	-	3,6
nov.	0,0	-9,1	-7,2	-	22,7	0,3	-5,9	-12,5	-	8,0	0,2	-14,3	4,7	-	-9,2
dec.	0,0	11,9	-5,9	-	38,2	0,1	-1,5	-7,9	-	15,3	-0,2	1,5	0,9	-	-9,0
2005 jan.	0,0	-9,2	-7,7	-	10,5	-0,1	-27,0	-2,1	-	4,9	0,2	-4,1	-5,9	-	23,1
feb.	0,0	-16,5	-3,7	-	9,2	-0,2	-4,0	-16,4	-	37,5	0,1	17,2	-1,9	-	1,9
mar.	0,0	-1,8	-9,3	-	16,8	0,2	-4,5	-20,4	-	2,9	0,0	-7,3	1,2	-	20,1
apr.	0,0	9,9	-5,3	-	-47,5	-0,9	-13,3	-10,6	-	51,9	-0,3	-10,6	2,0	-	10,1
maj	0,0	6,7	-15,5	-	22,8	-0,1	-16,1	-5,3	-	27,8	0,0	-2,4	-6,2	-	8,0
jun.	0,0	5,1	-1,6	-	52,3	0,2	-11,1	-17,2	-	75,9	0,0	3,4	-0,4	-	-5,1
jul.	-0,1	-3,5	-11,1	-	105,0	0,3	-1,8	-17,6	-	2,6	-0,6	0,4	-0,1	-	1,8
avg.	0,0	2,0	-4,8	-	23,0	-0,5	-5,2	-15,9	-	-10,7	0,3	-11,6	-1,6	-	5,6
sep.	0,0	-4,2	0,3	-	9,5	-0,2	-12,6	-22,1	-	32,4	0,4	3,8	-6,8	-	13,4

6. Ostale naložbe po sektorju

	Skupaj		Evrosistem		Širše opredeljena država			MFI (razen Evrosistema)						Drugi sektorji		
								Skupaj		Dolgoročne		Kratkoročne				
	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Gotovina in vloge	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Gotovina in vloge	Obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2002	-225,4	65,5	-0,9	19,3	-0,1	-	-8,0	-168,0	25,8	-34,9	52,5	-133,1	-26,7	-56,4	-	28,4
2003	-254,1	173,9	-0,8	10,0	-0,4	-	-3,4	-152,4	134,8	-50,7	52,3	-101,7	82,5	-100,5	-	32,6
2004	-314,3	273,9	-0,2	7,1	-2,2	-2,0	-2,6	-259,6	246,9	-20,0	-3,3	-239,6	250,2	-52,4	-13,2	22,5
2004 III	-32,8	15,4	-1,5	3,2	0,2	-0,2	2,3	-23,8	6,5	-7,9	-6,0	-15,9	12,4	-7,7	-12,9	3,4
IV	-71,8	65,0	1,4	3,5	3,1	3,7	-1,6	-73,8	58,8	0,9	-0,9	-74,6	59,7	-2,5	10,3	4,4
2005 I	-170,6	215,1	0,5	4,7	4,0	2,7	0,3	-126,8	195,8	-21,5	10,3	-105,2	185,6	-48,3	-19,0	14,2
II	-160,4	105,1	-1,3	0,4	-7,4	-8,4	-1,8	-97,4	45,2	-18,7	22,2	-78,7	23,0	-54,3	13,2	61,3
III	-81,8	127,3	0,4	4,2	7,9	5,3	1,1	-75,1	118,7	-37,2	15,1	-37,9	103,6	-15,0	-12,0	3,3
2004 sep.	-52,4	14,1	-0,8	1,6	0,8	0,7	2,8	-39,7	0,7	-7,6	5,3	-32,0	-4,7	-12,8	-9,3	9,2
okt.	-15,9	2,9	0,0	1,2	2,0	2,3	0,1	-9,6	-0,5	8,4	7,0	-18,0	-7,6	-8,3	-1,3	2,0
nov.	-66,1	109,0	0,8	2,0	-0,7	-0,8	1,0	-59,9	97,1	-0,3	3,2	-59,5	94,0	-6,3	-0,9	9,0
dec.	10,2	-46,9	0,7	0,3	1,8	2,2	-2,7	-4,3	-37,9	-7,2	-11,2	2,9	-26,7	12,1	12,5	-6,7
2005 jan.	-50,4	101,4	0,7	3,9	0,2	-1,3	2,6	-33,8	95,4	-9,0	12,9	-24,9	82,5	-17,4	-16,1	-0,5
feb.	-65,5	65,9	0,1	-3,5	-1,8	0,3	-4,3	-60,8	61,8	-8,2	4,6	-52,6	57,2	-3,0	5,2	11,9
mar.	-54,7	47,8	-0,2	4,3	5,5	3,7	2,0	-32,1	38,6	-4,4	-7,2	-27,8	45,8	-27,9	-8,0	2,9
apr.	-120,3	136,1	0,1	-0,2	-5,1	-5,2	-2,1	-98,0	94,5	-9,1	0,0	-89,0	94,5	-17,2	11,6	43,9
maj	-13,0	21,5	-0,8	-0,2	0,2	2,3	0,5	17,5	20,9	-3,4	10,9	20,9	10,0	-30,0	-4,2	0,4
jun.	-27,1	-52,6	-0,7	0,8	-2,5	-5,5	-0,2	-16,8	-70,2	-6,2	11,3	-10,6	-81,5	-7,1	5,8	17,0
jul.	-40,4	41,2	0,0	-1,1	-0,6	-4,3	0,8	-34,4	42,0	-10,3	3,4	-24,1	38,6	-5,4	-5,5	-0,5
avg.	28,3	7,3	0,2	0,8	6,3	8,6	0,5	24,1	0,7	-6,4	4,1	30,6	-3,4	-2,3	-1,9	5,3
sep.	-69,7	78,9	0,2	4,5	2,2	1,0	-0,2	-64,8	76,0	-20,4	7,6	-44,4	68,4	-7,3	-4,6	-1,5

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; transakcije)

7. Ostale naložbe po instrumentih

	Evrosistem				Širše opredeljena država							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge: Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge	Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,9	0,0	19,3	0,0	1,5	-0,4	-	-	-1,1	0,0	-7,8	-0,3
2003	-0,8	0,0	10,0	0,0	-0,1	0,7	-	-	-1,0	0,0	-3,7	0,3
2004	0,1	-0,3	7,1	0,1	0,0	-0,3	1,8	-2,0	-2,0	0,0	-2,6	0,0
2004 II	0,8	0,0	1,5	0,2	0,0	-4,6	0,3	-4,9	-0,4	0,0	2,9	0,2
III	-1,5	0,0	3,3	-0,1	0,0	0,5	0,7	-0,2	-0,3	0,0	2,2	0,1
IV	1,7	-0,3	3,5	0,0	0,0	3,6	-0,1	3,7	-0,5	0,0	-1,6	-0,1
2005 I	0,5	0,0	4,7	0,0	0,0	4,4	1,7	2,7	-0,5	0,0	0,6	-0,2
II	-1,2	-0,1	0,4	0,0	0,0	-6,8	1,6	-8,4	-0,5	0,0	-1,8	0,0

	MFI razen Evrosistema				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge: Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge	Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-1,9	-51,0	-	-	-3,5	-3,7	25,5	6,6
2003	-151,9	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-97,1	-	-	-2,3	4,1	28,3	0,1
2004	-256,5	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-41,3	-28,1	-13,2	-5,0	8,6	11,7	2,2
2004 II	-4,8	-0,6	22,5	0,1	-4,9	-8,9	-16,9	8,0	-0,9	3,3	-6,4	-2,2
III	-22,1	-1,7	4,9	1,5	1,8	-8,7	4,2	-12,9	-0,8	0,0	-0,3	3,7
IV	-75,6	1,8	59,1	-0,3	-0,1	-0,8	-11,2	10,3	-1,6	2,5	2,4	-0,5
2005 I	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,8	-42,7	-23,8	-19,0	-2,8	2,9	6,2	5,2
II	-97,2	-0,2	44,0	1,2	-5,0	-47,3	-60,5	13,2	-2,0	1,1	58,6	1,6

8. Rezerve

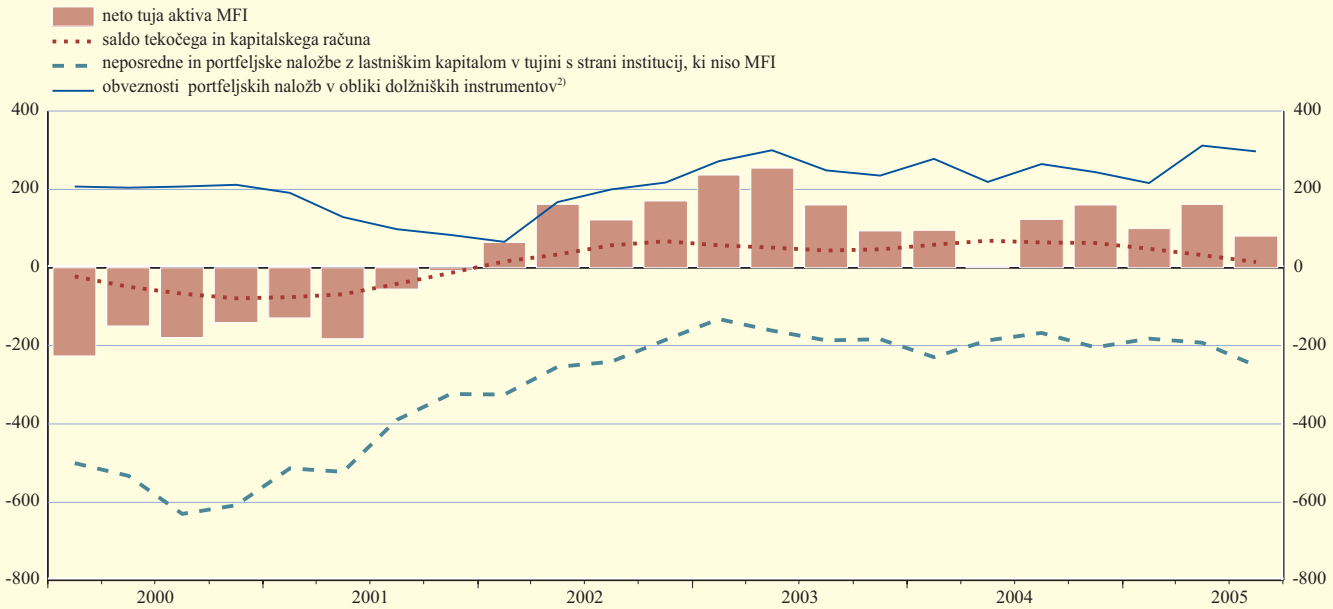
	Skupaj	Monetarno zlato	Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devize							Druge terjatve
					Skupaj	Gotovina in vloge: Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Gotovina in vloge: Pri bankah	Vrednostni papirji: Lastniški kapital	Vrednostni papirji: Obveznice in zadolžnice	Vrednostni papirji: Instrumenti denarnega trga	Izvedeni finančni instrumenti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-2,6	0,7	0,2	-2,0	-1,5	-1,7	-17,1	0,0	8,5	8,9	-0,2	0,0
2003	28,2	1,7	0,0	-1,6	28,1	-2,5	1,9	-0,1	22,1	6,7	0,1	0,0
2004	12,5	1,2	0,5	4,0	6,9	-3,8	4,0	0,3	18,7	-12,2	-0,1	0,0
2004 II	-2,8	0,5	0,1	0,6	-4,0	-3,3	2,2	0,0	5,4	-8,3	0,1	0,0
III	3,5	0,0	-0,1	1,5	2,1	2,6	-3,6	0,1	1,4	1,7	0,0	0,0
IV	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	-0,1	3,4	-2,8	-0,1	0,0
2005 I	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,1	-2,7	0,0	0,0
II	3,1	1,3	0,0	1,3	0,5	-4,4	1,1	0,0	0,8	3,0	0,0	0,0

Vir: ECB.

7.2 Denarni prikaz plačilne bilance
(v milijardah EUR; transakcije)

	Balansiranje postavk plačilne bilance (transakcije izven agregata M3)											Zaznamek transakcije izven agregata M3
	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe			Druge naložbe		Izvedeni finančni instrumenti	Napake in izpustitve	Seštevek stolpcev 1 do 10	
		S strani rezidenčnih enot v tujini (ki niso MFI)	S strani nerezidenčnih enot v evroobmočju	Terjatve	Obveznosti		Terjatve	Obveznosti				
				Institucije, ki niso MFI	Lastniški kapital[1]	Dolžniški instrumenti[2]	Institucije, ki niso MFI	Institucije, ki niso MFI				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	67,6	-147,3	191,5	-120,6	49,1	217,5	-56,5	20,3	-11,0	-52,3	158,2	170,4
2003	46,8	-137,4	137,9	-170,9	115,9	235,8	-100,9	29,2	-11,2	-50,9	94,3	94,1
2004	63,0	-112,4	83,3	-184,8	127,5	244,5	-54,6	19,9	-4,8	-54,7	127,0	160,8
2004 III	15,9	-14,3	23,5	-32,5	38,6	53,2	-7,5	5,8	-2,3	-16,9	63,4	63,7
IV	21,4	-56,7	45,4	-45,4	90,3	13,3	0,6	2,7	-4,1	-23,7	43,9	57,2
2005 I	4,6	-30,0	12,0	-66,2	29,3	71,2	-44,4	14,6	-7,2	-30,5	-46,6	-24,8
II	-9,4	-25,0	15,6	-60,2	1,8	174,4	-61,7	59,5	3,2	-36,6	61,6	65,0
III	-2,2	-100,1	9,8	-79,7	142,2	39,2	-7,1	4,4	-7,7	-13,3	-14,6	-17,2
2004 sep.	2,1	-5,3	8,3	-19,9	16,2	34,1	-12,0	11,9	2,5	-5,7	32,2	34,8
okt.	3,8	-29,4	19,4	-17,5	20,8	18,7	-6,3	2,1	-3,7	12,6	20,5	20,5
nov.	5,7	-16,8	20,6	-15,0	26,5	-3,4	-7,0	10,0	1,8	-18,9	3,5	10,4
dec.	11,9	-10,5	5,4	-12,9	43,0	-2,0	13,9	-9,4	-2,1	-17,4	19,8	26,4
2005 jan.	-6,6	-13,4	3,3	-15,7	7,4	22,9	-17,2	2,1	-3,4	-11,7	-32,2	-15,7
feb.	6,9	-4,8	3,1	-22,0	16,4	35,8	-4,8	7,6	1,3	-34,0	5,5	13,6
mar.	4,3	-11,8	5,5	-28,6	5,5	12,5	-22,4	4,9	-5,0	15,1	-19,9	-22,7
apr.	-10,5	-14,1	4,3	-13,9	-57,9	59,2	-22,4	41,8	-0,4	22,0	8,1	2,3
maj	-1,2	9,1	-0,4	-27,0	11,1	33,8	-29,7	0,8	0,6	-38,3	-41,2	-39,5
jun.	2,3	-20,0	11,7	-19,3	48,6	81,4	-9,6	16,8	3,0	-20,3	94,7	102,2
jul.	2,2	-79,9	1,4	-28,8	112,0	2,6	-6,0	0,3	0,7	-0,3	4,3	0,6
avg.	-0,9	-11,2	-3,2	-22,3	24,7	-6,2	3,9	5,7	-6,3	6,2	-9,6	1,7
sep.	-3,6	-9,0	11,5	-28,6	5,5	42,8	-5,1	-1,6	-2,1	-19,2	-9,3	-19,5
	skupne 12 mesečne transakcije											
2005 sep.	14,4	-211,8	82,7	-251,5	263,6	298,1	-112,6	81,1	-15,8	-104,2	44,2	80,2

G32 Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivi MFI
(v milijardah EUR; skupne 12 mesečne transakcije)



Vir: ECB.
1) Izključuje delnice/enote skladov na denarnem trgu.
2) Izključuje dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do 2 let, ki jih izdajo MFI evroobmočja.

7.3 Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb
(v milijardah EUR)

1. Plačilna bilanca: tekoči in kapitalski računi
(skupne transakcije)

	Skupaj	EU (izven evroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije					
2004 III do 2005 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Kredit											
Tekoči račun	1.900,5	701,5	39,0	62,8	378,7	161,3	59,6	25,5	49,5	129,6	324,4	670,1
Blago	1.163,8	406,9	26,8	43,4	205,1	131,5	0,2	14,9	33,3	67,3	174,9	466,4
Storitve	369,5	133,8	7,3	10,3	94,3	17,7	4,2	5,1	10,5	35,6	74,0	110,5
Dohodki	284,4	100,4	4,6	8,7	70,5	10,8	5,8	5,0	5,4	20,5	69,2	84,0
od česar: dohodek iz finančnih naložb	269,2	95,3	4,5	8,6	69,0	10,6	2,5	4,9	5,3	14,4	67,6	81,7
Tekoči trensferji	82,9	60,4	0,4	0,5	8,7	1,3	49,4	0,5	0,2	6,2	6,3	9,2
Kapitalski račun	23,9	21,3	0,0	0,1	0,8	0,1	20,3	0,0	0,1	0,3	1,1	1,1
	Debet											
Tekoči račun	1.883,0	615,2	34,0	59,1	296,8	137,3	88,0	18,7	79,4	120,8	285,2	763,7
Blago	1.083,3	321,2	25,4	39,4	147,0	109,4	0,0	8,6	51,1	53,9	113,7	534,8
Storitve	341,3	106,6	6,0	7,9	71,0	21,6	0,1	5,1	7,3	29,5	73,4	119,4
Dohodki	315,1	93,8	2,3	10,9	71,3	4,7	4,6	3,3	20,7	32,2	89,7	75,3
od česar: dohodek iz finančnih naložb	308,5	90,6	2,2	10,9	70,3	2,6	4,5	3,2	20,6	31,7	88,8	73,6
Tekoči trensferji	143,3	93,6	0,3	0,9	7,6	1,6	83,3	1,6	0,3	5,2	8,5	34,2
Kapitalski račun	8,9	1,0	0,0	0,1	0,6	0,2	0,1	0,1	0,0	0,4	0,6	6,8
	Neto											
Tekoči račun	17,5	86,3	5,0	3,7	81,9	24,0	-28,4	6,8	-29,9	8,8	39,2	-93,7
Blago	80,4	85,7	1,3	4,0	58,1	22,1	0,2	6,3	-17,8	13,4	61,3	-68,4
Storitve	28,2	27,2	1,3	2,3	23,4	-3,9	4,1	0,0	3,2	6,1	0,6	-8,9
Dohodki	-30,7	6,6	2,3	-2,2	-0,8	6,1	1,2	1,7	-15,3	-11,7	-20,5	8,7
od česar: dohodek iz finančnih naložb	-39,3	4,7	2,3	-2,3	-1,3	8,0	-2,0	1,7	-15,3	-17,3	-21,2	8,2
Tekoči trensferji	-60,4	-33,2	0,1	-0,3	1,2	-0,3	-33,8	-1,1	0,0	1,0	-2,1	-25,0
Kapitalski račun	15,0	20,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	20,2	-0,1	0,1	-0,1	0,5	-5,7

2. Plačilna bilanca: neposredne naložbe
(skupne transakcije)

	Skupaj	EU (izven evroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije						
2004 III do 2005 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Neposredne investicije	-43,1	-27,0	5,1	-0,7	-31,7	0,4	0,0	-2,0	1,3	20,3	10,1	-14,2	-31,6
V tujini	140,0	-77,9	-0,1	-5,8	-52,3	-19,7	0,0	1,5	-1,5	7,5	-10,3	-20,7	-38,6
Lastniški/reinvestirani dobički	132,3	-65,1	-2,6	-2,4	-36,9	-23,2	0,0	2,1	-1,3	1,1	-22,0	-22,1	-25,2
Drugi kapital	-7,7	-12,8	2,6	-3,4	-15,4	3,4	0,0	-0,6	-0,3	6,4	11,7	1,4	-13,4
V evroobmočju	96,9	50,9	5,2	5,1	20,5	20,1	0,0	-3,5	2,8	12,8	20,4	6,5	7,0
Lastniški/reinvestirani dobički	72,7	41,8	-1,1	4,0	36,5	2,4	0,0	-4,5	1,1	7,5	15,1	10,1	1,6
Drugi kapital	24,2	9,1	6,2	1,1	-15,9	17,7	0,0	1,0	1,7	5,3	5,3	-3,5	5,4

Vir: ECB.

7.3 Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb
(v milijardah EUR)

3. Plačilna bilanca: portfeljske naložbe po instrumentih
(skupne transakcije)

	Skupaj	EU (izven evroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije						
2004 III do 2005 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfeljske naložbe	-364,0	-157,1	-5,3	-6,0	-116,4	-20,2	-9,2	-3,6	-36,9	0,2	-54,6	-57,6	-54,3
Kapital	-83,4	-23,9	0,5	-1,4	-20,4	-2,5	-0,1	-2,3	-11,7	-0,1	-7,9	-19,6	-17,8
Dolžniški instrumenti	-280,6	-133,2	-5,8	-4,5	-96,1	-17,7	-9,1	-1,3	-25,3	0,3	-46,7	-38,0	-36,4
Obveznice in zadolžnice	-239,4	-109,1	-4,0	-6,6	-71,4	-18,1	-8,9	-1,7	-16,6	0,5	-55,9	-23,3	-33,4
Instrumenti denarnega trga	-41,2	-24,1	-1,7	2,1	-24,6	0,4	-0,2	0,3	-8,6	-0,2	9,2	-14,8	-3,1

4. Plačilna bilanca: ostale naložbe po sektorju
(skupne transakcije)

	Skupaj	EU (izven evroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije							
2004 III do 2005 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Druge naložbe	-35,0	-73,1	3,6	-0,4	-71,9	-11,1	6,7	-2,5	12,8	-2,0	33,7	-27,5	1,9	21,6
Terjatve	-435,6	-320,1	-9,6	-4,3	-282,7	-21,4	-2,1	-3,5	7,3	-10,1	-32,3	-46,4	-3,2	-27,4
Sektor država	-0,1	-1,1	-1,3	-0,1	-0,4	1,4	-0,6	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	-1,8	3,2
MFI	-322,7	-232,1	-6,2	-1,8	-200,4	-22,0	-1,5	-2,8	8,8	-8,3	-35,8	-30,2	-1,4	-20,9
Drugi sektorji	-112,9	-86,9	-2,0	-2,3	-81,8	-0,8	0,0	-0,3	-1,5	-1,8	3,5	-16,2	0,0	-9,7
Obveznosti	400,6	247,0	13,2	3,8	210,8	10,3	8,8	0,9	5,5	8,2	66,0	18,9	5,1	49,0
Sektor država	-0,8	0,6	0,0	0,1	-0,6	0,0	1,1	0,0	-0,5	0,0	-0,8	0,0	-0,4	0,3
MFI	318,1	176,1	13,0	3,0	147,0	8,4	4,7	0,6	5,1	8,1	49,0	15,6	5,6	58,0
Drugi sektorji	83,3	70,3	0,2	0,8	64,4	1,9	3,0	0,3	1,0	0,1	17,8	3,2	-0,1	-9,3

5. Stanje mednarodnih naložb
(stanja ob koncu obdobja)

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

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

1. Povzetek stanja mednarodnih naložb

	Skupaj	Skupaj kot % BDP	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe	Rezerve
	1	2	3	4	5	6	7
	Neto stanje mednarodnih naložb						
2001	-389,0	-5,6	422,9	-834,8	2,5	-372,3	392,7
2002	-703,6	-9,8	184,5	-937,6	-12,0	-304,6	366,1
2003	-809,3	-10,9	43,1	-914,0	-8,3	-236,8	306,6
2004	-946,4	-12,3	33,1	-1.049,4	-14,8	-196,1	280,8
2005 I	-956,7	-12,1	89,2	-1.071,1	-21,3	-238,5	285,0
II	-1.009,2	-12,7	113,5	-1.226,1	-13,5	-185,4	302,3
	Imetja						
2001	7.758,3	111,3	2.086,0	2.513,0	129,9	2.636,7	392,7
2002	7.429,3	103,1	2.008,7	2.292,7	136,0	2.625,9	366,1
2003	7.934,3	107,1	2.152,0	2.634,6	158,0	2.683,1	306,6
2004	8.632,6	112,1	2.265,1	2.984,0	162,3	2.940,3	280,8
2005 I	9.118,1	114,9	2.324,0	3.141,0	174,3	3.193,8	285,0
II	9.684,6	122,0	2.378,1	3.355,3	197,7	3.451,2	302,3
	Obveznosti						
2001	8.147,3	116,9	1.663,1	3.347,8	127,4	3.009,0	-
2002	8.132,9	112,8	1.824,3	3.230,2	147,9	2.930,5	-
2003	8.743,6	118,1	2.108,9	3.548,6	166,3	2.919,8	-
2004	9.579,0	124,4	2.231,9	4.033,4	177,2	3.136,4	-
2005 I	10.074,8	126,9	2.234,8	4.212,2	195,6	3.432,3	-
II	10.693,8	134,7	2.264,6	4.581,4	211,2	3.636,6	-

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov evroobmočja v tujino						Nerezidentov v evroobmočje					
	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1.557,6	124,1	1.433,5	528,4	2,1	526,3	1.165,5	43,9	1.121,6	497,6	2,8	494,8
2002	1.547,4	133,3	1.414,1	461,4	1,6	459,7	1.293,1	42,1	1.251,0	531,2	2,9	528,3
2003	1.702,8	125,9	1.577,0	449,2	1,4	447,8	1.526,9	46,6	1.480,3	582,0	2,9	579,1
2004	1.825,7	139,9	1.685,9	439,3	1,2	438,1	1.642,1	46,1	1.596,0	589,9	3,4	586,5
2005 I	1.858,6	145,3	1.713,3	465,3	1,2	464,2	1.640,0	46,1	1.593,9	594,7	3,7	591,0
II	1.908,5	152,1	1.756,4	469,6	1,2	468,4	1.655,1	47,2	1.608,0	609,5	3,7	605,8

3. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
						Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
	Terjatve				Obveznosti	Terjatve				Obveznosti	Terjatve				Obveznosti
	Evrosistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI			Evrosistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI			Evrosistem	MFI razen Evrosistema	Institucije, ki niso MFI		
			Širše opredeljena država	Drugi sektorji				Širše opredeljena država	Drugi sektorji				Širše opredeljena država	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	0,6	38,5	6,7	1.068,8	1.643,9	2,0	424,8	8,2	783,5	1.517,4	2,8	135,1	0,2	41,8	186,5
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1.364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1.654,4	1,2	189,4	1,3	47,1	211,5
2003	1,7	53,6	11,5	1.008,2	1.555,0	8,3	459,2	8,0	842,5	1.744,1	1,1	191,5	0,6	48,4	249,5
2004	2,1	74,1	15,8	1.146,7	1.782,6	6,2	538,4	9,7	904,3	2.011,2	1,0	231,6	0,5	53,7	239,6
2005 I	2,1	104,2	17,1	1.180,5	1.862,5	6,1	582,4	10,1	950,3	2.078,1	0,5	223,9	4,1	59,7	271,6
II	2,5	88,1	18,8	1.266,5	2.002,9	6,9	643,4	10,2	1.006,5	2.283,8	0,9	242,0	6,5	63,0	294,6

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

4. Ostale naložbe po instrumentih

	Evrosistem				Širše opredeljena država							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	2,3	0,8	40,2	0,2	3,1	70,1	-	-	55,8	0,2	44,7	12,3
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	-	-	54,5	0,1	42,2	13,8
2003	4,4	0,6	65,3	0,2	1,4	54,2	50,1	4,1	39,1	0,0	40,2	3,8
2004	4,5	0,1	73,2	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5
2005 I	3,8	0,1	77,5	0,2	1,4	55,3	49,1	6,2	40,8	0,0	43,7	2,4
II	5,0	0,2	78,9	0,2	1,4	62,2	47,7	14,5	42,3	0,0	42,0	3,1

	MFIs (razen Evrosistema)				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2001	1.666,4	48,8	2.362,1	49,3	176,4	511,7	-	-	101,2	109,7	349,7	40,7
2002	1.686,3	60,8	2.251,1	48,5	174,5	492,6	-	-	92,7	104,4	365,2	47,8
2003	1.739,6	38,4	2.242,9	30,9	170,3	538,4	208,7	329,8	96,7	106,6	383,5	46,3
2004	1.955,8	44,3	2.424,3	42,0	172,3	558,6	227,5	331,1	106,2	109,5	394,7	48,9
2005 I	2.117,3	58,5	2.662,9	60,8	177,6	627,5	259,7	367,9	111,4	116,7	411,6	56,4
II	2.277,6	66,4	2.780,1	72,5	184,4	683,0	325,8	357,1	128,6	116,4	480,5	62,8

5. Mednarodne rezerve

	Rezerve														Zaznamek:	
															Terjatve	Obveznosti
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devizne rezerve								Druge terjatve	Terjatve v tuji valuti do rezidentov evroobmočja	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 monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Evrosistem															
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,6	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,7	1,0	80,2	26,5	0,9	0,0	20,3	-16,3
2004	280,8	125,4	389,998	3,9	18,6	132,9	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,2	0,0	19,1	-12,8
2005 I	285,0	127,7	387,359	4,0	17,4	135,8	7,7	27,8	100,4	0,5	59,8	40,1	-0,1	0,0	21,4	-15,1
II	302,3	138,2	382,323	4,2	16,5	143,4	12,4	28,3	103,0	0,5	62,8	39,7	-0,4	0,0	23,4	-17,7
2005 avg.	295,7	135,2	380,520	4,2	14,2	142,1	9,1	29,1	104,2	-	-	-	-0,3	0,0	24,0	-18,1
sep.	311,6	149,4	380,258	4,2	13,8	144,2	10,8	27,3	106,3	-	-	-	-0,2	0,0	24,0	-19,5
okt.	310,5	148,1	378,357	4,2	13,6	144,5	8,7	28,8	107,1	-	-	-	-0,1	0,0	23,6	-20,4
	od katerih pri ECB															
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005 I	36,2	8,1	24,656	0,2	0,0	27,9	1,1	4,2	22,6	0,0	7,7	14,9	0,0	0,0	2,7	-0,9
II	39,7	8,4	23,145	0,2	0,0	31,2	3,8	5,1	22,3	0,0	8,2	14,1	0,0	0,0	2,6	-1,4
2005 avg.	39,5	8,2	23,145	0,2	0,0	31,1	2,3	6,7	22,0	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,2
sep.	41,0	9,1	23,145	0,2	0,0	31,8	4,7	5,1	22,0	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,5
okt.	41,0	9,1	23,145	0,2	0,0	31,7	2,3	6,9	22,6	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,5

Vir: ECB.

7.5 Blagovna menjava
(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

1. Vrednosti, obsegi in vrednosti enote po skupinah proizvodov

	Skupaj (n.s.a.)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
			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)												
2001	6,1	-0,7	1.062,7	505,9	235,1	289,2	932,5	1.016,8	579,0	178,9	228,4	740,9	107,7
2002	2,0	-3,0	1.083,6	512,4	227,8	309,5	949,2	984,5	559,5	163,2	234,3	717,4	105,2
2003	-2,3	0,5	1.059,9	500,8	222,8	300,4	925,2	989,9	554,1	164,2	240,9	716,4	109,0
2004	8,7	9,1	1.144,9	546,9	246,6	313,1	995,2	1.073,1	603,1	183,4	255,9	768,3	129,2
2004 II	12,1	9,7	287,3	136,8	61,6	79,9	248,5	264,4	148,0	46,5	63,7	189,2	29,7
III	8,9	14,3	287,8	138,6	61,7	78,6	250,6	275,2	157,2	46,0	64,0	195,2	36,5
IV	8,8	12,4	291,2	139,2	62,8	77,8	252,9	278,9	158,1	47,5	65,0	199,3	36,6
2005 I	3,6	8,8	292,1	137,7	62,0	77,4	255,6	279,4	155,1	44,9	63,2	197,9	36,1
II	6,5	10,9	302,1	143,3	63,8	80,4	258,7	292,2	165,2	48,9	64,7	201,0	40,5
III	9,3	14,1	316,9	147,8	69,2	83,4	271,9	314,2	178,1	51,0	67,5	214,1	48,5
2005 apr.	5,1	10,9	99,6	47,7	21,2	26,5	85,9	96,9	54,6	16,4	21,1	66,4	13,6
maj	7,3	13,5	101,2	47,7	21,2	26,7	86,9	98,1	55,7	15,8	21,8	68,0	13,2
jun.	7,0	8,4	101,2	47,8	21,5	27,3	86,0	97,3	54,9	16,7	21,7	66,7	13,7
jul.	2,9	9,4	103,2	47,6	22,3	27,0	88,9	101,9	56,5	16,4	21,9	70,8	14,6
avg.	13,7	19,6	106,7	50,0	23,3	28,2	92,1	106,5	62,4	17,9	22,9	73,0	17,5
sep.	12,0	13,5	107,0	50,3	23,6	28,3	90,9	105,8	59,2	16,7	22,8	70,4	16,3
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2001	5,1	-0,8	104,9	102,1	108,6	107,9	105,4	99,1	99,3	96,3	100,5	97,8	99,3
2002	2,9	-0,7	107,9	105,0	106,2	115,1	108,2	98,3	98,9	89,5	104,1	96,3	101,4
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,0	114,9	109,3	102,0	100,5	95,2	110,4	100,1	104,8
2004	8,6	6,4	117,7	115,2	120,8	119,8	118,0	107,8	103,6	108,2	118,3	107,1	105,4
2004 II	11,6	6,5	118,0	115,5	120,4	121,7	117,8	106,8	102,9	108,6	117,8	105,5	100,9
III	7,6	8,1	117,6	115,9	120,3	120,1	118,3	108,5	105,1	108,0	117,8	108,0	114,2
IV	7,4	5,9	119,3	115,9	123,5	119,2	119,6	109,5	103,9	113,5	119,9	110,6	104,7
2005 I	1,5	2,6	119,1	113,7	122,1	118,0	120,1	110,2	102,6	108,5	116,3	109,7	106,2
II	4,7	4,7	122,1	117,2	125,1	121,7	121,2	111,5	104,0	116,5	118,4	110,6	103,4
III	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 apr.	3,1	4,0	120,9	117,2	124,0	120,7	120,5	111,7	103,7	118,3	116,7	110,3	104,0
maj	6,1	8,3	123,4	117,9	125,0	121,4	122,6	113,8	107,2	113,7	120,0	112,5	107,1
jun.	5,0	2,0	121,8	116,5	126,4	123,0	120,3	109,1	101,0	117,3	118,6	109,0	99,2
jul.	0,4	0,9	123,6	115,3	130,4	121,6	124,1	111,4	100,1	114,3	118,8	115,4	97,7
avg.	11,3	9,0	127,6	121,3	136,2	125,8	128,6	114,8	108,8	123,5	123,7	118,3	113,4
sep.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Indeksi vrednosti enote (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2001	1,1	0,3	101,0	100,7	100,1	102,1	100,9	100,2	98,7	101,4	102,8	101,7	88,6
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,8	99,6	101,9	100,0	84,6
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	0,1	2,5	96,9	96,4	94,4	99,5	96,2	97,2	98,4	92,6	97,9	96,2	99,6
2004 II	0,4	3,0	97,1	96,2	94,6	100,0	96,3	96,7	97,3	93,5	97,9	96,3	95,9
III	1,3	5,8	97,6	97,2	94,8	99,7	96,7	99,0	101,2	93,0	98,3	97,0	103,9
IV	1,2	6,1	97,3	97,5	93,9	99,5	96,5	99,5	103,0	91,3	98,1	96,7	113,8
2005 I	2,1	6,0	97,8	98,5	93,8	99,9	97,1	99,1	102,3	90,3	98,4	96,9	110,7
II	1,6	5,9	98,7	99,3	94,3	100,7	97,4	102,4	107,6	91,6	98,9	97,6	127,8
III	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 apr.	1,9	6,7	98,6	99,3	94,6	100,2	97,5	101,7	106,9	90,8	98,3	96,9	128,0
maj	1,1	4,7	98,1	98,7	93,9	100,3	97,0	101,0	105,5	91,1	98,8	97,3	120,5
jun.	2,0	6,2	99,4	100,1	94,3	101,4	97,8	104,5	110,3	93,0	99,5	98,4	135,0
jul.	2,5	8,4	99,8	100,6	94,8	101,3	98,1	107,2	114,6	94,0	99,9	98,7	146,4
avg.	2,1	9,7	100,0	100,4	94,9	102,3	98,1	108,7	116,4	94,8	100,5	99,4	151,0
sep.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

7.5 Blagovna menjava

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

2. Geografska razčlenitev

	Skupaj	EU (izven evroobmočja)				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale					Kitajska	Japonska	Azija brez Japonske			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Izvoz (f.o.b.)														
2001	1.062,7	24,4	37,0	202,5	105,8	24,7	66,4	17,9	180,2	25,2	34,5	140,3	60,4	49,9	93,4
2002	1.083,6	25,3	37,1	205,8	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,3
2003	1.059,9	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,2	31,3	135,4	59,5	37,9	100,7
2004	1.144,9	25,7	41,7	202,7	127,1	35,6	66,1	31,8	173,5	40,3	33,1	149,9	63,7	40,3	113,6
2004 II	287,3	6,3	10,4	50,7	31,7	9,1	16,3	8,3	43,9	10,7	8,0	36,9	16,0	9,9	29,2
III	287,8	6,5	10,5	51,4	31,4	9,3	17,1	7,9	43,3	9,8	8,4	38,6	16,6	10,3	26,8
IV	291,2	6,7	10,7	51,1	32,7	9,2	17,1	7,7	43,8	10,0	8,2	37,6	16,0	10,5	30,1
2005 I	292,1	6,7	10,9	49,9	33,1	9,8	17,4	8,0	43,4	10,3	8,5	39,0	17,1	11,0	27,0
II	302,1	7,0	11,2	49,9	34,0	10,6	16,8	8,1	45,4	10,0	8,4	40,5	17,1	11,2	31,8
III	316,9	.	.	.	.	11,3	17,8	8,9	46,9	11,4	8,4	43,9	19,1	12,2	.
2005 apr.	99,6	2,3	3,7	16,5	11,3	3,4	5,6	2,8	15,0	3,3	2,9	13,8	5,6	3,9	9,5
maj	101,2	2,4	3,7	16,9	11,2	3,5	5,7	2,7	15,1	3,3	2,7	13,3	6,1	3,7	10,9
jun.	101,2	2,4	3,7	16,5	11,5	3,7	5,5	2,7	15,3	3,4	2,8	13,3	5,5	3,6	11,4
jul.	103,2	2,4	3,8	16,7	11,6	3,4	5,7	2,8	15,1	3,7	2,8	14,5	6,0	4,1	10,6
avg.	106,7	2,4	3,8	17,5	11,7	4,0	6,2	3,1	15,8	3,8	2,9	14,5	6,6	4,0	10,2
sep.	107,0	.	.	.	.	3,8	5,9	3,1	15,9	3,9	2,7	14,8	6,5	4,1	.
	% delež od skupnega izvoza														
2004	100,0	2,2	3,6	17,7	11,1	3,1	5,8	2,8	15,2	3,5	2,9	13,1	5,6	3,5	9,9
	Uvoz (c.i.f.)														
2001	1.016,8	22,0	35,6	154,6	88,8	42,8	52,9	16,7	138,7	57,5	58,6	150,5	74,0	41,0	82,9
2002	984,5	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,8	52,7	142,7	67,9	39,4	80,8
2003	989,9	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,4	52,2	141,4	68,9	39,8	84,2
2004	1.073,1	25,1	39,6	142,9	106,6	56,3	53,4	22,8	113,7	92,0	53,9	163,1	72,7	45,0	85,9
2004 II	264,4	6,0	9,8	35,0	26,6	13,6	13,2	5,7	29,8	22,5	13,1	40,8	17,3	11,0	20,1
III	275,2	6,4	10,1	37,3	25,9	14,6	13,6	6,0	28,7	23,6	13,7	42,6	19,0	11,6	22,2
IV	278,9	6,4	10,2	36,3	27,2	15,8	13,8	6,1	28,7	25,2	13,5	43,0	19,8	11,7	21,0
2005 I	279,4	6,2	10,0	35,8	27,0	16,6	13,4	6,2	29,0	26,6	13,0	40,7	20,2	12,1	22,4
II	292,2	6,4	10,3	36,7	28,9	17,5	14,4	5,8	29,9	27,8	12,5	45,9	21,9	11,8	22,4
III	314,2	.	.	.	.	18,8	15,0	6,1	30,6	30,5	13,3	49,5	26,5	13,6	.
2005 apr.	96,9	2,1	3,4	12,5	9,3	5,7	4,6	2,0	10,0	8,9	4,1	14,8	7,1	4,0	8,3
maj	98,1	2,3	3,4	12,2	9,9	6,0	4,8	2,1	9,9	9,5	4,2	15,0	7,6	3,9	7,3
jun.	97,3	2,0	3,4	12,0	9,7	5,8	4,9	1,8	10,0	9,4	4,1	16,1	7,2	4,0	6,8
jul.	101,9	2,0	3,5	12,7	9,7	5,7	4,9	1,9	10,1	10,0	4,3	15,6	7,7	4,1	9,5
avg.	106,5	2,2	3,5	12,9	9,8	6,7	5,0	2,1	10,3	10,2	4,7	17,5	9,7	4,9	7,0
sep.	105,8	.	.	.	.	6,3	5,0	2,0	10,2	10,3	4,3	16,3	9,1	4,6	.
	% delež od skupnega uvoza														
2004	100,0	2,3	3,7	13,3	10,0	5,2	5,0	2,1	10,6	8,6	5,0	15,2	6,8	4,2	8,0
	Saldo														
2001	46,0	2,3	1,4	47,9	17,0	-18,1	13,5	1,2	41,5	-32,3	-24,1	-10,2	-13,6	8,9	10,5
2002	99,1	2,3	1,5	56,1	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,4	-31,9	-19,7	-2,2	-8,3	4,0	19,4
2003	70,0	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,1	-20,9	-5,9	-9,3	-1,8	16,5
2004	71,8	0,5	2,1	59,8	20,5	-20,7	12,6	8,9	59,8	-51,8	-20,8	-13,2	-8,9	-4,8	27,6
2004 II	22,9	0,3	0,6	15,7	5,1	-4,5	3,1	2,6	14,1	-11,8	-5,1	-3,8	-1,3	-1,0	9,0
III	12,6	0,1	0,4	14,2	5,5	-5,3	3,5	1,9	14,6	-13,8	-5,3	-4,0	-2,5	-1,3	4,6
IV	12,3	0,2	0,5	14,7	5,6	-6,6	3,3	1,6	15,0	-15,2	-5,3	-5,5	-3,8	-1,3	9,1
2005 I	12,8	0,5	0,9	14,2	6,1	-6,8	4,0	1,7	14,4	-16,3	-4,5	-1,8	-3,1	-1,1	4,6
II	9,9	0,5	0,9	13,3	5,2	-6,9	2,5	2,3	15,5	-17,8	-4,1	-5,4	-4,7	-0,7	9,3
III	2,7	.	.	.	.	-7,5	2,8	2,9	16,3	-19,1	-4,9	-5,5	-7,4	-1,4	.
2005 apr.	2,7	0,2	0,3	4,0	2,0	-2,3	1,0	0,8	5,0	-5,7	-1,2	-0,9	-1,5	-0,1	1,1
maj	3,2	0,1	0,3	4,7	1,3	-2,4	0,9	0,7	5,2	-6,2	-1,5	-1,7	-1,5	-0,2	3,6
jun.	4,0	0,3	0,3	4,5	1,9	-2,1	0,6	0,9	5,3	-6,0	-1,3	-2,8	-1,7	-0,4	4,6
jul.	1,3	0,3	0,3	4,0	1,9	-2,3	0,8	0,9	5,1	-6,3	-1,5	-1,1	-1,8	0,0	1,0
avg.	0,2	0,3	0,3	4,6	1,9	-2,7	1,2	1,0	5,5	-6,4	-1,8	-2,9	-3,1	-0,9	3,2
sep.	1,2	.	.	.	.	-2,5	0,9	1,0	5,7	-6,4	-1,6	-1,5	-2,6	-0,5	.

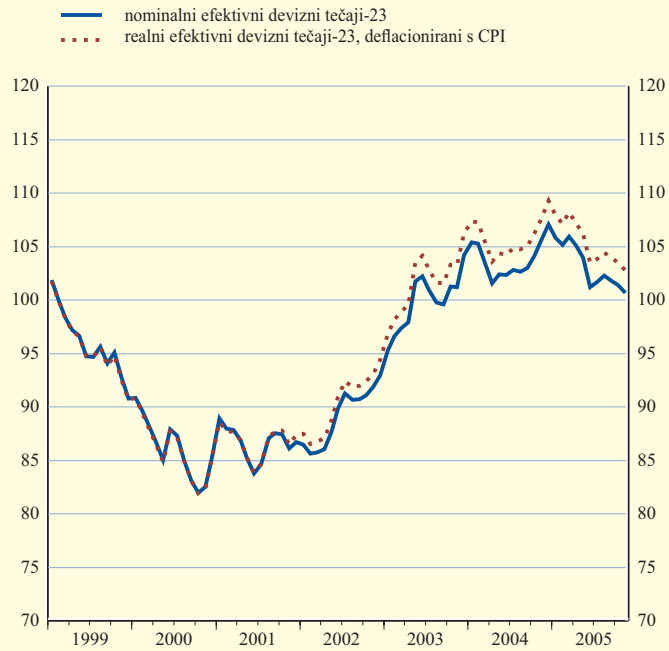
Viri: Izračuni Eurostata in ECB na podlagi podatkov Eurostata (saldo in stolpci 5,12 in 15).

8 DEVIZNI TEČAJI

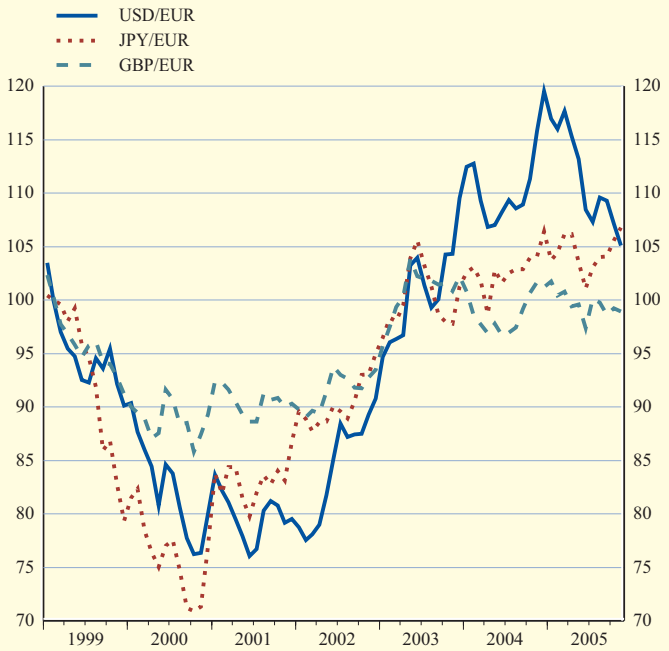
8.1 Efektivni devizni tečaji[1)]
(povprečja obdobij; indeks 1999 I=100)

	Efektivni devizni tečaj-23						Efektivni devizni tečaj-42	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Realni BDP deflator	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	89,2	90,3	91,9	90,2	86,4	87,9	94,8	90,8
2003	99,9	101,7	102,2	101,5	97,2	99,0	106,6	101,6
2004	103,8	105,8	105,2	105,4	102,6	103,1	111,0	105,4
2004 III	102,8	104,9	104,3	104,5	100,8	102,2	110,1	104,5
IV	105,7	107,7	106,6	107,0	104,6	104,6	113,0	107,1
2005 I	105,7	107,8	106,9	107,0	103,3	104,3	112,6	106,5
II	103,4	105,6	104,2	104,8	100,7	102,7	110,1	104,1
III	101,9	104,1	102,4	.	.	.	108,3	102,3
2004 nov.	105,6	107,6	106,4	-	-	-	113,1	107,1
dec.	107,1	109,3	108,1	-	-	-	114,4	108,5
2005 jan.	105,8	107,9	107,1	-	-	-	112,9	106,9
feb.	105,1	107,1	106,4	-	-	-	111,9	105,8
mar.	106,0	108,2	107,3	-	-	-	112,9	106,8
apr.	105,1	107,2	105,9	-	-	-	111,9	105,8
maj	104,0	106,2	104,6	-	-	-	110,6	104,6
jun.	101,2	103,5	102,1	-	-	-	107,6	101,9
jul.	101,7	103,8	102,3	-	-	-	108,0	102,0
avg.	102,3	104,5	102,9	-	-	-	108,7	102,7
sep.	101,8	103,9	102,0	-	-	-	108,2	102,2
okt.	101,4	103,5	101,4	-	-	-	107,8	101,7
nov.	100,7	102,8	100,7	-	-	-	106,9	100,8
	% sprememba glede na predhodni mesec							
2005 nov.	-0,7	-0,7	-0,7	-	-	-	-0,8	-0,9
	% sprememba glede na predhodno leto							
2005 nov.	-4,7	-4,5	-5,4	-	-	-	-5,5	-5,9

G33 Efektivni devizni tečaji
(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)



G34 Dvostranski devizni tečaji
(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)



Vir: ECB.
1) Opredelitev skupin poslovnih partnerjev 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
2002		7,4305	9,1611	0,62883	0,9456	118,06	1,4670	1.175,50	7,3750	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376
2003		7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1.346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004		7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1.422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2005	I	7,4433	9,0736	0,69362	1,3113	137,01	1,5488	1.340,74	10,2257	2,1452	1,6083	8,2388	1,6878
	II	7,4463	9,2083	0,67856	1,2594	135,42	1,5437	1.269,53	9,8090	2,0885	1,5677	8,0483	1,6389
	III	7,4588	9,3658	0,68344	1,2199	135,62	1,5533	1.255,21	9,4782	2,0436	1,4668	7,8817	1,6054
2005	maj	7,4443	9,1931	0,68399	1,2694	135,37	1,5449	1.272,34	9,8900	2,0962	1,5942	8,0814	1,6571
	jun.	7,4448	9,2628	0,66895	1,2165	132,22	1,5391	1.231,12	9,4597	2,0342	1,5111	7,8932	1,5875
	jul.	7,4584	9,4276	0,68756	1,2037	134,75	1,5578	1.248,53	9,3590	2,0257	1,4730	7,9200	1,6002
	avg.	7,4596	9,3398	0,68527	1,2292	135,98	1,5528	1.255,33	9,5529	2,0439	1,4819	7,9165	1,6144
	sep.	7,4584	9,3342	0,67760	1,2256	136,06	1,5496	1.261,46	9,5138	2,0603	1,4452	7,8087	1,6009
	okt.	7,4620	9,4223	0,68137	1,2015	138,05	1,5490	1.256,66	9,3191	2,0326	1,4149	7,8347	1,5937
	nov.	7,4596	9,5614	0,67933	1,1786	139,59	1,5449	1.226,38	9,1390	2,0017	1,3944	7,8295	1,6030
		% sprememba glede na predhodni mesec											
2005	nov.	0,0	1,5	-0,3	-1,9	1,1	-0,3	-2,4	-1,9	-1,5	-1,4	-0,1	0,6
		% sprememba glede na predhodno leto											
2005	nov.	0,4	6,3	-2,8	-9,3	2,6	1,5	-13,1	-9,5	-6,7	-10,3	-3,8	-5,0

		Češka krona	Estonska krona	Ciprski funt	Latvijski lats	Litvanski litas	Madžarski forint	Malteška lira	Poljski zlot	Slovenski tolar	Slovaška krona	Bolgarski lev	Novi Romunski leu[1)]
		13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002		30,804	15,6466	0,57530	0,5810	3,4594	242,96	0,4089	3,8574	225,98	42,694	1,9492	31.270
2003		31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37.551
2004		31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40.510
2005	I	30,012	15,6466	0,58267	0,6962	3,4528	245,01	0,4316	4,0267	239,74	38,294	1,9559	37.069
2005	II	30,129	15,6466	0,57824	0,6960	3,4528	249,75	0,4295	4,1301	239,54	38,919	1,9558	36.195
	III	29,688	15,6466	0,57328	0,6960	3,4528	245,57	0,4293	4,0186	239,49	38,672	1,9558	3,5250
2005	maj	30,220	15,6466	0,57806	0,6960	3,4528	251,95	0,4293	4,1749	239,51	39,004	1,9561	36.175
	jun.	30,034	15,6466	0,57405	0,6960	3,4528	249,04	0,4293	4,0606	239,47	38,535	1,9558	36.136
	jul.	30,180	15,6466	0,57367	0,6961	3,4528	246,47	0,4293	4,0986	239,48	38,886	1,9558	3,5647
	avg.	29,594	15,6466	0,57321	0,6960	3,4528	244,49	0,4293	4,0436	239,51	38,681	1,9557	3,5034
	sep.	29,317	15,6466	0,57296	0,6961	3,4528	245,83	0,4293	3,9160	239,47	38,459	1,9558	3,5097
	okt.	29,675	15,6466	0,57319	0,6965	3,4528	251,85	0,4293	3,9229	239,53	38,923	1,9559	3,5997
	nov.	29,266	15,6466	0,57351	0,6963	3,4528	251,04	0,4293	3,9701	239,51	38,678	1,9557	3,6543
		% sprememba glede na predhodni mesec											
2005	nov.	-1,4	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,3	0,0	1,2	0,0	-0,6	0,0	1,5
		% sprememba glede na predhodno leto											
2005	nov.	-6,5	0,0	-0,8	2,4	0,0	2,3	-0,6	-6,7	-0,1	-2,2	0,0	-

		Kitajski renmimbi[2)]	Hrvaška kuna[2)]	Islandska krona	Indonezijska rupija[2)]	Malezijski ringit[2)]	Novozelandski dolar	Filipinski peso[2)]	Ruski rubelj[2)]	Južnoafriški rand	Tajski bat[2)]	Nova Turška lira[3)]
		25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35
2002		7,8265	7,4130	86,18	8.785,12	3,5933	2,0366	48,837	29,7028	9,9072	40,637	1.439.680
2003		9,3626	7,5688	86,65	9.685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1.694.851
2004		10,2967	7,4967	87,14	11.127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1.777.052
2005	I	10,8536	7,5081	80,67	12.165,35	4,9835	1,8299	72,084	36,5154	7,8793	50,622	1,7412
	II	10,4232	7,3443	80,79	12.032,61	4,7858	1,7597	68,847	35,3733	8,0799	50,497	1,7193
	III	9,9250	7,3728	77,64	12.216,99	4,6008	1,7640	68,335	34,7864	7,9392	50,375	1,6372
2005	maj	10,5062	7,3272	82,36	12.033,61	4,8237	1,7665	68,966	35,4730	8,0500	50,562	1,7396
	jun.	10,0683	7,3169	79,30	11.716,31	4,6234	1,7175	67,214	34,6951	8,2194	49,793	1,6560
	jul.	9,8954	7,3090	78,40	11.803,89	4,5590	1,7732	67,394	34,5513	8,0790	50,199	1,6133
	avg	9,9589	7,3684	78,37	12.283,08	4,6216	1,7675	68,768	35,0119	7,9508	50,604	1,6534
	sep.	9,9177	7,4384	76,15	12.542,23	4,6190	1,7515	68,782	34,7750	7,7936	50,305	1,6430
	okt.	9,7189	7,3822	73,29	12.118,09	4,5330	1,7212	66,777	34,3262	7,9139	49,153	1,6331
	nov.	9,5273	7,3791	72,98	11.834,55	4,4534	1,7088	64,258	33,9184	7,8502	48,469	1,6033
		% sprememba glede na predhodni mesec										
2005	nov.	-2,0	0,0	-0,4	-2,3	-1,8	-0,7	-3,8	-1,2	-0,8	-1,4	-1,8
		% sprememba glede na predhodno leto										
2005	nov.	-11,4	-2,4	-16,3	0,9	-9,8	-7,8	-12,1	-8,6	-0,1	-7,4	-

Vir: ECB.

1) Podatki za obdobje pred julijem 2005 se nanašajo na romunski lej; 1 nov romunski lej je enakovreden 10.000 starim romunskim lejem.

2) Za te valute ECB izračunava in objavlja devizne tečaje do evra od 1. aprila 2005. Prejšnji podatki so samo orientacijski.

3) Podatki za obdobje pred januarjem 2005 se nanašajo na turško liro; 1 nova turška lira je enakovredna 1.000.000 turških lir.

GIBANJA IZVEN EVROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU

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

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Republika Češka	Danska	Estonija	Ciper	Latvija	Litva	Madžarska	Malta	Poljska	Slovenija	Slovaška	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	HICP												
2003	-0,1	2,0	1,4	4,0	2,9	-1,1	4,7	1,9	0,7	5,7	8,4	2,3	1,4
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,1	6,8	2,7	3,6	3,6	7,5	1,0	1,3
2005 I	1,4	1,0	4,5	2,5	6,7	3,1	3,5	2,3	3,6	2,8	2,8	0,7	1,7
II	1,2	1,6	3,6	2,1	6,7	2,4	3,6	2,2	2,2	2,2	2,6	0,5	1,9
III	1,6	2,2	4,3	1,7	6,7	2,2	3,5	2,1	1,7	2,3	2,2	0,9	2,4
2005 jun.	1,3	1,7	3,2	1,5	6,6	2,0	3,7	2,1	1,4	1,7	2,6	0,8	2,0
jul.	1,4	1,9	3,9	1,3	6,3	1,9	3,6	1,7	1,5	2,0	2,1	0,7	2,3
avg.	1,4	2,3	4,2	1,5	6,3	2,3	3,5	2,5	1,8	1,8	2,1	1,0	2,4
sep.	2,0	2,4	4,9	2,1	7,4	2,6	3,6	2,0	1,9	3,2	2,3	1,1	2,5
okt.	2,5	1,9	4,5	2,2	7,7	3,0	3,1	3,0	1,6	3,2	3,5	0,9	2,3
	Primanjkljaj (-)/presežek (+) širše opredeljene države v % BDP[1)]												
2002	-6,8	1,4	1,5	-4,5	-2,3	-1,4	-8,5	-5,8	-3,3	-2,7	-7,8	-0,3	-1,7
2003	-12,5	1,2	2,6	-6,3	-1,2	-1,2	-6,5	-10,4	-4,8	-2,7	-3,8	0,2	-3,3
2004	-3,0	2,9	1,7	-4,1	-0,9	-1,4	-5,4	-5,1	-3,9	-2,1	-3,1	1,6	-3,2
	Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP[1)]												
2002	29,8	47,6	5,8	65,2	14,2	22,4	55,5	63,2	41,2	29,8	43,7	52,4	38,2
2003	36,8	45,0	6,0	69,8	14,6	21,4	57,4	72,8	45,3	29,4	43,1	52,0	39,7
2004	36,8	43,2	5,5	72,0	14,7	19,6	57,4	75,9	43,6	29,8	42,5	51,1	41,5
	Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja												
2005 maj	3,49	3,39	-	5,84	3,87	3,87	7,00	4,66	5,35	3,92	3,54	3,34	4,45
jun.	3,31	3,16	-	5,13	3,87	3,78	6,59	4,56	4,91	3,90	3,36	3,11	4,31
jul.	3,35	3,21	-	4,84	3,87	3,61	6,13	4,55	4,72	3,78	3,22	3,06	4,31
avg.	3,37	3,24	-	4,84	3,87	3,50	5,85	4,43	4,88	3,79	3,24	3,14	4,34
sep.	3,26	3,05	-	4,81	3,87	3,50	5,64	4,41	4,57	3,74	3,13	2,98	4,25
okt.	3,46	3,22	-	4,22	3,87	3,50	6,49	4,41	4,91	3,62	3,25	3,17	4,40
	3 mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje za obdobje												
2005 maj	1,78	2,18	2,39	4,67	2,85	2,42	7,52	3,25	5,48	4,05	2,75	2,05	4,89
jun.	1,75	2,16	2,34	4,11	2,81	2,36	-	3,27	5,22	4,05	2,88	1,82	4,84
jul.	1,78	2,16	2,33	3,92	2,71	2,32	6,50	3,28	4,68	4,04	2,89	1,64	4,66
avg.	1,79	2,17	2,33	3,85	2,76	2,33	6,35	3,26	4,67	4,02	2,94	1,67	4,59
sep.	1,80	2,18	2,32	3,80	2,82	2,32	5,65	3,26	4,51	4,03	2,93	1,67	4,60
okt.	1,91	2,22	2,32	3,59	2,78	2,31	6,15	3,24	4,55	4,01	3,03	1,72	4,59
	Realni BDP												
2003	3,2	0,6	6,7	1,9	7,2	10,5	2,9	-1,9	3,8	2,5	4,5	1,5	2,5
2004	4,4	2,1	7,8	3,7	8,3	7,0	4,2	0,4	5,4	4,6	5,5	3,6	3,2
2005 I	4,7	2,1	6,9	3,8	7,4	6,0	3,8	0,0	3,8	2,8	5,1	2,2	1,7
II	5,1	3,1	10,2	3,5	11,6	7,2	4,0	2,3	1,0	4,7	5,1	2,1	1,5
III	.	4,7	.	.	.	8,2	.	2,7	.	.	6,2	.	1,7
	Tekoči in kapitalski račun kot % BDP												
2003	-6,3	3,3	-11,6	-2,4	-7,5	-6,4	-8,7	-5,7	-2,2	-1,0	-0,5	7,4	-1,4
2004	-5,7	2,4	-11,9	-4,9	-12,0	-6,4	-8,5	-8,6	-4,0	-2,5	-3,1	8,2	-1,8
2004 IV	-7,8	0,5	-16,3	-17,4	-9,5	-3,5	-7,5	-17,1	-1,6	-3,8	-3,6	7,0	-0,9
2005 I	2,9	3,4	-9,5	-13,6	-9,4	-3,7	-6,9	-8,2	-1,1	-1,7	-2,2	8,5	-2,0
II	-4,0	5,3	-9,2	1,5	-10,0	-6,7	-7,2	-10,9	-0,8	0,4	-11,3	7,2	-1,7
	Strošek dela na enoto												
2003	7,6	1,6	4,9	-	5,6	1,5	7,2	-	.	4,7	3,5	1,0	3,2
2004	1,2	1,1	3,0	-	8,8	.	4,2	-	.	3,8	2,1	-0,6	2,0
2005 I	-0,2	1,9	3,1	-	-	4,1	-	-	.	-	5,7	2,6	5,0
II	0,7	2,6	2,4	-	-	1,3	-	-	.	-	3,6	0,0	3,1
III	.	-1,1	.	-	-	.	-	-	.	-	.	.	.
	Standardizirana stopnja nezaposlenosti kot % delovne sile (s.a.)												
2003	7,8	5,6	10,2	4,5	10,4	12,7	5,8	8,0	19,2	6,5	17,5	5,6	4,9
2004	8,3	5,4	9,2	5,2	9,8	10,9	6,0	7,6	18,8	6,0	18,2	6,4	4,7
2005 I	8,0	5,1	8,0	6,0	9,5	9,2	6,9	8,0	18,2	5,7	16,9	6,3	4,6
II	7,8	5,0	7,8	5,9	9,1	8,6	7,1	8,2	18,0	5,8	16,5	.	4,6
III	.	4,8	7,3	6,2	8,8	7,9	7,2	7,8	17,7	5,8	16,3	.	.
2005 jun.	7,8	4,9	7,7	6,2	9,0	8,4	7,1	8,0	17,9	5,8	16,4	.	4,6
jul.	7,7	4,9	7,5	6,1	8,9	8,2	7,1	7,9	17,8	5,8	16,3	.	4,6
avg.	7,7	4,8	7,3	6,2	8,8	7,9	7,2	7,8	17,7	5,8	16,2	.	4,6
sep.	.	4,7	7,1	6,3	8,8	7,6	7,2	7,8	17,7	5,8	16,3	.	.
okt.	.	.	6,9	6,3	8,7	.	7,3	7,7	17,6	5,8	16,2	.	.

Viri: Evropska komisija (Economic and Financial Affairs DG in Eurostat), nacionalni podatki, Reuters in izračuni ECB.
1) Stopnje se izračunajo na podlagi BDP brez vključitve posredno menjalnih storitev finančnega posredništva (FISIM)

9.2 V ZDA in na Japonskem

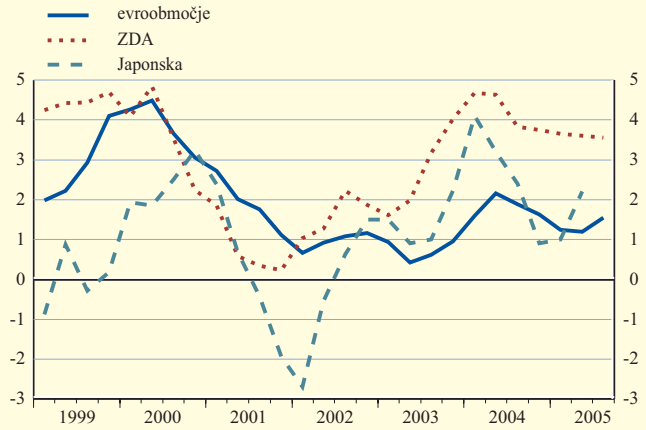
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Strošek dela na enoto[1] (proizvodnja)	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (proizvodnja)	Stopnja nezaposlenosti kot odstotek delovne sile (s.a.)	Široko opredeljeni denar[2]	Obrestna mera 3 mesečnih depozitov na medbančnem trgu[3], izražena v odstotkih na leto	Donos 10 letnih državnih obveznic[3], izražen v odstotkih na leto	Menjalni tečaj[4] nacionalne valute za evro	Fiskalni primanjkljaj (-)/presežek (+) v odstotkih BDP	Bruto javni dolg[5] v odstotkih BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
						ZDA					
2001	2,8	0,2	0,8	-4,1	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,4	43,0
2002	1,6	-0,2	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	2,9	2,7	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-2,9	4,2	5,0	5,5	5,1	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2004 III	2,7	-2,2	3,8	5,8	5,4	4,6	1,75	4,29	1,2220	-4,8	48,4
IV	3,3	-1,5	3,8	5,2	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-4,3	48,6
2005 I	3,0	2,5	3,6	4,8	5,3	5,8	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,5
II	2,9	4,1	3,6	3,4	5,1	5,0	3,28	4,16	1,2594	-3,4	48,6
III	3,8	2,4	3,6	3,0	5,0	6,1	3,77	4,21	1,2199	.	.
2005 jul.	3,2	-	-	3,2	5,0	5,4	3,61	4,16	1,2037	-	-
avg.	3,6	-	-	3,1	4,9	6,1	3,80	4,26	1,2292	-	-
sep.	4,7	-	-	2,7	5,1	6,6	3,91	4,19	1,2256	-	-
okt.	4,3	-	-	3,3	5,0	7,3	4,17	4,45	1,2015	-	-
nov.	.	-	-	.	.	.	4,35	4,53	1,1786	-	-
						Japonska					
2001	-0,7	4,4	0,2	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,68	-6,1	134,7
2002	-0,9	-3,2	-0,3	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-7,9	141,5
2003	-0,3	-3,8	1,4	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,7	149,2
2004	0,0	-5,2	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	.	.
2004 III	-0,1	-5,7	2,4	6,4	4,8	1,8	0,05	1,64	134,38	.	.
IV	0,5	-1,5	0,9	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005 I	-0,2	-1,0	1,0	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
II	-0,1	0,9	2,2	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
III	-0,3	.	.	0,1	4,3	1,8	0,06	1,36	135,62	.	.
2005 jul.	-0,3	2,8	-	-2,3	4,4	1,7	0,06	1,26	134,75	-	-
avg.	-0,3	.	-	1,5	4,3	1,7	0,06	1,43	135,98	-	-
sep.	-0,3	.	-	1,1	4,2	2,0	0,06	1,38	136,06	-	-
okt.	-0,7	.	-	3,0	4,5	2,0	0,06	1,54	138,05	-	-
nov.	.	.	-	.	.	.	0,06	1,52	139,59	-	-

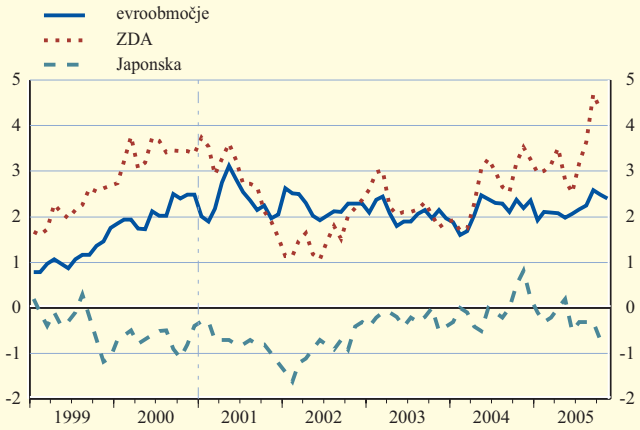
G35 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletno)



G36 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 evroobmočje); Reuters (stolpca 7 in 8); izračuni ECB (stolpec 11).

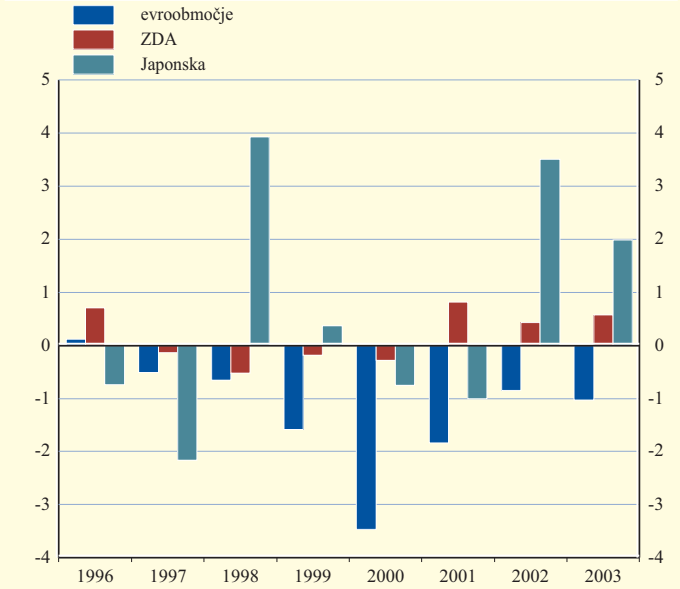
1) Podatki za ZDA so desezonirani.
2) Povprečne vrednosti za obdobje; M3 za ZDA, M2 + blagajniški zapiski za Japonsko.
3) Za več informacij glej oddelka 4.6 in 4.7.
4) Za več informacij glej oddelek 8.2.
5) Bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države (konec obdobja).

9.2 V ZDA in na Japonskem
(odstotek BDP)

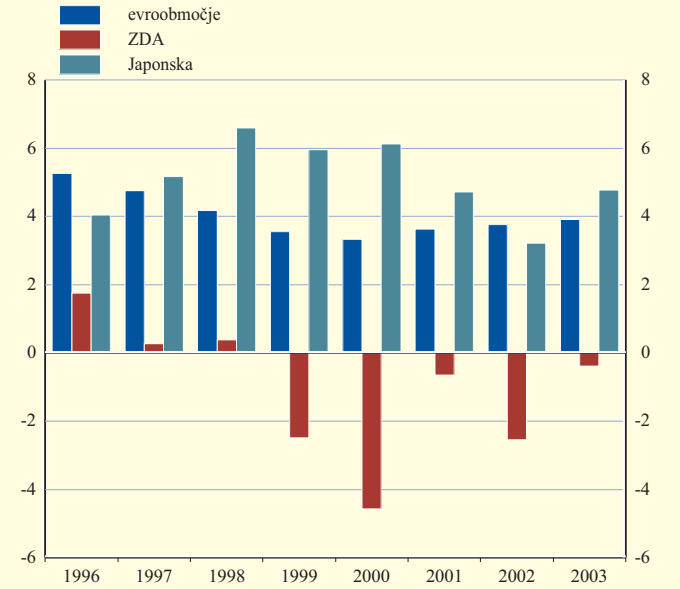
2. Varčevanje, investicije in financiranje

	Nacionalno varčevanje in investiranje			Investiranje in financiranje nefinančnih družb						Investiranje in financiranje gospodinjstev[1]			
	Bruto varčevanje	Bruto investicije	Neto posojanje tujini	Bruto investicije	Bruto investicije v osnovna sredstva	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje	Neto prevzete obveznosti	Obveznice in delnice	Investicijski odhodki[2]	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje[3]	Neto prevzete obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	ZDA												
2001	16,4	19,1	-3,7	7,9	8,3	1,8	7,5	0,9	1,7	12,8	5,0	10,8	5,7
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,1	13,0	4,2	11,4	6,7
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,3	0,8	13,3	7,8	11,3	8,1
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,4	8,0	3,4	0,7	13,5	6,6	11,0	9,4
2003 III	13,3	18,6	-4,5	6,8	6,9	-0,1	8,1	-0,6	0,3	13,5	8,7	11,7	7,6
IV	13,9	18,8	-4,3	7,0	6,9	1,2	8,3	0,4	0,1	13,5	5,1	11,2	4,3
2004 I	13,4	19,0	-5,0	7,1	6,8	5,3	8,2	4,0	1,0	13,3	7,2	11,0	10,0
II	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,7	8,1	2,4	-0,5	13,6	4,8	10,7	8,6
III	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	3,7	8,4	2,3	0,5	13,6	7,1	10,9	9,1
IV	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	5,1	7,3	4,8	1,8	13,6	7,5	11,4	9,8
2005 I	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	3,5	7,7	3,0	1,2	13,7	5,8	10,0	8,3
II	13,8	20,0	-6,2	7,4	7,3	3,5	8,1	2,5	0,5	13,8	2,8	9,7	8,4
	Japonska												
2001	26,6	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,4	-6,4	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	24,2	2,8	13,8	14,1	-1,7	15,4	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,1	-2,1
2003	26,4	23,9	3,1	14,3	14,4	2,3	16,1	-5,3	0,2	4,6	0,3	9,2	-0,6
2004	.	23,9	.	.	.	4,6	.	0,8	0,8	.	1,9	.	-0,7
2003 III	25,9	24,0	3,7	.	.	9,2	.	-5,6	-0,6	.	-3,7	.	1,4
IV	27,9	24,8	2,9	.	.	10,5	.	5,5	1,1	.	9,5	.	-1,4
2004 I	31,0	24,0	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,6	.	-7,2	.	2,6
II	.	23,0	.	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	8,0	.	-6,2
III	.	23,8	.	.	.	7,1	.	0,7	0,2	.	-2,1	.	1,5
IV	.	24,6	.	.	.	12,1	.	14,6	2,8	.	8,3	.	-0,5
2005 I	.	24,4	.	.	.	8,6	.	-2,3	-2,9	.	-8,1	.	3,3
II	.	23,7	.	.	.	-17,9	.	-16,5	1,0	.	7,5	.	-6,6

G37 Neto posojanje nefinančnih družb
(odstotek BDP)



G38 Neto posojanje gospodinjstev[1]
(odstotek BDP)



Viri: ECB, Federal Reserve Board, Bank of Japan in Economic and Social Research Institute.
1) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.
2) Bruto investicije na Japonskem. Investicijski odhodki v ZDA vključujejo nakupe trajnega potrošniškega blaga.
3) Bruto varčevanje v ZDA se poveča za izdatke za trajno potrošniško blago.

SEZNAM GRAFOV

G1	Denarni agregati	S12
G2	Protipostavke	S12
G3	Elementi denarnih agregatov	S13
G4	Elementi dolgoročnejših finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S15
G7	Posojila državi in rezidentom zunaj evroobmočja	S16
G8	Vloge finančnih posrednikov	S17
G9	Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev	S18
G10	Vloge države in rezidentov izven evroobmočja	S19
G11	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G12	Skupna sredstva investicijskih skladov	S24
G13	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja	S30
G14	Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in desezonirane	S32
G15	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S33
G16	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S34
G17	Letne stopnje rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja	S35
G18	Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja	S36
G19	Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo	S38
G20	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S38
G21	Obrestne mere denarnega trga evroobmočja	S39
G22	3 mesečne obrestne mere denarnega trga	S39
G23	Donosi državnih obveznic v evroobmočju	S40
G24	Donosi 10 letnih državnih obveznic	S40
G25	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S41
G26	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S54
G27	Maastrichtski dolg	S54
G28	Stanje tekočega računa	S55
G29	Neto neposredne in portfeljske naložbe	S55
G30	Blago	S59
G31	Storitve	S66
G32	Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivi MFI	S66
G33	Efektivni devizni tečaji	S69
G34	Dvostranski devizni tečaji	S69
G35	Realni bruto domači proizvod	S70
G36	Indeks cen življenjskih potrebščin	S70
G37	Neto posojanje nefinančnih družb	S71
G38	Neto posojanje gospodinjstev	S71

TEHNIČNE OPOMBE

OPOMBE V ZVEZI S PREGLEDOM EVROOBMOČJA

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 2001 = 100. Časovne vrste indeksa razlike stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.int) v podpoglavju „Money, banking and financial markets" poglavja „Statistics".

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

$$\text{f)}\quad a_t=\left[\prod_{i=0}^{11}\left(1+F^M_{t-i}/L_{t-1-i}\right)-1\right]\times 100$$

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

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 EVROOBMOČJA [1)]

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 3.1 DO 3.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 4.3 IN 4.4

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

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

1) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area", ECB (avgust 2000) in v poglavju „Statistics" na spletni strani ECB (www.ecb.int), v podpoglavju „Money, banking and financial markets".
2) Podrobne informacije so na voljo v publikaciji „New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto in B. C. Chen, 1998, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, str.127–152 ali v „X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.
Za notranje potrebe se uporablja tudi pristop, ki temelji na modelu TRAMO-SEATS. Podrobnosti o TRAMO-SEATS so na voljo v „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", V. Gomez in A. Maravall, 1996, Banco de España, Working Paper No 9628, Madrid.
3) Temu sledi, da pri desezoniranih časovnih vrstah stopnja indeksa za bazno obdobje, tj. december 2001, ponavadi ni 100, saj odraža sezonsko odvisnost navedenega meseca.

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

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

l) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{11}\left(1 + N^M_{t-i} / L_{t-1-i}\right) - 1\right] \times 100$$

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

Metoda, ki se uporabi za izračun stopenj rasti za vrednostne papirje, razen delnic, je enaka tisti, ki se uporablja za denarne agregate, s tem, da se namesto „F" uporablja „N". To je zato, da se lahko razlikuje med različnimi načini pridobivanja „neto izdaj" za statistiko izdaj vrednostnih papirjev in „transakcij", ki se uporabljajo za denarne agregate.

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

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

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

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

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 evrih.

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:

p) $$a_t = \left[\prod_{i=0}^{5}\left(1 + N^M_{t-i} / L_{t-1-i}\right) - 1\right] x100$$

q) $$a_t = \left(I_t / I_{t-6} - 1\right) x100$$

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 2 V ODDELKU 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

Ta pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12–ARIMA (glej opombo 2 na strani S74). Originalni podatki za blago in storitve, dohodke in tekoče transferje so predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago, storitve in prihodke se

prilagoditev delovnih dni popravi na podlagi nacionalnih državnih praznikov. Podatki o kreditih za blago so predprilagojeni tudi za veliko noč. Desezoniranje se za te časovne vrste izvede na predprilagojenih časovnih vrstah. Desezonirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoniranih podagregatov evroobmočja za blago, storitve, prihodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

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

SPLOŠNE OPOMBE

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

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je datum preseka ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil datum preseka 30. november 2005.

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

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

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

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

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

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

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

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

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

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

Tabela 2 v oddelku 1.4. vsebuje povprečne podatke za zaključena obdobja izpolnjevanja. Znesek zahtevanih rezerv vsake posamezne kreditne institucije se prvič izračuna tako, da se uporabi stopnja obveznih rezerv vsake ustrezne kategorije obveznosti za ustrezne obveznosti z uporabo podatkov iz bilance stanja ob koncu vsakega koledarskega meseca. Nato vsaka kreditna institucija odšteje od te številke pavšalno olajšavo 100.000 EUR. Zahtevane rezerve, ki so rezultat tega izračuna, se nato seštejejo na ravni evroobmočja (stolpec 1). Sredstva tekočega računa (stolpec 2) so skupna povprečna dnevna sredstva tekočih računov kreditnih institucij, vključno s tistimi, ki služijo izpolnjevanju obveznih rezerv. Presežne rezerve (stolpec 3) so povprečna stanja tekočih računov v obdobju izpolnjevanja, ki presegajo zahtevani znesek obveznih rezerv. Primanjkljaji (stolpec 4) so opredeljeni kot povprečni primanjkljaji stanj tekočih računov glede na zahtevane obvezne rezerve v obdobju izpolnjevanja, izračunani na podlagi tistih kreditnih institucij, ki niso izpolnile obveznih rezerv. Obrestna mera za obvezne rezerve (stolpec 5) je enaka povprečni obrestni meri ECB (tehtano glede na število koledarskih dni) za operacije glavnega refinanciranja Evrosistema v obdobju izpolnjevanja (glej oddelek 1.3).

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

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

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

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno z netiranjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v evroobmočju. 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 evroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v evroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v evroobmočju; 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 evroobmočja i) deležev/enot, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v evroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 leti izdale MFI, ki se nahajajo v evroobmočju. 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 Evrosistema (bančnega sistema), rezidenčne v evroobmočju. Oddelek 2.5 vsebuje analizo depozitov v bančnem sistemu evroobmočja po sektorjih in instrumentih. Oddelek 2.6 prikazuje vrednostne papirje v bančnem sistemu evroobmočja 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 „Priročniku sektorja za denarno in bančno statistiko – Smernice za statistično razvrstitev strank" (ECB, november 1999). Publikacija „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics" (ECB, november 2002) razlaga priporočene prakse, ki naj se jih držijo NCB. Od 1. januarja 1999 se zbirajo in urejajo statistični podatki na podlagi Uredbe ECB/1998/16 z dne 1. decembra 1998 o konsolidirani bilanci stanja v sektorju monetarnih finančnih 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 evroobmočju (razen skladov denarnega trga). Bilanca stanja je agregirana in torej med obveznostmi vsebuje tudi sredstva investicijskih skladov v delnicah/enotah, izdanih s strani drugih investicijskih skladov. Skupna sredstva/obveznosti so razdeljene tudi po investicijski politiki (delniški skladi, skladi obveznic, mešani skladi, nepremičninski skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (javni skladi in posebni skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev). V oddelku 2.10 je prikazana agregirana bilanca stanja investicijskih skladov, razčlenjena glede na investicijsko politiko in vrsto investitorja.

FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

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

1) UL L 356, 30.12.1998, str. 7.
2) UL L 250, 2.10.2003, str. 19.

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

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

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

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

FINANČNI TRGI

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

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

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo vrednostne papirje razen delnic (dolžniški vrednostni papirji) iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3, ter delnice, ki kotirajo, iz oddelka 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razdeljeni na kratkoročne in dolgoročne. „Kratkoročni" pomeni vrednostne papirje s prvotno dospelostjo 1 leta ali manj (v izrednih primerih 2 let ali manj). Vrednostni papirji z bolj dolgoročno dospelostjo, ali z izbirnimi datumi dospelosti, od katerih zadnji zapade po več kakor 1 letu, ali z nedoloče-nimi datumi dospelosti, so uvrščeni kot „dolgoročni". Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja, 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 evroobmočja. Vrednostni papirji, denominirani v evrih, iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3 vključujejo tudi postavke, izražene v nacionalnih denominacijah evra.

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 evrih denominiranih vrednostnih papirjev razen delnic in vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja v evrih in vseh valutah, za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanj zaradi sprememb vrednotenja, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. Ta oddelek

predstavlja tudi desezonirane podatke, vključno s 6 mesečnimi desezoniranimi stopnjami rasti na letni ravni za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje.

Bolj natančno, stolpci 1 do 3 v oddelku 4.1 prikazujejo stanja, bruto izdaje in neto izdaje vseh v evrih denominiranih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti po svetu. Stolpci 4 do 6 prikazujejo stanja, bruto izdaje in neto izdaje v evrih denominiranih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja. Stolpci 7 do 10 prikazujejo stanja, bruto izdaje, neto izdaje in letne stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, denominirane v vseh valutah, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja. Stolpci 11 do 12 prikazujejo neto izdaje in 6 mesečne desezonirane stopnje rasti na letni ravni za dolžniške vrednostne papirje, denominirane v vseh valutah, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja. Šest mesečne desezonirane stopnje rasti na letni ravni so izračunane iz desezoniranega indeksa teoretičnih delnic, od katerega se izločijo sezonski vplivi. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

Oddelek 4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj, bruto izdaj in neto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti evroobmočja, v skladu z ESR 95[3]. ECB je vključena v Evrosistem.

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 evroobmočja 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 evroobmočja 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 evroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Stolpci 1 do 6 tabele 1 oddelka 4.3 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti na sektor. Stolpci 7 do 12 prikazujejo desezonirane 6-mesečne stopnje rasti na sektor, kjer so bili sezonski vplivi izločeni iz osnovnega indeksa časovne vrste. Desezonirane stopnje rasti so prikazane na letni ravni za potrebe predstavitve. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

Stolpci 13 do 18 tabele 2 oddelka 4.3 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti za dolgoročne dolžniške vrednostne papirje s fiksno obrestno mero. Stolpci 19 do 24 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti za dolgoročne dolžniške vrednostne papirje s spremenljivo obrestno mero.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic v borznih kotacijah, ki so jih izdali rezidenti evro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe,

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

ustrezajo četrtletnim vrstam iz oddelka 3.2 (glavne obveznosti, stolpec 21).

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

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

Statistični podatki o obrestnih merah MFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetnem obdobju nespremenljivosti obrestnih mer. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o obrestnih merah na drobno v evroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu ECB od januarja 1999.

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za evroobmočje, ZDA in Japonsko. Za evroobmočje 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 evroobmočje 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 povprečje indeksa transakcij čez noč v evrih (EONIA). To so obrestne mere ob koncu obdobja do decembra 1998 in povprečja v naslednjem obdobju. Od januarja 1999 so obrestne mere na 1, 2, 6 in 12 mesečne depozite evropske medbančne obrestne mere (EURIBOR); do decembra 1998, londonske med bančne obrestne mere (LIBOR), kjer je mogoče. Za ZDA in Japonsko obrestne mere za 3 mesečne depozite predstavlja LIBOR.

Oddelek 4.7 prikazuje donose državnih obveznic za evroobmočje, ZDA in Japonsko. Do decembra 1998 so bili 2, 3, 5 in 7 letni donosi na evroobmočju vrednosti na koncu obdobja in povprečja donosov v 10 letnih obdobjih. Kasneje so vsi donosi povprečja za obdobje. Do decembra 1998 so se donosi na evroobmočju izračunavali na podlagi usklajenih donosov nacionalnih državnih obveznic, tehtanih z BDP; kasneje so uteži nominalna stanja državnih obveznic v vsakem obdobju dospelosti. Za ZDA in Japonsko so 10 letni donosi povprečja v obdobju.

Oddelek 4.8 prikazuje indekse na trgu vrednostnih papirjev za evroobmočje, 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 evroobmočju so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na enoto, BDP in stroškovnih elementih, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, maloprodaji in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) za evroobmočje (oddelek 5.1) je na razpolago od leta 1995 naprej. Osnovan je na nacionalnih HICP, ki sledijo isti metodologiji v vseh državah evroobmočja. 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 evroobmočja. Tabela vključuje desezonirane podatke HICP, ki jih zbira ECB.

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, nova naročila v industriji, industrijski prihodek in trgovina na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih[4]. Razčlenitev po končni uporabi proizvodov za cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijsko proizvodnjo ustreza usklajeni razčlenitvi industrije razen gradbeništva (NACE, oddelki C do E) na glavne industrijske skupine (MIG) kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 586/2001 z dne 26. marca 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.

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

Indeksi stroškov dela (tabela 3 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na uro dela v industriji (vključno z gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu[6] stroškov dela in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003[7]. Razčlenitev stroškov dela na uro za evroobmočje je prikazana z elementi stroškov dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost brez dodatkov) in razvidna iz gospodarskih aktivnosti. ECB izračuna kazalec pogodbenih plač (postavka v tabeli 3 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

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

Nova naročila v industriji (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo naročila, prejeta v referenčnem obdobju, in pokrivajo industrije, ki delujejo pretežno na podlagi naročil – predvsem za tekstilno industrijo, industrijo vlaknin in papirja, kemično, kovinsko industrijo, industrijo investicijskega blaga in trajnih življenjskih potrebščin. Podatki se izračunajo na osnovi tekočih cen.

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

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

Stopnje brezposelnosti (tabela 2 v oddelku 5.3) so skladne s smernicami Mednarodne organizacije dela (ILO). Nanašajo se na osebe, ki aktivno iščejo zaposlitev, kot delež delovne sile, z uporabo usklajenih meril in opredelitev. Ocene delovne sile, ki so osnova za stopnjo brezposelnosti, se razlikujejo od vsote ravni zaposlenosti in brezposelnosti, objavljenih v oddelku 5.3.

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6,5 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v evroobmočju. Poda-

4) UL L 162, 5.6.1998, str. 1.
5) UL L 86, 27.3.2001, str. 11.
6) UL L 69, 13.3.2003, str. 1.
7) UL L 169, 8.7.2003, str. 37.

tki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate evroobmočja 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 evroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska Komisija v okviru postopka v primeru prekomernega primanjkljaja. Četrtletne agregate evroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 izpolnjuje ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 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 prekomernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v evroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta o stabilnosti in rasti. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države evroobmočja, ustrezajo EDP B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 351/2002 z dne 25. februarja 2002 o spremembi Uredbe Sveta (ES) št. 3605/93 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med spremembo državnega dolga in državnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja/dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu spre-memb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtletne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002[9] o četrtletnih nefinančnih računih širše opredeljene države.

Oddelek 6.5 predstavlja četrtletne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

Koncepti in opredelitve, ki se uporabljajo v plačilni bilanci (b.o.p.) in statistiki o stanju mednarodnih naložb (i.i.p.) (oddelki 7.1, do 7,4), so na splošno v skladu s Plačilnobilančnim priročnikom IMF (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 16. julija 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)[10] in listinami Eurostata. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v evroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „European Union balance of payments/international investment position statistical methods" (november 2004) in v naslednjih poročilih projektnih skupin: „Portfolio investment collection systems" (junij 2002), „Portfolio investment income" (avgust 2003) in „Foreign direct investment" (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance (www.cmfb.org). Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v evroobmočju (januar 2005), ki temelji na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

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

Plačilne bilance v evroobmočju ureja ECB. Najnovejši mesečni podatki se štejejo za začasne. Podatki se revidirajo po objavi podatkov za sledeči mesec in/ali podrobne četrtletne plačilne bilance. Prejšnji podatki se

8) UJ L 172, 12.7.2000, str. 3.
9) UL L 179, 9.7.2002, str. 1.
10) UJ L 354, 30.11.2004, str. 34.

revidirajo redno ali v sklopu metodoloških sprememb v primeru večjih sprememb na virih podatkov.

Tabela 2 v oddelku 7.1 vsebuje desezonirane podatke za tekoči račun. Kadar je to primerno, desezoniranje zajema tudi število delovnih dni, prestopno leto in/ali velikonočne praznike. V tabeli 5 so investitorji v vrednostne papirje z evroobmočja, ki jih izdajo rezidenti zunaj evroobmočja, razčlenjeni po sektorjih. Sektorske razčlenitve izdajateljev vrednostnih papirjev v evroobmočju, ki so jih odkupili nerezidenti, še ni mogoče prikazati. V tabelah 6 in 7 razlčenitev na „posojila" in „gotovino in vloge" temelji na sektorju nerezidentov, tj. sredstva do nerezidenčnih bank se uvrščajo med vloge, medtem ko se sredstva do drugih nerezidenčnih sektorjev uvrščajo med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja MFI, in je v skladu s Priročnikom IMF za plačilno bilanco.

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

Oddelke 7.3 predstavlja geografsko razčlenitev b.o.p. evroobmočja (tabele od 1 do 4) in i.i.p. (tabela 5) glede na glavne države partnerice, posamično ali v skupini, z razločevanjem med državami članicami EU izven evroobmočja in državami ali območji izven Evropske unije. Razčlenitev kaže tudi transakcije in stanja do ustanov EU (ki so, razen ECB, statistično obravnavane kot izven evroobmočja, ne glede na fizično lokacijo) ter za nekatere namene tudi do držav z ugodnim davčnim sistemom in mednarodnih organizacij. Tabele 1 do 4 prikazujejo kumulativne transakcije b.o.p. v zadnjih štirih četrtletjih; tabela 5 pa prikazuje geografsko razčlenitev i.i.p. za zadnji konec leta. Razčlenitev ne zajema transakcij ali stanj obveznosti portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Geografska razčlemba je opisana v članku z naslovom „Euro area balance of payments and international investment position vis-a-vis main counterparts", Monthly Bulletin, februar 2005.

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

Stanja mednarodnih rezerv Evrosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v oddelku 7,4, tabela 5, skupaj s tistim delom, ki velja za ECB. Ti podatki niso v celoti primerljivi s podatki tedenskega finančnega poročila Evrosistema zaradi razlik v pokritju in vrednotenju. Podatki v tabeli 5 so skladni s priporočili za sistem objave IMF/BIS mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Evrosistema (stolpec 3) so posledica transakcij z zlatom v okviru Sporazuma Centralne banke o zlatu

(Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, posodobljenega 8. marca 2004. Več podatkov o statistični obdelavi mednarodnih rezerv Evrosistema lahko najdemo v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" (oktober 2000), ki je na spletni strani ECB. Na spletni strani so tudi podrobnejši podatki v skladu s sistemom objave mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti.

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

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

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

DEVIZNI TEČAJI

Oddelek 8.1 prikazuje izračune ECB za indekse nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EER) za evro, ki temelji na tehtanem povprečju dvostranskih menjalnih tečajev evra proti valutam trgovskih partnerjev evroobmočja. Pozitivna sprememba odraža apreciacijo evra. 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 EER so rezultat povezave indeksov v začetku leta 1999, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1995-1997, z indeksi, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1999-2001. Skupina trgovskih partnerjev EER-23 je sestavljena iz 13 držav članic EU zunaj evroobmočja, Avstralije, Kanade, Kitajske, Hongkonga, Japonske, Norveške, Singapurja, Južne Koreje, Švice in ZDA. Skupina EER-42 vključuje poleg skupine EER-23 še naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Bolgarija, Hrvaška, Indija, Indonezija, Izrael, Malezija, Mehika, Maroko, Nova Zelandija, Filipini, Romunija, Rusija, Južna Afrika, Tajvan, Tajska in Turčija. Realni EER se izračunajo na podlagi indeksov cen življenjskih potrebščin, indeksov cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, deflatorjev bruto domačega proizvoda, stroškov dela na enoto v industriji in stroškov dela na enoto v celotnem gospodarstvu.

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

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

GIBANJA ZUNAJ EVROOBMOČJA

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

KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EVROSISTEMA[1)]

3. JANUAR 2002

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

Svet ECB je tudi določil znesek dodeljene obrestne mere 20 milijard EUR na operacijo, za dolgoročnejše operacije refinanciranja, ki se opravljajo leta 2002. Ta znesek upošteva pričakovane potrebe po likvidnosti bančnega sistema v območju evra v letu 2002 ter željo Evrosistema po nadaljnjem zagotavljanju glavnine refinanciranja finančnega sektorja s svojimi operacijami glavnega refinanciranja. Svet ECB lahko med letom spremeni znesek dodeljene obrestne mere v primeru nepričakovanih gibanj potreb po likvidnosti.

7. FEBRUAR, 7. MAREC, 4. APRIL, 2. MAJ, 6. JUNIJ, 4. JULIJ 2002

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

10. JULIJ 2002

Svet ECB sklene, da bo zmanjšal znesek dodeljene obrestne mere za vse dolgoročnejše operacije refinanciranja, ki se bodo opravljale v drugi polovici leta 2002, z 20 milijard EUR na 15 milijard EUR. Slednji znesek upošteva pričakovane potrebe po likvidnosti bančnega sistema evroobmočja v drugi polovici leta 2002 in odraža željo Evrosistema po nadaljnjem zagotavljanju glavnine likvidnosti preko svojih operacij glavnega refinanciranja.

1. AVGUST, 12. SEPTEMBER, 10. OKTOBER, 7. NOVEMBER 2002

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

5. DECEMBER 2002

Svet ECB sklene, da bo znižal najnižjo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 0,50 odstotnih točk na 2,75%, začenši z operacijo, ki bo poravnana 11. decembra 2002. Sklene tudi, da bo znižal obrestne mere tako za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč za 0,50 odstotnih točk na 3,75% oziroma 1,75%, oboje z začetkom veljavnosti od 6. decembra 2002.

Poleg tega sklene, da bo referenčna vrednost za letno stopnjo rasti širšega denarnega agregata M3 ostala 4,5%.

9. JANUAR 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,75%, 3,75% oziroma 1,75%.

1) Kronološki pregled ukrepov denarne politike Evrosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2001, se nahaja na straneh od 176 do 179 ECB Annual report, 1999, na straneh od 205 do 208 ECB Annual report, 2000 in na straneh od 219 do 220 ECB Annual report, 2001.

23. JANUAR 2003

Svet ECB sklene, da bo začel izvajati naslednja dva ukrepa za izboljšanje operativnega okvira denarne politike:

Časovni razpored za obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se spremeni tako, da se vedno začenja na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (MRO) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je na dnevnem redu mesečna ocena stanja denarne politike. Poleg tega bo praviloma izvajanje sprememb stopenj obstoječega sredstva usklajeno z začetkom novega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

Z drugim ukrepom se dospelost MRO skrajša z dveh tednov na en teden.

Začetek veljavnosti tega ukrepa je načrtovan za prvo četrtletje leta 2004.

Po objavi sporočila za javnost z dne 10. julija 2002 je Svet ECB tudi sklenil, da bo na ravni 15 milijard EUR ohranil znesek dodeljene obrestne mere za vse dolgoročnejše operacije refinanciranja, ki se bodo izvajale v letu 2003. Ta znesek upošteva pričakovane potrebe po likvidnosti v bančnem sistemu evroobmočja v letu 2003 in odraža željo Evrosistema po nadaljnjem zagotavljanju glavnine likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja.

6. FEBRUAR 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,75%, 3,75% oziroma 1,75%.

6. MAREC 2003

Svet ECB sklene, da bo znižal najnižjo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 0,25 odstotnih točk na 2,50%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 12. marca 2003. Sklene tudi, da bo znižal obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč za 0,25 odstotnih točk na 3,50% oziroma 1,50%, oboje z začetkom 7. marca 2003.

3. APRIL 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,50%, 3,50% oziroma 1,50%.

8. MAJ 2003

Svet ECB sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,50%, 3,50% oziroma 1,50%.

Objavi tudi rezultate svoje ocene strategije denarne politike ECB. Ta strategija, ki je bila objavljena 13. oktobra 1998, je sestavljena iz treh glavnih elementov: količinske opredelitve stabilnosti cen, vidne vloge rasti denarnih agregatov v oceni tveganj za stabilnost cen ter široko zastavljene ocene obetov za gibanje cen.

Svet ECB potrjuje opredelitev stabilnosti cen, ki jo je oblikoval oktobra 1998, in sicer, da „je stabilnost cen opredeljena kot manj kakor 2% medletno povečanje v harmoniziranem indeksu cen življenjskih potrebščin (HICP) za evro območje. Stabilnost cen je treba ohranjati srednjeročno". Hkrati se Svet ECB strinja, da bo v prizadevanju doseganja stabilnosti cen njegov cilj, da se stopnja inflacije srednjeročno ohranja blizu 2%.

Svet ECB potrjuje, da bodo njegovi sklepi denarne politike še naprej temeljili na izčrpni analizi tveganj za stabilnost cen. Hkrati Svet ECB sklene, da bo v obvestilu pojasnil vlogo, ki jo imata gospodarska in monetarna analiza v procesu oblikovanja skupne ocene tveganj za stabilnost cen, ki jo pripravlja Svet ECB.

Da bi poudaril dolgoročnejšo naravo referenčne vrednosti denarne rasti kot merila za ocenjevanje denarnega gibanja, Svet ECB tudi sklene, da ne bo več opravljal letnega pregleda referenčne vrednosti. Vendar bo še naprej ocenjeval pogoje in predpostavke, na katerih temelji.

5. JUNIJ 2003

Svet ECB sklene, da bo znižal najnižjo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 0,50 odstotnih točk na 2,0%, začenši z operacijo, ki bo poravnana 9. junija 2003. Sklene tudi, da bo znižal obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč za 0,50 odstotnih točk na 3,0% oziroma 1,0%, oboje z začetkom veljavnosti od 6. junija 2003.

10. JULIJ, 31. JULIJ, 4. SEPTEMBER, 2. OKTOBER, 6. NOVEMBER, 4. DECEMBER 2003 IN 8. JANUAR 2004

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

12. JANUAR 2004

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

5. FEBRUAR, 4. MAREC 2004

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

10. MAREC 2004

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

1. APRILA, 6. MAJ, 3. JUNIJ 2004

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

1. APRIL, 6. MAJ, 3. JUNIJ, 1. JULIJ, 5. AVGUST, 2. MAREC 2005

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

14. JANUAR 2005

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

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

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

1. DECEMBER 2005

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za glavne posle refinanciranja za 0,25 odstotne točne na 2,25% od operacije, ki se zaključi 6. decembra 2005. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 0,25 odstotne točke na 3,25% oziroma na 1,25% z veljavnostjo od 6. decembra 2005.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)

PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET

TARGET dnevno obdelal v povprečju 295.161 plačil v vrednosti 1.841 milijard EUR. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem je to predstavljalo 1% povečanje obsega in 4% zmanjšanje vrednosti. Povečanje obsega je izredno, ker prekinja vzorec zmanjševanja obsega v tradicionalno počasnejšem poletnem obdobju. Poleg tega pa je to najvišje medčetrtletno povprečje od začetka delovanja sistema TARGET januarja 1999. Skupni tržni delež sistema TARGET je ostal na visoki ravni tako v smislu vrednosti (89%) kot obsega (59%). V primerjavi z enakim obdobjem lani se je obseg tržnega deleža povečal za 2%, njegova vrednost pa za 2,5%.

PLAČILA ZNOTRAJ DRŽAV ČLANIC

TARGET je v tretjem četrtletju 2005 na dan poslovanja obdelal v povprečju 228.511 plačil znotraj držav članic v vrednosti 1.217 milijard EUR. To predstavlja 3% povečanje obsega in 5% zmanjšanje vrednosti v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. V primerjavi z enakim obdobjem v letu 2004 se je obseg povečal za 18% in vrednost za 11%. Transakcije znotraj držav članic so predstavljale 77,4% skupnega obsega in 66,1% skupne vrednosti plačil v sistemu TARGET. Povprečna vrednost plačila znotraj države članice se je v tretjem četrtletju s 5,7 milijona EUR zmanjšala na 3 milijone EUR. 63% plačil znotraj držav članic je imelo vrednost, nižjo od 50.000 EUR, 10% pa višjo od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo znotraj držav članic na dan opravljenih 139 plačil z vrednostjo več kakor 1 milijardo EUR. Najvišja vrednost prometa znotraj držav članic je bila zabeležena 30. septembra, se pravi na zadnji dan v četrtletju, ko je bilo obdelanih 424.805 plačil v skupni vrednosti 2.439 milijard EUR.

PLAČILA MED DRŽAVAMI ČLANICAMI

Na ravni transakcij med državami članicami je sistem TARGET v tretjem četrtletju leta 2005 dnevno obdelal povprečno 66.650 plačil v skupni vrednosti 624 milijard EUR. V primerjavi z drugim četrtletjem je to predstavljalo 4% zmanjšanje obsega in 3% zmanjšanje vrednosti. Obseg in vrednost medbančnih plačil sta se zmanjšala za 4% v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. Obseg plačil strank se je zmanjšal za 4%, vrednost pa za 12%. Delež medbančnih plačil v povprečnem dnevnem prometu med državami članicami je znašal 48% po obsegu in 95% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnih plačil se je povečala z 18,3 milijona EUR na 18,6 milijona EUR, povprečna vrednost plačil strank pa je z 902.000 EUR upadla na 850.300 EUR v primerjavi z drugim četrtletjem. 64% plačil med državami članicami je bilo po vrednosti manjših od 50.000 EUR. 14% plačil je bilo v vrednosti, višji od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo med državami članicami na dan opravljenih 48 plačil z vrednostjo več kakor 1 milijardo EUR. Najvišja vrednost prometa med državami članicami je bila zabeležena 30. septembra, se pravi na zadnji dan v četrtletju, ko je bilo obdelanih 94.470 plačil v skupni vrednosti 829 milijard EUR.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET IN POSLOVNI REZULTATI

V tretjem četrtletju leta 2005 je TARGET enako kot v prejšnjem četrtletju dosegel 99,81% skupno razpoložljivost. Število zastojev, ki so vplivali na razpoložljivost sistema TARGET je bilo 22, torej 3 več kakor v prejšnjem četrtletju. Zastoji, ki se upoštevajo za izračun razpoložljivosti sistema TARGET, so tisti, ki za več kot deset minut preprečijo obdelavo plačil. V tretjem četrtletju leta 2005 je prišlo do treh zastojev, ki so trajali dlje od dveh ur. Tabela 3 prikazuje podatke o razpoložljivosti za posamezne nacionalne elemente sistema TARGET in plačilni mehanizem ECB (EPM). V tretjem četrtletju je bilo 96,04% plačil med državami članicami v sistemu TARGET obdelanih v manj kakor 5 minutah, za 3,31% je bilo potrebnih od 5 do 15 minut, za 0,32% pa je bilo potrebnih od 15 do 30 minut. Čas obdelave je v povprečju presegal 30 minut za 220 plačil

Tabela 2 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: obseg transakcij

(število plačil)

	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	16.871.971	18.033.316	17.219.984	18.952.096	19.441.665
Dnevno povprečje	255.636	273.232	277.741	291.541	295.161
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	4.068.531	4.305.815	4.183.482	4.518.137	4.389.389
Dnevno povprečje	61.644	65.240	67.476	69.515	66.650
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	12.803.440	13.727.501	13.036.502	14.433.959	15.052.276
Dnevno povprečje	193.992	207.992	210.266	222.025	228.511
Drugi sistemi					
EVRO 1 (EBA)					
Skupni obseg	10.831.383	11.382.418	10.883.591	11.856.745	11.590.400
Dnevno povprečje	164.112	172.420	175.542	182.452	175.942
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	1.700.070	1.766.831	1.681.581	1.760.484	1.677.545
Dnevno povprečje	25.759	26.770	27.122	27.098	25.481
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	128.745	119.693	127.802	183.226	148.838
Dnevno povprečje	1.951	1.813	2.061	2.811	2.258
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Skupni obseg	237.482	139.269			
Dnevno povprečje	3.598	2.360			

Tabela 3 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: vrednost transakcij

(v milijardah EUR)

	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	107.592	116.389	116.318	124.726	121.300
Dnevno povprečje	1.630	1.763	1.876	1.919	1.841
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	35.378	38.226	39.152	41.846	41.140
Dnevno povprečje	536	579	631	644	624
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	72.214	78.163	77.166	82.881	80.160
Dnevno povprečje	1.094	1.184	1.245	1.275	1.217
Drugi sistemi					
EVRO 1 (EBA)					
Skupni obseg	10.487	11.005	10.483	10.850	10.787
Dnevno povprečje	159	167	169	167	164
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	4.217	4.215	3.922	4.102	3.864
Dnevno povprečje	64	64	63	63	59
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	117	113	122	117	106
Dnevno povprečje	2	2	2	2	2
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Skupni obseg	110	37			
Dnevno povprečje	2	1			

Tabela 1 Razpoložljivost sistema TARGET za posamezni nacionalni element in plačilni mehanizem ECB (EPM)

Nacionalni element sistema TARGET	Razpoložljivost v tretjem četrtletju 2005
Belgija	99,46%
Danska	100,00%
Nemčija	99,85%
Grčija	100,00%
Španija	100,00%
Francija	98,78%
Irska	99,87%
Italija	99,68%
Luksemburg	100,00%
Nizozemska	100,00%
Avstrija	99,72%
Poljska	100,00%
Portugalska	99,89%
Finska	100,00%
Švedska	100,00%
Združeno kraljestvo	99,89%
ECB plačilni mehanizem	99,54%
Skupna razpoložljivost	99,81%

na dan, kar je treba obravnavati v primerjavi s 66.506 plačili med državami članicami, ki se povprečno obdelajo vsak dan.

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2004

Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2004. Seznam delovnih dokumentov se nanaša samo na dokumente, objavljene od septembra do novembra 2005. Objavljeni dokumenti so zainteresiranim strankam brezplačno na voljo v Oddelku za tisk in informacije. Prosimo, da pisna naročila naslovite na poštni naslov na drugi strani.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (http://www.ecb.int).

LETNO POROČILO

„Annual Report 2003", april 2004.
„Annual Report 2004", april 2005.

KONVERGENČNO POROČILO 2004

„Konvergenčno poročilo 2004", oktober 2004.

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

„EMU and the conduct of fiscal policies", januar 2004.
„Opinion survey on activity, prices and labour market developments in the euro area: features and uses", januar 2004.
„Measuring and analysing profit developments in the euro area", januar 2004.
„The acceding countries' economies on the threshold of the European Union", februar 2004.
„Developments in private sector balance sheets in the euro area and the United States", februar 2004.
„The impact of fair value accounting on the European banking sector – a financial stability perspective", februar 2004.
„Fiscal policy influences on macroeconomic stability and prices", april 2004.
„Future developments in the TARGET system", april 2004.
„The Barcelona partner countries and their relations with the euro area", april 2004.
„The EU economy following the accession of the new Member States", maj 2004.
„The natural real interest rate in the euro area", maj 2004.
„Risk mitigation methods in Eurosystem credit operations", maj 2004.
„Labour productivity developments in the euro area: aggregate trends and sectoral patterns", julij 2004.
„Accounting for the resilience of the EU banking sector since 2000", julij 2004.
„The European Constitution and the ECB", avgust 2004.
„Properties and use of general government quarterly accounts", avgust 2004.
„Euro banknotes: first years of experience", avgust 2004.
„Monetary analysis in real time", oktober 2004.
„Economic integration in selected regions outside the European Union", oktober 2004.
„Oil prices and the euro area economy", november 2004.
„Extracting information from financial asset prices", november 2004.
„Developments in the EU framework for financial regulation, supervision and stability", november 2004.
„The new Basel Capital Accord: main features and implications", januar 2005.
„Financial flows to emerging market economies: changing patterns and recent developments", januar 2005.
„Bank market discipline", februar 2005.
„Initial experience with the changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy implementation", februar 2005.
„Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts", februar 2005.
„Asset price bubbles and monetary policy", april 2005.
„Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan", april 2005.

„The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union", april 2005.
„Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area", maj 2005.
„Consolidation and diversification in the euro area banking sector", maj 2005.
„The evolving framework for corporate governance", maj 2005.
„The Harmonised Index of Consumer Prices: concept, properties and experience to date", julij 2005.
„The Lisbon strategy – five years on", julij 2005.
„The use of harmonised MFI interest rate statistic", julij 2005.
„The reform of the Stability and Growth Pact", avgust 2005.
„The role of 'Emerging Asia' in the global economy", avgust 2005.
„The euro banknotes: development and future challenges", avgust 2005.
„Money demand and uncertainty", oktober 2005.
„Assessing the performance of financial systems", oktober 2005.
„Price-setting behaviour in the euro area", november 2005.
„Developments in corporate finance in the euro area", november 2005.
„Economic and financial relations between the euro area and Russia", november 2005.

STATISTIKA NA KRATKO

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA OBČASNI DOKUMENTI

9 „Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications", M. G. Briotti, februar 2004.
10 „The acceding countries' strategies towards ERM II and the adoption of the euro: an analytical review", ekipa pod vodstvom P. Backéja in C. Thimanna, ter O. Arratibel, O. Calvo-Gonzalez, A. Mehl in C. Nerlich, februar 2004.
11 „Official dollarisation/euroisation: motives, features and policy implications of current cases", A. Winkler, F. Mazzaferro, C. Nerlich in C. Thimann, februar 2004.
12 „Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages", R. Anderton, F. di Mauro in F. Moneta, april 2004.
13 „Fair value accounting and financial stability", skupina zaposlenih pod vodstvom A. Enria in člani skupine: L. Cappiello, F. Dierick, S. Grittini, A. Maddaloni, P. Molitor, F. Pires in P. Poloni, april 2004.
14 „Measuring financial integration in the euro area", L. Baele, A. Ferrando, P. Hördahl, E. Krylova in C. Monnet, april 2004.
15 „Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics", H. Ahnert in G. Kenny, maj 2004
16 „Market dynamics associated with credit ratings: a literature review", F. Gonzalez, F. Haas, R. Johannes, M. Persson, L. Toledo, R. Violi, M. Wieland in C. Zins, junij 2004.
17 „Corporate 'excesses' and financial market dynamics", A. Maddaloni in D. Pain, julij 2004.
18 „The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents", A. Geis, A. Mehl in S. Wredenborg, julij 2004.
19 „Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective", projektna skupina Odbora za monetarno politiko (MPC) pri ESCB, julij 2004.
20 „The supervision of mixed financial services groups in Europe", F. Dierick, avgust 2004.
21 „Governance of securities clearing and settlement systems", D. Russo, T. Hart, M. C. Malaguti in C. Papathanassiou, oktober 2004.
22 „Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective", A. Musso in T. Westermann, januar 2005.
23 „The bank lending survey for the euro area", J. Berg, A. Van Rixtel, A. Ferrando, G. de Bondt in S. Scopel, februar 2005.

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

SERIJA DELOVNI DOKUMENTI

518 „Term structure and the sluggishness of retail bank interest rates in euro area countries", G. de Bondt, B. Mojon in N. Valla, september 2005.
519 „Non-Keynesian effects of fiscal contraction in new member states", A. Rzońca in P. Cizkowicz, september 2005.
520 „Delegated portfolio management: a survey of the theoretical literature", L. Stracca, september 2005.
521 „Inflation persistence in structural macroeconomic models (RG10)", R. P. Berben, R. Mestre, T. Mitrakos, J. Morgan in N. G. Zonzilos, september 2005.
522 „Price setting behaviour in Spain: evidence from micro PPI data", L. J. Álvarez, P. Burriel in I. Hernando, september 2005.
523 „How frequently do consumer prices change in Austria? Evidence from micro CPI data", J. Baumgartner, E. Glatzer, F. Rumler in A. Stiglbauer, september 2005.
524 „Price setting in the euro area: some stylized facts from individual consumer price data", E. Dhyne, L. J. Álvarez, H. Le Bihan, G. Veronese, D. Dias, J. Hoffmann, N. Jonker, P. Lünnemann, F. Rumler in J. Vilmunen, september 2005.
525 „Distilling co-movements from persistent macro and financial series", K. Abadir in G.Talmain, september 2005.

526 „On some fiscal effects on mortgage debt growth in the EU", G. Wolswijk, september 2005.
527 „Banking system stability: a cross-Atlantic perspective", P. Hartmann, S. Straetmans in C. de Vries, september 2005.
528 „How successful are exchange rate communication and interventions? Evidence from timeseries and event-study approaches", M. Fratzscher, september 2005.
529 „Explaining exchange rate dynamics: the uncovered equity return parity condition", L. Cappiello in R. A. De Santis, september 2005.
530 „Cross-dynamics of volatility term structures implied by foreign exchange options", E. Krylova, J. Nikkinen in S. Vähämaa, september 2005.
531 „Market power, innovative activity and exchange rate pass-through in the euro area", S. N. Brissimis in T. S. Kosma, oktober 2005.
532 „Intra- and extra-euro area import demand for manufactures", R. Anderton, B. H. Baltagi, F. Skudelny in N. Sousa, oktober 2005.
533 „Discretionary policy, multiple equilibria and monetary instruments", A. Schabert, oktober 2005.
534 „Time-dependent or state-dependent price-setting? Micro-evidence from German metal-working industries", H. Stahl, oktober 2005.
535 „The pricing behaviour of firms in the euro area: new survey evidence", S. Fabiani, M. Druant, I. Hernando, C. Kwapil, B. Landau, C. Loupias, F. Martins, T. Y. Mathä, R. Sabbatini, H. Stahl in A. C. J. Stokman, oktober 2005.
536 „Heterogeneity in consumer price stickiness: a microeconometric investigation", D. Fougère, H. Le Bihan in P. Sevestre, oktober 2005.
357 „Global inflation", M. Ciccarelli in B. Mojon, oktober 2005.
538 „The price-setting behaviour of Spanish firms: evidence from survey data", L. J. Álvarez in I. Hernando, oktober 2005.
539 „Inflation persistence and monetary policy design: an overview", A. T. Levin in R. Moessner, november 2005
540 „Optimal discretionary policy and uncertainty about inflation persistence", R. Moessner, november 2005.
541 „Consumer price behaviour in Luxembourg: evidence from micro CPI data", P. Lünnemann in T. Y. Mathä, november 2005.
542 „Liquidity and real equilibrium interest rates: a framework of analysis", L.Stracca, november 2005.
543 „Lending booms in the new EU Member States: will euro adoption matter?", november 2005.
544 „Forecasting the yield curve in a data-rich environment: a no-arbitrage factor-augmented VAR approach", E. Mönch, november 2005.
545 „Trade integration of central and eastern European countries: lessons from a gravity model", M. Bussière, J. Fidrmuc in B. Schnatz, november 2005.
546 „The natural real interest rate and the output gap in the euro area: a joint estimation", J. Garnier in B. R. Wilhelmsen, november 2005.
547 „bank finance versus bond finance: what explains the diference between the US and Europe?", E. de Fioer in H. Uhlig, november 2005.
548 „The link between interest rates and exchange rates: do contractionary depreciations make a difference?", M. Sánchez, november 2005.
549 „Eigenvalue filtering in VAR models with application to the Czech business cycle", J. Beneš in D. Vávra, november 2005.
550 „Underwriter competition and gross spreads in the Eurobond market", M. G. Kollo, november 2005.
551 „Technological diversification", M. Koren in S. tenreyro, november 2005.
552 „European Union enlargement and equity markets in accession countries", T. Dvorak in R. Podpiera, november 2005.
553 „Global bond portfolios in EMU", p. r. Lane, november 2005.

554 „Equilibrium and inefficiency in fixed rate tenders", C. Ewerhart, N. Cassola in N. Valla, november 2005.
555 „Near-rational exuberance", J. Bullard, G. W. Evans in S. Honkapohja, november 2005.
556 „The role of real wage rigidity and labour market frictions for unemployment and inflation dynamics", K. Christoffel in T. Linzert, november 2005.
557 „How should central banks communicate?", M. Ehrmann in M. Fratzscher, november 2005.
558 „Ricardian fiscal regimes in the European Union", A. Afonso, november 2005.

DRUGE PUBLIKACIJE

„Assessment of accession countries' securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations", januar 2004.
„The monetary policy of the ECB", januar 2004.
„The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures", februar 2004.
„Guidance notes on the MFI balance sheet statistics relating to EU enlargement as laid down in Regulation ECB/2003/10", februar 2004.
„Comments on the communication from the Commission to the Council and the European Parliament concerning a new legal framework for payments in the internal market (consultative document) ", februar 2004.
„Foreign direct investment task force report", marec 2004.
„External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank", april 2004.
„Payment and securities settlement systems in the accession countries – Addendum incorporating 2002 figures" (Blue Book, April 2004), april 2004.
„Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2002 figures" (Blue Book, April 2004), april 2004.
„TARGET compensation claim form", april 2004.
„Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union: negotiations on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe", april 2004.
„The use of Central bank money for settling securities transactions", maj 2004.
„TARGET Annual Report 2003", maj 2004.
„Assessment of euro large-value payment systems against the Ćore Principles", maj 2004.
„Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management", maj 2004.
„Risk Management for Central Bank Foreign Reserves", maj 2004.
„Comparison of household saving ratios, euro area/United States/Japan", junij 2004.
„The development of statistics for Economic and Monetary Union", P. Bull, julij 2004.
„ECB staff macroeconomic projections for the euro area", september 2004.
„Letter from the ECB President to the Chairman of International Accounting Standards Board of 6 September 2004: Exposure draft of proposed amendments to IAS 39 – the fair value option", september 2004.
„Institutional provisions: Statute of the ESCB and of the ECB. Rules of procedures", oktober 2004.
„Convergence Report 2004", oktober 2004.
„Standards for securities clearing and settlement in the European Union", oktober 2004.
„The European Central Bank – History, role and functions", oktober 2004.
„E-payments without frontiers", oktober 2004.
„European Union balance of payments/international investment position statistical method", november 2004.
„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in accession countires", november 2004.
„Report EU banking structure 2004", november 2004.

„EU banking sector stability 2004", november 2004.
„Letter from the ECB President to the President of the European Parliament", november 2004.
„Letter from the ECB President to Mr Paolo Cirino Pornicino, Member of the Committee on Economic and Monetary Affairs", november 2004.
„Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area", december 2004.
„Towards a single euro payments area – third progress report", december 2004.
„The euro bond market study 2004", december 2004.
„Financial Stability Review", december 2004.
„Review of the requirements in the field of general economic statistics", december 2004.
„Research network on capital markets and financial integration in Europe – results and experience after two years", december 2004.
„Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting by credit institutions and other professional cash handlers", januar 2005.
„Review of the international role of the euro", januar 2005.
„Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report", januar 2005.
„Banking structures in the new EU Member States", januar 2005.
„Progress Report on Target2", februar 2005.
„The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures", februar 2005.
„Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation", februar 2005.
„Payment and securities settlement systems in the European Union - Addendum incorporating 2003 figures", februar 2005.
„Statistics and their use for monetary and economic policy-making", marec 2005.
„Letter from the ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option", april 2005.
„Euro moeny market study 2004", maj 2005.
„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties", maj 2005.
„Regional economic integration in a global framework. Proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004", maj 2005.
„TARGET Annual Report 2004", maj 2005.
„The New EU Member States: Convergence and Stability", maj 2005.
„Financial stability review", junij 2005.
„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Vakalis, Member of the European Parliament", junij 2005.
„Guide to consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions", junij 2005.
„Assessment of SORBNET-EURO and BIREL against the Core Principles: connection of SORBNET-EURO to TARGET via the Banca d'Italia and its national RTGS system BIREL", junij 2005.
„Information guide for credit institutions using TARGET", junij 2005.
„Statistical classification of financial markets instruments", julij 2005.
„Reply of the ECB to the public consultation by the CEBS on the consolidated financial reporting framework for credit institutions", julij 2005.
„Payment and securities settlement system in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures (Blue Book, August 2005), (data for the period 1999-2003)", avgust 2005.
„Eurosystem contribution to the public consultation by the European Commission on the Green Paper on Financial Services Policy (2005-2010)", avgust 2005.

„Central banks' provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement", avgust 2005.
„Result of oversight assessment of retail payments system in euro", avgust 2005.
„Indicators of financial integration in the euro area", september 2005.
„EU banking structures", oktober 2005.
„EU banking sector stability", oktober 2005.
„Second progress report on TARGET2", oktober 2005.
„Legal aspects of the European System of Central Banks", oktober 2005.
„European Union balance of payment/international investment position statistical methods", november 2005.
„Large EU banks' exposures to hedge funds, november 2005.
„Green paper on the enhancement of the EU framework for investment funds. Eurosystem contribution to the Commission's public consultation", november 2005.

INFORMATIVNE BROŠURE

„TARGET2 – the future TARGET system", september 2004.
„TARGET – the current system", september 2004.
„ TARGET – the current system, brochure" (updated 2005), avgust 2005.
„TARGET2 – the future TARGET system", brochure" (updated 2005), avgust 2005.
„The euro area at a glance", avgust 2005.

GLOSAR

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

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

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

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

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

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

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

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

Bruto mesečni dohodki: obseg bruto mesečnih plač zaposlenih, vključno s prispevki zaposlenih za socialno varnost.

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

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

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

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

Dolg (širše opredeljena država): skupni bruto dolg po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med podsektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

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

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

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

Efektivni devizni tečaji (EER) evra (nominalni/realni): tehtana povprečja dvostranskih deviznih tečajev za evro proti valutam glavnih poslovnih partnerjev evroobmočja ECB objavlja nominalne indekse EER za evro v primerjavi z dvema skupinama poslovnih partnerjev: EER-23 (obsega 13 držav članic EU zunaj evroobmočja in 10 glavnih poslovnih partnerjev zunaj EU) in EER-42 (obsega EER-23 in 19 dodatnih držav). Uporabljene uteži odražajo delež vsake države partnerice v trgovini evroobmočja in so vzrok za konkurenčnost na trgih tretjih držav. Realni EER so nominalni EER, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov glede na domače. Tako predstavljajo merila cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v evrih): merilo efektivne obrestne mere, ki prevladuje na medbančnem trgu v evrih čez noč. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana v evrih denominirana posojila čez noč, kot poroča odbor bank prispevnic.

ERM II (mehanizem določanja menjalnih tečajev II): režim menjalnih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju politike menjalnih tečajev med državami na evro območju in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (evropska medbančna obrestna mera): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi drugi prvorazredni banki finančna sredstva v evrih in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo dospelosti do 12 mesecev.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Evrostat in ki se harmonizira za vse države članice EU.

Implicitna nestanovitnost: obseg pričakovane nestanovitnosti (standardnega odstopanja glede na letne spremembe v odstotkih) cen, na primer, obveznic in delnic (ali terminskih pogodb), ki jih je mogoče povzeti iz vrednosti opcij.

Indeks dogovorjenih plač: obseg neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede na osnovno plačo (tj. brez dodatkov) na ravni evroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Industrijska proizvodnja: obseg bruto dodane vrednosti, ki jo industrijska panoga ustvari na podlagi stalnih cen.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki odražajo naravnanost monetarne politike ECB. Sestavljajo jo najnižja obrestna mera glavnega refinanciranja, obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojanja in obrestna mera za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala z izravnavo pozicij med MFI (tj. posojila in depoziti med MFI) na zbirni bilanci stanja MFI. Obsega statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov evroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. širše opredeljena država in drugi rezidenti evroobmočja) in do rezidentov zunaj evroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Krivulja donosnosti: opisuje razmerje med obrestno mero ali donosnostjo in dospelostjo v določenem trenutku za dolžniške vrednostne papirje z enakim kreditnim tveganjem, a z različnimi roki dospelosti. Padanje krivulje donosnosti se lahko izmeri kot razlika med obrestnimi merami ob dveh izbranih dospelostih.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in depozite čez noč pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in depozite na odpoklic z odpovednim rokom do in vključno 3 mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in depozite z dogovorjeno dospelostjo do vključno 2 let (tj. kratkoročne depozite) pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, na primer dogovore o ponovnem odkupu, deleže in enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI.

MFI (monetarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo sektor, ki izdaja denar v evro območju. Ta zajema Evrosistem, rezidenčne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidenčne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu) z odobritvijo posojil in/ali naložbami v vrednostne papirje. V slednji skupini so pretežno vzajemni skladi denarnega trga.

Navadne delnice: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo kapitalskega deleža v družbi. Obsegajo delnice, s katerimi se trguje na borzah (delnice, ki kotirajo na borzi), delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge oblike lastniških instrumentov. Navadne delnice običajno prinašajo dobiček v obliki dividend.

Neposredna naložba: čezmejna naložba, ki odraža smoter pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvidena za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, ponovno vloženi čisti dobiček in drug kapital, povezan z operacijami med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/postavke finančnega premoženja rezidentov evroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini") in neto transakcije/postavke finančnega premoženja evroobmočja s strani nerezidentov (kot „neposredno naložbo na evro območju").

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidenčne kreditne institucije in druge MFI, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za v evrih denominirane vloge in posojila za gospodinjstva in nefinančne družbe, ki so rezidenti evroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Evrosistemu. Izpolnjevanje te obveznosti se ugotavlja na osnovi povprečja dnevnih stanj med približno 1 mesečnim obdobjem vzdrževanja obveznih rezerv.

Odprta ponudba deponiranja likvidnosti čez noč: odprta ponudba Evrosistema, ki je na voljo nasprotnim strankam za plasiranje depozitov čez noč pri nacionalni centralni banki, obrestovanih po vnaprej določeni obrestni meri.

Odprta ponudba mejnega posojanja: odprta ponudba Evrosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobitev posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri.

Operacija dolgoročnejšega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Evrosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo kot mesečne standardne avkcije in običajno imajo rok dospelosti 3 mesece.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Evrosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in običajno imajo rok dospelosti 1 teden.

Osrednja pariteta: devizni tečaj vsake valute članic ERM II proti evru, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z ERM II.

Plača na zaposlenega: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Plačo sestavljajo bruto plača in dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno zavarovanje, in je deljena s skupnim številom zaposlenih.

Portfeljske naložbe: neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj evroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj evroobmočja („sredstva"), in neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj evroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti evroobmočja („obveznosti"). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in komercialne zapise ter instrumente denarnega trga). Transakcije se vodijo po dejansko plačani ali prejeti ceni, manj provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Posojila MFI rezidentom evroobmočja: Posojila MFI rezidentom zunaj sektorja MFI evroobmočja (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in vrednostni papirji, s katerimi razpolagajo MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki jih izdajo rezidenti zunaj sektorja MFI evroobmočja.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolženost širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi proračunskimi prihodki in skupnimi proračunskimi izdatki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, toda običajno se ugotavlja kot BDP po stalnih cenah, deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec pred kratkim sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primernega kandidata.

Raziskava o bančnih posojilih: četrtletna raziskava o posojilnih politikah, ki jo opravlja Evrosistem 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 evro območju.

Razmerja med zadolženostjo in BDP (širše opredeljena država): razmerje med zadolženostjo in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104 (2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske unije za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: letna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za letno rast M3 znaša 4%.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je osnovni cilj Evrosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot letno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) za območje evra pod 2 %. Svet ECB je prav tako pojasnil, da namerava – v prizadevanjih za zagotavljanje stabilnosti cen – srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod, a blizu 2%.

Stanje mednarodnih naložb (i.i.p.): vrednost in sestava neporavnanih finančnih terjatev (ali finančnih obveznosti) gospodarstva glede na tujino.

Stopnja primanjkljaja (širše opredeljena država): razmerje primanjkljaja širše opredeljene države do BDP po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104 (2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske unije za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja. Prav tako se omenja kot stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Stroški dela na enoto: obseg vseh stroškov dela na enoto proizvodnje, izračunane za evro območje kot razmerje med skupnimi plačami na zaposlenega in BDP po stalnih cenah na zaposlenega.

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidenčne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialnega zavarovanja. Ne zajema pa enot v javni lasti, ki izvajajo trgovske operacije, kakor so javna podjetja.

Urni indeks stroškov dela: obseg stroškov dela vključno s plačami (skupaj s premijami vseh vrst), prispevki delodajalcev za socialno varnost in drugimi stroški dela (kakor so stroški poklicnega usposabljanja, stroški zaposlovanja in davki v zvezi z zaposlitvijo) in neto po odbitku subvencij na dejansko opravljeno delovno uro. Stroški na uro se izračunajo z deljenjem skupne višine teh stroškov za vse zaposlene z vsemi delovnimi urami, ki so jih dejansko opravili (vključno z nadurami).

Zunanjetrgovinska menjava blaga: izvoz in uvoz blaga znotraj in zunaj evroobmočja, merjena vrednostno in kot indeks obsega in indeksi vrednosti enot. Statistični podatki o zunanjetrgovinski menjavi niso neposredno primerljivi s podatki o izvozu in uvozu, evidentiranimi v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj evroobmočja in transakcije zunaj njega in prav tako združujejo blago in storitve. Prav tako niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilnih bilanc. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v dejstvu, da se uvoz v statističnih podatkih o zunanjetrgovinski menjavi evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniškimi storitvami, medtem ko se v postavki blaga v statistiki plačilnih bilanc evidentira kot franko na krovu.