EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

01/2010
02/2010
03/2010
04/2010
05/2010
06/2010
07/2010
08/2010
09/2010
10/2010
11/2010
12/2010

MESEČNI BILTEN
SEPTEMBER 2010

EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

V letu 2010 bo na vseh publikacijah ECB motiv z bankovca za 500 eurov.

MESEČNI BILTEN
SEPTEMBER 2010

© Evropska centralna banka, 2010
Naslov
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt na Majni
Nemčija

Poštni naslov
Postfach l6 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon
+49 69 1344 0

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

Faks
+49 69 1344 6000

Teleks
411 144 ecb d

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

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

Presečni dan za statistične podatke v tej izdaji je 1. september 2010.

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)

KAZALO

UVODNIK 5

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA 9

Zunanje okolje euroobmočja 9

Denarna in finančna gibanja 19

Cene in stroški 51

Proizvodnja, povpraševanje in trg dela 63

Fiskalna gibanja 78

Gibanja deviznih tečajev in plačilne bilance 85

Okvirji:

1 Vpliv stanovanjskih pobud na najnovejša gibanja na stanovanjskem trgu ZDA 11

2 Vloga transakcij med MFI v novejših gibanjih bilance stanja MFI 20

3 Likvidnostne razmere in operacije denarne politike v obdobju od 12. maja do 10. avgusta 2010 34

4 Primerjava med gibanjem cen poslovnih in stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju 54

5 Zbirka podatkov v realnem času za euroobmočje 71

6 Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje 74

7 Javnofinančno sidro v času negotovosti 82

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA S1

PRILOGE

Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema I

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

Dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od leta 2009 VII

Glosar XV

KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

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

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

UVODNIK

Svet ECB je na seji 2. septembra 2010 na podlagi redne ekonomske in denarne analize ocenil, da so ključne obrestne mere ECB ustrezne, in sklenil, da jih pusti nespremenjene. Glede na vse nove informacije in analize, ki so postale dostopne od zadnje seje z dne 5. avgusta 2010, Svet ECB še naprej pričakuje, da bodo cenovna gibanja v obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, ostala umirjena, k čemur bodo med drugim prispevali nizki cenovni pritiski iz domačega okolja. Najnovejši ekonomski podatki za euroobmočje so boljši od pričakovanih, deloma zaradi začasnih dejavnikov. V prihodnjem obdobju naj bi bilo okrevanje umirjeno, obenem pa bo še vedno prisotna negotovost. Denarna analiza potrjuje oceno, da inflacijski pritiski v srednjeročnem obdobju ostajajo omejeni, kot kaže šibka rast denarja in kreditov. Gledano v celoti Svet ECB pričakuje, da bo stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ohranjena in bo tako podpirala kupno moč gospodinjstev v euroobmočju. Inflacijska pričakovanja ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem ohranjanja inflacije v srednjeročnem obdobju pod 2%, vendar blizu te meje. Trdno zasidranje inflacijskih pričakovanj ostaja ključnega pomena.

Svet ECB je 2. septembra 2010 ravno tako sklenil, da bo operacije glavnega refinanciranja in operacije refinanciranja s posebno zapadlostjo v dolžini enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv še naprej izvajal v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer tako dolgo, kot bo potrebno, vsekakor pa vsaj do konca letošnjega dvanajstega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se konča 18. januarja 2011. Pri operacijah refinanciranja s posebno zapadlostjo bo fiksna obrestna mera enaka takrat veljavni obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja. Poleg tega je sklenil, da bodo 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki bodo sklenjene oktobra, novembra in decembra 2010, izvedene v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Obrestne mere v teh 3-mesečnih operacijah bodo določene na ravni povprečne obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja. Svet ECB je tudi sklenil, da bodo izvedene tri dodatne operacije finega uravnavanja, in sicer 30. septembra, 11. novembra in 23. decembra, ko zapadeta 6-mesečna in 12-mesečna operacija refinanciranja.

Na splošno je sedanja naravnanost denarne politike še vedno akomodativna. Denarna politika bo storila vse, kar je potrebno, da bi v euroobmočju srednjeročno ohranila cenovno stabilnost. To je njen nujni in osrednji prispevek k vzdržni gospodarski rasti, ustvarjanju novih delovnih mest in finančni stabilnosti. Vsi nestandardni ukrepi, sprejeti v obdobju hudih napetosti na finančnih trgih v okviru okrepljene kreditne podpore in programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, so popolnoma skladni z mandatom Sveta ECB in po svojem ustroju začasne narave. Svet ECB ostaja trdno zavezan ohranjanju cenovne stabilnosti v srednjeročnem do dolgoročnejšem obdobju. Temu se bodo ustrezno prilagajali naravnanost denarne politike, skupno zagotavljanje likvidnosti in načini dodelitve. Svet ECB bo zato tudi v prihodnjem obdobju zelo natančno spremljal vsa gibanja.

Kot kaže ekonomska analiza, se po obdobju strmega upada gospodarska aktivnost v euroobmočju od sredine leta 2009 izboljšuje. Realni BDP v euroobmočju se je četrtletno močno okrepil in se v drugem četrtletju 2010 povečal za 1,0%, k čemur je prispevalo nadaljevanje rasti na svetovni ravni, deloma pa to odraža tudi začasne dejavnike v domačem okolju. Najnovejši podatki in ankete na splošno potrjujejo pričakovano ublažitev v drugi polovici leta tako na svetovni ravni kot tudi v euroobmočju. Kljub temu, da je negotovost še vedno prisotna, pa informacije še naprej kažejo na pozitiven osnovni zagon okrevanja v euroobmočju. Nadaljnja gospodarska rast na svetovni ravni in njen vpliv na povpraševanje po izvozu euroobmočja bo skupaj z akomodativno denarno politiko in ukrepi, ki so bili sprejeti za obnovitev delovanja finančnega sistema,

predvidoma še naprej podpirala gospodarstvo euroobmočja. Po drugi strani bosta okrevanje zavirala proces bilančnega prilagajanja v različnih panogah ter slabi obeti na trgu dela.

Takšno oceno izražajo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih septembra 2010 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih bo medletna realna rast BDP v letu 2010 znašala med 1,4% in 1,8%, v letu 2011 pa med 0,5% in 2,3%. V primerjavi z junijskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema je bil razpon realne rasti BDP za letošnje leto popravljen navzgor, ker je bila oživitev gospodarske rasti v drugem četrtletju močnejša od pričakovane in ker so gibanja v poletnih mesecih presegla pričakovanja. Razpon je bil popravljen navzgor tudi za leto 2011, predvsem zaradi učinka prenosa višje rasti, ki je bila napovedana za obdobje proti koncu leta 2010.

Po oceni Sveta ECB so tveganja, ki spremljajo izboljšane gospodarske obete, nekoliko usmerjena navzdol, negotovost pa je še vedno prisotna. Po eni strani bi lahko mednarodna trgovinska menjava še naprej beležila boljše rezultate od pričakovanih, kar bi spodbujalo izvoz euroobmočja. Po drugi strani je zaskrbljenost še naprej povezana z nastankom ponovnih napetosti na finančnih trgih in z določeno negotovostjo glede prihodnje rasti v drugih razvitih gospodarstvih na svetovni ravni. Poleg tega so tveganja nižje rasti povezana s ponovno rastjo cen nafte in drugih primarnih surovin in s protekcionističnimi pritiski ter tudi z morebitnimi neobvladljivimi popravki svetovnih neravnovesij.

Na področju cenovnih gibanj Eurostatova prva ocena kaže, da se je medletna inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, avgusta v primerjavi z julijem zmanjšala z 1,7% na 1,6%. Rahlo znižanje inflacije je bilo najverjetneje posledica baznih učinkov v skupini energentov. Proti koncu leta naj bi se medletna inflacija po HICP nekoliko povečala in bila tudi nekoliko volatilna. Na daljši rok bo v letu 2011 verjetno ostala na splošno umirjena, k čemur bodo med drugim prispevali nizki cenovni pritiski iz domačega okolja. Inflacijska pričakovanja v srednjeročnem do dolgoročnejšem obdobju ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo srednjeročno ohranja pod 2%, vendar blizu te meje.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje, pripravljene septembra 2010, po katerih bo medletna inflacija po HICP v letu 2010 znašala med 1,5% in 1,7%, v letu 2011 pa med 1,2% in 2,2%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, objavljenimi junija 2010, so bili razponi rahlo popravljeni navzgor predvsem zaradi višjih cen primarnih surovin.

Prihodnja cenovna gibanja so izpostavljena rahlim navzgor usmerjenim tveganjem. Povezana so predvsem z gibanjem cen energentov in drugih primarnih surovin. Poleg tega se zaradi potrebe po konsolidaciji javnih financ v prihodnjih letih lahko bolj, kot je pričakovano, povečajo posredni davki in nadzorovane cene. Hkrati so tveganja glede gibanja domačih cen in stroškov omejena.

Kot kaže denarna analiza, je medletna stopnja rasti denarnega agregata M3 julija 2010 v primerjavi z junijem ostala nespremenjena na ravni 0,2%. Medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju, ki se postopno krepi, se je še povečala na 0,9%, vendar ostaja razmeroma šibka. Umirjena rast denarja in posojil še naprej potrjuje oceno, da je osnovna stopnja denarne rasti zmerna in da so inflacijski pritiski v srednjeročnem obdobju obrzdani.

Zaviralni učinek strme krivulje donosnosti na rast denarja, ki se kaže v premeščanju sredstev v dolgoročnejše vloge in vrednostne papirje zunaj M3, postopno popušča. Poleg tega se vpliv, ki ga imajo ozki razmiki med različnimi kratkoročnimi obrestnimi merami na rast komponent M3, še naprej zmanjšuje. Posledično se je medletna stopnja rasti M1 v primerjavi z vi-

sokimi ravnmi nadalje umirila in julija 2010 znašala 8,1%, medtem ko je medletna stopnja rasti drugih kratkoročnih vlog postala manj negativna.

Še vedno šibka medletna stopnja rasti bančnih posojil zasebnemu nefinančnemu sektorju še naprej prikriva pozitivno rast posojil gospodinjstvom in vse manj negativno medletno rast posojil nefinančnim družbam. Ta gibanja so skladna z običajnim, zakasnelim odzivom posojil na gospodarsko aktivnost v času trajanja poslovnega cikla.

Ob umirjenih gibanjih v skupni bilanci stanja bank se banke še vedno soočajo z izzivom, kako povečati razpoložljivost kreditov nefinančnemu sektorju, ko se bo povpraševanje povečalo. Kjer je potrebno, bi se morale banke tega izziva lotiti tako, da zadržijo dobičke in se za nadaljnjo krepitev svoje kapitalske osnove obrnejo na trg ali pa v celoti izkoristijo možnosti državne podpore pri dokapitalizaciji.

Povzamemo lahko, da sedanje ključne obrestne mere ECB ostajajo ustrezne. Glede na vse nove informacije in analize, ki so postale dostopne od zadnje seje z dne 5. avgusta 2010, Svet ECB še naprej pričakuje, da bodo cenovna gibanja v obdobju, ki je pomembno za denarno politiko, ostala umirjena, k čemur bodo med drugim prispevali nizki cenovni pritiski iz domačega okolja. Najnovejši ekonomski podatki za euroobmočje so boljši od pričakovanih, deloma zaradi začasnih dejavnikov. V prihodnjem obdobju naj bi bilo okrevanje umirjeno, obenem pa bo še vedno prisotna negotovost. Navzkrižna primerjava rezultatov ekonomske in denarne analize potrjuje, da ostajajo inflacijski pritiski v srednjeročnem obdobju omejeni, kar kaže tudi šibka rast denarja in kreditov. Gledano v celoti Svet ECB pričakuje, da bo stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ohranjena in bo tako podpirala kupno moč gospodinjstev v euroobmočju. Inflacijska pričakovanja ostajajo trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem ohranjanja inflacije v srednjeročnem obdobju pod 2%, vendar blizu te meje. Trdno zasidranje inflacijskih pričakovanj ostaja ključnega pomena.

Na področju javnofinančnih politik kaže, da so sedanja gibanja na agregatni ravni euroobmočja večinoma skladna s prejšnjimi pričakovanji. Na ravni posameznih držav bi bilo treba vsakršna pozitivna javnofinančna gibanja, ki bi se pojavila kot odraz ugodnejšega makroekonomskega okolja od pričakovanega, izkoristiti za hitrejši napredek javnofinančne konsolidacije. Obenem morajo države, v katerih je še vedno treba sprejeti specifične ukrepe, da bi dosegle konsolidacijske cilje, take ukrepe sprejeti takoj, s čimer bodo zagotovile izpolnitev zavez k javnofinančni konsolidaciji. To je temeljni pogoj za ohranjanje zaupanja v kredibilnost javnofinančnih ciljev držav. Pozitivni učinki na zaupanje lahko odtehtajo zmanjšanje povpraševanja, ki izhaja iz javnofinančne konsolidacije, če so strategije javnofinančnega prilagajanja ocenjene kot kredibilne, ambiciozne in usmerjene na stran odhodkov. Razmere, ki omogočajo takšne pozitivne učinke, so še posebno ugodne v sedanjem okolju makroekonomske negotovosti.

V podporo procesu javnofinančne konsolidacije ter za okrepitev pravilnega delovanja euroobmočja in spodbuditev višje vzdržne rasti v prihodnje je treba nujno izvajati daljnosežne strukturne reforme. Obsežnejše reforme so potrebne predvsem v tistih državah, ki so v preteklosti postale manj konkurenčne ali imajo velik javnofinančni in zunanjetrgovinski primanjkljaj. Z ukrepi bi bilo treba zagotoviti takšen potek plačnih pogajanj, ki bo omogočil, da se plače prožno in ustrezno prilagajajo obstoječi ravni brezposelnosti in zmanjšani konkurenčnosti. K procesu prilagajanja teh gospodarstev bi prispevale tudi reforme za povečanje rasti produktivnosti.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

Okrevanje svetovnega gospodarstva se nadaljuje, vendar se po pričakovanjih nekoliko umirja, ker pojemajo spodbujevalni učinki svetovnega cikla zalog in ukrepov javnofinančne politike. To potrjujejo najnovejši anketni kazalniki, ki opozarjajo, da bi rast v drugi polovici tega leta lahko oslabila. Ta gibanja se kažejo tudi v rasti svetovne trgovinske menjave, ki sicer na splošno ostaja močna, vendar ne tako izjemna kot v prvem četrtletju tega leta. Svetovni inflacijski pritiski ostajajo zmerni zaradi prostih zmogljivosti, zlasti v visoko razvitih gospodarstvih.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

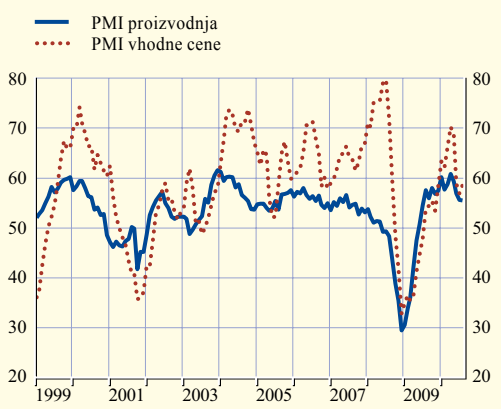
Okrevanje svetovnega gospodarstva se nadaljuje, vendar zagon rasti po pričakovanjih nekoliko peša, ker pojemajo spodbujevalni učinki svetovnega cikla zalog in ukrepov javnofinančne politike. V nastajajočih gospodarstvih ostaja rast na splošno močna, vendar kratkoročni kazalniki opozarjajo na manjše ohlajanje. V glavnih razvitih gospodarstvih okrevanje nekoliko zavira šibek trg dela in bilančno prilagajanje v več panogah.

Najnovejši anketni kazalniki tako kažejo, da zagon svetovne gospodarske aktivnosti nekoliko peša, kar dodatno potrjuje mnenje, da bi medčetrtletna svetovna rast lahko oslabila v drugi polovici tega leta. Julija je indeks vodij nabave (indeks PMI) za vse dejavnosti znašal 54,6 v primerjavi s 55,4 junija, za predelovalne dejavnosti pa je tudi po objavi podatkov za avgust ostal skoraj enak na ravni 55,5 (glej graf 1). V tretjem četrtletju je indeks sicer izgubil nekoliko zagona, vendar ostaja nad povprečjem serije in kaže na nadaljevanje svetovne gospodarske rasti. Nova naročila v juliju so se razhajala, padec indeksa novih naročil v predelovalnih dejavnostih je bil namreč približno enak porastu istega indeksa v storitvenih dejavnostih. Padanje indeksa novih naročil v predelovalnih dejavnostih se je avgusta nadaljevalo, vendar do ravni 52,5 kar je še vedno nad pragom rasti/krčenja. Indeks PMI za svetovno zaposlenost se je julija nekoliko popravil (na 51,4), kar gre pripisati porastu zaposlenosti tako v predelovalnih kot tudi v storitvenih dejavnostih. Na splošno pa rast zaposlenosti ostaja dokaj počasna. Če povzamemo, vrednosti indeksov PMI so skladne z manjšo upočasnitvijo svetovne gospodarske aktivnosti in trgovinske menjave v tem četrtletju v primerjavi z drugim četrtletjem 2010.

Gibanja svetovne gospodarske aktivnosti se kažejo tudi v rasti svetovne trgovinske menjave, ki sicer na splošno ostaja močna, vendar ne tako izjemna kot v prvem četrtletju tega leta. V drugem četrtletju 2010 se je medčetrtletno zmanjšala na 3,6% v primerjavi s 5,7% v prvem četrtletju. To odraža gibanja tako v razvitih kot tudi v nastajajočih gospodarstvih. Temu ustrezno je rast zunanjega povpraševanja po blagu iz euroobmočja v drugem četrtletju sicer ostala precej močna, vendar manj kot četrtletje prej.

Graf 1 Svetovni indeks PMI za predelovalne dejavnosti

(mesečni podatki; indeks razpršitve)



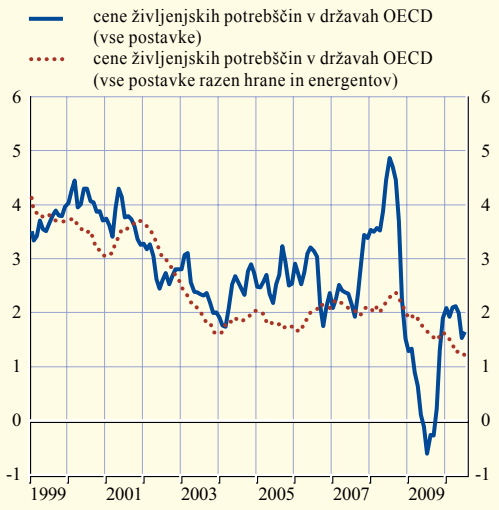
Vir: Markit.

Svetovni inflacijski pritiski ostajajo zmerni zaradi prostih zmogljivosti, zlasti v razvitih gospodarstvih. V OEDC je bila skupna inflacija po indeksu CPI 1,6% v 12 mesecih do julija, v primerjavi z 1,5% junija (glej graf 2). Manjši

porast je v glavnem povezan z gibanji cen hrane in energentov, ki so se v 12 mesecih do julija povečale za 6,2% oziroma 1,1% (junij: 4,7% oziroma 0,6%). Brez njih je inflacija v OECD nekoliko padla, in sicer na 1,2% julija v primerjavi z 1,3% junija. Indeks PMI za svetovne lastne cene je še naprej padal: julija je pristal na 53,3, v primerjavi z aprilskim porecesijskim viškom 60,9, pri čemer so stroški rasli počasneje tako v predelovalnih kot tudi v storitvenih dejavnostih. Avgusta se je indeks lastnih cen za predelovalne dejavnosti povišal na 58,5 v primerjavi s 56,9 julija, kar kaže na ponovno hitrejšo rast cen (glej graf 1).

Graf 2 Mednarodna cenovna gibanja

(mesečni podatki; medletne spremembe v odstotkih)

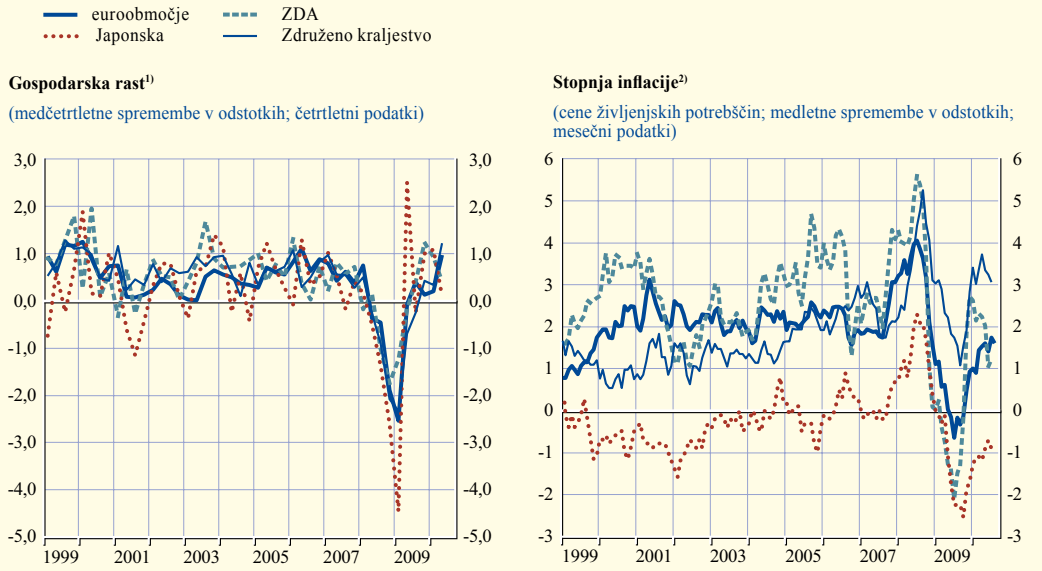


Vir: OECD.

ZDA

V ZDA se je rast gospodarske aktivnosti, ki se je začela v tretjem četrtletju 2009, nadaljevala tudi v prvem četrtletju 2010, čeprav z manj zagona. K okrevanju so namreč prispevali tudi začasni dejavniki, med njimi javnofinančne spodbude in cikel zalog. V drugem četrtletju 2010 se je okrevanje gospodarske aktivnosti še umirilo. Realna rast BDP se je zmanjšala na 1,6% na letni ravni, v primerjavi s 3,7% v prvem četrtletju 2010 in 5,0% v četrtem četrtletju 2009. Glede na nizko zaupanje potrošnikov in še vedno šibek trg dela je rast zasebne potrošnje v drugem četrtletju 2010 ostala skromna, v nasprotju s še

Graf 3 Glavna gibanja v najpomembnejših industrijsko razvitih gospodarstvih



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

vedno močno rastjo podjetniških naložb. Splošno gospodarsko aktivnost je podpirala tudi okrepljena državna potrošnja in povečanje zalog, slednje sicer manj kot v predhodnih četrtletjih. Zaviral pa jo je velik negativen neto izvoz, ker je uvoz rasel hitreje kot izvoz.

Na področju cenovnih gibanj je medletna inflacija po indeksu CPI v juliju 2010 porasla na 1,2% z junijskih 1,1%. To je v glavnem pripisati porastu cen primarnih surovin. Brez upoštevanja cen hrane in energentov je julijska inflacija ostala na letni ravni 0,9%, kar je najnižja vrednost od leta 1966 in odraža precejšnjo neizkoriščenost virov na trgih dela in proizvodov.

V prihodnje se pričakuje nadaljnje umirjeno okrevanje gospodarstva ZDA. V drugi polovici leta 2010 bo zagon verjetno nekoliko manjši zaradi pojemajočih spodbujevalnih učinkov začasnih dejavnikov. Okrevanje se utegne nasploh izkazati za relativno skromno v primerjavi z zgodovinskimi dosežki. Šibek trg dela, skromna rast dohodka, nadaljnje prilagajanje bilanc gospodinjstev in nižje stanovanjsko premoženje bodo kratkoročno verjetno zavirali rast potrošnje. Po koncu zveznih podpornih ukrepov se je spet zmanjšala tudi stanovanjska gradnja. Trenutno je precej dolžnikov v velikem zaostanku z odplačevanjem hipotekarnih posojil ali celo v postopku izvršbe. Ko bodo njihove hiše in stanovanja prišla na trg, bo to verjetno neugodno vplivalo na cene na kratek rok in na stanovanjski trg nasploh (glej okvir 1). Inflacija po indeksu CPI naj bi kratkoročno ostala umirjena, kar je moč razložiti z obrzdano rastjo plač in precejšnjo neizkoriščenostjo gospodarskega potenciala.

Ameriški Zvezni odbor za odprti trg (FOMC) se strinja z oceno, da se gospodarska aktivnost umirja. Po seji dne 10. avgusta 2010 je objavil, da se je rast BDP in zaposlenosti v zadnjih mesecih upočasnila. Tega dne je tudi sprejel sklep, da pusti ciljno vrednost ključne obrestne mere nespremenjeno na ravni med 0% in 0,25%. Poleg tega je ameriška centralna banka objavila, da bo imetja vrednostnih papirjev ohranjala na nespremenjeni ravni tako, da bo denar od odplačila glavnic iz naslova dolgov agencij in hipotekarnih vrednostnih papirjev z njihovo garancijo vlagala v dolgoročnejše državne vrednostne papirje, s tem pa tudi podprla gospodarsko okrevanje.

Okvir 1

VPLIV STANOVANJSKIH POBUD NA NAJNOVEJŠA GIBANJA NA STANOVANJSKEM TRGU ZDA

Stanovanjski trg ZDA, ki je bil v epicentru ameriške in globalne finančne krize ter upada gospodarske konjunkture, kaže od leta 2009 znake umirjanja. Zdi se, da je to vsaj delno odraz učinkov različnih stanovanjskih pobud. Izboljšanje pa se lahko izkaže za kratkotrajno, zlasti zdaj, ko so nekatere pobude že ukinjene. To domnevo že potrjujejo šibki najnovejši kazalniki stanovanjskega trga. Okvir predstavlja pozitivne učinke podpore stanovanjskemu trgu ZDA in nevarnosti za njegovo ponovno oslabitev, ko te podpore ne bo več. To je pomembno za razumevanje vzdržnosti okrevanja stanovanjskega trga ZDA in s tem obetov za celotno gospodarstvo države.

Na stanovanjskem trgu ZDA vse od začetka krize vladajo stresne razmere brez primere. Novogradnje so padle z več kot 2 milijona enot v letu 2005 na samo 554.000 enot v letu 2009 (glej graf A), medtem ko je število izvršb s prodajo zastavljenih nepremičnin v istem obdobju poskočilo s 780.000 na kar okrog 3 milijone. Cene stanovanjskih nepremičnin, merjene z indeksom Case-Shiller, so od leta 2006, ko so bile najvišje, padle za več kot 30%. Ne glede

na povedano je zadnje čase opaziti nekatere znake izboljšanja stanovanjskega trga ZDA. Prvič, cene stanovanjskih nepremičnin so se začele stabilizirati, na kar je v začetku leta 2010 opozoril ponovno pozitivni indeks Case-Schiller. Poleg tega so zaradi preteklega padanja cen stanovanjske nepremičnine postale dostopnejše. To in državna pomoč kupcem novih enot je spodbudilo povpraševanje ter konec leta 2009 dvignilo prodajo rabljenih enot na najvišjo raven v skoraj treh letih (glej graf B). Uspešno je bilo tudi zmanjševanje presežne ponudbe novih enot, čeprav ostaja relativno visoka glede na trenutno mesečno rast prodaje.

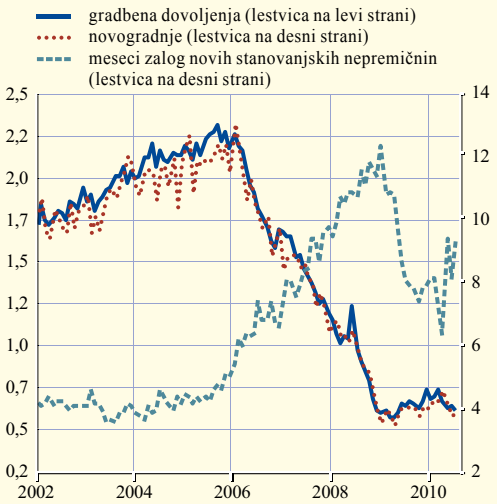
Takšno izboljšanje je delno posledica državne podpore stanovanjskemu trgu, ki se je na zvezni ravni med krizo izjemno povečala. Prvi paket ukrepov je obsegal različne programe za preoblikovanje hipotekarnih posojil – kot na primer Home Affordable Modification Programme –, ki naj bi posojilojemalcem v težavah olajšali odplačevanje mesečnih obrokov. To preoblikovanje je podaljšalo čas od začetka neodplačevanja do izvršbe s prodajo, s tem pa zmanjšalo ponudbo teh stanovanjskih nepremičnin na trgu, običajno po precej znižanih cenah. Možno je torej, da je to preoblikovanje hipotekarnih posojil zaustavilo pritiske na zmanjšanje cen stanovanjskih nepremičnin, čeprav morda samo začasno. Tudi če to drži, se ta pozitivni učinek še vedno lahko izkaže kot začasen. Veliko dolžnikov namreč leto po preoblikovanju ponovno zapade v neplačevanje: takih naj bi bilo več kot polovica.[1] Čeprav naj bi bile novejše različice programov za preoblikovanje hipotekarnih posojil uspešnejše, delno tudi zaradi vse večjega odpisovanja glavnic, ni moč izključiti ponovnih pritiskov zaradi izvršb s prodajo. Kakšna četrtina ameriških lastnikov ima namreč neodplačana posojila, ki presegajo vrednost njihovih stanovanj ali družinskih hiš.

Druga pobuda so bile davčne olajšave za kupce stanovanj, natančneje prvih stanovanj, uvedena kot del spodbujevalnega paketa iz leta 2009. Zdi se, da je ta program imel pomembno vlogo

1) Glej poročilo z naslovom „OCC and OTC Mortgage Metrics Report, First Quarter 2010", ki sta ga junija 2010 objavila Office of Comptroller of the Currency ter Office of Thrift Supervision, Washington D.C.

Graf A Gibanja na stanovanjskem trgu ZDA

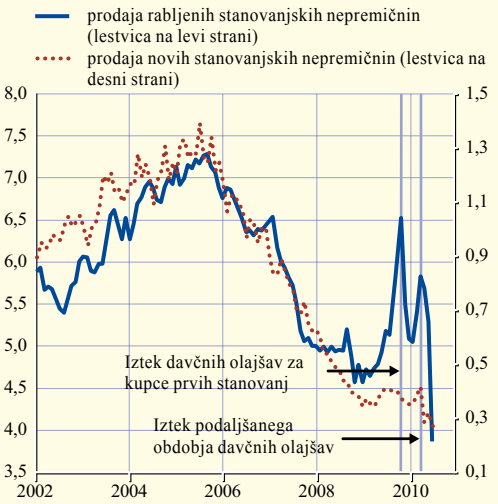
(v milijonih, letne stopnje rasti; meseci; desezonirano)



Vir: US Census Bureau.

Graf B Prodaja stanovanjskih nepremičnin v ZDA

(v milijonih, letne stopnje rasti; desezonirano)



Vira: National Association of Realtors ter US Census Bureau.

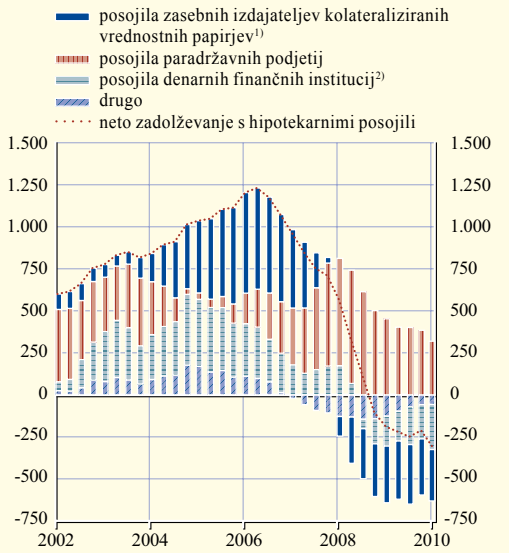
pri povečanju prodaje rabljenih stanovanjskih nepremičnin v drugi polovici leta 2009. Ta se je povečala za skoraj 30% samo med avgustom in novembrom 2009 (ko naj bi progam potekel, glej graf B). Program je bil nato podaljšan do aprila 2010 in prodaja stanovanjskih nepremičnin se je ponovno okrepila prav marca in aprila 2010. Vprašanje je, ali niso davčne olajšave povečale prodaje predvsem na račun prenosa bodočega povpraševanja v sedanjost, kar bi pomenilo, da bo po njihovem poteku stanovanjski trg ponovno šibek. Temu pritrjujejo razpoložljivi podatki, ki kažejo, da je prodaja stanovanjskih nepremičnin ponovno padla takoj po ukinitvi davčnih olajšav.

Tretji paket ukrepov je bil namenjen podpori hipotekarnemu trgu ZDA s ciljem izboljšati razpoložljivost in cene stanovanjskih kreditov. Ena od pobud so bili obsežni nakupi dolgov (1,4 bilijona USD) paradržavnih podjetij in hipotekarnih vrednostnih papirjev z njihovo garancijo, ki so se v imenu ameriške centralne banke opravili med januarjem 2009 in marcem 2010. Zdi se, da so prispevali k velikemu upadu obrestnih mer hipotekarnih posojil. Novembra 2008, po objavi programa, so obrestne mere na 30-letna hipotekarna posojila, skladna s smernicami omenjenih paradržavnih podjetij, padle za več kot odstotno točko na okrog 5% in ostale na nižji ravni tudi po koncu programa marca 2010. To je povečalo dostopnost stanovanjskih nepremičnin, tako da ameriški indeks dostopnosti stanovanjskih nepremičnin vse od srede leta 2010 vztraja precej nad dolgoletnim povprečjem.

Javna pomoč ostaja ključna za hipotekarni trg ZDA. To je delno posledica korenite spremembe, ki so jo viri financiranja hipotekarnih posojil v ZDA doživeli v zadnjih letih. Hipotekarna posojila, ki so jih ponujali zasebni izdajatelji kolateraliziranih vrednostnih papirjev, so presahnila po kolapsu njihovega listinjenja med finančno krizo, nastalo vrzel pa so le delno nadomestila neposredna hipotekarna posojila paradržavnih podjetij Fannie Mae in Freddie Mac (glej graf C). Ti sta bili torej edini vir pozitivnega neto hipotekarnega financiranja od leta 2008, kar pa ni preprečilo splošnega padca neto hipotekarnega zadolževanja.

Graf C Neto zadolževanje s hipotekarnimi posojili v ZDA

(skupne transakcije v štirih četrtletjih v milijardah USD)



Vir: Federal Reserve Board.
1) Posojila zasebnih izdajateljev kolateraliziranih vrednostnih papirjev.
2) Posojila poslovnih bank, hranilnic in kreditnih zadrug.

Paradržavni podjetji sta bili ključni za ohranjanje ponudbe hipotekarnih posojilih in s tem dostopnosti stanovanjskih nepremičnin. Zaradi težav s solventnostjo ju je septembra 2008 ameriško finančno ministrstvo dokapitaliziralo in tako sta Fannie Mae in Freddie Mac pristala v državnem skrbništvu. Da bi ministrstvo lahko še naprej zagotavljalo njuno solventnost, je decembra 2009 prvotno shemo spremenilo tako, da je omogočilo neomejene dokapitalizacije v naslednjih treh letih, s tem pa absorpcijo kakršnega koli kumulativnega zmanjšanja njune čiste vrednosti v tem obdobju. To je morda pospešilo preoblikovanje hipotek v obeh agencijah in pomirilo njune vlagatelje, zaskrbljene zaradi

njunih težav s solventnostjo, vendar je okrepljena zvezna podpora tema agencijama imela za končno posledico porast javnofinančnih izdatkov. V prihodnje bo podpiranje hipotekarnega trga prek paradržavnih družb verjetno omejeno, in sicer ne samo zaradi dodatne obremenitve ameriškega javnofinančnega položaja, ampak tudi zaradi pravil, ki omejujejo rast portfeljev obeh agencij in s tem njuno sposobnost kupovanja novih hipotek.

Če zaključimo: zdi se, da lahko stabilizacijo stanovanjskega trga ZDA od lete 2009 v večji meri pripišemo različnim pobudam stanovanjske politike. Po ukinitvi nekaterih od njih se zaznana izboljšanja lahko izkažejo za kratkoročna, sedaj ponovno šibek stanovanjski trg pa lahko poslabša gospodarske obete

JAPONSKA

Gospodarsko okrevanje na Japonskem je v zadnjih mesecih izgubilo zagon. Prva ocena kabineta predsednika japonske vlade kaže, da se je rast BDP močno umirila z medčetrtletnih 1,1% v prvem četrtletju 2010 na 0,1% v drugem četrtletju (glej graf 3). K rasti je pozitivno (0,3 odstotne točke) prispeval samo neto izvoz. Zavirale pa so jo zaloge (-0,2 odstotne točke) in tudi skromno domače povpraševanje. Pogled na posamične kategorije pokaže, da je zasebna potrošnja v drugem četrtletju 2010 ostala nespremenjena glede na četrtletje prej, kar kaže na močan odziv gospodinjstev na konec nekaterih spodbujevalnih javnofinančnih ukrepov. Hkrati se je državna potrošnja medčetrtletno povečala za 0,2%, državne naložbe pa so se zmanjšale za celih 3,4% zaradi omejevalne ekonomske politike.

Inflacija cen življenjskih potrebščin v zadnjih mesecih pada. Tako je skupna medletna inflacija po indeksu CPI z junijskih -0,7% v juliju padla na -0,9%, kar odraža velik neizkoriščen gospodarski potencial. Brez upoštevanja cen hrane in energentov pa je inflacija ostala nespremenjena na ravni -1,5%.

V prihodnje, to je v drugi polovici leta 2010, bo gospodarska aktivnost verjetno ostala skromna, zlasti zaradi pojemanja spodbujevalnih učinkov javnofinančnih ukrepov in umirjanja zunanjega povpraševanja. Slednje je moč delno pripisati zapoznelemu učinku močnejšega jena. Japonska centralna banka je na zadnji seji 10. avgusta 2010 tako kot na vseh ostalih sejah od decembra 2008, na katerih je odločala o denarni politiki, sklenila, da pusti ciljno obrestno mero nespremenjeno na ravni 0,1%.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu se je okrevanje v zadnjih četrtletjih nadaljevalo. Medčetrtletna realna rast BDP je bila v drugem četrtletju 2010 popravljena navzgor na 1,2% (z 1,1%), potem ko je v prvem četrtletju znašala 0,3%. Gospodarsko rast v drugem četrtletju 2010 je zlasti poganjal pozitivni prispevek zalog in zasebne potrošnje, medtem ko je bil prispevek neto menjave s tujino enak nič. Cene stanovanjskih nepremičnin so medletno še sledile naraščajočemu trendu, medmesečno pa so v zadnjih mesecih padale. V prihodnje naj bi prilagajanje zalog, spodbujevalni ukrepi denarne politike, zunanje povpraševanje in pretekla depreciacija funta podpirali gospodarsko aktivnost. Rast domačega povpraševanja pa bodo verjetno še naprej zavirali zaostreni pogoji kreditiranja, prilagajanje bilanc gospodinjstev in znatno javnofinančno zaostrovanje.

Medletna inflacija po indeksu CPI je od začetka leta 2010 hitro rasla in aprila dosegla višek na ravni 3,7%, nato se je v zadnjih mesecih nekoliko umirila in julija pristala na 3,1%. V prihodnje

naj bi zapozneli učinki depreciacije funta in posledice za januar 2011 napovedanega zvišanja DDV pritiskali na rast cen življenjskih potrebščin. V zadnjih četrtletjih je odbor britanske centralne banke za denarno politiko uradno obrestno mero, po kateri obrestuje rezerve poslovnih bank, ohranjal nespremenjeno na ravni 0,5%. Še naprej je tudi glasoval za to, da se obseg kupljenih finančnih sredstev, financiranih z izdajo rezerv centralne banke, ohrani na ravni 200 milijard GBP.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

Tudi v državah članicah EU, ki so zunaj euroobmočja, so se gospodarske razmere v zadnjih četrtletjih še naprej izboljševale, inflacijska gibanja pa so bila različna. Na Švedskem se je okrevanje v zadnjih četrtletjih pospešilo. Realni BDP se je medčetrtletno povečal za 1,5% in 1,2% v prvem oziroma drugem četrtletju 2010. Tudi trg dela zadnje čase kaže nekatere znake stabilizacije, kar dodatno prispeva h gospodarskemu okrevanju. Gospodarska rast je bila v zadnjih četrtletjih 2010 pozitivna tudi na Danskem: medčetrtletna realna rast BDP je bila 0,7% v prvem četrtletju in 1,0% v drugem četrtletju. Okrevanje gospodarske aktivnosti na Danskem naj bi se nadaljevalo s podporo paketa spodbujevalnih javnofinančnih ukrepov in zunanjega povpraševanja. Inflacija po HICP je bila v zadnjih mesecih na Danskem stabilna na ravni okrog 2%, na Švedskem pa je padala. Julija je medletna inflacija po HICP na Danskem znašala 2,1%, na Švedskem pa 1,4%.

Gospodarstva srednje in vzhodne Evrope na splošno še naprej okrevajo, čeprav v zadnjih četrtletjih s spremenljivo hitrostjo. Realna rast BDP je ostala relativno močna na Češkem in Poljskem: v drugem četrtletju 2010 je tam na medčetrtletni ravni znašala 0,8% oziroma 1,1%. Na Madžarskem je v drugem četrtletju stagnirala, potem ko je v prvem četrtletju znašala 0,6%. V Romuniji je realni BDP rasel po stopnji 0,3%, potem ko je v prvem četrtletju 2010 upadel. V prihodnje, tako kažejo zadnji kazalniki zaupanja kot tudi obseg proizvodnje predelovalnih dejavnosti in trgovinska menjava, naj bi se gospodarsko okrevanje v večini držav razen Romunije nadaljevalo na podlagi zunanjega povpraševanja. Domače povpraševanje ostaja šibko, kot kažejo številni dejavniki – vključno z rastočo brezposelnostjo, neugodnimi kreditnimi pogoji in mehaničnimi učinki javnofnančnih ukrepov v nekaterih državah (ti med drugim obsegajo znatne dajatve, naložene finančnemu sektorju na Madžarskem, in julijsko zvišanje v Romuniji). Julija je medletna inflacija znašala 1,6% na Češkem in 1,9% na Poljskem. Na Madžarskem je bila maja in julija 2010 okrog 5%, julija pa se je umirila na ravni 3,8%, predvsem zaradi baznega učinka lanskega zvišanja davkov. V Romuniji se je inflacija v mesecih pred julijem gibala rahlo nad 4%, nakar je julija po zvišanju DDV poskočila na 7,1%. V prihodnje bodo zvišanja davkov v nekaterih državah povečevala inflacijo, kar pa bodo verjetno omilile velike proste zmogljivosti.

Gospodarske razmere so se še naprej stabilizirale tudi v manjših državah zunaj euroobmočja, med drugim v baltskih državah, v glavnem zaradi večjega zunanjega povpraševanja in posledične rasti industrijske proizvodnje. Nasprotno je domače povpraševanje ostalo zelo šibko, v nekaterih državah se je celo zmanjšalo. V prihodnje naj bi se gospodarske razmere še naprej stabilizirale, čeprav bodo tudi domače povpraševanje verjetno še naprej zavirali šibek trg dela in neugodni pogoji kreditiranja.

Gospodarsko okrevanje v Rusiji, ki se je začelo v drugi polovici leta 2009, je bilo v prvi polovici leta 2010 skromno. Predhodni podatki kažejo, da se je realni BDP v drugem četrtletju 2010 nekoliko povečal, potem ko je v prvem četrtletju zabeležil minimalno rast. Vodilni kazalniki opozarjajo na pešanje zagona, delno tudi zaradi izjemnega vročinskega vala, ki je poleti prizadel

Rusijo. Ta bo verjetno imel negativne posledice na prihodnjo gospodarsko rast in inflacijo, kolikšne, pa je trenutno težko oceniti. Tveganje za gospodarsko okrevanje ostajajo tudi cene primarnih surovin, ki so nižje od pričakovanih, in relativno umirjena rast domačih kreditov. Inflacija je še naprej padala in je julija dosegla 5,5% na medletni ravni. Tveganja so vseeno na strani naraščanja inflacije, kar lahko delno pripišemo posledicam vročinskega vala na cene hrane.

NASTAJAJOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

Podatki nacionalnih računov za drugo četrtletje 2010 potrjujejo vztrajno močno gospodarsko uspešnost nastajajočih azijskih gospodarstev v zadnjem letu. Stopnje rasti BDP v več teh gospodarstvih so bile sicer nekoliko nižje kot v prejšnjem četrtletju, kar opozarja na rahlo ohlajanje gospodarske aktivnosti v regiji. K rasti BDP je prispevala vrsta komponent povpraševanja: v nekaterih državah največ zasebna potrošnja in naložbe v osnovna sredstva, v drugih spet je bil relativno pomembnejši velik neto izvoz. Inflacija je v vsej regiji ostala relativno stabilna tudi julija.

Na Kitajskem se je v drugem četrtletju 2010 medletna realna rast BDP upočasnila na 10,3%, v primerjavi z 11,9% v prvem četrtletju, kar kaže na umirjanje gospodarstva in manjše tveganje pregrevanja. Gospodarsko rast vse bolj poganja zunanje povpraševanje. Tako se je izvoz v drugem četrtletju na medletni ravni povečal za 41,0% in junija prvič v 13 mesecih presegel stopnjo rasti uvoza. Slednja se je v drugem četrtletju upočasnila, ker je skoraj ves čas vladalo šibkejše domače povpraševanje in nižje cene surovin. Posledično se je mesečni zunanjetrgovinski presežek precej povečeval po maju in dosegel predkrizno raven. Po drugi strani sta postopno umikanje spodbujevalnih ukrepov javnofinančne in denarne politike ter uvajanje administrativnih ukrepov za preprečevanje špekulacij na trgu nepremičnin upočasnila naložbe v osnovna sredstva in gradbeništvo. Inflacija po CPI se je julija povečala na 3,3% v primerjavi z junijskih 2,9%. To je v glavnem posledica začasnih dejavnikov, povezanih s poplavami na južnem Kitajskem, ki so povzročile dvig cen hrane. Inflacija, merjena z indeksom cen pri proizvajalcih (PPI), se je julija umirila. Na inflacijske pritiske naj bi v prihodnje zaviralno delovala rahla umiritev gospodarske rasti.

V Južni Koreji je v drugem četrtletju realni BDP medletno zrasel za 7,0% v primerjavi z 8,1% v prvem četrtletju. K temu sta pozitivno prispevala močan izvoz in zasebna potrošnja, medtem ko so skromnejša potrošnja države in naložbe v gradbeništvu razlog za manjšo upočasnitev v primerjavi s četrtletjem prej. Povprečna medletna inflacija po CPI je nekoliko padla, in sicer z 2,7% v prvem četrtletju na 2,6% v drugem četrtletju 2010. V Indiji je v drugem četrtletju 2010 BDP medletno zrasel za 3,7%, k čemur je prispevala domača zasebna potrošnja in naložbe. Povprečna medletna inflacija veleprodajnih cen, ki jo indijska centralna banka uporablja kot glavno merilo inflacije, je porasla z 10,2% v prvem četrtletju na 11,0% v drugem četrtletju.

Na splošno so izjemno gospodarsko uspešnost nastajajočih azijskih gospodarstev, ki se je začela v drugem četrtletju 2009, sprva poganjali spodbujevalni ukrepi javnofinančne in denarne politike, pozneje pa tudi oživljanje svetovnega povpraševanja in vse bolj tudi domače zasebno povpraševanje. V zadnjem času sta postopno umikanje spodbud politik in umirjanje zunanjega povpraševanja nekoliko ohladila gospodarsko aktivnost, zaradi česar se pričakuje tudi nekoliko počasnejša gospodarska rast v drugi polovici leta 2010.

LATINSKA AMERIKA

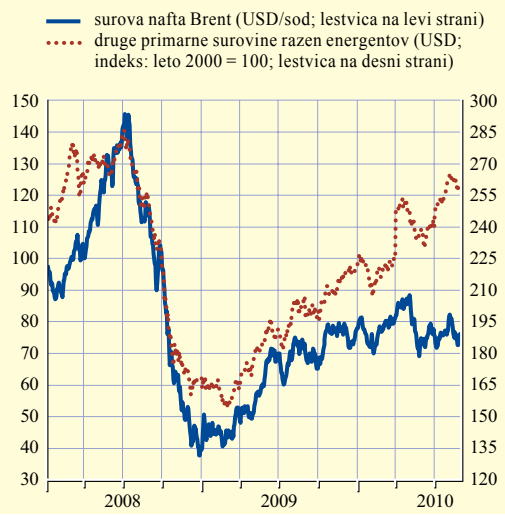
V Latinski Ameriki se je v drugem četrtletju 2010 nadaljevalo močno gospodarsko okrevanje iz prvega četrtletja. V povprečju so se povečali tudi inflacijski pritiski v večini držav v regiji. V Mehiki je v drugem četrtletju 2010 medletna rast realnega BDP znašala 7,7%, v primerjavi s 4,3% četrtletje prej. Povprečna medletna inflacija cen življenjskih potrebščin je znašala 4,0%, torej manj kot četrtletje prej, ko je bila 4,8%. V Argentini je gospodarska aktivnost zelo okrevala, kar kaže močna rast industrijske proizvodnje v drugem četrtletju 2010 (10,0% na medletni ravni). Tudi povprečna medletna inflacija po CPI je porasla, in sicer na 10,6% v primerjavi z 9,0% v predhodnem četrtletju. V Braziliji je bila povprečna medletna rast industrijske proizvodnje v drugem četrtletju 14,3%, torej pod vrednostjo iz prvega četrtletja (18,1%). Medletna inflacija se je povečala na 5,2%. Na splošno si je gospodarska aktivnost v Latinski Ameriki hitro opomogla od druge polovice leta 2009. Takšnemu okrevanju bo v prihodnje verjetno pošla sapa, ko bodo postopno ukinjeni spodbujevalni ukrepi javnofinančne politike.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Po povečanju leta 2009 cene nafte že vse od začetka leta 2010 z manjšimi odmiki nihajo okrog povprečnih 78 USD na sod (glej graf 4). Cena surove nafte Brent je 1. septembra znašala 75,6 USD, kar je nekoliko manj (za 3,0%) kot v začetku letošnjega leta. Tržni udeleženci pričakujejo rahel porast cen nafte v srednjeročnem obdobju, saj se s terminskimi pogodbami za december 2012 trguje približno na ravni 85,8 USD za sod.

V zadnjih treh mesecih so na cene nafte vplivali temeljni ekonomski dejavniki na strani povpraševanja in hkrati tudi negotovost glede moči svetovnega makroekonomskega okrevanja. Mednarodna agencija za energijo (IEA) je večkrat navzgor popravila svojo napoved povpraševanja po nafti za leti 2010 in 2011, v glavnem zaradi višje predpostavljene svetovne gospodarske rasti. Vendar je omenjena negotovost glede moči svetovnega gospodarskega okrevanja prispevala k pritiskom na zmanjšanje cen nafte. Rast svetovnega povpraševanja po nafti, ki je bila močna v prvi polovici leta 2010, se je po polovici leta rahlo umirila, zlasti zaradi manjše rasti na Kitajskem. Ponudba nafte je ostala velika, ker so je članice OPEC proizvedle precej nad planom, tako da so se zaloge v članicah OECD v drugi polovici leta 2010 zelo povečale.

Graf 4 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWI.

Za cene drugih primarnih surovin razen energentov je bilo v zadnjih par mesecih značilno veliko povečanje, ki ga je zlasti pripisati cenam hrane. Cene žit so junija sicer padle zaradi velike ponudbe, vendar so neugodne vremenske razmere v najpomembnejših državah izvoznicah povzročile zaostrovanje na trgu in s tem višje cene avgusta. Svetovno proizvodnjo žit za leti 2010 in 2011 je več mednarodnih kmetijskih organizacij popravilo

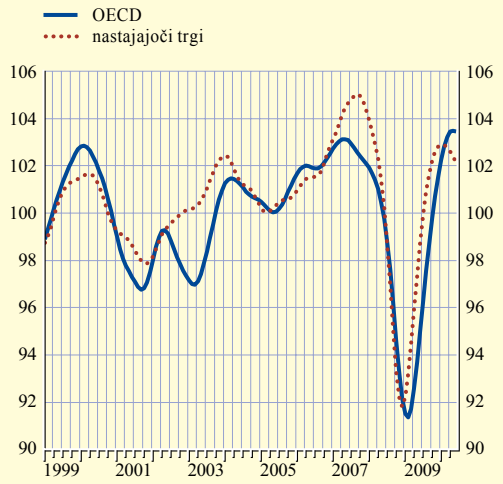
navzdol, kar predstavlja tveganje za kratkoročno zvišanje cen. Cene kovin so od srede junija tudi rasle in si opomogle po padcih v predhodnih mesecih. Zaloge večine neplemenitih kovin so se zmanjšale, ker se je umirila proizvodnja zaradi še vedno močnega, vendar manjšega povpraševanja, zlasti s Kitajske. Skupni indeks cen primarnih surovin razen energentov (izražen v ameriških dolarjih) je bil konec avgusta 16,8% višji kot v začetku leta.

1.3 OBETI ZA ZUNANJE OKOLJE

Zadnji podatki na podlagi anket in kazalnikov kažejo, da se okrevanje nadaljuje navkljub manjšemu dodatnemu opešanju zagona svetovne rasti v drugi polovici leta. Junija je sestavljeni vodilni kazalnik OECD rahlo padel, kar opozarja na upočasnitev gospodarske rasti v glavnih razvitih gospodarstvih in na dejstvo, da je stopnja rasti pod trendom tudi v nekaterih največjih nastajajočih gospodarstvih, na primer na Kitajskem in v Indiji (glej graf 5). Dodatni dokaz poslabšanja obetov gospodarske rasti v drugi polovici leta je tudi kazalnik svetovne gospodarske klime, ki ga pripravlja inštitut Ifo. Ta je v tretjem četrtletju rahlo padel, zlasti za Severno Ameriko in Azijo. Ocena trenutnih gospodarskih razmer je ugodnejša kot na podlagi prejšnje ankete, vendar so bila pričakovanja za naslednjih šest mesecev vseeno popravljena navzdol. Večina zasebnih in javnih napovedovalcev za leto 2011 pričakuje, da bo svetovno gospodarstvo sicer doseglo manjšo rast kot v letu 2010, zato pa bo med letom pridobilo nekaj zagona.

Graf 5 Sestavljeni vodilni kazalniki OECD

(mesečni podatki; amplitudno prilagojeni)



Vir: OECD.
Opomba: Kazalnik za nastajajoče trge je tehtano povprečje sestavljenega vodilnega kazalnika za Brazilijo, Rusijo in Kitajsko.

V okolju, ki ga zaznamuje negotovost, so tveganja za svetovno aktivnost usmerjena rahlo navzdol. Na pozitivni strani je trgovinska menjava, ki bo lahko še boljša od pričakovanj. Na negativni strani pa zaskrbljenost še vedno vzbujata možnost obnovitve napetosti na finančnih trgih ter ponovne rasti cen nafte in drugih primarnih surovin, kot tudi stopnjevanje protekcionističnih pritiskov in morebitni neobvladljivi popravki svetovnih neravnovesij.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN KREDITI MFI

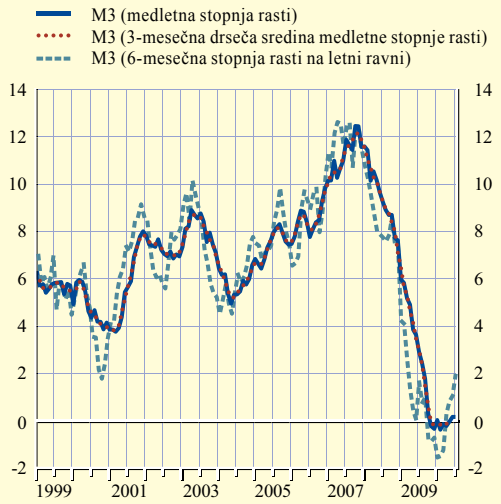
Najnovejši podatki o denarju, ki zajemajo obdobje do julija, kažejo, da je medletna stopnja rasti M3 in kreditov zasebnemu sektorju v euroobmočju še naprej šibka. Še vedno potrjujejo oceno, da je dinamika osnovne rasti denarja zmerna, srednjeročni inflacijski pritiski pa so umirjeni. Stopnja, po kateri rast skupnega M3 še naprej podcenjuje osnovno dinamiko rasti denarja, se zmanjšuje zaradi vse manjšega vpliva strme krivulje donosnosti. Medletna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju se je še okrepila, kar podpira razlago, da dinamika posojil zasebnemu sektorju od preloma leta okreva. To gre pripisati manj negativni dinamiki posojanja nefinančnim družbam in okrepljenemu posojanju nedenarnim finančnim posrednikom, medtem ko se je posojanje gospodinjstvom, kot kaže, stabiliziralo. Gibanja v juliju kažejo, da se je postopno povečevanje bilance stanja MFI v euroobmočju, ki je bilo zabeleženo v prvih nekaj mesecih tega leta, nadaljevalo.

ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

Medletna stopnja rasti širšega denarnega agregata M3 je ostala šibka in je julija 2010 znašala 0,2% glede na -0,1% v drugem in -0,2% v prvem četrtletju 2010 (glej graf 6). Kratkoročnejša merila rasti M3, kot so 6-mesečne stopnje rasti na letni ravni, so se okrepila, vendar je pri razlagi tega gibanja kot pokazatelja porajajočega se okrevanja rasti denarja potrebna previdnost. Krepitev je namreč spodbujal predvsem vse večji prispevek nedenarnih finančnih posrednikov razen zavarovalnic in pokojninskih skladov.

Graf 6 Rast M3

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Gledano v celoti je rast denarja ostala šibka, kar je do neke mere še naprej posledica vpliva razmerij med obrestnimi merami. Naklon krivulje donosnosti je več mesecev ostal večinoma nespremenjen, obsežni premiki pri razporejanju denarnih sredstev v bolje obrestovano nedenarno obrestonosno finančno premoženje pa so se postopoma ustavili. Zato se stopnja, po kateri rast skupnega M3 podcenjuje osnovno dinamiko rasti denarja, zmanjšuje. Istočasno je še naprej prihajalo do določenega preusmerjanja iz M1 v bolje obrestovane komponente znotraj M3, potem ko se je obrestovanje vezanih vlog do 2 let povečalo v primerjavi z oportunitetnimi stroški imetja vlog čez noč in drugih kratkoročnih denarnih instrumentov.

Kar zadeva protipostavke M3, se je medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju, tj. največje sestavine celotnih bančnih kreditov, julija povečala na 0,9%, potem ko je v drugem četrtletju 2010 znašala 0,2%, v prvem četrtletju pa -0,4%. Z vidika posameznih sektorjev najnovejša gibanja kažejo, da se je medletna stopnja rasti posojanja gospodinjstvom stabilizirala. Obenem se je medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam od začetka leta 2010 povečala, zaradi česar obstaja razlog za previdni optimizem, da je pri teh posojilih prišlo do preobrata. Zaradi neenakomernega okrevanja v različnih sektorjih in relativno intenzivne uporabe tržnega financiranja bi bilo lahko okrevanje bančnih posojil počasnejše.

Glavna sredstva MFI so se v drugem četrtletju 2010 in juliju povečala, kar je bilo posledica rasti posojil med MFI in posojil nedenarnim finančnim institucijam euroobmočja, medtem ko so MFI zmanjšala imetja dolžniških vrednostnih papirjev. Skupna rast dodatno potrjuje, da se je krčenje bilance stanja MFI v euroobmočju, ki je bilo zabeleženo v letu 2009, ustavilo (več podrobnosti je v okvirju 2 z naslovom „Vloga transakcij med MFI v novejših gibanjih bilance stanja MFI”).

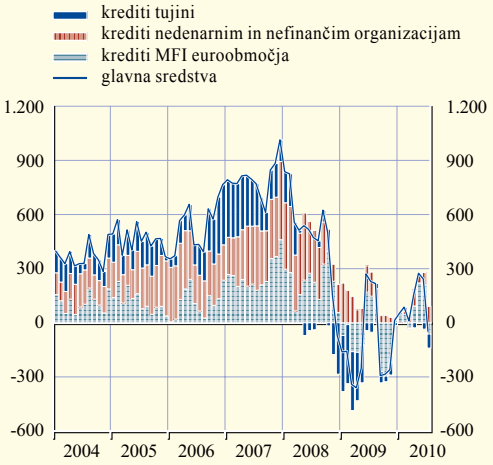
OKVIR 2

VLOGA TRANSAKCIJ MED MFI V NOVEJŠIH GIBANJIH BILANCE STANJA MFI

Bilance stanja denarnih finančnih institucij (MFI) euroobmočja so od konca leta 2008 zaradi napetosti na finančnih trgih, pa tudi zaradi različnih ukrepov politike in regulativnih ukrepov pod vplivom temeljitega prilagajanja. Statistični podatki iz bilanc stanja MFI, ki dajejo pravočasne informacije za spremljanje tega procesa na agregatni ravni, kažejo na neenakomeren in volatilen potek (glej graf A).[1] MFI euroobmočja so po začetnem izrazitem zmanjšanju obsega svoje bilance stanja po propadu banke Lehman Brothers izmenično nihale med obdobjem akumulacije in nadaljnjega zmanjševanja sredstev. Glavni dejavnik izmeničnega vzorca v gibanju bilance stanja so bila imetja sredstev, ki jih je izdal sam sektor MFI euroobmočja (tj. krediti denarnim finančnim institucijam euroobmočja). V tem okvirju analiziramo gibanja transakcij med MFI v obdobju prilagajanja bilanc stanja MFI.

Graf A Glavna sredstva MFI

(3-mesečni tokovi v milijardah EUR; desezonirano)



Vir: ECB.
Opombe: Poročevalski sektor so MFI brez Eurosistema. Krediti vključujejo posojila, vrednostne papirje razen delnic ter delnice in drug lastniški kapital. Glavna sredstva ne vključujejo točk/delnic skladov denarnega trga, osnovnih sredstev in preostalih sredstev.

Vloga terjatev do Eurosistema in posojila drugim MFI euroobmočja

Najpomembnejša vrsta transakcij med MFI je odobritev posojil. V statističnih podatkih iz bilanc stanja MFI so vključene tudi terjatve MFI euroobmočja do centralnih bank Eurosistema, ki so statistično razvrščene v sektor MFI. Te terjatve so v glavnem povezane s stanjem tekočih računov kreditnih institucij pri Eurosistemu in z uporabo Eurosistemove odprte ponudbe mejnega depozita. V okviru odziva ECB na finančno krizo so te pozicije postale velike, kar kaže, da je Eurosistem kreditnim institucijam euroobmočja zagotavljal neomejeno likvidnost. Zato jih je treba obravnavati ločeno.

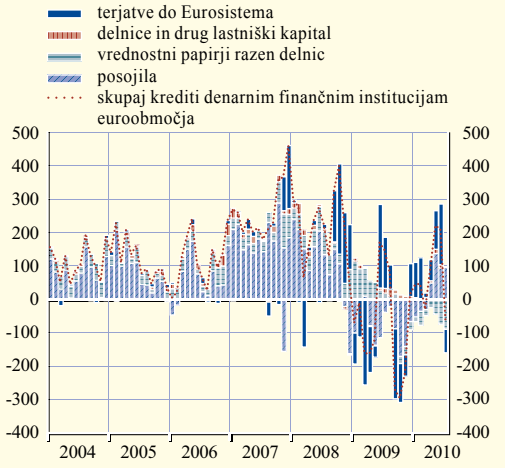
Posojila drugim MFI euroobmočja (tj. razen Eurosistemu) so bila skupaj z imetji sredstev nerezidentov tista pozicija, ki je bila od konca leta 2008 najbolj pod vplivom prilagajanja bilanc stanja MFI euroobmočja. V nekaterih obdobjih so zmanjšanje posojil drugim MFI euroobmočja več kot odtehtale povečane terjatve MFI do Eurosistema. Tako so se poleti 2009

1) Mesečni statistični podatki iz bilanc stanja MFI vključujejo tudi sredstva, ki jih imajo skladi denarnega trga euroobmočja. Sredstva teh skladov pa predstavljajo manj kot 5% skupnih sredstev MFI euroobmočja.

z zvišanjem terjatev MFI do Eurosistema po veliki uporabi prve enoletne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki je bila izvedena junija, povečala skupna imetja sredstev MFI (glej graf B).[2] Nato in ob tem, ko so kreditne institucije prilagodile najemanje posojil od Eurosistema, so se zmanjšale tudi njihove terjatve, kar je prispevalo k skupnemu zmanjšanju kreditov denarnim finančnim institucijam euroobmočja v zadnjem četrtletju 2009 in povzročilo občutno volatilnost te pozicije.

Graf B Sredstva MFI v razmerju do sektorja MFI euroobmočja

(3-mesečni tokovi v milijardah EUR; desezonirano)



Viri: ECB in izračuni ECB.
Opombe: Poročevalski sektor so MFI brez Eurosistema.

Spomladi 2010 je bilo mogoče opaziti ponovno povečanje kreditov denarnim finančnim institucijam euroobmočja. K temu povečanju so spet prispevale terjatve do Eurosistema. K takšnim gibanjem pa so v nasprotju s kratkotrajno epizodo poleti 2009 prispevala tudi posojila drugim MFI (tj. MFI brez Eurosistema). Za gibanje posojil med MFI v letu 2010 je bil značilen vzorec zagona in zastoja. Poleg tega je zaradi novih napetosti na finančnih trgih, ki so se pojavile v tem obdobju, malo verjetno, da so kratkotrajne oživitve povečanega posojanja med MFI zares znamenje dejanskega izboljšanja pripravljenosti bank, da posojajo druga drugi.

Sprva je bilo večje posojanje med MFI spomladi 2010 verjetno posledica postopne normalizacije na denarnih trgih euroobmočja. Eurosistem je ob tem začel postopno odpravljati svoje nestandardne ukrepe.[3] Napetosti na trgih državnih obveznic pa so sprožile ponovno nezaupanje med bankami, kar se je konec aprila preneslo tudi na denarni trg. Velika uporaba operacij refinanciranja Eurosistema je sprva prikrila učinek novih napetosti v medbančnih transakcijah, saj je prerazdelitev centralnobančne likvidnosti znotraj mreže povezanih kreditnih institucij verjetno dodatno povečala posojila drugim MFI. Junija je nadaljevanje napetosti na finančnih trgih skupaj s prilagajanjem bilanc stanja, povezano s koncem četrtletja, in z določeno negotovostjo tržnih udeležencev glede likvidnostnih razmer zaradi bližajočega se izteka obsežne enoletne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki se je zaključila 1. julija, povzročilo zmanjšanje medbančnih posojil. Po koncu četrtletja in ko so se tržne razmere julija izboljšale, pa so MFI začele večati posojanje vsaj podskupini bank euroobmočja. Kljub temu so se skupni krediti denarnim finančnim institucijam euroobmočja julija zmanjšali, saj se je uporaba odprte ponudbe mejnega depozita Eurosistema izrazito skrčila.

Vloga sedeža nasprotnih strank pri posojilih med MFI

Kar zadeva sedež MFI kot nasprotne stranke (prejemnice), so napetosti na finančnih trgih nesimetrično vplivale na posojila MFI euroobmočja drugim MFI. Po propadu banke

2) Glej okvir z naslovom „The impact of the first one-year longer-term refinancing operation", Monthly Bulletin, ECB, avgust 2009.
3) Glej okvir z naslovom „Money markets' reaction to announcements regarding the phasing-out of non-standard measures", Monthly Bulletin, ECB, april 2010.

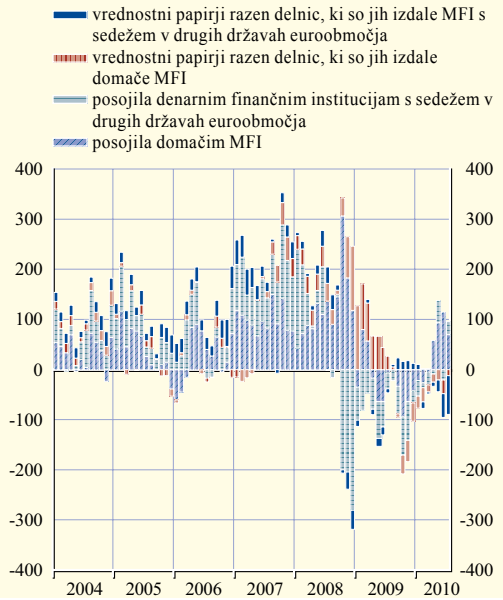
Lehman Brothers so MFI euroobmočja močno zmanjšale svoja posojila denarnim finančnim institucijam v drugih državah euroobmočja, hkrati pa so povečale svoja posojila denarnim finančnim institucijam v državi, v kateri imajo sedež (glej graf C). To je bilo do neke mere posledica prestrukturiranja velike bančne skupine euroobmočja, kar je povzročilo zaprtje čezmejnih terjatev znotraj skupine. Upoštevati je treba, da posojila denarnim finančnim institucijam v statističnih podatkih iz bilanc stanja MFI vsebujejo tudi terjatve, ki ne izhajajo iz pristnih tržnih medbančnih transakcij. Vključujejo na primer tudi transakcije znotraj bančnih skupin, zato lahko operacije, kot so prestrukturiranje, močno vplivajo na te statistične podatke. Vendar tudi če ne upoštevamo učinka teh operacij, se še vedno pokaže vzorec, po katerem so se konec leta 2008 in na začetku leta 2009 posojila domačim MFI in posojila tistim MFI, ki imajo sedež v drugih državah euroobmočja, gibala v nasprotnih smereh. Ta vzorec kaže, da je bila integracija denarnih trgov euroobmočja, ki je pred začetkom pretresov na finančnih trgih dobro napredovala, vsaj začasno ogrožena, saj kaže, da so banke svoje medbančno posojanje raje omejile v okvire svojih nacionalnih meja.[4] Po tej začetni reakciji so MFI euroobmočja nazadnje zmanjšale tudi posojanje domačim bankam. Določeno nesimetričnost, čeprav manj izrazito, je bilo mogoče opaziti tudi med zadnjim ponovnim zagonom posojil denarnim finančnim institucijam euroobmočja. Vnovično posojanje je bilo najprej namenjeno MFI, ki so imele sedež v isti državi članici kot posojilodajalci. Nato pa se je razen junija pospešilo tudi posojanje denarnim finančnim institucijam s sedežem v drugih državah euroobmočja.

Vloga imetij vrednostnih papirjev, razen delnic, ki so jih izdale MFI euroobmočja

MFI lahko poleg neposrednega posojanja kreditirajo druge institucije v svojem sektorju tudi z nakupom dolžniških vrednostnih papirjev (vrednostnih papirjev razen delnic), ki so jih te izdale. MFI so po propadu banke Lehman Brothers in v obdobju, ko so se medbančna posojila izrazito zmanjšala, precej povečale svoja imetja takih vrednostnih papirjev (glej graf B). To kaže predvsem relativno privlačnost teh vrednostnih papirjev v primerjavi z neposrednim posojanjem, ko je prevladovala negotovost glede trdnosti bilanc stanja vsaj dela sektorja MFI. K privlačnosti so prispevala državna jamstva, ki so zajemala večino dolžniških vrednostnih papirjev MFI, ki so bili izdani v tem obdobju. Kot pri posojanju denarnim finančnim institucijam se tudi pri dolžniških vrednostnih papirjih MFI, pridobljenimi v tem obdobju, kaže pristranskost v korist

Graf C Sredstva MFI v razmerju do domačih MFI in MFI s sedežem v drugih državah članicah euroobmočja

(3-mesečni tokovi v milijardah EUR; desezonirano)



Viri: ECB in izračuni ECB.
Opombe: Poročevalski sektor so MFI brez Eurosistema. Posojila Eurosistemu ter imetja delnic in drugega lastniškega kapitala niso vključeni.

4) Podatki, ki dokazujejo krčenje skupnih čezmejnih bančnih posojil v euroobmočju, so na voljo tudi v Avdjiev, S., Upper, C. in von Kleist, K. „Highlights of international banking and financial market activity", *Quarterly Review*, BIS, Basel, junij 2010. Na mikroravni so podatki na voljo v Cassola, N., Holthausen, C. in Lo Duca, M. „The 2007/2009 turmoil: a challenge for the integration of the euro area money market?", članek, ki je bil predstavljen na konferenci ECB in Evropske komisije o „finančni integraciji in stabilnosti": dediščina krize, Frankfurt na Majni, 12. april 2010.

domačih MFI. Vrednostne papirje, ki so bili kupljeni konec leta 2008 in v prvi polovici leta 2009, so izdale MFI s sedežem v isti državi euroobmočja kot kupec, medtem ko so se imetja dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale MFI s sedežem v drugih državah euroobmočja, zmanjšala (glej graf C).[5)]

Izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev s kritjem državnih jamstev se je od poletja 2009 upočasnilo.[6)] Hkrati so MFI precej zmanjšale nakupe dodatnih dolžniških vrednostnih papirjev MFI in so v zadnjih mesecih dejansko zmanjšale svoja imetja takih vrednostnih papirjev. Zmanjšanje je prizadelo predvsem imetja dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale MFI s sedežem v drugih državah euroobmočja.

Sklep

Neenakomeren potek prilagajanja bilanc stanja MFI euroobmočja od konca leta 2008 je bil predvsem posledica gibanj kreditov denarnim finančnim institucijam euroobmočja. Po izrazitem krčenju na začetku leta 2009 sta bili za bilanco stanja MFI euroobmočja značilni dve glavni epizodi rasti. Prva epizoda poleti 2009 je bila v celoti posledica rasti terjatev MFI do Eurosistema. Zgodaj spomladi 2010 pa so k akumulaciji sredstev MFI prispevala tudi večja posojila med MFI.

Za učinkovito delovanje bančnega sistema je potrebna porazdelitev presežnih sredstev prek medbančnega trga. Zaradi nedelujočih denarnih trgov je Eurosistem začasno prevzel vlogo posredništva. Porajajočo se oživitev medbančnega posojanja spomladi 2010 so prekinile nove napetosti na finančnih trgih. Čas bo pokazal, ali julijska obnovitev posojanja med MFI, o kateri poročajo statistični podatki iz bilanc stanja MFI, pomeni trajnejše vračanje k normalnemu medsebojnemu posojanju med MFI euroobmočja.

5) V nekaterih primerih so izdane dolžniške vrednostne papirje z jamstvom države zadržale MFI izdajateljice, da bi jih uporabile kot zavarovanje pri Eurosistemovih operacijah refinanciranja. Odvisno od statistične obravnave pobotanja terjatev in obveznosti v posameznih državah euroobmočja so te operacije vplivale na imetja dolžniških vrednostnih papirjev denarnih finančnih institucij, ki so jih izdale domače MFI.
6) Glej okvir z naslovom „The funding of euro area MFIs through the issuance of debt securities", Monthly Bulletin, ECB, avgust 2010.

GLAVNE KOMPONENTE M3

Gibanja M3 prikrivajo razlike v glavnih komponentah, pri čemer se je medletna stopnja rasti M1 dodatno zmanjšala, vendar je ostala visoko pozitivna, medtem ko se je medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč (tj. M2 minus M1) in tržnih instrumentov (tj. M3 minus M2) (glej graf 7) v drugem četrtletju 2010 in juliju povečala, toda s še vedno izrazito negativnih vrednosti. Tako so se razlike med temi stopnjami rasti zmanjšale, čeprav so še vedno velike.

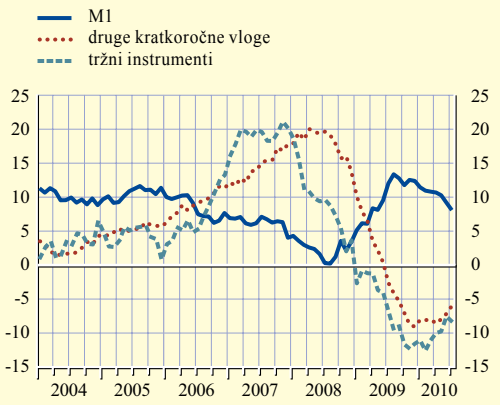
Medletna stopnja rasti M1 se je v drugem četrtletju glede na četrtletje prej zmanjšala z 11,3% na 10,3%, julija 2010 pa kljub velikemu mesečnemu prilivu sredstev v vloge čez noč še na 8,1% (glej tabelo 1).

V drugem četrtletju 2010 je bila edina izrazita sprememba pri obrestovanju različnih komponent M3 dodatno zvišanje obrestnih mer za kratkoročne vezane vloge (vezane vloge do 2 let). Tako se je razmik glede na obrestne mere za vloge čez noč in obrestne mere za hranilne vloge (vloge na odpoklic z odpovednim rokom do 3 mesecev) povečal. Zato je prišlo do določenega ponovnega uravnoteženja v korist močne rasti drugih kratkoročnih vezanih vlog.

Medletna stopnja rasti kratkoročnih vlog razen vlog čez noč se je v drugem četrtletju 2010 povečala na -8,0% glede na -8,2% v četrtletju prej. Julija 2010 se je ta trend še okrepil na -6,0%, kar je bilo še naprej odraz razhajanja znotraj posameznih podkomponent, saj se je rast kratkoročnih vezanih vlog še naprej precej krepila, čeprav je bila še vedno negativna, medtem ko se je rast kratkoročnih hranilnih vlog še naprej umirjala.

Graf 7 Glavne sestavine M3

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Julija so nižjo stopnjo medletnega upada zabeležili tudi tržni instrumenti, vključeni v M3, in sicer -8,3% glede na -9,7% v drugem četrtletju in -11,7% v prvem četrtletju. K temu so prispevale predvsem manj negativne stopnje rasti dolžniških vrednostnih papirjev do 2 let in višja medletna stopnja rasti repo pogodb. Gibanja repo pogodb pa so bila v minulih mesecih v glavnem odraz medbančnih transakcij, poravnanih prek elektronskih platform, povezanih s centralnimi nasprotnimi strankami, ki se uvrščajo v sektor drugih finančnih posrednikov. Obenem je v drugem četrtletju 2010 in juliju še naprej prihajalo do nadaljnjega obsežnega unovčenja točk/delnic skladov denarnega trga, ki so bile v imetju nedenarnih sektorjev, medletna stopnja rasti pa je postala bolj negativna. Ustalitev kratkoročnih obrestnih mer denarnega trga na posebno nizkih ravneh pomeni, da je nizko tudi

Tabela 1 Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3[1)]	Medletne stopnje rasti					
		2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 jun.	2010 jul.
M1	**49,7**	**12,2**	**12,3**	**11,3**	**10,3**	**9,2**	**8,1**
Gotovina v obtoku	8,3	12,8	7,5	6,2	6,4	6,9	6,6
Vloge čez noč	41,4	12,0	13,3	12,4	11,1	9,6	8,4
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	38,6	-3,1	-7,7	-8,2	-8,0	-7,1	-6,0
Vezane vloge do 2 let	18,9	-13,2	-22,1	-22,8	-21,6	-19,6	-17,5
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev	19,7	12,9	15,8	13,3	10,2	9,0	8,2
M2	**88,3**	**4,5**	**2,2**	**1,7**	**1,4**	**1,4**	**1,4**
M3-M2 (= tržni instrumenti)	11,7	-7,6	-11,4	-11,7	-9,7	-7,6	-8,3
M3	**100,0**	**2,7**	**0,3**	**-0,2**	**-0,1**	**0,2**	**0,2**
Krediti rezidentom euroobmočja		**3,7**	**3,1**	**1,9**	**1,8**	**1,5**	**1,9**
Krediti širše opredeljeni državi		12,0	14,2	9,9	9,0	8,1	7,6
Posojila širše opredeljeni državi		2,6	3,1	3,8	6,7	7,0	5,9
Krediti zasebnemu sektorju		2,1	0,9	0,3	0,2	0,1	0,6
Posojila zasebnemu sektorju		0,4	-0,6	-0,4	0,2	0,5	0,9
Posojila zasebnemu sektorju, prilagojena za prodajo in listinjenje		1,6	0,3	-0,2	0,2	0,5	1,0
Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		**4,8**	**6,7**	**5,5**	**4,4**	**2,7**	**2,3**

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

obrestovanje tega instrumenta, ki je tesno povezano z obrestnimi merami denarnega trga. To je spodbujalo vlagatelje k iskanju višjih donosov pri drugih instrumentih, kot so točke/delnice drugih vrst investicijskih skladov (več podrobnosti o gibanjih finančnih naložb nefinančnega sektorja je v razdelku 2.2).

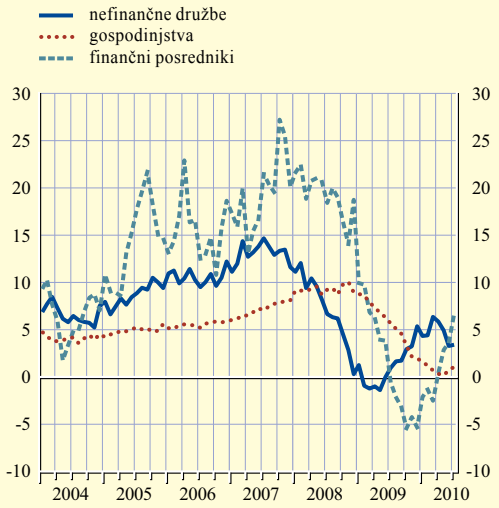
Medletna stopnja rasti vlog M3, ki zajemajo kratkoročne vloge in repo pogodbe ter predstavljajo najširši denarni agregat, za katerega so na voljo uradni podatki na sektorski ravni, se je julija 2010 še nekoliko povečala na 2,0% v primerjavi z 1,2% v drugem in 1,1% v prvem četrtletju 2010. K temu je v drugem četrtletju deloma prispevala pospešitev medletne stopnje rasti vlog M3 v imetju nefinančnih družb, ki se je povečala na 5,2%, potem ko je v prvem četrtletju 2010 znašala 4,9% (glej graf 8). Julija pa se je medletna stopnja rasti nekoliko znižala na 3,4%. Na splošno so nefinančne družbe v zadnjih nekaj mesecih največ prispevale k medletni stopnji rasti skupnih vlog M3. Povečanje obsega vlog M3, ki jih imajo nefinančne družbe, je v tej fazi običajno, saj podjetja praviloma akumulirajo likvidna imetja M3, ko denarni tok presega njihove potrebe po obratnih sredstvih. Obenem se nefinančne družbe, da bi financirale tekoče odhodke, verjetno zanašajo na notranje financiranje, deloma verjetno zato, ker so zaskrbljene glede razpoložljivosti bančnega financiranja.

Nedavno povečanje medletne stopnje rasti vlog M3 je bilo tudi posledica močnega porasta medletne stopnje rasti imetij vlog M3 v sektorju nedenarnih finančnih posrednikov, ki je aprila 2010 postala pozitivna ter se nato povečala in julija dosegla 7,8%, tako da imetja vlog M3 v sektorju drugih finančnih posrednikov k medletni stopnji rasti celotnih vlog M3 zdaj prispevajo približno polovico. K temu povečanju so večinoma prispevale repo pogodbe, kar je bilo po drugi strani predvsem posledica medbančnega poslovanja prek centralnih nasprotnih strank. Uporaba varnega medbančnega poslovanja prek centralnih nasprotnih strank je v razmerah finančnih pretresov navadno intenzivnejša. Take transakcije pa odražajo medbančno aktivnost in so navadno zelo volatilne, zato jih ni mogoče obravnavati kot pokazatelja trajnejših sprememb v denarni dinamiki.

Nasprotno se je medletna stopnja rasti vlog M3 v imetju gospodinjstev v drugem četrtletju 2010 zmanjšala, vendar se je julija povečala. Povečanje bi bilo v skladu z zapoznelim odzivom gospodinjstev na gospodarsko aktivnost in na pojemajoči zaviralni vpliv krivulje donosnosti.

Graf 8 Kratkoročne vloge in repo pogodbe

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



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

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

Kar zadeva protipostavke M3, je ostala medletna stopnja rasti skupnih kreditov MFI rezidentom euroobmočja julija na splošno nespremenjena na ravni 1,9%, potem ko je v drugem četrtletju 2010 znašala 1,8%, v prvem četrtletju pa 1,9% (glej tabelo 1). V ozadju tega gibanja se je upadanje medletne stopnje rasti kreditov MFI širše opredeljeni državi nadaljevalo, medtem ko se je obseg kreditov zasebnemu sektorju, ki se je sicer v drugem četrtletju 2010 ustalil, julija povečal.

Nadaljnje zmanjšanje medletne stopnje rasti kreditov MFI širše opredeljeni državi (ki se je julija 2010 zmanjšala na 7,6% glede na 9,0% v drugem četrtletju 2010 in 9,9% v prvem četrtletju) je bilo posledica tega, da so MFI še naprej postopoma upočasnjevale akumulacijo državnih vrednostnih papirjev, čeprav je še vedno prihajalo do nakupov, kot je razvidno iz nadaljnjih pozitivnih mesečnih tokov.

Medletna stopnja rasti kreditov MFI zasebnemu sektorju se je v drugem četrtletju 2010 ustalila na ravni 0,2% (potem ko je v prvem četrtletju znašala 0,3%), v juliju pa se je povečala na 0,6%. Medletna stopnja rasti vrednostnih papirjev (razen delnic) zasebnega sektorja, ki so v imetju MFI, se je še naprej zmanjševala, tako da je upadla s 5,4% v prvem četrtletju 2010 na 0,1% v drugem četrtletju in na -1,1% v juliju. Ta upad je mogoče vsaj delno razložiti z zmanjšano dinamiko zadržanega listinjenja, ki je sledilo intenzivnejši aktivnosti v prvi polovici leta 2009. Podobno se je medletna stopnja rasti imetij delnic in drugega lastniškega kapitala v sektorju MFI julija 2010 znižala na -0,2%, potem ko se je v drugem in prvem četrtletju leta ustalila na ravni 0,9% oziroma 0,8%.

Medletna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju, tj. največje sestavine kreditov zasebnemu sektorju, je še naprej naraščala in julija dosegla 0,9% glede na 0,2% v drugem četrtletju in -0,4% v četrtletju prej (glej tabelo 1). Ta gibanja podpirajo oceno, da dinamika posojil zasebnemu sektorju od preloma leta okreva. Razlika v primerjavi s podatkovno serijo, prilagojeno glede na vpliv dejavnosti listinjenja za pravo prodajo, je skoraj izginila, kar gre pripisati umirjenim tokovom listinjenja v povprečju zadnjih 12 mesecev.

Povečanje medletne stopnje rasti posojil zasebnemu sektorju je posledica splošne stabilizacije posojanja gospodinjstvom in manj negativne dinamike posojanja nefinančnim družbam. Obenem se je obseg posojil drugim finančnim posrednikom dodatno povečal zaradi v povprečju velikih mesečnih tokov.

Gibanje medletne stopnje rasti posojil gospodinjstvom v drugem četrtletju 2010 potrjuje umirjeno dinamiko od preloma leta dalje. Gibanje posojil gospodinjstvom je še naprej odražalo prilive v stanovanjska posojila, hkrati pa prikrivalo odlive pri potrošniških posojilih.

Medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam je julija znašala -1,3% v primerjavi z -2,2% v drugem četrtletju in -2,5% v prvem četrtletju 2010. Ta gibanja še naprej spodbujajo negativni tokovi pri posojilih z ročnostjo, krajšo od 5 let, medtem ko so mesečni tokovi posojil z ročnostjo nad 5 let v povprečju ostali pozitivni. Šibko dinamiko posojil nefinančnim družbam, zlasti posojil s krajšimi ročnostmi, bi bilo mogoče deloma pripisati izboljšanju denarnih tokov in zadržanih dobičkov (sektor nefinančnih družb je v prvem četrtletju 2010 prvič po letu 2000 postal neto posojilodajalec). Poleg tega je mogoče posojanje sektorju nefinančnih družb euroobmočja deloma razložiti tudi z očitnim nadomeščanjem posojil z izdajanjem dolžniških vrednostnih papirjev in delnic, ki kotirajo na borzi, do katerega je prihajalo od prve polovice leta 2009 in se je nadaljevalo tudi v drugem četrtletju 2010 (več podrobnosti o sektorskih gibanjih na področju posojil in financiranja je v razdelkih 2.6 in 2.7).

Na splošno so gibanja rasti posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju še vedno šibka, toda v skladu s preteklimi gibanji v gospodarskem ciklu. Najnovejši podatki potrjujejo pričakovanja, da je pri rasti posojil nefinančnim družbam prišlo do preobrata, ki pa ga trenutno še vedno spremljajo negativni mesečni tokovi.

Med ostalimi protipostavkami M3 se je medletna stopnja rasti dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv) v drugem četrtletju 2010 zmanjšala na 4,4% v primerjavi s 5,5% v predhodnem četrtletju in nato julija še na 2,3% (glej graf 9). Razlog za to je upad medletne rasti dolgoročnih vlog (tj. vezanih vlog nad 2 leti in vlog na odpoklic z odpovednim rokom nad 3 mesece). To je predvsem posledica umirjenih prilivov iz sektorja gospodinjstev v zadnjih mesecih in potrjuje oceno, da se je dosedanje preusmerjanje iz vlog M3 v dolgoročnejše vloge, ki ga je spodbujala strma krivulja donosnosti, v zadnjih mesecih približalo koncu. Obenem se je medletna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev z zapadlostjo nad 2 leti julija nadalje zmanjšala na 1,2% glede na 3,1% v drugem in 3,4% v prvem četrtletju 2010.

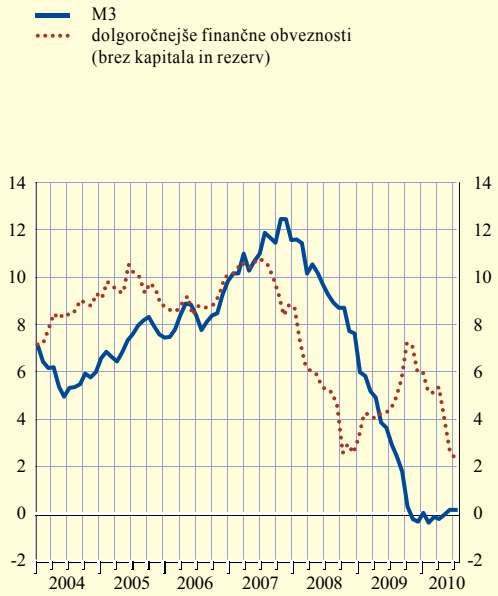
Kar zadeva neto tujo aktivo sektorja MFI, se je letni priliv v drugem četrtletju 2010 zmanjšal na 115,8 milijarde EUR glede na 159,4 milijarde EUR v četrtletju prej (glej graf 10). Julija se je letni tok znatno zmanjšal na -2,4 milijarde EUR. Upad letnih tokov neto tuje aktive je posledica dejstva, da so se bruto terjatve do tujine znižale bistveno bolj kot bruto obveznosti do tujine, pri čemer so bili mesečni tokovi v bruto terjatve do tujine od aprila 2010 negativni.

SPLOŠNA OCENA LIKVIDNOSTNIH RAZMER V EUROOBMOČJU

Gibanja nominalne in realne denarne vrzeli kažejo, da se je obseg denarne likvidnosti v euroobmočju v drugem četrtletju 2010 in juliju postopoma zmanjšal glede na dosedanjo visoko raven (glej grafa 11 in 12). Taka merila likvidnostnega položaja je treba razlagati previdno, saj temeljijo na oceni ravnotežnih denarnih imetij, ki je vselej negotova, zlasti v sedanjih razmerah po pojavu

Graf 9 M3 in dolgoročnejše finančne obveznosti MFI

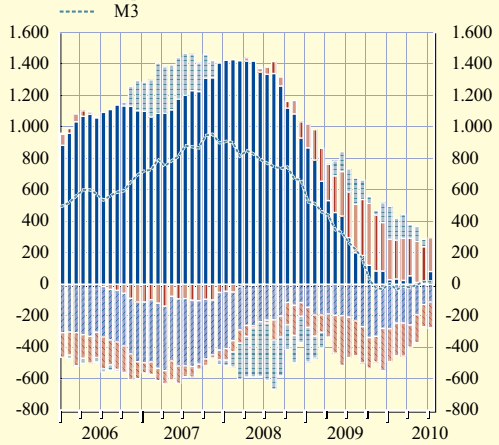
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 10 Protipostavke M3

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



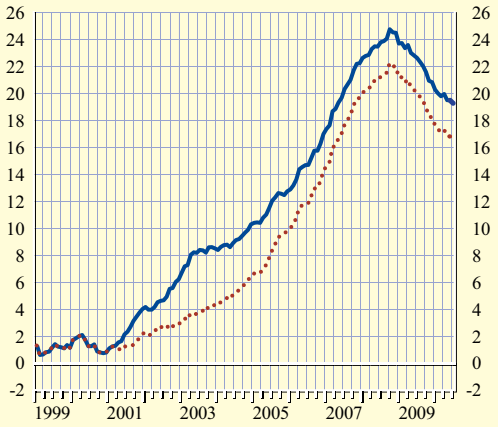
Vir: ECB.
Opomba: M3 je prikazan le kot referenca (M3 = 1+2+3-4+5). Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv) so prikazane z nasprotnim predznakom, ker so obveznosti sektorja MFI.

finančne krize. Razlike med različnimi merili denarne vrzeli je namreč mogoče razumeti kot pokazatelje precejšnje negotovosti glede trenutnega likvidnostnega položaja v euroobmočju. Ne glede na te zadržke merili kažeta jasno akumulacijo denarne likvidnosti v zadnjih letih in ni verjetno, da so se zaradi obdobja umirjene rasti M3, ki traja od konca leta 2008, učinki akumulacije pred tem v celoti izničili.

V celoti gledano nadaljevanje šibke rasti M3 in kreditov podpira oceno, da je osnovna rast denarja zmerna, srednjeročni inflacijski pritiski, ki izhajajo iz denarnih gibanj, pa so umirjeni. Rast skupnega M3 še naprej podcenjuje osnovno dinamiko rasti denarja, vendar pa zaradi pojemajočega zaviralnega vpliva strme krivulje donosnosti manj kot v prejšnjih četrtletjih.

Graf 11 Ocene nominalne denarne vrzeli[1)]

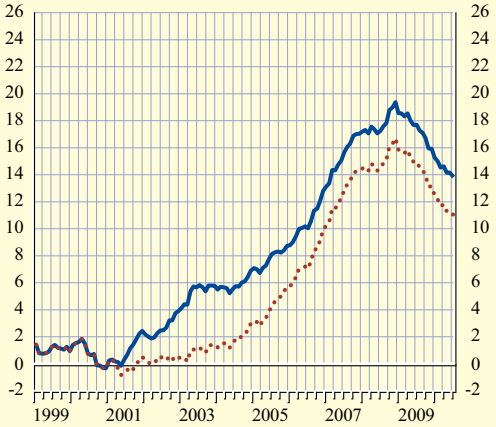
(kot odstotek stanja M3; desezonirano in koledarsko prilagojeno; december 1998=0)



Vir: ECB.
1) Nominalna denarna vrzel je razlika med dejansko ravnijo M3 in ravnijo M3, do katere bi prišlo, če bi M3 od decembra 1998 (bazno obdobje) konstantno naraščal v skladu s svojo referenčno vrednostjo 4,5%.
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 12 Ocene realne denarne vrzeli[1)]

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



Vir: ECB.
1) Realna denarna vrzel je razlika med dejansko ravnijo M3, deflacionirano s HICP, ter deflacionirano ravnijo M3, ki bi izhajala iz konstantne nominalne rasti M3 v skladu z referenčno vrednostjo 4,5% ter inflacije po HICP v skladu z opredelitvijo stabilnosti cen, ki jo uporablja ECB, pri čemer se kot bazno obdobje prav tako uporablja december 1998.
2) Ocene obsega prerazporeditev portfeljev v M3 temeljijo na pristopu, ki je opisan v članku z naslovom „Monetary analysis in real time", poglavje 4, Monthly Bulletin, oktober 2004.

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V prvem četrtletju 2010 se medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev ni spremenila. To gre pripisati manjšemu obsegu naložb sektorja širše opredeljene države, ki ga je odtehtal predvsem večji obseg naložb nefinančnih družb in v manjši meri gospodinjstev. Letni priliv sredstev v točke/delnice investicijskih skladov se je v drugem četrtletju 2010 ob napetostih na trgu državnih obveznic v euroobmočju nekoliko zmanjšal. V prvem četrtletju 2010 je medletna stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov še naprej rasla, ker so nedenarni sektorji povečali naložbe v zavarovalne tehnične rezervacije.

NEFINANČNI SEKTORJI

V prvem četrtletju 2010 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) je bila medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev nespremenjena na ravni 2,3% in je tako ostala na najnižji ravni od začetka tretje faze EMU (glej tabelo 2). Prispevek naložb v vloge, dolžniške vrednostne papirje in delnice se je v primerjavi s prejšnjim četrtletjem še zmanjšal, vendar pa ga je nekoliko odtehtal večji prispevek naložb v zavarovalne produkte.

Z vidika posameznih sektorjev se v ozadju nespremenjene rasti skupnih finančnih naložb v prvem četrtletju 2010 kaže nadaljnje znatno zmanjšanje prispevka sektorja širše opredeljene države, ki je prvič po tretjem četrtletju 2001 postal celo negativen (glej graf 13). To zmanjšanje je treba obravnavati v povezavi s predhodno močno akumulacijo finančnih sredstev v sektorju širše opredeljene države. Do zmanjšanja obsega finančnih sredstev je prišlo zaradi prodaje dolžniških vrednostnih papirjev ter zmanjšanja imetij vlog in gotovine. Prispevek sektorja nefinančnih družb se je močno povečal, ker so podjetja kopičila vloge ter vlagala v delnice in drug lastniški kapital. Prispevek sektorja gospodinjstev se je le rahlo povečal. Več podrobnosti o gibanjih finančnih naložb zasebnega sektorja je v razdelkih 2.6 in 2.7.

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb[1]	Medletne stopnje rasti									
		2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I
Finančne naložbe	**100**	**5,3**	**4,9**	**4,1**	**3,8**	**4,1**	**3,7**	**3,7**	**3,4**	**2,3**	**2,3**
Gotovina in vloge	23	6,5	6,5	5,5	5,7	6,9	7,3	6,9	6,0	3,7	2,2
Dolžniški vrednostni papirji razen izvedenih finančnih instrumentov	6	6,6	4,5	1,9	2,9	4,5	3,8	2,5	0,2	-3,7	-4,2
od tega: kratkoročni	1	23,9	21,5	13,3	-0,4	8,9	-13,0	-19,6	-22,2	-31,2	-27,3
od tega: dolgoročni	5	4,3	1,8	0,1	3,4	3,8	6,7	6,1	3,8	0,8	-0,9
Delnice in drug lastniški kapital razen delnic vzajemnih skladov	29	3,9	3,8	3,5	3,2	3,8	4,4	4,7	4,5	2,7	2,4
od tega: delnice, ki kotirajo na borzi	6	3,4	3,6	4,4	4,3	3,2	4,3	4,3	6,0	7,1	8,2
od tega: delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	23	4,1	3,9	3,1	2,7	4,0	4,4	4,9	4,1	1,7	1,1
Delnice vzajemnih skladov	5	-2,9	-4,6	-5,4	-5,7	-6,5	-5,5	-4,7	-2,4	1,1	0,2
Zavarovalne tehnične rezervacije	15	4,7	4,2	3,7	3,4	2,7	2,8	3,3	3,9	4,9	5,5
Ostalo[2]	21	9,5	8,6	8,0	6,7	5,7	2,0	1,6	1,1	0,5	2,7
M3[3]		11,6	10,1	9,7	8,7	7,6	5,2	3,6	1,8	-0,3	-0,1

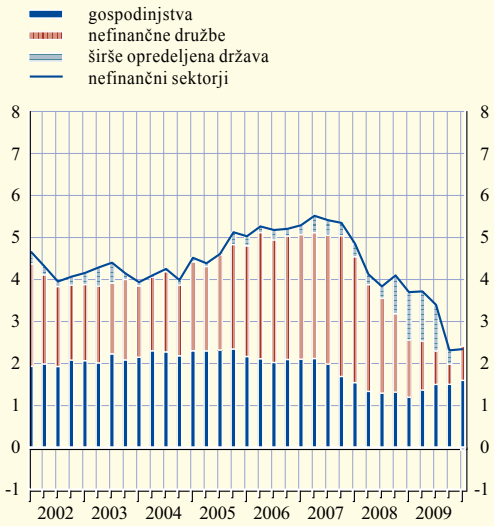
Vir: ECB.
1) Ob koncu zadnjega četrtletja, za katerega so na voljo podatki. Seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.
2) Druga finančna sredstva obsegajo posojila in druge terjatve, ki med drugim vključujejo komercialne kredite, ki jih dodeljujejo nefinančne družbe.
3) Konec četrtletja. Denarni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

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Novi usklajeni statistični podatki o investicijskih skladih za euroobmočje kažejo, da so se v obdobju od tretjega četrtletja 2009 do drugega četrtletja 2010 prilivi sredstev v točke/delnice investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) zmanjšali na 449 milijard EUR (glede na 519 milijard EUR v prejšnjih štirih četrtletjih), kar predstavlja 10,5% medletno rast.[1] Pri obravnavi močnih prilivov je treba upoštevati splošne ugodne razmere na finančnih trgih proti koncu leta 2009 in v prvem četrtletju 2010 ter strmo krivuljo donosnosti, ki je spodbudila močnejše preusmerjanje iz varnejših in likvidnejših denarnih sredstev v dolgoročnejša in domnevno bolj tvegana sredstva. Upad letnega toka v drugem četrtletju 2010 bi bil lahko po eni strani povezan s postopnim pojemanjem stimulativnega učinka krivulje donosnosti, po drugi strani pa bi bil lahko posledica zaviralnega učinka krize na trgu državnih obveznic v euroobmočju.

Graf 13 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

Iz razčlenitve po naložbeni politiki je razvidno, da je zmanjšanje letnega toka sredstev v točke/delnice investicijskih skladov v drugem četrtletju 2010 posledica manjših letnih tokov sredstev v obvezniške in delniške sklade (glej graf 14). Letni prilivi sredstev v mešane sklade so se močno povečali, medtem ko so tokovi v druge sklade v primerjavi s prejšnjim četrtletjem ostali bolj ali manj nespremenjeni. Kljub zadnjemu zmanjšanju pa so bili letni tokovi sredstev v obvezniške in delniške sklade še vedno večji kot letni tokovi v mešane in druge sklade. Skladi denarnega trga so v drugem četrtletju 2010 ponovno zabeležili velike medletne odlive, kar je odraz naklona krivulje donosnosti v euroobmočju in, splošneje, visokih oportunitetnih stroškov imetja teh instrumentov glede na nizke kratkoročne obrestne mere, ki se pri teh skladih uporabljajo kot merilo primerjave.

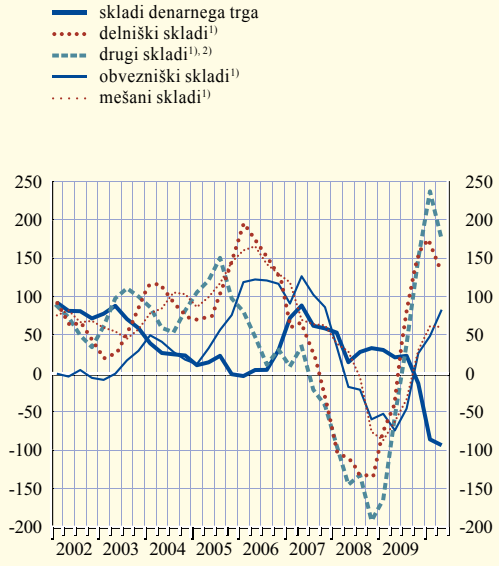
Medčetrtletna gibanja kažejo, da so na investiranje sredstev v investicijske sklade precej vplivale finančne napetosti, ki so se pojavile na trgu državnih obveznic euroobmočja. Priliv sredstev v točke/delnice investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) je v drugem četrtletju 2010 znašal 23 milijard EUR (na podlagi nedesezoniranih podatkov) glede na 133 milijard EUR v četrtletju prej. Zmanjšanje je bilo predvsem posledica precej manjših prilivov v obvezniške sklade, medtem ko je pri delniških skladih prvič po zadnjem četrtletju 2008 prišlo do neto odlivov. Mešani skladi so zaradi splošne negotovosti glede politike finančnih naložb zabeležili večje prilive sredstev kot v prejšnjem četrtletju. K letni odstotni spremembi skupne vrednosti sredstev investicijskih skladov so približno enako prispevale višje naložbe in pozitivni učinki vrednotenja.

Medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov se je v prvem četrtletju 2010 še povečala na 5,0% glede na 4,0% v četrtletju prej (glej graf 15), kar je

1) Priliv vključuje precej velik nakup delnic investicijskih skladov, ki so ga julija 2009 opravili nizozemski pokojninski skladi in je znašal več kot 97 milijard EUR.

Graf 14 Neto letni prilivi v sklade denarnega trga in investicijske sklade

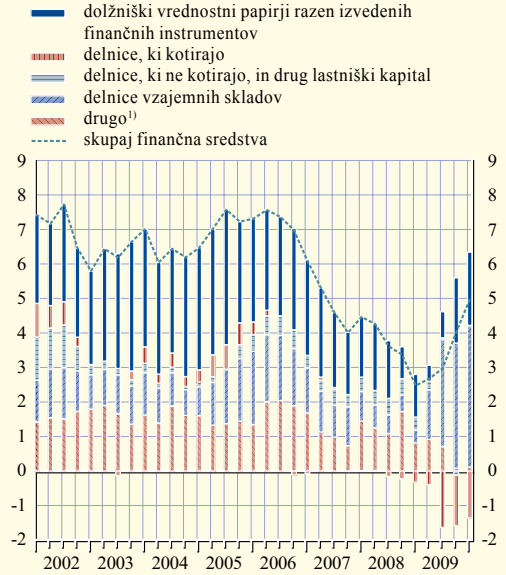
(v milijardah EUR)



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

Graf 15 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



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

bilo predvsem posledica večjega prispevka naložb v dolžniške vrednostne papirje in delnice vzajemnih skladov. Nenavadno močan prispevek delnic vzajemnih skladov gre deloma pripisati obsežnim enkratnim nakupom delnic investicijskih skladov, ki so ga junija in julija 2009 opravili nizozemski pokojninski skladi. Prispevek naložb v delnice, ki kotirajo na borzi, je postal nekoliko manj negativen.

Nadaljnja krepitev rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov je odraz vztrajnega povečevanja naložb nedenarnih sektorjev v zavarovalne tehnične rezervacije, ki je razvidno na strani obveznosti v bilanci stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov. V zvezi s tem velja omeniti, da se je četrtletni priliv sredstev v zavarovalne tehnične rezervacije v prvem četrtletju 2010 še povečal in tako največ prispeval k rasti skupnih finančnih sredstev. To je bilo verjetno posledica prevladujoče nagnjenosti gospodinjstev k preusmerjanju naložb iz kratkoročnejših v dolgoročnejša sredstva z namenom iskanja višjih donosov.

2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

Obrestne mere denarnega trga so se med junijem in septembrom 2010 rahlo znižale, čeprav so bile zlasti na zavarovanem trgu še vedno zelo volatilne. Volatilna je bila tudi razlika med obrestnimi merami na nezavarovanem in zavarovanem trgu. Ta gibanja so bila kljub še vedno obsežni likvidnosti deloma odraz nadaljevanja napetosti, povezanih z zaskrbljenostjo udeležencev na finančnem trgu glede vzdržnosti javnih financ v nekaterih državah euroobmočja.

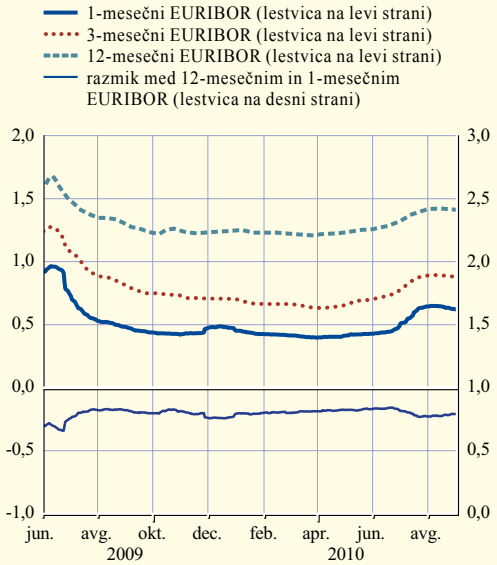
Kljub izrazitemu znižanju obrestnih mer v obrestnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč so se v zadnjih treh mesecih obrestne mere na nezavarovanem depozitnem trgu zvišale pri vseh ročnostih. Na dan 1. septembra 2010 so 1-mesečne, 3-mesečne, 6-mesečne in 12-mesečne obrestne mere EURIBOR znašale 0,62%, 0,89%, 1,13% oziroma 1,41%, kar je 18, 17, 13 oziroma 14 bazičnih točk več kot 9. junija 2010. V celoti gledano se je razmik med 12-mesečnim in 1-mesečnim EURIBOR (ki je pokazatelj naklona krivulje donosnosti denarnega trga) v navedenem obdobju zmanjšal za 4 bazične točke, tako da je 1. septembra znašal 80 bazičnih točk (glej graf 16).

V zadnjih treh mesecih je bilo gibanje obrestnih mer na zavarovanem denarnem trgu volatilno (na primer EUREPO ali obrestne mere, izpeljane iz indeksa obrestnih zamenjav na EONIA). Pričakovanja glede prihodnjih obrestnih mer EONIA, ki so se od novembra 2008 vztrajno zniževala, zdaj vse od začetka maja nihajo v razmeroma ozkem razponu. Če pogledamo zadnje tromesečje, so se obrestne mere, izpeljane iz indeksa obrestnih zamenjav na EONIA, do konca julija 2010 na splošno zvišale, nato pa se v avgustu in zgodaj v septembru občutno znižale ter dosegle relativno nizko raven, ki pa je bila še vedno višja kot v prvem četrtletju 2010. Pri zapadlosti 3 mesecev je obrestna mera v obrestnih zamenjavah na EONIA 1. septembra znašala 49 bazičnih točk, kar je približno 9 bazičnih točk več kot 9. junija. Zato se je razmik med to obrestno mero in ustrezno nezavarovano obrestno mero EURIBOR povečal z 31 bazičnih točk 9. junija 2010 na 39 bazičnih točk 1. septembra. Na splošno so ti razmiki, čeprav so se julija zmanjšali, še vedno razmeroma veliki v primerjavi s prvim četrtletjem 2010 (glej graf 17). Gibanja proti koncu obravnavanega obdobja so deloma odražala nedavne napetosti, povezane z obnovljeno zaskrbljenostjo udeležencev na finančnem trgu glede vzdržnosti javnih financ v nekaterih državah euroobmočja, čeprav je bila likvidnost še naprej obsežna.

Obrestne mere, izpeljane iz cen terminskih pogodb na 3-mesečni EURIBOR z zapadlostjo septembra in decembra 2010 ter marca 2011 so 1. septembra znašale 0,88%, 0,92% oziroma

Graf 16 Obrestne mere denarnega trga

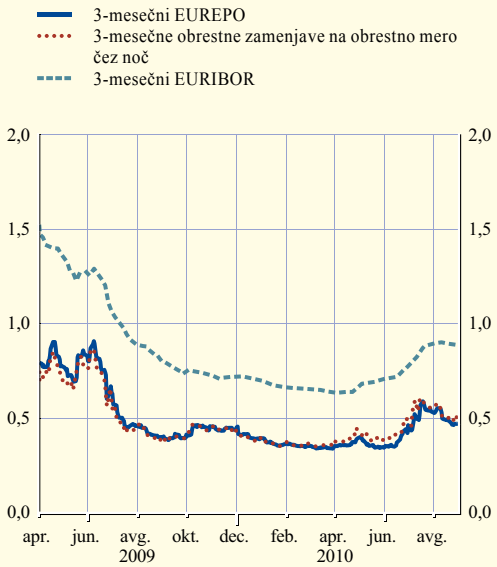
(odstotki na leto; razmiki v odstotnih točkah; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Graf 17 Trimesečni EUREPO, EURIBOR in obrestne zamenjave na obrestno mero čez noč

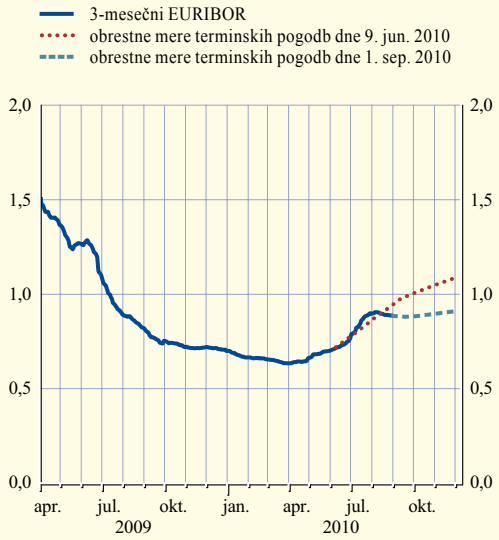
(odstotki na leto; dnevni podatki)



Viri: ECB, Bloomberg in Reuters.

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

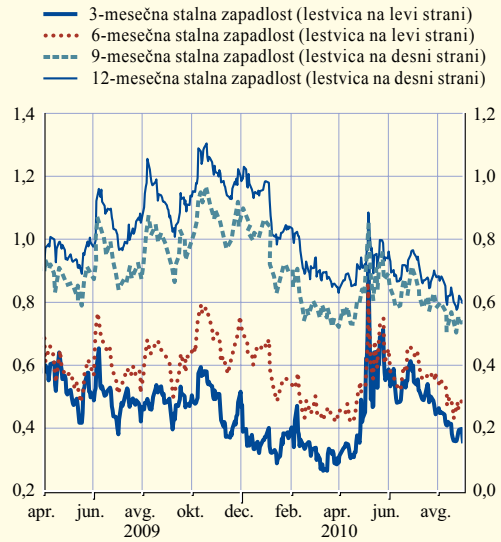
(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)



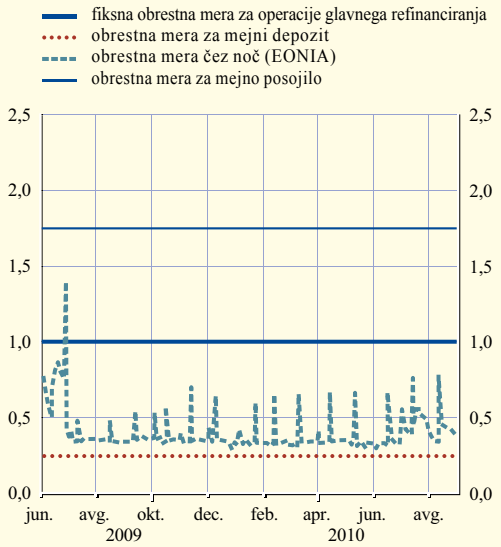
Vira: Reuters in izračuni ECB.
Opomba: To merilo se izračuna v dveh korakih. Najprej se implicitne volatilnosti, izpeljane iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR, pretvorijo tako, da so izražene kot registrirane cene in ne kot registrirani donosi. Nato se dobljene implicitne volatilnosti,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

0,97%, kar pomeni, da so se v primerjavi z 9. junijem znižale za okrog 11, 19 oziroma 20 bazičnih točk (glej graf 18). Implicitna volatilnost obrestnih mer, izpeljana iz opcij na terminske pogodbe na 3-mesečni EURIBOR, s stalno zapadlostjo 3, 6, 9 in 12 mesecev se je v zadnjih treh mesecih še naprej zmanjševala, zlasti pri krajših ročnostih, s čimer se je nadaljeval trend zmanjševanja, ki se je začel oktobra 2009 (glej graf 19). Po drugi strani pa se je implicitna volatilnost dolgoročnejših obrestnih mer denarnega trga v zadnjih treh mesecih povečala.

Kar zadeva obrestne mere čez noč, je EONIA v zadnjih treh mesecih v povprečju še vedno znašala okrog 40 bazičnih točk, z redkimi porasti, ki so povezani z operacijami za umikanje likvidnosti na zadnji dan vsakega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, tj. na višji ravni kot v obdobju od julija 2009. EONIA je 1. septembra znašala 0,370% (glej graf 20).

Graf 20 Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Okvir 3

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE DENARNE POLITIKE V OBDOBJU OD 12. MAJA DO 10. AVGUSTA 2010

V tem okvirju je pregled upravljanja ECB z likvidnostjo v času treh obdobij izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 15. junija, 13. julija in 11. avgusta 2010. Svet ECB se je v teh obdobjih odzval na nenadno ponovno zaostritev napetosti na finančnih trgih v začetku maja 2010 tako, da je ponovno sprožil nestandardne ukrepe denarne politike, ki so bili malo pred tem odpravljeni. Začel je izvajati tudi program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, ki ga je najavil 10. maja. Redne 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki so bile dodeljene 26. maja in 30. junija, so bile spet izvedene v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo in ne kot avkcije s spremenljivo obrestno mero. Poleg tega so bile v sodelovanju z drugimi centralnimi bankami ponovno aktivirane začasne zamenjave likvidnosti z ameriško centralno banko in spet so se začele izvajati operacije povečevanja likvidnosti v ameriških dolarjih z zapadlostjo 7 in 84 dni (v obravnavanih obdobjih je bila izvedena le ena operacija z zapadlostjo 84 dni). Svet ECB je 10. junija 2010 objavil, da bo za redne 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki naj bi bile dodeljene 28. julija, 25. avgusta in 29. septembra 2010, veljala avkcija s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Nestandardni ukrep denarne politike, ki se je zaključil v obravnavanem obdobju, je bil program nakupa kritih obveznic. Ta se je zaključil 30. junija 2010, pri čemer je bil v 12-mesečnem obdobju trajanja programa na primarnih in sekundarnih trgih odkupljen načrtovani nominalni znesek v višini 60 milijard EUR. Centralne banke Eurosistema nameravajo odkupljene krite obveznice obdržati do dospetja. Poleg tega je v obravnavanem obdobju zapadla največja od treh 12-mesečnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja, ki je bila izvedena v letu 2009, zaradi česar se je zmanjšala uporaba odprte ponudbe mejnega depozita.

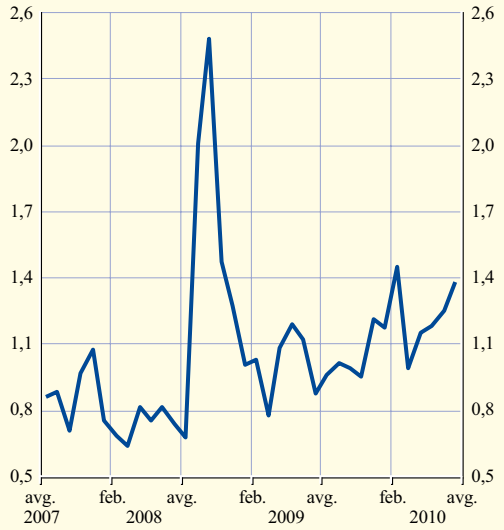
Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so skupne dnevne likvidnostne potrebe bančnega sistema – opredeljene kot seštevek avtonomnih dejavnikov, obveznih rezerv in presežnih rezerv (tj. presežek stanja na tekočih računih nad obveznimi rezervami) – v povprečju znašale 584,0 milijarde EUR, kar je za 20,7 milijarde EUR več od povprečja prejšnjih treh obdobij izpolnjevanja obveznih rezerv.

Razlog za to je bilo predvsem zvišanje povprečne vrednosti avtonomnih dejavnikov za 16,8 milijarde EUR, ki je znašala 369,9 milijarde EUR. Poleg tega so se povprečne obvezne rezerve povečale za 1,5 milijarde EUR na 212,7 milijarde EUR. Dnevne presežne rezerve so v povprečju znašale 1,3 milijarde EUR in se s tem

Graf A Imetja bank na tekočih računih nad obveznimi rezervami

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



Vir: ECB.

povečale za 0,2 milijarde EUR v primerjavi s prejšnjimi tremi obdobji izpolnjevanja obveznih rezerv (glej graf A).

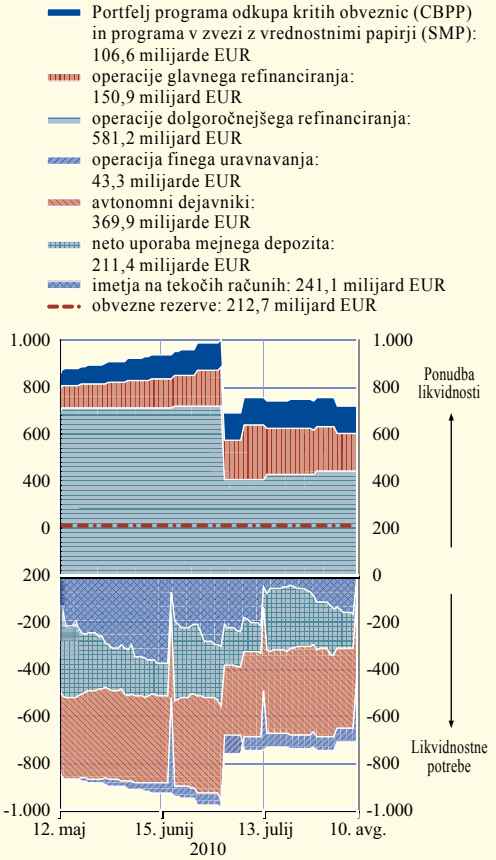
Ponudba likvidnosti

V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv je znašal obseg operacij refinanciranja v povprečju 724 milijard EUR,[1] kar je več od povprečne vrednosti 721 milijard EUR v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. Poleg tega je skupna vrednost nakupov na podlagi programa nakupa kritih obveznic in programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev 10. avgusta 2010 znašala 121 milijard EUR.

Povprečen obseg enotedenskih operacij glavnega refinanciranja je znašal 150,9 milijarde EUR v primerjavi s povprečjem 78,2 milijarde EUR v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. Obseg operacij refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti v trajanju enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je povprečno znašal 32,8 milijarde EUR, medtem ko je v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja znašal 9,3 milijarde EUR. Na dan 30. junija 2010 je zapadla prva 12-mesečna operacija dolgoročnejšega refinanciranja v višini 442,2 milijarde EUR. Od zapadlega zneska je bilo 111 milijard EUR podaljšanih v obliki 6-dnevne premostitvene operacije, 130 milijard EUR pa prek 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja. Tako se je skupna vrednost 3-mesečnih in 6-mesečnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja, ki je 11. maja 2010 znašala 37,5 milijarde EUR, 10. avgusta 2010 povečala na 220,8 milijarde EUR.

Graf B Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

(v miljardah EUR)



Vir: ECB.

V obdobju od 12. maja do 10 avgusta 2010 je umaknjena likvidnost prek operacij finega uravnavanja z zapadlostjo čez noč na zadnji dan vsakega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v povprečju znašala 255,4 milijarde EUR. Za primerjavo je v prejšnjih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv znašala v povprečju 302,2 milijarde EUR (glej graf B).

Likvidnost, ki je bila dodeljena prek programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, se je absorbirala prek tedenskega zbiranja vezanih vlog. Prva od teh operacij je bila izvedena 18. maja 2010, in sicer za znesek 16,5 milijarde EUR, ki se je 10. avgusta povečal na okrog 60 milijard EUR. Od takrat so se zneski, ki so bili vključeni v operacije za umikanje

1) Brez upoštevanja operacij nevtraliziranja nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, ki so znašale povprečno 42 milijard EUR.

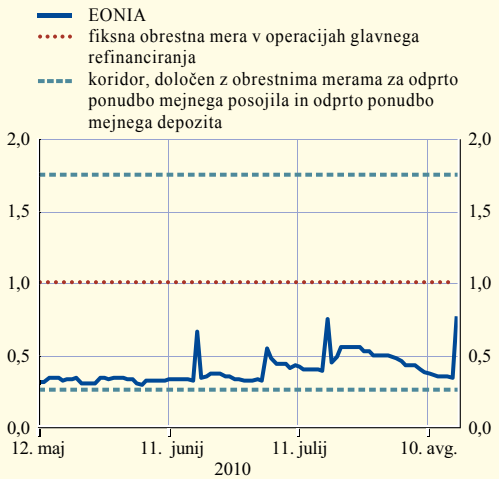
likvidnosti, le malo povečali, kar je bilo posledica zmanjševanja intervencij v okviru programa.

Uporaba odprtih ponudb

Zaradi precejšnjega zmanjšanja ponudbe likvidnosti po zapadlosti prve 12-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja[2] se je neto uporaba odprte ponudbe mejnega depozita[3] v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 10. avgusta 2010, zmanjšala na dnevno povprečje[4] 96,6 milijarde EUR, medtem ko je v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 15. junija 2010, znašala 288,4 milijarde EUR.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

Obrestne mere

Ključne obrestne mere ECB ostajajo nespre-menjene od 13. maja 2009 z obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja v višini 1,00%, obrestno mero za mejno posojilo v višini 1,75% in obrestno mero za mejni depozit v višini 0,25%.

Zaradi obsežne likvidnosti v euroobmočju je EONIA do zapadlosti prve 12-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja ostala blizu obrestne mere za mejni depozit in je v obravnavanem obdobju povprečno znašala 0,343% (glej graf C), kar je nekoliko manj od povprečja 0,348% v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv. Po 30. juniju 2010 se je EONIA povišala in je med 1. julijem in 10. avgustom 2010 dosegla povprečno vrednost 0,467%. Na zadnji dan treh obravnavanih obdobij izpolnjevanja obveznih rezerv je EONIA povprečno znašala 0,728%, kar je približno 38 bazičnih točk več od povprečja v prejšnjem dnevu. To je bilo posledica umikanja likvidnosti prek operacij finega uravnavanja v teh dneh.

Poleg tega se je povprečni razmik med 3-mesečnim EURIBOR in obrestno mero 3-mesečne obrestne zamenjave na EONIA, ki kaže raven kreditnega in likvidnostnega tveganja na nezavarovanem denarnem trgu, v obravnavanem obdobju zaradi ponovne zaostritve napetosti na finančnih trgih nekoliko povečal na 38 bazičnih točk, v primerjavi s povprečno ravnijo 27 bazičnih točk v predhodnih treh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv.

2) Skupne operacije refinanciranja so med 1. julijem in 10. avgustom znašale povprečno 604 milijard EUR, medtem ko so med 12. majem in 30. junijem znašale 822 milijard EUR.
3) Neto uporaba mejnega depozita se nanaša na uporabo mejnega depozita, od katere je odšteta uporaba mejnega posojila.
4) Povprečna neto uporaba mejnega depozita vključuje konec tedna.

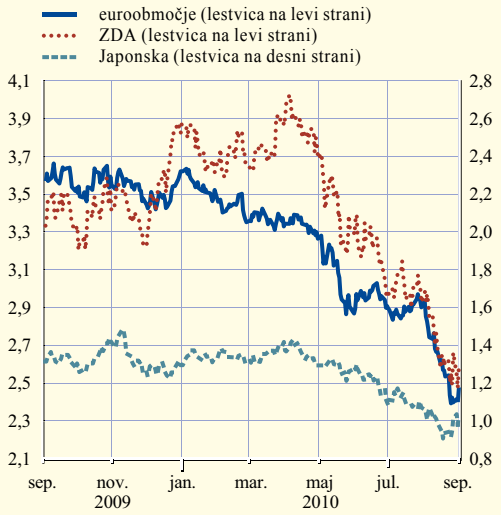
Kljub temu je likvidnost v euroobmočju še vedno razmeroma obsežna in jo absorbira dnevna uporaba odprte ponudbe mejnega depozita.

ECB še naprej podpira denarne trge prek številnih operacij povečevanja likvidnosti z zapadlostjo en teden, eno obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, tri mesece in šest mesecev. Eurosistemove operacije povečevanja likvidnosti so bile izvedene kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno

dodelitvijo. ECB je izvedla enotedenske operacije za umikanje likvidnosti kot avkcije s spremenljivo obrestno mero in najvišjo ponujeno obrestno mero 1,00%. S temi operacijami je ECB dodelila znesek v velikosti nakupov v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, ki so 1. septembra skupno znašali 61 milijard EUR.

Graf 21 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic

(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

2.4 TRGI OBVEZNIC

Gibanja na trgih obveznic v zadnjih treh mesecih so bila posledica obnovljene zaskrbljenosti na trgih glede kratkoročnih gospodarskih obetov za svetovno gospodarstvo in zlasti za ZDA. Ob tem se je razpoloženje na trgih poslabšalo, povečanje nenaklonjenosti tveganju proti koncu obravnavanega obdobja pa je sprožilo močne odlive iz tveganih sredstev. Zato je donosnost dolgoročnih državnih obveznic z oceno AAA v euroobmočju in ZDA izrazito upadla. V istem obdobju so se precej znižale tudi dolgoročne izvedene stopnje inflacije euroobmočja. Poleti so se razmiki v donosnosti državnih obveznic v euroobmočju, zlasti pri državah s šibkim javnofinančnim položajem, povečali. Nasprotno so se razmiki v donosnosti podjetniških obveznic le malo spremenili od njihove ravni v začetku junija.

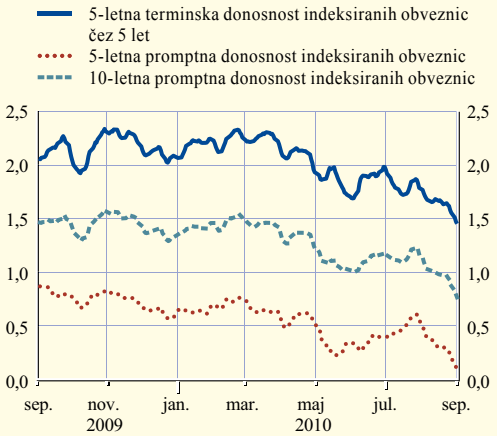
Od začetka junija do 1. septembra 2010 so močni odlivi iz bolj tveganih sredstev povzročili, da se je donosnost 10-letnih državnih obveznic z oceno AAA v euroobmočju znižala za 45 bazičnih točk na okrog 2,5% in se tako konec obravnavanega obdobja približala doslej najnižjim vrednostim (glej graf 21). V ZDA se je donosnost 10-letnih državnih obveznic zmanjšala v podobnem obsegu, in sicer za okrog 40 bazičnih točk na 2,6%, donosnost dolgoročnih ameriških obveznic pa je v obravnavanem obdobju prav tako dosegla najnižjo vrednost od pomladi 2009. Skladno s tem se je razlika v 10-letnih nominalnih obrestnih merah med državnimi obveznicami euroobmočja in ZDA v začetku septembra zmanjšala na okrog 10 bazičnih točk.

Negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih gibanj donosnosti dolgoročnih obveznic na glavnih trgih, merjena z implicitno volatilnostjo trgov obveznic, se je v večjem delu junija in julija zmanjšala, vendar se je avgusta ob naraščanju zaskrbljenosti na trgih glede gospodarskih obetov ponovno nekoliko povečala. Kljub temu je ostala precej manjša kot maja 2010, ko je dosegla najvišje vrednosti.

Na ameriškem trgu obveznic je obravnavano obdobje zaznamovala naraščajoča zaskrbljenost glede vzdržnosti okrevanja gospodarske aktivnosti. Številni objavljeni makroekonomski podatki za ZDA (zlasti potrditev upočasnitve rasti v drugem četrtletju 2010 ter šibkost stanovanjskega trga in trga dela) in za nekatera druga večja gospodarstva so negativno vplivali na razpoloženje na trgih ter sprožili močne tokove v dolgoročne državne obveznice ZDA. K nižji donosnosti dolgoročnih obveznic ZDA so verjetno prispevale tudi uradne izjave ameriške centralne banke, po katerih naj bi ključne obrestne mere denarne politike daljše obdobje ostale nespremenjene ter da bo ameriška

Graf 22 Donosnost brezkuponskih indeksiranih obveznic v euroobmočju

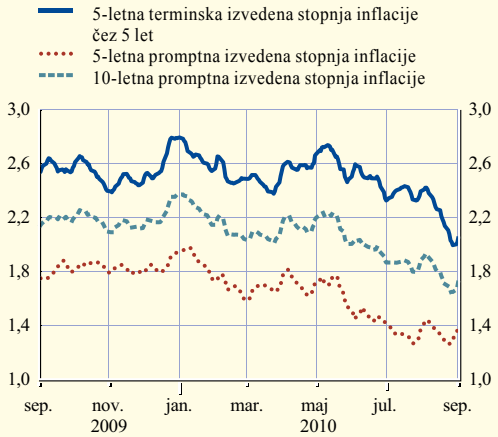
(odstotki na leto; 5-dnevne drseče sredine dnevnih podatkov; desezonirano)



Viri: Reuters in izračuni ECB.

Graf 23 Izvedene stopnje inflacije euroobmočja na podlagi brezkuponskih instrumentov

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



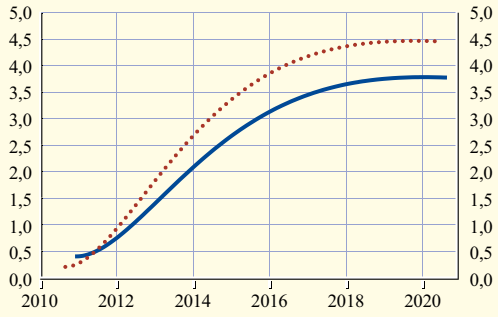
Viri: Reuters in izračuni ECB.

centralna banka iztržek iz prejšnjih nakupov obveznic zaradi šibkega makroekonomskega okolja reinvestirala v državne obveznice. Donosnost ameriških državnih obveznic se je namreč zmanjšala pri vseh zapadlostih, vendar je bilo zmanjšanje večje pri daljših zapadlostih, ameriška krivulja donosnosti pa se je precej izravnala.

Tudi gibanja na trgu obveznic euroobmočja so bila odraz nihanj v razpoloženju na trgu. Uvedba evropskega mehanizma za finančno stabilizacijo v začetku maja je prispevala k temu, da je zaskrbljenost na trgih glede tveganja državnih obveznic v euroobmočju nekoliko popustila. K temu je pozitivno prispeval tudi program ECB v zvezi s trgi vrednostnih papirjev (glej okvir 3, Mesečni bilten, ECB, junij 2010), katerega namen je zagotoviti globino in likvidnost slabo delujočih segmentov trga dolžniških vrednostnih papirjev in ponovno vzpostaviti ustrezno delovanje transmisijskega mehanizma denarne politike. V juniju in juliju so se namreč „umiki" k varnim naložbam, do katerih je prihajalo v maju, nekoliko obrnili. Prav tako se je normalizirala naklonjenost tveganju po objavi rezultatov stres testov bank na ravni EU in s tem povezanih informacij o izpostavljenosti bank državnemu dolgu. Kljub temu se je zaskrbljenost na trgih glede obetov za svetovno gospodarstvo pozneje ponovno pojavila, nadaljnje preusmerjanje v državne obveznice z visoko bonitetno oceno pa je povzročilo, da je donosnost obveznic euroobmočja z bonitetno oceno AAA dosegla rekordno nizko raven (pod 2,5% v avgustu). Razmiki v donosnosti 10-letnih državnih obveznic euroobmočja (glede na

Graf 24 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

Nemčijo) so se občutno povečali v primeru Irske, katere bonitetna ocena je bila avgusta dodatno znižana, ter v primeru Grčije in Portugalske.

Od začetka junija 2010 se je donosnost 5-letnih in 10-letnih indeksiranih državnih obveznic v euroobmočju zmanjšala za okrog 20 bazičnih točk in je 1. septembra znašala okrog 0,1% oziroma 0,8% (glej graf 22). Kljub nižji realni donosnosti so precej prispevale k znižanju tudi izvedene stopnje inflacije v euroobmočju pri srednje- in dolgoročnih zapadlostih, potem ko se je v istem obdobju močno znižala tudi nominalna donosnost obveznic (glej graf 23). Zato so se dolgoročne implicitne terminske izvedene stopnje inflacije (petletne čez pet let) v euroobmočju na splošno znižale za okrog 50 bazičnih točk in so 1. septembra znašale 2,1%. Čeprav je preusmerjanje v državne obveznice v okviru „umika" k varnim naložbam verjetno povzročilo znižanje izvedenih stopenj inflacije, pa dejstvo, da so se v obravnavanem obdobju precej znižale tudi dolgoročne terminske obrestne mere v obrestnih zamenjavah, vezanih na inflacijo (na okrog 2,1% 1. septembra po rekordno nizkih vrednostih pod 2% konec avgusta 2010), kaže, da je zaskrbljenost vlagateljev glede inflacije trenutno precej umirjena.

Med koncem maja in 1. septembrom 2010 se je krivulja implicitnih terminskih obrestnih mer čez noč za državne obveznice euroobmočja pri večini zapadlosti usmerila navzdol (glej graf 24). To je predvsem posledica gibanj v avgustu, ko se je povečala zaskrbljenost vlagateljev glede svetovnih gospodarskih obetov.

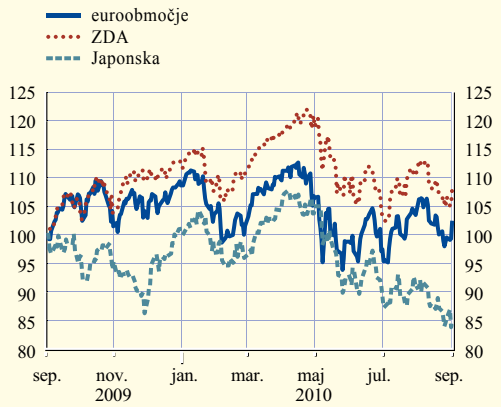
Kljub opisanim nihanjem v razpoloženju na trgu sta obnovljena nenaklonjenost tveganju med vlagatelji in njihov umik v kakovostne naložbe v zadnjem delu obravnavanega obdobja znatno manj vplivala na razmike v donosnosti podjetniških obveznic glede na donosnost državnih obveznic, ki se do 1. septembra niso veliko spremenili glede na raven v začetku junija. Razmik v donosnosti podjetniških obveznic je pri obveznicah finančnega sektorja z boniteto BBB ostal na splošno nespremenjen na ravni okrog 220 bazičnih točk, razmik visokodonosnih obveznic pa se je celo zmanjšal za okrog 80 bazičnih točk.

2.5 DELNIŠKI TRGI

Od začetka junija gibanja na svetovnih delniških trgih odražajo pogosta nihanja v nagnjenosti vlagateljev k tveganju. Vzdušje na trgih se je julija izboljšalo. Objava rezultatov stres testov bank na ravni EU in revidirani predlogi za finančno regulacijo so spodbudili dvig tečajev delnic finančnega sektorja in zvišanje vrednosti skupnih indeksov. Pozneje pa je zaskrbljenost na trgih glede gospodarskih obetov sprožila vnovično povečanje nenaklonjenosti tveganju, zato so delniški trgi na obeh straneh Atlantika izgubili nekaj vrednosti iz prvega dela obravnavanega obdobja. Negotovost vlagateljev glede gibanja na delniških trgih, merjena z implicitno volatilnostjo, je v poletnih mesecih precej nihala, vendar se je obravnavano obdobje končalo blizu vrednosti z začetka junija in

Graf 25 Indeksi cen delnic

(indeks: 1. september 2009 = 100; dnevni podatki)



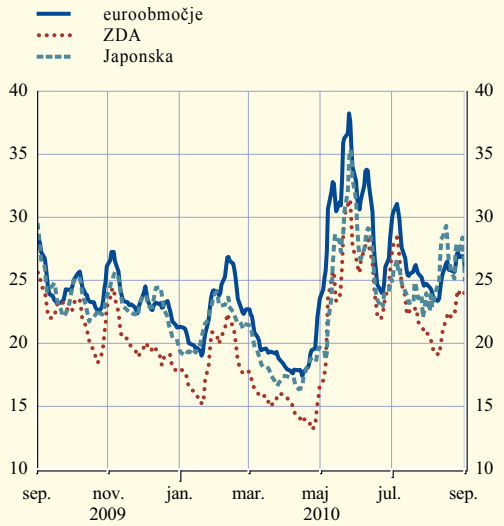
Vira: Reuters in Thomson Financial Datastream.
Opomba: Indeks Dow Jones EURO STOXX Broad za euroobmočje, indeks Standard & Poor's 500 za ZDA in indeks Nikkei 225 za Japonsko.

nižje od najvišjih vrednosti, doseženih med finančnimi pretresi v maju.

Od začetka junija do 1. septembra 2010 so se tečaji delnic v euroobmočju in ZDA, merjeni s širšim indeksom Dow Jones EURO STOXX in indeksom Standard & Poor's 500, zvišali za okrog 4% oziroma 1%, vendar so v obravnavanem obdobju razmeroma močno nihali zaradi nihanj v razpoloženju na trgu in nenaklonjenosti tveganju (glej graf 25). V istem obdobju so se tečaji japonskih delnic, merjeni z indeksom Nikkei 225, znižali za okrog 8%, kar gre pripisati objavi neugodnih podatkov o gibanju japonskega gospodarstva.

Graf 26 Implicitna volatilnost delniških trgov

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



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

Skladno z nihanji v nenaklonjenosti tveganju v obravnavanem obdobju je precej nihala tudi negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatilnostjo, vendar se je do začetka septembra približala ravnem z začetka junija (glej graf 26). Splošna gibanja volatilnosti delniških trgov v obravnavanem obdobju je mogoče razdeliti v dve obdobji: junija in julija se je negotovost vlagateljev na delniških trgih postopoma zmanjšala glede na najvišjo raven v maju, od začetka avgusta pa se je ob vse večji zaskrbljenosti na trgih glede gospodarskih obetov, zlasti za gospodarstvo ZDA, ponovno povečala.

Medtem so bili tečaji delnic na ameriškem trgu v obravnavanem obdobju še naprej volatilni. V juniju in juliju je na ameriški delniški trg na splošno in konkretno na delnice finančnega sektorja pozitivno vplivalo izboljšanje naklonjenosti tveganju na svetovnih delniških trgih, do katerega je

Tabela 3 Spremembe cen panožnih indeksov Dow Jones EURO STOXX

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja)

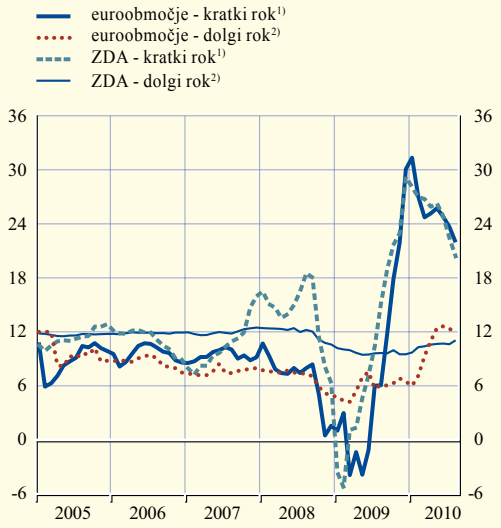
	EURO STOXX	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji											
(podatki ob koncu obdobja)	100,0	9,0	7,0	14,1	7,2	25,0	4,0	13,1	4,3	7,6	8,8
Spremembe cen											
(podatki ob koncu obdobja)											
2009 II	16,4	19,8	3,3	17,7	9,7	34,2	3,9	18,0	15,8	0,0	9,0
2009 III	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
2009 IV	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
2010 I	0,8	1,6	6,8	3,5	-1,7	-2,6	4,0	4,1	16,0	-4,5	-3,3
2010 II	-11,1	-8,3	-7,2	3,1	-13,4	-17,6	-7,5	-7,1	-17,3	-12,1	-18,3
2010 jul.	6,2	2,5	5,7	1,4	4,6	14,5	-6,6	4,0	1,5	9,8	6,2
2010 avg.	-4,0	-2,4	-1,5	-2,9	-2,8	-7,9	1,2	-5,4	-6,6	1,8	-2,6
31. maj 2010 - 1. sep. 2010	3,7	4,2	6,0	4,2	2,7	8,8	-3,1	-0,2	-7,3	11,5	-2,8

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

prišlo po umiritvi krize na trgu grških državnih obveznic v maju, objavi rezultatov stres testov bank na ravni EU in po predstavitvi revidiranih predlogov za finančno regulacijo na obeh straneh Atlantika (podrobnosti o stres testih bank so predstavljene v okvirju z naslovom *An assessment of the capital shortfall revealed in the EU-wide stress-testing exercise*, Monthly Bulletin, ECB, avgust 2010). Nerazveseljive novice o rasti ameriškega gospodarstva ter šibkost stanovanjskega trga in trga dela v drugi polovici obravnavanega obdobja pa so negativno vplivale na razpoloženje na trgih, ob naraščanju nenaklonjenosti tveganju v avgustu pa se je junijsko in julijsko zvišanje tečajev delnic večinoma izničilo.

Graf 27 Pričakovana rast podjetniškega dobička na delnico v euroobmočju in ZDA

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



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

V juniju in juliju so si po majski odprodaji opomogli tudi tečaji delnic v euroobmočju, čeprav so bili v obravnavanem obdobju nekoliko volatilni. Po močni korekciji v drugem četrtletju 2010 so močno okrevali zlasti tečaji delnic finančnega sektorja, ki so se z dvomestno rastjo julija odrezali precej bolje od vseh drugih sektorjev in trga na splošno (glej tabelo 3). Pozneje pa sta kljub nekaterim ugodnim objavljenim makroekonomskim podatkom in informacijam o zaupanju v euroobmočju na delniške trge euroobmočja vplivala obnovljena zaskrbljenost glede državnih obveznic nekaterih držav euroobmočja in negativno razpoloženja na svetovnih delniških trgih zaradi kratkoročnih obetov v svetovnem gospodarstvu, zlasti v gospodarstvu ZDA, zaradi česar se je vrednost delniških trgov euroobmočja ponovno približala vrednosti z začetka junija.

Negativno razpoloženje glede gospodarskih obetov pa se kljub temu ni pokazalo v pričakovanjih analitikov o dobičku javnih delniških družb, uvrščenih v glavne indekse na obeh straneh Atlantika (glej graf 27). Pričakovanja o dobičku v prihodnjih 12 mesecih, ki so se sicer rahlo umirila, so se za družbe v euroobmočju in ZDA ohranila na zelo visoki ravni nad 20%. Poleg tega so se dolgoročnejša pričakovanja o dobičku v zadnjih treh mesecih ohranila na dvomestnih vrednostih v skladu z najvišjimi vrednostmi, pričakovanimi od leta 2005.

2.6 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

Realni stroški financiranja nefinančnih družb v euroobmočju so se v drugem četrtletju 2010 precej povečali, predvsem zaradi stroškov delnic, ki kotirajo na borzi, ki so se povečali na rekordno visoke vrednosti. Julija se je z upadom stroškov tržnega dolžniškega financiranja prekinilo petmesečno zaporedno višanje skupnih stroškov financiranja. Kar zadeva finančne tokove, se je vztrajno zniževanje medletne rasti posojil nefinančnim družbam v drugem četrtletju upočasnilo, do pravega preobrata gibanj v bančnem financiranju pa še ni prišlo. Uporaba tržnega financiranja

je v obravnavanem obdobju pokrivala večino potreb podjetij euroobmočja po zunanjem financiranju. Izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev nefinančnih družb je bilo še naprej živahno, vendar je v drugem četrtletju kazalo znake umirjanja.

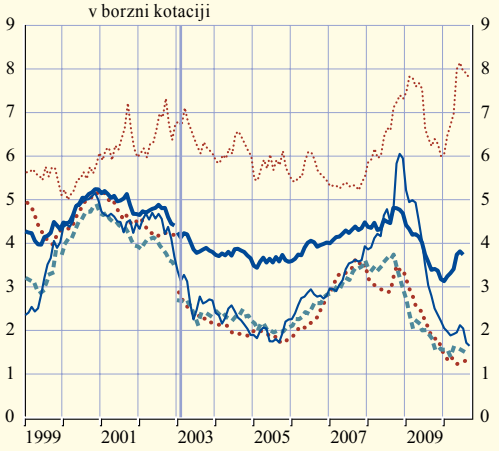
POGOJI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih stanj (popravljenih za učinke vrednotenja), so se v drugem četrtletju 2010 povečali za okrog 50 bazičnih točk, nato pa so nekoliko upadli in so julija 2010 znašali 3,74% (glej graf 28).

Gibanja skupnih stroškov financiranja so bila posledica strmih dvigov stroškov izdajanja lastniškega kapitala, zlasti maja, ob povečani volatilnosti na svetovnih finančnih trgih. Realni stroški lastniškega kapitala so se v štirih mesecih do julija v primerjavi s koncem prvega četrtletja leta 2010 zvišali za 120 bazičnih točk (za 100 bazičnih točk samo meseca maja). V istem obdobju so se realni stroški tržnega dolžniškega financiranja zvišali za 15 bazičnih točk. Ta gibanja zakrivajo upad rekordno visokih stroškov izdajanja lastniškega kapitala v mesecu juliju ter znižanje

Graf 28 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(odstotki na leto; mesečni podatki)



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

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

(odstotki na leto; bazične točke)

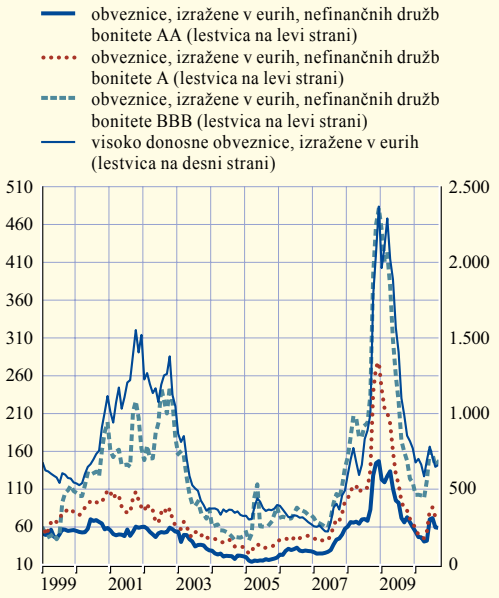
							Sprememba v bazičnih točkah do jul. 2010[1)]		
	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 jun.	2010 jul.	2009 apr.	2010 apr.	2010 jun.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	4,55	4,25	4,06	3,98	3,77	3,73	-99	-25	-4
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	3,64	3,36	3,28	3,24	3,25	3,33	-49	14	8
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	4,49	4,16	3,96	4,00	3,79	3,85	-75	-5	6
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijon EUR									
s spremenljivo obrestno mero in									
fiksno začetno obrestno mero do 1 leta	2,57	2,06	2,19	1,99	2,18	2,25	-29	25	7
s fiksno začetno obrestno mero nad 5 let	3,71	3,64	3,58	3,44	3,36	3,26	-75	-19	-10
Zaznamki									
3-mesečna obrestna mera denarnega trga	1,22	0,77	0,71	0,64	0,73	0,85	-57	21	12
Donos 2-letnih državnih obveznic	1,68	1,28	1,39	1,40	1,84	1,83	12	8	-1
Donos 7-letnih državnih obveznic	3,47	3,11	2,99	2,82	2,39	2,36	-86	-43	-3

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

stroškov tržnega in dolgoročnega bančnega dolga, kar je skupaj privedlo do prvega umirjanja skupnih stroškov financiranja, potem ko so se ti pet mesecev zaporedoma višali. Iz gibanja posojilnih obrestnih mer bank v obravnavanem obdobju je videti, da postopni prenos preteklega znižanja ključnih obrestnih mer ECB na bančne obrestne mere popušča. Kratkoročne realne obrestne mere MFI so se med marcem in julijem 2010 znižale za 13 bazičnih točk, dolgoročne realne obrestne mere pa so se povečale za 13 bazičnih točk.

Graf 29 Razmiki donosnosti obveznic nefinančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečna povprečja)



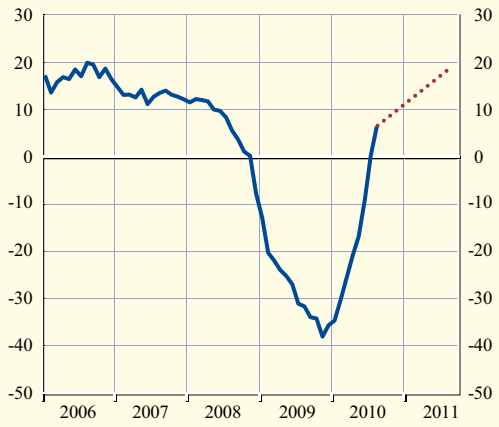
Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.
Opomba: Razmiki donosnosti obveznic nefinančnih družb so izračunani v primerjavi z donosnostjo državnih obveznic bonitete AAA.

Če pogledamo daljše obdobje, so skupni realni stroški financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju v drugem četrtletju in juliju 2010 ostali blizu najnižjih ravni, zabeleženih od leta 1999 naprej, pri vseh sestavinah, razen pri realnih stroških lastniškega kapitala, ki so junija nasprotno dosegli rekordno visoke vrednosti.

Med marcem in julijem 2010 so se nominalne obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam znižale pri dolgoročnejših zapadlostih, za kratkoročnejša posojila pa so se zvišale (glej tabelo 4). Trend zniževanja obrestnih mer MFI, ki ga opažamo od novembra 2008, se je umiril, prenos preteklega znižanja ključnih obrestnih mer ECB na bančne posojilne obrestne mere pa se je verjetno skoraj zaključil. Višje obrestne mere za krajše zapadlosti so lahko posledica nedavne rasti obrestnih mer denarnega trga, ki navadno vplivajo na bančne kratkoročnejše stroške financiranja. Hkrati bi lahko nedavni padec donosnosti dolgoročnih državnih obveznic zaviralno vplival na dolgoročnejše bančne posojilne obrestne mere. Zadnja anketa o bančnih posojilih v euroobmočju je potrdila, da sta se dostop bank do financiranja in njihov likvidnostni položaj poslabšala zaradi novih napetosti na finančnih trgih, ki so prispevale k zaostritvi kreditnih standardov za posojila podjetjem in so najbrž preprečevale nadaljnje znižanje posojilnih obrestnih mer.

Graf 30 Dobiček na delnico javnih nefinančnih delniških družb v euroobmočju

(odstotki na leto; mesečni podatki)



Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

V drugem četrtletju 2010 so rast realnih stroškov tržnega dolžniškega financiranja spodbujali večji razmiki med donosnostjo podjetniških in državnih obveznic v primeru obveznic z nižjim bonitetnim razredom (glej graf 29). Ko so se razmere na finančnih trgih stabilizirale, se je povečanje razmikov julija delno obrnilo. Stroški

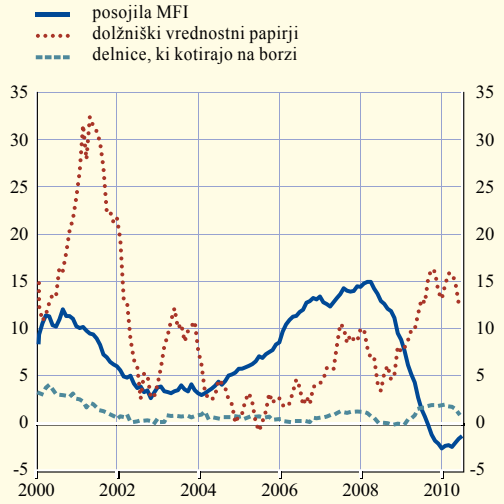
tržnega dolga so se avgusta znižali na rekordno nizko vrednost, saj so donosnosti obveznic nefinančnih družb sledile velikemu upadu donosnosti državnih obveznic, razmiki pa so se še naprej zmanjševali.

TOKOVI FINANCIRANJA

Večina kazalnikov dobičkonosnosti nefinančnih družb euroobmočja v drugem četrtletju 2010 ter junija in julija kaže na nadaljnje izboljšanje. Medletna stopnja rasti dobička na delnico pri javnih nefinančnih delniških družbah v euroobmočju je julija postala pozitivna in se je avgusta povečala na 6,4% (z -9,2% v mesecu juniju) (glej graf 30). Tržni udeleženci pričakujejo, da se bodo dobički v prihodnje še povečali.

Graf 31 Zunanje financiranje nefinančnih družb po instrumentih

(medletne spremembe v odstotkih)



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

Na področju zunanjega financiranja je bilo krčenje obsega posojil MFI nefinančnim družbam manj izrazito, medtem ko se je izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev nekoliko umirilo, čeprav so bile stopnje rasti še naprej dvomestne (glej graf 31). Medletna stopnja rasti delnic, ki kotirajo na borzi in so jih izdale nefinančne družbe, se je v drugem četrtletju 2010 še naprej zniževala, na kar je vplival močan dvig stroškov izdaje lastniškega kapitala. Izdaja dolžniških vrednostnih papirjev je ostala živahna, v zadnjih dveh mesecih drugega četrtletja pa je kazala znake umirjanja. Posebej visoka medletna

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

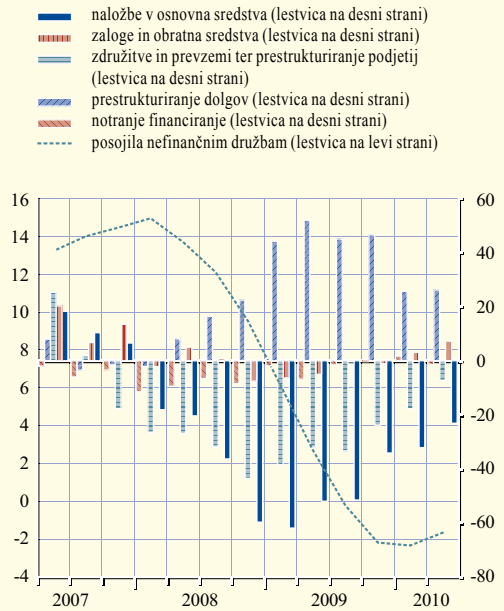
(spremembe v odstotkih; konec četrtletja)

	Medletne stopnje rasti				
	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II
Posojila MFI	**2,7**	**-0,2**	**-2,2**	**-2,3**	**-1,7**
do 1 leta	-5,8	-10,2	-13,2	-11,2	-9,9
nad 1 in do 5 let	7,2	2,0	-1,9	-4,1	-4,4
nad 5 let	5,9	4,6	3,8	3,0	3,6
Izdani dolžniški vrednostni papirji	**11,6**	**15,4**	**13,9**	**15,8**	**12,6**
kratkoročni		-26,8	-40,8	-24,3	-15,8
dolgoročni, *od tega:*[1]	19,1	23,8	25,4	22,4	16,4
s fiksno obrestno mero	24,9	31,5	33,0	26,8	19,7
s spremenljivo obrestno mero	-1,1	-4,8	-4,2	-0,2	-1,3
Delnice v borzni kotaciji	**1,5**	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**1,0**
Zaznamki[2]					
Skupno financiranje	2,6	1,7	0,8	1,1	-
Posojila nefinančnim družbam	3,5	1,2	-0,9	-0,6	-
Zavarovalne tehnične rezervacije[3]	0,4	0,4	0,3	0,5	-

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

Graf 32 Rast posojil in dejavniki, ki prispevajo k povpraševanju nefinančnih družb po posojilih

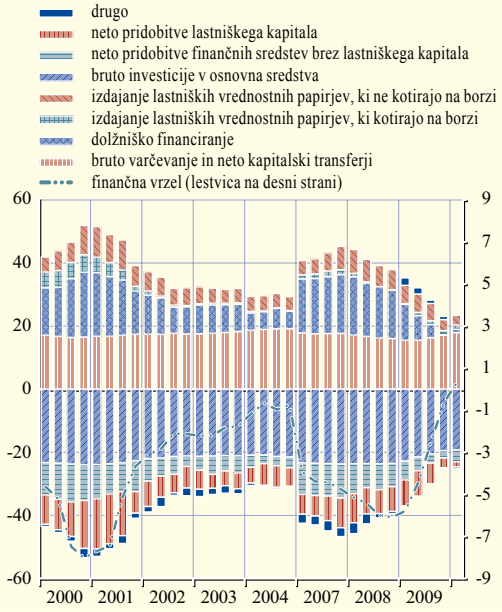
(medletne spremembe v odstotkih; neto odstotki)



Vir: ECB.
Opomba: Neto odstotki se nanašajo na razliko med odstotkom bank, ki poročajo, da je zadevni dejavnik prispeval k povečanju povpraševanja, in odstotkom bank, ki poročajo, da je prispeval k zmanjšanju. Glej tudi anketo o bančnih posojilih, julij 2010.

Graf 33 Varčevanje, financiranje in naložbe nefinančnih družb

(drseča vsota štirih četrtletij; odstotek bruto dodane vrednosti)



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

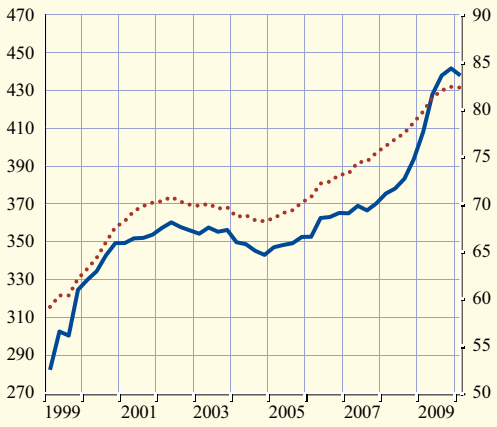
stopnja rasti izdaje dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev se je proti koncu četrtletja upočasnila, ko so se tržne razmere poslabšale zaradi krize v zvezi z državnimi obveznicami, medtem ko se je izdaja kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev še naprej krčila.

V drugem četrtletju 2010 je bila rast bančnih posojil nefinančnim družbam manj negativna (-1,7%) (glej tabelo 5). Medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam se je julija 2010 v primerjavi z junijem zvišala z -1,6% na -1,3%. Močno krčenje kratkoročnih posojil nefinančnim družbam (z zapadlostjo do enega leta), ki se je začelo marca 2009, se je že drugo zaporedno četrtletje ublažilo, medtem ko se je rast posojil z zapadlostjo nad pet let stabilizirala nad ravnijo 3%. Empirični podatki kažejo, da posojila nefinančnim družbam navadno precej zaostajajo za poslovnim ciklom. Počasnejše medletno zmanjševanje obsega posojil nefinančnim družbam zaenkrat še ne pomeni jasne prelomnice v cikličnih gibanjih. Dolgotrajen vpliv slabših gospodarskih razmer na povpraševanje po posojilih ter sedanje nadomeščanje s tržnim financiranjem in večja razpoložljivost notranjih sredstev neugodno vplivajo na oživitev bančnih posojil nefinančnim družbam.

Rezultati zadnje ankete o bančnih posojilih v euroobmočju kažejo, da se je vpliv dejavnikov na strani povpraševanja, kot so naložbe v osnovna sredstva ter združitve in prevzemi, ki določajo povpraševanje po posojilih nefinančnih družb, v drugem četrtletju 2010 izboljšal (glej graf 32). Anketa je hkrati razkrila, da so se zaradi novih omejitev pri dostopu bank do financiranja in upravljanja z likvidnostjo precej zaostrili kreditni standardi za posojila podjetjem. Medtem ko so

Graf 34 Zadolženost nefinančnih družb

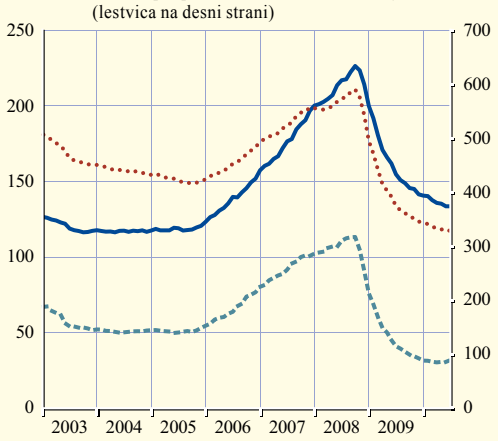
(odstotki)



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

Graf 35 Neto breme plačila bančnih obrestnih mer za nefinančne družbe

(bazične točke)



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

bile dodatne napetosti pri financiranju bank, o katerih poroča anketa o bančnih posojilih, pretežno lokalizirane v nekaterih državah, pa lahko splošno izboljšanje povpraševanja, ki je ostajalo komajda negativno, poslabša potencialni učinek strogih kreditnih standardov na zagotavljanje bančnih kreditov gospodarstvu.

Običajno negativna finančna vrzel (ali neto izposojanje) nefinančnih družb, tj. razlika med izdatki za stvarne naložbe in notranje ustvarjenimi sredstvi (bruto varčevanje), je v prvem četrtletju 2010 na podlagi drsečih vsot štirih četrtletij postala pozitivna. Graf 33 kaže razčlenitev varčevanja, financiranja in naložb podjetij euroobmočja, kot so prikazani v računih euro-območja, ki so na voljo do prvega četrtletja 2010. Graf kaže, da je bil obseg stvarnih naložb podjetij (bruto investicije v osnovna sredstva) enak obsegu notranjih sredstev, medtem ko se je rast zunanjega financiranja močno zmanjšala in postala zanemarljiv vir financiranja gospodarskih družb. Istočasno se je zmanjševanje neto pridobitev finančnih sredstev, vključno z lastniškim kapitalom, v prvem četrtletju 2010 ustavilo.

FINANČNI POLOŽAJ

V prvem četrtletju 2010 je ostala zadolženost nefinančnih družb na splošno nespremenjena na visokih ravneh, saj je razmerje med dolgom in BDP ter dolgom in bruto poslovnim presežkom znašalo 82% oziroma 440% (glej graf 34). Breme plačevanja obresti nefinančnih družb se je v drugem četrtletju 2010 in julija z znižanjem bančnih in tržnih obrestnih mer nadalje zmanjšalo (glej graf 35).

Gledano v celoti, manjši tokovi zunanjega financiranja ter povečanje notranjih virov financiranja od druge polovice leta 2009 najbrž kažejo, da podjetja aktivno konsolidirajo svoj finančni položaj,

da bi odpravila ranljivost bilanc stanja in dosegla finančno prožnost spričo cikličnega vzpona. Raven dolga in s tem povezano breme plačevanja obresti kažeta, da je še naprej potrebno prestrukturiranje bilanc stanja v povezavi z okrevanjem denarnega toka.

2.7 FINANČNI TOKOVI IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

Razmere na področju financiranja gospodinjstev je v drugem četrtletju 2010 zaznamovalo nadaljnje rahlo znižanje bančnih posojilnih obrestih mer. Hkrati je ostal neto odstotek bank, ki so poročale o zaostrovanju kreditnih standardov za posojila gospodinjstvom, v glavnem nespremenjen. Medletna stopnja rasti zadolževanja gospodinjstev pri MFI je bila julija enaka kot v drugem četrtletju 2010, še vedno pa so nanjo vplivala predvsem stanovanjska posojila. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in dohodki se je nekoliko povečalo, medtem ko se je breme plačevanja obresti še dodatno zmanjšalo.

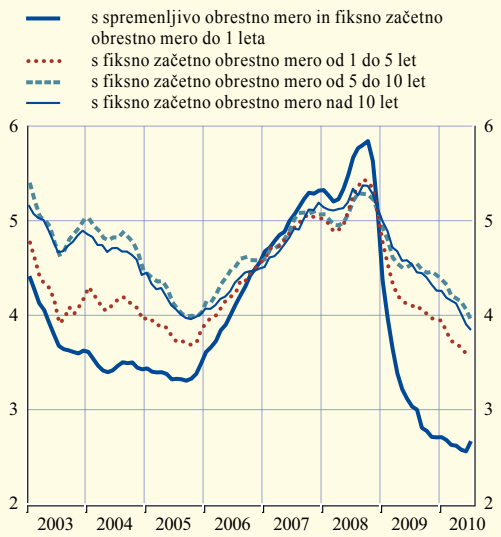
POGOJI FINANCIRANJA

Stroški financiranja gospodinjstev v euroobmočju so se v drugem četrtletju 2010 še zmanjšali, čeprav nekoliko manj kot v četrtletjih pred tem. Obrestne mere MFI za nova stanovanjska posojila gospodinjstvom so se do konca junija še znižale (glej graf 36). Julija je bilo nadaljnje znižanje zabeleženo pri dolgoročnejših zapadlostih, medtem ko je bilo pri kratkoročnejših zapadlostih zabeleženo povečanje. To pomeni, da so se razmiki med obrestnimi merami za stanovanjska posojila ter primerljivimi tržnimi obrestnimi merami do konca junija nadalje zmanjšali pri kratkoročnejših zapadlostih, julija pa so se razmiki pri kratkoročnejših zapadlostih povečali. Časovno strukturo obrestnih mer za stanovanjska posojila je še naprej zaznamovala velika pozitivna razlika med obrestnimi merami za posojila z dolgimi (tj. nad 5 let) in kratkimi obdobji fiksne začetne obrestne mere (tj. posojila s spremenljivo obrestno mero in fiksno začetno obrestno mero do enega leta). Zaradi tega so posojila s krajšimi obdobji fiksne začetne obrestne mere še naprej predstavljala večino (nekoliko več kot polovico) novih poslov v drugem četrtletju.

V drugem četrtletju 2010 so se v povprečju znižale tudi obrestne mere MFI za potrošniška posojila, julija pa so se zvišale. Do konca junija je bilo to posledica nadaljnjega znižanja obrestnih mer tako za posojila s spremenljivo obrestno mero in posojila s fiksno začetno obrestno mero do enega leta kot tudi za posojila z obdobjem fiksne začetne obrestne mere nad pet let. Razlike med obrestnimi merami za potrošniška posojila in primerljivimi tržnimi obrestnimi merami so se zmanjšale pri kratkih obdobjih fiksne začetne obrestne mere, medtem ko se tiste pri posojilih z daljšimi obdobji fiksne začetne obrestne mere do konca junija v glavnem niso spremenile. Na splošno so obrestne mere za posojila s fiksno začetno obrestno mero do enega leta ostale najnižje, najvišje pa so bile za posojila z obdobjem fiksne začetne obrestne mere nad pet let.

Graf 36 Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila gospodinjstvom

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



Vir: ECB.

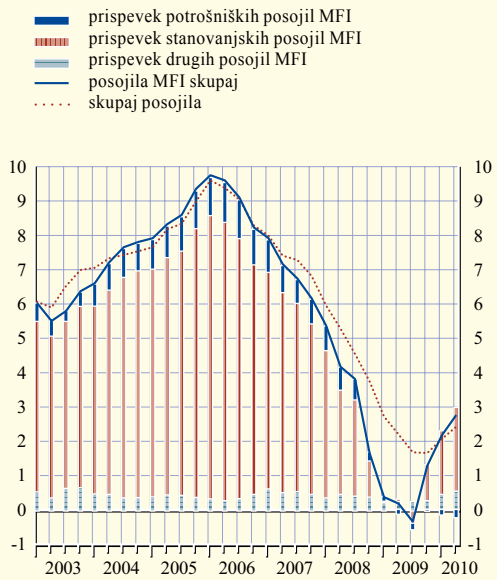
Rezultati ankete o bančnih posojilih julija 2010 kažejo, da je neto odstotek bank, ki so poročale o zaostrovanju kreditnih standardov, ostal v drugem četrtletju 2010 v glavnem nespremenjen kar zadeva stanovanjska posojila ter tudi potrošniška in druga posojila. Kar zadeva stanovanjska posojila, so banke poročale, da so na zaostrovanje nekoliko manj vplivali dejavniki tveganja na strani komitentov, kot so obeti na stanovanjskem trgu in splošni gospodarski obeti, vendar pa so to izravnali dejavniki, povezani s stroški financiranja in bilančnimi omejitvami v bankah, ki se lahko pri zagotavljanju posojil obravnavajo kot čisti dejavniki ponudbe. Hkrati so banke menile, da se je neto povpraševanje po stanovanjskih posojilih, ki se je v prejšnjem četrtletju zmanjšalo, v drugem četrtletju precej povečalo, predvsem zaradi pozitivnejšega prispevka obetov na stanovanjskem trgu in manj negativnega prispevka zaupanja komitentov. Zaradi potrošnje trajnega blaga in zaupanja strank se je povečalo tudi neto povpraševanje po potrošniških in drugih posojilih.

TOKOVI FINANCIRANJA

Medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom je v prvem četrtletju 2010 (zadnje četrtletje, za katero so na razpolago podatki iz integriranih računov euroobmočja) ostala nespremenjena na ravni 2,1%, s čimer se je prekinil trend upadanja, ki je trajal od začetka leta 2006. Vendar to prikriva zmanjšanje medletne rasti posojil gospodinjstvom, ki so jih odobrile nedenarne finančne institucije, in sicer s 3,6% v prejšnjem četrtletju na 1,5%. Zmanjšanje je bilo deloma posledica tega, da so se v zadnjih četrtletjih zaprle nekatere dejavnosti listinjenja za pravo prodajo (kjer je pripoznanje posojil odpravljeno in so s tem odstranjena iz bilanc stanja MFI, nato pa evidentirana

Graf 37 Skupna posojila gospodinjstvom

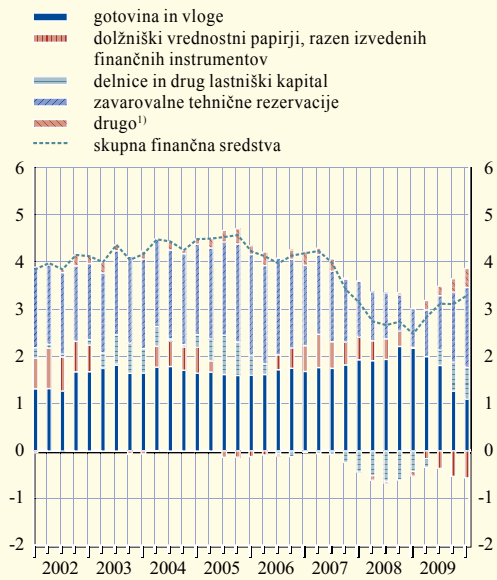
(medletne stopnje rasti v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah; konec obdobja)



Vir: ECB.
Opombe: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih odobrijo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Skupna posojila gospodinjstvom so bila za drugo četrtletje leta 2010 ocenjena na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki.
Informacije o razlikah med posojili MFI in skupnimi posojili pri izračunu stopenj rasti so v ustreznih tehničnih opombah.

Graf 38 Finančne naložbe gospodinjstev

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



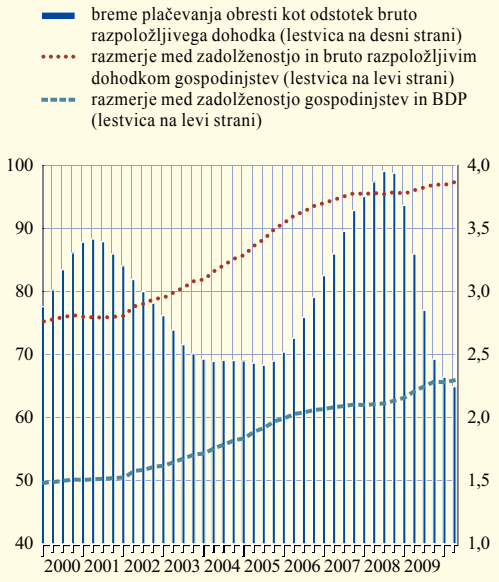
Vir: ECB in Eurostat.
1) Vključuje posojila in druge terjatve.

ko posojila drugih finančnih posrednikov). Podatki o posojilih MFI in listinjenju kažejo, da se je medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom v drugem četrtletju 2010 povečala na okrog 2,8% (glej graf 37).

Julija 2010 je medletna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom ostala enaka kot v drugem četrtletju 2010 (2,8%), potem ko je v prvem četrtletju leta znašala 2,2%. Zadnja dogajanja kažejo na stabilizacijo gibanj v zadolževanju gospodinjstev. Če upoštevamo učinek odprave pripoznanja posojil v okviru dejavnosti listinjenja, pa je okrevanje medletne stopnje rasti posojil gospodinjstvom manj izrazito. Gibanja so na splošno ostala skladna z dolgoročnejšimi gibanji, pri čemer se zadolževanje gospodinjstev navadno izboljša v zgodnji fazi gospodarskega cikla. Umirjanje medletne stopnje rasti v zadnjih mesecih je lahko posledica tega, da na stanovanjskem trgu in na področju dohodkov še naprej prevladuje velika negotovost, raven zadolženosti gospodinjstev pa ostaja visoka v primerjavi s prejšnjimi cikli.

Graf 39 Zadolženost gospodinjstev in plačila obresti

(odstotki)



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

Med posojili MFI gospodinjstvom se je medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil, ki je v drugem četrtletju 2010 znašala povprečno 3,3%, julija 2010 povečala na 3,5%, medtem ko je medletna stopnja rasti potrošniških posojil ostala negativna (v drugem četrtletju je znašala -0,4%, julija pa -0,6%). To razhajanje je skladno z rezultati anket o mnenju potrošnikov, ki trenutno kažejo na nizko in upadajočo pripravljenost za večje nakupe, čeprav se je splošno zaupanje potrošnikov izboljšalo.

Na strani sredstev v bilanci stanja sektorja gospodinjstev euroobmočja, kot prikazujejo računi euroobmočja, se je medletna stopnja rasti skupnih finančnih naložb v prvem četrtletju 2010 povečala na 3,3% (glej graf 38). To pa prikriva velike prerazporeditve portfeljev. Prispevek naložb v gotovino in vloge se je namreč nekoliko zmanjšal, gospodinjstva pa so še naprej bolj vlagala v dolgoročnejša in bolj tvegana sredstva v okolju strme krivulje donosnosti in boljših tržnih pričakovanj. Tako so se povečale naložbe v zavarovalne in pokojninske produkte, ta kategorija sredstev pa je še naprej največ prispevala k skupni rasti finančnih naložb. Gospodinjstva so rahlo povečala tudi količino kupljenih delnic in drugega lastniškega kapitala, zmanjšala pa so neposredna imetja dolžniških vrednostnih papirjev.

FINANČNI POLOŽAJ

Razmerje med zadolženostjo in dohodkom gospodinjstev se je v drugem četrtletju 2010 po ocenah še nekoliko povečalo na okrog 97,5%, s čimer se je nadaljevala rahla rast iz prejšnjih četrtletij (glej graf 39). To je posledica rahlega povečanja zadolževanja gospodinjstev in zmerne rasti dohodka v zadnjih četrtletjih. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in BDP se je v drugem četrtletju po ocenah dodatno povečalo, čeprav manj kot razmerje med zadolženostjo

in dohodkom, kar je posledica tega, da je splošna gospodarska aktivnost kazala močnejši ciklični vzpon kot dohodki gospodinjstev. Po ocenah se je breme plačevanja obresti v sektorju gospodinjstev, ki je v preteklem četrtletju znašalo 2,3% razpoložljivega dohodka, dodatno zmanjšalo, čeprav manj izrazito kot v prejšnjih četrtletjih, tako da je v drugem četrtletju znašalo 2,2% razpoložljivega dohodka. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in razpoložljivim dohodkom se je nekoliko povečalo, kar je posledica vpliva nižjih obrestnih mer.

3 CENE IN STROŠKI

Po Eurostatovi prvi oceni je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, avgusta 2010 v euroobmočju znašala 1,6%, potem ko je bila julija 1,7%. Rahlo znižanje je bilo najverjetneje posledica baznih učinkov, ki izhajajo iz skupine energentov. Proti koncu leta naj bi se medletna inflacija po HICP nekoliko povečala in bila tudi nekoliko volatilna. Na daljši rok bo v letu 2011 verjetno ostala na splošno umirjena, k čemur bodo med drugim prispevali nizki cenovni pritiski iz domačega okolja.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje, pripravljene septembra 2010, po katerih bo medletna inflacija po HICP v letu 2010 znašala med 1,5% in 1,7%, v letu 2011 pa med 1,2% in 2,2%. V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, objavljenimi junija 2010, so bili razponi rahlo popravljeni navzgor predvsem zaradi višjih cen primarnih surovin. Prihodnja cenovna gibanja so izpostavljena rahlim navzgor usmerjenim tveganjem.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

Po Eurostatovi prvi oceni se je medletna inflacija po HICP avgusta v primerjavi z julijem znižala z 1,7% na 1,6% (glej tabelo 6). Gledano dolgoročneje je inflacija v zadnjih dveh letih doživljala velika nihanja. Od sredine leta 2008 do sredine leta 2009 se je vztrajno zniževala zaradi padca cen hrane in energentov ter je julija 2009 dosegla rekordno nizko vrednost (-0,6%). Zatem se je vrnila v pozitivno območje predvsem zaradi baznih učinkov v drugi polovici leta 2009. Od marca 2010 se giblje na ravni okrog 1,5%.

Če podrobneje pogledamo gibanja HICP, se je medletna rast cen energentov precej povečala in dosegla 8,1% v primerjavi z -14,4% julija 2009. Povečanje so spodbujali strma rast cen nafte od lanskega poletja dalje in pozitivni bazni učinki. Med postavkami energentov so najvišjo rast cen v tem obdobju zabeležile predvsem postavke, ki so neposredno povezane s cenami nafte (tekoča goriva in osebni prevoz). Potrošniške cene plina ponavadi sledijo podobnemu trendu kot cene tekočih goriv in goriv za osebni prevoz, vendar z zamikom – medletna stopnja rasti cen plina se je tako julija 2010 prvič po maju 2009 vrnila v pozitivno območje. Nasprotno cene električne energije

Tabela 6 Gibanje cen

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

	2008	2009	2010 mar.	2010 apr.	2010 maj.	2010 jun.	2010 jul.	2010 avg.
HICP in skupine indeksa								
Skupni indeks[1)]	3,3	0,3	1,4	1,5	1,6	1,4	1,7	*1,6*
Energenti	10,3	-8,1	7,2	9,1	9,2	6,2	8,1	.
Nepredelana hrana	3,5	0,2	-0,1	0,7	0,4	0,9	1,9	.
Predelana hrana	6,1	1,1	0,5	0,6	0,9	0,9	0,9	.
Industrijsko blago razen energentov	0,8	0,6	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	.
Storitve	2,6	2,0	1,6	1,2	1,3	1,3	1,4	.
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	6,1	-5,1	0,9	2,8	3,1	3,0	.	.
Cene nafte (EUR za sodček)	65,9	44,6	59,1	64,0	61,6	62,2	58,9	59,9
Cene drugih primarnih surovin razen energentov	1,9	-18,5	34,5	52,0	52,1	51,1	56,8	51,9

Viri: Eurostat, ECB in izračuni ECB na podlagi podatkov Thomson Financial Datastream.
Opomba: Indeks cen primarnih surovin brez energentov je utežen glede na strukturo uvoza euroobmočja v obdobju 2004–2006.
1) Inflacija po HICP za avgust 2010 je Eurostatova prva ocena.

običajno sledijo lastni dinamiki, vendar se je tudi njihova medletna stopnja rasti tekom leta 2010 krepila. V prvi polovici leta so na cene energentov vplivale tudi višje rafinerijske marže od povprečja (merjene kot razlika med ceno naftnega derivata in ceno surove nafte). V poletnih mesecih pa so se rafinerijske marže v primerjavi z razmeroma visoko ravnijo na začetku leta umirile. Kar zadeva prihodnje obdobje, naj bi rast cen energentov na podlagi sedanjih terminskih cen nafte ostala razmeroma stabilna na povišani ravni tudi v preostanku leta 2010 z nekoliko pozitivnim prispevkom posrednih davkov, leta 2011 pa naj bi se rahlo zmanjšala.

Po gibanju v negativnem območju konec leta 2009 in na začetku leta 2010 se je medletna stopnja rasti skupnih cen hrane (vključno z alkoholom in tobačnimi izdelki) marca 2010 vrnila v pozitivno območje, nato se je v pomladnih in poletnih mesecih nadalje krepila ter julija dosegla 1,3% rast. Dinamiko cen hrane v indeksu HICP euroobmočja sta v zadnjih nekaj mesecih določala dva dejavnika. Prvič, navzgor usmerjeni bazni učinki, povezani z močnim padcem pred enim letom, so izpadli iz medletne primerjave in, drugič, neugodne vremenske razmere so vplivale na skupino nepredelane hrane (predvsem sadje in zelenjavo), ki se je v zadnjih mesecih izrazito povečala (glej tabelo 6).

Nedavno je prišlo do strmega dviga cen prehrambenih surovin na mednarodnih trgih, vendar najnovejši podatki ne kažejo, da bi se to preneslo na potrošnike (glej tudi poglavje 1). Do sedaj sta dva glavna dejavnika prispevala k temu, da je bil prenos manj izrazit. Prvič, učinek šoka je običajno najprej opazen v cenah pri proizvajalcih, preden se prenese na prodajalce in nato na potrošnike, vendar do sedaj ni veliko znakov o pritiskih iz prehrambene proizvodne verige, saj je skupina cen hrane pri proizvajalcih ostala umirjena. Drugič, pretekle izkušnje kažejo, da ponavadi traja od 6 do 12 mesecev, preden se cenovni šok na trgu primarnih surovin prebije skozi prehrambeno proizvodno verigo in je opazen na ravni potrošnikov, medtem ko je bila večina rasti cen primarnih surovin na svetovnih trgih zabeležena šele nedavno. Nekatere postavke hrane v HICP, v katerih je delež žit in drugih primarnih surovin višji in so zato bolj pod neposrednim vplivom rasti cen na svetovnih trgih, so namreč julija še vedno dosegale negativne stopnje rasti. V prihodnjem obdobju predstavlja nedavna rast cen primarnih surovin tveganje navzgor usmerjenih pritiskov na gibanje cen hrane v prihajajočih mesecih. Obenem so prihodnja gibanja cen hrane v indeksu HICP zelo negotova.

Brez upoštevanja vseh postavk energentov in hrane, ki predstavljajo približno 30% košarice HICP, se je trend medletne inflacije po HICP večino leta 2008 in tekom leta 2009 postopno zniževal. V letu 2010 se je trend zniževanja ustavil, tako da se je medletna stopnja rasti HICP brez vseh postavk hrane in energentov gibala blizu 1%. Po najnovejših podatkih se je HICP brez vseh postavk hrane in energentov julija glede na leto prej povečal za 1,0%. Gibanje HICP brez vseh postavk hrane in energentov na splošno ni sledilo gibanju skupne inflacije po HICP, ki je po znižanju poleti in jeseni 2009 postopno rasla. Poleg tega je merilo „osnovne inflacije" nihalo manj kot agregatni HICP.

HICP brez hrane in energentov odraža gibanje cen v dveh skupinah – industrijskega blaga razen energentov in storitev – ki jih določajo predvsem domači dejavniki, kot so plače in profitne marže. Inflacija, merjena s cenami industrijskega blaga razen energentov, v zadnjih mesecih rase zmerno, potem ko je na začetku dosegla zelo nizko, vendar še vedno pozitivno raven. Po najnovejših podatkih je medletna stopnja rasti cen industrijskega blaga razen energentov julija 2010 znašala 0,5%. Cene industrijskega blaga razen energentov so na splošno ostale umirjene, kar odraža šibko povpraševanje potrošnikov in zmerno rast plač. Novejše rahlo povečanje pa pomeni prekinitev postopnega zniževanja, ki je bilo zabeleženo od leta 2008.

Skupino industrijskega blaga razen energentov lahko nadalje razčlenimo na tri podskupine: netrajne proizvode (oskrba z vodo, farmacevtski izdelki, časopisi itd.), poltrajne proizvode (obleke, tekstilni izdelki, knjige itd.) in trajne proizvode (avtomobili, pohištvo, elektronske naprave itd.). Rahlo povečanje cen industrijskega blaga razen energentov v zadnjih mesecih je bilo predvsem posledica višjega prispevka poltrajnih in trajnih proizvodov. Najnovejši podatki o cenah poltrajnih proizvodov kažejo višjo medletno stopnjo rasti v večini postavk, čeprav so na cene oblačil vplivali veliki sezonski popusti. Istočasno se je negativni prispevek cen trajnih proizvodov k skupni rasti cen industrijskega blaga razen energentov v zadnjih mesecih zmanjšal, medletna stopnja rasti cen v tej skupini pa je julija dosegla nič odstotkov, kar je prva ne negativna vrednost od decembra 2007 dalje. To je bilo predvsem posledica cen avtomobilov, ki so se julija 2010 prvič od pomladi 2009 medletno povečale, kar odraža vse manjše popuste. To povečanje je več kot odtehtalo nadaljnji upad cen nekaterih elektronskih izdelkov. Nasprotno so cene netrajnih proizvodov še naprej padale in julija dosegle 0,9% rast v primerjavi z 1,2% v prvem četrtletju leta. Nadaljnje znižanje je bilo odraz nižjih medletnih stopenj rasti cen v številnih postavkah, ki so bile posledica nadaljnjega šibkega povpraševanja.

Razpoložljivi vodilni kazalniki gibanja cen industrijskega blaga razen energentov v prihodnjem obdobju, kot so gibanje cen proizvodov za široko porabo pri proizvajalcih (brez hrane in tobačnih izdelkov) in uvozne cene proizvodov za široko porabo (spet brez hrane in tobačnih izdelkov), po eni strani kažejo, da so domači pritiski iz proizvodne verige še naprej umirjeni, po drugi strani pa, da so se zunanji cenovni pritiski povečali zaradi novejših tečajnih gibanj in višje svetovne inflacije. Ta gibanja skupaj s postopno krepitvijo domačega povpraševanja na splošno kažejo, da bo rast cen industrijskega blaga razen energentov v prihodnjih mesecih rahlo višja kot v prvi polovici leta.

Potem ko se je medletna stopnja rasti cen storitev aprila spustila na najnižjo raven od leta 1991 in je znašala 1,2%, se rast postopno povečuje. Po najnovejših podatkih je medletna stopnja rasti cen storitev julija znašala 1,4%. Podatki za zadnjih nekaj mesecev kažejo, da se je trend zniževanja cen storitev, ki je trajal od jeseni 2008, najbrž ustavil.

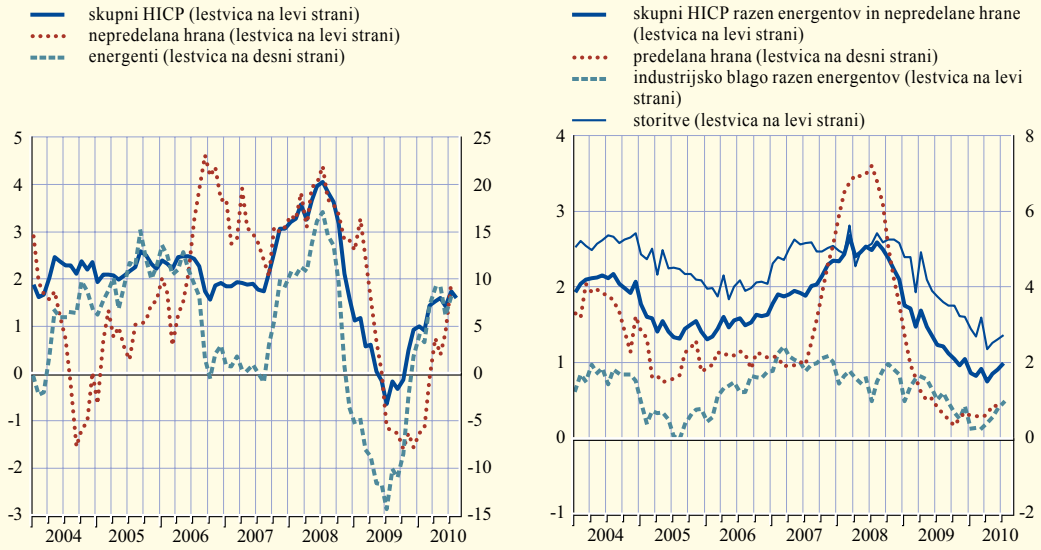
Med podskupinami so k povečanju rasti skupnih cen storitev prispevale rekreacijske in osebne storitve, ki predstavljajo približno tretjino skupnih storitev, in se okrepile z 0,4% aprila 2010 na 1% julija. V tej podskupini so postavke, povezane s prostim časom, kot so počitnice v paketu, gostinske in nastanitvene storitve, katerih inflacija je padla na zelo nizko raven v okolju šibkega zasebnega povpraševanja in močne konkurence. Kaže, da je rast cen postavk, povezanih s prostim časom, dosegla dno in nekoliko okreva zaradi vse boljšega zaupanja potrošnikov in trošenja.

Med drugimi storitvami se rahlo krepi tudi rast cen prevoznih storitev, najverjetneje zaradi pretekle rasti cen nafte. Nasprotno se inflacija v skupini stanovanje (predvsem najemnine) umirja, saj je padla z 2,1% julija 2009 na 1,7% julija letos. Znižanje je verjetno deloma spodbudil zapozneli učinek padca cen stanovanj. Več podrobnosti o gibanju cen nepremičnin v euroobmočju je v okvirju 4. Medletna stopnja rasti cen komunikacijskih storitev je julija 2010 znašala -0,8%, enako kot pred 12 meseci, vendar je v tem obdobju nihala od -1,1% do -0,3%.

Kar zadeva prihodnje obdobje, naj bi rast cen storitev v preostanku leta 2010 ostala približno nespremenjena na sedanji ravni, vendar se bo v letu 2011 verjetno rahlo okrepila zaradi postopnega izboljšanja domačega povpraševanja. Določene pritiske na rast cen bi lahko povzročale tudi naraščajoče cene primarnih surovin. Poleg tega bi lahko na cene storitev v nekaterih državah euroobmočja v naslednjih mesecih vplivalo povečanje posrednih davkov in nadzorovanih cen. Takšne navzgor usmerjene pritiske naj bi deloma zaviralo umirjeno gibanje plač.

Graf 40 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavne komponente

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

Okvir 4

PRIMERJAVA MED GIBANJEM CEN POSLOVNIH IN STANOVANJSKIH NEPREMIČNIN V EUROOBMOČJU

Čeprav se trg poslovnih nepremičnin v številnih pogledih razlikuje od trga stanovanjskih nepremičnin, pa na oba delujejo skupne sile, povezane s ponudbo in povpraševanjem[1)] ter s strukturnimi dejavniki. Na obeh trgih sta na strani povpraševanja ključna dejavnika dohodek in premoženje, medtem ko na strani ponudbe odziv cen oziroma količine na spremembe v povpraševanju določa predvsem elastičnost trgov. Poleg tega je odziv ponudbe na spremembe v cenah odvisen tudi od splošnih pogojev financiranja, dinamike lastnih stroškov, razpoložljivosti zemljišč in drugih strukturnih dejavnikov, kot so omejitve in zakonske zakasnitve pri pridobivanju dovoljenja za gradnjo in urejanje zemljišč.[2)]

Kar zadeva strukturne dejavnike, je lastniški delež v euroobmočju kot celoti ponavadi večji na trgu stanovanjskih nepremičnin kot na trgu poslovnih nepremičnin, čeprav so med državami precejšnje razlike. Z vidika pogojev financiranja je tipična zapadlost posojil precej daljša na trgu stanovanjskih kot na trgu poslovnih nepremičnin. Poleg tega je tipično višji količnik zavarovanja na trgu stanovanjskih nepremičnin verjetno odraz razlik glede zahtevanega zavarovanja pri pridobivanju financiranja, kar je mogoče deloma pripisati razlikam v ocenjenem tveganju neizpolnitve obveznosti med poslovnim sektorjem in

1) Celovita analiza sil, ki poganjajo trg poslovnih nepremičnin, je v publikaciji z naslovom *Commercial property markets: financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures*, ECB, december 2008, in v članku z naslovom „Euro area commercial property markets and their impact on banks", *Monthly Bulletin*, ECB, februar 2010.

2) Več informacij o strukturnih dejavnikih, ki vplivajo na cene stanovanjskih nepremičnin, je v publikaciji z naslovom *Structural factors in the EU housing markets*, ECB, marec 2003, in v publikaciji z naslovom *Housing finance in the euro area*, *Occasional Paper Series*, št. 101, ECB, marec 2009; informacije o dejavnikih, ki vplivajo na cene poslovnih nepremičnin, so v publikaciji z naslovom *Commercial property markets: financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures*, op. cit.

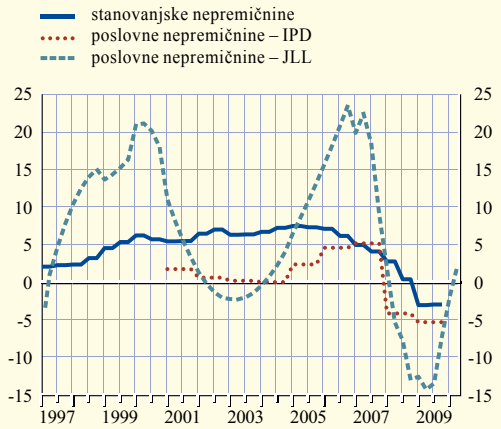
sektorjem prebivalstva. Takšni dejavniki najbrž prispevajo tudi k različnemu odzivanju trga stanovanjskih in poslovnih nepremičnin na pogoje ponudbe in povpraševanja.

Treba je omeniti, da je pri analizi gibanja cen stanovanjskih in poslovnih nepremičnin potrebna velika previdnost, saj zajetje, kakovost in reprezentativnost podatkov povzročajo visoko stopnjo negotovosti, ki spremlja oceno gibanja cen stanovanjskih in poslovnih nepremičnin. Poleg tega je primerjava teh dveh trgov še posebno velik izziv, ker se pri analizi cen uporabljajo različni statistični in metodološki koncepti. Tako cene stanovanjskih nepremičnin temeljijo na dejanskih transakcijah, cene poslovnih nepremičnin pa temeljijo na vrednotenju, ki se nanaša na kapitalsko vrednost nepremičnin, tj. na tržnih cenah, popravljenih navzdol za kapitalske odhodke, vzdrževanje in amortizacijo. Ker je vrednotenje po naravi subjektivno, so možne precejšnje razlike med cenami poslovnih nepremičnin, ki jih dajejo različni tržni udeleženci, kot je prikazano v nadaljevanju. Te razlike so lahko tudi posledica neenakega zajetja referenčnega trga.

Ob upoštevanju teh pridržkov podrobnejša analiza gibanj na obeh trgih v zadnjih 13 letih – tj. najdaljše obdobje, za katerega so na voljo popolni podatkovni nizi (glej graf A) – kaže, da so cene poslovnih nepremičnin v euroobmočju ponavadi nihale v širšem razponu in so precej bolj sledile poslovnemu ciklu kot cene stanovanjskih nepremičnin. Z vidika razpona nihanja je medletna stopnja rasti cen v skupinah poslovnih nepremičnin, ki zajemata pisarne in „trgovske enote" (opredeljeno kot maloprodajna trgovina na glavni nakupovalni ulici), ob prelomu leta 2002/2003 dosegla dno na ravni okrog 0% in vrh v letu 2007 na ravni med 5% in 20%, odvisno od uporabljenega merila. Ogromna razlika v razponu nihanja med obema razpoložljivima meriloma cen poslovnih nepremičnin v euroobmočju je mogoče pripisati zajetju: podatki IPD (Investment Property Databank) zajemajo trende na celotnem trgu, medtem ko indeks JLL (Jones Lang LaSalle) zajema le kapitalsko vrednost prvovrstnih pisarn in „trgovskih enot". Nasprotno je bila medletna stopnja rasti cen stanovanjskih nepremičnin razmeroma stabilna in se je med letoma 2001 in 2007 gibala v razponu od 4,5% do 7%. Kar zadeva ciklično dinamiko, izrazitega padca cen poslovnih nepremičnin med gospodarsko upočasnitvijo v letu 2001 ni bilo opaziti tudi pri cenah stanovanjskih nepremičnin. Nedaven upad cen nepremičnin pa je zajel oba sektorja. Vztrajnost trga stanovanjskih nepremičnin med gospodarskim upadom leta 2001 je mogoče razložiti z dejstvom, da je bil ta upad poslovno pogojen. Obenem je možno, da je na trg stanovanjskih nepremičnin v številnih državah spodbujevalno vplival prehod v okolje nižjih obrestnih mer po uvedbi eura. Poleg tega je v obdobju 2006–2007 višek rasti cen poslovnih nepremičnin zaostajal za rekordno rastjo cen stanovanj-

Graf A Cene nepremičnin v euroobmočju

(nominalni podatki; medletne spremembe v odstotkih)



Viri: Podatki o cenah stanovanjskih nepremičnin temeljijo na izračunih ECB in nacionalnih podatkih, medtem ko podatki o cenah poslovnih nepremičnin temeljijo na kapitalski vrednosti pisarn in „trgovskih enot" iz podatkovne baze Jones Lang LaSalle (JLL) in Investment Property Databank (IPD).
Opombe: Agregat, ki zajema cene stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju, je izračunan iz nacionalnih podatkovnih vrst, ki v celotnem obdobju zajemajo več kot 90% BDP euroobmočja. Četrtletni podatki o trgu stanovanjskih nepremičnin so za celoten vzorec interpolirani iz polletnih podatkov, tisti o trgu poslovnih nepremičnin pa so za obdobje pred letom 2007 interpolirani iz letnih podatkov.

skih nepremičnin. Najnovejši razpoložljivi podatki kažejo, da so se cene poslovnih nepremičnin v drugem četrtletju 2010 medletno povečale za 2,2%. Istočasno razpoložljivi podatki za izbrane države euroobmočja kažejo, da se je dinamika upadanja cen stanovanjskih nepremičnin na začetku leta 2010 nekoliko umirila oziroma se je upadanje ustavilo, kar bi bil lahko zgodnji pokazatelj, da se cene stabilizirajo.

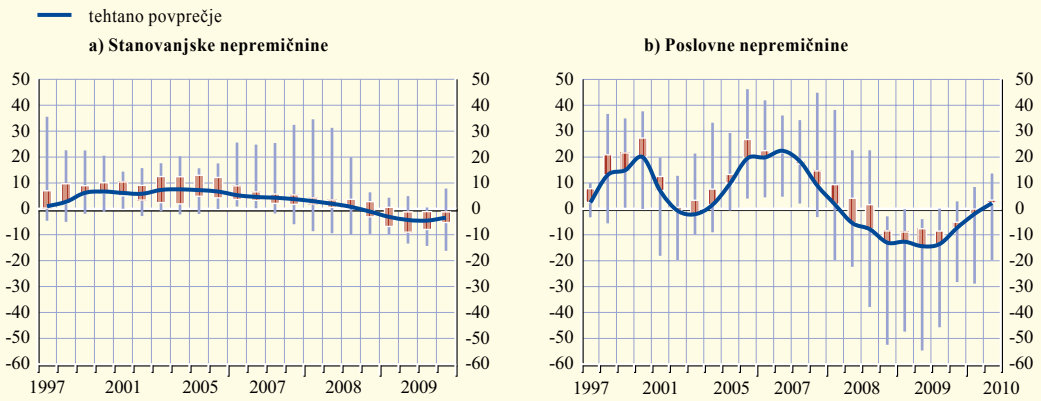
Na ravni posameznih držav so bila nihanja cen nepremičnin precej bolj umirjena na trgu stanovanjskih kot na trgu poslovnih nepremičnin (glej graf B). Obenem so relativno med državami razlike v cenah stanovanjskih nepremičnin manjše kot pri poslovnih nepremičninah, kot kažejo razmeroma ozki kvartilni razponi.[3)]

Kot omenjeno zgoraj, so gibanja na trgu stanovanjskih in poslovnih nepremičnin odvisna od povpraševanja in so na splošno povezana z gibanjem poslovnega cikla. V grafu C je primerjava med inflacijo, merjeno s cenami stanovanjskih in poslovnih nepremičnin v euroobmočju, in realno rastjo BDP. Kot kaže, je korelacija med cenami poslovnih nepremičnin in poslovnim ciklom precej večja kot med slednjim in cenami stanovanjskih nepremičnin. Obstaja več razlogov, zakaj so cene poslovnih nepremičnin bolj ciklične, in sicer: (i) podjetja uporabljajo poslovne nepremičnine, na primer pisarniške objekte, „trgovske enote" in industrijske zgradbe, kot proizvodni dejavnik v procesu proizvodnje, kar je tesno povezano z obeti glede gospodarske rasti in zaposlenosti; (ii) podatki o cenah poslovnih nepremičnin temeljijo na vrednotenju, ki ga običajno letno ali polletno opravijo podjetja za svoje letno poročilo, kar pomeni, da se cene poslovnih nepremičnin spreminjajo pogosteje kot cene stanovanjskih nepremičnin. S tem bi lahko pojasnili tesnejšo povezanost cen poslovnih nepremičnin z gibanjem poslovnega cikla; (iii) stanovanjske nepremičnine v prvi vrsti zadovoljujejo potrebo gospodinjstev po strehi nad glavo, zato je zanje značilen višji lastniški delež kot v segmentu trga poslovnih nepremičnin, ki zajema pisarne in „trgovske enote", kar verjetno slabi korelacijo z gospodarskim ciklom.

3) Kljub močnemu vplivu osamelcev, ki so beležili več kot 30% rast, zlasti v letu 2008.

Graf B Cene nepremičnin v državah euroobmočja

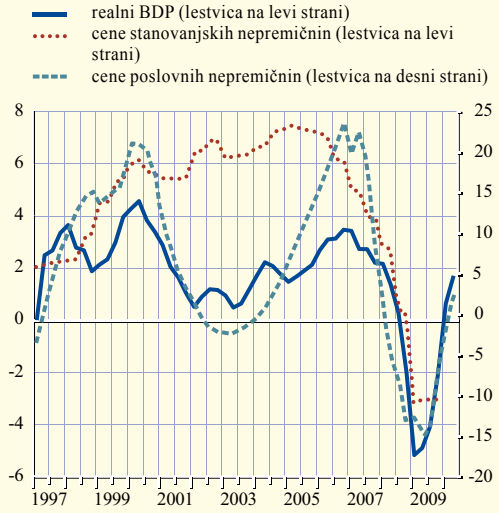
(medletne spremembe v odstotkih; maksimum, minimum in kvartilni razpon ter tehtano povprečje)



Viri: Podatki o cenah stanovanjskih nepremičnin temeljijo na izračunih ECB, nacionalnih podatkih in podatkih OECD. Podatki o cenah poslovnih nepremičnin temeljijo na kapitalski vrednosti pisarn in „trgovskih enot" iz podatkovne baze Jones Lang LaSalle.
Opombe: Uteži pri agregiranju temeljijo na nominalnem BDP v letu 2007. Ocenjeni agregat euroobmočja temelji na interpoliranih četrtletnih podatkih OECD za Italijo in Nemčijo. Podatki o cenah poslovnih nepremičnin za Ciper, Malto, Slovaško in Slovenijo niso na voljo.

Graf C Cene nepremičnin in realna rast BDP

(medletne spremembe v odstotkih)



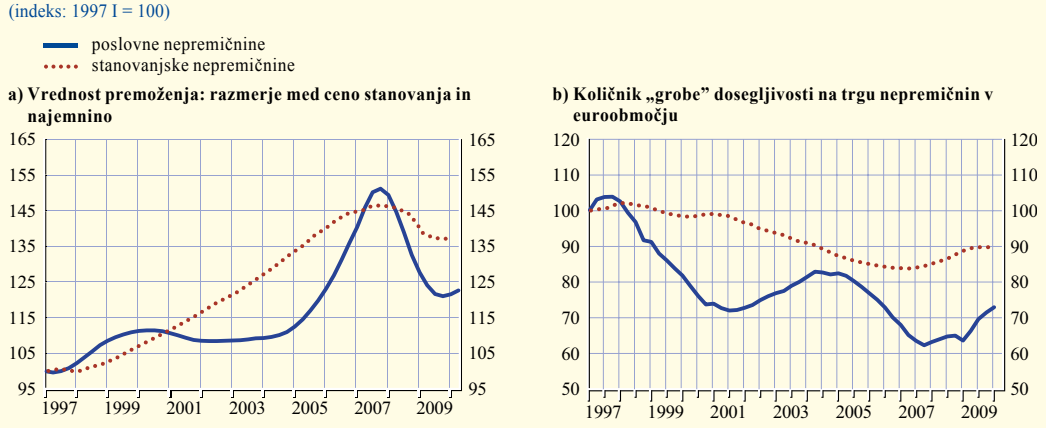
Viri: Eurostat, Jones Lang LaSalle in izračuni ECB na podlagi nacionalnih podatkov.

Dinamiko stopnjevanja cen nepremičnin je mogoče oceniti na podlagi dveh preprostih standardnih meril vrednotenja, ki primerjata cene nepremičnin z najemnino in viri dohodka. Takšno primerjavo je treba obravnavati previdno, ker je časovna vrsta kratka – običajno je potrebno dolgoročno povprečje, da bi ocenili ravnotežno referenčno raven – in ker so merila vrednotenja poenostavljena. Prvi kazalnik (razmerje med ceno in najemnino) izhaja iz predpostavke, da vrednost nepremičnine kot premoženja ne bi smela precej odstopati od diskontiranega toka vseh prihodnjih najemnin, medtem ko je drugi kazalnik (razmerje med dohodkom in ceno) merilo „grobe" dosegljivosti.[4] Kot prikazuje razmerje med ceno in najemnino (glej sliko a) v grafu D), kažejo cene stanovanjskih nepremičnin v obravnavanem obdobju precej bolj postopno pridobivanje vrednosti, medtem ko so cene poslovnih nepremičnin zabeležile izrazito in izjemno močno stopnjevanje okrog viška zadnjega poslovnega cikla in se v sedanjem procesu korekcije prilagajajo hitreje kot cene stanovanjskih nepremičnin. Na obeh trgih pa se je količnik „grobe" dosegljivosti (glej sliko b) v grafu D) od leta 2007 le rahlo povečal.

4) Čeprav je možno uporabiti več različnih meril dohodka, da bi izračunali indeks dosegljivosti, se razpoložljivi dohodek običajno uporablja za stanovanjske nepremičnine, merilo dobička podjetij iz nacionalnih računov pa se uporablja za poslovne nepremičnine.

Graf D Merila vrednotenja na podlagi cen nepremičnin

(indeks: 1997 I = 100)



Viri: Eurostat, Jones Lang LaSalle in izračuni ECB na podlagi nacionalnih podatkov.

Opombe: Pri trgu stanovanjskih nepremičnin se „groba" dosegljivost nanaša na razmerje med dohodkom in ceno, pri trgu poslovnih nepremičnin pa se nanaša na razmerje med dobičkom podjetij in ceno. Dobiček podjetij je opredeljen kot bruto poslovni presežek brez dohodka samozaposlenih.

Povzamemo lahko, da sta trg poslovnih in trg stanovanjskih nepremičnin v obravnavanem obdobju izkazovala nekoliko raznoliko dinamiko, čeprav sta bila pod vplivom številnih skupnih gonilnih sil. Cene poslovnih nepremičnin v euroobmočju so nihale v večjem razponu kot cene stanovanjskih nepremičnin in so bolj sledile poslovnemu ciklu. Novejša gibanja kažejo, da se na trgu poslovnih kot tudi na trgu stanovanjskih nepremičnin stopnja upadanja cen nepremičnin umirja ali pa se kažejo prvi znaki naraščanja.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Najnovejši podatki o cenah industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (brez gradbeništva) kažejo, da se je trend naraščanja, ki se je začel v poletnih mesecih 2009, nekoliko stabiliziral (glej graf 41). Medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih se je od najnižje točke julija 2009 (-8,4%) postopno povečevala. Marca 2010 se je vrnila v pozitivno območje in junija znašala 3,0%. Skupni indeks lahko razčlenimo na energente, proizvode za vmesno porabo, proizvode za široko porabo in proizvode za investicije. Trend zviševanja sta spodbujali predvsem skupini energentov in proizvodov za vmesno porabo, kar odraža medsebojno delovanje navzgor usmerjenih baznih učinkov, ki izhajajo iz padca svetovnih cen surove nafte v drugi polovici leta 2008 in v začetku leta 2009, ter splošne rasti cen nafte in surovin od lanskega poletja dalje. Skupina, ki je zgodovinsko najtesneje povezana s kratkoročnejšimi gibanji HICP, zajema proizvode za široko porabo (brez tobačnih izdelkov in hrane). Cene v tej skupini so se proti koncu leta 2009 in v prvih šestih mesecih 2010 ravno tako povečale. Junija je medletna stopnja rasti cen v skupini proizvodov za široko porabo znašala 0,2%, kar je prva pozitivna vrednost po decembru 2008. K povečanju so deloma prispevale višje cene trajnih proizvodov za široko porabo, na katere so najbrž vplivali izboljšani obeti glede končnega povpraševanja. Medletna rast cen proizvodov za investicije (ki na primer vključujejo stroje in naprave, motorna vozila in kovinske izdelke) je v zadnjem času ravno tako oživela in je ostala junija v primerjavi z majem nespremenjena na ravni 0,3%, potem ko se je od avgusta 2009 do aprila 2010 gibala v negativnem območju. Postopno okrevanje v tej skupini deloma odraža višje povpraševanje po proizvodih za investicije, izdelanih v euroobmočju.

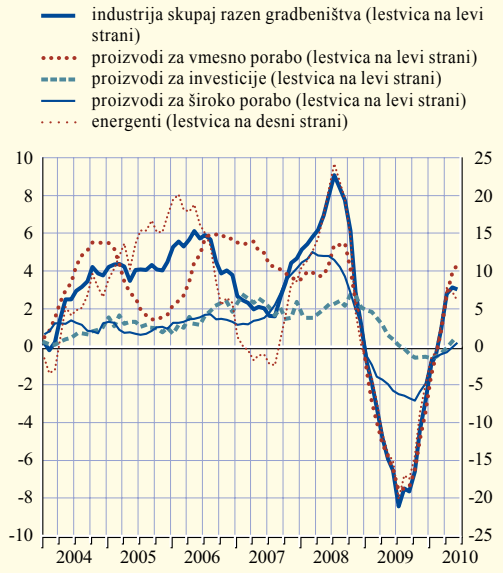
Anketni podatki o cenovnih pritiskih v proizvodni verigi kažejo, da se je trend naraščanja v zadnjem letu ustalil. Kar zadeva indeks vodij nabave (PMI), prvi podatki o cenah v avgustu razkrivajo zmerne spremembe lastnih in prodajnih cen v podjetjih (glej graf 42). V predelovalnih dejavnostih sta se indeks lastnih in indeks zaračunanih cen avgusta rahlo zmanjšala, indeksa v storitvenem sektorju pa sta se rahlo povečala. Vseeno so ostale zaračunane cene pod pragom 50, ki pomeni padanje cen. Kljub stabilizaciji od maja dalje so vsi indeksi od drugega četrtletja 2009 na splošno zabeležili relativno veliko povečanje. Dejstvo, da so te ravni nekoliko višje pri lastnih kot pri prodajnih cenah, kaže, da imajo podjetja še vedno določene težave pri prenašanju višjih lastnih cen na potrošnike.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Zaradi zamika, s katerim se trg dela odziva na spremembe v gospodarski aktivnosti, so ostala gibanja stroškov dela v euroobmočju med gospodarskim upadom razmeroma okrepljena in so se začela zmanjševati šele v tretjem četrtletju 2009, to je približno eno leto potem, ko je četrtletna rast BDP v euroobmočju postala negativna. Vztrajnost stroškov dela v tem obdobju odraža povprečno dolžino pogodbenih dogovorov o plačah v trajanju okrog 1,5 leta (kot kažejo gibanja dogovorjenih plač) ter mehanično okrepitev rasti plač na uro zaradi števila opravljenih delovnih

Graf 41 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

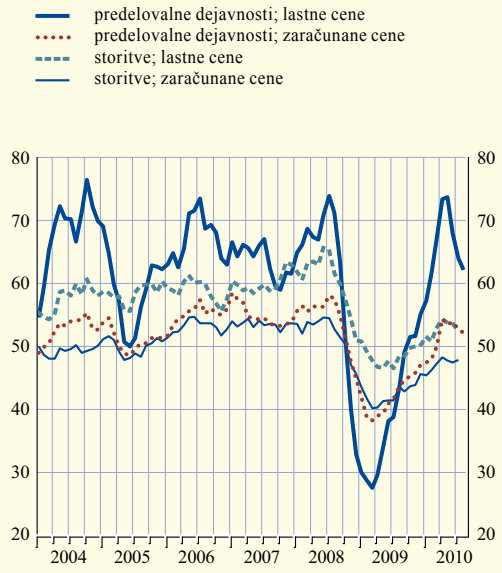
(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 42 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)



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

ur, ki je proti koncu leta 2008 in na začetku leta 2009 strmo upadlo. K upadu števila opravljenih delovnih ur je deloma prispevala razširjena uporaba fleksibilnega delovnega časa, zlasti v Nemčiji, pri čemer so zaposleni v času nižjega povpraševanja delali manj ur, kar ni vplivalo na skupne prejemke, nato pa so v boljših časih to nadoknadili tako, da so delali dlje. Poleg tega so pospešitev stroškov dela na uro v euroobmočju na začetku leta 2009 spodbudili programi skrajšanega delovnega časa, ki so jih subvencionirale vlade kot odziv na sicer verjetno neizogibno krčenje zaposlenosti, zlasti v industriji. V okviru programov so imela podjetja možnost, da zmanjšajo število delovnih ur, ki jih opravijo zaposleni, nacionalne vlade pa so dodatno prispevale k celotni plači zaposlenih. Ker so bila v večini primerov podjetja pripravljena plačati del tega dodatka, so se povečale tudi plače na uro.

Kar zadeva sredstva za zaposlene, so se ta začela umirjati konec leta 2008 in izraziteje v letu 2009, zlasti v zasebnem sektorju, saj so podjetja skušala izkoristiti vse razpoložljive prožne komponente plač, da bi znižala plačne stroške, zaradi česar je bil plačni odmik (dodatki na osnovno plačo) izrazito negativen. Gibanja so bila od konca leta 2009 bolj umirjena tudi v javnem sektorju (glej okvir z naslovom Wage developments in the euro area and the United States during the recent economic downturn: a comparative analysis, Monthly Bulletin, ECB, maj 2010, in članek z naslovom Labour market adjustments to the recession in the euro area, Monthly Bulletin, ECB, julij 2010).

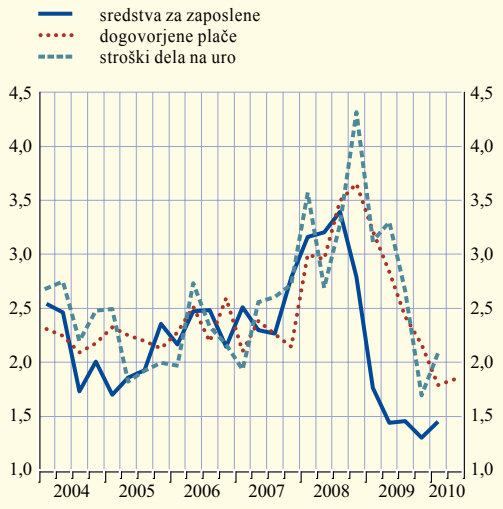
Novejši kazalniki stroškov dela kažejo, da so se stroški dela v prvem četrtletju 2010 na splošno stabilizirali (glej graf 43 in tabelo 7). Tako je medletna stopnja rasti sredstev za zaposlene v euroobmočju v prvem četrtletju 2010 znašala 1,5%, kar je nekoliko več kot v prejšnjem četrtletju. Sektorska razčlenitev kaže, da so rahlo okrepitev rasti sredstev za zaposlene v prvem četrtletju

2010 spodbudila predvsem gibanja v industriji. Medletna stopnja rasti stroškov dela na uro se je v euroobmočju ravno tako nekoliko povečala z 1,7% v zadnjem četrtletju 2009 na 2,1% v prvem četrtletju 2010. To povečanje lahko razumemo kot normalizacijo strmega znižanja v zadnjem četrtletju 2009, ko je medletna rast stroškov dela na uro upadla za 0,9 odstotne točke.

Medletna stopnja rasti dogovorjenih plač v euroobmočju – edini kazalnik stroškov dela, ki je doslej na voljo za drugo četrtletje 2010 – je v tem četrtletju znašala 1,8%, kar je enako kot v prejšnjem četrtletju. Medletne stopnje rasti v prvem in drugem četrtletju 2010 so bile najnižje od začetka podatkovne vrste v letu 1991. Medletna rast dogovorjenih plač bo v prihodnjih četrtletjih najverjetneje še naprej nizka ali bo celo še upadla, saj nove pogodbe vključujejo skromno rast plač tako v zasebnem kot tudi v javnem sektorju.

Graf 43 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Po rekordno nizki rasti v prvem četrtletju 2009 se je medletna stopnja rasti produktivnosti v euroobmočju v naslednjih četrtletjih ves čas izboljševala, kar odraža zapoznelo prilagajanje zaposlenosti gibanjem gospodarske rasti. V prvem četrtletju 2010 se je produktivnost na zaposlenega medletno vrnila v pozitivno območje in porasla za 2,1%. Ob rasti produktivnosti skupaj z umirjeno medletno stopnjo rasti sredstev za zaposlene se je medletna stopnja rasti stroškov dela na enoto proizvoda zmanjšala z 1,3% v zadnjem četrtletju 2009 na -0,6% v prvem četrtletju 2010. Ti podatki so v ostrem nasprotju z rekordno vrednostjo v prvem četrtletju 2009 (6%), kar naj bi spodbujalo rast profitnih marž v podjetjih.

V prihodnjem obdobju bodo gibanja na trgu dela skupaj z nadaljevanjem gospodarskega okrevanja po pričakovanjih nadalje spodbudila medletno rast produktivnosti, kar naj bi tekom leta 2010 skupaj z zmerno rastjo sredstev za zaposlene prispevalo k nadaljnji umiritvi rasti stroškov dela na enoto proizvoda v podjetjih euroobmočja.

Tabela 7 Kazalniki stroškov dela

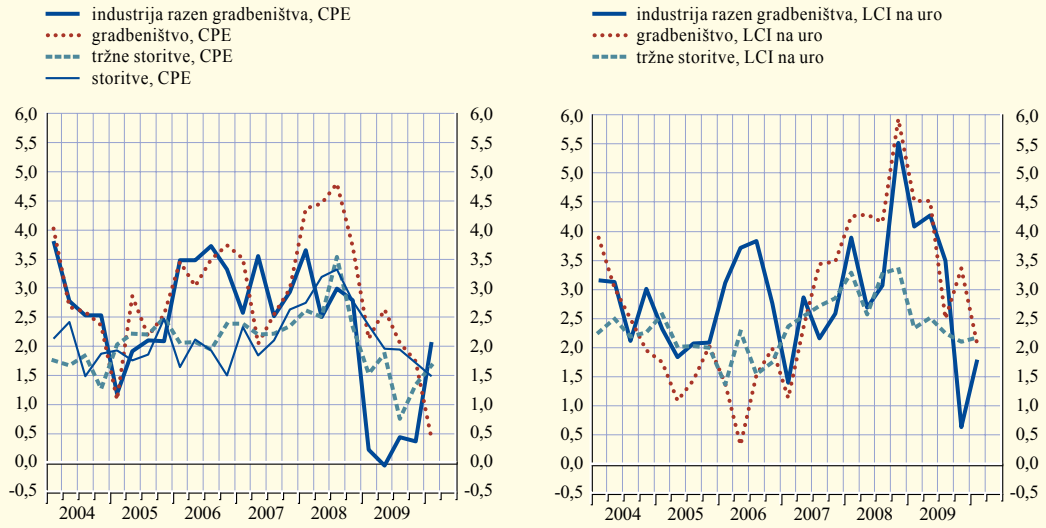
(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

	2008	2009	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II
Dogovorjene plače	3,3	2,7	2,8	2,4	2,2	1,8	1,8
Indeks stroškov dela na uro	3,5	2,7	3,3	2,6	1,7	2,1	.
Sredstva za zaposlene	3,1	1,5	1,4	1,5	1,3	1,5	.
Zaznamki:							
Produktivnost dela	-0,3	-2,2	-3,1	-1,8	0,0	2,1	.
Stroški dela na enoto proizvoda	3,4	3,8	4,6	3,3	1,3	-0,6	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Graf 44 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: CPE pomeni sredstva za zaposlene, LCI pa pomeni indeks stroškov dela.

3.4 GIBANJE PODJETNIŠKEGA DOBIČKA

V obdobju 2008–2009 je recesija povzročila veliko in vztrajno krčenje dobička zaradi upada produktivnosti podjetij, kar je bilo povezano z vztrajno rastjo stroškov dela in manj izrazitim prilagajanjem zaposlenosti v primerjavi s preteklimi ciklični upadi.[1] Po petih zaporednih četrtletjih neprekinjenega krčenja od konca leta 2008 dalje (glej graf 45) se je dobiček podjetij v euroobmočju v prvem četrtletju 2010 medletno povečal za 4,4%. K povečanju je prispevala konjunktura v gospodarski aktivnosti (obseg) in višji dobiček na enoto proizvoda (marža na enoto proizvoda), na kar je ugodno vplivalo zmanjšanje rasti stroškov dela na enoto proizvoda.

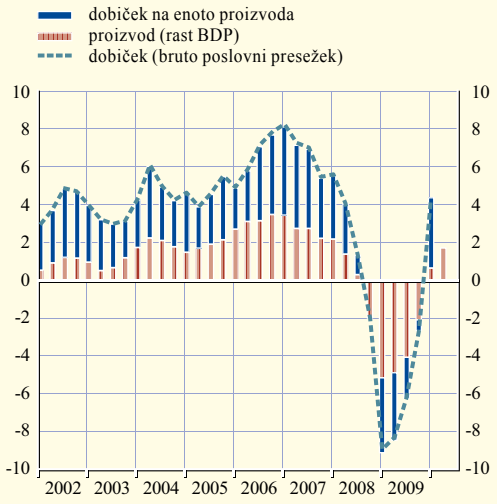
Kar zadeva gibanja v glavnih gospodarskih dejavnostih (industriji in tržnih storitvah), je bila rast dobička še posebno močna v industriji, kjer se je dobiček v prvem četrtletju 2010 medletno povečal za 20% (glej graf 46). Do povečanja je prišlo po medletnem znižanju za skoraj 28% v letu 2009, kar potrjuje, da se dobiček v tem sektorju med gospodarskim upadom ponavadi zniža bolj. Kljub nedavnemu povečanju pa je raven dobička v industriji v letu 2010 še vedno nizka in blizu ravni iz sredine leta 2004. V prvem četrtletju se je dobiček medletno povečal tudi v tržnih storitvah (za 1,5%), potem ko je tekom leta 2009 upadal štiri četrtletja zapored.

V prihodnje naj bi izboljšano povpraševanje in pričakovana ciklična rast produktivnosti omogočila nadaljnjo okrepitev dobička v približno enaki meri kot v prejšnjih cikličnih gospodarskih vzponih. Vseeno so prihodnja gibanja te spremenljivke kratkoročno še vedno izredno negotova.

1) Več o tem je v okvirju z naslovom „Profit developments and their behaviour after periods of recession", Monthly Bulletin, ECB, april 2010.

Graf 45 Razčlenitev rasti dobička v euroobmočju: proizvod in dobiček na enoto proizvoda

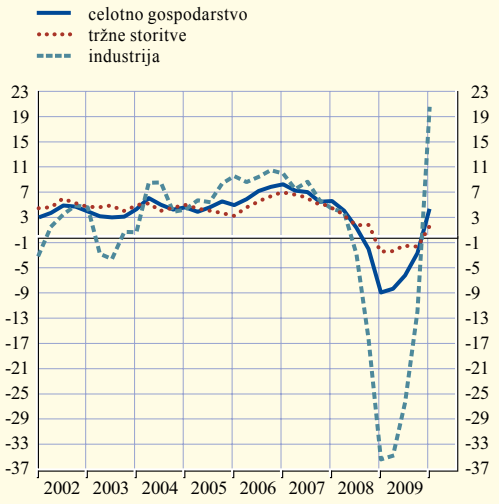
(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 46 Gibanje dobička v euroobmočju po glavnih gospodarskih dejavnostih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

3.5 INFLACIJSKI OBETI

Proti koncu leta naj bi se medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, nekoliko povečala in bila tudi nekoliko volatilna. Na daljši rok bo v letu 2011 verjetno ostala na splošno umirjena, k čemur bodo med drugim prispevali nizki cenovni pritiski iz domačega okolja.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije za euroobmočje, ki so jih septembra 2010 pripravili strokovnjaki ECB, po katerih bo medletna inflacija po HICP v letu 2010 znašala med 1,5% in 1,7%, v letu 2011 pa med 1,2% in 2,2% (glej okvir 6). V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, objavljenimi junija 2010, so bili razponi rahlo popravljeni navzgor predvsem zaradi višjih cen primarnih surovin.

Prihodnja cenovna gibanja so izpostavljena rahlim navzgor usmerjenim tveganjem. Povezana so predvsem z gibanjem cen energentov in drugih primarnih surovin. Poleg tega se zaradi potrebe po konsolidaciji javnih financ v prihodnjih letih lahko bolj, kot je pričakovano, povečajo posredni davki in nadzorovane cene. Hkrati so tveganja glede gibanja domačih cen in stroškov omejena.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Gospodarska aktivnost v euroobmočju se krepi že od sredine leta 2009. Realni BDP euroobmočja se je v drugem četrtletju 2010 močno povečal (četrtletno za 1,0%), kar je spodbujala nadaljnja rast na svetovni ravni, deloma pa tudi začasni domači dejavniki. Zadnji podatki in ankete na splošno potrjujejo pričakovano umiritev v drugi polovici tega leta tako na svetovni ravni kot tudi v euroobmočju. Čeprav še vedno prevladuje negotovost, ti podatki še naprej kažejo pozitiven temeljni zagon okrevanja v euroobmočju. Gospodarstvo euroobmočja naj bi spodbujalo sedanje okrevanje na svetovni ravni in njegov vpliv na povpraševanje po izvozu euroobmočja ter akomodativna denarna politika in ukrepi, sprejeti za obnovitev delovanja finančnega sistema. Po drugi strani naj bi sedanji proces bilančnega prilagajanja v različnih sektorjih gospodarstva in obeti na trgu dela zavrli hitrost okrevanja.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje, pripravljene septembra 2010, ki predvidevajo letno realno rast BDP v razponu med 1,4% in 1,8% v letu 2010 ter med 0,5% in 2,3% v letu 2011. Čeprav še vedno prevladuje negotovost, se tveganja glede gospodarskih obetov usmerjena nekoliko navzdol.

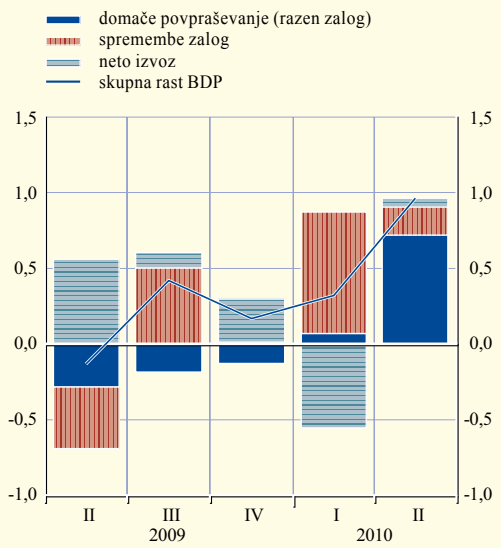
4.1 REALNI BDP IN IZDATKOVNA STRUKTURA

Gospodarska aktivnost v euroobmočju se krepi vse od sredine leta 2009, potem ko je med drugim četrtletjem 2008 in drugim četrtletjem 2009 upadla. V skladu s prvimi ocenami Eurostata se je realni BDP euroobmočja v drugem četrtletju 2010 v primerjavi s predhodnim četrtletjem povečal za 1,0%, potem ko je v prvem četrtletju 2010 porasel za 0,3% in v zadnjem četrtletju 2009 za 0,2%. Zadnje stopnje rasti so bile popravljene navzgor za 0,1 odstotne točke (glej graf 47). Razpoložljivi kazalniki kažejo, da se bo rast gospodarske aktivnosti nadaljevala tudi v drugi polovici leta 2010, čeprav bodo stopnje rasti nižje kot v drugem četrtletju. Hitrost gospodarskega okrevanja v euroobmočju naj bi se umirila, saj se bodo začasni spodbujevalni dejavniki postopno iztekli.

Visoka stopnja realne rasti BDP v drugem četrtletju 2010 izhaja predvsem iz pozitivnega prispevka domačega povpraševanja, ki je znašal 0,7 odstotne točke. Tudi prispevek neto izvoza in zalog je bil pozitiven, čeprav manjši.

Graf 47 Realna rast in prispeveki k rasti BDP

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

ZASEBNA POTROŠNJA

Čeprav je začela gospodarska aktivnost v euroobmočju v drugi polovici leta 2009 okrevati, je ostala zasebna potrošnja bolj umirjena, potem ko se je med najnižjo točko v zadnjem gospodarskem upadu konec leta 2008 in v začetku leta 2009 hudo zmanjšala. V drugem četrtletju 2010 se je zasebna potrošnja povečala za 0,5% v primerjavi z 0,2% v prvem četrtletju. Zadnji kazalniki kažejo na nadaljnjo rast zasebne potrošnje v tretjem četrtletju 2010.

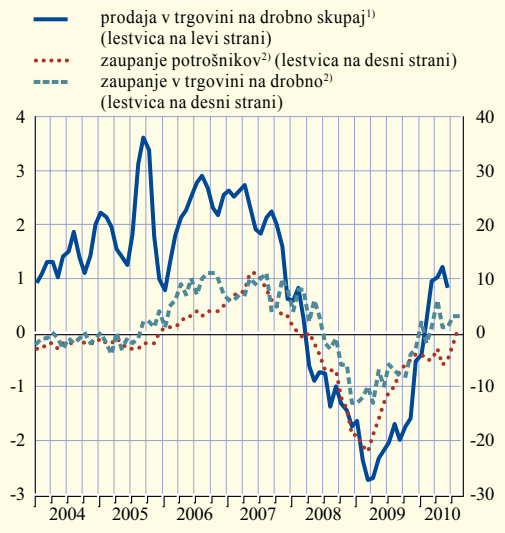
Glavni razlog za nizko stopnjo rasti potrošnje kljub okrevanju gospodarske aktivnosti je bil oslabljen trg dela, kar je vplivalo na realni razpoložljivi dohodek gospodinjstev. Razpoložljivi dohodek se je močno zmanjšal zaradi velikega padca zaposlenosti od druge polovice leta 2008 do konca leta 2009. Nizke stopnje inflacije, merjene s HICP, v letu 2009 pa so okrepile rast realnega dohodka. V zadnjem času je inflacija višja, zato negativno prispeva k realni rasti dohodka, medtem ko se je zaposlenost v prvem četrtletju leta ustalila. Čeprav je bila rast potrošnje od zadnjega četrtletja 2009 rahlo pozitivna, v naslednjih četrtletjih ni pričakovati močnejšega zagona s strani realnega razpoložljivega dohodka gospodinjstev, saj naj bi se gibanja zaposlenosti izboljševala bolj počasi.

Dodatni dejavniki, ki so zavirali zasebno potrošnjo v zadnjih četrtletjih, izhajajo iz negotovosti glede zaposlitvenih pričakovanj, oslabljenih cen stanovanjskih nepremičnin in akumuliranih izgub iz finančnega premoženja. Poleg tega so se pogoji potrošniških posojil po finančni krizi nekoliko zaostrili (glej okvir z naslovom The results of the July 2010 bank lending survey for the euro area, Monthly Bulletin, ECB, avgust 2010). Ob tem je stopnja varčevanja gospodinjstev, ki se je od sredine leta 2008 do sredine leta 2009 strmo povečala, v prvem četrtletju 2010 spet upadla, kot kažejo integrirani računi euroobmočja (glej okvir z naslovom *Integrated euro area accounts for the first quarter of 2010*, Monthly Bulletin, ECB, avgust 2010). Čeprav so imeli pri tem določeno vlogo ugodnejši gospodarski obeti, je bil del upada verjetno tudi posledica višjih stroškov energije za potrošnike. Varčevanje se namreč ponavadi deloma deluje kot rezerva pred nihanji cen energije.

Zaupanje potrošnikov, ki je bilo v začetku leta 2009 rekordno nizko, se je postopoma izboljšalo zaradi boljših ocen o splošni gospodarski situaciji in zaposlovanju. V drugem četrtletju 2010 je ostalo zaupanje potrošnikov nespremenjeno na isti ravni kot v predhodnem četrtletju, razpoložljivi podatki za tretje četrtletje pa kažejo dodatno izboljšanje. Najnovejši podatki namreč kažejo, da se je zaupanje julija in avgusta močno izboljšalo.

Graf 48 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovini na drobno in med gospodinjstvi

(mesečni podatki)



Vira: Eurostat in ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije.
Opomba: Od maja 2010 se ankete o poslovnih tendencah Evropske komisije nanašajo na klasifikacijo gospodarskih dejavnosti NACE Rev. 2.
1) Letne spremembe v odstotkih; 3-mesečna drseča sredina; prilagojeno za število delovnih dni. Goriva so izključena.
2) Ravnotežja v odstotkih; desezonirano; prilagojene srednje vrednosti.

Pozitivnejši obeti, ki izhajajo iz anketnih podatkov, pa še niso razvidni iz dejanskih podatkov. Prodaja v trgovini na drobno se je v drugem četrtletju 2010 v primerjavi s predhodnim četrtletjem zmanjšala za 0,1%, potem ko je v prvem četrtletju dosegla 0,4% rast (glej graf 48). Število registracij novih osebnih avtomobilov se je v drugem četrtletju zmanjšalo za 7,4%, potem ko je bil podoben padec zabeležen v četrtletju prej. Ta gibanja pa zakrivajo velike razlike po posameznih državah, ki so deloma povezane z razlikami v popuščanju učinka javnofinančnih spodbud – zlasti spodbud potrošnikom, ki so se odločili za odpis starega avtomobila in nakup novega. Medtem ko so takšne subvencije leta 2009 spodbudile prodajo avtomobilov in s tem zasebno potrošnjo, se je z njihovo ukinitvijo

v številnih državah število registracij novih avtomobilov v prvi polovici leta 2010 v nekaterih državah zmanjšalo. Te spodbude so pozitivno vplivale na nakupe relativno majhnih avtomobilov, trenutni nakupi pa so bolj usmerjeni na avtomobile višjega cenovnega razreda. Zaradi tega lahko število registracij novih osebnih avtomobilov trenutno podcenjuje učinek nakupov avtomobilov na realno zasebno potrošnjo.

Med nadaljnjimi javnofinančnimi ukrepi, ki bi lahko vplivali na potrošnjo, je povečanje davka na dodano vrednost, ki so ga nekatere države članice napovedale za tretje četrtletje 2010. To naj bi vplivalo na večjo rast potrošnje v drugem četrtletju 2010 zaradi vnaprej opravljenih nakupov, od tretjega četrtletja naprej pa je pričakovati nasproten učinek.

INVESTICIJE

Bruto investicije v osnovna sredstva so se v euroobmočju krčile osem četrtletij zapored, in sicer od drugega četrtletja 2008 do prvega četrtletja 2010. V času recesije so investicije zavirali šibko povpraševanje, nizka izkoriščenost zmogljivosti, zaostreni posojilni standardi in nizka stopnja zaupanja podjetij.Kakorkoli, obeti so postali nekoliko boljši in investicije so se v drugem četrtletju letos četrtletno povečale. Vendar kaže, da so na močno rast v drugem četrtletju − 1,8% v primerjavi z -0,4% v predhodnem četrtletju − vplivali začasni dejavniki, zlasti vremenske razmere, kar nakazuje na to, da so se investicije v gradbeništvu prestavile iz prvega četrtletja.

Razčlenitev investicij v drugem četrtletju 2010 še ni bila objavljena. Na podlagi razpoložljivih informacij pa je verjetno, da je rast investicij izhajala predvsem iz živahne oživitve investicij v gradbeništvu. Če zanemarimo vremensko pogojeno volatilnost, naj bi ostale investicije v gradbeništvu umirjene zaradi prilagoditev na stanovanjskem trgu v številnih državah euroobmočja po padcu cen stanovanjskih nepremičnin. Anketa Evropske komisije in indeks vodij nabave (PMI) namreč kažeta, da bo aktivnost v gradbenem sektorju ostala umirjena, vendar ne tako šibka kot v preteklosti.

V drugem četrtletju 2010 so se prvič od začetka leta 2008 verjetno povečale tudi negradbene investicije, ki zajemajo predvsem sredstva za proizvodnjo blaga in storitev. Nizka izkoriščenost zmogljivosti, negativna rast dobička in zaostreni posojilni standardi so med krizo negativno vplivali na investicije in povzročili zelo velik upad ob koncu leta 2008 in v začetku leta 2009. Od sredine leta 2009 pa je bilo upadanje negradbenih investicij veliko zmernejše, k čemu so prispevali krepitev splošne gospodarske aktivnosti in manj strogi pogoji financiranja. Nadaljnje prestrukturiranje bilanc stanja v nekaterih sektorjih pa bo verjetno še naprej zaviralo investicije. Četrtletna stopnja rasti proizvodnje investicijskega blaga, ki je kazalnik prihodnjih negradbenih investicij, se je v drugem četrtletju 2010 v primerjavi s prvim četrtletjem okrepila. Zaupanje v predelovalnih dejavnostih se je v drugem četrtletju 2010 povečalo in kazalo pozitivne znake tudi julija in avgusta. Izkoriščenost zmogljivosti se je julija v primerjavi z aprilom povečala, kot je razvidno iz anket Evropske komisije. Proizvodne omejitve, ki so izhajale iz dejavnikov na strani povpraševanja, so se v omenjenem obdobju zmanjšale, medtem ko so se omejitve na strani ponudbe, kot je pomanjkanje opreme ali prostora ter pomanjkanje delovne sile, nekoliko povečale. Kreditni standardi pa so se glede na julijsko anketo o bančnih posojilih v drugem četrtletju v številnih državah nekoliko zaostrili (glej okvir z naslovom *The results of the July 2010 bank lending survey for the euro area*, Monthly Bulletin, ECB, avgust 2010). Na splošno naj bi se negradbene investicije do konca leta postopoma okrepile, vendar bo njihova rast zmerna zaradi še vedno šibkih obetov glede domačega povpraševanja ter omejenega financiranja, splošne negotovosti in še vedno velikega obsega prostih zmogljivosti.

Če povzamemo, naj bi skupne investicije v tretjem četrtletju naraščale po nižjih stopnjah kot v drugem. Poleg preobrata vremensko pogojenega učinka na investicije v gradbeništvu bodo v tretjem četrtletju odpravljeni nekateri javnofinančni ukrepi, ki so v preteklosti spodbujali investicije, kar naj bi negativno vplivalo na četrtletno rast skupnih investicij.

DRŽAVNA POTROŠNJA

Državna potrošnja je med gospodarskim upadom podpirala gospodarsko aktivnost, saj ciklična gibanja niso imela večjega vpliva na nekatere izdatke za državno potrošnjo, v manjši meri zato, ker so vlade držav euroobmočja sprejele ukrepe v podporo povpraševanju. Državna potrošnja se je v drugem četrtletju 2010 četrtletno povečala za 0,5%, potem ko je v prvem četrtletju rast znašala 0,2%. Vendar naj bi bila spodbuda državne potrošnje domačemu povpraševanju v preostanku leta 2010 in kasneje zmerna zaradi pričakovane javnofinančne konsolidacije v številnih državah euroobmočja.

ZALOGE

Ko je recesija zajela euroobmočje, so se podjetja odzvala z ostrim krčenjem zalog. Ko se je povpraševanje postopoma okrepilo, se je hitrost zmanjševanja zalog upočasnila in tako pozitivno prispevala k rasti BDP vse od tretjega četrtletja 2009. Akumulirani prispevek v teh četrtletjih, ki po ocenah znaša 1,5 odstotne točke, približno ustreza akumuliranemu negativnemu prispevku v prvi polovici leta 2009. Ta gibanja so bila bolj ali manj odraz strmega upada BDP, ki mu zdaj sledi ciklično okrevanje. V skladu z okrevanjem in ob pričakovanem povečanju povpraševanja so spremembe zalog v prvem četrtletju 2010 k četrtletni rasti BDP prispevale kar 0,8 odstotne točke, v primerjavi s prispevkom v drugem četrtletju manjši, in sicer 0,2 odstotne točke.

Neuradni podatki in ankete kažejo, da se bodo zaloge ohranjale na relativno nizki ravni, kar pomeni nevtralen prispevek k rasti BDP v euroobmočju v naslednjih četrtletjih. Vendar je način ocenjevanja zalog povezan z določeno statistično negotovostjo.

TRGOVINSKA MENJAVA

Po strmem zmanjšanju ob koncu leta 2008 in v začetku leta 2009 ter nadaljnjem, čeprav nekoliko zmernejšem upadu v drugem četrtletju 2009 sta se uvoz in izvoz od sredine leta 2009 četrtletno povečevala. Oživitev je bila opazna v vseh glavnih kategorijah proizvodov. Izredno močno sta se povečala zlasti uvoz in izvoz blaga za vmesno porabo, ki je bil glavni razlog za predhodno zmanjšanje trgovinskih tokov.

Trgovinska menjava euroobmočja se je v prvem in drugem četrtletju 2010 še naprej pospešeno krepila, kar sta spodbujala okrevanje svetovnega gospodarstva in rast gospodarske aktivnosti v euroobmočju. Uvoz in izvoz sta oba v drugem četrtletju narastla za 4,4%. Izvoz je beležil malce večji delež v BDP, kot uvoz, neto trgovinska menjava pa je v drugem četrtletju 2010 pozitivno prispevala k rasti BDP (0,1 odstotne točke), medtem ko je bil prispevek v predhodnem četrtletju negativen (-0,6 odstotne točke).

V prihodnjem obdobju naj bi rast svetovnega gospodarstva – in predvsem nastajajočih trgov – ostala močna, čeprav nekoliko manj živahna kot v prvi polovici leta. Pričakujemo lahko dodatno povečanje povpraševanja po proizvodih euroobmočja, k čemur naj bi prispevala tudi nedavna depreciacija eura. Nasprotno bi bila lahko rast uvoza nekoliko bolj počasna kot rast izvoza glede na dejstvo, da se pričakuje zmerno in manj dinamično okrevanje gospodarstva v euroobmočju kot po svetu. Posledično bo neto trgovinska menjava v naslednjih četrtletjih verjetno pozitivno prispevala k rasti BDP v euroobmočju.

4.2 PROIZVODNJA, PONUDBA IN GIBANJA NA TRGU DELA

Z vidika dodane vrednosti je k okrevanju gospodarstva v euroobmočju največ prispeval industrijski sektor. V storitvenih dejavnostih je bila zabeležena zmernejša rast vse do konca leta 2009, pospešeno v letu 2010, medtem ko se je aktivnost v gradbenem sektorju še naprej krčila vse do prvega četrtletja 2010. Skupna dodana vrednost se je v drugem četrtletju 2010 povečala za 0,8% v primerjavi z 0,6% rastjo v predhodnem četrtletju. Razlika med četrtletnimi stopnjami rasti BDP-ja in dodano vrednostjo nastane zaradi vključitve davkov brez subvencij na proizvode v stopnjo rasti BDP-ja, ki so se v primerjavi s predhodnim četrtletjem v drugem četrtletju 2010 povečali za 2,5%. Ne glede na nedavno povečanje pa več kot polovica izgube v dodani vrednosti iz obdobja recesije še vedno vztraja, saj se je dodana vrednost od najnižje točke gospodarske aktivnosti v drugem četrtletju 2009 povečala samo za 1,8%. Anketni podatki razkrivajo nadaljnje povečanje dodane vrednosti v tretjem četrtletju 2010, čeprav po nižjih stopnjah kot v predhodnem četrtletju.

Razmere na trgu dela v euroobmočju so se umirile (glej razdelek o trgu dela spodaj). Zaposlenost je v prvem četrtletju 2010 ostala stabilna, stopnja brezposelnosti pa je od marca do julija 2010 ostala nespremenjena na ravni 10,0%.

PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH

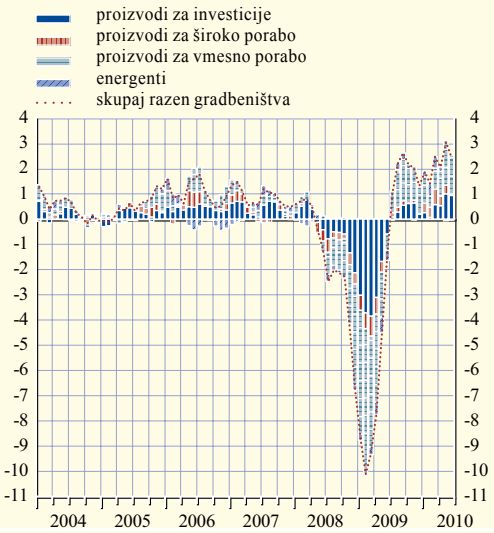
Dodana vrednost v industriji (brez gradbeništva), ki je bila od tretjega četrtletja 2009 glavno gonilo rasti skupne dodane vrednosti, se je v drugem četrtletju 2010 povečala za 1,9%, potem ko je v prvem četrtletju dosegla 2,3% rast. Ta gibanja so na splošno v skladu s podatki o industrijski proizvodnji. Če si ogledamo glavne industrijske sektorje, se je proizvodnja povečala predvsem v proizvodnji blaga za vmesno porabo in investicijskega blaga. Razlike med sektorji so povsem običajne v začetni fazi okrevanja, ko je močnejša rast običajno opaznejša v sektorju blaga za vmesno porabo, kar je deloma povezano s krepitvijo izvoza.

V prihodnjem obdobju trend naraščanja novih naročil v industriji nakazuje splošno povečanje industrijske aktivnosti, saj naj bi se prejeta naročila nato realizirala v proizvodnji. Ta kazalnik se je v drugem četrtletju 2010 bistveno bolj povečal kot v prvem, predvsem po zaslugi sektorja investicijskega blaga. Poleg tega aktualni podatki v obliki anket o poslovnih tendencah kažejo, da je rast v industriji ostala v začetku tretjega četrtletja 2010 pozitivna (glej graf 50). Indeks PMI o proizvodnji v predelovalnih dejavnostih euroobmočja se je avgusta rahlo zmanjšal in je zdaj nižji od ravni iz drugega četrtletja, vendar še vedno kaže na pozitivne stopnje rasti. Avgusta je ostala stopnja zaupanja v predelovalnih dejavnostih stabilna, potem ko se je julija povečala, kot kaže anketa Evropske komisije o poslovnih tendencah.

Aktivnost v gradbenem sektorju se je v drugem četrtletju 2010 povečala prvič od prvega četrtletja 2008, potem ko je v prvem četrtletju prišlo do preobrata upada, ki je bil povezan z neugodnimi vremenskimi razmerami, ki so v zimskih mesecih vplivale na številne države euroobmočja. Dodana vrednost v gradbeništvu se je v drugem četrtletju povečala za 0,5% in je zdaj okrog 11% nižja od ravni v prvem četrtletju 2008, kot pred pričetkom gospodarskega obrata navzdol. Če zanemarimo nedavno volatilnost, je aktivnost v gradbeništvu še vedno na splošno umirjena zaradi prilagoditev na stanovanjskem trgu v številnih državah euroobmočja po padcu cen stanovanjskih nepremičnin. Kar zadeva ankete, anketa Evropske komisije in PMI kažeta, da je gradbeni sektor v drugem četrtletju 2008, ostal šibak tudi po drugem četrtletju, čeprav se je po prej zabeleženih zelo negativnih gibanjih izboljšal.

Graf 49 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

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



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

Graf 50 Industrijska proizvodnja, zaupanje v predelovalnih dejavnostih in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)

Viri: Eurostat, ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije, Markit in izračuni ECB.
Opombe: Vse serije se nanašajo na predelovalne dejavnosti. Od maja 2010 se ankete o poslovnih tendencah Evropske komisije nanašajo na klasifikacijo gospodarskih dejavnosti NACE Rev. 2.
1) Medčetrtletne spremembe v odstotkih.
2) Ravnotežje v odstotkih.
3) Indeks vodij nabave; odstopanja od vrednosti indeksa 50.

Aktivnost v storitvenih dejavnostih je veliko manj občutljiva na ciklična gibanja kot aktivnost v predelovalnih dejavnostih in gradbeništvu. Dodana vrednost v sektorju storitev se je v drugem četrtletju 2010 nekoliko povečala (za 0,6%), kar kaže na nadaljnjo rast v primerjavi s prvim četrtletjem (0,3%). Dodana vrednost v sektorju storitev je torej skoraj izravnala padec med recesijo. Razpoložljive informacije o glavnih storitvenih podsektorjih kažejo, da se je dodana vrednost po strmem padcu proti koncu leta 2008 in v začetku leta 2009 povečala v vseh treh podsektorjih. Nedavno objavljeni anketni podatki kažejo, da je sektor storitev v začetku tretjega četrtletja 2010 zabeležil nadaljnjo rast, čeprav so bile stopnje rasti nekoliko nižje kot v drugem četrtletju.

TRG DELA

Izboljšanje razmer na trgu dela v euroobmočju je zaostajalo za okrevanjem gospodarske aktivnosti, saj je zaposlenost četrtletno upadala vse do zadnjega četrtletja 2009 in se umirila šele v prvem četrtletju 2010, ker spremembe v zaposlenosti pogosto zaostajajo za nihanji poslovnega cikla. Zaposlenost v euroobmočju je bila med gospodarskim upadom na splošno relativno vztrajna glede na strm padec gospodarske aktivnosti. To je deloma posledica dejstva, da so posebni programi delovnega časa v številnih državah euroobmočja podpirali zaposlenost, ko se je gospodarski upad okrepil. Velik del prilagoditev zaposlenosti se je dejansko izvajal z zmanjšanjem števila opravljenih delovnih ur na zaposlenega in ne z večjo rastjo števila brezposelnih. Gibanja na trgu dela so se po posameznih gospodarstvih euroobmočja močno razlikovala. Na splošno se je zaposlenost v industrijskem sektorju (razen gradbeništva) in v gradbeništvu zmanjšala za približno 5% oziroma 8% v času od najvišje do najnižje točke gospodarske aktivnosti, medtem ko je bil padec zaposlenosti v sektorju storitev v istem obdobju bistveno manjši in je znašal približno 0,3%. Večji padec v gradbenem sektorju je lahko povezan s presežkom zmogljivosti

Tabela 8 Rast zaposlenosti

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

	Medletne stopnje		Medčetrtletne stopnje				
	2008	2009	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I
Celotno gospodarstvo	0,7	-1,9	-0,8	-0,5	-0,5	-0,2	0,0
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-1,8	-2,2	-0,6	-0,7	-1,2	0,3	0,1
Industrija	-0,7	-5,6	-1,8	-1,6	-1,7	-0,9	-1,1
Razen gradbeništva	0,0	-5,1	-1,7	-1,7	-1,7	-1,1	-0,9
Gradbeništvo	-2,3	-6,7	-2,2	-1,3	-1,7	-0,4	-1,5
Storitve	1,4	-0,6	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,4
Trgovina in promet	1,2	-1,8	-0,8	-0,5	-0,3	-0,6	0,0
Finančno posredništvo in poslovne storitve	2,3	-2,2	-1,2	-0,7	-0,5	0,2	0,5
Javna uprava[1)]	1,1	1,3	0,1	0,4	0,3	0,2	0,5

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Vključuje tudi izobraževanje, zdravstvo in druge storitve.

v tem sektorju v nekaterih državah euroobmočja in z dejstvom, da ta sektor običajno zaposluje veliko delavcev začasno, zaradi česar je zaposlovanje prožnejše. Gospodarski upad pa je zavrl tudi rast ponudbe dela v euroobmočju, ki je bila prej v trendu naraščanja.

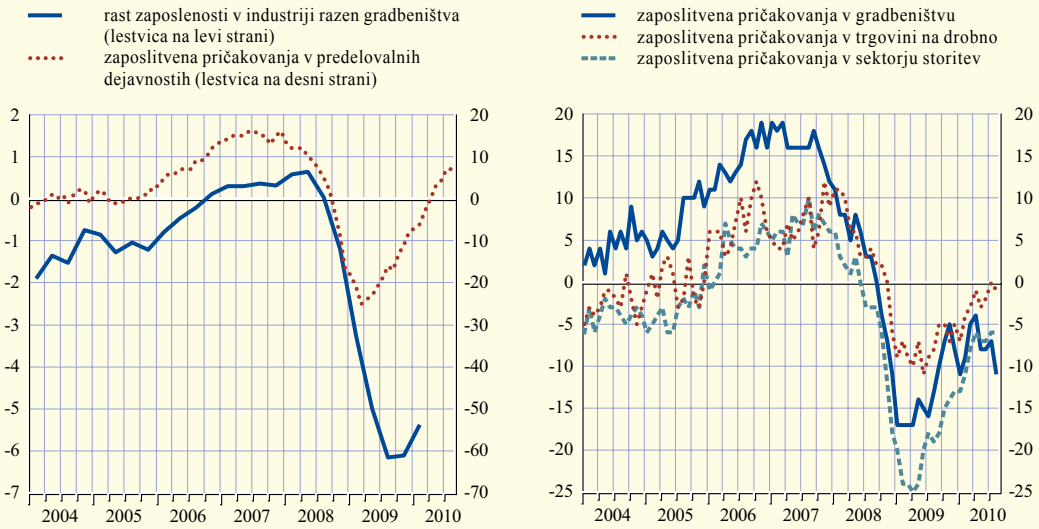
Na četrtletni ravni je ostala zaposlenost v prvem četrtletju 2010 nespremenjena, tako da je od drugega četrtletja 2008 zabeležila prvo četrtletno stopnjo spremembe, ki ni bila negativna. Takšno gibanje, ki ga je v veliki meri določal sektor storitev, pomeni bistveno izboljšanje po padcih iz prejšnjih četrtletij, ki so bili še posebno izraziti v prvih treh četrtletjih 2009 (glej tabelo 8). Na sektorski ravni se je zaposlenost nadalje zmanjšala v predelovalnih dejavnostih (industrija brez gradbeništva), čeprav v manjši meri, saj je četrtletno upadla za 0,9% v primerjavi z 1,1% v predhodnem četrtletju. Neobičajno neugodne vremenske razmere med zadnjo zimo so privedle do večjega padca zaposlenosti v gradbeništvu, ki je četrtletno znašalo 1,5%, potem ko je v zadnjem četrtletju 2009 padec znašal 0,4%. Ta trend pa naj bi se v drugem četrtletju leta zasukal. Nasprotno se je zaposlenost v sektorju storitev povečala za 0,4%, potem ko je zabeležila manjši padec oziroma je ostala nespremenjena od drugega četrtletja 2008. Rast je bila dosežena v vseh podsektorjih storitev, razen v trgovini in prometu, kjer se je zaposlenost po strmih padcih v predhodnih četrtletjih ustalila (glej graf 51).

Podatki o skupnem številu opravljenih delovnih ur kažejo le zmerno četrtletno zmanjšanje v prvem četrtletju 2010, potem ko je bilo v zadnjem četrtletju 2009 zabeleženo rahlo povečanje, v predhodnih četrtletjih pa izrazitejši upad. K četrtletnemu zmanjšanju števila opravljenih delovnih ur v prvih treh mesecih leta je prispeval velik padec v gradbeništvu, najverjetneje zaradi zmanjšane aktivnosti v tem sektorju ob težkih vremenskih razmerah, in manjši padec v predelovalnih dejavnostih, medtem ko se je število opravljenih delovnih ur v sektorju storitev povečalo. Treba je opozoriti, da so sektorska gibanja pogosto revidirana, kot je podrobneje opisano v okvirju o podatkih v realnem času za euroobmočje (glej okvir 5).

Okrevanje gospodarske rasti v euroobmočju je skupaj s padcem zaposlenosti privedlo do nižjega medletnega upada produktivnosti v letu 2009. Nadaljnja rast BDP v prvem četrtletju 2010 je skupaj s stabilno zaposlenostjo povzročila medletno rast produktivnosti v višini 2,1%, saj je bila raven v istem četrtletju 2009 nizka (glej graf 52). Gibanje urne produktivnosti dela kaže podobno dinamiko. Tako je urna produktivnost dela v zadnjem četrtletju 2009 zabeležila prvo medletno povečanje, v prvem četrtletju 2010 pa dosegla 1,3% rast. Nižja stopnja rasti urne produktivnosti v primerjavi s produktivnostjo na zaposlenega je posledica letne rasti opravljenih delovnih ur na zaposlenega.

Graf 51 Rast zaposlenosti in pričakovano zaposlovanje

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

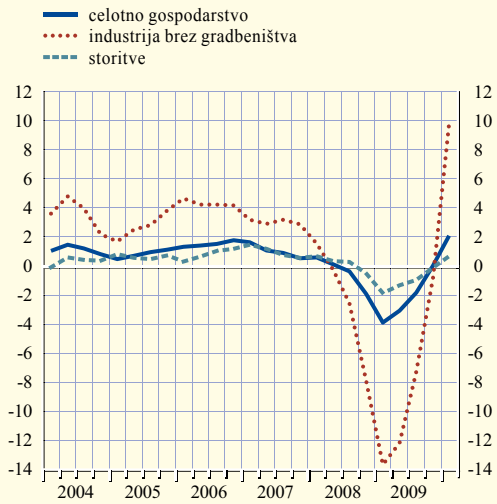


Viri: Eurostat in ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov Evropske komisije.
Opombi: Ravnotežja v odstotkih so prilagojene srednje vrednosti. Od maja 2010 se ankete o poslovnih tendencah Evropske komisije nanašajo na klasifikacijo gospodarskih dejavnosti NACE Rev. 2.

Stopnja brezposelnosti v euroobmočju je julija že peti mesec zapored ostala nespremenjena na ravni 10,0%, potem ko se je skoraj dve leti postopoma povečevala (glej graf 53). Novejši podatki o trgu dela kažejo splošno umiritev razmer na trgu dela, čeprav ostaja stopnja brezposelnosti visoka. Zaposlitvena pričakovanja so se po nizkih stopnjah izboljšala in kažejo, da se brezposelnost v prihodnjih mesecih ne bi smela še bistveno poslabšati.

Graf 52 Produktivnost dela

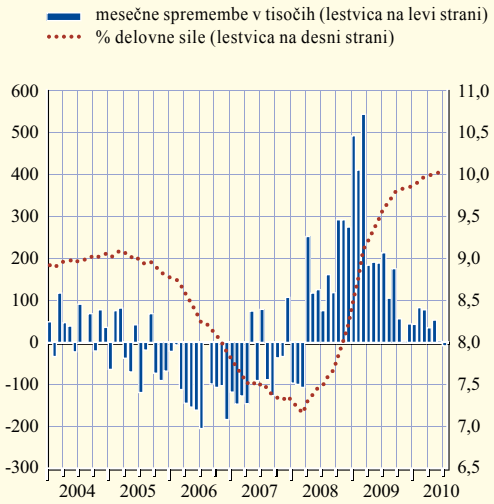
(medletne spremembe v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 53 Brezposelnost

(mesečni podatki, desezonirano)



Vir: Eurostat.

Okvir 5

ZBIRKA PODATKOV V REALNEM ČASU ZA EUROOBMOČJE

Pred nekaj meseci je ECB v svojem statističnem skladišču dala na razpolago zbirko podatkov v realnem času za euroobmočje (*real-time database*, RTDB).[1] Namen tega okvirja je predstaviti podatkovne nize, ki so v podatkovni zbirki, in ponazoriti, kaj vse je mogoče pridobiti iz zbranih zgodovinskih podatkov.

Podatkovna zbirka je nastala v okviru projekta RTDB, ki ga je usklajevala mreža za raziskovanje poslovnega cikla euroobmočja. Cilj je bil ustvariti strukturiran niz podatkov v realnem času, ki bi bil lahko dostopen javnosti in predvsem raziskovalcem, ki jih zanima obseg in učinek revizij makroekonomskih podatkov.

V podatkovni zbirki so časovne vrste, pripravljene na podlagi podatkov, ki se redno objavljajo v Mesečnem biltenu. Ta v razdelku „Statistični podatki euroobmočja" objavlja najnovejše podatke, ki so na voljo do dne pred prvim mesečnim zasedanjem Sveta ECB. V Mesečnem biltenu so predstavljeni samo najnovejši podatki, medtem ko RTDB v elektronskem formatu ponuja zaporedne objave časovnih vrst za več makroekonomskih spremenljivk za euroobmočje v času njihove prvotne objave, tj. še pred kakršnokoli revizijo. Takšni podatkovni nizi se običajno imenujejo podatki „v realnem času".

RTDB uporabnikom omogoča, da primerjalno analizirajo veliko število makroekonomskih spremenljivk, saj vsebuje približno 230 kazalnikov. Pri večini spremenljivk se zgodovinski podatki začnejo januarja 2001, vendar se pri izbranem podnizu 38 ključnih vrst (tistih najbolj bistvenih za ekonomsko in ekonometrično analizo) zgodovinski podatki začnejo oktobra 1999. Časovni razpon vrste večinoma sega do sredine 1990-ih let, v nekaterih primerih pa lahko zajema tudi 35 let (npr. za ZDA).[2]

Podatkovna zbirka temelji na pristopu „trenutnega posnetka", tj. prikazuje podatke, kakršni so bili na voljo v trenutku nastanka posnetka. To pomeni, da se lahko pri vsaki dani vrsti metodologija spreminja v skladu s koncepti, ki so bili uporabljeni pri objavljenih podatkih v Mesečnem biltenu. Tako se na primer pokritost držav v zgodovinskih podatkih spreminja, kar odraža zaporedne širitve euroobmočja.

Negotovost glede podatkov, kot jo kažejo revizije, je lahko pri določenih ekonomskih kazalnikih precej velika. To med drugim pomeni, da je lahko presoja ustreznosti politike na podlagi revidiranih podatkov zavajajoča v smislu, da so bile odločitve sprejete na podlagi podatkov, ki so bili takrat na voljo, vendar so bili pozneje precej revidirani.[3] Znanstvene raziskave so dokumentirale empirični pomen revizij podatkov ne le pri analizi denarne politike, temveč tudi pri analizi javnofinančne in drugih politik.[4] Analiza podatkov v realnem času je pomembna tudi za oblikovanje ustreznih ekonometričnih modelov napovedovanja.

1) Glej Statistical Data Warehouse v razdelku „Statistics" na spletnem mestu ECB.
2 Glej Orphanides, A. „Monetary policy rules based on real-time data", *American Economic Review*, zvezek 91, št. 4, 2001, str. 964–985.
3) Glej Cimadomo, J. „Fiscal policy in real-time data", *Working Paper Series*, št. 919, ECB, Frankfurt na Majni, julij 2008, in Coushore, D. „Forecasting with real-time macroeconomic data" v Elliot, G., Granger, C.W.J. in Timmermann, A. (ur.), *Handbook of Economic Forecasting*, North-Holland, Amsterdam, 2006, str. 961–982.
4) Glej na primer Mankiw, N.G. in Shapiro, M.D. „News or Noise: An Analysis of GNP Revisions", *Survey of Current Business*, Bureau of Economic Analysis, maj 1986, str. 20–25, in Pesaran, H. in Timmermann, A. „Real-Time Econometrics," *Econometric Theory*, zvezek 21, 2005, str. 212–231.

Če so revizije podatkov večje, morajo biti orodja zanesljiva kljub negotovosti podatkov, kar pomeni, da morajo dati večjo težjo podatkom, za katere je manj verjetno, da bodo deležni večjih revizij. Negotovost glede podatkov lahko privede do napak v napovedih, kar lahko vpliva na oblikovanje pričakovanj gospodarskih subjektov ter na parametre, ki se ocenjujejo na podlagi danih zgodovinskih podatkov.[5)]

Primer takšne negotovosti podatkov je predstavljen v grafu A. Prikazuje četrtletno stopnjo rasti BDP euroobmočja za zadnje četrtletje 2001 na podlagi podatkov, ki so bili objavljeni od aprila 2002 do junija 2010. Vidimo lahko, da je bilo obdobje, ki je bilo sprva ocenjeno kot obdobje negativne rasti, na koncu ocenjeno kot obdobje pozitivne rasti. Glavne revizije so se zgodile konec leta 2005 kot posledica uvedbe veriženja vrst po stalnih cenah.[6)] Revizije realne rasti BDP euroobmočja pa so na splošno manjše v primerjavi s tistimi, ki vplivajo na BDP ZDA in Japonske. Hkrati revizije ponavadi bolj vplivajo na komponente BDP euroobmočja kot na sam BDP, zlasti na naložbe in izvoz.

Ena od spremenljivk, ki je bila deležna večjih revizij, je stopnja brezposelnosti, katere časovna vrsta je prikazana v grafu B. Posamezne linije ustrezajo časovnim vrstam, kot so bile na voljo v času objave Mesečnega biltena, in sicer od januarja 2001 do junija 2010. Večina revizij je izhajala iz harmonizacije opredelitev brezposelnosti in podatkovnih virov po posameznih državah.

5) Pregled virov revizij takšnih makroekonomskih podatkov je v Branchi M., et al. „Analysis of revisions to general economic statistics", *Occasional Paper Series,* št. 74, ECB, Frankfurt na Majni, oktober 2007.
6) Podrobnejši opis tega podatkovnega niza je v Giannone, D., Henry, J., Lalik, M. in Modugno, M. „An area-wide real-time database for the euro area", *Working Paper Series*, št. 1145, ECB, Frankfurt na Majni, januar 2010. V tem delovnem zvezku so dokumentirane značilnosti toka in revizij podatkov v realnem času za euroobmočje s pojasnilom, kako lahko takšne revizije vnesejo negotovost v ključne makroekonomske kazalnike in koncepte, kot je na primer naravna stopnja brezposelnosti.

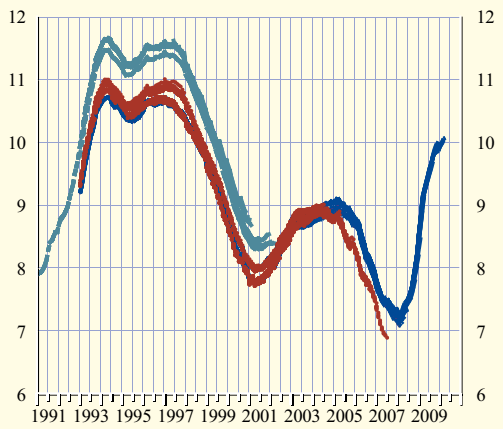
Graf A Stopnja rasti BDP euroobmočja za zadnje četrtletje 2001 na podlagi podatkov v zaporednih izdajah Mesečnega biltena

(spremembe v odstotkih; četrtletne stopnje rasti)

Vir: zbirka podatkov ECB v realnem času.

Graf B Zgodovinski podatki o stopnji brezposelnosti v euroobmočju

(odstotek delovne sile)



Vir: zbirka podatkov ECB v realnem času.
Opomba: Posamezne linije kažejo podatkovno vrsto o brezposelnosti na podlagi razpoložljivih zgodovinskih podatkov. Na izbrani časovni točki vsaka linija kaže stopnjo brezposelnosti v tistem času na podlagi posameznih zgodovinskih podatkov.

Večje so lahko tudi revizije podatkov o cenah in stroških (čeprav so revizije HICP izjemno majhne). Tabela na primer prikazuje povzetek statističnih podatkov o reviziji indeksa stroškov dela na uro. Tudi tukaj je pomemben vir revizij sprotna harmonizacija statistike znotraj EU. Revizije so velike po posameznih gospodarskih sektorjih. Standardni odklon revizij podatkov o stroških dela na uro v storitvenih dejavnostih na primer predstavlja kar dve tretjini standardnega odklona celotne vrste. Revizije po sektorjih pa se ponavadi medsebojno izničijo, tako da so revizije agregatnih meril manjše.[7)]

Da bi omogočili empirične raziskave gibanj v realnem času v euroobmočju, je podatkovna zbirka brezplačno dostopna na spletu v statističnem skladišču ECB in se četrtletno dopolnjuje. Podatkovni nizi naj bi predvsem spodbujali raziskave pomembnejših tem, kot so presoja ustreznosti politike, presoja napovedi, oblikovanje pričakovanj in modeli napovedovanja za euroobmočje.

7) Celotno število revizij je lahko tudi manjše zaradi razlik v kritju med skupnim indeksom in njegovimi komponentami.

Revizije podatkov o medletni stopnji rasti indeksa stroškov dela na uro (na podlagi zgodovinskih podatkov od januarja 2001 do junija 2010)

(medletne spremembe v odstotkih; odstotne točke)

	Skupaj	Po komponentah		Po izbranih gospodarskih dejavnostih		
		Prejemki zaposlenih	Prispevki delodajalcev	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti, energetika	Gradbeništvo	Storitve
	1	2	3	4	5	6
Srednja vrednost						
	2,85	2,85	3,12	3,14	2,97	2,75
Srednja vrednost revizij						
4 meseci	-0,08	0,01	-0,39	-0,05	-0,27	-0,19
6 mesecev	-0,08	0,02	-0,34	-0,03	-0,3	-0,17
8 mesecev	-0,03	0,01	-0,19	0	-0,2	-0,11
12 mesecev	-0,01	0	-0,14	0,05	-0,21	-0,11
16 mesecev	0,03	0,03	-0,03	0,02	-0,05	-0,03
Standardni odklon						
	0,62	0,62	1,18	1,02	1,1	0,67
Standardni odklon revizij						
4 meseci	0,28	0,33	0,88	0,38	0,64	0,56
6 mesecev	0,25	0,32	0,81	0,35	0,64	0,46
8 mesecev	0,24	0,28	0,73	0,34	0,55	0,42
12 mesecev	0,2	0,21	0,58	0,32	0,51	0,37
16 mesecev	0,21	0,24	0,41	0,27	0,5	0,39

Opomba: Na primer: „4 meseci" se nanaša na razliko med oceno, pripravljeno štiri mesece po referenčnem obdobju, in oceno, pripravljeno dve leti po referenčnem obdobju.

4.3 OBETI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Gospodarstvo euroobmočja naj bi spodbujali sedanja rast na svetovni ravni in njen vpliv na povpraševanje po izvozu euroobmočja ter akomodativna denarna politika in ukrepi, sprejeti za obnovitev delovanja finančnega sistema. Po drugi strani je pričakovati, da bodo hitrost okrevanja zavrli sedanji proces bilančnega prilagajanja v različnih sektorjih in obeti na trgu dela.

Takšno oceno kažejo tudi makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje, pripravljene septembra 2010, ki predvidevajo letno realno rast BDP v razponu med 1,4% in 1,8% v letu 2010 ter med 0,5% in 2,3% v letu 2011 (glej okvir 6). V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, pripravljenimi v juniju 2010, je bil razpon realne rasti BDP za letos popravljen navzgor, ker je bila oživitev gospodarske rasti v drugem četrtletju večja od pričakovane in ker so tudi gibanja v poletnih mesecih presegla pričakovanja. Razpon je bil popravljen navzgor tudi za leto 2011, kar odraža predvsem učinke prenosa iz napovedane močnejše rasti proti koncu leta 2010. Čeprav še vedno prevladuje negotovost, so tveganja glede ugodnejših gospodarskih obetov usmerjena nekoliko navzdol. Po eni strani se lahko svetovna trgovinska menjava še naprej krepi močneje od pričakovanj in tako podpira izvoz euroobmočja. Po drugi strani še vedno vlada zaskrbljenost zaradi nastanka obnovljenih napetosti na finančnih trgih in zaradi določene negotovosti v zvezi s pričakovano rastjo v drugih razvitih gospodarstvih in na svetovni ravni. Poleg tega se tveganja za nižjo rast nanašajo na ponovno rast cen nafte in drugih primarnih surovin ter na protekcionistične pritiske in možnost neobvladljivih popravkov svetovnih neravnovesij.

Okvir 6

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki ECB so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 20. avgusta 2010, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju.[1] Realna rast BDP naj bi se v letu 2010 v povprečju gibala med 1,4% in 1,8%, v letu 2011 pa med 0,5% in 2,3%. Inflacija naj bi bila v glavnem stabilna med 1,5% in 1,7% v letu 2010 ter med 1,2% in 2,2% v letu 2011.

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

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah energentov in drugih primarnih surovin temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 13. avgusta 2010.[2] Predpostavka o kratkoročnih obrestnih merah je povsem tehnične narave. Kratkoročne obrestne mere se merijo s 3-mesečno obrestno mero EURIBOR, tržna pričakovanja pa so izpeljana iz obrestnih mer terminskih pogodb. Metodologija kaže na splošno povprečno raven kratkoročnih obrestnih mer v višini 0,8% v letu 2010 in 1,1% v letu 2011. Tehnične

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

2) Predpostavke o cenah nafte in hrane temeljijo na terminskih cenah do konca obdobja projekcij. Pri cenah drugih primarnih surovin se predpostavlja, da bodo sledile cenam terminskih pogodb do tretjega četrtletja 2011, potem pa se gibale skladno s svetovno gospodarsko aktivnostjo.

predpostavke o nominalni donosnosti 10-letnih državnih obveznic euroobmočja, ki so tudi izpeljane iz tržnih pričakovanj, kažejo na povprečno raven v višini 3,6% v letu 2010 in 3,8% v letu 2011.[3] Osnovne projekcije upoštevajo nadaljnje izboljšanje pogojev financiranja in predpostavljajo, da se bo razmik bančnih obrestnih mer za posojila glede na navedene obrestne mere v obdobju projekcij stabiliziral ali nekoliko zožil. Podobno naj bi tudi kreditni pogoji v obdobju projekcij postali ugodnejši. Glede primarnih surovin se na podlagi gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju s koncem na presečni datum predpostavlja, da bo povprečna cena nafte v letu 2010 znašala 78,8 USD za sod, v letu 2011 pa 84,0 USD za sod. Cene primarnih surovin brez energentov v ameriških dolarjih naj bi se povečale kar za 39,1% v letu 2010 in za nadaljnjih 11,0% v letu 2011.

Za dvostranske devizne tečaje se predpostavlja, da bodo v obdobju projekcij ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v 2-tedenskem obdobju s koncem na presečni datum. To pomeni, da bo devizni tečaj med eurom in ameriškim dolarjem (USD/ EUR) v celotnem obdobju projekcij na ravni 1,31, efektivni tečaj eura pa se bo v letu 2010 v povprečju znižal za 6,5% in v letu 2011 še za 1,4%.

Predpostavke o javnofinančnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja, kot so bili na voljo 17. avgusta 2010. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so že bili podrobno opredeljeni s strani vlade in bodo verjetno tudi sprejeti.

Predpostavke glede zunanjega okolja

Okrevanje svetovnega gospodarstva se nadaljuje, čeprav v drugi polovici leta 2010 z manjšo hitrostjo zaradi pojemajočih spodbud cikla zalog in javnofinančnih ukrepov. Pozneje naj bi svetovno gospodarsko aktivnost spodbujali nadaljnja normalizacija finančnih trgov ter izboljšanje zaupanja in razmer na trgu dela. Rast v večini nastajajočih trgov je videti močna. Za razliko je okrevanje v razvitih gospodarstvih zmernejše, njihovo rast pa naj bi v prihodnje zavirala šibek trg dela in proces razdolževanja. Kljub okrevanju v celotnem obdobju projekcij naj bi se torej več razvitih gospodarstev spopadalo z neizkoriščenim gospodarskim potencialom. Svetovni realni BDP zunaj euroobmočja naj bi se v povprečju povečal za 5,1% v letu 2010 in za 4,4% v letu 2011. Rast izvoznih trgov euroobmočja naj bi v letu 2010 znašala 10,4%, v letu 2011 pa 7,1%, k čemur bo prispevalo precejšnje okrevanje svetovne trgovinske menjave.

Projekcije realne rasti BDP

Realni BDP euroobmočja si je v drugem četrtletju 2010 močno opomogel. Razpoložljivi podatki kažejo, da je domače povpraševanje močno raslo, med drugim zaradi skokovite rasti naložb po neugodnih vremenskih razmerah v prvem četrtletju, k rasti pa so prispevali tudi neto izvoz in zaloge. Do konca leta naj bi se stopnja rasti, kot že predvideno, nekoliko zmanjšala, ker bodo dejavniki, kot so javnofinančne spodbude, cikel zalog in oživitev trgovinske menjave, ki so začasno spodbujali rast v začetni stopnji okrevanja, izgubili nekaj moči. Gledano dolgoročneje se pričakuje, da se bo gospodarska aktivnost okrepila z okrevanjem izvoza in postopno krepitvijo domačega povpraševanja ter bo odražala učinke preteklih

3) Tehnična predpostavka o dolgoročnih obrestnih merah je do presečnega datuma izračunana kot povprečje donosnosti desetletnih referenčnih obveznic držav članic euroobmočja, tehtano z letnim BDP teh držav. Nato je do konca obdobja projekcij podaljšano z uporabo prihodnjega gibanja krivulje donosnosti v euroobmočju, ki jo pripravlja ECB.

Tabela A Makroekonomske projekcije za euroobmočje

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

	2009	2010	2011
HICP	0,3	1,5 - 1,7	1,2 - 2,2
Realni BDP	-4,0	1,4 - 1,8	0,5 - 2,3
Zasebna potrošnja	-1,1	0,0 - 0,4	-0,1 - 1,5
Državna potrošnja	2,6	0,3 - 1,3	-0,1 - 1,1
Bruto investicije v osnovna sredstva	-11,0	-2,3 - -0,7	-1,6 - 3,0
Izvoz (blago in storitve)	-13,2	7,4 - 10,0	2,9 - 9,3
Uvoz (blago in storitve)	-11,8	5,8 - 8,2	1,6 - 7,8

1) Projekcije realnega BDP in njegovih komponent temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni. Projekcije uvoza in izvoza vključujejo tudi trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.
2) Estonija je vključena v projekcije za euroobmočje za leto 2011. Povprečne medletne spremembe v odstotkih za leto 2011 temeljijo na sestavi euroobmočja, ki Estonijo vključuje že v letu 2010.

ukrepov denarne politike in velikih prizadevanj za obnovitev delovanja finančnega sistema. V primerjavi s prejšnjimi cikli naj bi bilo okrevanje dokaj zmerno, kar gre pripisati potrebnim popravkom bilanc v različnih sektorjih. Tudi na zasebno potrošnjo naj bi vplivala skromna rast dohodka. Poleg tega projekcije upoštevajo tudi aktualno javnofinančno prilagajanje, katerega namen je okrepitev zaupanja v srednjeročno vzdržnost javnih financ. Potem ko je realni BDP v letu 2009 padel za 4,0%, naj bi v obdobju projekcij spet rasel, čeprav umirjeno, in sicer po stopnji 1,4% do 1,8% v letu 2010 oziroma po stopnji 0,5% do 2,3% v letu 2011. Proizvodna vrzel naj bi se v obdobju projekcij zožila, saj so tudi ocene letne potencialne rasti nižje kot pred recesijo.

Projekcije cen in stroškov

Skupna inflacija po HICP, ki je avgusta dosegla 1,6%, naj bi se do konca leta nekoliko povečala, zlasti zaradi učinkov gibanja cen primarnih surovin. Pozneje naj bi se z umiritvijo uvožene inflacije povečali cenovni pritiski iz domačega okolja, skupaj s postopnim izboljšanjem aktivnosti, kar bo imelo za posledico počasno rast inflacije po HICP brez upoštevanja cen hrane in energentov. Na splošno pa naj bi inflacijski pritiski ostali zmerni do leta 2011. Skupna inflacija naj bi bila v glavnem stabilna, na letni ravni med 1,5% in 1,7% v letu 2010 in med 1,2% in 2,2% v letu 2011. Rast plač na uro v euroobmočju naj bi se leta 2010 zmanjšala. Tudi v letu 2011 se pričakujejo majhni plačni pritiski glede na še vedno šibek trg dela. Glede na pričakovano močno okrevanje produktivnosti dela to kaže na močno znižanje stroškov dela na enoto proizvoda v letu 2010. To naj bi po drugi strani omogočilo močno okrepitev profitnih marž, ki so se v letu 2009 precej zmanjšale, nato pa beležile le skromno rast.

Primerjava s projekcijami iz junija 2010

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene v Mesečnem biltenu ECB junija 2010, leži razpon predvidene realne rasti BDP precej višje, kar je zlasti odraz nepričakovano visoke rasti v drugem četrtletju in znakov, da bodo tudi gibanja pozneje v letu 2010 presegla pričakovanja. Razpon za leto 2011 je bil nekoliko popravljen navzgor, predvsem zaradi učinka prenosa višje rasti, ki je bila napovedana za obdobje proti koncu leta 2010.

Tabela B Primerjava s projekcijami iz junija 2010

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2009	2010	2011
Realni BDP – junij 2010	-4,1	0,7 - 1,3	0,2 - 2,2
Realni BDP – september 2010	-4,0	1,4 - 1,8	0,5 - 2,3
HICP – junij 2010	0,3	1,4 - 1,6	1,0 - 2,2
HICP – september 2010	0,3	1,5 - 1,7	1,2 - 2,2

V zvezi z inflacijo po HICP je bil razpon za leto 2010 glede na junij 2010 malenkostno popravljen navzgor, za leto 2011 pa je bila nekoliko popravljena navzgor samo njegova nižja vrednost.

Primerjava z napovedmi drugih institucij

Številne napovedi za euroobmočje pripravljajo tudi druge mednarodne organizacije in zasebne institucije. Te napovedi niso popolnoma primerljive med seboj ali s projekcijami strokovnjakov ECB, saj so bile dokončane v različnih časovnih obdobjih. Poleg tega uporabljajo različne metode (ki včasih niso v celoti razložene) za izpeljavo predpostavk o javnofinančnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah, vključno s cenami nafte in drugih surovin. Razlikujejo se tudi glede metod prilagoditve za število delovnih dni (glej spodnjo tabelo).

Glede na trenutno razpoložljive napovedi drugih organizacij in institucij bo realna rast BDP euroobmočja po pričakovanjih znašala med 0,9% in 1,2% v letu 2010. To je pod razponom napovedi strokovnjakov ECB, kar je verjetno posledica dejstva, da so bile napovedi narejene pred objavo podatkov, ki kažejo močno rast v drugem četrtletju leta. Razpon napovedi za leto 2011 pa je med 1,3% in 1,8%, kar je bolj ali manj v okviru razpona strokovnjakov ECB. Kar zadeva inflacijo, razpoložljive napovedi drugih institucij predvidevajo, da se bo povprečna medletna inflacija po HICP v letu 2010 gibala med 1,1% in 1,5%, kar je nekoliko pod razponom strokovnjakov ECB. V letu 2011 naj bi se inflacija po HICP gibala med 1,0% in 1,7%, pri čemer so vse napovedi vseh drugih institucij razen OECD v razponu strokovnjakov ECB.

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

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

		Rast BDP		Inflacija po HICP	
	Datum objave	2010	2011	2010	2011
OECD	maj 2010	1,2	1,8	1,4	1,0
Evropska komisija	maj 2010	0,9	1,5	1,5	1,7
MDS	julij 2010	1,0	1,3	1,1	1,3
Survey of Professional Forecasters	julij 2010	1,1	1,4	1,4	1,5
Consensus Economics Forecasts	avgust 2010	1,2	1,4	1,5	1,6
Projekcije strokovnjakov ECB	september 2010	1,4 - 1,8	0,5 - 2,3	1,5 - 1,7	1,2 - 2,2

Viri: European Commission spring forecasts (maj 2010); IMF World Economic Outlook (april 2010) za inflacijo in World Economic Outlook Update (julij 2010) za rast BDP; OECD Economic Outlook (maj 2010); Consensus Economics Forecasts; ter ECB's Survey of Professional Forecasters.
Opomba: Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB in napovedi OECD navajajo medletne stopnje rasti, ki so prilagojene za število delovnih dni, medtem ko Evropska komisija in MDS objavljata medletne stopnje rasti, ki niso prilagojene za število delovnih dni v letu. Druge napovedi ne navajajo, ali temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni v letu ali ne.

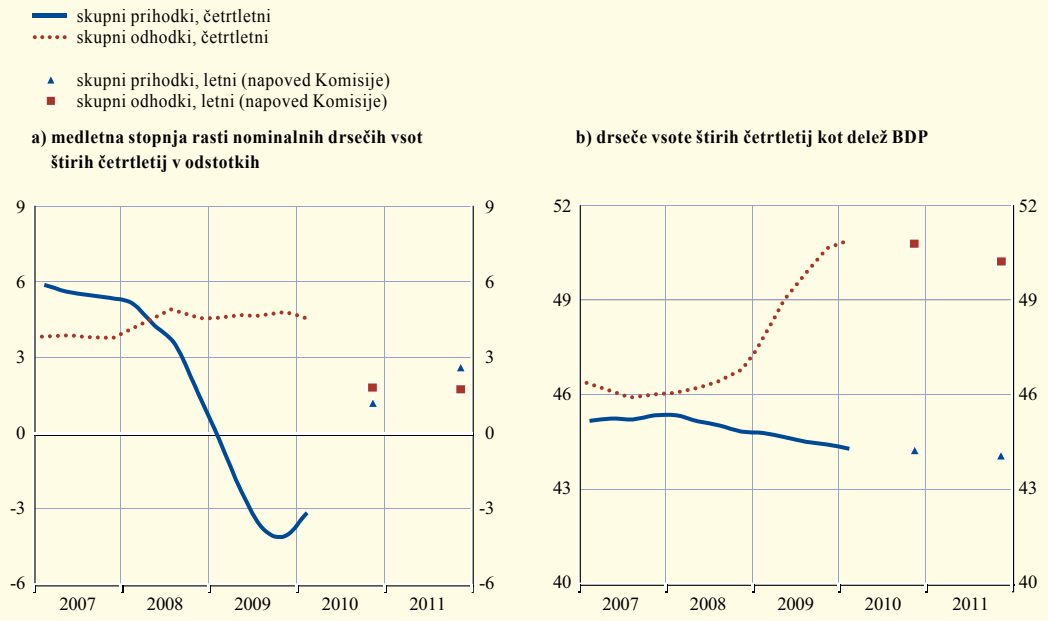
5 FISKALNA GIBANJA

Zadnji četrtletni javnofinančni statistični podatki za euroobmočje in gibanja v več državah euroobmočja na splošno potrjujejo pričakovano stabilizacijo fiskalnih obetov v letu 2010. Letošnje leto naj bi bilo tako prelomno leto, v katerem naj bi prenehalo strmo naraščanje primanjkljaja, ki naj bi se od leta 2011 dalje po načrtih zmanjšal. Ključno je, da države pozorno spremljajo izvajanje proračuna za leto 2010 in oblikujejo ambiciozne proračune za leto 2011 in srednjeročne načrte. Kjer je potrebno, morajo biti države pripravljene pospešiti konsolidacijo, da bi popravile svoj čezmerni primanjkljaj v okviru rokov, ki jih določajo priporočila Sveta, in hitro zopet vzpostavile zdrave in vzdržne javne finance. V zvezi s tem so smernice, ki jih je na podlagi predhodnega poročila delovne skupine za izboljšanje gospodarskega upravljanja sprejel Evropski svet, dobrodošle in jih je treba takoj začeti izvajati.

FISKALNA GIBANJA V EUROOBMOČJU V LETU 2010

Zadnji četrtletni javnofinančni statistični podatki, ki so na razpolago do prvega četrtletja 2010, se skladajo s stabilizacijo javnih financ, ki jo je Evropska komisija v svojih gospodarskih napovedih spomladi 2010 pričakovala. Podatki za euroobmočje tako kažejo ponovno rast nominalnih javnofinančnih prihodkov. Čeprav je rast prihodkov v prvem četrtletju 2010 ostala negativna (merjeno kot medletne stopnje rasti drsečih vsot štirih četrtletij), pa je bila višja kot konec leta 2009 in pričakuje se, da bo tekom leta spet pozitivna, leta 2011 pa naj bi se okrepila (glej graf 54a). Hkrati so se nominalni javnofinančni odhodki v prvem četrtletju 2010 nekoliko zmanjšali, kar je v skladu s pričakovanji Komisije, da se bo rast odhodkov v letih 2010 in 2011 upočasnila. Delež prihodkov in odhodkov v BDP euroobmočja v prvem četrtletju 2010 potrjuje vzorec, ki ga je napovedala Komisija, da se bo delež odhodkov v letu 2010 stabiliziral, v letu 2011 pa zmerno

Graf 54 Četrtletni javnofinančni statistični podatki in napovedi, euroobmočje



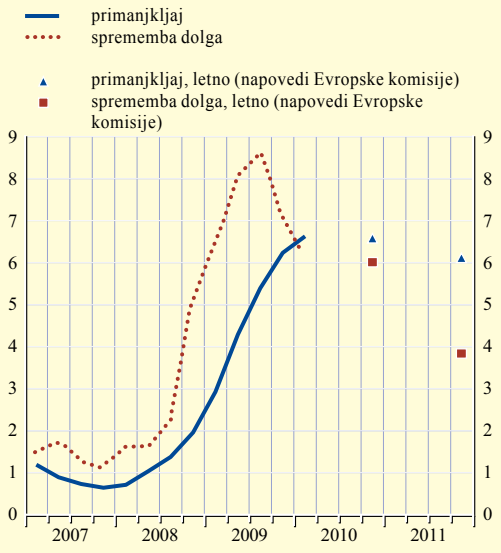
Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov, gospodarske napovedi Evropske komisije, pomlad 2010.
Opomba: Grafi prikazujejo gibanje skupnih prihodkov in skupnih odhodkov širše države kot drseče vsote štirih četrtletij za obdobje od prvega četrtletja leta 2007 do prvega četrtletja leta 2010 ter letne projekcije za leti 2010 in 2011 iz gospodarskih napovedi Evropske komisije, pomlad 2010.

zmanjšal, medtem ko naj bi se delež prihodkov v obdobju 2010–2011 še naprej zmanjševal (glej graf 54b).

V celoti gledano, naj bi bilo leto 2010 prelomno za javne finance euroobmočja. Po strmem poslabšanju v letu 2009 naj bi se skupni javnofinančni primanjkljaj v euroobmočju leta 2010 približno stabiliziral. Napovedano majhno povečanje primanjkljaja je predvsem posledica še vedno neugodnih cikličnih dejavnikov, v manjši meri pa tudi nadaljnjega učinka ukrepov javnofinančnih spodbud, določenega izpada prihodkov in rahlega dviga plačil obresti. Naravnanost javnofinančne politike euroobmočja, merjeno s spremembo ciklično prilagojenega primarnega proračunskega salda, naj bi bila v letu 2010 na splošno nevtralna, s čimer naj bi se ekspanzivna naravnanost iz obdobja 2008–2009 začela spreminjati v pričakovano zaostrovanje v letu 2011.

Graf 55 Javnofinančni primanjkljaj euroobmočja in spremembe dolga

(drseče vsote štirih četrtletij kot odstotek BDP)



Viri: Izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in nacionalnih podatkov in napovedi Evropske komisije, pomlad 2010.

Delež javnega dolga euroobmočja naj bi v letu 2010 še naprej hitro rasel, čeprav nekoliko počasneje kot leta 2009. Delež dolga se je v preteklih letih večal hitreje, kot bi impliciral javnofinančni primanjkljaj, kar je bilo posledica strmega upada nominalnega BDP in obsežnega usklajevanja med stanji in tokovi, predvsem zaradi ukrepov pomoči finančnemu sektorju.[1] Nasprotno se pričakuje, da bo povečanje deleža dolga v letu 2010 in zlasti v letu 2011 manjše od primanjkljaja, in sicer zaradi ugodnejših učinkov inflacije in rasti nominalnega BDP ter manjšega usklajevanja med stanji in tokovi (glej graf 55).

TEKOČA PRORAČUNSKA GIBANJA IN NAČRTI ZA LETO 2011 IN NASLEDNJA LETA

Ker večina držav euroobmočja trenutno pripravlja osnutek proračuna za leto 2011 in dopolnjuje svoje srednjeročne javnofinančne načrte, je v tej fazi mogoče oblikovati le približno oceno obetov glede javnih financ v euroobmočju. Naslednji pregled tekočih proračunskih gibanj in načrtov je omejen le na največje države euroobmočja in na države z največjim primanjkljajem.

V Nemčiji naj bi se proračunski primanjkljaj širše države po dopolnjenih fiskalnih projekcijah, ki jih je julija 2010 pripravilo ministrstvo za finance, povečal s 3,1% BDP v letu 2009 na 4,5% BDP v letu 2010, kar je nekoliko nižja vrednost od napovedi Evropske komisije spomladi 2010. Ugodnejše gibanje proračunskega stanja v letu 2010 je povezano predvsem z boljšimi makroekonomskimi obeti. Nemška vlada predvideva postopno proračunsko izboljšanje od leta 2011 dalje, s čemer naj bi se primanjkljaj leta 2012 znižal na 3% BDP, leta 2014 pa na 1,5% BDP. V tem okviru se je vlada junija 2010 dogovorila o temeljih večletne konsolidacijske strategije, ki je osredotočena na omejevanje odhodkov, kot tudi z nekaterimi povečanji davkov. Če bi bila v celoti izvedena, v obdobju od leta 2011 do leta 2014 skupno znižala primanjkljaj v višini okrog 3,5% BDP.

1) Glej okvir z naslovom „Državna podpora bančnemu sektorju med finančno krizo v letih 2008 in 2009 ter vpliv na javne finance euroobmočja", Letno poročilo ECB, 2009.

V Franciji naj bi se po vladnih javnofinančnih napovedih primanjkljaj širše države, ki je leta 2009 znašal 7,5% BDP, v letu 2010 povečal na 8,0% BDP. Pričakovano poslabšanje proračunskega salda je v skladu z gospodarskimi napovedmi Komisije spomladi 2010 in je predvsem posledica neugodnih cikličnih gibanj in ekspanzivnih učinkov vladnega programa za gospodarsko okrevanje. Čeprav je vlada avgusta 2010 svoje napovedi glede rasti realnega BDP za leto 2011 popravila navzdol, je ponovno potrdila svoj namen, da doseže javnofinančne cilje, ki so določeni v zadnji dopolnitvi programa stabilnosti, ki predvideva znižanje deleža primanjkljaja na 6% BDP v letu 2011, na 4,6% BDP v letu 2012 ter na 3% BDP v letu 2013. Takšno gibanje primanjkljaja bi bilo v skladu z obvezo Francije, da do leta 2013 popravi svoj čezmerni primanjkljaj. Da bi francoska vlada dosegla svoje cilje, je predlagala vrsto konsolidacijskih ukrepov, med drugim neto zmanjšanje zaposlenosti v državni upravi, zamrznitev odhodkov centralne države ter zvišanje upokojitvene starosti in neposrednih davkov za gospodinjstva in podjetja za financiranje pokojninskega sistema.

V Italiji je vlada pred kratkim potrdila svoje proračunske cilje, ki so bili predvideni v dopolnitvi programa stabilnosti januarja 2010. Po vladnih napovedih se bo primanjkljaj širše države, ki je leta 2009 dosegel 5,3% BDP, v letu 2010 znižal na 5,0% BDP, leta 2011 na 3,9% BDP in leta 2012 na 2,7% BDP. Ta gibanja temeljijo na korektivnem svežnju, ki ga je julija 2010 potrdil italijanski parlament. Sveženj sestavljajo konsolidacijski ukrepi, v 2011 in 2012 skupno znašajo okrog 1,6% BDP. Ti ukrepi so predvsem na strani odhodkov in zadevajo predvsem plače javnega sektorja, odhodke za pokojnine, transferje lokalnim oblastem in vmesno potrošnjo. Nekateri korektivni ukrepi bodo tudi na strani prihodkov, zlasti tisti za preprečevanje utaje davkov.

V Španiji namerava država znižati primanjkljaj, ki je leta 2009 znašal 11,2% BDP, na 9,3% BDP v letu 2010 in na 6% BDP v letu 2011. Ocenila je, da je izvrševanje proračuna centralne države do junija 2010 v skladu s ciljem glede primanjkljaja za leto 2010. Španski parlament je kot del proračunskega procesa za leto 2011 julija 2010 odobril zgornje meje odhodkov v letu 2011. Vlada meni, da obstoječi konsolidacijski ukrepi zadostujejo za doseganje cilja glede primanjkljaja v letu 2011, ne glede na nedavne objave o manjši prerazporeditvi odhodkovnih postavk. Vladni predstavniki so izjavili, da bodo, če bo potrebno, sprejeti še dodatni konsolidacijski ukrepi.

V Grčiji je bil prvotni program javnofinančnega prilagajanja, ki je bil sprejet maja, namenjen zmanjšanju primanjkljaja širše države s 13,6% BDP, kolikor je znašal leta 2009, na 8,0% BDP v letu 2010, na 7,6% BDP v letu 2011, 6,5% BDP v letu 2012 in pod 3% BDP v letu 2014. Ker sta inflacija in sočasno nominalni BDP višja, kot je bilo napovedano, zavezujoče zgornje meje nominalnega javnofinančnega primanjkljaja iz programa pomenijo nekoliko nižji delež primanjkljaja v BDP v letu 2010 in naslednjih letih. Grčija je v prvi polovici leta 2010 dosegla vse zavezujoče javnofinančne cilje programa, saj je ugodni rezultat državnega proračuna uspešno odtehtal slabše rezultate na ravni lokalne države, zdravstvenega varstva in skladov socialnega varstva. Za preostali del leta pa obstajajo tveganja poslabšanja javnofinančnega stanja, ki izhajajo iz pričakovanega približevanja odhodkov in proračunskih dodelitev, napovedanega izpada prihodkov, manjšega presežka lokalne države in skladov socialnega varstva, kot je bilo načrtovano v programu, ter negativnih prilagoditev med denarnim in obračunskim primanjkljajem. Da bi odpravili ta tveganja in zagotovili izpolnjevanje javnofinančnih ciljev, so grški organi oblasti v okviru prve skupne misije EK/ECB/MDS sklenili uresničiti nižje odhodke državnega proračuna, kot je bilo načrtovano v programu, pri tem pa izvesti vsa potrebna plačila lokalnim oblastem in skladom socialnega varstva, da bi lahko redno opravljala svoja plačila.

Na Irskem naj bi primanjkljaj širše države v letu 2010 po napovedih, ki jih je avgusta 2010 objavila vlada, dosegel 11,5% BDP, kar je v glavnem v skladu z gospodarskimi napovedmi Komisije spomladi 2010 in dopolnitvijo programa stabilnosti decembra 2009. Primanjkljaj širše države v letu 2010 pa bo na koncu precej presegal zgoraj omenjeni cilj, saj bo vključeval nekatera izplačila države za pomoč bančnemu sektorju. Dosedanja izplačila, ki jih je treba prišteti primanjkljaju, znašajo okrog 8% BDP v letu 2010. Brez upoštevanja izplačil v letu 2009 in 2010 naj bi se proračunski saldo v letu 2010 po pričakovanjih nekoliko izboljšal, delno zaradi boljših makroekonomskih gibanj, kot so bila predvidena. Kar zadeva leto 2011 in kasneje, izplačila v obdobju 2009–2010 ne bodo neposredno vplivala na prihodnjo vrednost proračunskega salda. Za leto 2011 je cilj primanjkljaja v programu stabilnosti določen na ravni 10,0% BDP, kar pomeni znatno potrebo po nadaljnji konsolidaciji. V zvezi s tem so irski organi oblasti julija 2010 razkrili novi program javnih kapitalskih naložb v podporo javnofinančnim ciljem. Kljub temu pa bodo potrebni dodatni ukrepi za doseganje dogovorjene konsolidacije in znižanje primanjkljaja pod 3% BDP v letu 2014.

Zadnji četrtletni podatki in vladne napovedi na splošno kažejo, da so proračunska gibanja zaenkrat v skladu s pričakovanji in da bodo cilji za leto 2010 verjetno izpolnjeni, v več primerih delno zaradi boljših makroekonomskih obetov od pričakovanih. Zato je pomembno, da države še naprej pozorno spremljajo izvajanje proračuna za leto 2010 in so pripravljene izvajati dodatne konsolidacijske ukrepe, kadar koli bi bilo to potrebno. Zlasti če se predhodne pretirano optimistične makroekonomske napovedi ne bi uresničile, morajo države hitro sprejeti dodatne konsolidacijske ukrepe, da bi zagotovile izpolnjevanje obveznosti. Nasprotno je treba pozitivna javnofinančna presenečenja (na primer učinek makroekonomskih razmer, ki bi bile ugodnejše od pričakovanih) uporabiti za zgodnejšo konsolidacijo ter za doseganje letošnjih in prihodnjih proračunskih ciljev z večjo varnostno rezervo.

IZVAJANJE IN KREPITEV JAVNOFINANČNEGA OKVIRA EU

Ekonomsko-finančni svet (ECOFIN) je 13. julija 2010 sklenil, da imata Ciper in Finska čezmerni primanjkljaj. Svet je zahteval, da obe državi do 13. januarja 2011 sprejmeta korektivne ukrepe in določita roke (2011 za Finsko in 2012 za Ciper), do katerih morata svoj primanjkljaj širše države znižati pod referenčno vrednost 3% BDP. Po sprejetju teh sklepov je sedaj proti vsem državam euroobmočja, razen Luksemburgu, uveden postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem, pri čemer roki za popravek segajo od leta 2011 do leta 2014.

Istega dne je Svet tudi ocenil ukrepe, ki jih je sprejelo 11 držav euroobmočja, proti katerim je bil uveden postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem (Belgija, Nemčija, Irska, Španija, Francija, Italija, Nizozemska, Avstrija, Portugalska, Slovenija in Slovaška). Sklenil je, da so doslej vse države ukrepale v skladu s priporočili v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem in da v tem trenutku niso potrebni nobeni dodatni ukrepi.

V času, ko vlade zaključujejo proračunske načrte za leto 2011 in kasneje, je treba nujno poudariti, da se je treba v celoti držati rokov za popravek čezmernega primanjkljaja. V mnogih državah to pomeni, da morajo biti javnofinančni načrti posebej ambiciozni in podkrepljeni z natančno določenimi ukrepi, vključno z dodatnimi ukrepi v državah, kjer makroekonomski rezultati v letu 2010 kažejo, da je konsolidacijska vrzel večja od prvotno načrtovane. Gledano dolgoročneje, bo verodostojna zavezanost dolgoročnejši fiskalni konsolidaciji in strukturnim reformam zagotovila javnofinančno sidro v negotovih razmerah in preprečila, da bi javnofinančna bremena dolgoročno ovirala rast (glej okvir 7).

V zvezi s tem je bilo sprejetih več ukrepov za izboljšanje proračunskega nadzora in zbiranje statističnih podatkov v EU. Delovna skupina za izboljšanje gospodarskega upravljanja, ki ji predseduje predsednik Evropskega sveta Herman Van Rompuy, je 17. junija 2010 Evropskemu svetu predložila svoje poročilo o napredku, na podlagi katerega je Evropski svet sklenil, da bo:

(a) okrepil tako preventivni kot tudi korektivni del Pakta za stabilnost in rast,

(b) pomembnejšo vlogo dodelil kriteriju dolga,

(c) uvedel „evropski semester", ki predvideva predložitev programov stabilnosti in konvergenčnih programov spomladi pred jesenskim oblikovanjem nacionalnih proračunov,

(d) utrdil nacionalna proračunska pravila in srednjeročne okvire,

(e) izboljšal kakovost statističnih podatkov.

Delovna skupina in Evropska komisija naj bi te usmeritve v prihodnjih mesecih udejanjili. To zajema predvsem spremembe kodeksa ravnanja za izvajanje Pakta za stabilnost in rast s ciljem določiti nov koledar predložitve programov stabilnosti in konvergenčnih programov ter zahteve glede relevantnih informacij. Delovna skupina naj bi svoje končno poročilo predložila Evropskemu svetu oktobra 2010. Ob tem je treba tudi omeniti, da je Svet EU 26. julija 2010 sprejel uredbo, ki je namenjena krepitvi pravil v zvezi s statističnimi podatki, ki se uporabljajo v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem (dokument Sveta št. 11551/10).

Okvir 7

JAVNOFINANČNO SIDRO V ČASU NEGOTOVOSTI

Vse od nedavne finančne krize in hudega gospodarskega upada je razmerje med javnim dolgom in BDP v številnih državah euroobmočja zraslo na zelo visoke ravni. Obenem se je na finančnih trgih povečala nenaklonjenost tveganju. Ker takšna kombinacija prinaša potencialno velika makroekonomska tveganja, ta okvir proučuje koristi javnofinančne konsolidacije, predvsem v razmerah visoke zadolženosti.

Stroški in koristi javnofinančne konsolidacije

Javnofinančna konsolidacija lahko kratkoročno zniža agregatno povpraševanje, zato negativno vpliva na gospodarsko aktivnost. Hkrati pa prepričljiva in ambiciozna konsolidacija krepi pričakovanja glede prihodnje gospodarske rasti in sproži gospodarske odzive, ki lahko kratkoročno izravnajo učinek konsolidacije na povpraševanje. Pogoji, pod katerimi so učinki teh pričakovanj še posebno veliki, kot ugotavlja literatura, verjetno v precejšnji meri veljajo za trenutne gospodarske razmere. Med te pogoje spadata zlasti nizko zaupanje v vzdržnost javnih financ ob nespremenjenih politikah ter najava ambicioznih in prepričljivih načrtov konsolidacije, osnovanih na takšni spremembi skupne javnofinančne strategije, ki je naklonjena rasti.[1)]

1) Pregled stroškov in koristi javnofinančne konsolidacije je v okvirju z naslovom „Javnofinančna konsolidacija: pretekle izkušnje, stroški in koristi", Mesečni bilten, ECB, junij 2010, in v članku z naslovom „The effectivness of euro area fiscal policies", Monthly Bulletin, ECB, julij 2010.

Ugodni kratkoročni učinki, ki temeljijo na pričakovanjih, odražajo nedvomne koristi javnofinančnih strukturnih reform v obliki višje rasti na daljši rok. Manjše potrebe držav po financiranju povzročijo nižje dolgoročne obrestne mere, in sicer zaradi manjšega povpraševanja po privarčevanih sredstvih in upadanja premij za tveganje. To izboljša pogoje financiranja v zasebnem sektorju in spodbudi produktivne naložbe. Za državo to pomeni sproščanje sredstev za znižanje izkrivljajočih davkov in za financiranje bolj produktivnih izdatkov. Poleg tega lahko ob zdravem javnofinančnem stanju gospodinjstva in podjetja zaupajo v sposobnost države, da bo gospodarska nihanja izravnala prek delovanja avtomatičnih stabilizatorjev. Varne makroekonomske razmere so temeljni pogoj za dolgoročne produktivne naložbe bodisi v fizični kapital bodisi v ustvarjanje človeškega kapitala prek izobraževanja.

Empirične študije v številnih razvitih državah in v različnih časovnih obdobjih dajejo pomembne dokaze o zaviralnem učinku visoke zadolženosti države na rast. Tako številne novejše študije ugotavljajo negativno razmerje med deležem javnega dolga v BDP nad 90% in gospodarsko rastjo.[2)] Medtem ko je mejni prag kritičnega dolga na ravni okoli 90% BDP zanesljivo ugotovljen v različnih vzorcih podatkov in metodologijah, pa najverjetneje ne ostaja nespremenjen ob spremembah gospodarskih razmer. V trenutnih gospodarskih razmerah precejšnje negotovosti se lahko učinek zadolženosti, ki ovira rast, pojavi že na nižjih ravneh.

Konsolidacija v negotovih razmerah

Poleg tega, da imajo prizadevanja za javnofinančno konsolidacijo pozitivne učinke na rast, lahko zmanjšajo tudi tveganje negativnih in povratnih povezav med državnimi financami, finančnim sektorjem in preostalim gospodarstvom. Povečana stopnja nenaklonjenosti tveganju, ki je bila značilna za finančno krizo, je povzročila, da so vlagatelji ostreje razločevali med državnimi kreditojemalci, kar se je pokazalo v vse večjem razhajanju med razmiki v donosnosti državnih obveznic v euroobmočju. V primeru Grčije je zaskrbljenost glede vzdržnosti javnih financ ovirala sposobnost grške vlade, da se sama financira na trgu, kar je grozilo, da se bo preneslo tudi v druge države euroobmočja.

Tveganje izgube zaupanja v vzdržnost javnih financ v eni državi ne pomeni, da se bo okužba širila zgolj na trgih državnih obveznic. Vpliv javnofinančne krize na imetnike javnega dolga, kot so banke, pokojninski skladi in posamezni vlagatelji, lahko oslabi finančno stabilnost in obete v realnem gospodarstvu. Kot smo bili priča v času finančne krize, se negotovost zlahka razširi po različnih trgih finančnega premoženja, tako da volatilnost na trgih državnih obveznic neugodno vpliva tudi na aktivnost na drugih segmentih finančnega trga. Ena od posledic je lahko upočasnitev kreditiranja. Zaradi dejstva, da se državne obveznice pogosto uporabljajo kot zavarovanje v finančnih transakcijah, je ta zaskrbljenost še toliko večja.

Zaupanje trgov v vzdržnost javnih finance določajo številni dejavniki, ki so specifični za posamezno državo in odvisni od časovnih dejavnikov, kot so delež dolga in primanjkljaja, implicitne javnofinančne obveznosti, struktura financiranja tekočega dolga, obeti za rast ter pretekla javnofinančna uspešnost posamezne države. Zato torej ni mogoče natančno

2) Korelacijo med visokim dolgom in nižjo rastjo za zelo dolgo časovno obdobje ugotavljata Reinhart, C.M. in Rogoff, K.S. „Growth in a time of debt", *NBER Working Paper Series*, zvezek št. 15639, National Bureau of Economic Research, januar 2010. Zanesljive ekonometrične dokaze predstavljata Checherita, C. in Rother, P. „The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area", *Working Paper Series*, št. 1237, ECB, 2010. Glej tudi Kumar, M. in Woo, J. „Public debt and growth", *Working Paper Series*, zvezek št. 10/174, IMF, 2010.

napovedati, ravni dolga, ki bo zagotovila zaupanje v vzdržnost javnih financ. Koristi vodenja politik, ki krepijo vzdržnost, so v trenutnem okolju, ki ni naklonjeno tveganju, nedvomno velike. V globalnih razmerah visoke zadolženosti so koristi makroekonomske stabilnosti še večje, ker znižuje tveganje širjenja v druge države.

Pretekle izkušnje[3)] v državah euroobmočja kažejo, da se bodo morale države za večje znižanje javnega dolga in izkoristek konsolidacije trdno zavezati dolgoročnejši javnofinančni konsolidaciji, se močno osredotočiti na zniževanje porabe in izvajati vzporedne strukturne reforme v podporo potencialni rasti. To bo zagotovilo javnofinančno sidro v trenutnih negotovih razmerah in preprečilo, da bi javnofinančna bremena dolgoročno ovirala rast.

3) Glej Nickel C., Rother P., and Zimmerman L., „Major public debt reductions - Lessons from the past, lessons for the future," *Working Paper Series*, št. 1241, ECB, 2010, okvir z naslovom „Izkušnje z zmanjševanjem javnega dolga v državah euroobmočja", Mesečni bilten, ECB, september 2009, in okvir z naslovom „The Greek economic and financial adjustment programme", Monthly Bulletin, ECB, maj 2010.

6 GIBANJA DEVIZNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

6.1 DEVIZNI TEČAJI

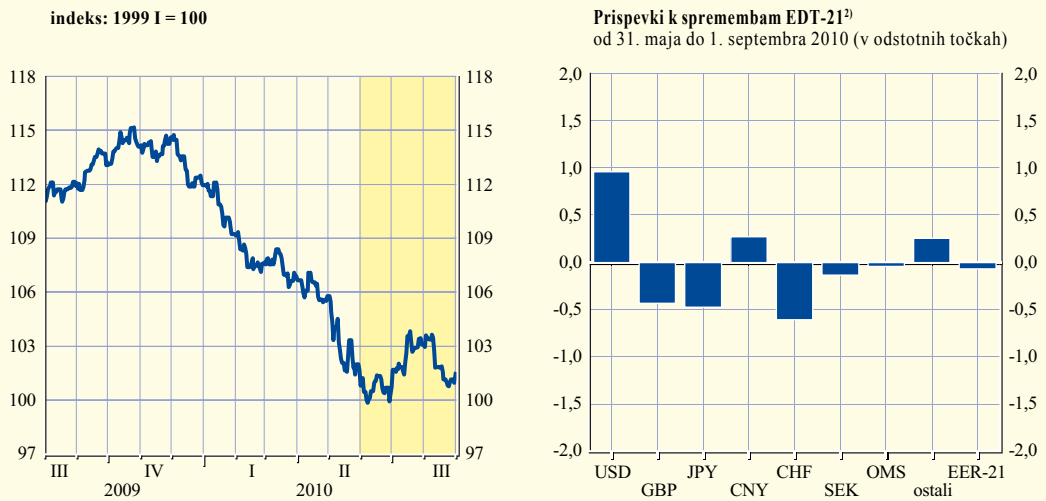
Depreciacija nominalnega efektivnega tečaja eura se nadaljuje od začetka leta 2010. Trend zniževanja vrednosti pa se je v zadnjih treh mesecih upočasnil, kar deloma odraža apreciacijo eura v primerjavi z ameriškim dolarjem od sredine junija do sredine avgusta.

EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ EURA

Po apreciaciji v letu 2009 se vrednost eura od začetka leta 2010 znižuje. Ta trend pa se je v zadnjih treh mesecih umiril, saj je nominalni efektivni tečaj eura le rahlo oslabel (glej graf 56). Nominalni efektivni tečaj eura, merjen do košarice valut enaindvajsetih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, je bil 1. septembra 2010 samo za 0,1% nižji kot konec maja, vendar za 9,1% nižji od povprečne vrednosti v letu 2009. Depreciacija eura je bila v glavnem posledica obnovljene nenaklonjenosti tveganju med vlagatelji ob povečani zaskrbljenosti na trgu zaradi javnofinančnih in gospodarskih obetov v nekaterih državah euroobmočja ter zaradi dvomov o trdnosti gospodarskega okrevanja po svetu. V zadnjih treh mesecih je bila depreciacija eura še posebno izrazita v primerjavi z japonskim jenom in švicarskim frankom, medtem ko se je vrednost eura zvišala v primerjavi z ameriškim dolarjem. Implicitna volatilnost dvostranskih deviznih tečajev eura v primerjavi z drugimi večjimi valutami se je v obravnavanem obdobju zmanjšala kratkoročno kot tudi dolgoročno.

Graf 56 Efektivni devizni tečaj eura (EDT-21) in njegova razčlenitev[1)]

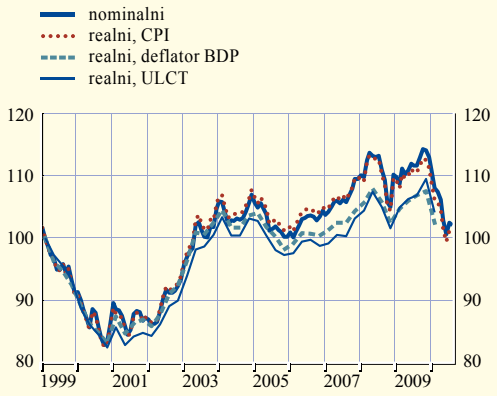
(dnevni podatki)



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

Graf 57 Nominalni in realni efektivni devizni tečaji eura[1)]

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

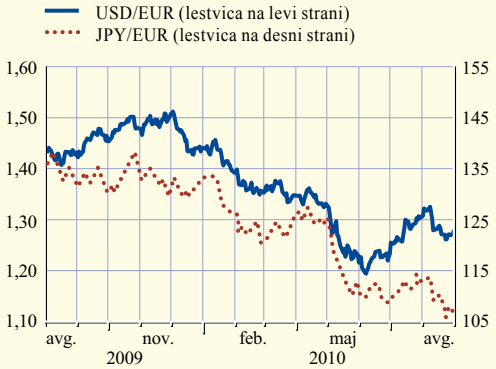


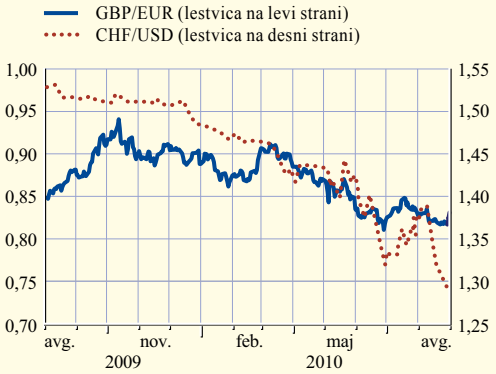
Vir: ECB.
1) Dvig indeksov EDT-21 predstavlja apreciacijo eura. Zadnji mesečni podatki se nanašajo na avgust 2010. V primeru realnih indeksov EDT-21 na osnovi ULCT se zadnji podatki nanašajo na prvo četrtletje leta 2010 in delno temeljijo na ocenah.

Graf 58 Gibanje deviznih tečajev in implicitne volatilnosti

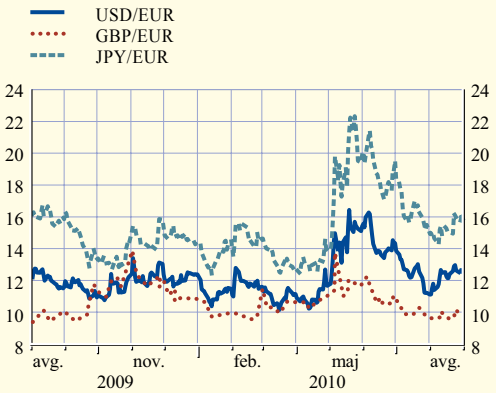
(dnevni podatki)

Devizni tečaji





Implicitna volatilnost (3-mesečna)



Vira: Bloomberg in ECB.

Kar zadeva kazalnike mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja, je bil realni efektivni tečaj eura, merjen na podlagi gibanja cen življenjskih potrebščin, avgusta 2010 za približno 8,9% nižji od povprečja v letu 2009 (glej graf 57).

AMERIŠKI DOLAR/EURO

Po izraziti depreciaciji od začetka leta 2010 se je vrednost eura v primerjavi z ameriškim dolarjem od sredine junija do sredine avgusta bistveno zvišala, preden se je v zadnjih tednih spet rahlo znižala. Na splošno se je euro v trimesečnem obdobju do 1. septembra 2010 v primerjavi z ameriškim dolarjem okrepil za 4,0% glede na konec maja (glej graf 58) in 1. septembra dosegel vrednost 1,28 USD, vendar je ostal za približno 8,2% pod povprečjem iz leta 2009. Na ameriški dolar sta vplivala objava podatkov o ameriškem gospodarstvu za drugo četrtletje 2010, ki niso izpolnili pričakovanj, in pojavitev določenih znamenj umirjanja okrevanja ameriškega gospodarstva. V istem obdobju se je implicitna volatilnost deviznega tečaja med ameriškim dolarjem in eurom zmanjšala (glej graf 58). Zmanjšanje volatilnosti v celotnem časovnem razponu razpoložljivih opcijskih pogodb (do enega leta) kaže, da udeleženci na trgu pričakujejo zmanjšanje negotovosti na trgih v srednjeročnem obdobju.

JAPONSKI JEN/EURO

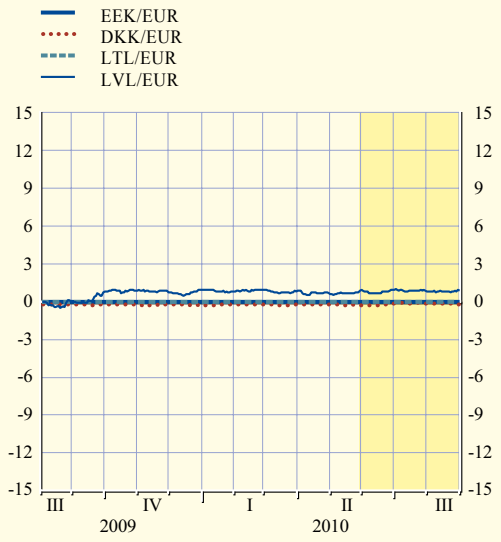
V treh mesecih do 1. septembra 2010 se je vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom še naprej zniževala, kar je povsem izničilo apreciacijo iz leta 2009, in dosegla raven, ki je bila nazadnje zabeležena konec leta 2001. Euro je 1. septembra dosegel vrednost 107,5 JPY, kar je 4,5% manj kot konec maja in 17,5% pod povprečjem v letu 2009. V istem obdobju se je implicitna volatilnost deviznega tečaja med japonskim jenom in eurom zmanjšala (glej graf 58). Apreciacijo japonskega jena je podkrepil šibkejši ameriški dolar ob naraščajoči nenaklonjenosti tveganju.

VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

V preteklih treh mesecih so valute, ki sodelujejo v ERM II, ostale v glavnem stabilne v primerjavi z eurom in z njimi se je trgovalo po osrednjih tečajih ali blizu teh tečajev (glej graf 59). V istem obdobju je vrednost latvijskega latsa ostala na šibkejši strani enostransko določenega razpona nihanja +/-1%.

Graf 59 Gibanja deviznih tečajev v ERM II

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



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

Kar zadeva valute držav članic EU, ki ne sodelujejo v ERM II, se je vrednost eura v primerjavi z britanskim funtom od konca maja znižala za 2,1% in 1. septembra znašala 0,83 GBP. V istem obdobju se je implicitna volatilnost deviznega tečaja med britanskim funtom in eurom zmanjšala (glej graf 58). Vrednost eura se je znižala v primerjavi s poljskim zlotom (2,2%) in češko krono (3,0%), medtem ko se je v primerjavi z madžarskim forintom povečala (3,9%).

DRUGE VALUTE

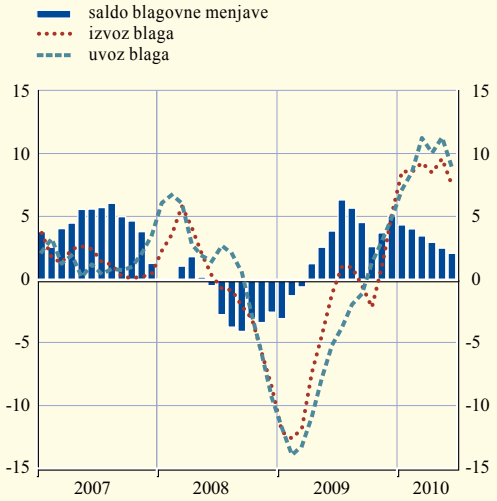
Vrednost eura se je močno znižala v primerjavi s švicarskim frankom in se od konca maja zmanjšala za 8,9% na 1,30 CHF, saj je na švicarsko valuto še naprej pozitivno vplivalo dejstvo, da so se mednarodni vlagatelji preusmerjali k varnim naložbam. V istem obdobju se je dvostranski devizni tečaj v primerjavi s kitajsko valuto renminbi in hongkonškim dolarjem gibal v skladu z deviznim tečajem USD/EUR. V tem obdobju so bila gibanja deviznega tečaja eura v primerjavi s pomembnejšimi valutami držav izvoznic surovin mešana, saj se je vrednost eura v primerjavi s kanadskim dolarjem zvišala (za 5,2%) in v primerjavi z avstralskim dolarjem znižala (za 3,0%).

6.2 PLAČILNA BILANCA

Potem ko se je blagovna menjava z državami zunaj euroobmočja v začetku leta 2010 močno okrepila, je v drugem četrtletju še narasla, čeprav je bilo že zaznati nekaj znamenj umirjanja stopnje rasti. Junija se je 12-mesečni kumulativni primanjkljaj tekočih transakcij euroobmočja v primerjavi z enakim obdobjem leto prej izrazito zmanjšal ter padel na 45,1 milijarde EUR (približno 0,5% BDP euroobmočja). Na finančnem računu so se neto prilivi neposrednih in portfeljskih naložb še dodatno zmanjšali in v letu do junija kumulativno dosegli 173,7 milijarde EUR.

Graf 60 Blagovna menjava z državami zunaj euroobmočja

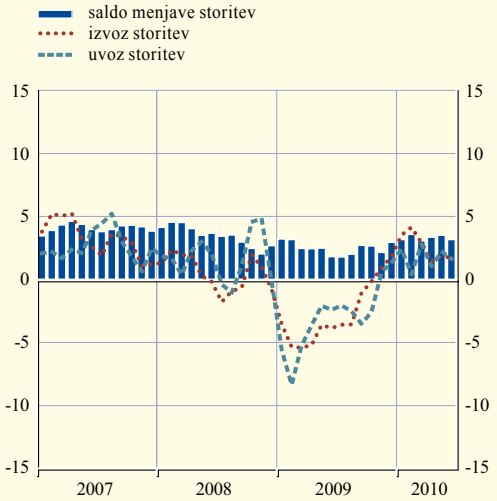
(odstotne spremembe med tromesečji; za saldo blagovne menjave v milijardah EUR; trimesečna drseča sredina; mesečni podatki; prilagojeno za število delovnih dni in desezonirano)



Vir: ECB.

Graf 61 Menjave storitev z državami zunaj euroobmočja

(odstotne spremembe med tromesečji; za saldo storitvene menjave v milijardah EUR; trimesečna drseča sredina; mesečni podatki; prilagojeno za število delovnih dni in desezonirano)



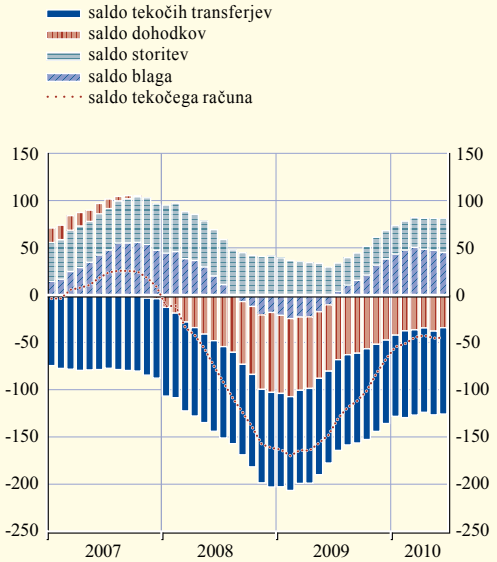
Vir: ECB.

TRGOVINSKA MENJAVA IN TEKOČI RAČUN

Potem ko se je blagovna menjava z državami zunaj euroobmočja v začetku leta 2010 močno okrepila, je v drugem četrtletju še narasla, čeprav je bilo že zaznati nekaj znamenj umirjanja stopnje rasti. V skladu s plačilnobilančnimi podatki je četrtletna rast vrednosti izvoza blaga v države zunaj euroobmočja v drugem četrtletju 2010 znašala 7,5% v primerjavi z 9,3% v predhodnem četrtletju (glej graf 60 in tabelo 9). Rast je podkrepilo močno povečanje povpraševanja v najpomembnejših trgovinskih partnericah euroobmočja in do določene mere izboljšanje cenovne konkurenčnosti. Postopno popuščanje začasnih dejavnikov – kot so javnofinančne spodbude in cikel zalog – pa je najbrž prispevalo k upočasnitvi rasti. Geografska razčlenitev blagovne menjave z državami zunaj euroobmočja, ki jo je objavil Eurostat, za drugo četrtletje 2010 kaže umiritev četrtletnih stopenj rasti izvoza v Azijo in države članice OPEC. Nasprotno se je stopnja rasti izvoza v ZDA in države članice EU zunaj euroobmočja nekoliko okrepila.

Graf 62 Glavne postavke tekočega računa

(v milijardah EUR; 12-mesečni skupni tokovi; mesečni podatki; desezonirano in prilagojeno za število delovnih dni)



Vir: ECB.

Vrednost uvoza blaga iz držav zunaj euroobmočja se je v drugem četrtletju 2010 tudi izrazito povečala, čeprav v manjši meri kot na začetku leta. Četrtletna rast vrednosti uvoza je v drugem četrtletju 2010 znašala 8,9% v primerjavi z 11,2% v predhodnem četrtletju. Uvoz iz držav zunaj euroobmočja sta močno spodbudila povečano domače povpraševanje ter nadaljnje izvozno pogojeno povpraševanje po uvoženih proizvodih. Višja vrednost uvoženega blaga je v določeni meri odražala tudi izrazit porast uvoznih cen, kar je bilo deloma posledica gibanj deviznih tečajev in cen primarnih surovin. V drugem četrtletju 2010 je bilo zabeleženo zmanjšanje četrtletne stopnje rasti uvoza iz držav članic OPEC, Azije in držav članic EU zunaj euroobmočja, po drugi strani pa se je povpraševanje euroobmočja po uvozu iz ZDA močno povečalo.

Rast storitvene menjave z državami zunaj euroobmočja je v drugem četrtletju 2010 ostala bistveno manjša kot rast blagovne menjave. Vrednost izvoza oziroma uvoza storitev se je medčetrtletno povečala za 1,7% oziroma 1,6%, kar pomeni, da se je v primerjavi s predhodnim četrtletjem zmanjšala za približno 1 odstotno točko (glej graf 61 in tabelo 9). Menjava s storitvami je doživela manj izrazito krčenje po okrepitvi finančne krize kot blagovna menjava, zato je bilo pričakovati, da bo tudi rast v sektorju storitev v fazi okrevanja manjša.

Z dolgoročnejšega vidika je 12-mesečni kumulativni primanjkljaj tekočih transakcij junija zabeležil precejšnje zmanjšanje (glej graf 62 in tabelo 9) in padel na 45,1 milijarde EUR

Tabela 9 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	2010 maj	2010 jun.	3-mesečno povprečje 2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	12-mesečni kumulativni podatki 2009 junij	2010 junij
	V milijardah EUR							
Saldo tekočega računa	-7,4	-4,6	-3,6	-2,4	-3,2	-5,9	-147,9	-45,1
Blagovni saldo	2,9	2,6	4,5	5,0	3,4	2,1	-10,2	45,2
Izvoz	132,2	134,0	105,4	110,9	121,2	130,2	1,401,8	1,403,1
Uvoz	129,3	131,4	100,9	105,9	117,7	128,2	1,412,0	1,358,0
Storitveni saldo	3,3	2,2	2,7	2,9	3,1	3,2	29,7	35,6
Izvoz	41,4	41,1	38,4	39,1	40,2	40,9	494,6	476,0
Uvoz	38,1	38,9	35,7	36,2	37,2	37,8	464,9	440,4
Saldo dohodkov	-6,0	-1,6	-4,0	-3,3	-0,7	-3,5	-70,2	-34,5
Saldo tekočih transferjev	-7,6	-7,8	-6,9	-7,1	-9,0	-7,5	-97,2	-91,3
Saldo finančnega računa[1]	16,3	-1,0	-4,2	-2,1	8,1	8,0	157,3	29,6
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	52,1	-4,0	18,1	21,0	-4,2	23,0	284,6	173,7
Neto neposredne naložbe	-12,4	-7,2	-7,9	3,0	-11,6	-10,3	-158,5	-80,6
Neto portfeljske naložbe	64,4	3,2	26,1	18,0	7,5	33,3	443,1	254,3
Lastniški vrednostni papirji	19,7	15,9	16,6	0,0	-9,9	8,4	-43,7	45,4
Dolžniški instrumenti	44,7	-12,7	9,4	18,0	17,3	24,9	486,8	208,9
Obveznice in zadolžnice	40,5	4,7	-15,5	2,4	6,8	26,9	195,5	61,7
Instrumenti denarnega trga	4,3	-17,4	25,0	15,6	10,5	-2,0	291,3	147,2
Neto ostale naložbe	-33,1	0,6	-21,0	-25,6	13,3	-15,0	-152,1	-145,1
	Odstotne spremembe od predhodnega obdobja							
Blago in storitve								
Izvoz	5,4	0,9	-0,6	4,3	7,6	6,0	-9,3	-0,9
Uvoz	4,5	1,8	-1,8	4,0	9,1	7,1	-7,2	-4,2
Blago								
Izvoz	6,3	1,4	-0,5	5,2	9,3	7,5	-11,2	0,1
Uvoz	4,4	1,7	-1,2	5,0	11,2	8,9	-9,4	-3,8
Storitve								
Izvoz	2,7	-0,6	-1,1	1,8	2,9	1,7	-3,7	-3,7
Uvoz	4,9	2,1	-3,5	1,3	2,8	1,6	0,0	-5,3

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

(približno 0,5% BDP) v primerjavi s 147,9 milijarde EUR leto prej. To odraža dejstvo, da se je blagovni saldo prevesil s primanjkljaja v presežek, da se je presežek v menjavi s storitvami rahlo povečal in da se je primanjkljaj dohodkov in tekočih transferjev zmanjšal.

V prihodnje razpoložljivi kazalniki kažejo, da se bo rast izvoza blaga v države zunaj euroobmočja kratkoročno nadaljevala. Lahko pa nekoliko izgubi zagon, zahvaljujoč okrevanju svetovnega gospodarstva. Čeprav se je indeks vodij nabave o novih izvoznih naročilih v predelovalnih dejavnostih euroobmočja avgusta obdržal visoko nad vrednostjo 50, ki predstavlja prag rasti/krčenja, se je od aprila zmanjševal.

FINANČNI RAČUN

V zadnjem četrtletju 2009 in v prvi polovici leta 2010 je ostal skupni saldo finančnega računa euroobmočja približno stabilen, pri čemer so tokovi skupnih neto neposrednih in portfeljskih naložb izravnali neto tokove ostalih naložb (predvsem posojil in vlog). Razčlenitev po kategorijah naložb pa kaže, da se je v drugem četrtletju 2010 ravnanje vlagateljev bistveno spremenilo, kar je bilo razvidno predvsem iz salda portfeljskih in ostalih naložb finančnega računa. Medtem ko so do prvega četrtletja 2010 na skupne neto neposredne in portfeljske naložbe vplivale spremembe podobnih razsežnosti v obeh komponentah, pa je bil v drugem četrtletju 2010 premik od neto odlivov k neto prilivom skoraj v celoti posledica večjega povečanja neto prilivov portfeljskih naložb (glej tabelo 9). Pri ostalih naložbah je bil opazen premik od neto prilivov k neto odlivom, in sicer predvsem kot posledica čezmejnih posojil in vlog nerezidentov.

Gledano podrobneje se je trend neto odlivov neposrednih naložb, ki se je začel v prvem četrtletju 2010, nadaljeval tudi v drugem četrtletju – ob podpori močnejših odlivov kot prilivov neposrednih naložb –, vendar so se pojavila določena znamenja zmanjšanega zagona. Ob šibkejših naložbah v lastniški kapital so se precej zmanjšala tudi posojila med povezanimi podjetji, predvsem s strani nerezidentov.

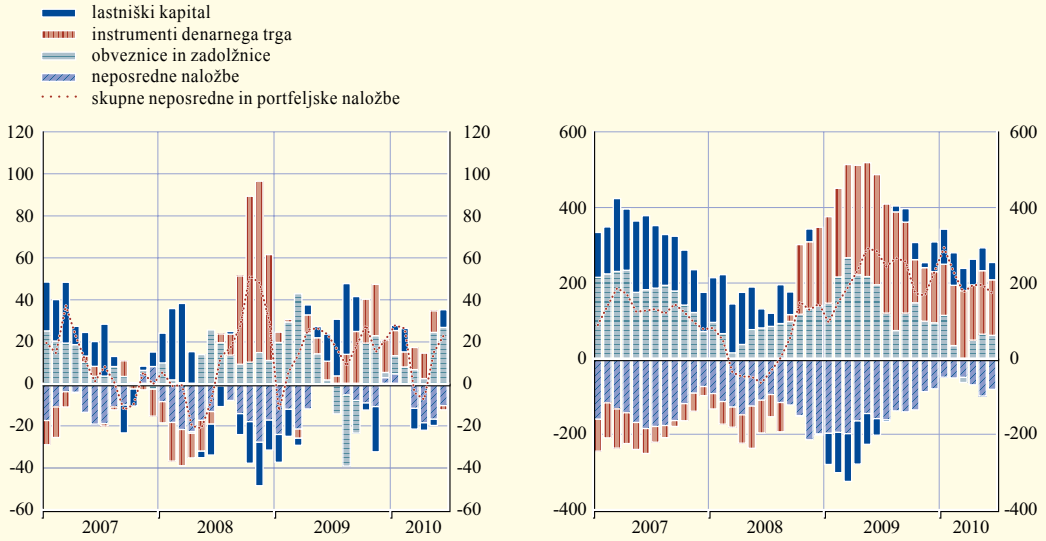
Kar zadeva portfeljske naložbe, so bila četrtletna gibanja bolj volatilna kot gibanja neposrednih naložb, predvsem v drugem četrtletju leta, pri čemer se je razpoloženje na trgih precej spreminjalo. Neto prilivi portfeljskih naložb so se v drugem četrtletju 2010 povečali, saj so se naložbe v lastniški kapital prevesile od neto odlivov k neto prilivom, neto prilivi naložb v dolžniške instrumente pa so se povečali, zlasti naložbe v obveznice in zadolžnice (glej graf 63 in tabelo 9). Finančni tokovi ostalih naložb so bili tudi volatilni.

Takšna gibanja portfeljskih in ostalih naložb se skladajo s ponovnim povečanjem nenaklonjenosti tveganju s strani vlagateljev v zadnjih mesecih ob ponovni okrepitvi napetosti na finančnih trgih v maju. Kar zadeva portfeljske naložbe, je premik naložb v lastniški kapital od neto odlivov k neto prilivom prikrival likvidacijo pozicij tujega lastniškega kapitala in repatriacijo premoženja s strani rezidentov euroobmočja v okolju padajočih in volatilnih cen na delniških trgih na svetovni ravni. V drugem četrtletju 2010 je bila pri naložbah v dolžniške instrumente zabeležena povečana pristranskost v korist domače države. Naložbe nerezidentov v dolžniške instrumente euroobmočja so se aprila in maja močno povečale, vendar se je z neto odlivi junija ta trend delno obrnil, tako da je bila skupna četrtletna sprememba majhna. Kar zadeva naložbe rezidentov euroobmočja, pa so precejšnji neto prilivi junija kot posledica prodaje tujih dolžniških vrednostnih papirjev povzročili, da so se četrtletno neto odlivi prevesili v neto prilive, kar je vplivalo na skupni saldo čezmejnih tokov dolžniških instrumentov. Na gibanja čezmejnih transakcij z dolžniškimi instrumenti je poleg povečane nenaklonjenosti tveganju vplivalo tudi nadaljnje umikanje vlagateljev v kakovostnejše naložbe.

Graf 63 Glavne postavke finančnega računa

(v milijardah EUR; neto tokovi; trimesečne drseče sredine; mesečni podatki)

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



Vir: ECB.

Če si ogledamo dolgoročnejša gibanja, so se neto prilivi skupnih neposrednih in portfeljskih naložb v 12-mesečnem obdobju do junija 2010 zmanjšali na 173,7 milijarde EUR v primerjavi z 284,6 milijarde EUR v enakem obdobju leto prej. Glavni razlog za zmanjšanje so bili še naprej manjši neto prilivi portfeljskih naložb (glej tabelo 9). Razčlenitev portfeljskih naložb po instrumentih kaže, da je bilo zmanjšanje predvsem posledica velikega upada neto prilivov dolžniških instrumentov, kar so več kot izravnale naložbe v lastniške vrednostne papirje, ki so se prevesile od neto odlivov k neto prilivom (glej graf 63). Na splošno sta na gibanja čezmejnih finančnih transakcij v letu do junija 2010 še naprej močno vplivala normalizacija tokov dolžniških instrumentov v primerjavi z izjemno visokimi ravnmi med finančno krizo ter močna oživitev kapitalskih naložb rezidentov in nerezidentov euroobmočja v drugi polovici leta 2009.

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA

KAZALO[1)]

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje S5

1 STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

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

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja S10
2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja S11
2.3 Denarna statistika S12
2.4 Posojila MFI: razčlenitev S14
2.5 Vloge pri MFI: razčlenitev S17
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI: razčlenitev S20
2.7 Prevrednotenje izbranih postavk bilance stanja MFI S21
2.8 Valutna struktura izbranih postavk bilance stanja MFI S22
2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja S24
2.10 Vrednostni papirji v lasti investicijskih skladov po izdajateljih vrednostnih papirjev S25

3 RAČUNI EUROOBMOČJA

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

4 FINANČNI TRGI

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

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

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

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

6 DRŽAVNE FINANCE

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

7 TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

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

8 DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji S73
8.2 Dvostranski devizni tečaji S74

9 GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU S75
9.2 V ZDA in na Japonskem S76

SEZNAM GRAFOV S77

TEHNIČNE OPOMBE S78

SPLOŠNE OPOMBE S83

Konvencionalni znaki v tabelah

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

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev za euroobmočje

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

1. Denarna gibanja in obrestne mere[1)]

	M1[2)]	M2[2)]	M3[2),3)]	M3[2),3)] 3-mesečna drseča sredina (usredinjeno)	Posojila MFI rezidentom euroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države[2)]	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v eurih izdale družbe, ki niso MFI[2)]	3-mesečna obrestna mera (EURIBOR; % na leto, povprečja za obdobje)	10-letni promptni donos (% na leto; konec obdobja)[4)]
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	2,4	9,7	9,7	-	9,5	19,6	4,64	3,69
2009	9,5	4,8	3,3	-	1,6	23,9	1,22	3,76
2009 III	12,2	4,5	2,7	-	0,4	23,9	0,87	3,64
IV	12,3	2,2	0,3	-	-0,6	19,0	0,72	3,76
2010 I	11,3	1,7	-0,2	-	-0,4	8,9	0,66	3,46
II	10,3	1,4	-0,1	-	0,2	4,9	0,69	3,03
2010 mar.	10,8	1,6	-0,1	-0,3	-0,2	6,9	0,64	3,46
apr.	10,7	1,3	-0,2	-0,1	0,2	5,7	0,64	3,40
maj	10,3	1,5	0,0	0,0	0,2	4,3	0,69	3,00
jun.	9,2	1,4	0,2	0,1	0,5	3,0	0,73	3,03
jul.	8,1	1,4	0,2	.	0,9	.	0,85	3,01
avg.	.	.	.	.	.	.	0,90	2,48

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile

	HICP[1)]	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Stroški dela na uro	Realni BDP (sezonsko prilagojeno)	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v predelovalnih dejanostih (v odstotkih)	Zaposlenost (sezonsko prilagojeno)	Brezposelnost (% delovne sile sezonsko prilagojeno)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	3,3	6,1	3,5	0,5	-1,8	81,8	0,7	7,5
2009	0,3	-5,1	2,7	-4,1	-14,9	71,1	-1,9	9,4
2009 IV	0,4	-4,6	1,7	-2,0	-7,4	71,7	-2,1	9,8
2010 I	1,1	-0,2	2,1	0,8	4,9	73,9	-1,3	9,9
2010 II	1,5	3,0	.	1,9	9,2	76,5	.	10,0
2010 mar.	1,4	0,9	-	-	7,8	-	-	10,0
apr.	1,5	2,8	-	-	9,5	75,5	-	10,0
maj	1,6	3,1	-	-	10,0	-	-	10,0
jun.	1,4	3,0	-	-	8,2	-	-	10,0
jul.	1,7	.	-	-	.	77,4	-	10,0
avg.	1,6	.	-	-	.	-	-	.

3. Zunanja statistika

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)			Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Neto stanje mednarodnih naložb	Bruto zunanji dolg (v % BDP)	Efektivni devizni tečaj eura: EER-21[5)] (indeks: 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Združene neposredne in portfeljske naložbe				Nominalni	Realni (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008	-144,0	-19,1	145,4	374,2	-17,7	118,4	110,5	110,1	1,4708
2009	-49,7	40,7	229,8	462,4	-15,5	116,0	111,7	110,6	1,3948
2009 III	-2,2	13,8	54,4	430,9	-17,8	116,2	112,1	110,9	1,4303
IV	8,0	20,5	62,9	462,4	-15,5	116,0	113,8	112,2	1,4779
2010 I	-22,9	2,8	-12,6	498,7	-14,9	120,0	108,7	107,0	1,3829
II	-22,6	8,9	68,9	583,3	.	.	103,1	101,8	1,2708
2010 mar.	-2,1	6,2	-27,8	498,7	.	.	107,4	105,7	1,3569
apr.	-7,7	2,9	20,9	521,6	.	.	106,1	104,6	1,3406
maj	-16,0	0,4	52,1	569,7	.	.	102,8	101,4	1,2565
jun.	1,0	5,6	-4,0	583,3	.	.	100,7	99,4	1,2209
jul.	.	.	.	535,6	.	.	102,5	101,2	1,2770
avg.	.	.	.	.	.	.	102,1	100,8	1,2894

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

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema
(v milijonih EUR)

1. Sredstva

	6. avgust 2010	13. avgust 2010	20. avgust 2010	27. avgust 2010
Zlato in terjatve v zlatu	351.971	351.970	351.970	351.970
Terjatve v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	236.080	234.449	234.036	235.404
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	30.391	30.472	30.041	29.350
Terjatve v eurih do nerezidentov euroobmočja	17.566	16.962	18.387	18.418
Posojila v eurih kreditnim institucijam euroobmočja	597.060	585.841	587.419	590.512
Operacije glavnega refinanciranja	154.844	153.747	155.227	150.315
Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	442.042	431.791	431.791	438.709
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Strukturne povratne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojila	85	253	340	1.427
Posojila v povezavi s pozivi h kritju	88	51	61	60
Druge terjatve v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	41.215	39.529	37.529	34.168
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	418.724	419.749	420.281	421.613
Vrednostni papirji v lasti zaradi uravnavanja denarne politike	121.463	121.473	121.801	121.943
Drugi vrednostni papirji	297.261	298.276	298.480	299.670
Dolg širše opredeljene države v eurih	35.041	35.041	35.041	35.041
Druga sredstva	236.858	239.071	241.360	241.451
Skupaj sredstva	1.964.906	1.953.086	1.956.064	1.957.926

2. Obveznosti

	6. avgust 2010	13. avgust 2010	20. avgust 2010	27. avgust 2010
Bankovci v obtoku	822.560	819.892	815.653	813.429
Obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	376.075	371.661	372.422	355.207
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	154.182	255.513	237.576	191.947
Odprta ponudba mejnega depozita	161.330	55.585	74.181	102.698
Vezane vloge	60.500	60.500	60.500	60.500
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v povezavi s pozivi h kritju	64	63	165	62
Druge obveznosti v eurih do kreditnih institucij euroobmočja	846	1.164	1.979	1.596
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	83.051	80.107	85.824	107.959
Obveznosti v eurih do nerezidentov euroobmočja	41.362	40.596	40.973	39.203
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	1.015	1.016	1.067	988
Obveznosti v tuji valuti do nerezidentov euroobmočja	17.043	15.919	15.055	16.024
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	56.711	56.711	56.711	56.711
Druge obveznosti	159.234	159.011	159.370	159.800
Računi prevrednotenja	328.818	328.818	328.818	328.818
Kapital in rezerve	78.191	78.191	78.191	78.191
Skupaj obveznosti	1.964.906	1.953.086	1.956.064	1.957.926

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

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

Vir: ECB.

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

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

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

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

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

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

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

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja[3)]

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcijski postopki s fiksno mero	Avkcijski postopki z variabilno mero			Ročnost (v dnevih)
				Fiksna obrestna mera	Izklicna obrestna mera	Mejna obrestna mera[4)]	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Operacije glavnega refinanciranja							
2010 5. maj	90.317	76	90.317	1,00	-	-	-	7
12.	99.570	81	99.570	1,00	-	-	-	7
19.	104.752	81	104.752	1,00	-	-	-	7
26.	106.014	83	106.014	1,00	-	-	-	7
2. jun.	117.727	86	117.727	1,00	-	-	-	7
9.	122.039	96	122.039	1,00	-	-	-	7
16.	126.672	101	126.672	1,00	-	-	-	7
23.	151.511	114	151.511	1,00	-	-	-	7
30.	162.912	157	162.912	1,00	-	-	-	7
7. jul.	229.070	151	229.070	1,00	-	-	-	7
14.	195.661	147	195.661	1,00	-	-	-	7
21.	201.286	163	201.286	1,00	-	-	-	7
28.	189.986	151	189.986	1,00	-	-	-	7
4. avg.	154.844	125	154.844	1,00	-	-	-	7
11.	153.747	111	153.747	1,00	-	-	-	7
18.	155.227	109	155.227	1,00	-	-	-	7
25.	150.315	112	150.315	1,00	-	-	-	7
1. sep.	153.060	111	153.060	1,00	-	-	-	7
	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja							
2010 1. apr.[5)]	17.876	62	17.876	.	-	-	-	182
14.	15.730	12	15.730	1,00	-	-	-	28
29. [3)]	4.846	24	4.846	-	1,00	1,00	1,15	91
12. maj	20.480	18	20.480	1,00	-	-	-	35
13. [5)]	35.668	56	35.668	.	-	-	-	182
27.	12.163	35	12.163	1,00	-	-	-	91
16. jun.	31.603	23	31.603	1,00	-	-	-	28
1. jul.	131.933	171	131.933	1,00	-	-	-	91
14.	49.399	34	49.399	1,00	-	-	-	28
29.	23.166	70	23.166	1,00	-	-	-	91
11. avg.	39.148	36	39.148	1,00	-	-	-	28
26.	19.083	49	19.083	1,00	-	-	-	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcijski postopki s fiksno mero	Avkcijski postopki z variabilno mero				Poteka (v dnevih)
					Fiksna obrestna mera	Izklicna obrestna mera	Najvišja obrestna mera	Mejna obrestna mera[4)]	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010 16. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	71.078	66	47.000	-	-	1,00	0,30	0,28	7
23.	Zbiranje vezanih depozitov	71.560	67	51.000	-	-	1,00	0,40	0,31	7
30.	Zbiranje vezanih depozitov	31.866	45	31.866	-	-	1,00	1,00	0,54	7
1. jul.	Povratne transakcije	111.237	78	111.237	1,00	-	-	-	-	6
7.	Zbiranje vezanih depozitov	87.431	88	59.000	-	-	1,00	0,75	0,56	7
13.	Zbiranje vezanih depozitov	201.673	158	200.908	-	-	1,00	0,80	0,76	1
14.	Zbiranje vezanih depozitov	98.288	85	60.000	-	-	1,00	0,65	0,56	7
21.	Zbiranje vezanih depozitov	97.169	88	60.000	-	-	1,00	0,64	0,56	7
28.	Zbiranje vezanih depozitov	88.550	86	60.500	-	-	1,00	0,60	0,55	7
4. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	115.689	93	60.500	-	-	1,00	0,50	0,45	7
10.	Zbiranje vezanih depozitov	201.834	171	201.834	-	-	1,00	0,80	0,77	1
11.	Zbiranje vezanih depozitov	123.502	94	60.500	-	-	1,00	0,47	0,43	7
18.	Zbiranje vezanih depozitov	128.995	89	60.500	-	-	1,00	0,40	0,39	7
25.	Zbiranje vezanih depozitov	108.403	82	60.500	-	-	1,00	0,37	0,35	7
1. sep.	Zbiranje vezanih depozitov	117.388	71	61.000	-	-	1,00	0,35	0,33	7

Vir: ECB.

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

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

3) Dne 8. junija 2000 je ECB objavila, da se bodo od operacije, ki se zaključi dne 28. junija 2000, operacije glavnega refinanciranja Eurosistema opravljale kot avkcijski postopki z variabilno mero. Izklicna obrestna mera se nanaša na najnižjo obrestno mero, po kateri lahko nasprotne stranke oddajajo protiponudbe. Na dan 8. oktobra 2008 je ECB objavila, da se bodo tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale kot avkcije s fiksno obrestno mero s polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja, začenši z operacijo, poravnano 15. oktobra. ECB se je 4. marca odločila, da bo pri rednih 3-mesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja znova uvedla avkcijski postopek s spremenljivo obrestno mero, ki se začne z operacijo, dodeljeno 28. aprila 2010 in poravnano 29. aprila 2010.

4) V operacijah povečevanja (umikanja) likvidnosti je mejna obrestna mera najnižja (najvišja) obrestna mera, po kateri so bile protiponudbe sprejete.

5) V zadnji enoletni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, ki je bila poravnana 17. decembra 2009, je bila obrestna mera, po kateri so bile izpolnjene vse protiponudbe, indeksirana na povprečno izklicno obrestno mero v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja te operacije.

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne:[1]	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge čez noč, vezane vloge oz. z dobo odpoklica do 2 let	Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo do 2 let	Vezane vloge oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti	Repo posli	Izdani dolžniški vrednostni papirji z dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2008	18.169,6	10.056,8	848,7	2.376,9	1.243,5	3.643,7
2009	18.318,2	9.808,5	760,4	2.475,7	1.170,1	4.103,5
2010 feb.	18.516,2	9.828,1	759,3	2.479,5	1.282,5	4.166,8
mar.	18.587,9	9.807,3	782,8	2.506,7	1.283,5	4.207,6
apr.	18.861,5	9.912,0	764,4	2.584,6	1.345,7	4.254,8
maj	19.045,5	9.996,2	746,7	2.600,7	1.411,7	4.290,0
jun.	18.891,1	9.998,9	721,2	2.587,0	1.315,0	4.269,0

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
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010 13. apr.	211,4	212,5	1,2	0,0	1,00
11. maj	211,2	212,4	1,2	0,0	1,00
15. jun.	211,3	212,5	1,3	0,0	1,00
13. jul.	213,0	214,4	1,4	0,0	1,00
10. avg.	214,3	215,7	1,4	0,0	1,00
7. sep.	213,9	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
		Operacije denarne politike Eurosistema										
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odprta ponudba mejnega posojila	Druge operacije povečevanja likvidnosti[2]	Odprta ponudba mejnega depozita	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti[3]	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto)[4]		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1.150,7
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1.052,3
2010 9. mar.	426,9	80,5	641,1	0,9	38,0	186,4	10,5	784,6	113,2	-119,3	211,8	1.182,9
13. apr.	439,8	77,7	650,5	0,4	43,6	200,7	8,4	792,9	113,6	-116,1	212,5	1.206,1
11. maj	457,0	76,7	666,4	0,9	49,4	218,2	11,4	796,6	112,1	-100,3	212,4	1.227,2
15. jun.	462,4	110,0	706,7	0,3	86,9	288,8	34,1	806,2	123,1	-98,4	212,5	1.307,5
13. jul.	500,9	167,5	573,2	0,3	140,2	230,4	54,4	813,0	126,5	-56,5	214,4	1.257,8
10. avg.	543,4	185,4	432,2	0,1	121,4	96,7	67,5	819,3	95,2	-11,8	215,7	1.131,7

Vir: ECB.
1) Konec obdobja.
2) Vključuje likvidnost, zagotovljeno v okviru programa Eurosistema za nakup kritih obveznic in Eurosistemov program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.
3) Vključuje likvidnost, absorbirano kot posledica operacij valutnih zamenjav eura v okviru Eurosistema. Več informacij na http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

2.1 Agregirana bilanca stanja MFI euroobmočja[1)]

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja				Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja				Točke/ delnice skladov denarnega trga[2)]	Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro-območja	MFI	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euro-območja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Eurosistem													
2008	2.982,9	1.803,0	20,6	0,6	1.781,8	362,3	319,5	3,3	39,4	-	14,4	484,7	8,6	309,9
2009	2.829,9	1.475,6	19,5	0,7	1.455,4	451,7	368,3	7,5	75,9	-	16,5	556,7	8,5	321,0
2010 I	2.880,9	1.476,1	19,6	0,7	1.455,9	474,8	378,5	8,4	87,8	-	16,6	583,3	8,4	321,7
II	3.390,3	1.822,1	18,8	0,9	1.802,4	526,7	416,5	9,7	100,5	-	15,8	670,4	8,6	346,7
2010 apr.	2.946,5	1.511,9	19,0	0,7	1.492,3	478,9	377,6	8,8	92,5	-	16,4	610,1	8,4	320,8
maj	3.259,3	1.732,5	19,0	0,7	1.712,9	516,5	408,6	9,2	98,7	-	15,9	665,6	8,5	320,3
jun.	3.390,3	1.822,1	18,8	0,9	1.802,4	526,7	416,5	9,7	100,5	-	15,8	670,4	8,6	346,7
jul.[(p)]	3.104,2	1.569,7	18,7	0,9	1.550,0	530,6	421,4	9,6	99,7	-	16,1	620,1	8,6	359,1
	MFI razen Eurosistema													
2008	31.842,3	18.052,6	968,4	10.772,1	6.312,0	4.630,0	1.245,9	1.406,8	1.977,4	98,7	1.196,1	4.754,3	211,4	2.898,9
2009	31.154,2	17.703,7	1.002,3	10.780,3	5.921,1	5.061,6	1.483,3	1.497,4	2.080,9	85,1	1.234,9	4.258,0	220,4	2.590,2
2010 I	31.570,3	17.749,6	1.033,2	10.797,1	5.919,3	5.127,5	1.550,8	1.483,4	2.093,3	77,7	1.228,2	4.420,5	217,9	2.748,5
II	32.569,6	18.257,1	1.068,1	10.980,1	6.208,9	5.104,4	1.569,4	1.503,8	2.031,3	67,3	1.227,0	4.581,4	221,2	3.111,1
2010 apr.	31.991,3	17.905,5	1.037,2	10.818,9	6.049,4	5.131,0	1.560,9	1.490,7	2.079,3	76,6	1.271,2	4.517,5	217,9	2.871,3
maj	32.715,0	18.182,1	1.051,4	10.861,0	6.269,6	5.080,3	1.552,3	1.469,7	2.058,3	74,6	1.255,3	4.688,2	218,5	3.215,7
jun.	32.569,6	18.257,1	1.068,1	10.980,1	6.208,9	5.104,4	1.569,4	1.503,8	2.031,3	67,3	1.227,0	4.581,4	221,2	3.111,1
jul.[(p)]	32.075,4	18.043,1	1.057,5	10.966,1	6.019,5	5.091,0	1.568,2	1.524,4	1.998,4	64,7	1.229,8	4.433,3	219,8	2.993,7

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge rezidentov euroobmočja				Točke/ delnice skladov denarnega trga[3)]	Izdani dolžniški vrednostni papirji[4)]	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti
			Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država /drugi rezidenti euroobmočja	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Eurosistem										
2008	2.982,9	784,7	1.240,7	68,8	16,6	1.155,2	-	0,1	273,8	378,3	305,4
2009	2.829,9	829,3	1.185,1	102,6	22,1	1.060,5	-	0,1	320,9	140,0	354,5
2010 I	2.880,9	819,9	1.221,8	101,2	21,0	1.099,6	-	0,1	353,0	135,1	350,9
II	3.390,3	835,4	1.623,2	137,2	21,4	1.464,6	-	0,1	413,5	142,5	375,7
2010 apr.	2.946,5	821,1	1.263,6	87,8	21,4	1.154,4	-	0,1	369,2	140,7	351,9
maj	3.259,3	828,4	1.510,9	128,8	22,7	1.359,5	-	0,1	407,0	155,3	357,6
jun.	3.390,3	835,4	1.623,2	137,2	21,4	1.464,6	-	0,1	413,5	142,5	375,7
jul.[(p)]	3.104,2	844,1	1.361,9	102,8	11,9	1.247,2	-	0,1	396,5	137,5	364,1
	MFI razen Eurosistema										
2008	31.842,3	-	16.740,2	191,0	9.690,4	6.858,8	825,0	4.848,4	1.767,6	4.404,3	3.256,9
2009	31.154,2	-	16.465,8	144,2	10.034,6	6.287,1	732,6	4.919,1	1.921,1	4.099,7	3.015,9
2010 I	31.570,3	-	16.417,8	166,3	10.025,0	6.226,5	706,1	5.018,8	1.930,1	4.290,5	3.206,9
II	32.569,6	-	16.993,6	167,5	10.279,5	6.546,6	670,9	4.989,5	1.995,5	4.463,2	3.456,8
2010 apr.	31.991,3	-	16.593,5	159,7	10.113,7	6.320,1	710,9	5.024,7	1.933,9	4.410,4	3.317,9
maj	32.715,0	-	16.867,7	155,6	10.138,1	6.574,0	704,9	5.035,0	1.941,1	4.550,2	3.616,2
jun.	32.569,6	-	16.993,6	167,5	10.279,5	6.546,6	670,9	4.989,5	1.995,5	4.463,2	3.456,8
jul.[(p)]	32.075,4	-	16.748,6	179,6	10.260,2	6.308,8	659,5	4.937,6	1.999,3	4.356,1	3.374,4

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

2.2 Konsolidirana bilanca stanja MFI euroobmočja[1)]

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

1. Sredstva

	Skupaj	Posojila rezidentom euroobmočja			Imetja vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja			Imetja delnic/drugih lastniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdali drugi rezidenti euroobmočja	Tuja aktiva	Osnovna sredstva	Preostala sredstva
		Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja	Skupaj	Širše opredeljena država	Drugi rezidenti euroobmočja				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2008	24.127,8	11.761,8	989,0	10.772,8	2.975,5	1.565,4	1.410,1	784,2	5.239,0	220,0	3.147,1
2009	23.866,8	11.802,7	1.021,7	10.781,0	3.356,4	1.851,5	1.504,9	811,7	4.814,7	228,9	2.852,0
2010 I	24.314,4	11.850,5	1.052,7	10.797,8	3.421,1	1.929,3	1.491,8	793,4	5.003,8	226,3	3.019,0
II	25.238,8	12.067,9	1.086,9	10.981,0	3.499,4	1.985,9	1.513,5	781,8	5.251,8	229,7	3.408,0
2010 apr.	24.636,8	11.875,7	1.056,2	10.819,5	3.438,1	1.938,5	1.499,6	825,1	5.127,6	226,3	3.143,7
maj	25.240,2	11.932,1	1.070,4	10.861,7	3.439,8	1.960,9	1.478,9	800,6	5.353,8	227,0	3.486,7
jun.	25.238,8	12.067,9	1.086,9	10.981,0	3.499,4	1.985,9	1.513,5	781,8	5.251,8	229,7	3.408,0
jul.[(p)]	24.936,6	12.043,3	1.076,2	10.967,1	3.523,5	1.989,6	1.534,0	785,2	5.053,4	228,4	3.302,7
	Transakcije										
2008	1.696,4	599,0	12,8	586,2	499,5	90,1	409,4	-56,0	-73,3	-3,0	731,1
2009	-646,2	20,4	34,9	-14,4	364,6	269,3	95,4	12,8	-466,7	7,8	-586,1
2010 I	268,2	31,1	30,5	0,6	55,5	74,0	-18,5	-13,2	51,0	-2,7	146,5
II	507,4	152,5	35,3	117,2	33,1	56,5	-23,5	-2,3	-66,3	3,3	387,6
2010 apr.	282,8	33,5	3,2	30,3	18,5	11,5	7,0	35,4	71,4	0,1	124,0
maj	392,0	36,4	13,7	22,7	-0,5	20,9	-21,4	-20,6	30,7	0,7	345,2
jun.	-167,4	82,6	18,3	64,3	15,1	24,2	-9,1	-17,1	-168,4	2,5	-81,6
jul.[(p)]	-137,9	-0,7	-10,4	9,7	20,6	-0,3	20,8	-2,9	-46,6	-1,3	-106,9

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Točke/delnice skladov denarnega trga[2)]	Izdani dolžniški vrednostni papirji[3)]	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti nad sredstvi med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2008	24.127,8	722,9	259,8	9.707,1	725,9	2.831,6	1.615,2	4.782,6	3.562,3	-79,9
2009	23.866,8	770,1	246,8	10.056,7	647,2	2.762,3	1.802,3	4.239,8	3.370,3	-29,0
2010 I	24.314,4	768,7	267,5	10.046,0	628,4	2.837,7	1.831,7	4.425,6	3.557,9	-49,0
II	25.238,8	785,6	304,7	10.300,9	603,4	2.857,8	1.948,0	4.605,7	3.832,5	-0,1
2010 apr.	24.636,8	772,7	247,6	10.135,1	634,0	2.853,0	1.840,6	4.551,1	3.669,7	-67,2
maj	25.240,2	779,1	284,3	10.160,8	630,0	2.878,1	1.877,5	4.705,4	3.973,7	-49,0
jun.	25.238,8	785,6	304,7	10.300,9	603,4	2.857,8	1.948,0	4.605,7	3.832,5	-0,1
jul.[(p)]	24.936,6	794,1	282,3	10.272,2	594,5	2.839,6	1.935,1	4.493,6	3.738,5	-13,5
	Transakcije									
2008	1.696,4	83,3	106,1	700,9	29,6	-31,8	139,0	91,2	602,6	-24,6
2009	-646,2	45,8	-4,5	288,2	-12,2	-54,9	142,8	-591,6	-502,3	42,5
2010 I	268,2	-1,3	20,7	-32,7	-20,1	49,6	0,5	77,1	188,2	-13,8
II	507,4	16,9	37,1	135,3	-29,0	-33,5	38,4	-63,9	376,3	29,6
2010 apr.	282,8	4,0	-20,0	85,1	1,6	7,9	0,1	96,2	119,8	-12,3
maj	392,0	6,4	36,8	5,9	-4,0	-14,9	14,0	4,0	322,5	21,3
jun.	-167,4	6,5	20,3	44,2	-26,6	-26,5	24,2	-164,1	-66,0	20,6
jul.[(p)]	-137,9	8,5	-22,4	-15,5	-8,9	8,9	13,1	-6,0	-97,2	-18,3

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

2.3 Denarna statistika[1)]

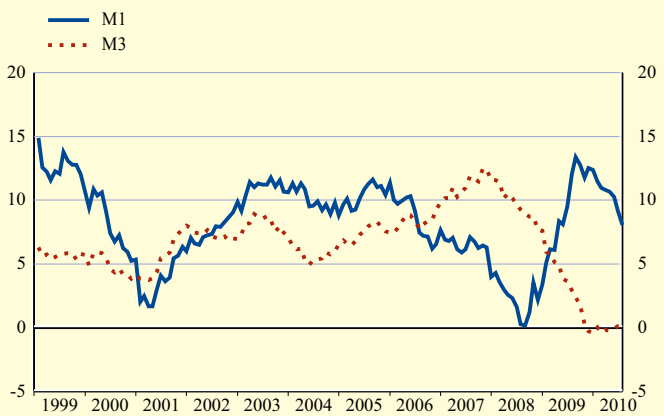
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati[2)] in protipostavke

	M3					M3 3-mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja			Neto tuja aktiva[3)]
	M1	M2-M1	M2	M3-M2						Posojila	Zabeležka: posojila, prilagojena za prodaje in listinjenje[4)]	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2008	3.980,2	4.033,1	8.013,3	1.372,2	9.385,6	-	6.286,8	2.576,2	12.966,7	10.777,2	-	436,7
2009	4.491,7	3.688,4	8.180,1	1.146,7	9.326,7	-	6.761,6	2.899,2	13.087,9	10.779,2	-	554,8
2010 I	4.566,8	3.653,8	8.220,6	1.101,8	9.322,4	-	6.908,9	2.981,1	13.097,6	10.802,9	-	589,8
II	4.661,4	3.629,1	8.290,5	1.128,6	9.419,2	-	7.126,5	3.049,2	13.238,1	10.953,6	-	652,0
2010 apr.	4.648,0	3.616,5	8.264,5	1.120,0	9.384,5	-	6.962,4	2.982,8	13.103,6	10.821,4	-	603,8
maj	4.645,6	3.630,0	8.275,6	1.103,9	9.379,5	-	7.021,6	3.024,3	13.102,6	10.859,0	-	690,2
jun.	4.661,4	3.629,1	8.290,5	1.128,6	9.419,2	-	7.126,5	3.049,2	13.238,1	10.953,6	-	652,0
jul.[(p)]	4.686,3	3.631,9	8.318,2	1.102,3	9.420,4	-	7.094,8	3.057,5	13.271,5	10.944,3	-	563,1
	Transakcije											
2008	130,7	484,0	614,7	47,9	662,6	-	253,3	103,0	928,1	581,9	737,8	-165,4
2009	495,4	-368,3	127,1	-157,6	-30,4	-	420,7	308,2	84,3	-20,7	19,5	124,6
2010 I	71,2	-45,1	26,1	-45,2	-19,1	-	83,9	77,7	-6,8	7,5	-2,2	5,6
II	76,0	-30,8	45,2	22,8	67,9	-	-8,2	69,1	38,9	84,9	92,2	-8,1
2010 apr.	80,2	-39,4	40,8	14,2	54,9	-	36,4	3,7	17,2	27,1	28,5	-9,2
maj	-9,4	6,8	-2,6	-16,3	-19,0	-	-9,4	39,5	-17,2	18,1	18,7	41,3
jun.	5,2	1,8	7,1	24,9	32,0	-	-35,2	25,9	38,9	39,7	45,0	-40,3
jul.[(p)]	30,2	7,0	37,2	-27,7	9,6	-	26,1	4,7	50,9	14,3	27,7	-43,2
	Stopnje rasti											
2008	3,4	13,7	8,3	3,6	7,6	7,1	4,2	4,2	7,7	5,7	7,1	-165,4
2009	12,4	-9,1	1,6	-11,6	-0,3	-0,2	6,7	11,9	0,6	-0,2	0,2	124,6
2010 I	10,8	-8,0	1,6	-11,0	-0,1	-0,3	5,9	9,8	0,2	-0,2	-0,1	152,8
II	9,2	-7,1	1,4	-7,6	0,2	0,1	3,8	8,1	0,1	0,5	0,5	47,0
2010 apr.	10,7	-8,6	1,3	-10,0	-0,2	-0,1	6,0	8,7	0,4	0,2	0,2	86,8
maj	10,3	-8,0	1,5	-9,8	0,0	0,0	5,1	9,4	0,1	0,2	0,2	94,5
jun.	9,2	-7,1	1,4	-7,6	0,2	0,1	3,8	8,1	0,1	0,5	0,5	47,0
jul.[(p)]	8,1	-6,0	1,4	-8,3	0,2	.	3,7	7,6	0,6	0,9	1,0	-2,4

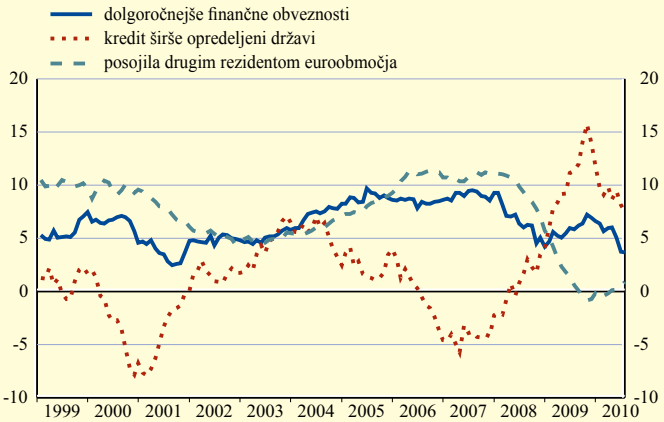
G1 Denarni agregati[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G2 Protipostavke[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
Mesečne in druge kratkoročnejše stopnje rasti za izbrane postavke so objavljene na naslovu http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html

2) Denarne obveznosti MFI in centralne države (pošta, zakladnica in podobno) do rezidentov euroobmočja, ki niso MFI, razen centralne države. Definicijo M1, M2 in M3 glej v glosarju.

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

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

2.3 Denarna statistika[1)]

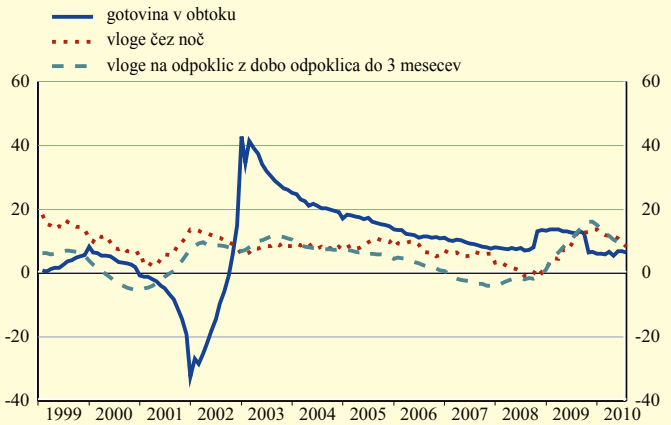
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Komponente denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 let	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesecev	Repo posli	Točke/delnice skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo do 2 let	Dolžniški vrednostni papirji z zapadlostjo nad 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica nad 3 mesece	Vezane vloge nad 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2008	710,6	3.269,7	2.464,5	1.568,6	350,3	755,1	266,9	2.576,9	121,6	1.984,4	1.603,9
2009	755,3	3.736,4	1.883,0	1.805,4	340,3	673,8	132,6	2.642,3	131,9	2.198,3	1.789,2
2010 I	775,5	3.791,3	1.817,2	1.836,6	341,6	625,5	134,7	2.704,8	132,2	2.242,0	1.829,9
II	785,1	3.876,3	1.788,9	1.840,2	401,9	604,1	122,7	2.720,8	127,4	2.329,6	1.948,8
2010 apr.	769,2	3.878,7	1.773,6	1.843,0	359,2	624,5	136,4	2.721,1	131,2	2.261,2	1.848,8
maj	780,4	3.865,2	1.784,2	1.845,8	358,2	616,2	129,5	2.742,9	129,0	2.254,3	1.895,4
jun.	785,1	3.876,3	1.788,9	1.840,2	401,9	604,1	122,7	2.720,8	127,4	2.329,6	1.948,8
jul.[(p)]	782,4	3.903,9	1.779,1	1.852,8	390,3	585,9	126,1	2.698,1	125,6	2.335,6	1.935,4
	Transakcije										
2008	83,6	47,1	463,4	20,5	47,0	32,8	-31,9	1,4	0,7	114,6	136,7
2009	43,4	452,0	-605,7	237,4	-10,1	-13,1	-134,4	79,5	8,9	191,4	140,9
2010 I	20,2	51,0	-75,3	30,2	1,2	-49,5	3,1	35,4	0,3	36,3	11,9
II	9,6	66,4	-45,5	14,7	60,0	-25,5	-11,8	-37,7	-1,9	-9,3	40,6
2010 apr.	-6,2	86,4	-45,6	6,2	17,5	-5,1	1,7	9,0	0,2	17,2	10,0
maj	11,1	-20,6	4,4	2,4	-1,2	-8,3	-6,9	-18,1	-1,1	-13,8	23,5
jun.	4,7	0,5	-4,3	6,1	43,7	-12,1	-6,6	-28,6	-1,0	-12,7	7,1
jul.[(p)]	-2,7	32,9	-5,6	12,7	-11,4	-18,2	2,0	5,7	-0,7	8,4	12,7
	Stopnje rasti										
2008	13,3	1,5	23,3	1,3	15,3	4,7	-10,6	0,1	0,5	6,1	9,3
2009	6,1	13,7	-24,4	15,1	-2,8	-1,8	-50,1	3,1	7,2	9,6	8,6
2010 I	6,8	11,7	-22,0	11,8	0,9	-11,8	-29,5	3,6	5,5	7,0	8,3
II	6,9	9,6	-19,6	9,0	16,7	-13,6	-31,1	1,5	0,6	4,2	6,8
2010 apr.	5,5	11,8	-22,6	10,6	7,2	-11,8	-32,4	4,1	4,7	7,0	7,8
maj	6,8	11,0	-21,2	9,7	9,8	-12,4	-33,0	2,8	2,3	5,6	8,1
jun.	6,9	9,6	-19,6	9,0	16,7	-13,6	-31,1	1,5	0,6	4,2	6,8
jul.[(p)]	6,6	8,4	-17,5	8,2	17,9	-16,6	-25,2	1,2	-1,0	3,9	7,6

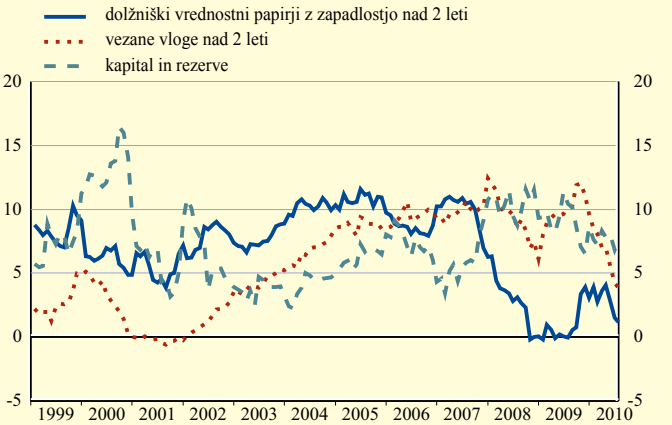
G3 Komponente denarnih agregatov[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G4 Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirano)



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

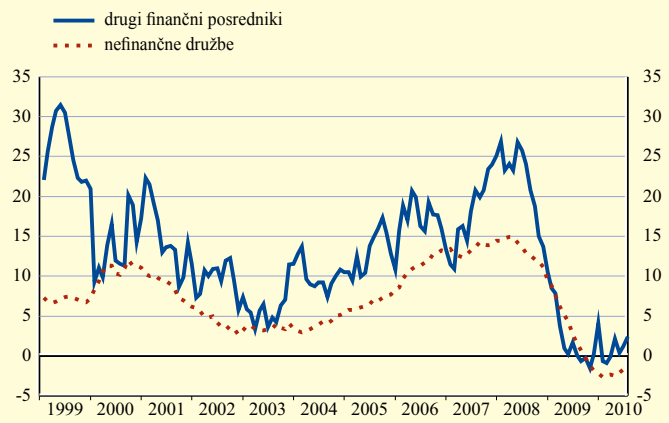
2.4 Posojila MFI: razčlenitev[1), 2)]

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

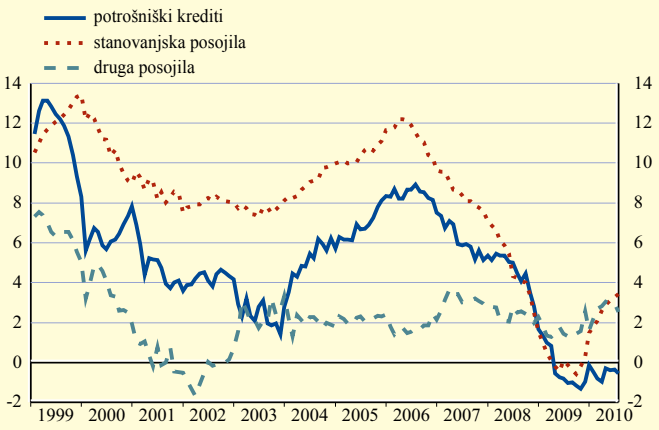
1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam in gospodinjstvom

	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Drugi finančni posredniki[3)]	Nefinančne družbe				Gospodinjstva[4)]			
	Skupaj	Skupaj	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Potrošniška posojila	Stanovanjska posojila	Druga posojila
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2008	104,9	973,0	4.822,5	1.381,6	961,1	2.479,8	4.876,8	631,0	3.482,3	763,5
2009	90,0	1.059,9	4.685,9	1.185,8	936,9	2.563,2	4.943,4	630,3	3.542,4	770,7
2010 I	87,4	1.048,8	4.684,5	1.169,7	926,4	2.588,4	4.982,3	622,5	3.580,9	778,8
II	85,4	1.106,1	4.680,1	1.134,1	920,2	2.625,7	5.082,1	642,8	3.630,1	809,2
2010 apr.	90,5	1.069,6	4.664,3	1.153,0	921,5	2.589,8	4.997,0	623,8	3.593,5	779,7
maj	90,2	1.070,8	4.689,3	1.164,2	920,9	2.604,1	5.008,7	623,1	3.604,7	781,0
jun.	85,4	1.106,1	4.680,1	1.134,1	920,2	2.625,7	5.082,1	642,8	3.630,1	809,2
jul.[(p)]	91,9	1.113,0	4.656,1	1.122,5	912,6	2.621,0	5.083,3	640,7	3.638,5	804,1
	Transakcije									
2008	-3,7	87,2	418,7	86,8	119,8	212,0	79,8	10,4	52,3	17,1
2009	-13,6	35,9	-105,7	-181,0	-18,2	93,5	62,6	-0,9	51,2	12,3
2010 I	-2,8	-32,2	2,3	-10,5	-8,2	21,0	40,2	-4,0	36,3	7,9
II	-1,2	48,5	-0,4	-29,1	-2,7	31,3	38,0	0,0	31,1	6,9
2010 apr.	3,1	19,3	-11,3	-16,3	-1,3	6,3	16,0	0,0	12,6	3,4
maj	-0,5	-8,5	17,8	9,8	-1,7	9,8	9,2	-1,3	9,0	1,5
jun.	-3,8	37,7	-7,0	-22,5	0,3	15,3	12,7	1,2	9,5	2,0
jul.[(p)]	6,6	12,5	-10,5	-6,7	-4,8	1,0	5,7	-1,6	10,9	-3,7
	Stopnje rasti									
2008	-3,5	10,0	9,5	6,7	13,9	9,4	1,7	1,7	1,5	2,3
2009	-13,0	3,6	-2,2	-13,1	-1,9	3,8	1,3	-0,1	1,5	1,6
2010 I	-11,4	0,1	-2,3	-11,2	-4,1	3,0	2,2	-1,0	2,6	2,8
II	-13,5	1,0	-1,6	-9,9	-4,4	3,6	2,8	-0,4	3,3	3,0
2010 apr.	-7,4	2,3	-2,5	-11,4	-4,7	3,0	2,5	-0,3	2,9	3,1
maj	-7,8	0,4	-2,1	-10,4	-4,7	3,2	2,6	-0,3	3,1	2,9
jun.	-13,5	1,0	-1,6	-9,9	-4,4	3,6	2,8	-0,4	3,3	3,0
jul.[(p)]	-1,1	2,2	-1,3	-8,2	-4,4	3,2	2,8	-0,6	3,5	2,6

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



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



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

2.4 Posojila MFI: razčlenitev[1), 2)]

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

2. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

	Zavarovalnice in pokojninski skladi				Drugi finančni posredniki[3)]				Nefinančne družbe			
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2009	80,3	57,4	7,0	15,9	1.052,9	593,4	186,2	273,3	4.692,3	1.181,7	937,3	2.573,2
2010 I	87,0	65,2	5,9	15,9	1.056,4	594,5	184,9	277,0	4.681,1	1.166,5	927,6	2.587,0
II	89,6	68,1	5,7	15,8	1.116,7	592,2	216,1	308,4	4.688,3	1.146,2	920,1	2.622,0
2010 maj	93,8	71,7	5,8	16,3	1.083,4	616,9	186,0	280,5	4.688,1	1.161,0	922,9	2.604,3
jun.	89,6	68,1	5,7	15,8	1.116,7	592,2	216,1	308,4	4.688,3	1.146,2	920,1	2.622,0
jul.(p)	95,2	74,1	5,3	15,8	1.106,7	580,6	216,1	310,0	4.674,2	1.135,6	915,0	2.623,7
	Transakcije											
2009	-11,9	-11,8	0,9	-0,9	39,3	24,4	7,5	7,4	-105,0	-180,8	-18,0	93,8
2010 I	6,5	7,7	-1,2	0,0	-17,6	-15,0	-5,8	3,1	-7,5	-9,7	-7,4	9,6
II	3,4	3,8	-0,3	-0,1	51,5	30,7	6,4	14,4	11,2	-13,7	-4,0	29,0
2010 maj	1,5	1,5	-0,4	0,4	-3,7	-3,0	-1,4	0,8	12,6	2,8	-1,3	11,0
jun.	-3,2	-2,7	-0,1	-0,5	35,7	15,6	7,1	12,9	2,6	-7,1	-1,8	11,4
jul.(p)	5,7	6,1	-0,3	-0,1	-4,5	-8,4	0,9	3,0	-0,6	-5,7	-2,3	7,4
	Stopnje rasti											
2009	-13,1	-17,1	14,2	-4,8	4,1	4,3	4,4	3,1	-2,2	-13,1	-1,9	3,8
2010 I	-11,3	-12,7	-12,0	-3,2	-0,1	-0,7	-5,6	5,4	-2,3	-11,2	-4,1	3,0
II	-13,2	-14,9	-28,5	3,9	1,2	-0,8	-3,3	9,2	-1,7	-9,9	-4,4	3,6
2010 maj	-7,9	-8,5	-7,9	-4,0	0,4	0,4	-6,0	5,0	-2,1	-10,3	-4,8	3,2
jun.	-13,2	-14,9	-28,5	3,9	1,2	-0,8	-3,3	9,2	-1,7	-9,9	-4,4	3,6
jul.(p)	-1,1	0,8	-30,9	5,1	2,4	1,7	-4,0	8,4	-1,4	-8,2	-4,4	3,2

3. Posojila gospodinjstvom[4)]

	Skupaj	Potrošniška posojila				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
		Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2009	4.954,8	632,3	135,5	195,0	301,8	3.550,9	14,8	60,9	3.475,1	771,6	146,2	87,3	538,1
2010 I	4.972,7	620,3	129,3	191,5	299,5	3.575,3	14,5	59,0	3.501,7	777,2	146,8	85,7	544,6
II	5.085,5	646,1	146,4	191,9	307,9	3.625,0	13,9	56,5	3.554,6	814,4	151,3	86,3	576,7
2010 maj	4.995,7	621,0	130,0	190,1	300,9	3.595,9	14,7	58,7	3.522,5	778,8	144,6	84,2	550,0
jun.	5.085,5	646,1	146,4	191,9	307,9	3.625,0	13,9	56,5	3.554,6	814,4	151,3	86,3	576,7
jul.(p)	5.090,1	644,3	144,2	192,5	307,6	3.641,3	14,0	57,2	3.570,1	804,4	144,2	86,2	574,1
	Transakcije												
2009	63,1	-0,8	-1,3	-4,3	4,8	51,5	-2,6	-8,2	62,4	12,3	-7,8	-1,7	21,9
2010 I	19,2	-8,3	-5,2	-2,3	-0,7	22,2	-0,2	-1,6	24,0	5,3	0,1	-0,8	6,1
II	50,7	5,5	3,9	-2,4	3,9	31,8	-0,7	-2,5	34,9	13,5	-4,1	-2,1	19,6
2010 maj	12,3	-1,1	0,3	-1,5	0,1	11,1	0,2	-0,3	11,3	2,3	-0,1	0,0	2,4
jun.	28,9	6,6	4,0	-0,4	3,0	13,2	-0,9	-2,1	16,1	9,1	-2,6	-1,6	13,3
jul.(p)	9,0	-1,3	-1,9	0,7	-0,1	18,8	0,1	0,7	17,9	-8,5	-6,5	0,0	-1,9
	Stopnje rasti												
2009	1,3	-0,1	-0,9	-2,1	1,6	1,5	-15,2	-12,0	1,8	1,6	-5,1	-1,9	4,2
2010 I	2,2	-1,0	-2,9	-2,3	0,8	2,6	-11,7	-9,9	2,9	2,8	-2,4	-1,2	5,0
II	2,8	-0,4	-0,5	-3,0	1,4	3,3	-11,3	-11,6	3,6	3,0	-7,5	-3,6	7,1
2010 maj	2,6	-0,4	-0,9	-2,3	1,1	3,1	-8,1	-10,2	3,4	2,9	-1,2	-2,1	4,9
jun.	2,8	-0,4	-0,5	-3,0	1,4	3,3	-11,3	-11,6	3,6	3,0	-7,5	-3,6	7,1
jul.(p)	2,8	-0,6	-0,6	-3,0	1,1	3,4	-10,7	-10,7	3,8	2,5	-7,3	-4,0	6,4

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

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1), 2)]

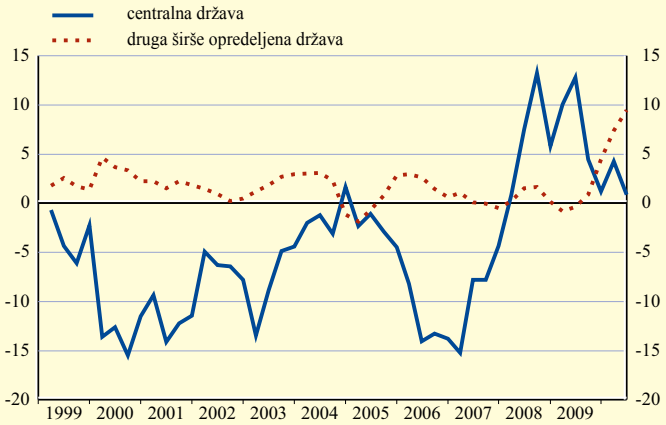
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; ni desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

4. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke[3)]	Nebančne ustanove		
			Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2007	954,5	213,4	217,6	494,1	29,4	3.300,2	2.344,5	955,7	59,8	895,9
2008	968,4	227,1	210,1	509,0	22,2	3.247,8	2.282,0	965,8	57,8	908,1
2009 III	994,7	235,9	209,7	518,3	30,7	2.808,1	1.894,1	914,0	47,7	866,2
IV	1.002,3	229,9	210,1	528,5	33,8	2.826,3	1.917,4	908,8	46,3	862,5
2010 I	1.033,2	242,9	209,3	538,7	42,2	2.954,6	1.987,8	966,8	47,0	919,8
2010 II (p)	1.068,1	250,3	225,4	547,6	44,9	3.081,5	2.079,2	1.002,9	51,7	951,2
	Transakcije									
2007	-8,0	-4,5	-13,0	6,0	3,6	540,7	381,5	159,3	0,3	159,0
2008	13,7	12,4	-8,1	16,5	-7,2	-59,3	-85,8	26,4	0,3	26,1
2009 III	-4,2	-13,4	3,2	3,9	2,1	-75,1	-70,0	-5,1	0,8	-5,9
IV	10,2	-6,2	0,4	12,9	3,1	-4,1	11,1	-15,2	-1,4	-13,9
2010 I	30,4	12,6	-0,8	10,2	8,5	53,9	24,1	29,6	-0,6	30,2
2010 II (p)	36,1	9,1	16,0	8,7	2,6	-26,6	-5,3	-24,5	-0,2	-24,3
	Stopnje rasti									
2007	-1,0	-4,3	-5,6	1,3	13,8	18,6	18,5	18,8	0,5	20,2
2008	1,4	5,8	-3,7	3,3	-24,5	-1,8	-3,6	2,8	0,5	3,0
2009 III	1,7	4,5	-0,2	4,4	-32,3	-18,2	-21,9	-9,4	-1,3	-9,9
IV	3,7	1,2	0,1	4,2	52,0	-11,8	-15,1	-4,1	-3,1	-4,2
2010 I	6,6	4,2	1,8	5,8	101,0	-3,2	-5,4	1,7	-4,7	2,1
2010 II (p)	7,3	0,8	9,1	6,9	56,7	-1,7	-2,0	-1,6	-3,2	-1,5

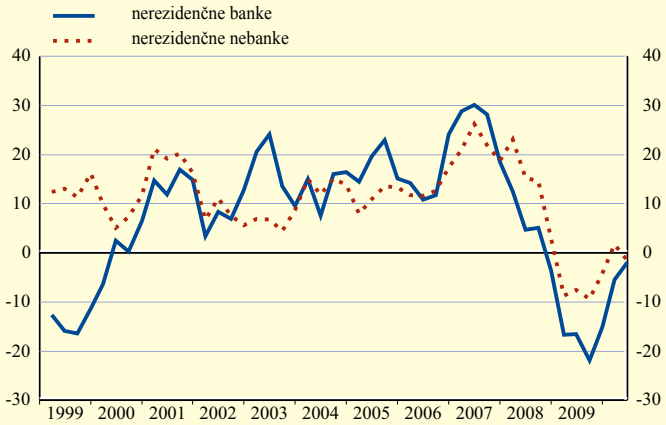
G7 Posojila državi in nerezidentom euroobmočja[2)]

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



G8 Skupaj vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti; ni desezonirano)



Vir: ECB.

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

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

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

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

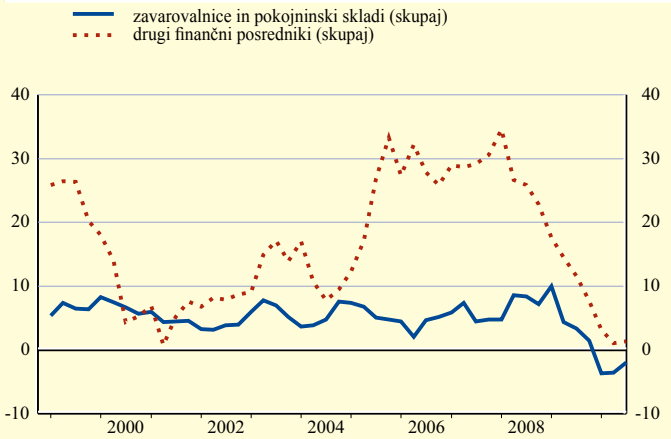
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Vloge finančnih posrednikov

	Zavarovalnice in pokojninski skladi							Drugi finančni posredniki[3)]						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2008	761,9	84,4	114,3	537,5	1,1	1,5	23,1	1.803,1	320,3	420,6	852,9	12,3	0,1	197,0
2009	738,3	84,2	87,0	543,3	2,2	1,4	20,2	1.873,1	313,4	335,3	957,6	15,9	0,0	250,9
2010 I	735,7	87,0	84,8	539,7	2,5	1,4	20,2	1.887,1	329,3	312,0	957,9	17,1	0,1	270,7
II	739,5	94,6	84,8	535,8	2,3	0,3	21,8	2.062,9	367,7	293,9	1.052,5	9,0	0,2	339,6
2010 apr.	735,9	88,4	84,7	540,6	2,5	1,4	18,3	1.950,5	367,5	301,9	967,2	18,3	0,2	295,4
maj	732,7	91,3	87,3	536,4	2,4	0,3	15,0	1.954,0	369,4	299,8	967,4	12,4	0,2	304,8
jun.	739,5	94,6	84,8	535,8	2,3	0,3	21,8	2.062,9	367,7	293,9	1.052,5	9,0	0,2	339,6
jul.[(p)]	737,3	93,7	87,3	535,1	2,4	0,3	18,5	2.040,1	360,6	301,8	1.048,9	8,9	0,3	319,6
	Transakcije													
2008	69,4	12,4	42,8	12,3	-0,3	0,1	2,2	268,9	4,5	71,8	142,3	-0,3	-0,3	51,0
2009	-27,7	-1,0	-30,5	5,6	1,1	-0,1	-2,8	56,6	6,8	-93,7	85,8	3,7	0,0	54,1
2010 I	-3,9	2,7	-3,2	-3,7	0,3	0,0	0,0	-2,7	13,7	-30,1	-7,1	1,0	0,1	19,6
II	0,1	3,7	0,0	-7,2	-0,2	2,2	1,5	68,4	33,7	-25,1	-1,0	-8,0	0,1	68,6
2010 apr.	0,1	1,3	-0,2	-0,2	0,0	1,1	-1,9	60,1	37,3	-11,6	8,4	1,2	0,0	24,7
maj	-5,2	2,6	2,3	-6,6	-0,1	0,0	-3,3	-4,9	-0,6	-3,8	-3,8	-6,0	0,1	9,2
jun.	5,2	-0,2	-2,0	-0,3	-0,1	1,1	6,8	13,2	-3,0	-9,6	-5,6	-3,3	0,0	34,7
jul.[(p)]	-1,2	-0,2	2,8	-1,7	0,1	1,1	-3,2	-16,6	-5,9	9,4	-0,2	-0,1	0,0	-19,8
	Stopnje rasti													
2008	10,0	17,3	60,0	2,3	-23,4	-	10,5	17,6	1,4	20,9	20,0	-2,5	-	34,6
2009	-3,6	-1,1	-26,5	1,0	96,8	-	-12,3	3,1	2,0	-22,0	10,0	30,0	-	27,4
2010 I	-3,6	-4,7	-16,5	-1,1	53,8	-	-5,6	1,1	2,7	-15,2	3,1	18,1	-	15,3
II	-2,0	5,9	-7,6	-3,3	33,3	-	14,3	1,4	6,8	-17,6	-1,5	-36,5	-	33,0
2010 apr.	-3,6	-2,1	-15,6	-1,8	42,2	-	-12,1	2,8	11,4	-20,0	3,3	21,6	-	24,1
maj	-3,4	8,4	-12,6	-3,2	28,7	-	-23,8	2,6	16,7	-20,0	0,9	-17,1	-	27,3
jun.	-2,0	5,9	-7,6	-3,3	33,3	-	14,3	1,4	6,8	-17,6	-1,5	-36,5	-	33,0
jul.[(p)]	-1,9	4,8	-4,4	-3,6	30,1	-	9,4	3,0	14,4	-15,7	-1,6	-39,4	-	37,2

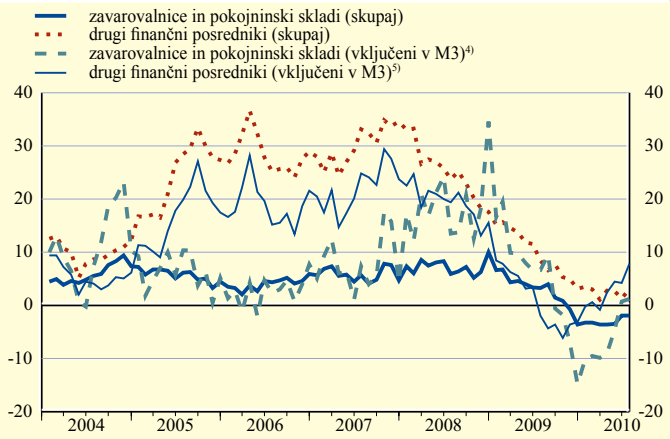
G9 Skupaj vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



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

(letne stopnje rasti)



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

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

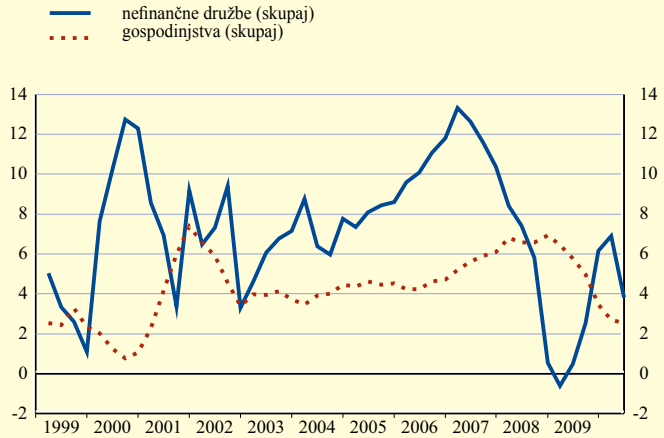
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva[3)]						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece				Do 2 let	Nad 2 leti	Do 3 mesecev	Nad 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2008	1.502,8	883,4	502,2	64,4	27,9	1,3	23,7	5.368,6	1.813,3	1.350,0	517,9	1.490,2	113,6	83,7
2009	1.603,3	1.001,2	434,7	80,7	68,7	1,7	16,3	5.590,9	2.155,6	988,5	605,6	1.680,2	123,7	37,3
2010 I	1.576,3	982,1	424,4	82,6	72,9	1,8	12,6	5.594,4	2.157,8	924,8	631,7	1.722,3	121,7	36,1
II	1.582,1	1.001,6	413,2	82,2	70,8	1,8	12,5	5.649,7	2.231,9	899,3	642,0	1.729,6	116,4	30,5
2010 apr.	1.587,9	995,3	417,9	86,3	73,7	1,9	12,8	5.609,2	2.182,7	908,1	636,0	1.728,7	119,8	33,9
maj	1.596,1	1.004,0	415,5	88,1	74,1	1,8	12,7	5.618,8	2.191,1	902,1	641,1	1.734,2	118,1	32,3
jun.	1.582,1	1.001,6	413,2	82,2	70,8	1,8	12,5	5.649,7	2.231,9	899,3	642,0	1.729,6	116,4	30,5
jul.[(p)]	1.580,6	987,9	423,3	84,1	71,8	1,8	11,7	5.667,3	2.242,0	893,6	646,1	1.738,5	114,6	32,4
	Transakcije													
2008	7,8	-5,1	13,3	3,2	-3,4	-0,3	0,0	347,5	28,7	335,5	-43,1	28,1	1,7	-3,4
2009	93,0	114,2	-70,1	15,0	40,8	0,4	-7,4	187,6	320,5	-371,3	85,6	190,5	8,6	-46,3
2010 I	-28,6	-20,5	-10,8	2,1	4,2	0,1	-3,7	1,2	2,1	-64,7	25,9	41,2	-2,0	-1,2
II	0,2	17,8	-17,1	-0,5	0,1	0,0	0,0	52,6	65,8	-29,9	11,7	16,3	-5,7	-5,6
2010 apr.	11,3	13,2	-6,7	3,7	0,8	0,0	0,2	14,6	24,9	-16,7	4,3	6,2	-1,8	-2,2
maj	2,1	5,8	-5,2	1,4	0,2	0,0	-0,1	6,6	7,2	-7,5	4,9	5,3	-1,7	-1,6
jun.	-13,1	-1,2	-5,2	-5,6	-1,0	0,0	-0,1	31,4	33,7	-5,6	2,5	4,8	-2,2	-1,8
jul.[(p)]	2,5	-11,2	11,5	2,0	1,0	-0,1	-0,8	19,5	11,0	-4,8	4,2	9,0	-1,8	2,0
	Stopnje rasti													
2008	0,5	-0,6	2,8	5,4	-11,0	-16,2	0,0	6,9	1,6	33,2	-7,7	1,9	1,5	-3,9
2009	6,2	12,9	-13,9	23,1	146,6	28,3	-31,2	3,5	17,5	-27,3	16,4	12,8	7,5	-55,4
2010 I	6,9	12,7	-10,6	17,2	89,7	37,2	-29,8	2,7	13,6	-27,8	20,5	10,0	5,3	-41,2
II	3,8	9,0	-11,2	14,6	46,7	23,3	-36,0	2,5	10,6	-24,6	20,0	8,3	-1,9	-40,1
2010 apr.	6,6	13,8	-12,7	20,5	68,0	33,7	-35,2	2,3	11,6	-26,8	20,5	9,1	3,5	-40,3
maj	5,8	12,2	-12,2	21,7	56,8	30,4	-37,8	2,1	10,3	-25,9	20,5	8,7	0,7	-40,4
jun.	3,8	9,0	-11,2	14,6	46,7	23,3	-36,0	2,5	10,6	-24,6	20,0	8,3	-1,9	-40,1
jul.[(p)]	3,9	8,2	-8,6	14,0	37,8	16,5	-36,3	2,7	10,2	-22,9	19,0	8,0	-4,4	-36,3

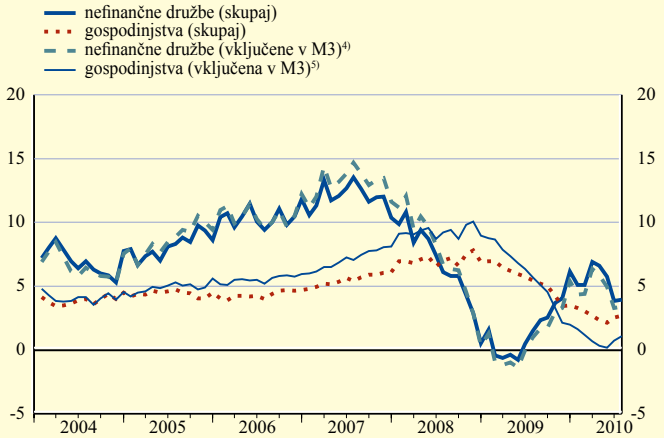
G11 Skupaj vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



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

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

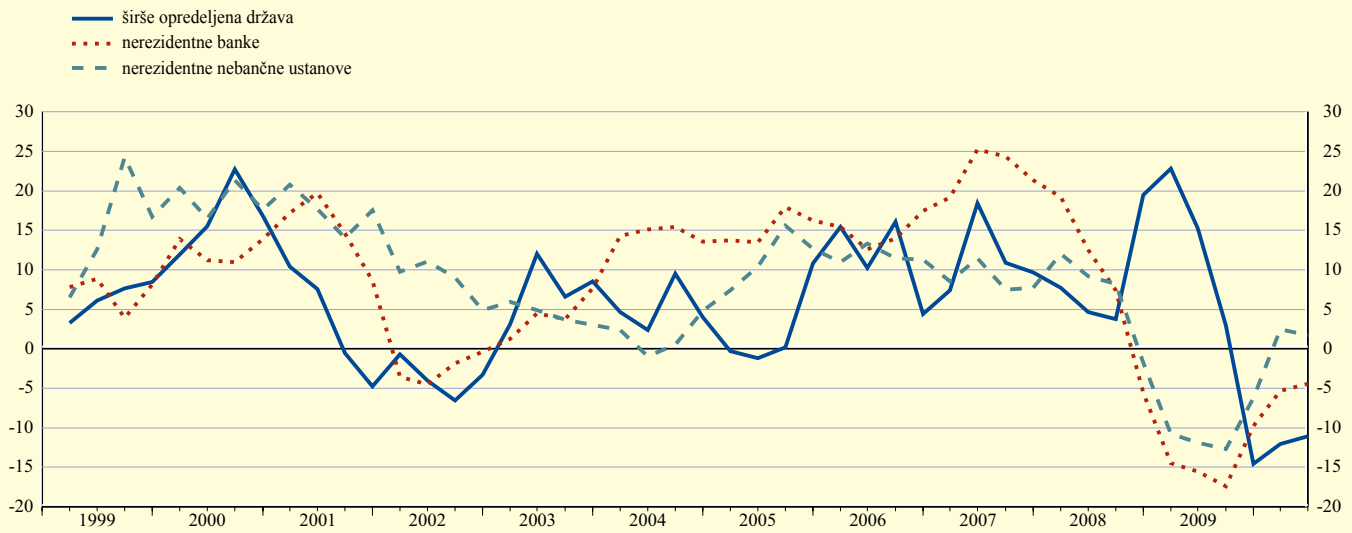
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke[3)]	Nebančne ustanove		
			Institucionalne enote federalne države	Institucionalne enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2007	373,7	126,9	59,0	107,6	80,3	3.862,1	2.953,9	908,2	143,3	764,9
2008	445,0	191,0	52,3	115,9	85,8	3.715,5	2.818,1	897,4	65,8	831,7
2009 III	403,0	157,0	51,2	123,0	71,8	3.422,4	2.564,0	858,5	63,5	795,0
IV	373,1	144,2	43,4	114,3	71,2	3.370,4	2.534,1	836,3	56,9	779,5
2010 I	397,8	166,3	50,5	108,3	72,7	3.545,5	2.640,4	905,1	67,0	838,1
II (p)	412,7	167,5	54,6	113,7	77,0	3.701,8	2.700,7	1.000,5	67,1	933,4
	Transakcije									
2008	72,8	63,5	-6,5	8,7	7,1	-183,5	-165,9	-17,6	-36,9	19,3
2009	-64,9	-38,2	-8,8	-2,4	-15,5	-331,6	-275,8	-55,8	-4,5	-51,3
2009 III	-62,1	-58,9	2,3	4,1	-9,6	-80,1	-73,1	-7,0	-0,2	-6,9
IV	-30,2	-12,8	-7,7	-8,7	-0,9	-80,5	-56,4	-24,1	-2,7	-21,5
2010 I	24,6	22,1	7,0	-5,9	1,5	95,3	49,6	45,7	9,1	36,6
II (p)	14,5	1,1	4,0	5,0	4,3	-31,0	-38,8	0,0	17,5	-17,5
	Stopnje rasti									
2007	9,7	-2,4	29,9	10,7	16,9	17,9	21,3	7,7	15,8	6,3
2008	19,5	49,9	-11,0	8,1	8,8	-4,6	-5,6	-1,8	-25,6	2,7
2009 III	2,9	18,6	-16,6	8,2	-15,4	-16,3	-17,4	-12,7	-27,0	-10,3
IV	-14,6	-20,1	-16,8	-2,1	-17,9	-8,9	-9,8	-6,2	-6,9	-6,2
2010 I	-12,1	-17,5	-0,3	-5,3	-13,3	-3,5	-5,4	2,4	11,9	1,7
II (p)	-11,1	-21,0	11,3	-4,7	-5,9	-2,7	-4,4	1,7	39,7	-1,1

G13 Vloge države in nerezidentov euroobmočja[2)]

(letne stopnje rasti)



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

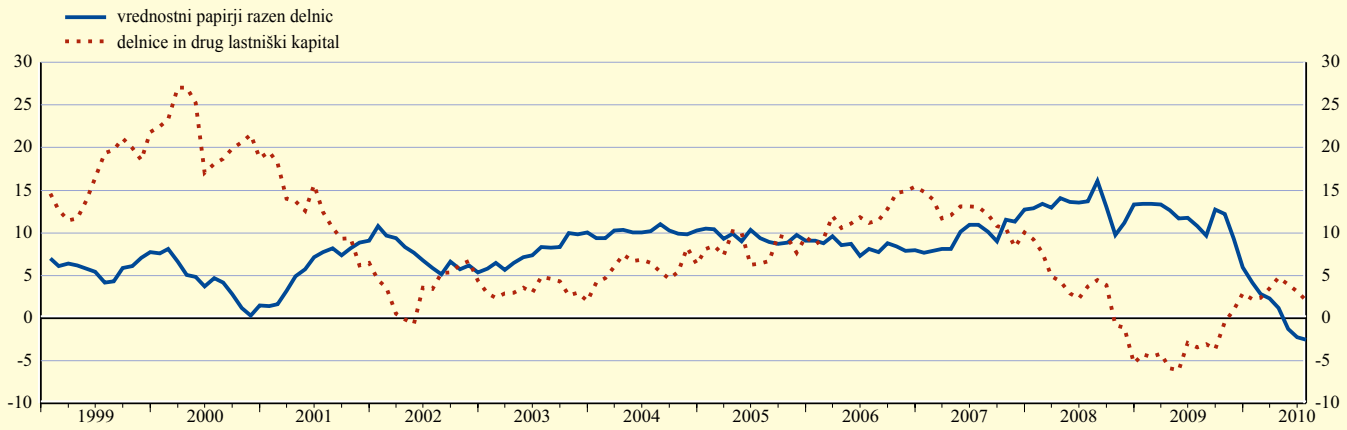
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev[1), 2)]

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

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drug lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2008	5.857,6	1.884,9	92,4	1.226,6	19,3	1.355,6	51,2	1.227,5	1.473,3	421,7	774,4	277,2
2009	6.209,6	1.971,7	109,2	1.467,2	16,1	1.458,0	39,4	1.148,0	1.515,9	434,8	800,1	281,0
2010 I	6.301,8	1.979,5	113,8	1.534,1	16,7	1.443,4	40,0	1.174,2	1.516,9	446,5	781,7	288,6
II	6.305,2	1.914,0	117,3	1.550,9	18,5	1.475,0	28,8	1.200,8	1.522,8	456,1	770,9	295,8
2010 apr.	6.308,6	1.965,4	113,9	1.543,9	17,0	1.450,4	40,3	1.177,6	1.561,4	457,5	813,7	290,2
maj	6.272,4	1.942,6	115,7	1.534,5	17,8	1.441,3	28,4	1.192,0	1.544,3	465,7	789,5	289,0
jun.	6.305,2	1.914,0	117,3	1.550,9	18,5	1.475,0	28,8	1.200,8	1.522,8	456,1	770,9	295,8
jul.(p)	6.255,7	1.893,4	105,0	1.551,3	16,9	1.496,5	27,9	1.164,7	1.518,7	455,8	774,0	289,0
	Transakcije											
2008	696,1	214,4	5,9	38,3	1,9	389,7	19,0	26,9	-84,8	22,4	-56,5	-50,7
2009	353,4	83,1	16,6	230,1	-3,2	103,4	-12,0	-64,6	43,2	29,3	12,0	1,9
2010 I	46,4	6,3	-0,4	65,1	-0,3	-17,3	-2,1	-4,9	10,1	13,3	-13,2	10,0
II	-110,2	-55,3	-6,9	14,5	-0,4	-10,2	-14,6	-37,2	15,1	10,9	-2,3	6,5
2010 apr.	-3,0	-12,3	-1,4	10,9	-0,1	6,8	-0,2	-6,6	49,2	12,6	35,4	1,3
maj	-85,8	-21,4	-5,1	-9,8	-0,6	-7,3	-14,3	-27,2	-10,8	9,4	-20,6	0,3
jun.	-21,5	-21,6	-0,4	13,4	0,3	-9,6	-0,1	-3,5	-23,3	-11,1	-17,1	4,9
jul.(p)	-6,8	-22,2	-6,2	-3,0	-0,9	20,6	0,3	4,5	-11,6	-1,6	-2,9	-7,2
	Stopnje rasti											
2008	13,4	12,8	8,1	3,2	9,9	39,9	57,2	2,2	-5,3	5,3	-6,7	-15,3
2009	6,0	4,4	17,5	18,6	-16,0	7,6	-23,2	-5,3	2,9	7,0	1,5	0,7
2010 I	2,3	-0,5	7,7	12,0	-19,1	3,1	-23,2	-4,1	3,5	7,5	0,6	5,8
II	-2,2	-4,9	-2,7	6,6	-23,0	-1,4	-49,3	-7,1	3,2	8,2	-0,8	6,8
2010 apr.	1,2	-2,6	9,6	11,4	-19,8	1,8	-23,1	-4,1	4,8	9,0	2,3	5,5
maj	-1,2	-4,9	-1,9	8,9	-19,7	0,3	-48,9	-6,5	4,0	10,0	0,1	5,8
jun.	-2,2	-4,9	-2,7	6,6	-23,0	-1,4	-49,3	-7,1	3,2	8,2	-0,8	6,8
jul.(p)	-2,5	-6,8	-8,6	5,8	-22,0	0,3	-49,3	-6,0	2,1	6,2	-0,3	2,3

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

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

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

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

	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila				Druga posojila			
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008	-4,6	-1,1	-1,5	-1,9	-2,7	0,0	-0,2	-2,5	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2
2009	-7,5	-1,8	-2,3	-3,4	-4,0	-0,1	-0,2	-3,7	-7,4	-1,6	-1,3	-4,5
2009 IV	-2,5	-0,8	-0,8	-0,9	-1,1	0,0	-0,1	-1,0	-2,3	-0,4	-0,6	-1,2
2010 I	-1,9	-1,1	-0,6	-0,2	-1,1	0,0	0,0	-1,1	-2,3	-0,5	-0,3	-1,4
II	-1,6	-0,4	-0,4	-0,8	-1,1	0,0	0,0	-1,0	-1,9	-0,3	-0,4	-1,3
2010 apr.	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1	-0,3
maj	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
jun.	-0,9	-0,3	-0,2	-0,4	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,9	-0,1	-0,2	-0,6
jul.[(p)]	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2	-0,3

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

	Nefinančne družbe				Nerezidenti euroobmočja		
	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Nad 1 leto
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008	-17,8	-4,1	-9,1	-4,6	-6,6	-3,4	-3,2
2009	-35,4	-12,7	-12,5	-10,2	-6,8	-2,6	-4,2
2009 IV	-15,2	-5,3	-6,3	-3,7	-2,1	-0,5	-1,6
2010 I	-11,4	-7,1	-4,0	-0,3	-1,0	-0,4	-0,6
II	-17,8	-5,5	-6,4	-6,0	-0,9	-0,4	-0,5
2010 apr.	-6,5	-1,2	-2,4	-3,0	-0,1	-0,1	-0,1
maj	-5,2	-2,2	-1,6	-1,4	-0,5	-0,1	-0,3
jun.	-6,0	-2,1	-2,3	-1,6	-0,3	-0,2	-0,1
jul.[(p)]	-3,4	-2,1	-0,4	-1,0	-0,1	-0,2	0,1

3. Prevrednotenje vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drugi lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-14,2	-3,3	0,1	-0,4	-0,2	-3,2	-0,6	-6,7	27,6	3,8	11,7	12,1
2008	-60,5	-12,1	0,0	4,5	0,0	-19,1	-2,2	-31,7	-63,6	-9,2	-46,2	-8,2
2009	4,3	8,2	0,2	-0,8	-0,1	-0,9	0,8	-2,9	1,0	-5,9	3,4	3,5
2009 IV	1,1	1,2	0,1	-1,5	-0,1	0,2	-0,1	1,2	-0,4	-1,7	0,6	0,8
2010 I	14,3	3,2	0,3	4,5	0,1	2,4	0,1	3,7	0,4	-1,0	-0,2	1,7
II	-12,2	-2,5	0,4	-9,0	0,5	-3,6	0,1	1,9	-15,3	-3,7	-7,5	-4,0
2010 apr.	-4,6	-2,0	0,0	-4,2	0,2	0,1	0,0	1,3	-4,5	-1,6	-3,4	0,4
maj	-0,8	-1,2	0,3	0,1	0,3	-1,6	0,0	1,4	-6,4	-1,2	-3,6	-1,6
jun.	-6,8	0,8	0,1	-4,8	0,0	-2,0	0,0	-0,8	-4,4	-0,9	-0,6	-2,8
jul.[(p)]	7,0	1,6	0,1	3,4	0,0	0,9	0,0	1,0	7,6	1,3	5,9	0,3

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

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

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

1. Vloge

	MFI[3)]							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute					Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj							Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentov euroobmočja													
2007	6.087,5	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	9.054,4	95,8	4,2	2,2	0,4	0,1	0,5
2008	6.858,8	89,7	10,3	7,3	0,4	1,2	0,8	9.881,4	96,9	3,1	1,9	0,5	0,1	0,4
2009 III	6.287,5	92,4	7,6	4,8	0,4	1,1	0,8	10.061,2	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
IV	6.287,1	93,0	7,0	4,4	0,3	1,1	0,7	10.178,7	97,0	3,0	1,9	0,2	0,1	0,4
2010 I	6.226,5	93,1	6,9	4,1	0,3	1,2	0,8	10.191,3	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
II (p)	6.546,6	92,4	7,6	4,5	0,3	1,2	0,9	10.447,0	97,0	3,0	2,0	0,2	0,1	0,4
	Nerezidentov euroobmočja													
2007	2.953,9	47,0	53,0	33,5	2,9	2,4	11,0	908,2	50,1	49,9	32,9	1,6	1,8	9,9
2008	2.818,1	48,3	51,7	33,4	2,8	2,6	10,2	897,4	54,9	45,1	28,7	1,4	1,9	9,4
2009 III	2.564,0	49,1	50,9	34,3	1,5	2,5	9,5	858,5	54,1	45,9	30,6	1,5	1,6	7,7
IV	2.534,1	49,2	50,8	34,2	1,8	2,2	9,6	836,3	53,5	46,5	31,4	1,1	1,8	7,5
2010 I	2.640,4	50,1	49,9	32,9	2,2	2,2	9,4	905,1	54,9	45,1	31,9	1,1	1,3	6,1
II (p)	2.700,7	53,1	46,9	30,8	2,1	1,6	9,4	1.000,5	51,2	48,8	31,7	1,1	1,4	6,4

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

	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2007	4.933,2	81,5	18,5	9,2	1,7	1,9	3,4
2008	5.111,7	83,3	16,7	8,4	2,0	1,9	2,5
2009 III	5.203,1	84,0	16,0	8,2	1,8	1,9	2,3
IV	5.179,1	83,3	16,7	8,7	1,7	1,9	2,5
2010 I	5.294,8	82,5	17,5	9,5	1,6	1,9	2,5
II (p)	5.254,7	81,6	18,4	10,1	1,8	2,0	2,5

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

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

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

3. Posojila

	MFI[3)]							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute					Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentom euroobmočja													
2007	5.794,2	-	-	-	-	-	-	11.098,9	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6
2008	6.312,0	-	-	-	-	-	-	11.740,6	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4
2009 III	5.911,3	-	-	-	-	-	-	11.763,1	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
IV	5.921,1	-	-	-	-	-	-	11.782,6	96,2	3,8	1,9	0,2	1,0	0,4
2010 I	5.919,3	-	-	-	-	-	-	11.830,3	96,1	3,9	2,0	0,2	1,0	0,4
II (p)	6.208,9	-	-	-	-	-	-	12.048,3	95,8	4,2	2,2	0,3	1,0	0,4
	Nerezidentom euroobmočja													
2007	2.344,5	48,2	51,8	28,8	2,3	2,4	12,7	955,7	40,9	59,1	41,2	1,2	3,7	8,2
2008	2.282,0	45,8	54,2	31,8	3,0	2,6	11,3	965,8	40,5	59,5	41,9	1,4	4,3	7,4
2009 III	1.894,1	45,5	54,5	29,9	2,7	3,1	12,6	914,0	40,4	59,6	41,9	1,5	3,8	7,6
IV	1.917,4	45,8	54,2	29,4	2,7	2,9	12,6	908,8	40,1	59,9	42,0	1,2	3,7	8,0
2010 I	1.987,8	46,6	53,4	29,8	2,6	3,0	11,2	966,8	40,2	59,8	42,5	1,3	3,4	7,5
II (p)	2.079,2	46,5	53,5	29,8	2,8	3,1	12,0	1.002,9	39,2	60,8	43,3	1,4	3,5	7,7

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI[3)]							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute					Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2007	1.740,3	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2.210,3	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008	1.977,4	95,3	4,7	2,6	0,4	0,2	1,2	2.652,7	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
2009 III	2.118,3	95,1	4,9	2,9	0,2	0,3	1,3	2.998,1	97,9	2,1	1,4	0,2	0,1	0,4
IV	2.080,9	94,8	5,2	3,1	0,2	0,3	1,4	2.980,7	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
2010 I	2.093,3	94,6	5,4	3,2	0,2	0,3	1,4	3.034,2	98,1	1,9	1,2	0,2	0,1	0,3
II (p)	2.031,3	94,2	5,8	3,5	0,2	0,3	1,5	3.073,2	98,5	1,5	0,8	0,2	0,1	0,4
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2007	582,4	53,9	46,1	27,3	0,7	0,4	14,4	652,3	35,9	64,1	39,3	4,5	0,8	12,6
2008	580,7	54,1	45,9	28,6	0,9	0,5	13,3	646,8	39,0	61,0	37,1	6,4	0,8	11,0
2009 III	562,7	56,3	43,7	25,3	0,6	0,5	14,7	618,5	34,8	65,2	39,3	4,2	0,9	15,1
IV	546,9	55,8	44,2	26,3	0,4	0,5	14,8	601,1	34,9	65,1	38,5	4,2	0,9	15,2
2010 I	562,2	55,3	44,7	28,0	0,4	0,5	14,8	612,1	32,9	67,1	39,9	4,2	0,9	14,9
II (p)	559,3	53,4	46,6	27,4	0,5	0,9	15,2	641,5	29,1	70,9	43,5	4,6	0,6	15,1

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

2.9 Agregirana bilanca stanja investicijskih skladov euroobmočja[1)]

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

1. Sredstva

	Skupaj	Vloge in terjatve iz naslova posojil	Vrednostni papirji razen delnic	Delnice in drugi lastniški kapital razen investicijskih točk/ skladov/delnic skladov denarnega trga	Investicijski skladi/ točka/delnice skladov denarnega trga	Nefinančna sredstva	Druga sredstva (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)
	1	2	3	4	5	6	7
	Stanja						
2009 dec.	5.370,6	343,7	2.076,7	1.673,4	709,0	212,6	355,2
2010 jan.	5.457,3	353,8	2.119,8	1.654,0	727,1	215,5	387,0
feb.	5.533,7	356,4	2.146,4	1.675,6	741,7	216,7	396,9
mar.	5.787,7	351,3	2.209,7	1.809,5	767,7	233,3	416,2
apr.	5.893,1	367,6	2.232,9	1.829,2	786,7	235,7	441,0
maj	5.849,0	375,7	2.258,4	1.754,8	776,2	237,3	446,6
jun. (p)	5.811,9	381,8	2.263,0	1.714,2	780,3	237,7	434,8
	Transakcije						
2009 IV	87,2	-11,9	58,2	42,7	15,5	5,9	-23,2
2010 I	185,6	-2,5	66,0	30,2	29,9	17,5	44,5
II (p)	1,6	26,8	3,1	-36,2	8,1	0,7	-0,9

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Posojila in prejete vloge	Izdane delnice investicijskih skladov				Druge obveznosti (vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti)
			Skupaj	V imetju rezidentov euroobmočja		V imetju nerezidentov euroobmočja	
					Investicijski skladi		
	1	2	3	4	5	6	7
	Stanja						
2009 dec.	5.370,6	101,2	4.965,2	4.020,1	539,6	945,1	304,2
2010 jan.	5.457,3	101,2	5.018,2	4.044,9	545,4	973,3	337,9
feb.	5.533,7	101,1	5.083,0	4.086,3	555,9	996,7	349,6
mar.	5.787,7	113,3	5.300,9	4.227,4	585,0	1.073,5	373,6
apr.	5.893,1	122,5	5.380,8	4.248,5	596,2	1.132,3	389,9
maj	5.849,0	121,0	5.316,9	4.184,5	581,0	1.132,4	411,1
jun. (p)	5.811,9	123,8	5.293,1	4.167,2	581,1	1.125,9	395,0
	Transakcije						
2009 IV	87,2	4,0	107,7	77,1	15,3	30,6	-24,5
2010 I	185,6	5,5	132,6	95,3	23,6	37,1	47,4
II (p)	1,6	12,2	22,7	-16,3	-0,1	39,0	-33,3

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

	Skupaj	Skladi glede na investicijsko politiko						Sredstva po vrsti vlagatelja		Zaznamek: skladi denarnega trga
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Hedge skladi	Drugi skladi	Odprti skladi	Zaprti skladi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2009 nov.	4.808,0	1.561,5	1.350,4	1.194,1	234,9	78,8	388,3	4.740,5	67,5	1.224,1
dec.	4.965,2	1.577,6	1.451,1	1.215,6	240,3	84,4	396,1	4.893,8	71,4	1.201,9
2010 jan.	5.018,2	1.613,6	1.424,9	1.238,2	242,3	93,7	405,5	4.947,0	71,2	1.215,8
feb.	5.083,0	1.639,0	1.445,6	1.249,4	244,3	95,5	409,2	5.011,2	71,8	1.202,3
mar.	5.300,9	1.701,1	1.558,7	1.272,9	249,7	97,9	420,5	5.225,4	75,5	1.175,1
apr.	5.380,8	1.724,7	1.579,3	1.293,0	252,3	101,9	429,6	5.305,4	75,4	1.182,8
maj	5.316,9	1.740,8	1.509,6	1.284,7	250,9	106,8	424,1	5.239,6	77,3	1.190,4
jun. (p)	5.293,1	1.749,6	1.485,3	1.282,3	247,7	104,8	423,4	5.215,2	78,0	1.167,1
	Transakcije									
2009 dec.	51,1	4,9	18,8	15,4	7,0	2,7	2,2	47,3	3,7	-36,6
2010 jan.	61,0	19,5	11,0	11,6	7,5	7,4	4,0	60,6	0,4	3,0
feb.	21,9	13,4	4,1	3,0	1,0	0,3	0,1	21,8	0,1	-16,7
mar.	49,7	39,6	2,9	-6,0	0,9	3,6	8,8	48,4	1,4	-30,1
apr.	30,9	14,2	1,5	11,6	2,1	-0,1	1,7	31,4	-0,5	-2,3
maj	-8,0	2,6	-15,7	2,0	-1,1	1,7	2,5	-9,7	1,7	-16,5
jun. (p)	-0,2	0,3	-5,3	3,1	1,0	0,3	0,5	-0,7	0,5	-29,6

Vir: ECB.

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

2.10 Vrednostni papirji v lasti investicijskih skladov[1] po izdajateljih vrednostnih papirjev

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

1. Vrednostni papirji razen delnic

	Skupaj	Euroobmočje						Tujina			
		Skupaj	MFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2009 III	1.998,6	1.384,6	388,6	669,0	186,0	4,9	136,2	614,0	180,2	234,4	21,8
IV	2.076,7	1.413,3	387,7	689,1	186,8	5,5	144,3	663,3	198,8	252,0	15,9
2010 I	2.209,7	1.463,5	392,4	710,5	199,5	5,9	155,1	746,2	211,5	290,1	15,3
II (p)	2.263,0	1.441,1	381,9	709,5	192,5	6,0	151,2	822,0	227,7	325,9	16,6
	Transakcije										
2009 IV	58,2	23,9	-2,9	19,0	0,2	0,5	7,1	34,3	15,9	13,3	-6,2
2010 I	66,0	24,7	0,3	9,3	8,2	0,0	6,9	41,3	10,8	16,2	-1,6
II (p)	3,1	-26,9	-12,7	-5,3	-4,3	0,4	-5,0	30,0	5,8	13,3	-1,4

2. Delnice in drzgi lastniški kapital (razen ivesticijskih točk/skladov/delnic skladov denarnega trga)

	Skupaj	Euroobmočje						Tujina			
		Skupaj	MFI	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2009 III	1.544,6	701,4	97,2	-	35,8	24,8	543,4	843,2	127,0	265,1	61,8
IV	1.673,4	723,3	97,5	-	36,1	23,8	565,7	950,1	138,4	295,4	65,8
2010 I	1.809,5	747,5	94,0	-	37,0	28,3	588,0	1.062,0	147,4	328,0	75,3
II (p)	1.714,2	670,7	73,5	-	34,4	23,9	538,5	1.043,5	141,2	313,7	76,1
	Transakcije										
2009 IV	42,7	3,4	4,6	-	1,0	-0,7	-1,5	39,3	3,2	7,4	3,5
2010 I	30,2	8,8	0,2	-	0,3	1,7	6,6	21,3	0,3	1,3	0,9
II (p)	-36,2	-26,3	-8,1	-	-1,1	-1,2	-15,8	-10,0	-2,1	-6,2	3,6

3. Ivesticijske točke/skladi/delnice skladov denarnega trga

	Skupaj	Euroobmočje						Tujina			
		Skupaj	MFI[2]	Širše opredeljena država	Drugi finančni posredniki[2]	Zavarovalne družbe in pokojninski skladi	Nefinančne družbe		Države članice EU izven euroobmočja	ZDA	Japonska
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2009 III	680,4	592,0	78,1	-	514,0	-	-	88,4	14,5	18,9	0,3
IV	709,0	614,1	74,4	-	539,6	-	-	95,0	15,7	19,0	0,3
2010 I	767,7	655,6	70,6	-	585,0	-	-	112,1	18,2	32,8	0,5
II (p)	780,3	658,0	76,9	-	581,1	-	-	122,3	19,0	35,5	0,5
	Transakcije										
2009 IV	15,5	10,9	-4,4	-	15,3	-	-	4,6	0,9	-0,4	0,1
2010 I	29,9	19,0	-4,7	-	23,6	-	-	10,9	1,3	11,7	0,2
II (p)	8,1	4,9	5,1	-	-0,1	-	-	3,1	0,9	-0,5	-0,1

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

RAČUNI EUROOBMOČJA

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

Poraba 2010 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						461,8
Trgovinski saldo[1)]						-4,3
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)						
Davki minus subvencije na proizvode						
Bruto domači proizvod (tržne cene)						
Sredstva za zaposlene	1.049,1	105,7	658,8	52,7	232,0	
Drugi davki minus subvencije na proi zvodnjo	17,6	3,3	7,3	3,2	3,8	
Potrošnja stalnega kapitala	353,1	97,5	197,3	11,6	46,7	
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek[1)]	557,5	279,9	237,3	39,7	0,5	
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Sredstva za zaposlene						4,9
Davki minus subvencije na proizvode						
Dohodek od lastnine	623,5	36,4	234,3	290,8	62,0	86,2
Obresti	363,9	34,0	62,6	205,4	62,0	48,2
Drugi dohodki od lastnine	259,6	2,4	171,7	85,4	0,0	38,0
Neto nacionalni dohodek[1)]	1.843,1	1.521,1	78,8	42,3	200,8	
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek						
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	221,4	197,8	19,0	4,5	0,2	1,5
Socialni prispevki	404,4	404,4				0,7
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	444,0	1,5	15,9	33,0	393,6	1,1
Drugi tekoči transferji	199,2	70,6	26,8	46,4	55,4	8,1
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	44,7	32,3	10,8	0,9	0,7	1,5
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	44,8			44,8		0,6
Drugo	109,7	38,2	16,0	0,7	54,7	6,0
Neto razpoložljivi dohodek[1)]	1.806,5	1.380,3	44,4	51,4	330,4	
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek						
Izdatki za končno potrošnjo	1.774,1	1.295,3			478,7	
Izdatki za individualno potrošnjo	1.587,8	1.295,3			292,5	
Izdatki za kolektivno potrošnjo	186,3				186,3	
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	14,0	0,1	0,4	13,5	0,0	0,0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino[1)]	32,5	98,9	44,0	38,0	-148,4	38,4
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Bruto investicije	424,0	130,0	237,1	10,1	46,9	
Bruto investicije v osnovna sredstva	407,6	127,8	223,3	10,0	46,6	
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	16,4	2,2	13,8	0,1	0,2	
Potrošnja stalnega kapitala						
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	-0,1	-1,6	1,1	-0,1	0,5	0,1
Kapitalski transferji	40,2	7,9	-0,8	1,0	32,1	4,8
Davki na kapital	5,5	5,3	0,2	0,0		0,0
Drugi kapitalski transferji	34,8	2,6	-1,0	1,0	32,1	4,8
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)[1)]	-35,9	73,7	19,6	48,6	-177,8	35,9
Statistična napaka	0,0	3,5	-3,5	0,0	0,0	0,0

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

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

Viri 2010 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						457,5
Trgovinski saldo						
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	1.977,3	486,4	1.100,7	107,3	283,0	
Davki minus subvencije na proizvode	225,1					
Bruto domači proizvod (tržne cene)[2]	2.202,4					
Sredstva za zaposlene						
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo						
Potrošnja stalnega kapitala						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	557,5	279,9	237,3	39,7	0,5	
Sredstva za zaposlene	1.051,7	1.051,7				2,4
Davki minus subvencije na proizvode	241,7				241,7	1,0
Dohodek od lastnine	615,8	225,9	75,7	293,4	20,7	93,9
Obresti	348,3	54,0	32,8	254,6	6,9	63,8
Drugi dohodki od lastnine	267,5	172,0	42,9	38,9	13,7	30,1
Neto nacionalni dohodek						
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek	1.843,1	1.521,1	78,8	42,3	200,8	
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	222,0				222,0	0,9
Socialni prispevki	404,0	1,2	16,2	47,2	339,4	1,2
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	442,3	442,3				2,8
Drugi tekoči transferji	164,2	89,9	11,0	45,8	17,4	43,1
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	44,8			44,8		1,5
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	43,7	34,6	8,1	0,6	0,3	1,6
Drugo	75,7	55,3	2,9	0,4	17,1	40,0
Neto razpoložljivi dohodek						
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek	1.806,5	1.380,3	44,4	51,4	330,4	
Izdatki za končno potrošnjo						
Izdatki za individualno potrošnjo						
Izdatki za kolektivno potrošnjo						
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	14,0	14,0				0,0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino	32,5	98,9	44,0	38,0	-148,4	38,4
Bruto investicije						
Bruto investicije v osnovna sredstva						
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov						
Potrošnja stalnega kapitala	353,1	97,5	197,3	11,6	46,7	
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev						
Kapitalski transferji	42,7	13,7	15,7	9,9	3,4	2,3
Davki na kapital	5,5				5,5	0,0
Drugi kapitalski transferji	37,2	13,7	15,7	9,9	-2,1	2,3
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)						
Statistična napaka						

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

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

(v milijardah EUR)

Sredstva 2010 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		18.162,0	15.952,6	32.354,5	13.018,5	6.468,6	3.420,4	15.248,2
Denarno zlato in SDR				316,9				
Gotovina in vloge		6.425,4	1.827,9	9.428,6	1.978,6	852,3	652,7	3.634,9
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		45,0	141,1	611,0	291,7	386,2	35,2	833,9
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.374,6	216,6	6.301,6	2.122,0	2.074,6	350,3	3.226,1
Posojila		73,9	2.885,2	12.686,7	3.199,5	421,6	452,0	1.766,0
od katerih dolgoročna		57,0	1.632,6	9.819,9	2.324,3	317,1	366,5	.
Delnice in drug lastniški kapital		4.264,5	7.333,3	2.062,8	5.173,6	2.272,3	1.286,0	5.210,7
Delnice, ki kotirajo na borzi		737,5	1.261,5	503,5	1.797,9	423,3	283,8	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.117,2	5.692,8	1.224,4	2.694,7	481,3	854,9	.
Delnice vzajemnih skladov		1.409,9	379,0	334,9	681,0	1.367,7	147,4	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		5.475,8	145,1	1,9	0,0	198,8	3,9	181,3
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		502,8	3.403,4	945,0	253,2	262,8	640,2	395,2
Neto finančna vrednost								
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi		105,0	99,8	155,4	153,6	123,6	-13,2	241,9
Denarno zlato in SDR				-0,2				0,2
Gotovina in vloge		-3,5	-30,9	3,2	-20,4	-2,9	7,4	89,1
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		-6,5	9,1	17,0	-4,0	0,6	-9,1	2,3
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-9,2	12,5	57,5	69,2	75,9	-4,5	79,8
Posojila		-1,7	76,5	26,9	83,7	6,8	-2,5	-15,1
od katerih dolgoročna		-1,7	30,9	27,1	38,4	6,0	-1,1	.
Delnice in drug lastniški kapital		27,9	24,8	-11,0	24,1	31,0	9,6	70,3
Delnice, ki kotirajo na borzi		11,0	15,8	8,1	16,6	-1,7	0,3	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		13,7	12,6	-15,7	-21,6	2,4	6,1	.
Delnice vzajemnih skladov		3,1	-3,6	-3,4	29,1	30,3	3,2	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		87,6	2,1	0,0	0,0	6,7	0,0	4,4
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		10,5	5,7	62,1	0,9	5,6	-14,0	10,9
Spremembe neto finančne vrednosti								
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev		108,3	262,6	179,8	235,7	102,5	14,0	375,9
Denarno zlato in SDR				23,3				
Gotovina in vloge		3,8	4,3	53,7	29,0	2,2	-0,2	84,3
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		1,6	4,5	3,2	11,1	0,8	0,6	2,7
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-4,0	3,0	30,4	35,4	18,6	4,0	96,3
Posojila		0,0	26,3	45,4	2,7	0,1	-0,3	12,1
od katerih dolgoročna		0,0	15,5	15,3	6,4	-0,5	-5,3	.
Delnice in drug lastniški kapital		52,0	211,2	23,2	155,6	74,9	8,8	176,2
Delnice, ki kotirajo na borzi		29,0	34,3	11,0	88,8	14,7	8,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		3,9	160,2	8,9	59,4	6,2	-2,7	.
Delnice vzajemnih skladov		19,1	16,7	3,4	7,4	54,0	3,5	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		58,2	0,1	0,0	0,0	3,9	0,0	-1,5
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		-3,3	13,1	0,5	2,0	2,0	1,0	5,8
Spremembe neto finančne vrednosti								
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		18.375,2	16.315,0	32.689,7	13.407,8	6.694,7	3.421,2	15.865,8
Denarno zlato in SDR				340,0				
Gotovina in vloge		6.425,6	1.801,3	9.485,5	1.987,2	851,6	659,9	3.808,3
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		40,0	154,7	631,2	298,8	387,6	26,7	838,9
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.361,4	232,1	6.389,5	2.226,6	2.169,1	349,8	3.402,1
Posojila		72,3	2.988,0	12.759,0	3.285,8	428,5	449,1	1.763,0
od katerih dolgoročna		55,2	1.679,0	9.862,4	2.369,1	322,7	360,2	.
Delnice in drug lastniški kapital		4.344,4	7.569,3	2.075,1	5.353,3	2.378,3	1.304,5	5.457,1
Delnice, ki kotirajo na borzi		777,5	1.311,6	522,6	1.903,3	436,4	292,1	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.134,8	5.865,6	1.217,6	2.732,5	489,9	858,2	.
Delnice vzajemnih skladov		1.432,1	392,1	334,9	717,4	1.452,0	154,1	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		5.621,6	147,3	1,9	0,0	209,3	3,9	184,2
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		510,0	3.422,3	1.007,5	256,0	270,4	627,2	411,9
Neto finančna vrednost								

Vir: ECB.

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

(v milijardah EUR)

Obveznosti 2010 I	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
Začetna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.571,1	24.743,7	31.589,9	12.908,3	6.557,3	8.206,3	13.731,2
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			29,2	22.013,3	23,8	0,0	233,9	2.500,2
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			303,0	688,0	69,0	9,6	1.007,6	266,9
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			524,1	4.561,1	2.604,2	40,7	5.166,7	2.768,9
Posojila		5.891,5	8.206,0		2.894,0	244,6	1.351,6	2.897,3
od katerih dolgoročna		5.532,1	5.788,7		1.586,4	96,5	1.167,3	.
Delnice in drug lastniški kapital			12.242,3	2.917,5	7.121,6	491,6	6,3	4.817,3
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.398,8	573,4	192,0	171,8	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		6,7	8.843,6	1.142,8	2.174,2	318,8	6,3	.
Delnice vzajemnih skladov				1.201,3	4.755,3			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		34,1	331,5	65,6	0,8	5.574,3	0,5	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		638,8	3.107,6	1.344,5	195,0	196,4	439,6	480,6
Neto finančna vrednost[1)]	-1.200,1	11.590,8	-8.791,1	764,6	110,2	-88,6	-4.785,9	
Finančni račun, transakcije z obveznostmi								
Skupaj transakcije z obveznostmi		27,8	83,8	143,8	124,3	115,9	164,6	206,0
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			0,1	40,7	-0,4	0,0	-11,3	12,9
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			7,9	28,4	0,3	1,2	-15,2	-13,2
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			27,6	45,9	-18,1	0,1	178,5	47,0
Posojila		13,9	21,8		4,7	12,3	18,6	103,2
od katerih dolgoročna		19,6	18,1		-12,0	0,9	3,4	.
Delnice in drug lastniški kapital			50,7	-41,3	125,7	0,7	0,0	40,8
Delnice, ki kotirajo na borzi			10,3	5,7	0,3	0,0	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0,0	40,4	-3,2	-4,6	0,7	0,0	.
Delnice vzajemnih skladov				-43,9	130,0			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0,1	1,0	-1,6	0,0	101,3	0,0	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		13,7	-25,5	71,8	12,1	0,3	-6,1	15,2
Spremembe neto finančne vrednosti[1)]	-35,9	77,2	16,1	11,6	29,3	7,7	-177,8	35,9
Račun drugih sprememb, obveznosti								
Skupaj druge spremembe obveznosti		-0,8	252,9	129,6	319,7	77,3	46,2	430,6
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			0,0	112,0	0,0	0,0	0,0	65,0
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			6,3	7,7	1,3	0,1	0,7	8,5
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			7,7	36,6	31,6	0,8	42,9	64,1
Posojila		-9,3	10,4		29,7	-0,2	1,1	54,7
od katerih dolgoročna		-8,2	5,9		11,3	-0,3	1,3	.
Delnice in drug lastniški kapital			188,5	21,5	246,5	20,1	-0,1	225,5
Delnice, ki kotirajo na borzi			81,3	-27,0	14,5	6,7	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		0,1	107,2	31,1	38,8	13,4	-0,1	.
Delnice vzajemnih skladov				17,4	193,2			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0,0	0,0	0,0	0,0	60,8	0,0	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		8,5	40,0	-48,3	10,6	-4,2	1,6	12,9
Ostale spremembe neto finančne vrednosti[1)]	78,0	109,1	9,7	50,3	-84,0	25,2	-32,2	-54,7
Končna bilanca stanja, obveznosti								
Skupaj obveznosti		6.598,1	25.080,4	31.863,2	13.352,3	6.750,5	8.417,1	14.367,8
Denarno zlato in SDR								
Gotovina in vloge			29,4	22.166,0	23,4	0,0	222,7	2.578,1
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			317,3	724,1	70,6	10,8	993,1	262,2
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			559,5	4.643,6	2.617,8	41,6	5.388,2	2.880,0
Posojila		5.896,1	8.238,2		2.928,3	256,7	1.371,3	3.055,2
od katerih dolgoročna		5.543,6	5.812,7		1.585,7	97,1	1.171,9	.
Delnice in drug lastniški kapital			12.481,5	2.897,6	7.493,8	512,5	6,2	5.083,5
Delnice, ki kotirajo na borzi			3.490,3	552,0	206,8	178,5	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		6,8	8.991,2	1.170,7	2.208,4	332,9	6,2	.
Delnice vzajemnih skladov				1.174,8	5.078,6			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		34,2	332,5	64,0	0,8	5.736,4	0,6	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		661,0	3.122,1	1.368,0	217,7	192,5	435,2	508,8
Neto finančna vrednost[1)]	-1.158,0	11.777,2	-8.765,4	826,5	55,5	-55,7	-4.995,9	

Vir: ECB.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja (se nadaljuje)

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Poraba	2006	2007	2008	2008 II – 2009 I	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III	2009 I – 2009 IV	2009 II– 2010 I
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)								
Davki minus subvencije na proizvode								
Bruto domači proizvod (tržne cene)								
Sredstva za zaposlene	4.070,7	4.256,3	4.433,0	4.438,0	4.434,4	4.424,7	4.415,8	4.417,3
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	128,5	136,2	133,1	129,7	122,7	117,2	110,8	106,6
Potrošnja stalnega kapitala	1.251,9	1.318,9	1.382,2	1.391,8	1.397,7	1.401,7	1.405,1	1.408,3
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek[1)]	2.186,0	2.334,9	2.344,8	2.279,0	2.198,7	2.154,5	2.138,7	2.159,0
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Sredstva za zaposlene								
Davki minus subvencije na proizvode								
Dohodek od lastnine	3.021,4	3.591,9	3.878,9	3.747,2	3.486,1	3.208,9	2.964,6	2.850,3
Obresti	1.649,2	2.067,4	2.322,6	2.222,8	2.057,9	1.839,3	1.641,7	1.538,8
Drugi dohodki od lastnine	1.372,1	1.524,5	1.556,3	1.524,4	1.428,2	1.369,6	1.322,9	1.311,5
Neto nacionalni dohodek[1)]	7.327,2	7.715,1	7.795,9	7.707,9	7.612,4	7.547,8	7.530,5	7.554,7
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek								
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.028,3	1.112,1	1.123,4	1.106,0	1.068,4	1.038,0	1.012,5	1.010,7
Socialni prispevki	1.540,7	1.594,6	1.660,7	1.667,8	1.667,2	1.668,7	1.669,6	1.672,4
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.554,0	1.600,1	1.667,4	1.691,8	1.723,5	1.754,7	1.783,9	1.803,9
Drugi tekoči transferji	722,9	752,9	786,0	782,4	777,8	772,2	772,1	776,8
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	179,9	184,3	187,8	185,6	183,2	179,9	176,9	177,6
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	180,2	184,1	188,8	186,6	183,9	180,4	177,1	177,7
Drugo	362,8	384,5	409,4	410,2	410,7	412,0	418,2	421,6
Neto razpoložljivi dohodek[1)]	7.234,7	7.619,8	7.690,4	7.603,0	7.506,7	7.440,6	7.422,1	7.441,1
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek								
Izdatki za končno potrošnjo	6.635,2	6.898,5	7.162,4	7.168,0	7.159,8	7.151,4	7.167,2	7.196,1
Izdatki za individualno potrošnjo	5.948,2	6.186,0	6.411,0	6.403,2	6.385,8	6.368,0	6.376,3	6.405,0
Izdatki za kolektivno potrošnjo	687,0	712,5	751,4	764,8	774,0	783,4	791,0	791,1
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	63,4	60,4	65,1	64,9	63,2	61,2	59,9	59,2
Neto varčevanje[1)]	599,7	721,4	528,0	435,0	346,8	289,2	254,9	245,1
Račun kapitala								
Neto varčevanje								
Bruto investicije	1.878,5	2.021,7	2.057,1	1.989,0	1.890,5	1.809,5	1.734,7	1.715,6
Bruto investicije v osnovna sredstva	1.855,7	1.991,3	2.022,5	1.969,7	1.898,2	1.836,7	1.791,5	1.767,1
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	22,9	30,4	34,6	19,3	-7,7	-27,2	-56,8	-51,4
Potrošnja stalnega kapitala								
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	-0,4	-1,2	0,7	1,1	0,7	0,3	1,4	1,2
Kapitalski transferji	169,6	151,9	160,5	159,4	171,1	174,2	182,3	187,3
Davki na kapital	22,5	24,3	23,8	23,6	28,6	29,0	33,9	34,3
Drugi kapitalski transferji	147,1	127,7	136,7	135,8	142,5	145,2	148,4	153,0
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)[1)]	-11,9	34,3	-137,3	-155,4	-138,5	-110,3	-67,3	-53,8

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

3.2 Nefinančni računi euroobmočja (nadaljevanje)

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Viri	2006	2007	2008	2008 II – 2009 I	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III	2009 I – 2009 IV	2009 II– 2010 I
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	7.637,1	8.046,3	8.293,1	8.238,5	8.153,4	8.098,1	8.070,3	8.091,2
Davki minus subvencije na proizvode	914,8	960,0	946,0	929,5	912,5	901,3	894,5	894,4
Bruto domači proizvod (tržne cene)[2]	8.551,9	9.006,3	9.239,2	9.168,1	9.065,9	8.999,4	8.964,8	8.985,6
Sredstva za zaposlene								
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo								
Potrošnja stalnega kapitala								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek	2.186,0	2.334,9	2.344,8	2.279,0	2.198,7	2.154,5	2.138,7	2.159,0
Sredstva za zaposlene	4.078,2	4.264,3	4.441,4	4.446,2	4.442,6	4.432,7	4.423,2	4.424,7
Davki minus subvencije na proizvode	1.055,4	1.104,0	1.085,6	1.065,5	1.042,8	1.027,9	1.022,2	1.018,4
Dohodek od lastnine	3.029,0	3.603,9	3.803,0	3.664,4	3.414,4	3.141,6	2.911,1	2.802,8
Obresti	1.619,5	2.027,8	2.259,8	2.157,1	1.990,4	1.768,2	1.571,3	1.472,0
Drugi dohodki od lastnine	1.409,6	1.576,1	1.543,2	1.507,3	1.424,0	1.373,4	1.339,8	1.330,8
Neto nacionalni dohodek								
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek	7.327,2	7.715,1	7.795,9	7.707,9	7.612,4	7.547,8	7.530,5	7.554,7
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	1.033,0	1.119,5	1.131,6	1.114,0	1.074,8	1.043,7	1.018,4	1.016,2
Socialni prispevki	1.539,9	1.593,8	1.660,1	1.666,9	1.666,1	1.667,7	1.668,8	1.671,7
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.545,9	1.591,1	1.659,4	1.684,0	1.715,9	1.747,3	1.776,6	1.796,7
Drugi tekoči transferji	634,5	660,0	681,0	678,2	674,2	667,7	665,9	665,7
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	180,2	184,1	188,8	186,6	183,9	180,4	177,1	177,7
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	177,1	181,4	185,2	182,9	180,4	176,9	173,8	174,2
Drugo	277,2	294,4	307,0	308,7	310,0	310,5	315,0	313,8
Neto razpoložljivi dohodek								
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek	7.234,7	7.619,8	7.690,4	7.603,0	7.506,7	7.440,6	7.422,1	7.441,1
Izdatki za končno potrošnjo								
Izdatki za individualno potrošnjo								
Izdatki za kolektivno potrošnjo								
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	63,6	60,6	65,1	64,9	63,2	61,2	59,9	59,2
Neto varčevanje								
Račun kapitala								
Neto varčevanje	599,7	721,4	528,0	435,0	346,8	289,2	254,9	245,1
Bruto investicije								
Bruto investicije v osnovna sredstva								
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov								
Potrošnja stalnega kapitala	1.251,9	1.318,9	1.382,2	1.391,8	1.397,7	1.401,7	1.405,1	1.408,3
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev								
Kapitalski transferji	184,2	166,4	170,8	167,2	179,2	182,8	191,1	197,0
Davki na kapital	22,5	24,3	23,8	23,6	28,6	29,0	33,9	34,3
Drugi kapitalski transferji	161,7	142,2	146,9	143,6	150,7	153,8	157,2	162,7
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)								

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

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

	2006	2007	2008	2008 II – 2009 I	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III	2009 I – 2009 IV	2009 II– 2010 I
Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti								
Sredstva za zaposlene (+)	4.078,2	4.264,3	4.441,4	4.446,2	4.442,6	4.432,7	4.423,2	4.424,7
Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)	1.416,1	1.497,5	1.547,5	1.538,5	1.523,2	1.509,9	1.502,8	1.504,3
Prihodki od obresti (+)	263,6	308,8	343,4	328,9	305,0	273,5	246,2	231,4
Odhodki za obresti (–)	165,7	213,3	238,6	223,5	200,1	172,9	149,7	141,3
Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)	748,4	793,4	799,3	790,0	763,0	743,3	733,7	725,3
Drugi odhodki dohodka od lastnine (–)	9,8	10,0	10,1	10,2	10,3	10,3	10,2	10,2
Tekoči davki na dohodek in premoženje (–)	794,4	851,7	892,6	890,0	877,5	870,5	859,3	855,6
Neto socialni prispevki (–)	1.536,6	1.590,4	1.656,3	1.663,3	1.662,6	1.664,0	1.664,8	1.667,6
Neto socialni prejemki (–)	1.540,4	1.585,4	1.653,5	1.678,1	1.710,0	1.741,4	1.770,7	1.790,7
Neto prihodki tekočih transferjev (+)	66,9	69,5	70,5	72,3	75,3	79,2	82,2	81,8
= Bruto razpoložljivi dohodek	5.607,1	5.853,6	6.058,0	6.066,9	6.068,5	6.062,2	6.074,8	6.083,5
Izdatki za končno potrošnjo (–)	4.900,9	5.094,5	5.268,8	5.247,7	5.220,2	5.190,0	5.189,3	5.209,5
Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)	63,2	60,1	64,8	64,5	62,9	60,9	59,6	58,9
= Bruto varčevanje	769,4	819,3	854,0	883,7	911,2	933,1	945,1	932,8
Potrošnja stalnega kapitala (–)	345,9	367,3	385,4	387,4	388,5	389,1	389,1	389,3
Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)	19,0	11,6	13,1	12,8	13,8	15,2	10,0	7,8
Druge spremembe neto vrednosti[1)] (+)	524,2	70,9	-1.534,2	-1.207,3	-651,4	21,9	486,0	870,3
= Spremembe neto vrednosti[1)]	966,7	534,4	-1.052,5	-698,2	-114,9	581,1	1.052,0	1.421,7
Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	606,2	641,6	639,3	619,9	594,3	571,2	553,4	542,9
Potrošnja stalnega kapitala (–)	345,9	367,3	385,4	387,4	388,5	389,1	389,1	389,3
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	327,0	440,4	437,1	365,8	263,9	153,4	-23,2	-97,5
Gotovina in vloge	284,1	349,8	436,7	397,4	335,2	256,8	121,3	64,6
Delnice skladov denarnega trga	7,3	58,0	-17,3	-12,2	-28,5	-30,1	-61,8	-89,0
Dolžniški vrednostni papirji[2)]	35,5	32,7	17,8	-19,3	-42,8	-73,3	-82,7	-73,1
Dolgoročno finančno premoženje	306,5	142,4	39,6	80,0	189,8	343,3	496,3	574,8
Vloge	1,0	-31,5	-35,1	-13,3	15,5	56,9	95,3	121,3
Dolžniški vrednostni papirji	33,9	52,0	41,3	22,9	13,7	8,9	-9,5	-23,7
Delnice in drug lastniški kapital	-26,8	-100,5	-94,6	-65,0	-3,7	86,7	167,2	202,6
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	-3,8	-2,7	30,2	35,8	51,5	88,6	77,9	91,3
Delnice vzajemnih skladov	-23,0	-97,8	-124,8	-100,8	-55,1	-1,8	89,3	111,3
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	298,4	222,5	128,0	135,4	164,2	190,7	243,2	274,7
Glavne postavke financiranja (-)								
Posojila	401,5	357,9	210,0	153,7	126,1	96,6	96,1	119,7
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	355,3	283,7	82,7	20,4	10,6	-15,8	63,1	74,0
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	463,8	44,9	-1.267,7	-970,0	-574,8	-106,1	271,1	532,0
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	46,5	24,9	-250,8	-199,9	-97,5	59,4	155,6	254,6
Preostali neto tokovi (+)	-35,9	-34,5	-54,8	-52,9	23,9	45,6	84,1	123,9
= Spremembe neto vrednosti[1)]	966,7	534,4	-1.052,5	-698,2	-114,9	581,1	1.052,0	1.421,7
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	4.838,2	5.308,8	5.825,1	5.886,6	5.891,5	5.828,6	5.798,1	5.757,4
Gotovina in vloge	4.454,2	4.843,0	5.312,3	5.373,9	5.429,7	5.397,7	5.465,7	5.438,6
Delnice skladov denarnega trga	290,9	347,3	371,5	389,6	354,3	348,6	276,3	268,3
Dolžniški vrednostni papirji[2)]	93,1	118,4	141,3	123,1	107,5	82,3	56,1	50,5
Dolgoročno finančno premoženje	11.849,5	12.025,6	10.460,7	10.212,4	10.651,8	11.207,5	11.447,1	11.690,4
Vloge	1.015,5	953,5	886,1	863,7	882,6	914,4	959,6	987,0
Dolžniški vrednostni papirji	1.247,2	1.291,9	1.321,1	1.292,4	1.313,4	1.372,3	1.363,5	1.350,9
Delnice in drug lastniški kapital	4.974,4	4.920,4	3.516,6	3.309,2	3.572,7	3.874,5	3.988,2	4.076,1
Delnice, ki kotirajo in ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	3.581,2	3.607,4	2.588,1	2.417,3	2.595,4	2.830,1	2.854,7	2.912,3
Delnice vzajemnih skladov	1.393,2	1.313,0	928,5	892,0	977,3	1.044,4	1.133,5	1.163,8
Življenjsko zavarovanje in rezervacije pokojninskih skladov	4.612,4	4.859,8	4.737,0	4.747,1	4.883,0	5.046,3	5.135,8	5.276,4
Preostalo neto finančno premoženje (+)	243,0	228,5	234,1	223,0	248,2	237,6	237,1	225,4
Obveznosti (–)								
Posojila	5.247,7	5.597,0	5.802,8	5.795,7	5.831,6	5.851,9	5.891,5	5.896,1
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	4.553,1	4.825,5	4.901,1	4.879,0	4.899,3	4.916,2	4.955,4	4.941,8
= Neto finančno premoženje	11.683,0	11.965,8	10.717,1	10.526,4	10.959,9	11.421,8	11.590,8	11.777,2

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

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

	2006	2007	2008	2008 II – 2009 I	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III	2009 I – 2009 IV	2009 II– 2010 I
Dohodek in varčevanje								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)	4.372,9	4.629,1	4.758,7	4.696,9	4.610,7	4.550,1	4.514,8	4.524,0
Sredstva za zaposlene (–)	2.585,2	2.713,5	2.832,4	2.827,6	2.816,2	2.798,4	2.782,2	2.779,0
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (-)	75,0	79,6	77,2	74,8	69,2	64,0	59,8	55,0
= Bruto poslovni presežek (+)	1.712,7	1.836,1	1.849,1	1.794,5	1.725,3	1.687,7	1.672,8	1.690,1
Potrošnja stalnega kapitala (–)	702,2	738,0	773,3	779,1	782,4	784,8	787,4	789,0
= Neto poslovni presežek (+)	1.010,5	1.098,0	1.075,8	1.015,4	942,9	902,9	885,4	901,1
Prihodki dohodka od lastnine (+)	507,4	587,1	590,3	565,3	529,5	503,0	478,3	469,2
Prihodki od obresti	170,3	201,6	219,2	206,9	189,9	169,3	151,6	141,7
Drugi prihodki dohodka od lastnine	337,1	385,6	371,1	358,4	339,6	333,7	326,7	327,4
Odhodki za obresti in najemnine (–)	285,3	348,7	403,5	388,0	360,5	324,2	292,2	275,7
= Neto podjetniški dohodek (+)	1.232,6	1.336,4	1.262,6	1.192,7	1.112,0	1.081,6	1.071,5	1.094,6
Razdeljeni dohodek (–)	927,6	990,0	1.022,0	1.006,2	963,5	926,2	900,4	885,6
Odhodki za davke na dohodek in premoženje (–)	189,8	212,0	193,6	181,3	159,0	137,5	125,0	126,0
Prihodki od socialnih prispevkov (+)	74,8	63,5	65,8	65,5	65,4	65,3	65,3	65,5
Odhodki za socialne prejemke (–)	60,6	61,8	63,3	63,5	63,7	64,0	64,0	64,0
Odhodki neto drugih tekočih transferjev (–)	65,4	56,4	58,3	57,9	58,3	60,1	61,2	62,1
= Neto varčevanje	64,1	79,8	-8,7	-50,7	-67,1	-40,8	-13,7	22,4
Naložbe, financiranje in varčevanje								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	313,4	369,6	356,8	299,4	215,9	154,7	97,3	89,7
Bruto investicije v osnovna sredstva (+)	990,6	1.077,3	1.096,3	1.060,4	1.007,6	968,0	941,1	929,6
Potrošnja stalnega kapitala (–)	702,2	738,0	773,3	779,1	782,4	784,8	787,4	789,0
Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)	24,9	30,4	33,8	18,1	-9,3	-28,4	-56,4	-51,0
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	168,7	169,8	61,7	2,7	38,2	84,0	110,2	99,1
Gotovina in vloge	146,2	154,4	15,5	-5,5	10,4	37,5	89,8	97,3
Delnice skladov denarnega trga	10,3	-15,1	27,5	27,2	38,0	45,6	40,4	8,9
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	12,1	30,5	18,7	-18,9	-10,1	0,9	-20,0	-7,2
Dolgoročno finančno premoženje	510,5	758,8	659,0	661,7	528,6	343,4	130,9	142,7
Vloge	29,4	-12,3	27,9	40,3	47,5	28,7	17,1	5,0
Dolžniški vrednostni papirji	13,9	-21,5	-71,1	4,7	21,3	0,3	12,1	13,9
Delnice in drug lastniški kapital	263,2	451,4	347,6	358,5	331,6	253,1	98,0	65,3
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	204,0	341,2	354,6	258,2	128,1	61,3	3,6	58,5
Preostalo neto finančno premoženje (+)	103,7	127,6	29,1	-114,9	-91,8	-45,5	-46,2	22,5
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolg	740,1	864,4	730,8	533,8	360,3	187,6	4,5	48,1
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	457,9	543,7	392,7	251,6	97,6	-35,5	-152,9	-114,5
od katerega dolžniški vrednostni papirji	39,6	36,8	59,4	65,4	78,3	88,7	78,5	97,8
Delnice in drug lastniški kapital	219,5	413,1	306,5	284,0	315,6	305,8	217,2	200,8
Delnice, ki kotirajo na borzi	38,2	70,3	2,6	13,3	47,1	57,8	59,6	60,4
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	181,3	342,8	303,8	270,8	268,5	247,9	157,6	140,3
Neto terjatve iz kapitalskih transferjev (-)	72,0	69,4	75,6	78,1	77,2	78,8	81,0	80,5
= Neto varčevanje	64,1	79,8	-8,7	-50,7	-67,1	-40,8	-13,7	22,4
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva								
Kratkoročno finančno premoženje	1.703,7	1.855,3	1.915,5	1.902,6	1.935,4	1.980,7	2.024,8	2.000,6
Gotovina in vloge	1.367,2	1.507,6	1.539,2	1.511,8	1.552,6	1.581,1	1.635,5	1.605,2
Delnice skladov denarnega trga	208,7	188,8	212,8	236,8	242,7	247,9	232,8	226,0
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	127,8	158,9	163,5	154,0	140,0	151,7	156,5	169,4
Dolgoročno finančno premoženje	10.148,6	11.087,9	9.396,9	9.112,5	9.481,5	10.102,9	10.379,2	10.744,8
Vloge	149,7	169,4	193,4	199,1	192,8	192,5	192,4	196,1
Dolžniški vrednostni papirji	281,2	257,7	190,5	192,1	167,8	159,7	201,2	217,4
Delnice in drug lastniški kapital	7.507,5	8.135,1	6.127,4	5.813,9	6.242,9	6.879,6	7.100,5	7.343,3
Drugo, predvsem medpodjetniška posojila	2.210,1	2.525,8	2.885,6	2.907,4	2.878,0	2.871,1	2.885,2	2.988,0
Preostalo neto finančno premoženje	353,7	390,8	444,8	434,1	457,0	442,5	470,2	476,8
Obveznosti								
Dolg	7.883,6	8.645,8	9.375,7	9.393,0	9.409,8	9.387,7	9.364,6	9.447,4
od katerega posojila pri MFI euroobmočja	3.983,0	4.508,3	4.896,7	4.859,6	4.826,3	4.759,7	4.700,9	4.699,3
od katerega dolžniški vrednostni papirji	685,6	685,8	744,4	749,6	780,8	823,2	827,1	876,8
Delnice in drug lastniški kapital	13.187,9	14.378,1	10.768,6	10.107,9	10.830,6	11.934,2	12.242,3	12.481,5
Delnice, ki kotirajo na borzi	4.511,4	4.997,0	2.840,4	2.483,7	2.827,5	3.267,0	3.398,8	3.490,3
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	8.676,6	9.381,1	7.928,2	7.624,2	8.003,1	8.667,2	8.843,6	8.991,2

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

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

	2006	2007	2008	2008 II – 2009 I	2008 III – 2009 II	2008 IV – 2009 III	2009 I – 2009 IV	2009 II– 2010 I
Finančni račun, finančne transakcije								
Glavne postavke finančnih naložb (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	68,2	76,4	116,8	66,8	51,3	40,4	16,8	0,3
Gotovina in vloge	10,6	6,4	57,0	18,6	11,8	-0,7	-33,1	-20,8
Delnice skladov denarnega trga	7,2	6,8	19,2	16,8	10,9	6,1	7,7	-9,4
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	50,4	63,1	40,7	31,5	28,6	35,0	42,2	30,5
Dolgoročno finančno premoženje	290,1	162,8	66,6	69,4	92,7	126,0	206,2	276,4
Vloge	67,4	49,8	0,8	13,5	13,0	19,9	16,2	-0,3
Dolžniški vrednostni papirji	112,3	45,9	17,3	44,8	-0,2	10,9	70,2	95,3
Posojila	-1,2	-15,2	22,4	1,1	11,1	8,7	6,0	9,5
Delnice, ki kotirajo na borzi	-2,7	-0,7	-14,3	-19,8	-24,4	-99,9	-86,9	-80,8
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	30,2	21,5	30,0	23,0	15,4	3,9	-7,1	0,2
Delnice vzajemnih skladov	84,1	61,5	10,4	6,7	77,8	182,4	207,9	252,6
Preostalo neto finančno premoženje (+)	10,1	-7,8	26,6	14,5	36,3	34,1	34,6	46,4
Glavne postavke financiranja (-)								
Dolžniški vrednostni papirji	5,8	3,0	11,7	13,9	9,9	10,1	1,0	-0,1
Posojila	44,3	-5,0	27,2	2,9	14,9	9,5	-24,1	-14,2
Delnice in drug lastniški kapital	9,3	1,0	3,3	5,5	4,9	6,2	5,1	3,9
Zavarovalne tehnične rezervacije	312,0	247,5	142,6	143,1	171,4	198,3	272,5	319,1
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	304,6	243,2	125,3	133,3	164,7	194,3	259,9	304,4
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	7,4	4,3	17,2	9,8	6,7	4,0	12,6	14,7
= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij	-2,9	-15,1	25,3	-14,7	-20,9	-23,6	3,1	14,4
Račun drugih sprememb								
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	180,1	18,1	-566,1	-431,0	-265,3	-31,0	208,8	354,4
Drugo neto finančno premoženje	-41,5	-41,4	43,5	24,5	44,9	78,3	65,3	104,3
Druge spremembe obveznosti (-)								
Delnice in drug lastniški kapital	41,4	-32,5	-180,1	-189,0	-123,8	-52,6	15,6	96,7
Zavarovalne tehnične rezervacije	51,2	22,2	-243,0	-199,9	-95,1	64,5	159,3	263,0
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	47,7	23,7	-242,8	-193,4	-91,4	65,4	162,0	260,2
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	3,5	-1,5	-0,2	-6,4	-3,7	-1,0	-2,7	2,8
= Druge spremembe neto finančne vrednosti	46,0	-13,1	-99,6	-17,6	-1,6	35,4	99,1	99,0
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Kratkoročno finančno premoženje	515,6	586,2	707,7	726,9	723,1	711,1	732,5	729,7
Gotovina in vloge	156,6	163,1	223,9	212,9	195,6	189,8	194,7	195,7
Delnice skladov denarnega trga	92,1	96,8	113,6	127,1	117,7	115,9	111,6	108,3
Dolžniški vrednostni papirji[1)]	266,8	326,3	370,2	386,9	409,8	405,4	426,3	425,6
Dolgoročno finančno premoženje	5.114,8	5.255,5	4.785,4	4.743,6	4.913,8	5.137,8	5.274,5	5.485,4
Vloge	590,6	640,8	644,1	657,9	660,7	664,3	657,7	655,9
Dolžniški vrednostni papirji	1.852,9	1.854,4	1.897,4	1.932,3	1.913,1	1.986,1	2.034,5	2.131,1
Posojila	407,8	394,3	415,6	419,2	422,1	422,0	421,6	428,5
Delnice, ki kotirajo na borzi	721,8	716,7	420,4	376,4	438,3	414,4	423,3	436,4
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	489,7	528,7	452,1	434,1	442,5	473,5	481,3	489,9
Delnice vzajemnih skladov	1.052,1	1.120,6	955,8	923,7	1.037,1	1.177,5	1.256,1	1.343,6
Preostalo neto finančno premoženje (+)	213,8	197,1	245,6	246,8	261,2	267,5	265,2	287,2
Obveznosti (–)								
Dolžniški vrednostni papirji	35,9	29,4	46,4	45,6	45,0	48,8	50,3	52,4
Posojila	244,0	235,2	269,8	274,6	273,0	263,3	244,6	256,7
Delnice in drug lastniški kapital	679,2	647,7	470,9	411,9	438,1	492,2	491,6	512,5
Zavarovalne tehnične rezervacije	4.973,3	5.243,0	5.142,5	5.154,3	5.301,4	5.473,3	5.574,3	5.736,4
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov	4.263,2	4.530,1	4.412,6	4.423,7	4.567,1	4.735,9	4.834,5	4.988,3
Predplačila zavarovalnih premij in rezervacij za odprte terjatve	710,1	712,9	729,9	730,5	734,3	737,4	739,8	748,0
= Neto finančno premoženje	-88,3	-116,5	-190,9	-169,2	-159,3	-161,2	-88,6	-55,7

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

4 FINANČNI TRGI

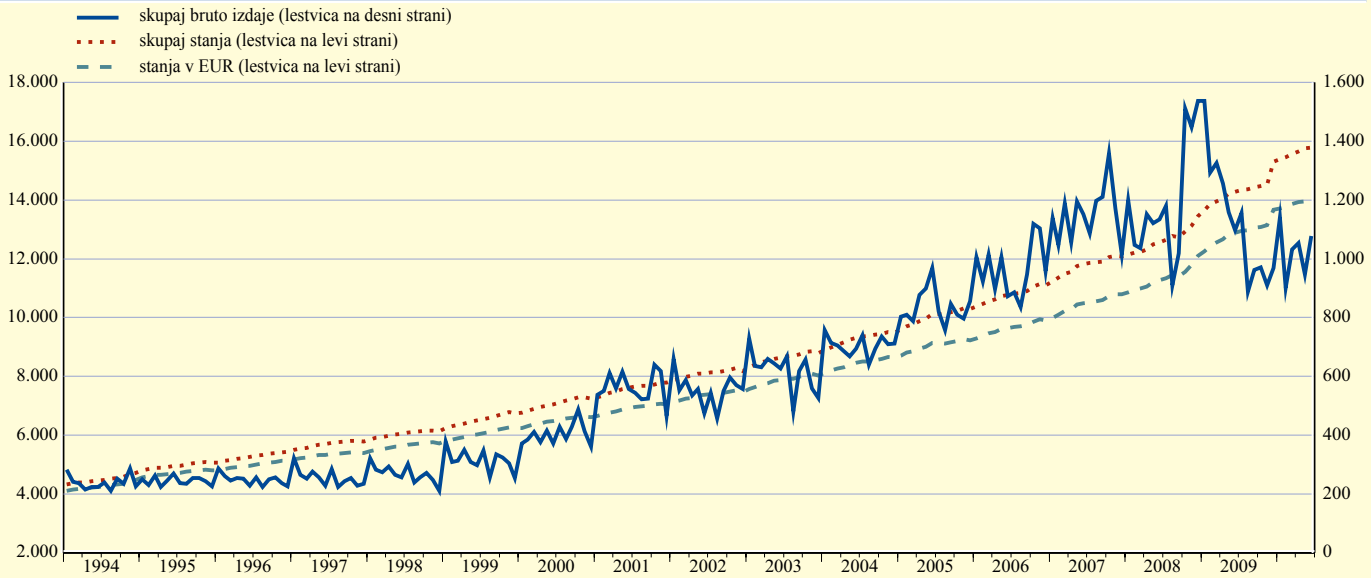
4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

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

	Skupaj v EUR[1)]			Rezidentov euroobmočja								
				V eurih			V vseh valutah					
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano[2)] Neto izdaje	Desezonirano[2)] 6-mesečne stopnje rasti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2009 jun.	15.158,3	1.097,9	89,4	12.894,3	1.015,7	59,4	14.277,8	1.097,2	73,8	11,7	92,6	10,3
jul.	15.189,5	1.131,8	31,7	12.949,6	1.077,1	55,9	14.346,0	1.155,3	70,1	11,5	104,5	10,3
avg.	15.238,0	881,4	47,4	12.979,2	825,5	28,6	14.364,0	888,5	20,9	10,7	59,3	8,8
sep.	15.343,5	962,2	106,4	13.057,9	879,0	79,4	14.433,2	962,2	84,7	11,8	151,5	9,0
okt.	15.345,3	950,0	1,9	13.088,4	900,4	30,6	14.468,6	970,6	38,3	10,8	10,4	7,8
nov.	15.396,3	886,8	50,3	13.141,6	844,6	52,4	14.527,7	909,7	64,2	9,5	39,3	6,6
dec.	15.924,1	936,6	-59,9	13.671,2	883,1	-58,1	15.301,7	967,7	-58,2	7,9	13,0	5,2
2010 jan.	15.969,0	1.091,1	44,5	13.718,7	1.028,4	46,9	15.395,1	1.140,7	68,0	7,3	44,7	4,2
feb.	16.007,2	860,0	38,4	13.758,5	811,1	40,0	15.443,6	900,3	34,1	6,0	-19,0	3,1
mar.	16.152,9	1.027,8	144,8	13.862,3	923,6	102,8	15.558,9	1.031,3	109,6	5,6	99,7	2,3
apr.	16.202,4	1.003,7	51,9	13.919,9	947,8	59,6	15.647,9	1.054,2	81,3	5,4	66,4	3,0
maj	16.208,5	867,8	7,7	13.955,4	839,9	37,1	15.756,5	946,1	50,0	4,4	-16,2	2,3
jun.	16.230,9	1.045,5	20,7	13.967,5	979,3	10,6	15.771,5	1.076,6	-4,3	3,8	11,5	2,4
	Dolgoročni											
2009 jun.	13.548,1	314,6	118,9	11.415,0	276,0	106,7	12.623,1	309,9	129,5	10,6	101,8	11,7
jul.	13.575,6	270,0	27,7	11.449,1	248,6	34,3	12.667,0	273,5	45,2	10,7	88,1	11,1
avg.	13.634,8	132,5	58,9	11.493,2	109,9	43,8	12.708,4	122,9	47,7	10,3	97,5	10,3
sep.	13.707,6	224,6	72,4	11.568,3	198,0	74,7	12.771,4	223,6	76,0	11,3	125,1	10,0
okt.	13.773,9	245,4	64,3	11.630,6	216,9	60,2	12.834,3	236,3	66,4	11,6	61,1	9,8
nov.	13.857,6	201,0	81,6	11.710,1	180,2	77,4	12.911,1	195,4	81,8	10,7	47,0	8,6
dec.	14.368,3	169,6	-33,4	12.230,7	154,1	-23,6	13.655,6	166,1	-32,0	9,0	-35,4	6,0
2010 jan.	14.410,8	309,7	43,5	12.266,8	278,1	36,9	13.733,5	315,9	55,9	8,6	102,4	6,1
feb.	14.467,5	212,2	57,1	12.330,1	193,7	63,8	13.807,3	211,7	60,1	7,6	18,1	4,7
mar.	14.601,5	310,5	133,3	12.439,2	250,3	108,3	13.925,2	281,6	113,6	7,2	119,4	4,5
apr.	14.654,0	246,8	53,5	12.492,4	223,5	53,8	14.007,2	255,2	73,5	7,2	70,8	4,6
maj	14.664,6	154,8	11,1	12.524,8	148,7	32,9	14.115,5	183,7	52,7	6,0	-17,7	3,5
jun.	14.709,0	270,0	44,3	12.569,1	241,9	44,3	14.168,3	261,7	36,6	5,2	6,9	4,4

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

(v milijardah EUR)



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

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

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

1. Stanja in bruto izdaje

	Stanja						Bruto izdaje[1)]					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2008	13.451	5.272	2.205	697	4.939	340	1.191	817	83	106	163	24
2009	15.302	5.380	3.245	795	5.508	374	1.127	735	63	86	221	22
2009 III	14.433	5.434	2.410	779	5.453	358	1.002	645	48	85	212	12
IV	15.302	5.380	3.245	795	5.508	374	949	620	53	73	182	20
2010 I	15.559	5.473	3.209	833	5.654	389	1.024	642	61	74	227	20
II	15.772	5.465	3.257	862	5.770	418	1.026	661	60	81	198	26
2010 mar.	15.559	5.473	3.209	833	5.654	389	1.031	652	61	81	212	25
apr.	15.648	5.496	3.225	848	5.684	395	1.054	665	63	85	219	23
maj	15.756	5.484	3.259	864	5.746	404	946	600	59	78	191	18
jun.	15.772	5.465	3.257	862	5.770	418	1.077	718	58	79	185	36
	Kratkoročne											
2008	1.627	822	92	122	567	25	975	722	34	98	102	19
2009	1.646	733	97	72	724	21	876	635	19	69	137	15
2009 III	1.662	751	57	83	752	19	795	562	15	72	139	8
IV	1.646	733	97	72	724	21	750	542	19	60	116	13
2010 I	1.634	747	87	76	706	17	754	536	27	61	120	10
II	1.603	734	94	73	681	21	792	570	31	67	110	16
2010 mar.	1.634	747	87	76	706	17	750	533	31	66	108	12
apr.	1.641	754	91	79	698	20	799	562	31	69	121	16
maj	1.641	752	97	82	688	21	762	540	34	67	106	17
jun.	1.603	734	94	73	681	21	815	607	27	64	102	14
	Dolgoročne[2)]											
2008	11.824	4.450	2.113	575	4.371	315	217	95	49	8	61	4
2009	13.656	4.648	3.148	723	4.784	353	251	99	44	16	84	7
2009 III	12.771	4.683	2.353	696	4.701	340	207	83	33	14	72	4
IV	13.656	4.648	3.148	723	4.784	353	199	79	35	13	66	6
2010 I	13.925	4.727	3.122	757	4.948	372	270	106	33	13	107	10
II	14.168	4.731	3.163	789	5.089	397	234	91	29	14	89	10
2010 mar.	13.925	4.727	3.122	757	4.948	372	282	119	30	14	104	13
apr.	14.007	4.743	3.134	769	4.986	375	255	103	32	16	98	7
maj	14.115	4.732	3.162	782	5.058	382	184	61	25	11	85	2
jun.	14.168	4.731	3.163	789	5.089	397	262	111	31	15	83	22
	Od tega: dolgoročna fiksna obrestna mera											
2008	7.710	2.306	763	437	3.955	250	120	49	9	7	53	3
2009	8.832	2.589	1.044	590	4.338	271	173	60	18	16	74	4
2009 III	8.483	2.508	903	561	4.251	260	140	49	14	13	61	3
IV	8.832	2.589	1.044	590	4.338	271	132	46	10	12	59	5
2010 I	9.095	2.660	1.058	617	4.482	278	186	62	10	12	95	7
II	9.316	2.668	1.087	650	4.625	285	155	47	11	12	81	5
2010 mar.	9.095	2.660	1.058	617	4.482	278	192	63	14	13	92	10
apr.	9.178	2.678	1.067	629	4.524	280	181	62	14	15	87	4
maj	9.268	2.672	1.084	640	4.589	282	117	22	6	8	80	1
jun.	9.316	2.668	1.087	650	4.625	285	168	58	13	13	76	9
	Od tega: dolgoročna spremenljiva obrestna mera											
2008	3.601	1.744	1.302	128	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	4.385	1.772	2.036	122	374	81	62	28	25	1	6	2
2009 III	3.731	1.747	1.409	124	372	79	49	21	18	1	7	1
IV	4.385	1.772	2.036	122	374	81	58	26	24	1	5	2
2010 I	4.375	1.778	1.994	129	382	93	70	38	20	1	7	3
II	4.396	1.774	2.001	128	383	110	65	38	16	1	5	6
2010 mar.	4.375	1.778	1.994	129	382	93	77	49	14	1	8	4
apr.	4.381	1.774	1.996	129	388	94	60	33	16	1	7	3
maj	4.389	1.768	2.003	129	391	99	52	33	15	1	3	1
jun.	4.396	1.774	2.001	128	383	110	81	46	16	1	4	13

Vir: ECB.

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

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

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

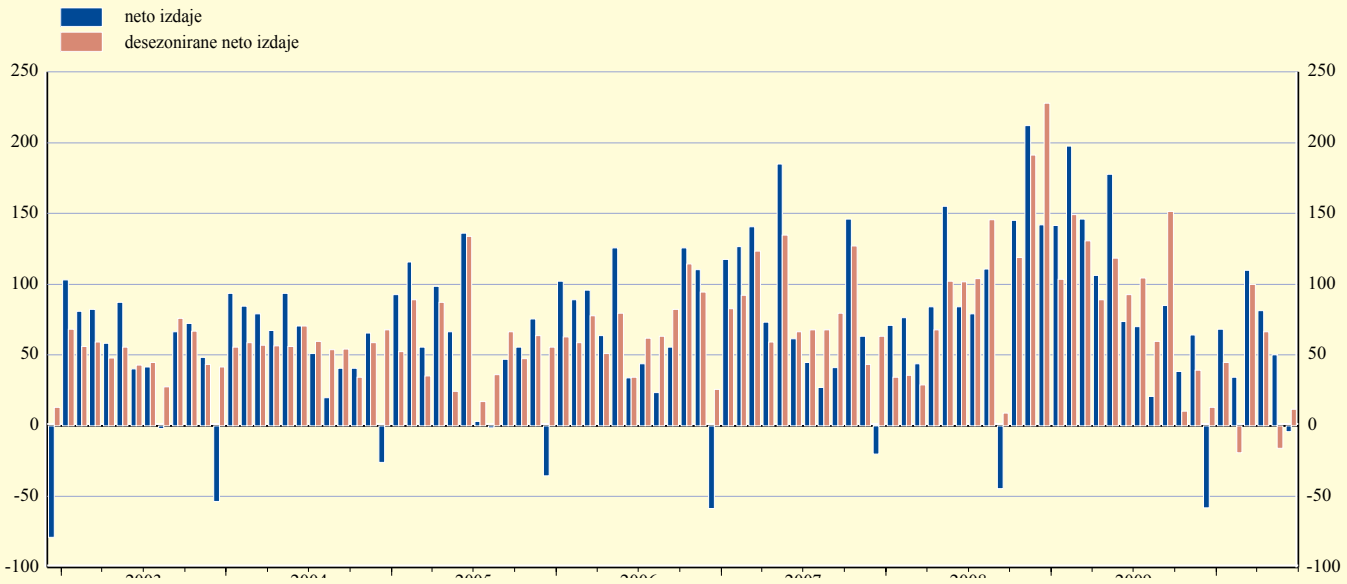
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano[1]						Desezonirano[1]					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2008	96,5	22,9	36,5	4,3	31,7	1,1	97,2	23,1	35,6	4,5	33,1	0,9
2009	88,6	10,5	21,0	8,1	46,2	2,8	88,4	10,2	20,5	7,7	47,1	2,9
2009 III	58,5	0,9	9,5	10,5	35,3	2,3	105,1	10,4	30,9	13,3	47,0	3,5
IV	14,8	-21,4	15,1	4,0	11,9	5,1	20,9	-11,7	-19,7	6,0	43,7	2,5
2010 I	70,5	25,8	-15,9	11,2	46,4	3,1	41,8	7,9	1,5	10,8	17,0	4,5
II	42,3	-11,2	7,2	6,0	34,8	5,6	20,6	-13,4	7,8	1,3	19,2	5,8
2010 mar.	109,6	54,7	-7,8	11,4	43,1	8,3	99,7	50,8	2,8	13,1	25,4	7,6
apr.	81,3	21,0	12,4	13,3	28,7	5,9	66,4	10,3	19,8	9,6	21,5	5,2
maj	50,0	-25,3	15,4	9,7	52,9	-2,7	-16,2	-52,4	13,1	0,7	24,1	-1,7
jun.	-4,3	-29,4	-6,3	-5,1	22,9	13,7	11,5	1,9	-9,5	-6,6	12,0	13,7
	Kratkoročne											
2008	65,9	16,0	33,3	2,7	13,3	0,5	65,2	16,1	32,5	2,8	13,3	0,5
2009	88,5	15,3	23,4	12,2	34,5	3,2	88,2	15,3	22,9	12,3	34,6	3,1
2009 III	56,3	12,8	12,9	11,8	17,4	1,4	103,6	23,0	34,7	13,6	29,8	2,5
IV	38,7	-13,7	13,0	7,8	27,3	4,4	24,3	-4,1	-21,4	8,3	38,1	3,5
2010 I	76,5	22,5	-12,8	9,7	52,8	4,3	80,0	13,8	5,1	11,4	45,4	4,3
II	54,3	-6,2	5,0	7,0	43,9	4,5	20,0	-17,8	3,9	2,6	26,8	4,4
2010 mar.	113,6	44,0	-8,2	12,2	58,0	7,5	119,4	38,0	4,3	14,8	55,5	6,8
apr.	73,5	12,8	8,7	11,0	37,4	3,6	70,8	3,2	17,0	9,1	38,7	2,7
maj	52,7	-22,8	9,5	6,0	64,3	-4,4	-17,7	-46,8	3,4	-1,9	31,5	-4,0
jun.	36,6	-8,6	-3,2	4,0	30,0	14,4	6,9	-9,7	-8,6	0,5	10,0	14,5

G16 Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic: desezonirano in nedesezonirano

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



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

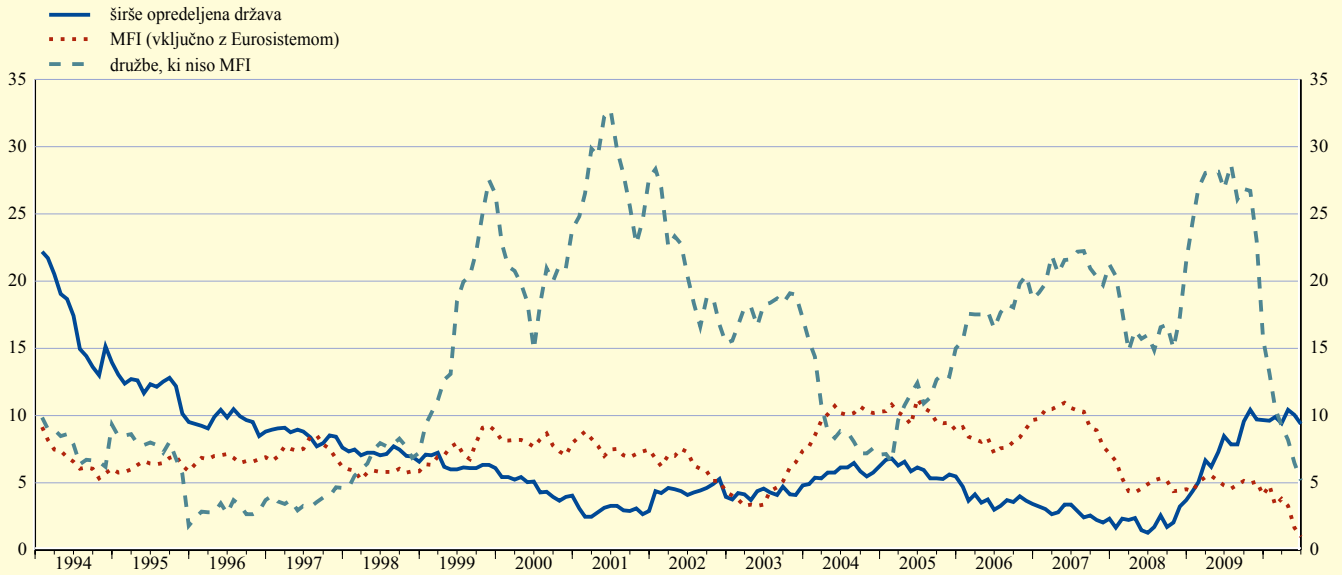
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)]

(spremembe v odstotkih)

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6-mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2009 jun.	11,7	4,8	27,9	11,6	13,7	9,7	10,3	4,8	20,5	10,1	12,0	10,1
jul.	11,5	4,2	28,4	13,1	13,5	9,5	10,3	4,9	20,6	14,3	11,1	10,7
avg.	10,7	3,5	24,6	12,7	13,4	9,1	8,8	3,2	16,3	13,2	10,7	11,0
sep.	11,8	4,2	24,9	15,4	14,9	10,7	9,0	3,6	16,2	18,5	10,2	11,5
okt.	10,8	3,0	24,3	16,3	13,5	10,5	7,8	0,2	12,9	18,1	12,1	9,6
nov.	9,5	2,6	19,5	16,0	12,1	10,7	6,6	-0,5	9,3	17,2	11,3	9,4
dec.	7,9	2,4	11,2	13,9	11,2	10,0	5,2	-0,1	2,5	16,2	10,6	10,5
2010 jan.	7,3	2,4	10,2	13,1	10,1	9,4	4,2	0,1	0,6	11,8	9,3	8,0
feb.	6,0	0,7	6,9	14,7	9,7	11,0	3,1	-1,7	-1,9	15,9	8,7	11,1
mar.	5,6	1,5	5,2	15,8	8,5	11,8	2,3	-0,4	-4,7	13,3	6,8	12,0
apr.	5,4	1,4	4,3	15,8	8,4	11,1	3,0	2,7	-3,6	14,0	4,9	12,6
maj	4,4	-0,1	3,2	14,9	8,0	10,3	2,3	0,2	-2,5	12,9	4,8	11,4
jun.	3,8	-0,3	2,1	12,6	7,2	13,6	2,4	-0,6	1,8	9,2	3,9	17,0
	Dolgoročni											
2009 jun.	10,6	4,8	29,8	19,1	8,5	8,5	11,7	5,7	23,8	30,2	9,8	13,0
jul.	10,7	4,6	31,3	21,8	7,8	8,1	11,1	6,2	22,0	28,4	8,6	12,4
avg.	10,3	4,9	27,9	21,4	7,8	8,1	10,3	6,8	17,8	24,1	8,3	13,5
sep.	11,3	5,1	28,2	23,8	9,6	9,4	10,0	6,5	17,6	27,5	7,5	11,6
okt.	11,6	4,9	27,2	26,2	10,4	10,6	9,8	4,8	13,4	26,2	11,0	9,2
nov.	10,7	5,1	21,9	27,5	9,6	11,0	8,6	4,5	9,7	24,4	10,1	7,6
dec.	9,0	4,1	13,1	25,4	9,5	12,0	6,0	2,5	3,1	21,0	9,0	10,9
2010 jan.	8,6	4,8	10,7	22,3	9,5	11,6	6,1	3,4	0,3	16,5	10,5	10,7
feb.	7,6	3,3	7,5	22,3	9,7	12,4	4,7	-0,1	-2,0	20,5	11,2	11,5
mar.	7,2	3,8	5,9	22,4	9,2	12,8	4,5	1,2	-4,6	17,6	10,9	14,0
apr.	7,2	3,3	4,9	21,4	10,4	11,0	4,6	1,7	-3,0	16,7	9,8	12,7
maj	6,0	1,7	3,5	18,7	10,1	8,9	3,5	-1,1	-2,5	13,2	10,2	10,1
jun.	5,2	1,0	2,4	16,4	9,1	12,8	4,4	-0,5	1,8	11,9	9,2	14,9

G17 Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

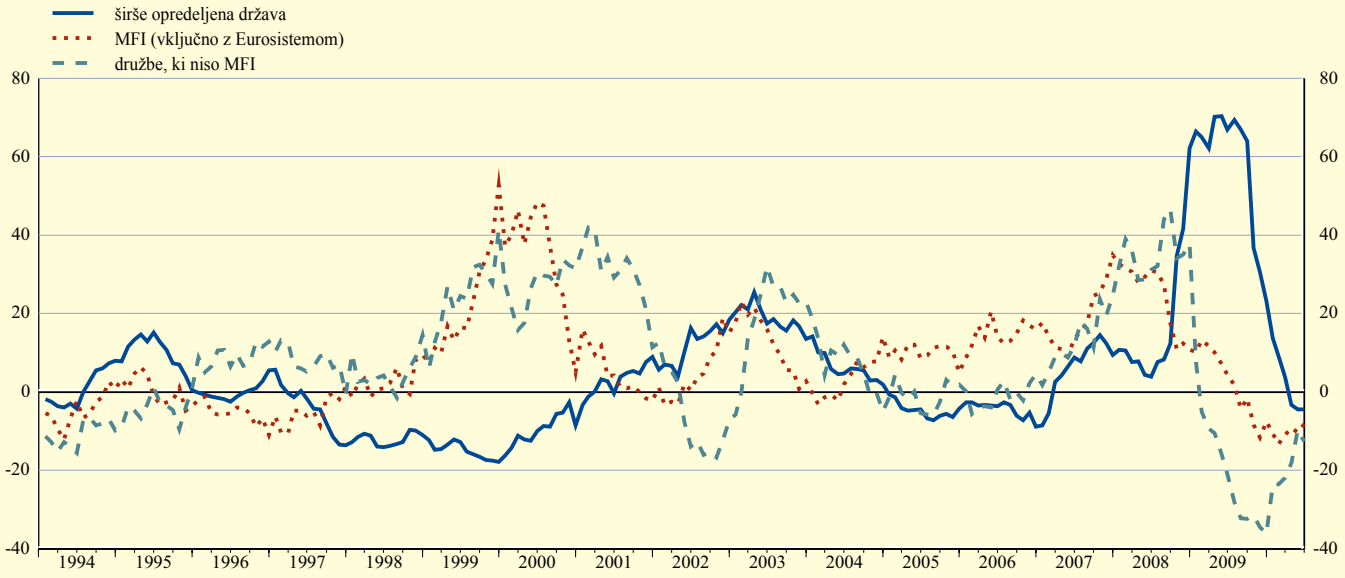
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)] (nadaljevanje)

(spremembe v odstotkih)

	Dolgoročna fiksna obrestna mera						Dolgoročna spremenljiva obrestna mera					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država			Finančne družbe, ki niso MFI	Nefinančne družbe	Enote centralne ravni države	Ostala država
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	V vseh valutah skupaj											
2008	3,1	4,9	6,2	4,9	1,5	1,4	12,8	5,4	33,5	7,2	7,6	3,2
2009	9,5	7,1	19,0	24,1	8,1	4,3	12,1	1,9	36,0	-1,9	0,1	20,7
2009 III	10,6	7,3	22,1	28,1	9,0	4,0	11,3	1,0	35,2	-3,2	-1,6	25,2
IV	12,3	9,1	21,9	34,0	10,3	6,8	7,5	-1,6	24,0	-4,1	2,0	26,2
2010 I	11,2	9,8	14,2	28,4	9,6	8,3	1,4	-3,8	6,2	-2,3	4,6	26,8
II	9,7	7,3	7,7	23,3	10,2	7,5	-0,7	-4,1	1,0	-0,5	5,5	23,3
2010 jan.	11,5	10,8	16,3	28,2	9,3	7,2	2,4	-3,2	7,5	-3,2	7,3	28,3
feb.	10,8	9,1	11,7	27,2	10,0	8,5	0,5	-4,3	4,8	-1,5	3,2	27,1
mar.	10,5	9,3	10,3	26,8	9,4	9,6	-0,1	-3,7	2,6	-0,2	3,5	24,5
apr.	10,7	8,9	8,5	25,5	10,7	8,0	-0,4	-4,3	1,6	-0,5	7,7	22,1
maj	9,3	6,2	7,1	21,5	10,5	5,9	-1,0	-4,3	0,2	-0,4	6,1	20,0
jun.	8,0	4,4	4,7	19,7	9,5	7,5	-0,9	-3,5	0,1	-1,3	2,0	30,8
	Kratkoročne											
2008	3,0	4,8	6,7	3,2	1,7	1,3	14,4	6,6	35,2	7,4	7,9	2,0
2009	10,1	9,0	22,5	22,4	8,2	3,7	14,5	3,9	38,5	-2,5	-0,4	21,8
2009 III	11,3	9,5	25,6	26,8	9,2	3,4	13,6	2,9	37,9	-3,8	-2,4	27,5
IV	12,8	11,4	24,2	33,4	10,4	6,3	9,1	-0,1	25,6	-4,9	0,7	26,9
2010 I	11,5	10,8	15,5	29,2	9,7	8,0	1,8	-3,3	6,7	-2,6	3,2	26,7
II	9,9	7,4	8,4	24,0	10,2	7,2	-0,7	-3,7	0,6	-0,7	4,1	23,2
2010 jan.	11,7	11,8	18,0	28,8	9,3	6,8	2,9	-2,8	8,1	-3,6	5,9	28,4
feb.	11,2	10,0	12,7	28,2	10,1	8,2	0,8	-4,1	5,2	-1,7	1,8	27,0
mar.	10,7	9,9	11,6	27,9	9,4	9,5	0,3	-3,3	3,0	0,1	2,1	24,5
apr.	10,9	9,1	9,0	26,7	10,7	7,7	-0,2	-3,8	1,4	-0,4	6,3	22,0
maj	9,5	6,1	7,7	21,8	10,5	5,4	-1,4	-4,3	-0,6	-0,4	4,7	19,8
jun.	8,3	4,5	5,5	19,8	9,6	7,2	-1,1	-2,9	-1,0	-2,5	0,7	31,0

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

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

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

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

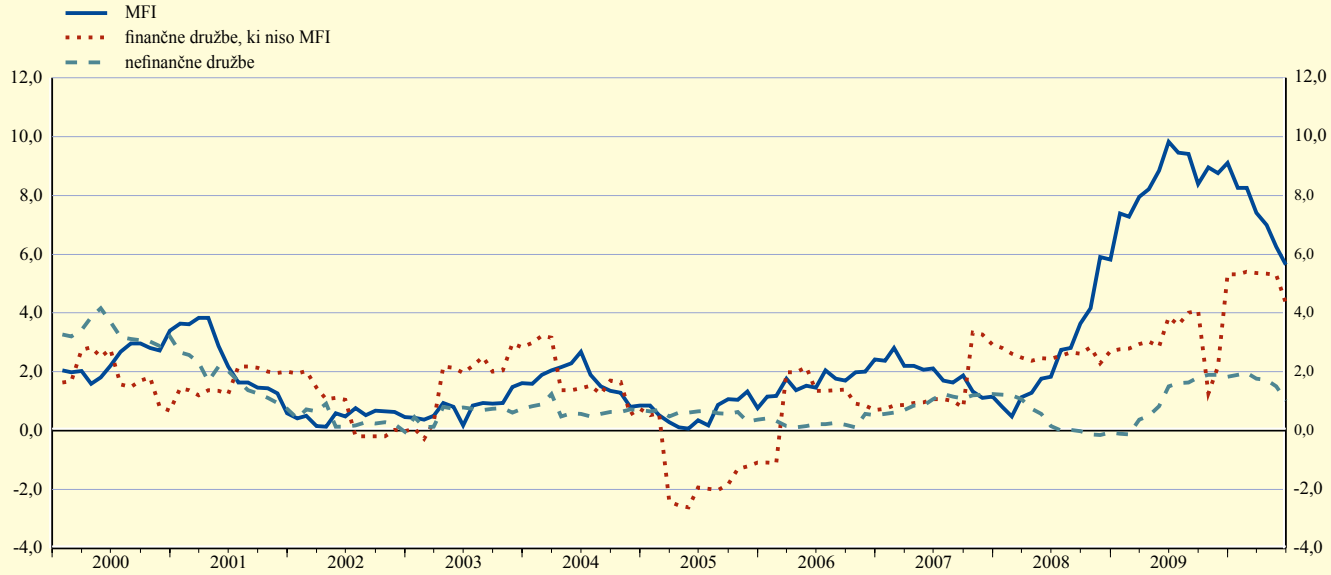
1. Stanja in letne stopnje rasti

(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj			MFI		Finančne družbe, ki niso MFI		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 2001 = 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
2008 jun.	5.100,2	104,5	0,6	666,5	1,8	435,8	2,5	3.997,9	0,2
jul.	4.991,5	104,7	0,6	692,8	2,7	428,2	2,5	3.870,5	0,0
avg.	5.017,9	104,6	0,7	666,7	2,8	438,4	2,7	3.912,7	0,0
sep.	4.448,1	104,7	0,7	613,3	3,6	382,3	2,6	3.452,5	0,0
okt.	3.760,0	105,0	0,7	452,9	4,2	280,5	2,8	3.026,6	-0,1
nov.	3.504,9	105,2	0,9	395,6	5,9	265,4	2,3	2.843,9	-0,1
dec.	3.512,7	105,4	1,0	378,1	5,8	282,5	2,7	2.852,1	-0,1
2009 jan.	3.315,7	105,6	1,1	343,7	7,4	259,0	2,8	2.712,9	-0,1
feb.	2.943,5	105,6	1,1	275,9	7,3	206,3	2,8	2.461,3	-0,1
mar.	3.027,4	106,1	1,5	315,5	7,9	223,9	2,9	2.488,0	0,4
apr.	3.461,0	106,2	1,6	413,7	8,2	274,6	3,0	2.772,7	0,5
maj	3.609,3	106,5	1,9	454,1	8,9	283,3	2,9	2.871,9	0,8
jun.	3.560,2	107,3	2,7	449,5	9,8	279,4	3,9	2.831,4	1,5
jul.	3.846,1	107,5	2,7	510,4	9,5	301,1	3,6	3.034,6	1,6
avg.	4.044,3	107,5	2,7	573,3	9,4	321,7	4,0	3.149,3	1,6
sep.	4.213,9	107,6	2,8	594,0	8,4	351,6	4,1	3.268,3	1,8
okt.	4.068,7	107,8	2,7	569,0	9,0	326,2	1,3	3.173,6	1,9
nov.	4.082,3	108,1	2,7	568,5	8,8	317,9	2,2	3.195,9	1,9
dec.	4.428,9	108,5	3,0	572,1	9,1	348,8	5,3	3.508,0	1,8
2010 jan.	4.261,5	108,7	2,9	522,5	8,3	338,7	5,3	3.400,3	1,9
feb.	4.179,3	108,7	3,0	503,6	8,2	337,2	5,4	3.338,4	2,0
mar.	4.492,7	109,0	2,8	548,3	7,4	363,3	5,4	3.581,1	1,8
apr.	4.427,9	109,0	2,7	512,7	7,0	343,8	5,3	3.571,5	1,7
maj	4.110,2	109,1	2,4	449,6	6,3	320,9	5,3	3.339,7	1,5
jun.	4.072,6	109,3	1,9	449,9	5,7	313,8	4,3	3.308,9	1,0

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

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

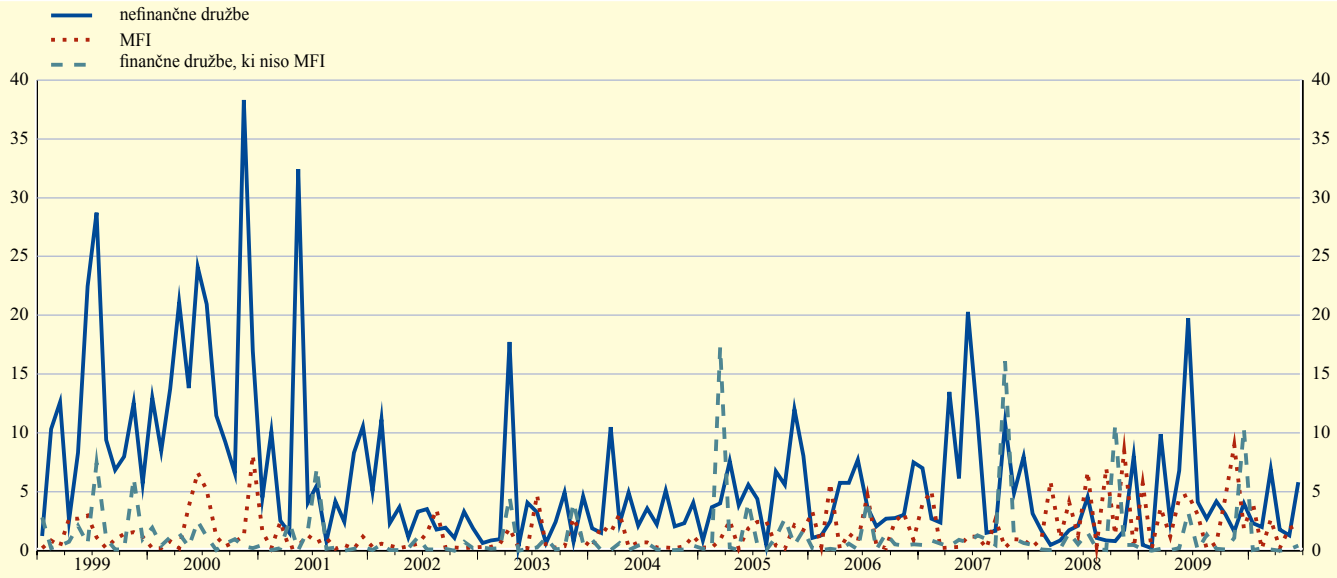
1) Za podrobnosti izračuna indeksa in stopenj rasti glej tehnične opombe.

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

2. Transakcije v mesecu

	Skupaj			MFI			Finančne družbe, ki niso MFI			Nefinančne družbe		
	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje	Bruto izdaje	Odkupi	Neto izdaje
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008 jun.	3,9	4,8	-0,9	1,3	0,0	1,3	0,5	0,1	0,4	2,1	4,7	-2,6
jul.	12,7	3,4	9,4	6,7	0,0	6,7	1,5	0,5	1,0	4,5	2,9	1,6
avg.	1,6	3,0	-1,4	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	1,1	3,0	-1,9
sep.	7,8	2,9	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,8	-2,0
okt.	12,9	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
nov.	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
dec.	8,5	2,6	6,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,4	8,0	2,5	5,5
2009 jan.	6,3	0,5	5,8	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,0	0,5	0,4	0,1
feb.	0,2	0,9	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,8	-0,6
mar.	13,7	0,2	13,4	3,6	0,0	3,6	0,2	0,0	0,1	9,9	0,2	9,7
apr.	3,7	0,3	3,4	1,2	0,0	1,2	0,1	0,0	0,0	2,4	0,3	2,1
maj	11,4	0,3	11,1	4,4	0,0	4,4	0,2	0,0	0,1	6,8	0,3	6,5
jun.	27,8	2,0	25,8	4,8	0,0	4,8	3,3	0,3	3,0	19,7	1,8	18,0
jul.	7,2	0,2	7,0	3,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	4,1	0,2	4,0
avg.	4,0	3,3	0,7	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,3	2,7	3,3	-0,6
sep.	5,0	0,3	4,7	0,6	0,0	0,6	0,2	0,0	0,1	4,2	0,2	3,9
okt.	7,7	0,3	7,4	4,5	0,0	4,5	0,1	0,0	0,1	3,1	0,2	2,8
nov.	11,6	0,2	11,4	9,0	0,0	9,0	1,0	0,0	1,0	1,6	0,2	1,4
dec.	16,2	0,2	16,1	1,9	0,0	1,9	10,4	0,1	10,3	4,0	0,1	3,9
2010 jan.	6,4	0,0	6,4	4,1	0,0	4,1	0,1	0,0	0,1	2,3	0,0	2,3
feb.	2,2	0,3	1,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2	2,0	0,3	1,7
mar.	9,6	0,2	9,4	2,6	0,0	2,6	0,1	0,0	0,1	6,9	0,2	6,7
apr.	1,8	0,4	1,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	0,3	1,5
maj	3,2	0,8	2,4	1,9	0,0	1,9	0,1	0,0	0,1	1,3	0,8	0,4
jun.	8,4	0,4	8,0	2,2	0,0	2,2	0,4	0,0	0,4	5,8	0,4	5,4

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



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

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

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

1. Obrestne mere za vloge (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč[2]	Vezane:			Na odpoklic z dobo odpoklica:[2, 3]		Čez noč[2]	Vezane:			
		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti	do 3 mesecev	nad 3 mesece		do 1 leta	nad 1 in do 2 let	nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009 avg.	0,50	1,72	2,32	2,64	1,64	3,23	0,54	0,71	2,06	2,93	0,57
sep.	0,49	1,61	2,27	2,52	1,60	3,12	0,52	0,69	2,10	2,74	0,58
okt.	0,46	1,68	2,11	2,55	1,55	2,97	0,49	0,66	1,99	2,72	0,56
nov.	0,46	1,67	2,23	2,56	1,52	2,76	0,48	0,70	2,11	2,92	0,58
dec.	0,45	1,67	2,31	2,40	1,53	2,45	0,47	0,77	2,00	2,53	0,64
2010 jan.	0,43	1,74	2,33	2,52	1,47	2,23	0,45	0,72	1,95	2,44	0,53
feb.	0,42	1,75	2,24	2,36	1,45	2,11	0,44	0,73	2,11	2,39	0,53
mar.	0,42	1,90	2,38	2,24	1,45	2,05	0,44	0,80	2,73	2,34	0,50
apr.	0,41	2,02	2,64	2,14	1,42	2,01	0,43	0,78	2,78	2,30	0,58
maj	0,40	2,04	2,73	2,24	1,40	1,98	0,43	0,77	2,78	2,26	0,52
jun.	0,43	2,15	2,10	2,48	1,41	1,96	0,43	0,88	1,79	2,29	0,66
jul.	0,42	2,31	2,59	2,34	1,40	1,93	0,45	1,05	2,07	2,17	0,74

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Revolving posojila in prekoračitve stanja na računu, obrestovani dolg po kreditnih karticah in dolg po kreditnih karticah z odloženim brezobrestnim plačilom[2]	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov[4]	Po začetno fiksni obrestni meri				Letni odstotek stroškov[4]			
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let in do 10 let	Nad 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2009 avg.	9,26	7,93	6,54	7,96	8,17	3,00	4,10	4,54	4,45	4,06	3,24	4,74	4,82
sep.	9,26	7,69	6,45	7,91	8,00	2,81	4,05	4,48	4,45	3,92	3,13	4,66	4,74
okt.	9,16	7,32	6,38	7,94	7,87	2,77	4,02	4,45	4,40	3,85	3,21	4,73	4,72
nov.	9,07	7,03	6,29	7,87	7,76	2,71	3,97	4,46	4,32	3,78	3,16	4,57	4,66
dec.	8,99	6,42	6,26	7,56	7,43	2,71	3,96	4,42	4,26	3,81	3,08	4,40	4,35
2010 jan.	8,94	6,83	6,42	8,04	7,86	2,71	3,94	4,38	4,26	3,79	3,12	4,45	4,46
feb.	9,01	6,72	6,25	7,98	7,78	2,68	3,83	4,32	4,18	3,74	3,16	4,48	4,74
mar.	8,82	6,35	6,21	7,94	7,59	2,63	3,72	4,21	4,15	3,66	3,05	4,61	4,55
apr.	8,77	6,77	6,12	7,92	7,66	2,62	3,70	4,18	4,12	3,67	3,06	4,32	4,53
maj	8,77	6,69	6,14	7,84	7,62	2,58	3,65	4,14	4,01	3,58	3,09	4,45	4,50
jun.	8,77	5,25	6,13	7,73	7,12	2,56	3,59	4,06	3,90	3,55	3,04	4,22	4,27
jul.	8,74	5,56	6,21	7,77	7,35	2,67	3,60	3,95	3,84	3,63	3,16	4,27	4,27

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

	Revolving posojila in prekoračitve stanja na računu, obrestovani dolg po kreditnih karticah in dolg po kreditnih karticah z odloženim brezobrestnim plačilom[2]	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri			Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7
2009 avg.	4,23	3,42	4,67	4,24	2,30	2,80	3,83
sep.	4,25	3,36	4,54	4,16	2,06	2,89	3,64
okt.	4,18	3,33	4,49	4,18	2,14	2,73	3,64
nov.	4,11	3,34	4,49	4,10	2,22	2,74	3,80
dec.	4,06	3,28	4,22	3,96	2,19	3,15	3,58
2010 jan.	4,05	3,25	4,20	3,99	2,02	2,88	3,65
feb.	4,03	3,25	4,22	4,05	1,94	2,90	3,61
mar.	3,98	3,24	4,21	4,00	1,99	2,54	3,44
apr.	3,98	3,19	4,17	3,90	2,00	2,72	3,45
maj	3,97	3,25	4,12	3,86	1,96	2,83	3,41
jun.	3,77	3,25	4,11	3,79	2,18	2,91	3,36
jul.	3,73	3,33	4,14	3,85	2,25	2,84	3,26

Vir: ECB.

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

2) Za to kategorijo instrumentov se prekrivajo novi in obstoječi posli. Konec obdobja. Podatki od junija 2010 niso nujno popolnoma primerljivi s podatki pred tem datumom zaradi metodoloških sprememb, ki izhajajo iz izvajanja uredb ECB/2008/32 in ECB/2009/7 (ki spreminjata uredbo ECB/2001/18).

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

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

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

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

4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

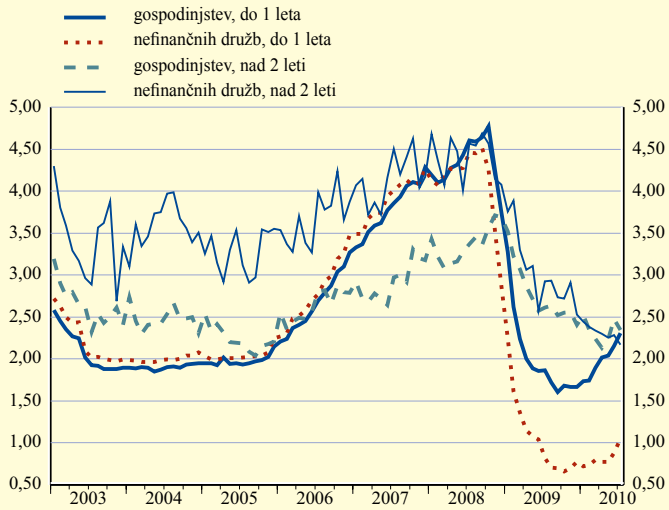
	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb			Repo posli
	Čez noč[2]	Vezane:		Na odpoklic z dobo odpoklica:[2] [3]		Čez noč[2]	Vezane:		
		do 2 let	nad 2 leti	do 3 mesecev	nad 3 mesece		do 2 let	nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009 avg.	0,50	2,94	3,01	1,64	3,23	0,54	1,89	3,39	1,53
sep.	0,49	2,83	3,01	1,60	3,12	0,52	1,80	3,39	1,45
okt.	0,46	2,64	2,96	1,55	2,97	0,49	1,70	3,34	1,35
nov.	0,46	2,50	2,95	1,52	2,76	0,48	1,62	3,37	1,28
dec.	0,45	2,36	2,91	1,53	2,45	0,47	1,56	3,30	1,21
2010 jan.	0,43	2,20	2,80	1,47	2,23	0,45	1,45	3,23	1,20
feb.	0,42	2,15	2,84	1,45	2,11	0,44	1,42	3,31	1,20
mar.	0,42	2,13	2,74	1,45	2,05	0,44	1,38	3,26	1,16
apr.	0,41	2,13	2,74	1,42	2,01	0,43	1,37	3,24	1,16
maj	0,40	2,13	2,71	1,40	1,98	0,43	1,42	3,22	1,14
jun.	0,43	2,14	2,72	1,41	1,96	0,43	1,46	3,12	1,24
jul.	0,42	2,16	2,73	1,40	1,93	0,45	1,51	3,15	1,24

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 in do 5 let	nad 5 let	do 1 leta	nad 1 in do 5 let	nad 5 let	do 1 leta	nad 1 in do 5 let	nad 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009 avg.	4,23	4,25	4,28	7,82	6,74	5,65	3,65	3,50	3,73
sep.	4,18	4,26	4,25	7,80	6,71	5,63	3,62	3,43	3,68
okt.	4,05	4,19	4,18	7,69	6,66	5,54	3,56	3,37	3,60
nov.	4,01	4,15	4,12	7,56	6,66	5,51	3,53	3,36	3,57
dec.	4,07	4,11	4,07	7,55	6,57	5,43	3,46	3,35	3,50
2010 jan.	3,99	4,05	4,00	7,51	6,52	5,38	3,47	3,31	3,45
feb.	4,04	4,11	4,03	7,49	6,61	5,43	3,45	3,33	3,43
mar.	3,98	4,04	3,98	7,44	6,52	5,36	3,43	3,26	3,37
apr.	3,89	4,01	3,92	7,38	6,51	5,30	3,42	3,21	3,33
maj	3,87	3,97	3,89	7,40	6,46	5,29	3,41	3,20	3,31
jun.	3,79	3,96	3,84	7,60	6,48	5,21	3,28	3,21	3,30
jul.	3,74	3,93	3,82	7,62	6,50	5,20	3,31	3,23	3,31

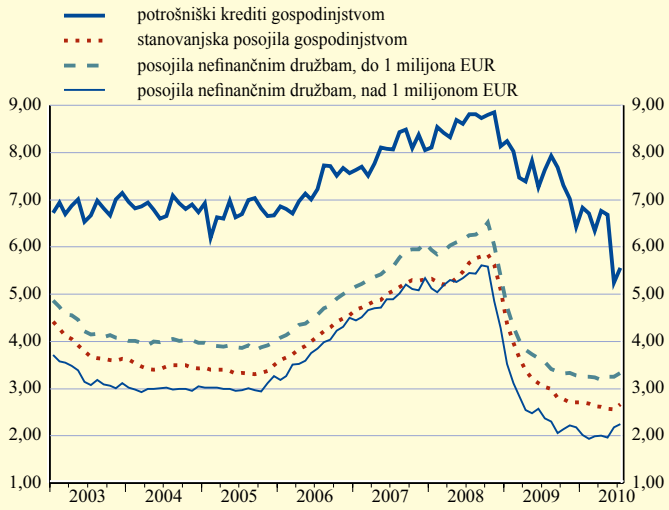
G21 Nove vezane vloge

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



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

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



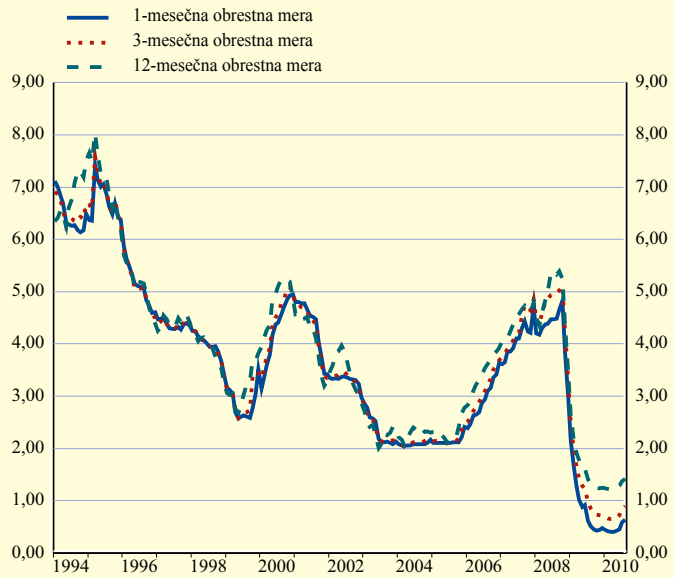
Vir: ECB.

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

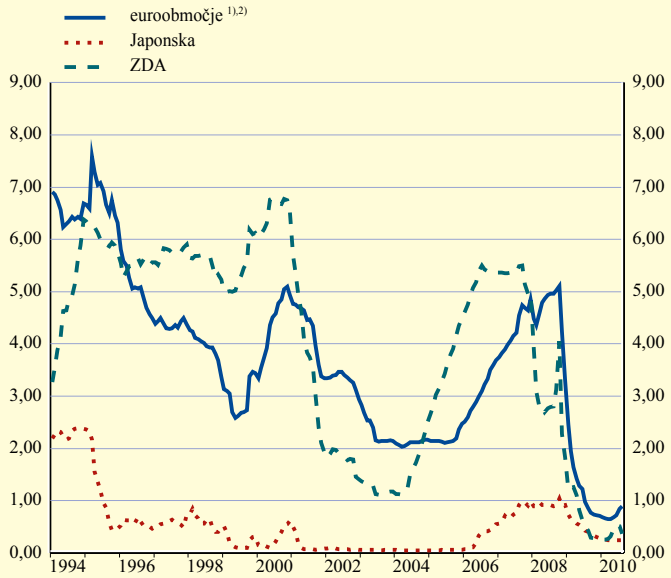
4.6 Obrestne mere denarnega trga
(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	Euroobmočje[1),2)]					ZDA	Japonska
	Depoziti čez noč (EONIA)	1-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (EURIBOR)	6-mesečni depoziti (EURIBOR)	12-mesečni depoziti (EURIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)	3-mesečni depoziti (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
2009 II	0,77	0,94	1,31	1,51	1,67	0,84	0,53
III	0,36	0,53	0,87	1,13	1,34	0,41	0,40
IV	0,36	0,45	0,72	1,00	1,24	0,27	0,31
2010 I	0,34	0,42	0,66	0,96	1,22	0,26	0,25
II	0,35	0,43	0,69	0,98	1,25	0,44	0,24
2009 avg.	0,35	0,51	0,86	1,12	1,33	0,42	0,40
sep.	0,36	0,46	0,77	1,04	1,26	0,30	0,36
okt.	0,36	0,43	0,74	1,02	1,24	0,28	0,33
nov.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,23	0,27	0,31
dec.	0,35	0,48	0,71	1,00	1,24	0,25	0,28
2010 jan.	0,34	0,44	0,68	0,98	1,23	0,25	0,26
feb.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,23	0,25	0,25
mar.	0,35	0,41	0,64	0,95	1,22	0,27	0,25
apr.	0,35	0,40	0,64	0,96	1,23	0,31	0,24
maj	0,34	0,42	0,69	0,98	1,25	0,46	0,24
jun.	0,35	0,45	0,73	1,01	1,28	0,54	0,24
jul.	0,48	0,58	0,85	1,10	1,37	0,51	0,24
avg.	0,43	0,64	0,90	1,15	1,42	0,36	0,24

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



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



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

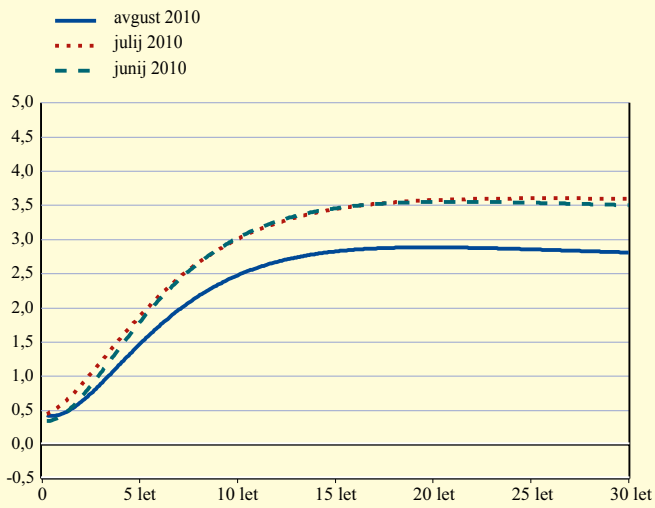
4.7 Krivulje donosnosti v euroobmočju[1)]

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

	Promptne stopnje donosa								Trenutne terminske stopnje donosa			
	3 meseci	1 leto	2 leti	5 let	7 let	10 let	10 let - 3 meseci (razpon)	10 let - 2 leti (razpon)	1 leto	2 leti	5 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2009 II	0,62	0,90	1,50	2,85	3,42	3,99	3,37	2,49	1,47	2,67	4,54	5,42
III	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
IV	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010 I	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
II	0,34	0,42	0,69	1,79	2,41	3,03	2,68	2,33	0,62	1,35	3,54	4,52
2009 avg.	0,44	0,74	1,46	2,69	3,19	3,68	3,24	2,22	1,55	2,66	4,16	4,95
sep.	0,41	0,70	1,33	2,59	3,12	3,64	3,23	2,31	1,34	2,47	4,14	4,96
okt.	0,50	0,81	1,43	2,61	3,13	3,68	3,18	2,25	1,49	2,50	4,12	5,11
nov.	0,44	0,80	1,34	2,49	3,01	3,57	3,13	2,23	1,38	2,32	4,00	5,04
dec.	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
2010 jan.	0,28	0,71	1,25	2,48	3,06	3,66	3,38	2,42	1,28	2,25	4,15	5,23
feb.	0,30	0,54	1,02	2,29	2,88	3,49	3,19	2,46	0,98	2,01	3,99	5,08
mar.	0,33	0,60	1,05	2,28	2,86	3,46	3,13	2,41	1,02	1,98	3,96	5,02
apr.	0,32	0,60	1,01	2,18	2,78	3,40	3,07	2,39	1,00	1,85	3,89	4,94
maj	0,21	0,28	0,57	1,75	2,39	3,00	2,78	2,43	0,47	1,28	3,58	4,46
jun.	0,34	0,42	0,69	1,79	2,41	3,03	2,68	2,33	0,62	1,35	3,54	4,52
jul.	0,45	0,59	0,87	1,88	2,44	3,01	2,56	2,14	0,82	1,51	3,45	4,43
avg.	0,43	0,45	0,62	1,47	1,97	2,48	2,05	1,85	0,55	1,09	2,87	3,70

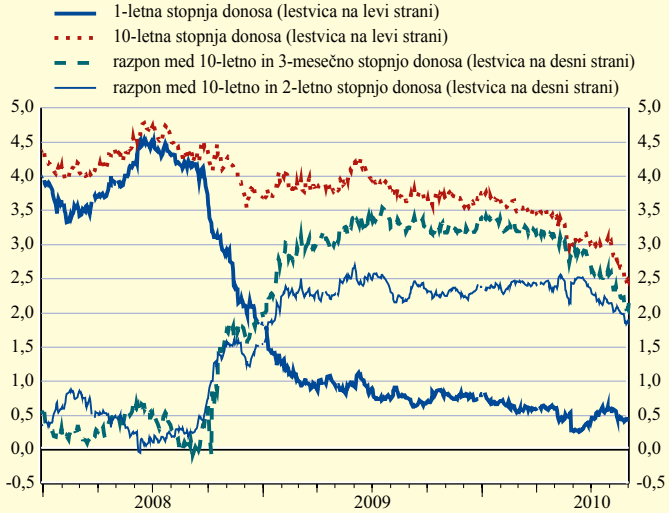
G25 Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju

(odstotki na leto, konec obdobja)



G26 Promptne stopnje donosa in razponi v euroobmočju

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

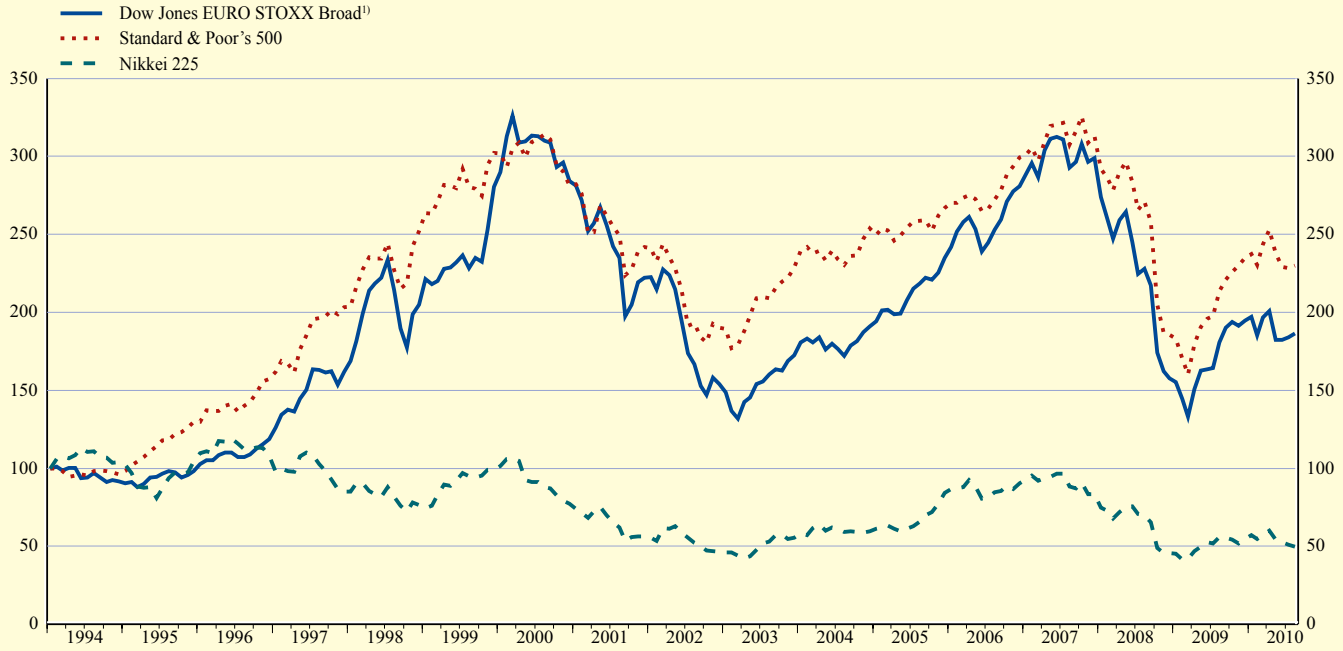


Vir: Izračuni ECB, temelječi na osnovnih podatkih pridobljenih od EuroMTS in bonitetnih ocenah, pridobljenih od Fitch Ratings.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

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

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX[1]												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva											
	Širši indeks	50	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Industrija	Tehnologija	Gospodarske javne službe	Telekomunikacije	Zdravstveno varstvo	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	416,4	4.315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1.476,5	16.984,4
2008	313,7	3.319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1.220,7	12.151,6
2009	234,2	2.521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9.321,6
2009 II	220,5	2.376,6	326,9	136,6	229,5	287,3	158,6	251,0	201,1	337,7	351,5	343,8	892,0	9.274,8
III	247,2	2.660,6	369,0	142,0	257,1	296,8	192,7	286,0	211,3	361,1	386,0	365,1	994,2	10.117,3
IV	268,1	2.872,7	422,1	151,5	282,8	316,9	209,7	317,7	214,1	375,3	416,5	399,3	1.088,7	9.969,2
2010 I	268,0	2.849,0	445,0	159,3	294,9	320,0	195,5	326,7	229,9	372,4	398,8	426,3	1.123,6	10.511,2
II	261,1	2.735,7	446,3	163,7	312,9	305,0	178,8	334,3	229,1	349,6	372,2	412,0	1.134,6	10.345,9
2009 avg.	250,7	2.702,7	377,6	142,1	261,8	293,2	198,6	290,3	208,5	365,7	387,2	364,1	1.009,7	10.430,4
sep.	264,0	2.827,9	393,3	149,5	266,5	308,7	210,2	312,5	227,2	384,4	407,0	378,8	1.044,6	10.302,9
okt.	268,7	2.865,5	403,7	150,1	277,5	314,2	216,0	318,4	221,3	375,4	415,0	393,6	1.067,7	10.066,2
nov.	265,4	2.843,8	415,4	149,5	280,0	315,3	208,7	313,6	209,9	369,8	414,5	391,5	1.088,1	9.641,0
dec.	270,1	2.907,6	447,0	155,0	290,9	321,1	204,3	321,0	211,0	380,5	419,8	412,4	1.110,4	10.169,0
2010 jan.	273,5	2.922,7	449,4	158,9	295,7	329,8	204,6	331,6	223,1	384,1	407,4	425,5	1.123,6	10.661,6
feb.	257,0	2.727,5	427,9	154,3	285,3	309,8	183,9	312,3	222,7	360,9	386,8	415,0	1.089,2	10.175,1
mar.	272,6	2.890,5	456,0	164,0	302,4	320,3	197,7	335,0	242,2	372,2	401,9	436,8	1.152,0	10.671,5
apr.	278,6	2.937,3	470,9	171,7	313,8	328,6	199,7	349,0	248,8	378,9	396,7	430,0	1.197,3	11.139,8
maj	252,7	2.642,1	431,4	159,6	305,2	295,4	170,8	324,8	221,9	341,7	360,0	401,0	1.125,1	10.104,0
jun.	253,2	2.641,7	438,1	160,4	319,5	292,7	167,5	330,0	218,3	330,5	361,6	406,1	1.083,4	9.786,1
jul.	255,1	2.669,5	435,0	160,8	320,8	289,3	178,0	324,2	212,3	320,3	369,7	389,2	1.079,8	9.456,8
avg.	258,9	2.712,2	441,5	163,2	315,6	296,0	183,7	324,9	206,8	328,5	392,2	383,1	1.087,3	9.268,2

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



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

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

5

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

1. Harmonizirani indeks cen življenskih potrebščin[1)]

	Skupaj					Skupaj (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)						Zaznamek: Nadzorovane cene[2)]	
	Indeks: 2005 = 100	Skupaj	Skupaj brez nepredelane hrane in energentov	Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Industrijsko blago razen energentov	Energenti (ni des.)	Storitve	Skupaj HICP brez nadzorovanih cen	Nadzorovane cene
% od skupaj[3)]	100,0	100,0	83,1	58,0	42,0	100,0	11,9	7,3	29,3	9,6	42,0	88,9	11,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,3
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7
2009 II	108 ,3	0,2	1,5	-1,2	2,2	0,3	0,1	-0,8	0,1	0,7	0,5	0,0	1,8
III	108,0	-0,4	1,2	-1,9	1,8	0,2	0,3	-0,9	0,0	0,8	0,4	-0,6	1,2
IV	108,6	0,4	1,0	-0,4	1,7	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,8
2010 I	108,6	1,1	0,9	0,9	1,5	0,5	0,0	0,8	0,0	3,0	0,3	1,2	0,4
II	110,0	1,5	0,8	1,7	1,2	0,6	0,3	0,7	0,2	3,9	0,3	1,5	1,3
2010 mar.	109,4	1,4	0,9	1,3	1,6	0,4	0,0	0,6	0,0	2,6	0,3	1,6	0,4
apr.	109,9	1,5	0,8	1,8	1,2	0,2	0,1	0,5	0,1	2,0	-0,1	1,6	1,2
maj	110,0	1,6	0,9	1,9	1,3	0,1	0,2	-0,6	0,1	0,6	0,1	1,6	1,4
jun.	110,0	1,4	0,9	1,5	1,3	0,1	0,2	0,2	0,1	-0,4	0,1	1,4	1,4
jul.	109,7	1,7	1,0	2,0	1,4	0,2	0,1	0,5	0,1	0,0	0,2	1,7	2,0
avg.[4)]	.	1,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Blago						Storitve					
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobačnimi izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve		Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Industrijsko blago razen energentov	Energenti		Najemnine				
% od skupaj[3)]	19,2	11,9	7,3	38,9	29,3	9,6	10,2	6,0	6,6	3,3	14,9	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
2009 II	1,0	1,1	0,8	-2,3	0,7	-10,7	2,1	1,8	3,1	-1,2	2,7	2,0
III	-0,1	0,6	-1,2	-2,8	0,5	-11,9	2,0	1,8	2,5	-0,6	1,8	2,1
IV	-0,2	0,5	-1,5	-0,5	0,3	-3,2	1,9	1,7	2,5	-0,6	1,4	2,2
2010 I	0,0	0,6	-0,8	1,3	0,1	4,8	1,9	1,6	2,5	-0,5	1,1	1,6
II	0,7	0,8	0,7	2,2	0,3	8,1	1,8	1,5	2,3	-0,9	0,8	1,5
2010 feb.	-0,1	0,6	-1,2	0,9	0,1	3,3	1,9	1,6	2,2	-0,4	0,9	1,6
mar.	0,3	0,5	-0,1	1,8	0,1	7,2	1,9	1,6	2,7	-0,3	1,4	1,5
apr.	0,7	0,6	0,7	2,3	0,2	9,1	1,9	1,5	2,4	-0,6	0,4	1,4
maj	0,7	0,9	0,4	2,5	0,3	9,2	1,8	1,5	2,2	-1,1	0,9	1,5
jun.	0,9	0,9	0,9	1,8	0,4	6,2	1,8	1,5	2,3	-1,1	1,0	1,5
jul.	1,3	0,9	1,9	2,4	0,5	8,1	1,7	1,3	2,7	-0,8	1,0	1,5

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

2) Ta eksperimentalna statistika lahko prispeva le približno merilo nadzorovanja cen, saj sprememb v nadzorovanih cenah ni mogoče v celoti izolirati od drugih vplivov. Za pojasnilo metodologije pri sestavi tega kazalca glej http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html.

3) Uteževanje uporabljeno v letu 2010.

4) Ocena temelji na predhodnih nacionalnih objavah, ki navadno pokrivajo okrog 95% euroobmočja, ter na prvih podatkih o cenah energentov.

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

2. Cene v industriji in gradbeništvu ter cene stanovanj

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih razen gradbeništva										Gradbeništvo[1)]	Cene stanovanj[2)]
	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energentov						Energenti		
			Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo					
							Skupaj	Trajni	Netrajni			
% od skupaj[3)]	100,0	100,0	83,0	75,8	30,1	21,9	23,7	2,7	21,0	24,2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	105,1	5,1	3,5	2,7	4,6	1,6	1,4	1,4	1,4	13,5	4,6	6,6
2007	107,9	2,7	3,0	3,2	4,6	2,2	2,2	2,4	2,2	1,2	4,1	4,5
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,8	1,5
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,8	-5,3	0,4	-2,0	1,2	-2,5	-11,7	0,1	-3,1
2009 II	108,2	-5,8	-6,8	-3,0	-5,8	0,7	-2,0	1,5	-2,5	-13,6	-0,2	-3,1[4)]
III	108,0	-7,9	-7,4	-4,1	-7,5	-0,1	-2,6	1,0	-3,1	-18,2	-1,7	-
IV	108,4	-4,6	-3,0	-3,1	-5,0	-0,6	-2,4	0,5	-2,8	-9,5	-0,2	-3,0[4)]
2010 I	109,6	-0,2	1,7	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,3	-0,7	0,3	0,2	-
II	111,5	3,0	3,8	1,6	3,7	0,2	0,0	0,6	-0,1	7,0	.	.
2010 jan	109,3	-1,0	0,9	-1,0	-1,5	-0,6	-0,7	0,5	-0,8	-1,5	-	-
feb.	109,4	-0,4	1,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,2	-0,6	-0,6	-	-
mar.	110,1	0,9	2,7	0,1	0,8	-0,3	-0,4	0,3	-0,5	3,0	-	-
apr.	111,1	2,8	3,7	1,0	2,7	0,0	-0,3	0,4	-0,4	7,8	-	-
maj	111,5	3,1	4,1	1,7	3,9	0,3	0,0	0,7	-0,2	7,2	-	-
jun.	111,8	3,0	3,6	2,0	4,3	0,4	0,2	0,8	0,1	6,1	-	-

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

	Cena nafte[5)] (EUR za sod)	Cene primarnih surovin razen energentov						Deflatorji BDT							
		Uteženo z uvozom[6)]			Uteženo s porabo[7)]			Skupaj (desenzonirani indeks: 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz[8)]	Uvoz[8)]
		Skupaj	Hrana	Brez hrane	Skupaj	Hrana	Brez hrane			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
% od skupaj		100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	52,9	27,7	5,8	37,9	24,5	6,0	38,2	113,7	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,6	3,8
2007	52,8	7,8	14,3	5,5	5,3	9,4	2,9	116,4	2,4	2,3	2,3	1,7	2,7	1,6	1,3
2008	65,9	1,9	18,4	-4,5	-1,7	9,7	-8,6	118,8	2,1	2,5	2,7	2,5	2,4	2,6	3,8
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,5	-22,8	119,9	1,0	0,0	-0,2	2,1	-0,7	-3,4	-5,9
2009 II	43,8	-24,5	-11,2	-30,9	-22,6	-10,0	-31,4	119,9	1,0	-0,2	-0,4	1,6	-0,7	-3,8	-7,0
III	48,1	-18,5	-12,6	-21,4	-18,7	-15,2	-21,3	120,0	0,8	-0,6	-0,8	2,5	-1,6	-4,5	-8,3
IV	51,2	3,1	5,7	1,8	2,4	-1,1	5,0	120,1	0,3	0,0	0,1	1,5	-1,1	-2,9	-4,0
2010 I	56,0	28,9	7,4	42,6	27,3	7,4	46,5	120,3	0,3	0,1	1,3	1,4	-0,3	2,4	1,6
II	62,6	51,7	12,5	76,0	43,9	14,0	71,6	120,7	0,7	0,9	1,8	1,5	0,7	4,8	5,5
2010 mar.	59,1	34,5	8,9	50,5	31,5	7,7	54,4	-	-	-	-	-	-	-	-
apr.	64,0	52,0	8,2	78,8	43,9	9,0	76,2	-	-	-	-	-	-	-	-
maj	61,6	52,1	11,5	77,8	43,6	12,0	73,8	-	-	-	-	-	-	-	-
jun.	62,2	51,1	17,7	71,6	44,2	21,0	65,0	-	-	-	-	-	-	-	-
jul.	58,9	56,8	26,0	74,1	50,1	32,0	65,1	-	-	-	-	-	-	-	-
avg.	59,9	51,9	27,9	64,5	49,1	40,5	55,5	-	-	-	-	-	-	-	-

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

1) Lastne cene za stanovanjske zgradbe.
2) Poskusni podatki na podlagi neharmoniziranih nacionalnih virov (podrobnosti so na voljo na http://www.ecb.europa.eu/stat/intro/html).
3) V letu 2005.
4) Četrtletni podatki za drugo in četrto četrtletje se nanašajo na dvoletno povprečje za prvo in drugo polovico leta. Ker so nekateri nacionalni podatki na voljo samo letno, so dvoletne ocene deloma izpeljane iz letnih podatkov, zato je točnost dvoletnih podatkov manjša kot točnost letnih podatkov.
5) Nafta Brent (dostava čez en mesec).
6) Se nanaša na cene v eurih. Uteženo glede na strukturo uvoza euroobmočja v obdobju 2004–2006.
7) Se nanaša na cene v eurih. Uteženo glede na domače povpraševanje v euroobmočju (domača proizvodnja plus uvoz minus izvoz) v obdobju 2004–2006. Poskusni podatki (podrobnosti so na http://www.ecb.europa.eu/stat/intro/html).
8) Izvozni in uvozni deflatorji se nanašajo na blago in storitve ter vključujejo čezmejno trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.

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

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

	Skupaj (des. indeks: 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stroški dela na enoto proizvoda[1]							
2008	115,3	3,4	1,8	5,1	3,9	2,5	3,2	2,6
2009	119,7	3,8	-1,9	9,7	1,0	4,9	0,8	2,6
2009 II	120,1	4,6	-1,1	13,8	0,6	6,1	1,3	1,8
III	119,6	3,3	-2,8	8,3	0,2	3,7	0,1	3,4
IV	119,5	1,3	-1,7	1,2	1,4	2,3	0,5	1,8
2010 I	119,4	-0,6	-0,7	-7,0	1,6	-0,4	1,1	1,4
	Sredstva za zaposlene							
2008	121,5	3,1	3,9	3,0	4,4	2,7	2,7	3,4
2009	123,3	1,5	2,2	0,2	2,1	1,4	1,4	2,6
2009 II	122,9	1,4	2,4	0,0	2,6	2,0	1,9	1,9
III	123,6	1,5	2,0	0,4	2,1	0,4	1,4	3,3
IV	124,0	1,3	2,3	0,4	1,7	1,0	1,8	2,1
2010 I	124,3	1,5	1,4	2,1	0,4	1,3	2,0	1,3
	Produktivnost dela[2]							
2008	105,3	-0,3	2,1	-2,0	0,5	0,2	-0,5	0,8
2009	103,0	-2,2	4,2	-8,6	1,1	-3,4	0,7	0,0
2009 II	102,4	-3,1	3,5	-12,2	2,0	-3,8	0,6	0,0
III	103,4	-1,8	4,9	-7,3	1,9	-3,2	1,3	-0,1
IV	103,8	0,0	4,1	-0,8	0,4	-1,2	1,2	0,3
2010 I	104,1	2,1	2,2	9,8	-1,2	1,7	1,0	-0,1
	Sredstva na delovno uro							
2008	123,7	3,1	2,8	3,5	3,8	2,7	2,3	3,1
2009	127,5	3,1	3,2	4,5	4,2	2,2	2,6	3,0
2009 II	127,5	3,5	2,5	5,9	4,6	2,9	3,2	2,6
III	127,8	3,1	2,7	4,8	4,0	1,2	2,6	3,6
IV	127,8	2,1	3,2	1,5	3,8	1,4	2,5	2,3
2010 I	128,0	0,7	2,0	0,0	-0,9	0,2	1,9	1,1
	Produktivnost dela na uro[2]							
2008	108,0	-0,2	2,3	-1,6	0,2	0,4	-0,8	0,4
2009	107,1	-0,9	4,3	-5,0	2,9	-2,7	1,9	0,3
2009 II	106,7	-1,4	2,5	-7,2	3,7	-3,0	2,1	0,5
III	107,4	-0,5	5,0	-3,6	3,5	-2,6	2,7	0,0
IV	107,5	0,6	4,0	0,1	1,7	-1,2	2,0	0,4
2010 I	107,9	1,4	3,4	7,6	-2,3	0,9	0,7	-0,6

5. Stroški dela na uro[3]

	Skupaj (des. indeks: 2008 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalnik dogovorjenih plač[4]
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj[5]	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	100,0	3,5	3,6	3,4	3,8	4,7	3,1	3,3
2009	102,6	2,7	2,6	3,0	3,1	3,7	2,3	2,7
2009 III	102,9	2,6	2,7	2,6	3,5	2,5	2,2	2,4
IV	103,3	1,7	1,6	2,0	0,6	3,3	2,1	2,2
2010 I	104,0	2,1	2,0	2,1	1,8	2,1	2,2	1,8
II	.	.	.	.	.	.	.	1,8

Viri: Eurostat, izračuni ECB na podlagi Eurostatovih podatkov (tabela 4 v oddelku 5.1 ter stolpec 7 v tabeli 5 v oddelku 5.1) in izračuni ECB (stolpec 8 v tabeli 5 v oddelku 5.1).
1) Sredstva za zaposlene (po tekočih cenah) deljeno z dodano vrednostjo (obseg) na zaposlenega.
2) Dodana vrednost (obseg) na zaposlenega.
3) Stroški dela na uro za celotno gospodarstvo razen kmetijstva, javne uprave, izobraževanja, zdravstva in storitev, ki niso uvrščene drugje. Zaradi razlik v zajetju se ocene komponent ne ujemajo vedno s skupnim podatkom.
4) Poskusni podatki (podrobnosti so na voljo na http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html).
5) V letu 2008.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in izdatkovne komponente

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca[1]		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zalog[2]	Skupaj	Izvoz[1]	Uvoz[1]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)								
2006	8.565,2	8.467,0	4.874,3	1.732,6	1.833,5	26,6	98,1	3.454,7	3.356,6
2007	9.023,5	8.884,7	5.072,4	1.802,2	1.969,3	40,9	138,8	3.735,6	3.596,9
2008	9.244,7	9.142,9	5.231,0	1.891,2	1.995,1	25,6	101,8	3.859,0	3.757,1
2009	8.959,4	8.837,1	5.165,9	1.978,4	1.758,5	-65,8	122,4	3.248,2	3.125,9
2009 II	2.231,7	2.201,7	1.288,9	492,9	440,9	-21,1	30,0	789,5	759,5
III	2.244,2	2.208,1	1.290,3	499,0	435,2	-16,5	36,1	814,5	778,4
IV	2.249,1	2.207,2	1.298,8	497,2	430,4	-19,2	42,0	836,7	794,8
2010 I	2.259,8	2.230,7	1.308,1	502,4	429,7	-9,5	29,1	875,4	846,3
II	2.289,2	2.265,5	1.321,6	505,7	439,9	-1,7	23,7	926,9	903,2
	odstotek BDP								
2009	100,0	98,6	57,7	22,1	19,6	-0,7	1,4	-	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano[3])								
	Četrtletne spremembe v odstotkih								
2009 II	-0,1	-0,7	0,0	0,6	-2,0	-	-	-1,3	-2,8
III	0,4	0,3	-0,1	0,5	-1,1	-	-	2,8	2,6
IV	0,2	-0,1	0,2	-0,1	-1,2	-	-	2,0	1,3
2010 I	0,3	0,9	0,2	0,2	-0,4	-	-	2,4	4,0
II	1,0	0,9	0,5	0,5	1,8	-	-	4,4	4,4
	Letne spremembe v odstotkih								
2006	3,0	2,9	2,1	2,0	5,4	-	-	8,6	8,5
2007	2,9	2,6	1,7	2,2	4,6	-	-	6,3	5,6
2008	0,5	0,4	0,4	2,3	-0,8	-	-	0,9	0,7
2009	-4,1	-3,4	-1,1	2,4	-11,3	-	-	-13,1	-11,7
2009 II	-4,9	-3,8	-1,1	2,6	-12,2	-	-	-16,8	-14,6
III	-4,0	-3,3	-1,2	2,6	-11,8	-	-	-13,4	-12,1
IV	-2,0	-2,7	-0,4	1,7	-9,3	-	-	-4,7	-6,5
2010 I	0,8	0,4	0,3	1,2	-4,6	-	-	5,9	5,0
II	1,9	2,0	0,8	1,1	-1,0	-	-	12,0	12,8
	Prispevki k četrtletnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah								
2009 II	-0,1	-0,7	0,0	0,1	-0,4	-0,4	0,6	-	-
III	0,4	0,3	-0,1	0,1	-0,2	0,5	0,1	-	-
IV	0,2	-0,1	0,1	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
2010 I	0,3	0,9	0,1	0,1	-0,1	0,8	-0,6	-	-
II	1,0	0,9	0,3	0,1	0,3	0,2	0,1	-	-
	Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah								
2006	3,0	2,9	1,2	0,4	1,1	0,2	0,2	-	-
2007	2,9	2,5	0,9	0,5	1,0	0,1	0,3	-	-
2008	0,5	0,4	0,2	0,5	-0,2	-0,2	0,1	-	-
2009	-4,1	-3,4	-0,6	0,5	-2,4	-0,8	-0,7	-	-
2009 II	-4,9	-3,7	-0,6	0,5	-2,6	-1,0	-1,2	-	-
III	-4,0	-3,3	-0,7	0,5	-2,5	-0,6	-0,7	-	-
IV	-2,0	-2,7	-0,2	0,4	-2,0	-0,9	0,7	-	-
2010 I	0,8	0,4	0,2	0,3	-0,9	0,9	0,4	-	-
II	1,9	2,0	0,4	0,2	-0,2	1,5	-0,1	-	-

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Davki minus subvencije na proizvode
	Skupaj	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)							
2006	7.651,5	140,7	1.564,0	478,1	1.598,2	2.138,6	1.732,0	913,6
2007	8.065,2	153,2	1.653,7	510,3	1.671,5	2.274,5	1.802,1	958,3
2008	8.299,3	147,9	1.653,5	528,6	1.732,3	2.355,5	1.881,6	945,4
2009	8.067,7	133,2	1.430,3	512,1	1.669,8	2.365,5	1.956,8	891,7
2009 II	2.011,3	33,4	352,5	128,9	417,5	590,6	488,4	220,4
III	2.021,9	32,5	360,1	127,3	418,1	592,7	491,3	222,2
IV	2.023,9	32,7	362,1	125,4	417,3	594,1	492,4	225,3
2010 I	2.036,5	33,7	367,8	123,0	419,5	596,0	496,6	223,2
II	2.057,6	33,5	377,6	124,3	423,5	598,4	500,4	231,5
	odstotek BDP							
2009	100,0	1,7	17,7	6,3	20,7	29,3	24,3	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano[3)])							
	Četrtletne spremembe v odstotkih							
2009 II	-0,2	-0,3	-1,1	-1,5	0,0	0,1	0,5	0,2
III	0,4	0,3	2,2	-1,5	0,1	0,1	0,2	0,6
IV	0,1	-0,2	0,6	-1,6	-0,1	0,0	0,3	1,0
2010 I	0,6	0,9	2,3	-1,5	0,3	0,2	0,4	-1,8
II	0,8	-0,5	1,9	0,5	0,9	0,6	0,3	2,4
	Letne spremembe v odstotkih							
2006	3,0	0,0	3,7	2,9	2,9	4,1	1,5	3,1
2007	3,1	1,2	3,4	2,1	3,6	4,0	1,8	0,8
2008	0,7	0,2	-2,0	-1,8	1,4	1,7	1,9	-1,3
2009	-4,2	1,9	-13,3	-5,7	-5,1	-1,6	1,4	-3,0
2009 II	-5,0	1,6	-16,5	-5,4	-5,5	-1,8	1,5	-3,9
III	-4,1	2,2	-13,0	-5,5	-5,0	-1,6	1,3	-3,0
IV	-2,2	1,8	-6,9	-5,1	-3,4	-0,9	1,4	-0,2
2010 I	0,9	0,7	3,9	-5,9	0,3	0,5	1,4	0,0
II	1,8	0,5	7,1	-4,0	1,3	1,0	1,2	2,2
	Prispevki k četrtletnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah							
2009 II	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
III	0,4	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
IV	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
2010 I	0,6	0,0	0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1	-
II	0,8	0,0	0,4	0,0	0,2	0,2	0,1	-
	Prispevki k letnim odstotnim spremembam BDP v odstotnih točkah							
2006	3,0	0,0	0,8	0,2	0,6	1,1	0,3	-
2007	3,1	0,0	0,7	0,1	0,7	1,1	0,4	-
2008	0,7	0,0	-0,4	-0,1	0,3	0,5	0,4	-
2009	-4,2	0,0	-2,7	-0,4	-1,1	-0,4	0,3	-
2009 II	-5,0	0,0	-3,4	-0,3	-1,2	-0,5	0,3	-
III	-4,1	0,0	-2,6	-0,3	-1,0	-0,5	0,3	-
IV	-2,2	0,0	-1,3	-0,3	-0,7	-0,3	0,3	-
2010 I	0,9	0,0	0,7	-0,4	0,1	0,1	0,3	-
II	1,8	0,0	1,3	-0,3	0,3	0,3	0,3	-

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Letni podatki niso prilagojeni 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 (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energetike						Energetika	
				Predelovalne dejavnosti	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Proizvodi za investicije	Proizvodi za široko porabo				
								Skupaj	Trajni	Netrajni		
% od skupaj[1]	100,0	78,0	78,0	69,4	68,8	28,2	22,1	18,5	2,6	15,9	9,1	22,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3,2	108,1	3,7	4,1	4,3	3,8	6,6	2,4	1,4	2,5	-0,9	1,3
2008	-2,5	106,2	-1,8	-1,9	-2,0	-3,5	-0,2	-2,0	-5,7	-1,4	0,3	-5,3
2009	-13,8	90,4	-14,9	-15,9	-16,4	-19,2	-21,0	-5,0	-17,5	-3,0	-5,5	-8,2
2009 III	-13,7	90,9	-14,4	-15,2	-15,7	-18,3	-21,0	-4,0	-18,4	-1,9	-5,7	-9,1
IV	-7,3	92,1	-7,4	-8,0	-8,4	-6,7	-14,0	-2,6	-10,1	-1,5	-3,8	-5,9
2010 I	2,0	94,4	4,9	5,1	5,2	8,2	2,8	3,6	0,0	4,1	3,0	-9,7
II	6,3	96,7	9,2	9,3	9,3	14,1	8,9	3,6	4,7	3,5	6,3	-3,7
2010 jan.	-0,2	94,2	2,2	2,3	2,6	4,9	0,0	1,8	-2,6	2,3	1,1	-10,4
feb.	0,9	93,6	4,4	4,7	4,8	7,3	3,2	2,8	1,0	3,0	2,5	-14,1
mar.	5,2	95,3	7,8	8,1	7,8	11,9	4,8	6,0	1,5	6,7	5,8	-5,1
apr.	6,0	96,0	9,5	9,7	9,8	15,8	9,1	3,0	0,3	3,4	5,2	-5,9
maj	6,2	97,2	10,0	9,9	10,0	14,9	9,0	4,4	6,6	4,1	7,5	-6,8
jun.	6,8	97,0	8,2	8,4	8,3	11,7	8,5	3,5	7,2	3,0	6,1	1,6
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)											
2010 jan.	1,7	-	2,4	1,9	0,6	2,4	3,2	1,2	2,6	1,1	3,3	-1,7
feb.	-1,1	-	-0,7	0,6	0,9	0,5	-1,2	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-6,0
mar.	2,4	-	1,8	1,6	1,6	2,4	1,9	1,5	0,4	1,8	-1,6	6,5
apr.	0,3	-	0,8	0,5	0,9	2,1	1,7	-1,3	-0,3	-1,3	-0,7	0,1
maj	0,7	-	1,2	0,6	0,4	0,8	1,4	0,9	3,1	0,7	2,1	-0,8
jun.	0,8	-	-0,1	-0,5	-0,2	-0,7	0,2	-0,2	-1,0	-0,1	0,2	2,3

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

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Trgovina na drobno							Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Predelovalne dejavnosti[2] (tekoče cene)		Predelovalne dejavnosti (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene							
	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Skupaj	Skupaj (des. indeks: 2005 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila			Skupaj (des.) v tisočih[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	42,9	57,1	9,9	13,9		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007	119,9	8,6	115,0	6,5	2,6	104,3	1,8	0,0	3,1	4,0	3,1	968	-0,6
2008	113,2	-5,3	116,9	1,9	1,7	103,4	-0,8	-1,9	-0,1	-1,8	-1,9	896	-7,0
2009	87,7	-22,8	95,5	-18,5	-2,7	101,6	-1,8	-1,6	-1,9	-1,2	-3,8	926	3,2
2009 III	90,8	-21,4	95,8	-18,9	-3,5	101,5	-2,0	-1,4	-2,5	-2,8	-3,2	962	10,1
IV	92,1	-2,8	97,5	-9,3	-1,5	101,8	-0,5	-0,5	-0,6	0,6	-0,7	965	20,7
2010 I	95,2	13,8	101,2	6,3	0,8	102,2	1,0	1,4	0,9	3,4	1,0	892	7,5
II	102,8	22,7	105,1	13,0	1,2	102,1	0,8	0,2	1,3	0,7	2,7	826	-10,6
2010 jan.	92,2	7,5	99,4	1,1	-0,9	102,0	-0,2	0,7	-0,6	2,2	-1,6	859	8,3
feb.	94,0	12,6	100,5	6,0	0,5	102,0	0,7	0,6	0,9	2,9	0,6	879	2,9
mar.	99,4	20,5	103,6	11,0	2,8	102,7	2,4	2,8	2,3	5,5	4,0	939	10,3
apr.	99,2	22,1	101,5	10,0	0,3	101,8	0,0	-0,9	0,5	0,0	1,0	839	-10,0
maj	103,2	23,0	106,1	13,0	1,5	102,4	1,3	0,9	1,6	-1,2	4,0	786	-13,2
jun.	105,9	22,9	107,6	15,6	1,7	102,3	1,2	0,5	1,8	3,2	3,1	853	-8,8
	Mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)												
2010 feb.	-	2,0	-	1,1	0,2	-	0,1	-0,1	0,2	-0,7	0,6	-	2,3
mar.	-	5,7	-	3,0	0,9	-	0,6	0,5	0,6	1,7	1,5	-	6,8
apr.	-	-0,2	-	-2,0	-1,0	-	-0,9	-1,0	-0,8	-2,5	-1,1	-	-10,6
maj	-	4,1	-	4,5	0,6	-	0,6	0,8	0,4	-0,6	1,3	-	-6,3
jun.	-	2,6	-	1,4	0,0	-	-0,1	-0,6	0,3	2,2	-0,1	-	8,5

Viri: Eurostat, razen stolpcev 12 in 13 v tabeli 4 v odseku 5.2 (vključuje izračune ECB na podlagi podatkov European Automobile Manufacturers' Association).
1) V letu 2005.
2) Vključuje predelovalne dejavnosti, ki delajo predvsem na podlagi naročil in so leta 2005 predstavljale 61,2% celotnega sektorja predelovalnih dejavnosti.
3) Letni in četrtletni podatki predstavljajo povprečje mesečnih podatkov za ustrezna obdobja.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

5. Ankete o poslovnih[2] tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime[3] (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti					Kazalec zaupanja potrošnikov				
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti[4] (%)	Skupaj[5]	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarske razmere v naslednjih 12 mesecih	Stopnja brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanje v naslednjih 12 mesecih
		Skupaj[5]	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	107,3	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9
2007	109,2	5	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8
2008	93,5	-9	-15	11	-2	81,8	-18	-10	-25	24	-14
2009	80,8	-28	-56	14	-15	71,1	-25	-7	-26	56	-10
2009 II	75,6	-33	-62	18	-20	69,9	-28	-9	-34	59	-11
III	84,1	-26	-58	12	-9	70,3	-21	-5	-20	51	-9
IV	91,9	-19	-50	7	1	71,7	-17	-3	-11	48	-7
2010 I	96,6	-12	-41	2	7	73,9	-17	-4	-11	46	-7
II	99,3	-6	-28	0	9	76,5	-17	-6	-18	34	-9
2010 mar.	97,9	-10	-39	0	9	-	-17	-5	-12	46	-7
apr.	100,6	-7	-32	-1	9	75,5	-15	-5	-12	36	-8
maj	98,4	-6	-28	1	10	-	-18	-7	-21	34	-10
jun.	98,9	-6	-26	1	9	-	-17	-7	-20	32	-9
jul.	101,1	-4	-21	0	9	77,4	-14	-7	-14	27	-9
avg.	101,8	-4	-19	1	8	-	-11	-5	-9	23	-8

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj[5]	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj[5]	Sedanji 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
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008	-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009	-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2009 II	-33	-42	-24	-17	-23	9	-19	-22	-29	-23	-15
III	-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
IV	-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2010 I	-27	-37	-17	-7	-9	8	-2	0	-4	-2	7
II	-28	-40	-16	-4	-5	8	0	4	1	4	8
2010 mar.	-25	-35	-14	-6	-9	9	-1	1	-3	-1	8
apr.	-25	-37	-13	-1	-1	8	4	6	0	5	11
maj	-28	-40	-17	-6	-7	10	-1	4	-1	4	8
jun.	-30	-43	-17	-6	-7	7	-3	4	2	4	5
jul.	-29	-42	-16	-4	-6	7	1	7	5	9	6
avg.	-29	-39	-20	-4	-5	7	1	7	6	8	8

Vir: Evropska komisija (GD za gospodarske in finančne zadeve).
1) Razlika med odstotkom sodelujočih, ki so dali pozitiven odgovor, in odstotkom sodelujočih, ki so dali negativen odgovor.
2) Od maja 2010 dalje se podatki nanašajo na novo verzijo klasifikacije gospodarskih dejavnosti v Evropski uniji („NACE Rev. 2”).
3) Kazalec gospodarske klime je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, trgovini na drobno in gradbeništvu ter kazalca zaupanja potrošnikov; utež kazalca zaupanja v predelovalnih dejavnostih je 40%, utež kazalca zaupanja v storitvah je 30%, utež kazalca zaupanja potrošnikov je 20%, ostala dva kazalca pa imata 5% uteži. Vrednosti kazalca gospodarske klime nad (pod) 100 kažejo nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja, izračunana za obdobje med letoma 1990 in 2008.
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 brezposlenosti (stolpec 10) uporabljeni z nasprotnima predznakoma.

5.3 Trg dela[1)]

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

1. Zaposlenost, merjena s številom zaposlenih

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	Skupaj (v milijonih)	Skupaj	Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj[2)]	100,0	100,0	85,3	14,7	3,8	17,1	7,5	25,5	16,1	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	146,754	1,8	2,0	0,7	-1,6	0,3	3,6	1,9	4,3	1,3
2008	147,846	0,7	0,9	-0,3	-1,8	0,0	-2,3	1,2	2,3	1,1
2009	145,079	-1,9	-1,8	-2,1	-2,2	-5,1	-6,7	-1,8	-2,2	1,3
2009 II	145,362	-1,9	-1,9	-2,0	-1,9	-5,0	-7,3	-1,8	-2,4	1,4
III	144,587	-2,2	-2,2	-2,2	-2,5	-6,1	-7,2	-1,9	-2,8	1,4
IV	144,258	-2,1	-2,1	-2,2	-2,1	-6,1	-5,4	-2,2	-2,1	1,1
2010 I	144,261	-1,3	-1,3	-0,9	-1,5	-5,4	-4,8	-1,3	-0,5	1,5
	Četrtletne spremembe v odstotkih									
2009 II	-0,752	-0,5	-0,5	-0,5	-0,7	-1,7	-1,3	-0,5	-0,7	0,4
III	-0,775	-0,5	-0,5	-0,6	-1,2	-1,7	-1,7	-0,3	-0,5	0,3
IV	-0,329	-0,2	-0,2	-0,3	0,3	-1,1	-0,4	-0,6	0,2	0,2
2010 I	0,004	0,0	-0,1	0,4	0,1	-0,9	-1,5	0,0	0,5	0,5

2. Zaposlenost, merjena s številom opravljenih delovnih ur

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	Skupaj (v milijonih)	Skupaj	Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj[2)]	100,0	100,0	80,4	19,6	5,0	17,1	8,4	26,9	15,6	27,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	237.005,4	1,8	2,0	0,8	-2,3	0,6	3,6	1,9	4,3	1,1
2008	238.642,1	0,7	1,0	-0,6	-2,0	-0,5	-2,0	1,0	2,6	1,4
2009	230.970,5	-3,2	-3,3	-2,7	-2,2	-8,7	-8,3	-2,5	-3,4	1,1
2009 II	57.761,5	-3,6	-3,8	-2,7	-0,9	-10,1	-8,8	-2,6	-3,8	1,0
III	57.578,7	-3,5	-3,7	-2,7	-2,6	-9,8	-8,7	-2,5	-4,2	1,2
IV	57.653,2	-2,6	-2,8	-1,9	-2,1	-7,0	-6,7	-2,2	-2,9	0,9
2010 I	57.622,3	-0,6	-0,6	-0,6	-2,6	-3,5	-3,7	-0,6	-0,2	2,0
	Četrtletne spremembe v odstotkih									
2009 II	-215,7	-0,4	-0,5	0,1	0,0	-1,9	-0,2	-0,2	-0,7	0,5
III	-182,8	-0,3	-0,3	-0,6	-1,3	-0,8	-1,1	-0,4	-0,5	0,5
IV	74,5	0,1	0,2	0,0	-0,2	-0,3	-0,5	0,0	0,6	0,4
2010 I	-30,9	-0,1	0,0	-0,1	-1,1	-0,5	-1,9	0,0	0,4	0,6

3. Število opravljenih delovnih ur na zaposlenega

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	Skupaj (v milijonih)	Skupaj	Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, predelovalne dejavnosti in energetika	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, promet in zveze	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	1,615	0,0	0,0	0,2	-0,7	0,3	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	1,614	-0,1	0,1	-0,3	-0,2	-0,5	0,3	-0,2	0,3	0,3
2009	1,592	-1,4	-1,5	-0,6	-0,1	-3,8	-1,7	-0,7	-1,2	-0,3
2009 II	0,397	-1,7	-2,0	-0,7	1,0	-5,3	-1,6	-0,9	-1,5	-0,5
III	0,398	-1,4	-1,6	-0,5	-0,1	-3,8	-1,6	-0,6	-1,4	-0,2
IV	0,400	-0,5	-0,7	0,3	0,1	-0,9	-1,4	0,0	-0,8	-0,1
2010 I	0,399	0,7	0,7	0,3	-1,2	2,0	1,2	0,8	0,2	0,6

Vir: Eurostat.
1) Podatki o zaposlenosti se nanašajo na osebe in temeljijo na ESR 95. Podatki o brezposelnosti se nanašajo na osebe in sledijo priporočilom ILO.
2) V letu 2009.

5.3 Trg dela

1. Brezposelnost[1)]

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti[2)]				Po spolu[3)]			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladi		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj[4)]	100,0		78,4		21,6		53,8		46,2	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	12,877	8,3	10,053	7,3	2,824	16,4	6,389	7,5	6,488	9,4
2007	11,679	7,5	9,127	6,6	2,552	14,9	5,737	6,7	5,942	8,5
2008	11,891	7,6	9,265	6,6	2,626	15,4	5,998	6,9	5,893	8,3
2009	14,866	9,4	11,646	8,2	3,220	19,4	7,997	9,3	6,869	9,6
2009 II	14,762	9,3	11,535	8,2	3,227	19,3	7,945	9,2	6,817	9,5
III	15,294	9,7	11,993	8,5	3,300	19,9	8,260	9,6	7,034	9,8
IV	15,517	9,8	12,250	8,7	3,267	20,0	8,430	9,8	7,087	9,9
2010 I	15,671	9,9	12,419	8,8	3,252	20,1	8,486	9,8	7,185	10,0
II	15,821	10,0	12,618	8,9	3,203	20,0	8,495	9,9	7,327	10,2
2010 feb.	15,673	9,9	12,400	8,7	3,273	20,2	8,503	9,9	7,170	10,0
mar.	15,750	10,0	12,512	8,8	3,237	20,0	8,491	9,9	7,259	10,1
apr.	15,785	10,0	12,539	8,8	3,246	20,1	8,503	9,9	7,282	10,1
maj	15,838	10,0	12,626	8,9	3,212	20,0	8,502	9,9	7,336	10,2
jun.	15,841	10,0	12,690	8,9	3,151	19,8	8,479	9,8	7,362	10,2
apr.	15,833	10,0	12,729	9,0	3,104	19,6	8,428	9,8	7,405	10,3

Vir: Eurostat.
1) Podatki o zaposlenosti se nanašajo na osebe in temeljijo na ESR 95. Podatki o brezposelnosti se nanašajo na osebe in sledijo priporočilom ILO.
2) V letu 2009.
3) Odrasli: 25 let in starejši; mladi: pod 25 let starosti; stopnje so izražene kot odstotek delovne sile v ustrezni starostni skupini.
4) Stopnje so izražene kot odstotek delovne sile za ustrezni spol.

6 DRŽAVNE FINANCE

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

1. Euroobmočje – prihodki

	Skupaj	Tekoči prihodki										Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev[2)]
			Neposredni davki			Posredni davki		Socialni prispevki			Prodaje		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
2001	45,7	45,4	12,2	9,4	2,8	13,5	0,5	15,6	8,1	4,7	2,1	0,2	0,3	41,6
2002	45,1	44,8	11,8	9,2	2,5	13,5	0,4	15,6	8,1	4,6	2,1	0,3	0,3	41,1
2003	45,0	44,3	11,4	9,0	2,3	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,5	44,0	11,3	8,7	2,5	13,5	0,3	15,5	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,7
2005	44,8	44,3	11,5	8,7	2,7	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,4	0,3	40,9
2006	45,3	45,0	12,1	8,9	3,0	13,9	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,3	0,3	41,5
2007	45,4	45,1	12,4	9,1	3,2	13,8	0,3	15,1	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,6
2008	44,9	44,7	12,2	9,3	2,8	13,3	0,3	15,3	8,0	4,5	2,1	0,2	0,3	41,0
2009	44,5	44,2	11,3	9,2	2,0	13,1	0,3	15,7	8,2	4,5	2,2	0,3	0,4	40,5

2. Euroobmočje – odhodki

	Skupaj	Tekoči odhodki									Investicijski odhodki			Zaznamek: primarni odhodki[3)]
		Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji					Naložbe	Kapitalski transferji		
							Socialni prejemki	Subvencije						
									Ki jih plačajo ustanove EU				Ki jih plačajo ustanove EU	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	47,5	43,6	10,3	4,8	3,8	24,7	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,7
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,2
2003	48,1	44,1	10,5	5,0	3,3	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,5	10,4	5,0	3,1	25,1	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,3	43,4	10,4	5,1	3,0	25,0	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,2	5,0	2,9	24,8	22,0	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,3	10,0	5,0	3,0	24,3	21,6	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	46,9	43,0	10,1	5,1	3,0	24,8	22,0	1,6	0,4	3,8	2,5	1,3	0,0	43,9
2009	50,7	46,5	10,8	5,6	2,8	27,3	24,2	1,8	0,5	4,2	2,8	1,4	0,0	47,9

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

	Primanjkljaj (-)/presežek (+)					Primarni primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Državna poraba[4)]							
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti		Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Transferji v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)	Kolektivna potrošnja	Individualna potrošnja
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,8	10,3	4,8	4,9	1,8	2,1	8,2	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,3	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,1	0,1	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,1	5,1	1,9	2,2	8,2	12,3
2006	-1,3	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,2
2007	-0,6	-1,1	0,0	-0,1	0,5	2,3	20,0	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,1
2008	-2,0	-2,0	-0,2	-0,2	0,4	1,0	20,4	10,1	5,1	5,3	1,9	2,1	8,1	12,3
2009	-6,2	-5,0	-0,5	-0,3	-0,4	-3,4	22,1	10,8	5,6	5,8	2,0	2,2	8,8	13,2

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

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	0,3	-1,6	3,0	-3,6	2,0	-2,3	-3,3	-1,2	1,4	-2,6	0,5	-1,5	-3,9	-1,3	-3,5	4,0
2007	-0,2	0,2	0,1	-5,1	1,9	-2,7	-1,5	3,4	3,6	-2,2	0,2	-0,4	-2,6	0,0	-1,9	5,2
2008	-1,2	0,0	-7,3	-7,7	-4,1	-3,3	-2,7	0,9	2,9	-4,5	0,7	-0,4	-2,8	-1,7	-2,3	4,2
2009	-6,0	-3,3	-14,3	-13,6	-11,2	-7,5	-5,3	-6,1	-0,7	-3,8	-5,3	-3,4	-9,4	-5,5	-6,8	-2,2

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

1) Podatki se nanašajo na Euro 15. Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESR 95. Transakcije, ki vključujejo proračun EU, so vključene in konsolidirane. Transakcije med vladami držav članic niso konsolidirane.
2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.
3) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.
4) Ustreza izdatkom za končno potrošnjo (P.3) širše opredeljene države v ESR 95.
5) Vključuje kupnine iz prodaje licenc UMTS in poravnave na podlagi zamenjav in dogovorov o terminski obrestni meri.

6.2 Javni dolg[1)]
(odstotek BDP)

1. Euroobmočje – po finančnih instrumentih in po sektorju imetnika

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki[2)]				Drugi upniki[3)]
						Skupaj	MFI	Druge finančne družbe	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	69,2	2,7	13,2	3,7	49,6	43,8	22,1	12,3	9,5	25,4
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	48,9	42,0	20,6	11,0	10,4	26,2
2002	67,9	2,7	11,8	4,6	48,9	40,5	19,4	10,6	10,5	27,4
2003	69,0	2,1	12,4	5,0	49,6	39,7	19,6	11,0	9,1	29,3
2004	69,4	2,2	12,0	5,0	50,3	38,2	18,5	10,7	9,0	31,2
2005	70,0	2,4	11,8	4,7	51,1	36,3	17,2	11,1	7,9	33,8
2006	68,2	2,4	11,5	4,1	50,2	34,4	17,4	9,3	7,7	33,8
2007	65,9	2,2	10,8	4,2	48,7	32,6	16,7	8,5	7,3	33,4
2008	69,3	2,3	11,0	6,7	49,4	32,4	16,6	7,9	7,8	37,0
2009	78,7	2,4	11,9	8,6	55,8	36,6	19,6	8,7	8,2	42,2

2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj[4)]				Izvirna dospelost			Preostala dospelost			Valute	
		Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti	Do 1 leta	Nad 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Nad 1 in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2000	69,2	58,1	5,8	4,8	0,4	6,5	62,7	6,2	13,4	27,8	28,0	67,4	1,8
2001	68,2	57,0	6,0	4,7	0,4	7,0	61,1	5,3	13,7	26,6	27,9	66,6	1,5
2002	67,9	56,6	6,2	4,7	0,4	7,6	60,3	5,2	15,5	25,3	27,2	66,7	1,3
2003	69,0	56,9	6,5	5,1	0,6	7,8	61,2	5,0	14,9	26,0	28,2	68,1	0,9
2004	69,4	57,3	6,6	5,1	0,4	7,8	61,6	4,6	14,8	26,2	28,4	68,6	0,9
2005	70,0	57,6	6,7	5,2	0,5	7,9	62,1	4,6	14,8	25,5	29,6	69,0	1,0
2006	68,2	55,9	6,5	5,3	0,5	7,4	60,8	4,3	14,4	24,0	29,8	67,6	0,6
2007	65,9	53,9	6,2	5,2	0,5	7,4	58,5	4,3	14,6	23,5	27,8	65,4	0,5
2008	69,3	57,1	6,6	5,2	0,4	10,2	59,2	4,4	17,7	23,3	28,3	68,6	0,8
2009	78,7	64,9	7,5	5,6	0,6	12,2	66,5	4,5	19,8	26,7	32,2	78,0	0,8

3. Države euroobmočja

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	88,1	67,6	24,9	97,8	39,6	63,7	106,5	64,6	6,5	63,7	47,4	62,2	64,7	26,7	30,5	39,7
2007	84,2	65,0	25,0	95,7	36,2	63,8	103,5	58,3	6,7	61,9	45,5	59,5	63,6	23,4	29,3	35,2
2008	89,8	66,0	43,9	99,2	39,7	67,5	106,1	48,4	13,7	63,7	58,2	62,6	66,3	22,6	27,7	34,2
2009	96,7	73,2	64,0	115,1	53,2	77,6	115,8	56,2	14,5	69,1	60,9	66,5	76,8	35,9	35,7	44,0

Vira: ECB za agregirane podatke euroobmočja; Evropska komisija za podatke o dolgu posameznih držav.
1) Podatki se nanašajo na Euro 16. To je bruto dolg širše opredeljene države po nominalni vrednosti, konsolidiran med podsektorji države. Imetja nerezidenčnih držav niso konsolidirana. Podatki so delno ocenjeni.
2) Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
3) Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.
4) Izključuje dolg, katerega imetnik je širše opredeljena država, v državi, ki je izdala dolg.

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

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

	Skupaj	Vir spremembe			Finančni instrumenti				Imetniki			
		Zadolževanje[2)]	Učinek vrednotenja[3)]	Druge spremembe v obsegu[4)]	Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki[5)]	MFI	Druge finančne družbe	Drugi upniki[6)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,5	1,5	0,0	-0,5	-0,8	1,9
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	0,0	-0,5	-0,1	2,1
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,8	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	0,1	-0,3	0,1	3,1
2005	3,1	3,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,6	-0,7	0,8	3,6
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	-0,1	1,0	-1,2	1,6
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,0	-0,2	0,2	-0,3	1,2
2008	5,2	5,1	0,1	0,0	0,1	0,4	2,6	2,0	0,7	0,4	-0,4	4,5
2009	7,1	7,3	-0,2	0,0	0,1	0,6	1,6	4,8	3,1	2,5	0,5	4,0

2. Euroobmočje – prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)[7)]	Prilagoditev primanjkljaja-dolga[8)]											
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države							Učinki vrednotenja		Druge spremembe v obsegu	Drugo[9)]
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji[10)]	Delnice in drug lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija		Učinki deviznega tečaja		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	1,9	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-3,0	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,6	0,5	0,6	0,3	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2006	1,5	-1,3	0,2	0,3	0,3	-0,1	0,3	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
2007	1,1	-0,6	0,4	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
2008	5,2	-2,0	3,3	3,1	0,8	0,7	0,8	0,8	0,0	0,6	0,1	0,0	0,0	0,1
2009	7,1	-6,2	0,9	1,0	0,4	0,0	0,2	0,4	-0,2	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0

Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na Euro 16 in so delno ocenjeni. Letna sprememba bruto nominalnega konsolidiranega dolga je izražena kot odstotek BDP, tj. [dolg(t) - dolg(t-1)] ÷ BDP(t).
2) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.
3) Poleg vpliva gibanja deviznega tečaja vključuje tudi vpliv, ki izhaja iz nominalnega vrednotenja (npr. premij ali popustov na izdane vrednostne papirje).
4) Vključuje zlasti vpliv ponovne klasifikacije enot in določenih vrst prevzema dolga.
5) Upniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
6) Vključuje rezidente držav euroobmočja razen države, ki je izdala dolg.
7) Vključno s kupnino od prodaje licenc UMTS.
8) Razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.
9) V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (komercialni krediti, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).
10) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

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

1. Euroobmočje – četrtletni prihodki

		Skupaj	Tekoči prihodki						Kapitalski prihodki		Zaznamek: davčna obremenitev[2)]
				Neposredni davki	Posredni davki	Socialni prispevki	Prodaje	Dohodek od lastnine		Kapitalski davki	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	I	41,3	40,9	9,5	12,9	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,0
	II	44,7	43,9	11,9	12,9	15,3	2,0	1,1	0,8	0,6	40,7
	III	42,8	42,3	10,7	12,8	15,3	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
	IV	48,9	48,0	12,9	14,2	16,1	2,9	0,7	1,0	0,4	43,7
2005	I	42,0	41,5	10,0	13,0	15,2	1,7	0,6	0,5	0,3	38,5
	II	44,3	43,6	11,5	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,1
	III	43,5	42,8	11,1	13,0	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,7
	IV	49,0	48,2	13,3	14,2	16,1	2,9	0,8	0,7	0,3	43,9
2006	I	42,4	42,0	10,3	13,4	15,1	1,6	0,8	0,4	0,3	39,0
	II	45,3	44,9	12,2	13,5	15,1	1,9	1,3	0,5	0,3	41,1
	III	43,8	43,3	11,6	13,0	15,1	2,0	0,8	0,5	0,3	40,0
	IV	49,3	48,7	14,0	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,4
2007	I	42,1	41,7	10,2	13,5	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,8
	II	45,6	45,2	12,7	13,5	15,0	1,8	1,5	0,4	0,3	41,4
	III	43,7	43,3	12,2	12,8	14,8	1,9	0,8	0,5	0,3	40,1
	IV	49,6	49,1	14,4	14,1	15,7	3,0	0,9	0,5	0,3	44,6
2008	I	42,2	41,9	10,7	12,9	14,8	1,7	1,0	0,3	0,2	38,6
	II	44,9	44,5	12,6	12,8	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	40,7
	III	43,2	42,9	11,9	12,4	15,0	1,9	0,8	0,3	0,3	39,7
	IV	48,8	48,3	13,6	13,6	16,2	3,0	1,0	0,5	0,3	43,7
2009	I	41,9	41,8	10,3	12,5	15,4	1,8	1,0	0,2	0,2	38,4
	II	44,4	43,8	11,5	12,6	15,5	2,0	1,5	0,6	0,5	40,1
	III	42,6	42,2	10,9	12,3	15,5	2,0	0,8	0,3	0,3	39,0
	IV	48,5	47,9	12,7	13,7	16,4	3,2	1,0	0,7	0,5	43,2
2010	I	41,4	41,3	10,0	12,3	15,3	1,8	0,9	0,2	0,2	38,0

2. Euroobmočje – četrtletni odhodki in primanjkljaj/presežek

		Skupaj	Tekoči odhodki							Investicijski odhodki			Primanjkljaj (–)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (–)/presežek (+)
			Skupaj	Sredstva za zaposlene	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji	Socialni prejemki	Subvencije		Naložbe	Kapitalski transferji		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	I	46,3	42,9	10,3	4,6	3,2	24,9	21,3	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
	II	46,6	43,2	10,4	4,8	3,2	24,7	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,4
	III	46,0	42,6	9,9	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,2	-0,1
	IV	50,8	45,6	11,0	5,7	2,9	26,0	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,9	1,0
2005	I	46,7	43,0	10,2	4,6	3,1	25,1	21,3	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
	II	46,1	42,8	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,3
	III	45,7	42,3	9,9	4,8	3,0	24,6	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,2	0,8
	IV	50,5	45,7	11,1	5,8	2,7	26,0	22,5	1,3	4,8	3,1	1,7	-1,5	1,2
2006	I	45,3	42,1	10,0	4,6	3,0	24,6	21,1	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,1
	II	45,4	42,2	10,2	4,9	3,1	24,0	21,0	1,1	3,2	2,3	0,9	-0,1	3,0
	III	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,4	1,0	-1,5	1,4
	IV	50,3	45,0	10,7	5,7	2,7	25,9	22,2	1,4	5,3	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007	I	44,3	41,1	9,8	4,5	2,9	23,9	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,2	0,8
	II	44,6	41,4	9,9	4,8	3,2	23,5	20,5	1,1	3,2	2,3	0,9	1,0	4,2
	III	44,5	41,1	9,5	4,7	2,9	23,9	20,6	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,8	2,1
	IV	50,3	45,2	10,6	5,8	2,8	26,0	22,2	1,5	5,1	3,4	1,7	-0,7	2,1
2008	I	44,6	41,4	9,7	4,6	3,0	24,1	20,5	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,4	0,6
	II	45,2	41,9	10,1	4,9	3,2	23,7	20,6	1,1	3,3	2,3	1,0	-0,3	2,9
	III	45,4	41,9	9,6	4,8	3,1	24,4	21,2	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,2	0,9
	IV	51,8	46,8	11,0	6,1	2,8	26,9	23,0	1,4	5,0	3,4	1,6	-3,0	-0,2
2009	I	48,4	44,9	10,5	5,3	2,9	26,3	22,4	1,3	3,4	2,2	1,2	-6,4	-3,6
	II	50,1	46,1	10,9	5,5	3,2	26,6	23,1	1,3	4,0	2,7	1,3	-5,7	-2,6
	III	49,2	45,3	10,3	5,2	2,7	27,0	23,4	1,4	3,8	2,6	1,1	-6,6	-3,9
	IV	54,7	49,4	11,4	6,3	2,5	29,1	24,8	1,6	5,4	3,4	1,9	-6,2	-3,7
2010	I	49,5	45,9	10,5	5,2	2,8	27,4	23,3	1,4	3,6	2,1	1,5	-8,0	-5,2

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

1) Definicije „prihodki", „odhodki" in „primanjkljaj/presežek" temeljijo na ESR 95. Transakcije med proračunom EU in enotami izven sektorja države niso vključene. Sicer se četrtletni podatki, razen različnih rokov za prenos podatkov, ujemajo z letnimi podatki. Podatki niso desezonirani.

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

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

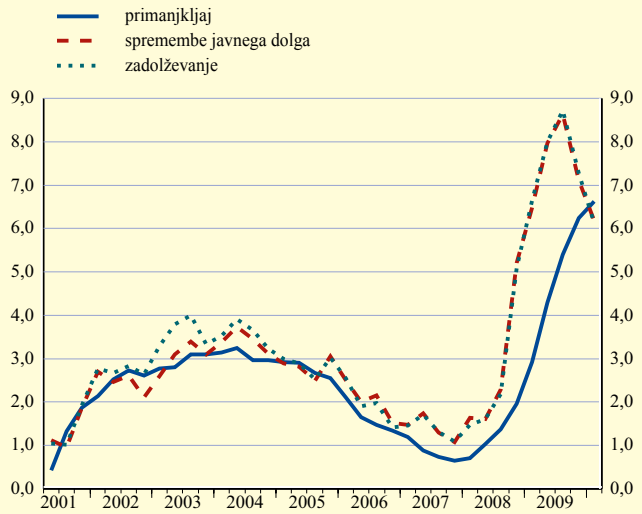
1. Euroobmočje - Maastrichtski javni dolg po finančnih instrumentih[1)]

	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in vloge	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2007 II	68,6	2,2	11,2	5,1	50,2
III	67,6	2,1	11,1	5,1	49,3
IV	65,9	2,2	10,8	4,2	48,7
2008 I	67,0	2,1	11,2	5,0	48,7
II	67,3	2,1	11,2	4,9	49,0
III	67,4	2,1	11,1	5,5	48,6
IV	69,3	2,3	11,0	6,7	49,4
2009 I	72,8	2,3	11,3	7,9	51,4
II	76,1	2,3	11,6	8,4	53,7
III	77,9	2,3	11,8	9,2	54,6
IV	78,7	2,4	11,9	8,6	55,8
2010 I	80,5	2,4	12,2	8,4	57,6

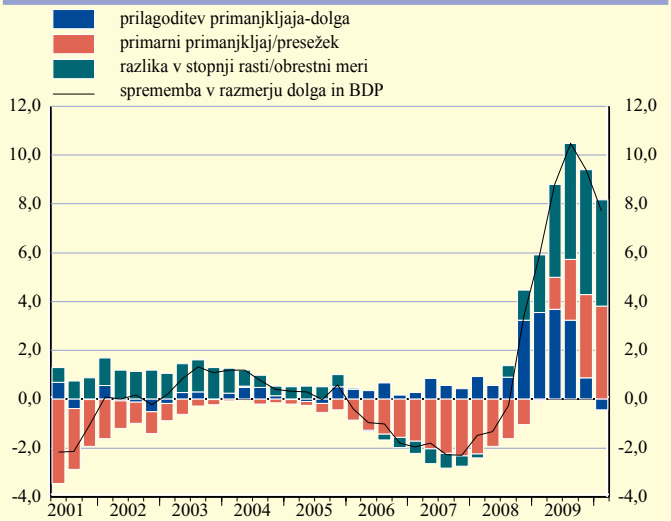
2. Euroobmočje - prilagoditev primanjkljaja-dolga

	Spremembe javnega dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditev primanjkljaja-dolga								Zaznamek: Zadolževanje
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države					Učinki vrednotenja in druge spremembe v obsegu	Drugo	
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji	Delnice in drugi lastniški kapital			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007 II	4,2	1,0	5,2	4,9	4,1	0,0	0,5	0,3	0,6	-0,3	3,5
III	-0,6	-0,8	-1,4	-1,4	-2,1	0,0	0,4	0,2	0,1	-0,1	-0,6
IV	-3,6	-0,7	-4,2	-2,9	-2,1	0,0	-0,6	-0,2	-0,1	-1,2	-3,4
2008 I	6,7	-2,4	4,3	3,4	2,0	0,0	1,1	0,3	0,1	0,9	6,6
II	4,0	-0,3	3,7	3,9	1,8	0,3	1,3	0,4	0,0	-0,2	3,9
III	2,2	-2,2	0,0	-0,9	-1,6	0,0	0,2	0,5	0,5	0,4	1,8
IV	7,9	-3,0	5,0	5,8	0,8	2,6	0,5	1,9	-0,1	-0,8	8,0
2009 I	12,1	-6,4	5,6	6,5	5,1	-0,1	0,8	0,7	-1,1	0,2	13,2
II	9,9	-5,7	4,2	3,3	2,5	-0,6	0,1	1,2	0,6	0,3	9,3
III	4,7	-6,6	-1,9	-2,9	-3,1	0,7	-0,1	-0,4	0,2	0,8	4,5
IV	2,1	-6,2	-4,1	-2,6	-2,7	0,0	0,0	0,1	-0,3	-1,1	2,4
2010 I	8,3	-8,0	0,2	0,7	0,7	0,0	-0,4	0,4	-0,1	-0,4	8,4

G 28 Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga
(drseči znesek v štirih četrtletjih kot delež BDP)



G 29 Maastrichtski dolg
(letna sprememba v razmerju dolga in BDP ter osnovni dejavniki)



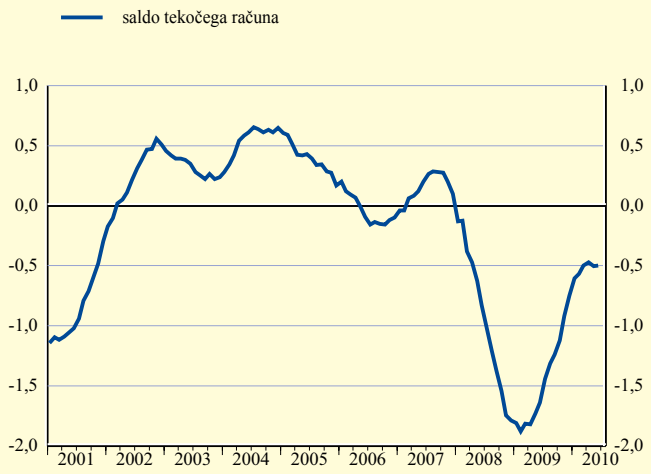
Viri: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.
1) Podatki o stanju v četrtletju so izraženi v odstotku celotnega BDP v tem in v preteklih treh četrtletjih.

7 TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

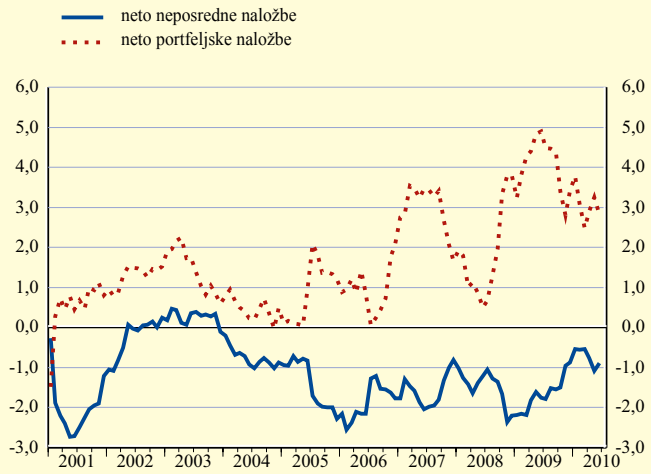
7.1 Povzetek plačilne bilance[1)]
(v milijardah EUR; neto transakcije)

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/ zadolževanje v tujini (stolpca 1+6)	Finančni račun						Napake in izpustitve
	Skupaj	Blago	Storitve	Dohodki	Tekoči transferji			Skupaj	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Druge naložbe	Rezerve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	13,5	48,0	49,6	2,9	-87,0	5,0	18,5	-10,7	-73,7	151,5	-63,7	-19,6	-5,1	-7,8
2008	-153,8	-19,1	41,4	-76,6	-99,5	9,8	-144,0	163,2	-198,7	344,1	-62,5	83,7	-3,4	-19,2
2009	-55,9	40,7	29,9	-38,2	-88,2	6,2	-49,7	43,0	-78,9	308,7	42,1	-233,3	4,5	6,8
2009 II	-22,0	14,0	6,9	-25,5	-17,3	2,2	-19,8	10,9	0,3	70,8	22,9	-81,7	-1,4	8,9
III	-3,6	13,8	12,2	-6,7	-22,8	1,4	-2,2	-12,6	-23,7	78,2	-4,5	-62,9	0,3	14,8
IV	6,8	20,5	9,1	-3,1	-19,7	1,2	8,0	-6,2	9,0	53,9	7,9	-76,9	-0,1	-1,8
2010 I	-25,4	2,8	3,3	3,3	-34,8	2,6	-22,9	24,4	-34,9	22,4	1,8	39,8	-4,6	-1,6
II	-24,4	8,9	10,9	-26,6	-17,7	1,8	-22,6	23,9	-31,0	99,8	-0,9	-45,1	1,0	-1,3
2009 jun.	1,5	7,3	1,8	-6,2	-1,3	0,3	1,8	-16,6	-24,8	42,3	0,5	-34,2	-0,4	14,8
jul.	8,1	14,1	3,9	-3,0	-6,9	0,9	9,0	-19,4	7,2	-26,5	6,4	-2,9	-3,7	10,4
avg.	-6,1	-1,9	4,1	0,0	-8,3	0,5	-5,5	-10,8	1,7	25,7	-9,8	-29,2	0,8	16,3
sep.	-5,6	1,5	4,1	-3,7	-7,5	0,0	-5,6	17,6	-32,6	78,9	-1,1	-30,8	3,3	-11,9
okt.	-1,3	8,7	2,9	0,2	-13,2	-0,3	-1,6	1,1	3,8	6,2	1,6	-9,8	-0,6	0,5
nov.	-2,4	5,5	1,2	-3,1	-6,0	1,0	-1,4	3,4	-3,5	-7,3	-0,1	13,0	1,4	-2,0
dec.	10,6	6,4	4,9	-0,2	-0,6	0,5	11,0	-10,6	8,8	55,1	6,4	-80,1	-0,8	-0,4
2010 jan.	-14,4	-7,7	0,8	0,9	-8,5	1,6	-12,8	32,0	9,2	21,4	3,6	-3,6	1,5	-19,2
feb.	-8,7	4,2	1,2	1,9	-16,1	0,8	-7,9	-8,4	-17,6	2,4	-0,7	11,3	-3,7	16,3
mar.	-2,2	6,2	1,3	0,4	-10,2	0,1	-2,1	0,8	-26,5	-1,4	-1,0	32,1	-2,5	1,3
apr.	-7,5	2,9	3,2	-5,8	-7,7	-0,2	-7,7	8,6	-11,4	32,3	0,3	-12,5	0,0	-1,0
maj	-17,9	0,4	3,9	-16,9	-5,4	2,0	-16,0	16,3	-12,4	64,4	-2,5	-33,1	-0,1	-0,3
jun.	1,0	5,6	3,8	-3,9	-4,6	0,0	1,0	-1,0	-7,2	3,2	1,3	0,6	1,2	0,0
	Skupne 12-mesečne transakcije													
2010 jun.	-46,6	46,0	35,5	-33,0	-95,0	6,9	-39,7	29,6	-80,6	254,3	4,4	-145,1	-3,4	10,1
	Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP													
2010 jun.	-0,5	0,5	0,4	-0,4	-1,1	0,1	-0,4	0,3	-0,9	2,8	0,0	-1,6	0,0	0,1

G30 Plačilna bilanca euroobmočja: tekoči račun
(desezonirano; 12-mesečne kumulativne transakcije kot odstotek BDP)



G31
(12-mesečne kumulativne transakcije kot odstotek BDP)



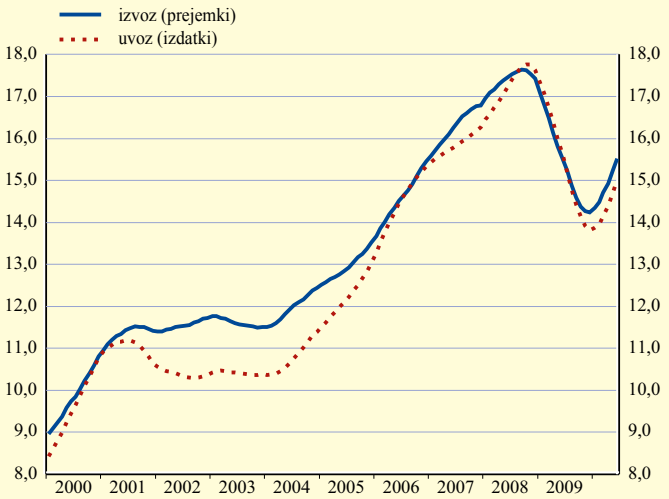
Vir: ECB.
1) Pomen znakov je pojasnjen v splošnih opombah.

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

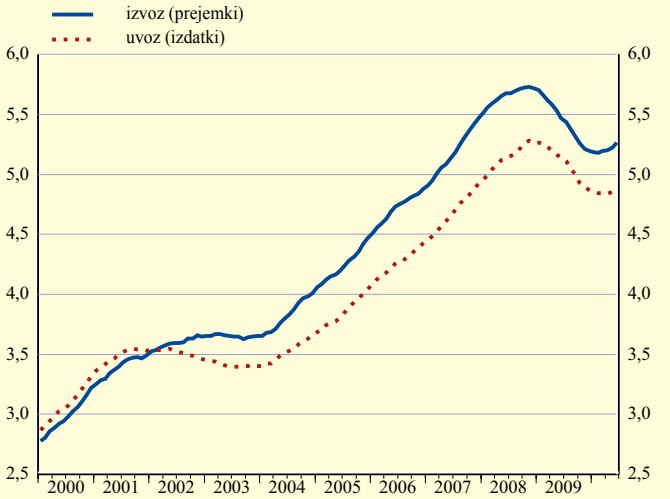
1. Povzetek tekočega in kapitalskega računa

	Tekoči račun													Kapitalski račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči trensferji					
	Prejemki	Izdatki	Neto	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Nakazila zdomcev	Izdatki	Nakazila zdomcev	Prejemki	Izdatki
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	2.702,7	2.689,2	13,5	1.518,0	1.470,1	494,9	445,3	598,7	595,8	91,0	6,4	178,1	20,7	25,7	20,7
2008	2.732,5	2.886,3	-153,8	1.580,4	1.599,5	517,6	476,2	546,1	622,6	88,5	6,7	188,0	21,4	24,2	14,5
2009	2.269,9	2.325,8	-55,9	1.291,2	1.250,5	469,8	439,9	416,0	454,2	92,9	6,1	181,1	21,6	19,0	12,8
2009 II	559,5	581,4	-22,0	312,5	298,5	114,8	107,9	111,2	136,7	21,0	1,6	38,3	5,4	4,9	2,8
III	556,0	559,6	-3,6	322,5	308,7	124,0	111,9	95,1	101,8	14,3	1,6	37,2	5,5	3,9	2,4
IV	597,3	590,4	6,8	348,8	328,2	120,6	111,5	96,2	99,2	31,7	1,5	51,4	5,7	6,0	4,9
2010 I	579,0	604,4	-25,4	348,7	346,0	110,1	106,8	99,1	95,7	21,0	1,4	55,8	5,0	5,1	2,5
II	622,8	647,2	-24,4	387,8	378,9	121,7	110,8	96,3	122,8	17,1	.	34,7	.	4,2	2,5
2010 apr.	195,4	202,9	-7,5	122,9	120,0	38,2	35,0	30,2	36,0	4,1	.	11,8	.	0,7	0,9
maj	203,7	221,6	-17,9	124,6	124,1	40,0	36,2	31,5	48,4	7,6	.	13,0	.	2,7	0,8
jun.	223,7	222,7	1,0	140,3	134,7	43,4	39,6	34,6	38,5	5,4	.	9,9	.	0,8	0,8
	Desezonirano														
2009 IV	568,6	575,7	-7,1	332,7	317,6	117,3	108,5	92,1	101,8	26,5	.	47,8	.	.	.
2010 I	606,5	616,0	-9,6	363,6	353,2	120,7	111,5	102,5	104,7	19,7	.	46,6	.	.	.
II	625,9	643,5	-17,6	390,7	384,5	122,8	113,3	93,8	104,4	18,6	.	41,2	.	.	.
2010 apr.	200,2	205,8	-5,6	124,4	123,8	40,3	36,3	30,2	33,1	5,3	.	12,5	.	.	.
maj	212,8	220,2	-7,4	132,2	129,3	41,4	38,1	31,0	37,0	8,2	.	15,8	.	.	.
jun.	212,9	217,5	-4,6	134,0	131,4	41,1	38,9	32,7	34,3	5,1	.	12,9	.	.	.
	Skupne 12-mesečne transakcije														
2010 jun.	2.351,6	2.396,6	-45,1	1.403,1	1.358,0	476,0	440,4	385,8	420,3	86,6	.	177,9	.	.	.
	Skupne 12-mesečne transakcije v odstotkih BDP														
2010 jun.	26,0	26,5	-0,5	15,5	15,0	5,3	4,9	4,3	4,6	1,0	.	2,0	.	.	.

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



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



Vir: ECB.

7.2 Tekoči in kapitalski račun
(v milijardah EUR)

2. Dohodkovni račun
(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala													
	Prejemki	Izdatki	Skupaj		Neposredne naložbe						Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
			Prejemki	Izdatki	Lastniški kapital				Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Prejemki	Izdatki
					Prejemki		Izdatki		Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki		
						Reinvestirani dobički		Reinvestirani dobički								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2007	18,8	10,3	579,9	585,5	208,7	70,9	137,7	44,2	26,6	25,2	45,3	113,7	118,8	111,1	180,5	197,8
2008	18,9	10,4	527,1	612,2	154,4	17,9	147,0	50,0	29,9	24,8	43,0	119,0	125,2	125,3	174,5	196,1
2009	19,0	11,6	397,0	442,7	129,1	21,9	104,8	31,9	20,3	20,7	30,9	79,6	108,6	139,8	108,2	97,8
2009 I	4,7	2,1	108,8	114,4	34,1	7,8	26,7	15,2	5,2	5,1	6,9	13,3	29,4	37,5	33,3	31,9
II	4,6	2,6	106,6	134,2	33,1	1,5	25,6	4,3	5,6	5,9	10,6	38,8	27,5	36,6	29,8	27,2
III	4,6	3,5	90,5	98,4	29,0	7,5	25,1	8,5	4,1	4,7	7,1	13,9	27,4	34,8	22,9	19,9
IV	5,1	3,5	91,1	95,8	32,9	5,0	27,4	3,8	5,4	5,0	6,3	13,7	24,3	30,9	22,2	18,8
2010 I	4,9	2,1	94,2	93,6	37,8	2,8	28,2	12,3	4,5	4,3	5,8	12,0	25,0	31,7	21,0	17,3

3. Geografska razčlenitev
(skupne transakcije)

	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja						Brazilija	Kanada	Kitajska	Indija	Japonska	Rusija	Švica	ZDA	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Inštitucije EU									
2009 II do 2010 I	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Prejemki															
Tekoči račun	2.291,7	802,5	45,1	67,5	391,9	237,5	60,4	36,6	30,8	93,5	31,3	46,8	71,4	168,5	307,6	702,8
Blago	1.332,5	440,0	27,4	42,9	188,3	181,2	0,2	20,2	15,8	76,0	23,3	29,7	51,3	84,7	156,6	434,9
Storitve	469,6	157,6	10,9	12,5	101,8	26,8	5,5	7,1	6,5	12,8	6,3	10,4	13,0	50,0	70,6	135,2
Dohodki	401,6	140,6	6,2	10,8	89,9	26,2	7,6	8,9	7,6	4,5	1,6	6,5	6,7	26,7	75,7	122,9
Dohodki od kapitala	382,4	133,8	6,1	10,7	88,2	25,5	3,4	8,9	7,5	4,4	1,5	6,5	6,7	19,3	73,8	119,9
Tekoči transferji	88,1	64,3	0,7	1,2	11,9	3,3	47,2	0,4	0,8	0,2	0,0	0,2	0,3	7,1	4,8	9,9
Kapitalski račun	19,9	16,1	0,0	0,0	0,8	0,3	14,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	2,9
	Izdatki															
Tekoči račun	2.335,8	751,3	39,7	66,9	332,5	212,8	99,4	-	24,3	-	-	84,4	-	157,3	315,6	-
Blago	1.281,4	369,8	25,7	37,8	140,5	165,8	0,0	20,5	10,3	157,7	18,8	42,1	85,1	71,7	117,0	388,5
Storitve	438,1	132,6	7,0	10,3	83,2	31,9	0,2	5,5	5,5	10,1	4,4	7,8	7,8	42,0	92,3	130,1
Dohodki	433,5	136,8	6,2	17,7	96,4	10,9	5,7	-	6,9	-	-	34,2	-	37,3	99,7	-
Dohodki od kapitala	421,9	129,3	6,1	17,6	94,8	5,2	5,7	-	6,8	-	-	34,1	-	36,7	98,8	-
Tekoči transferji	182,7	112,1	0,8	1,1	12,5	4,2	93,5	1,4	1,8	2,9	0,7	0,4	0,5	6,2	6,7	50,0
Kapitalski račun	12,6	2,4	0,1	0,1	1,0	0,2	1,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,5	1,3	7,8
	Neto naložbe															
Tekoči račun	-44,1	51,1	5,4	0,6	59,4	24,7	-39,0	-	6,4	-	-	-37,6	-	11,2	-8,0	-
Blago	51,1	70,2	1,6	5,1	47,8	15,4	0,2	-0,3	5,5	-81,6	4,5	-12,4	-33,8	13,0	39,6	46,3
Storitve	31,4	24,9	3,9	2,2	18,7	-5,0	5,2	1,7	1,1	2,7	1,9	2,6	5,3	7,9	-21,7	5,1
Dohodki	-32,0	3,8	0,0	-6,9	-6,5	15,3	1,9	-	0,7	-	-	-27,6	-	-10,6	-24,0	-
Dohodki od kapitala	-39,6	4,5	0,0	-6,9	-6,5	20,3	-2,3	-	0,8	-	-	-27,6	-	-17,4	-25,1	-
Tekoči transferji	-94,6	-47,8	-0,1	0,1	-0,6	-0,9	-46,3	-1,1	-0,9	-2,7	-0,6	-0,2	-0,2	0,9	-1,9	-40,1
Kapitalski račun	7,3	13,7	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	13,8	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,8	-4,9

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

1. Povzetek finančnega računa

	Skupaj[1]			Skupaj kot % BDP			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe		Neto izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe		Rezerve
	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Neto	Terjatve	Obveznosti	Terjatve	Obveznosti		Terjatve	Obveznosti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)													
2006	12.384,3	13.399,8	-1.015,5	144,7	156,5	-11,9	3.153,4	2.729,4	4.372,1	5.950,0	-20,8	4.553,8	4.720,4	325,8
2007	13.908,5	15.155,8	-1.247,3	154,2	168,0	-13,8	3.572,8	3.130,7	4.631,6	6.556,5	-26,0	5.382,9	5.468,6	347,2
2008	13.315,2	14.949,2	-1.634,0	143,9	161,6	-17,7	3.744,4	3.217,0	3.763,9	6.078,6	-36,2	5.468,8	5.653,6	374,2
2009 III	13.381,5	14.979,0	-1.597,5	148,7	166,5	-17,8	4.042,1	3.345,1	4.059,8	6.626,7	-60,1	4.908,9	5.007,2	430,8
IV	13.717,2	15.105,7	-1.388,5	153,0	168,5	-15,5	4.174,6	3.423,8	4.196,6	6.761,8	-45,6	4.929,1	4.920,1	462,4
2010 I	14.365,3	15.701,3	-1.336,0	159,8	174,6	-14,9	4.318,6	3.469,4	4.453,4	7.102,0	-37,4	5.132,1	5.129,9	498,7
	Spremembe salda													
2005	2.209,7	2.070,3	139,3	27,1	25,4	1,7	522,1	209,0	842,5	1.012,3	16,0	790,0	849,1	39,1
2006	1.545,8	1.845,7	-299,9	18,1	21,6	-3,5	362,6	285,1	484,6	892,2	0,6	692,3	668,4	5,7
2007	1.524,2	1.756,0	-231,9	16,9	19,5	-2,6	419,4	401,3	259,5	606,5	-5,2	829,1	748,1	21,4
2008	-593,3	-206,6	-386,6	-6,4	-2,2	-4,2	171,7	86,3	-867,7	-478,0	-10,2	85,9	185,1	27,0
2009 IV	335,7	126,7	209,0	14,4	5,5	9,0	132,6	78,7	136,8	135,1	14,5	20,3	-87,1	31,5
2010 I	648,2	595,6	52,6	29,3	26,9	2,4	144,0	45,6	256,8	340,2	8,2	202,9	209,8	36,3
	Transakcije													
2006	1.728,6	1.719,1	9,4	20,2	20,1	0,1	417,6	257,4	519,8	708,5	0,6	789,3	753,2	1,3
2007	1.946,6	1.935,9	10,7	21,6	21,5	0,1	476,5	402,9	438,5	589,9	63,7	962,8	943,1	5,1
2008	464,8	628,0	-163,2	5,0	6,8	-1,8	323,8	125,1	-10,2	333,9	62,5	85,3	169,0	3,4
2009	-170,6	-121,7	-48,9	-1,9	-1,4	-0,5	289,8	210,9	68,2	391,8	-42,1	-482,1	-724,3	-4,5
2009 IV	41,1	34,9	6,2	1,8	1,5	0,3	38,3	47,3	32,0	85,9	-7,9	-21,4	-98,3	0,1
2010 I	192,5	216,9	-24,4	8,7	9,8	-1,1	40,4	5,5	64,9	87,3	-1,8	84,4	124,2	4,6
II	72,5	96,5	-23,9	3,2	4,2	-1,0	38,4	7,4	-6,7	93,1	0,9	41,0	-4,1	-1,0
2010 feb.	56,2	47,9	8,4	.	.	.	16,1	-1,6	8,4	10,7	0,7	27,4	38,7	3,7
mar.	50,6	51,4	-0,8	.	.	.	30,6	4,1	25,2	23,9	1,0	-8,7	23,4	2,5
apr.	128,9	137,5	-8,6	.	.	.	15,7	4,3	17,3	49,6	-0,3	96,2	83,7	0,0
maj	96,9	113,2	-16,3	.	.	.	13,9	1,6	-12,3	52,1	2,5	92,7	59,5	0,1
jun.	-153,2	-154,2	1,0	.	.	.	8,7	1,5	-11,7	-8,5	-1,3	-147,8	-147,2	-1,2
	Ostale spremembe													
2005	851,4	749,6	101,7	10,4	9,2	1,2	163,7	56,5	426,3	487,7	-1,4	205,7	205,4	57,1
2006	-182,7	126,6	-309,3	-2,1	1,5	-3,6	-55,0	27,7	-35,2	183,7	0,0	-97,0	-84,8	4,4
2007	-422,5	-179,9	-242,5	-4,7	-2,0	-2,7	-57,1	-1,5	-179,0	16,6	-69,0	-133,6	-195,0	16,3
2008	-1.058,0	-834,6	-223,4	-11,4	-9,0	-2,4	-152,1	-38,8	-857,5	-811,8	-72,7	0,6	16,1	23,6
	Spremembe zaradi tečajnih sprememb													
2005	394,2	245,0	149,2	4,8	3,0	1,8	89,8	5,7	158,3	101,4	.	129,2	137,9	17,0
2006	-343,3	-228,5	-114,8	-4,0	-2,7	-1,3	-72,1	-4,2	-151,6	-101,1	.	-105,7	-123,2	-13,9
2007	-531,1	-291,5	-239,6	-5,9	-3,2	-2,7	-113,3	-5,9	-219,2	-106,0	.	-185,0	-179,6	-13,7
2008	-40,3	59,3	-99,6	-0,4	0,6	-1,1	-17,3	-0,2	1,8	42,0	.	-34,0	17,5	9,2
	Spremembe zaradi cenovnih sprememb													
2005	284,5	430,3	-145,8	3,5	5,3	-1,8	45,0	40,8	199,0	389,5	-1,4	.	.	41,9
2006	288,6	298,4	-9,8	3,4	3,5	-0,1	45,4	33,5	226,0	264,9	0,0	.	.	17,1
2007	82,4	124,7	-42,4	0,9	1,4	-0,5	46,5	12,5	75,0	112,2	-69,8	.	.	30,7
2008	-1.013,8	-1.102,1	88,3	-11,0	-11,9	1,0	-155,6	-138,4	-803,6	-963,7	-75,9	.	.	21,2
	Spremembe zaradi drugih prilagoditev													
2005	172,7	74,3	98,3	2,1	0,9	1,2	29,0	10,0	69,0	-3,1	.	76,5	67,4	-1,8
2006	-128,1	56,7	-184,7	-1,5	0,7	-2,2	-28,3	-1,6	-109,6	19,8	.	8,7	38,4	1,2
2007	30,7	-16,9	47,6	0,3	-0,2	0,5	5,0	-13,6	-33,0	12,4	.	59,5	-15,7	-0,8
2008	-20,9	191,6	-212,5	-0,2	2,1	-2,3	18,0	87,4	-56,9	102,2	.	25,4	2,0	-7,3
	Stopnja rasti salda													
2005	15,2	13,4	-	.	.	.	15,2	6,8	13,1	12,1	.	18,5	19,5	-5,9
2006	16,1	14,8	-	.	.	.	15,0	10,5	13,6	13,7	.	20,5	18,7	0,3
2007	15,7	14,3	-	.	.	.	15,1	14,7	10,0	9,8	.	21,2	20,0	1,6
2008	3,3	4,2	-	.	.	.	9,2	4,0	-0,5	5,3	.	1,6	3,2	1,0
2009 IV	-1,3	-0,8	-	.	.	.	7,7	6,6	1,7	6,3	.	-9,0	-12,7	-1,2
2010 I	1,9	1,5	-	.	.	.	5,8	5,5	5,3	6,4	.	-3,0	-6,5	1,3
II	2,6	2,2	.	.	.	.	4,4	3,0	3,4	5,6	.	0,6	-2,5	0,7

Vir: ECB.

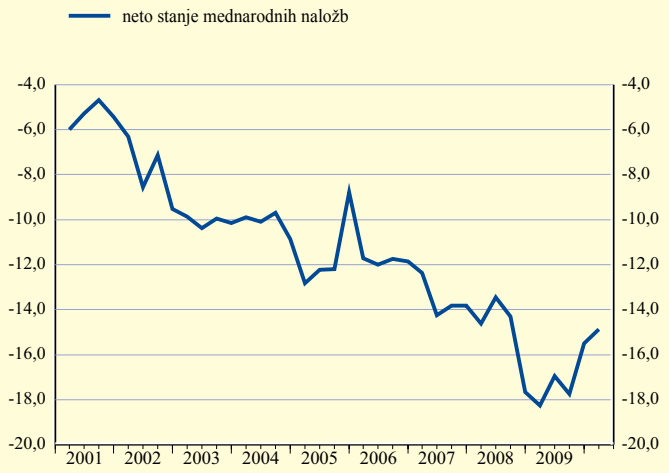
1) Neto izvedeni finančni instrumenti so vključeni v terjatvah.

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

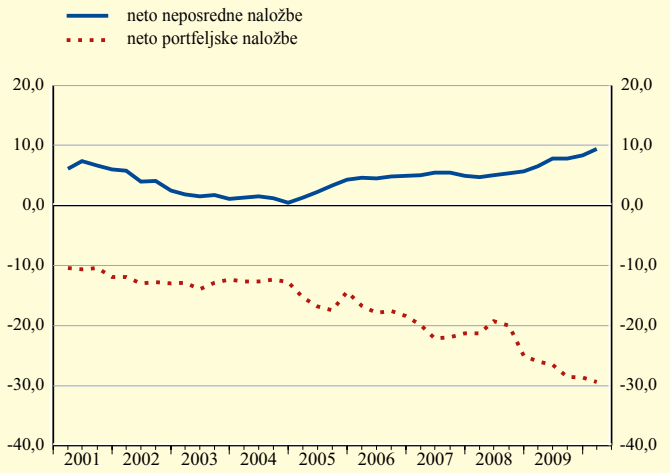
2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila med podjetji)		
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI	V institucije, ki niso MFI		Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI	Skupaj	v MFI	V institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)													
2007	3.572,8	2.886,7	240,8	2.645,9	686,1	6,4	679,7	3.130,7	2.401,0	69,5	2.331,5	729,8	15,4	714,4
2008	3.744,4	2.946,9	234,8	2.712,1	797,5	9,3	788,2	3.217,0	2.405,5	77,0	2.328,5	811,6	16,4	795,1
2009 IV	4.174,6	3.251,5	252,3	2.999,2	923,1	14,6	908,5	3.423,8	2.550,2	77,9	2.472,3	873,6	14,7	858,9
2010 I	4.318,6	3.362,2	264,9	3.097,3	956,4	15,3	941,1	3.469,4	2.640,3	80,0	2.560,2	829,1	14,9	814,2
	Transakcije													
2007	323,8	195,1	-4,8	199,9	128,7	-0,2	128,9	125,1	93,0	-1,3	94,3	32,1	1,6	30,4
2008	289,8	214,6	23,2	191,4	75,2	3,4	71,9	210,9	207,7	7,9	199,8	3,2	-0,7	3,9
2009 IV	38,3	52,0	0,0	52,0	-13,7	1,7	-15,4	47,3	56,3	2,8	53,5	-9,0	-0,1	-9,0
2010 I	40,4	8,4	6,2	2,2	32,0	0,2	31,7	5,5	67,5	1,4	66,1	-62,1	-0,2	-61,9
II	38,4	3,2	-0,2	3,4	35,2	0,5	34,7	7,4	8,8	2,0	6,8	-1,4	0,4	-1,8
2010 feb.	16,1	6,9	3,9	2,9	9,2	0,2	9,0	-1,6	49,3	0,0	49,3	-50,9	4,5	-55,3
mar.	30,6	13,8	1,6	12,2	16,8	0,0	16,8	4,1	11,2	0,2	11,0	-7,1	-2,1	-5,0
apr.	15,7	1,3	0,8	0,5	14,4	0,3	14,1	4,3	5,3	0,4	4,9	-1,0	1,5	-2,5
maj	13,9	3,3	-1,4	4,7	10,6	0,2	10,3	1,6	1,7	0,8	0,9	-0,2	1,0	-1,2
jun.	8,7	-1,5	0,3	-1,8	10,2	0,0	10,3	1,5	1,8	0,8	1,0	-0,3	-2,2	1,9
	Stopnje rasti													
2007	15,1	14,4	8,3	15,0	18,5	-55,0	18,7	14,7	14,6	8,8	14,7	15,3	6,3	15,4
2008	9,2	6,8	-2,0	7,6	18,9	-2,0	19,1	4,0	3,9	-1,8	4,1	4,5	9,9	4,4
2009 IV	7,7	7,2	9,9	7,0	9,4	36,9	9,1	6,6	8,7	11,0	8,6	0,4	-4,5	0,5
2010 I	5,8	5,6	4,6	5,7	6,8	27,2	6,5	5,5	9,7	11,5	9,7	-6,3	-6,8	-6,3
II	4,4	3,2	1,7	3,3	8,7	25,2	8,5	3,0	6,8	12,0	6,6	-8,0	-5,5	-8,0

G34 Stanje mednarodnih naložb euroobmočja
(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



G35 Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja
(stanje ob koncu obdobja; kot odstotek BDP)



Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

3. Terjatve portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
							Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
		Skupaj	MFI		Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFIs		Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI		Institucije, ki niso MFI	
				Eurosistem		Širše opredeljena država			Eurosistem		Širše opredeljena država			Eurosistem		Širše opredeljena država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)															
2007	4.631,6	1.961,8	136,7	2,8	1.825,1	44,6	2.279,7	990,2	16,4	1.289,5	17,2	390,1	297,3	34,6	92,8	0,5
2008	3.763,9	1.162,7	68,4	3,0	1.094,3	27,3	2.179,1	970,9	19,9	1.208,2	18,4	422,1	353,3	61,6	68,8	1,3
2009 IV	4.196,6	1.474,4	79,2	3,4	1.395,2	34,4	2.327,7	916,7	17,0	1.411,0	38,3	394,5	329,3	44,9	65,2	2,0
2010 I	4.453,4	1.635,6	90,2	3,6	1.545,3	39,1	2.431,9	939,0	17,3	1.492,9	35,7	385,9	316,7	41,0	69,2	0,6
	Transakcije															
2007	438,5	64,7	26,7	0,0	38,0	8,2	290,5	148,0	4,9	142,4	3,3	83,3	63,3	26,3	20,0	0,8
2008	-10,2	-103,9	-38,4	0,6	-65,6	-0,2	96,7	44,1	3,2	52,6	2,6	-3,0	26,8	15,1	-29,8	0,4
2009	68,2	45,1	-2,9	-0,2	48,0	1,6	24,3	-101,5	-3,5	125,8	17,2	-1,2	3,1	-12,7	-4,3	1,0
2009 IV	32,0	34,3	-0,5	-0,2	34,9	0,4	20,1	-12,2	-0,5	32,3	-1,5	-22,4	-20,3	1,3	-2,1	0,8
2010 I	64,9	34,5	9,2	0,0	25,3	1,0	51,7	3,7	0,2	48,0	-1,8	-21,4	-20,2	-6,1	-1,1	-1,5
II	-6,7	-6,1	0,4	-0,2	-6,6	.	8,0	-18,1	0,8	26,1	.	-8,6	-16,2	-5,4	7,5	.
2010 feb.	8,4	4,0	2,0	0,0	1,9	.	14,1	4,1	0,0	9,9	.	-9,6	-10,2	-1,0	0,5	.
mar.	25,2	18,4	6,5	0,0	11,8	.	33,5	5,0	0,1	28,5	.	-26,6	-22,6	-7,4	-4,0	.
apr.	17,3	6,4	2,7	-0,2	3,7	.	14,3	5,3	0,6	9,0	.	-3,4	-6,9	0,7	3,4	.
maj	-12,3	-15,6	-0,9	0,0	-14,7	.	-1,1	-14,5	1,0	13,4	.	4,3	-0,4	7,8	4,7	.
jun.	-11,7	3,0	-1,4	0,0	4,4	.	-5,2	-8,9	-0,8	3,8	.	-9,5	-8,9	-13,9	-0,7	.
	Stopnje rasti															
2007	10,0	3,3	22,3	-0,5	2,0	21,3	13,9	16,6	38,9	11,9	23,2	23,9	23,7	272,7	29,4	277,4
2008	-0,5	-6,2	-30,0	24,6	-4,5	-0,5	4,3	4,6	20,4	4,1	15,6	-0,6	9,1	41,9	-32,3	71,6
2009 IV	1,7	3,3	-4,5	-7,2	3,7	5,8	1,0	-10,3	-17,7	10,3	93,2	-0,9	0,1	-22,0	-5,9	73,2
2010 I	5,3	9,3	16,5	-7,0	8,9	7,4	5,9	-5,2	-5,6	14,6	93,7	-11,1	-11,4	-32,1	-9,8	-67,0
II	3,4	7,9	17,4	-10,7	7,4	.	4,7	-3,6	-1,7	10,5	.	-16,9	-18,6	-39,1	-9,5	.

4. Obveznosti portfeljskih naložb

	Skupaj	Lastniški kapital			Dolžniški instrumenti							
					Obveznice in zadolžnice				Instrumenti denarnega trga			
		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFIs	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	
								Širše opredeljena država				Širše opredeljena država
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)											
2007	6.556,5	3.272,5	594,6	2.677,9	3.041,1	1.143,5	1.897,6	1.118,5	243,0	141,5	101,5	76,1
2008	6.078,6	2.168,7	640,7	1.528,0	3.466,5	1.263,8	2.202,8	1.357,1	443,3	108,9	334,4	272,9
2009 IV	6.761,8	2.692,9	689,3	2.003,6	3.510,1	1.150,0	2.360,1	1.519,3	558,8	86,9	471,8	418,5
2010 I	7.102,0	2.813,9	663,2	2.150,7	3.733,5	1.189,5	2.544,0	1.656,9	554,6	113,4	441,1	389,4
	Transakcije											
2008	333,9	-107,1	94,8	-201,9	236,3	26,3	210,0	196,7	204,7	-20,1	224,8	194,6
2009	376,9	123,7	9,3	114,4	119,1	-16,3	135,4	127,8	134,1	1,2	132,9	156,4
2009 IV	85,9	34,2	-4,2	38,4	27,3	5,4	22,0	11,1	24,4	18,2	6,2	4,4
2010 I	87,3	4,9	-21,5	26,4	72,2	13,6	58,6	84,4	10,2	35,5	-25,3	-18,2
II	93,1	19,1	3,9	15,2	88,6	-3,1	91,7	.	-14,6	-6,2	-8,4	.
2010 feb.	10,7	22,1	-8,5	30,6	-11,4	-17,5	6,2	.	0,0	13,5	-13,5	.
mar.	23,9	-0,1	-3,3	3,2	31,1	0,2	30,9	.	-7,1	13,1	-20,2	.
apr.	49,6	-3,9	1,0	-4,9	49,7	17,9	31,8	.	3,8	5,7	-2,0	.
maj	52,1	4,1	-9,9	14,0	39,4	-7,5	46,8	.	8,6	1,6	7,0	.
jun.	-8,5	18,9	12,8	6,1	-0,5	-13,5	13,1	.	-26,9	-13,5	-13,5	.
	Stopnje rasti											
2007	9,8	5,5	4,4	5,8	13,3	15,5	12,1	13,9	29,6	55,3	10,1	32,0
2008	5,3	-4,7	16,2	-9,8	7,8	2,3	11,1	17,6	81,5	-13,3	215,6	271,7
2009 IV	6,3	5,6	1,4	7,3	3,4	-1,3	6,1	9,4	30,2	7,7	39,3	58,0
2010 I	6,4	6,6	-1,7	9,7	3,4	0,8	4,7	10,0	29,7	89,1	20,5	29,3
II	5,6	5,0	-1,5	7,3	4,7	0,6	6,7	.	14,8	90,4	3,8	.

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

5. Terjatve ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja		Komercialni krediti	Posojila/gotovina in vloge	Gotovina in vloge		Komercialni krediti	Posojila/gotovina in vloge	Gotovina in vloge
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2007	5.382,9	36,9	35,6	1,4	3.354,4	3.283,2	71,2	107,8	12,7	48,8	13,7	1.883,7	196,2	1.520,0	473,1
2008	5.468,8	28,8	27,7	1,0	3.280,7	3.221,6	59,1	101,0	12,1	40,9	7,2	2.058,3	186,1	1.647,7	461,7
2009 IV	4.929,1	29,7	29,4	0,3	2.842,3	2.811,7	30,6	123,8	8,4	62,2	10,0	1.933,3	184,9	1.514,8	409,3
2010 I	5.132,1	24,1	23,8	0,3	2.966,9	2.933,1	33,8	122,2	8,4	58,3	6,5	2.018,9	187,0	1.584,5	425,4
	Transakcije														
2007	962,8	22,0	22,0	0,0	546,7	539,5	7,2	-7,8	-1,4	-7,4	-5,5	401,9	14,1	344,9	54,9
2008	85,3	-9,4	-9,4	0,0	-48,4	-64,8	16,5	-7,0	-1,1	-7,2	-6,0	150,0	2,8	88,3	-41,1
2009	-491,0	-2,4	-2,4	0,0	-417,4	-396,9	-20,5	9,6	-0,3	8,0	1,1	-80,9	3,0	-86,6	-21,3
2009 IV	-21,4	5,5	5,5	0,0	-7,3	-5,2	-2,1	6,7	0,0	6,3	1,1	-26,2	0,5	-28,3	-20,3
2010 I	84,4	-7,0	-7,0	0,0	55,7	52,6	3,2	-7,3	-0,1	-8,0	-3,7	43,0	-1,0	31,4	-0,8
II	41,0	-3,2	.	.	2,9	.	.	5,9	.	.	5,7	35,4	.	.	8,9
2010 feb.	27,4	-1,7	.	.	15,3	.	.	-1,0	.	.	0,9	14,9	.	.	4,0
mar.	-8,7	-0,2	.	.	-22,1	.	.	-2,2	.	.	-1,6	15,8	.	.	-4,1
apr.	96,2	1,2	.	.	70,7	.	.	4,9	.	.	4,9	19,4	.	.	5,7
maj	92,7	-3,9	.	.	74,4	.	.	0,5	.	.	0,6	21,6	.	.	12,1
jun.	-147,8	-0,5	.	.	-142,2	.	.	0,5	.	.	0,2	-5,6	.	.	-8,9
	Stopnje rasti														
2007	21,2	157,3	173,7	-1,7	18,6	18,8	11,3	-6,5	-9,8	-12,6	-28,6	27,2	7,5	29,6	13,9
2008	1,6	-26,2	-26,9	5,0	-1,4	-2,0	23,4	-6,5	-8,9	-14,7	-43,8	8,0	1,4	5,9	-8,9
2009 IV	-9,0	-10,6	-11,7	0,2	-12,7	-12,3	-36,8	9,0	-2,4	16,5	16,2	-3,9	1,5	-5,5	-3,7
2010 I	-3,0	-4,7	-4,8	1,6	-4,0	-3,6	-27,8	-3,7	-3,5	-11,1	-67,2	-1,2	2,8	-3,0	-3,2
II	0,6	-37,6	.	.	-1,1	.	.	4,4	.	.	-12,3	3,6	.	.	1,8

6. Obveznosti ostalih naložb

	Skupaj	Eurosistem			MFI (razen Eurosistema)			Širše opredeljena država				Drugi sektorji			
		Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Skupaj	Komercialni krediti	Posojila	Ostale obveznosti	Skupaj	Komercialni krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
2007	5.468,6	201,7	201,4	0,2	3.935,1	3.872,6	62,5	52,3	0,0	46,9	5,4	1.279,5	156,9	1.009,7	112,8
2008	5.653,6	482,3	481,9	0,4	3.751,8	3.698,1	53,6	61,9	0,0	58,0	3,9	1.357,6	170,2	1.069,6	117,8
2009 IV	4.920,1	251,9	251,6	0,3	3.398,0	3.359,7	38,3	55,1	0,0	51,1	4,0	1.215,1	175,1	927,0	113,0
2010 I	5.129,9	252,1	251,4	0,8	3.578,1	3.534,8	43,2	60,7	0,0	56,5	4,1	1.239,1	174,2	938,4	126,5
	Transakcije														
2007	943,1	89,6	89,6	0,0	625,1	620,4	4,6	-1,0	0,0	-2,0	1,0	229,5	10,0	220,5	-1,1
2008	169,0	280,7	280,6	0,1	-178,9	-190,0	11,1	9,4	0,0	10,8	-1,4	57,8	10,9	47,3	-0,4
2009	-724,3	-228,2	-233,0	4,7	-357,1	-345,8	-11,3	-6,9	0,0	-6,8	-0,1	-132,1	0,9	-110,6	-22,4
2009 IV	-98,3	-13,3	-13,1	-0,2	-84,0	-84,7	0,8	-3,9	0,0	-4,6	0,7	2,9	1,1	7,1	-5,3
2010 I	124,2	-5,3	-5,7	0,4	100,6	95,7	4,9	5,8	0,0	6,1	-0,3	23,0	-1,9	15,9	9,0
II	-4,1	-0,5	.	.	-19,2	.	.	8,4	.	.	.	7,3	.	.	.
2010 feb.	38,7	3,3	.	.	30,5	.	.	4,9	.	.	.	0,0	.	.	.
mar.	23,4	-1,7	.	.	-2,0	.	.	-0,2	.	.	.	27,3	.	.	.
apr.	83,7	2,0	.	.	90,4	.	.	1,0	.	.	.	-9,7	.	.	.
maj	59,5	9,6	.	.	38,4	.	.	7,0	.	.	.	4,6	.	.	.
jun.	-147,2	-12,1	.	.	-147,9	.	.	0,3	.	.	.	12,4	.	.	.
	Stopnje rasti														
2007	20,0	68,1	68,2	-6,9	18,0	18,2	9,2	-1,8	27,4	-4,0	20,7	20,9	6,8	26,4	0,5
2008	3,2	141,3	141,4	20,8	-4,5	-4,9	17,8	18,1	-20,1	23,0	-25,1	4,5	6,8	4,6	-0,9
2009 IV	-12,7	-47,1	-48,1	644,2	-9,5	-9,3	-20,3	-11,0	-148,2	-11,6	-3,9	-9,6	0,3	-10,3	-18,1
2010 I	-6,5	-37,6	-38,4	114,0	-3,9	-3,8	-8,0	0,4	-141,7	-0,4	14,5	-4,5	2,2	-5,4	-7,9
II	-2,5	-20,1	.	.	-2,3	.	.	18,8	.	.	.	0,2	.	.	.

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

7. Rezerve

	Rezerve														Zaznamek		
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja (SDR)	Imetja SDR	Devize								Druge terjatve	Druge terjatve v tuji valuti	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti	Dodelitve SDR
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji				Izvedeni finančni instrumenti				
							Pri denarnih oblasteh in BIS	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)																
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5	5,6
2007	347,2	201,0	353,688	4,6	3,6	138,0	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,3	0,0	44,3	-38,5	5,3
2008	374,2	217,0	349,207	4,7	7,3	145,1	7,6	8,0	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,1	262,8	-245,7	5,5
2009 III	430,8	236,1	347,217	49,8	11,7	133,2	12,7	7,1	113,2	0,5	89,8	22,9	0,2	0,0	56,7	-42,4	50,9
IV	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010 I	498,7	287,3	347,176	52,7	12,4	146,3	9,9	10,6	126,1	0,6	99,6	26,0	-0,3	0,0	28,8	-23,0	53,0
2010 jun.	583,3	351,9	347,156	56,3	16,3	158,8	9,2	13,0	136,8	-	-	-	--0,3	0,0	32,7	-24,2	56,7
jul.	535,6	311,4	347,018	54,5	15,8	154,0	6,1	17,1	130,7	-	-	-	-0,1	0,0	29,8	-25,4	54,9
	Transakcije																
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-	-
2008	3,4	-2,7	-		3,8	2,4	5,0	-15,7	11,8	0,1	15,8	-4,1	1,3	0,0	-	-	-
2009	-4,5	-2,0	-	0,5	3,4	-6,3	3,3	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2009 IV	0,1	0,0	-	0,7	-1,4	0,8	-0,9	0,5	1,1	0,0	1,5	-0,4	0,1	0,0	-	-	-
2010 I	4,6	0,0	-		1,8	3,1	-2,5	2,0	3,6	0,0	1,9	1,7	-0,1	0,0	-	-	-
II	-1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Stopnje rasti																
2006	0,3	-2,4	-	11,6	-49,0	7,7	-48,4	12,7	13,4	0,0	29,2	-15,3		-	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	14,9	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6		-	-	-	-
2008	1,0	-1,3	-	-2,6	105,3	1,7	67,7	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6		-	-	-	-
2009 IV	-1,2	-0,9	-	-2,6	44,6	-4,3	43,1	-22,6	-7,3	1,0	-12,8	25,6		-	-	-	-
2010 I	1,3	-0,5	-	-3,8	51,2	1,9	-12,8	147,7	-1,6	1,0	-5,3	15,7		-	-	-	-
II	0,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-

Vir: ECB.

8. Bruto zunanji dolg

	Skupaj	Po instrumentih						Po sektorjih (brez neposrednih naložb)			
		Posojila, gotovina in vloge	Instrumenti denarnega trga	Obveznice in zadolžnice	Komercialni krediti	Ostale dolžniške obveznosti	Neposredne naložbe: posojila med povezanimi podjetji	Širše opredeljena država	Eurosistem	MFI (razen Eurosistema)	Ostali sektorji
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Saldo (stanje mednarodnih naložb)										
2006	8.683,9	4.425,5	217,5	2.697,9	144,1	150,8	1.048,0	1.115,2	116,3	4.586,8	1.817,5
2007	9.972,8	5.130,6	243,0	3.041,1	157,0	181,0	1.220,2	1.246,8	201,7	5.220,1	2.084,0
2008	10.941,3	5.307,6	443,3	3.466,5	170,2	175,8	1.377,8	1.692,0	482,3	5.124,4	2.264,7
2009 III	10.461,0	4.677,0	546,8	3.502,3	179,4	150,8	1.404,6	1.934,4	264,3	4.691,5	2.166,1
IV	10.388,7	4.589,4	558,8	3.510,1	175,1	155,7	1.399,7	1.992,9	251,9	4.635,0	2.109,2
2010 I	10.781,6	4.781,1	554,6	3.733,5	174,3	174,6	1.363,7	2.106,9	252,1	4.881,0	2.177,9
	Saldo kot % BDP										
2006	101,4	51,7	2,5	31,5	1,7	1,8	12,2	13,0	1,4	53,6	21,2
2007	110,5	56,9	2,7	33,7	1,7	2,0	13,5	13,8	2,2	57,8	23,1
2008	118,4	57,4	4,8	37,5	1,8	1,9	14,9	18,3	5,2	55,4	24,5
2009 III	116,2	52,0	6,1	38,9	2,0	1,7	15,6	21,5	2,9	52,1	24,1
IV	116,0	51,2	6,2	39,2	2,0	1,7	15,6	22,2	2,8	51,7	23,5
2010 I	120,0	53,2	6,2	41,6	1,9	1,9	15,2	23,5	2,8	54,3	24,2

Vir: ECB.

7.3 Finančni račun

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

9. Geografska razčlenitev

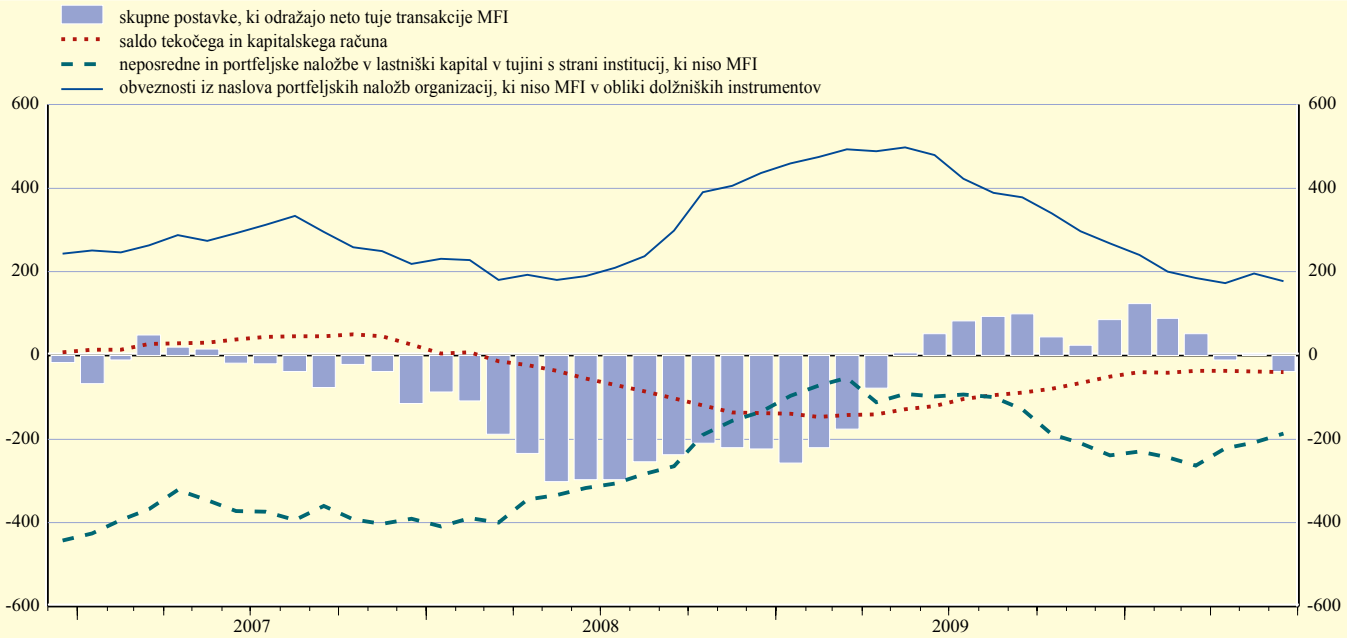
	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja						Kanada	Kitajska	Japonska	Švica	ZDA	Eksteri-torialna finančna središča	Medna-rodne organi-zacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale države EU	Inštitucije EU								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	Saldo (stanje mednarodnih naložb)														
Neposredne naložbe	527,4	-93,0	-2,1	-30,2	-293,9	233,6	-0,3	41,1	35,2	-9,5	126,2	-68,7	-7,1	-0,2	503,3
V tujino	3.744,4	1.255,3	34,9	93,9	865,7	260,8	0,0	104,1	38,8	71,7	384,5	734,6	418,5	0,1	736,8
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	2.946,9	967,5	30,1	60,3	660,1	216,9	0,0	83,3	32,0	53,6	335,3	551,3	386,7	0,0	537,4
Drug kapital	797,5	287,9	4,8	33,6	205,7	43,8	0,0	20,7	6,9	18,1	49,2	183,4	31,9	0,0	199,4
V euroobmočje	3.217,0	1.348,3	37,0	124,1	1.159,7	27,1	0,3	63,0	3,6	81,2	258,3	803,3	425,6	0,3	233,4
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	2.405,5	1.096,8	28,3	97,4	956,9	13,9	0,2	50,6	0,8	68,7	191,1	590,8	284,1	0,1	122,5
Drug kapital	811,6	251,5	8,7	26,7	202,8	13,2	0,1	12,4	2,9	12,5	67,2	212,5	141,6	0,2	110,9
Portfeljske naložbe	3.763,9	1.242,2	63,7	122,4	895,5	80,7	80,0	82,8	25,6	213,4	95,4	1.225,8	458,4	30,5	389,8
Lastniški kapital	1.162,7	228,7	6,4	19,9	191,7	9,8	0,9	18,2	22,8	84,5	81,3	378,8	197,8	2,0	148,6
Dolžniški instrumenti	2.601,3	1.013,6	57,3	102,5	703,7	71,0	79,1	64,6	2,9	128,8	14,1	847,0	260,6	28,5	241,3
Obveznice in zadolžnice	2.179,1	849,1	50,3	81,5	569,1	70,3	77,8	61,6	2,3	61,7	12,6	705,4	238,2	28,4	219,9
Instrumenti denarnega trga	422,1	164,5	6,9	21,0	134,6	0,6	1,3	3,0	0,6	67,1	1,5	141,5	22,4	0,1	21,4
Druge naložbe	-184,8	-91,1	51,1	28,0	-110,4	108,8	-168,6	-6,2	-16,0	-10,2	-131,2	-286,3	-0,4	1,8	354,8
Terjatve	5.468,8	2.419,7	100,9	83,3	2.020,2	201,8	13,4	25,7	34,0	109,4	276,5	852,5	638,2	58,7	1.054,0
Širše opredeljena država	101,0	15,0	0,7	0,4	3,6	0,7	9,7	0,0	1,8	0,2	0,1	3,4	1,4	40,1	39,1
MFI	3.309,5	1.731,1	83,9	58,3	1.419,1	167,9	1,9	16,8	14,5	79,0	164,5	418,9	367,7	18,2	498,8
Drugi sektorji	2.058,3	673,5	16,4	24,6	597,5	33,3	1,8	8,9	17,7	30,3	111,9	430,2	269,2	0,5	516,2
Obveznosti	5.653,6	2.510,8	49,8	55,3	2.130,6	93,0	182,0	32,0	50,0	119,5	407,7	1.138,8	638,6	57,0	699,2
Širše opredeljena država	61,9	32,5	0,0	0,1	2,5	0,0	29,7	0,0	0,0	0,6	0,5	7,0	0,3	17,7	3,3
MFI	4.234,1	1.907,6	38,9	33,5	1.664,9	70,0	100,2	24,4	32,1	91,2	328,7	751,1	535,1	36,8	527,2
Drugi sektorji	1.357,6	570,8	10,8	21,7	463,2	23,0	52,0	7,5	17,9	27,8	78,6	380,8	103,2	2,5	168,7
2009 II do 2010 I	Transakcije														
Neposredne naložbe	49,3	1,8	1,7	-7,3	3,2	4,2	0,0	0,6	2,1	1,9	13,7	-28,8	44,3	-0,2	14,0
V tujino	227,8	37,3	2,8	5,8	29,9	-1,2	0,0	8,5	2,4	2,0	34,8	56,4	42,3	0,0	44,2
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	168,8	30,4	1,6	5,6	22,8	0,3	0,0	9,4	-0,7	2,4	13,5	51,8	32,8	0,0	29,1
Drug kapital	59,0	6,9	1,2	0,2	7,1	-1,5	0,0	-1,0	3,0	-0,5	21,3	4,6	9,5	0,0	15,1
V euroobmočje	178,5	35,4	1,0	13,1	26,7	-5,4	0,0	7,9	0,3	0,1	21,1	85,2	-2,0	0,2	30,3
Lastniški kapital/reinvestirani dobički	233,8	56,3	1,1	19,5	40,0	-4,3	0,0	7,6	0,3	2,3	11,8	87,2	51,1	0,2	16,9
Drug kapital	-55,2	-20,9	-0,1	-6,4	-13,3	-1,1	0,0	0,3	0,0	-2,2	9,3	-1,9	-53,2	0,0	13,4
Portfeljske naložbe	203,7	102,9	12,2	28,1	28,0	13,2	21,4	5,5	8,4	-15,7	5,1	26,2	-33,9	-0,2	105,3
Lastniški kapital	117,9	24,9	1,1	3,1	20,1	0,7	0,0	2,8	8,9	13,6	5,8	21,7	-7,4	0,0	47,7
Dolžniški instrumenti	85,7	78,0	11,2	25,0	7,9	12,5	21,4	2,7	-0,5	-29,4	-0,7	4,5	-26,4	-0,2	57,6
Obveznice in zadolžnice	131,3	98,9	7,9	27,5	34,7	11,1	17,7	1,8	-0,6	-17,8	0,9	8,8	-16,3	-0,3	56,0
Instrumenti denarnega trga	-45,6	-20,9	3,2	-2,5	-26,8	1,4	3,7	0,9	0,2	-11,5	-1,6	-4,3	-10,1	0,1	1,6
Druge naložbe	181,8	-65,9	0,6	-6,1	-40,9	-22,7	3,2	6,2	24,7	-5,2	55,0	150,7	79,6	-0,5	-62,7
Terjatve	-175,2	-38,9	9,2	0,6	-42,1	-8,5	2,0	-0,4	5,1	-10,2	-34,4	-83,2	25,4	1,6	-40,1
Širše opredeljena država	-4,2	-5,8	-0,3	5,0	-10,7	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	1,1	0,8
MFI	-126,3	-33,4	8,5	-7,0	-27,3	-8,6	1,0	-0,7	2,4	-8,0	-10,8	-39,4	14,1	0,4	-50,9
Drugi sektorji	-44,8	0,3	1,0	2,5	-4,2	0,1	1,0	0,3	2,7	-2,2	-23,6	-43,8	11,5	0,0	10,0
Obveznosti	-357,0	27,1	8,6	6,7	-1,2	14,1	-1,1	-6,6	-19,6	-5,0	-89,4	-233,9	-54,2	2,1	22,6
Širše opredeljena država	0,2	1,1	0,0	0,0	0,7	0,0	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0	-1,2	0,1
MFI	-295,6	57,4	9,5	5,2	39,5	9,6	-6,4	-4,2	-19,3	-7,3	-93,3	-172,0	-58,6	3,4	-1,7
Drugi sektorji	-61,6	-31,4	-0,9	1,5	-41,4	4,6	4,9	-2,4	-0,3	2,4	3,8	-62,1	4,4	-0,1	24,2

Vir: ECB.

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

	Postavke plačilne bilance, ki odražajo neto transakcije MFI											
	Skupaj	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Transakcije MFI								Finančni derivati	Napake in izpustitve
			Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe				Druge naložbe			
			Rezidentov euroobmočja v tujino	Nerezidentov v euroobmočje	Terjatve		Obveznosti		Terjatve	Obveznosti		
					Lastniški kapital	Dolžniški instrumenti	Lastniški kapital	Dolžniški instrumenti				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-114,3	25,6	-459,4	395,0	-38,8	-162,6	144,5	218,4	-394,3	228,5	-64,0	-7,4
2008	-224,1	-137,0	-329,3	124,5	65,5	-22,4	-202,2	435,4	-143,8	67,7	-62,4	-20,2
2009	85,0	-49,7	-263,2	203,7	-48,0	-121,5	114,4	268,3	71,3	-139,0	42,1	6,8
2009 II	77,9	-19,8	-79,7	85,7	-9,7	-73,1	46,3	90,2	64,5	-58,3	22,9	8,9
III	3,5	-2,2	-63,3	36,9	-35,9	-23,2	77,7	33,4	0,7	-30,9	-4,5	14,8
IV	42,0	8,0	-36,6	44,6	-34,9	-30,2	38,4	28,1	19,5	-1,0	7,9	-1,8
2010 I	-71,7	-22,9	-34,0	4,2	-25,3	-46,9	26,4	33,3	-35,7	28,8	1,8	-1,6
II	-12,2	-22,6	-38,1	5,0	6,6	-33,7	15,2	83,3	-41,3	15,6	-0,9	-1,3
2009 jun.	53,6	1,8	-15,7	-7,6	-13,1	6,7	45,8	18,0	-11,8	14,1	0,5	14,8
jul.	0,6	9,0	-10,8	18,9	-16,5	-21,2	35,3	-33,5	2,2	0,3	6,4	10,4
avg.	20,4	-5,5	-13,9	17,1	-12,1	-22,1	48,3	5,1	9,4	-12,2	-9,8	16,3
sep.	-17,5	-5,6	-38,6	0,9	-7,3	20,1	-5,9	61,8	-10,9	-18,9	-1,1	-11,9
okt.	14,6	-1,6	-18,9	23,8	-13,1	-9,8	-21,2	46,4	-28,0	35,0	1,6	0,5
nov.	-7,9	-1,4	-11,9	10,6	-14,7	-18,3	6,7	10,8	2,6	9,6	-0,1	-2,0
dec.	35,3	11,0	-5,9	10,2	-7,1	-2,0	53,0	-29,1	44,9	-45,7	6,4	-0,4
2010 jan.	-29,5	-12,8	6,9	4,3	-11,6	-12,0	-7,4	30,0	-8,2	-3,2	3,6	-19,2
feb.	-8,4	-7,9	-11,9	-6,0	-1,9	-10,5	30,6	-7,4	-13,9	4,9	-0,7	16,3
mar.	-33,7	-2,1	-29,0	6,0	-11,8	-24,4	3,2	10,7	-13,6	27,1	-1,0	1,3
apr.	-44,8	-7,7	-14,6	2,3	-3,7	-12,4	-4,9	29,8	-24,3	-8,7	0,3	-1,0
maj	19,8	-16,0	-15,0	-0,2	14,7	-18,1	14,0	53,8	-22,1	11,6	-2,5	-0,3
jun.	12,8	1,0	-8,5	2,9	-4,4	-3,1	6,1	-0,4	5,1	12,7	1,3	0,0
	Skupne 12-mesečne transakcije											
2010 jun.	-38,4	-39,7	-172,1	90,7	-89,6	-133,9	157,8	178,1	-56,8	12,6	4,4	10,1

G36 Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije MFI[1)]
(v milijardah EUR; skupne 12-mesečne transakcije)



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

7.5 Blagovna menjava

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

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	Skupaj (nedesezonirano)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
			Skupaj				Zaznamek:	Skupaj				Zaznamek:	
	Izvoz	Uvoz		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi	Nafta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2008	3,9	8,2	1.561,6	771,0	338,1	414,0	1.303,9	1.610,3	1.019,2	232,8	334,0	1.021,3	293,6
2009	-18,2	-22,1	1.274,3	625,4	261,7	353,1	1.060,0	1.259,1	725,7	191,9	314,5	838,6	174,5
2009 III	-19,6	-25,7	318,1	156,8	64,5	88,6	265,4	312,6	179,3	47,3	79,1	206,6	47,5
IV	-8,6	-14,5	330,1	163,3	67,2	92,6	275,3	320,9	189,4	47,2	78,4	211,5	49,3
2010 I	12,9	9,7	354,4	176,0	68,6	98,7	292,5	350,9	209,4	51,9	81,8	232,2	53,1
II	22,8	26,9	377,1	.	.	.	314,8	381,5	.	.	.	251,6	.
2010 jan.	4,3	1,2	112,4	56,6	20,5	31,4	92,3	111,3	66,9	16,6	26,9	74,7	17,3
feb.	9,9	6,5	116,3	57,8	22,6	32,3	94,6	113,9	68,3	16,4	26,5	74,8	16,1
mar.	22,9	20,9	125,7	61,6	25,6	35,0	105,6	125,6	74,1	19,0	28,5	82,7	19,6
apr.	17,7	20,2	122,1	61,4	23,7	33,5	100,8	122,1	73,9	17,6	27,2	80,5	19,2
maj	23,5	29,4	124,3	.	.	.	103,8	127,0	.	.	.	83,5	.
jun.	27,0	31,1	130,8	.	.	.	110,2	132,4	.	.	.	87,6	.
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2008	1,4	0,1	143,4	136,7	154,2	147,0	142,3	126,9	119,3	140,4	144,5	133,3	108,1
2009	-16,8	-14,5	119,1	114,7	117,8	126,8	115,4	108,8	99,7	114,0	135,4	110,5	97,2
2009 II	-21,7	-19,3	116,4	113,3	114,8	122,5	112,6	106,1	96,5	111,2	133,7	107,3	97,6
III	-17,5	-15,9	118,8	115,2	116,0	126,7	115,7	106,9	96,4	114,0	136,1	109,6	95,3
IV	-6,0	-7,8	123,7	119,9	121,7	133,6	120,7	110,9	102,1	115,1	138,4	114,1	95,5
2010 I	11,5	4,2	130,0	126,1	123,7	138,6	126,2	115,7	106,5	122,2	140,3	121,4	94,8
2009 dec.	1,0	-2,7	125,3	121,7	126,5	132,4	122,6	112,2	102,4	117,6	140,5	115,4	94,3
2010 jan.	3,7	-3,0	124,7	122,2	111,5	134,5	120,1	111,6	104,3	118,4	137,5	117,7	95,0
feb.	9,1	1,7	127,8	124,4	121,9	135,1	122,1	113,0	104,4	116,2	136,8	117,8	87,7
mar.	20,4	13,6	137,6	131,7	137,7	146,1	136,4	122,6	110,9	132,0	146,7	128,8	101,7
maj	12,8	8,1	132,4	129,4	126,9	139,4	129,3	116,2	107,1	122,6	136,6	123,1	92,7
jun.	17,8	16,0	133,7	.	.	.	132,0	119,7	.	.	.	127,7	.

2. Cene[2)]

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

	Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (f.o.b.)[3)]							Uvozne cene industrijskih proizvodov (c.i.f.)						
	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj					Zaznamek: Industrijski proizvodi	Skupaj (indeks: 2005 = 100)	Skupaj					Zaznamek: Industrijski proizvodi
			Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti				Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Energenti	
% skupnih cen	100,0	100,0	32,2	46,3	17,7	3,8	99,4	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008	103,5	1,6	1,5	-0,4	2,4	25,2	1,5	112,7	6,5	0,2	-3,4	2,4	28,2	0,8
2009	100,9	-2,5	-4,1	0,6	0,5	-26,5	-2,5	102,2	-9,4	-5,8	-0,8	0,2	-26,5	-3,8
2009 IV	100,6	-2,0	-5,2	-1,1	-0,5	6,8	-1,9	103,4	-3,3	-4,9	-2,1	-2,9	-2,9	-3,2
2010 I	102,5	1,3	-0,3	-0,2	0,7	37,8	1,4	107,6	6,1	2,5	-1,1	-0,9	26,7	1,5
II	105,1	4,1	5,2	0,8	2,5	34,7	4,1	113,1	11,4	10,9	0,8	2,7	33,3	6,1
2010 jan.	101,8	0,4	-1,7	-0,7	0,4	32,2	0,5	106,2	4,6	0,5	-1,4	-1,3	22,9	0,4
feb.	102,6	1,2	-0,5	-0,1	0,4	36,5	1,3	107,3	5,5	2,0	-1,2	-1,2	25,3	1,1
mar.	103,3	2,4	1,3	0,3	1,1	44,4	2,4	109,3	8,1	5,0	-0,8	-0,3	31,8	2,9
apr.	104,3	3,5	3,6	0,2	1,6	47,9	3,6	112,2	11,6	8,5	-0,6	0,8	42,2	4,6
maj	105,1	4,3	5,4	0,9	2,7	34,8	4,3	112,9	11,6	11,4	0,9	3,0	33,5	6,4
jun.	105,7	4,5	6,4	1,4	3,2	23,6	4,5	114,1	11,1	12,9	2,0	4,5	25,3	7,2

Vir: Eurostat.

1) Skupine proizvodov v skladu s klasifikacijo širokih ekonomskih kategorij. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 2 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo vključuje tudi kmetijske proizvode in energente.

2) Skupine proizvodov v skladu z glavnimi industrijskimi skupinami. V nasprotju s skupinami proizvodov v tabeli 1 blago za vmesno porabo in blago za široko porabo ne vključuje energentov in kmetijskih proizvodov. Sestava industrijskih proizvodov je drugačna kot v stolpcu 7 in 12 v tabeli 1. Prikazani podatki so cenovni indeksi, ki prikazujejo čisto spremembo cene košarice proizvodov in niso enostavna razmerja podatkov o vrednosti in obsegu iz tabele 1, na katere vplivajo spremembe v sestavi in kakovosti blaga v trgovinski menjavi. Ti indeksi se razlikujejo od uvoznega in izvoznega deflatorja BDP (prikazani v tabeli 3 v razdelku 5.1) predvsem zato, ker ti deflatorji vključujejo vse blago in storitve ter zajemajo tudi čezmejno menjavo znotraj euroobmočja.

3) Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih se nanašajo na neposredne transakcije med domačimi in nedomačimi proizvajalci. V nasprotju s podatki o vrednosti in obsegu v tabeli 1 izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista vključena.

7.5 Blagovna menjava

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

3. Geografska razčlenitev

	Skupaj	Države članice EU izven euroobmočja				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Druge EU države						Kitajska	Japonska			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Izvoz (f.o.b.)														
2008	1.561,6	35,1	53,9	220,4	233,7	78,5	86,7	42,7	186,5	309,5	65,7	33,7	100,2	68,1	146,1
2009	1.274,3	27,4	41,1	174,4	177,3	49,3	78,4	34,3	151,6	282,1	68,0	28,7	91,4	53,9	113,1
2009 I	316,4	7,3	10,0	42,5	43,8	12,6	20,2	7,7	39,2	66,8	15,2	7,2	23,3	13,1	30,0
II	309,7	6,6	9,8	42,6	42,7	12,1	19,0	8,3	38,2	69,4	16,8	7,0	22,6	12,4	26,0
III	318,1	6,9	10,5	44,5	44,9	12,1	19,2	9,0	36,2	70,7	17,4	7,1	22,4	14,0	27,7
IV	330,1	6,7	10,8	44,8	45,9	12,5	20,0	9,3	38,0	75,1	18,6	7,4	23,1	14,4	29,5
2010 I	354,4	7,0	11,7	46,5	48,2	13,4	21,4	10,7	41,0	81,7	22,3	8,1	24,9	16,8	31,2
II	377,1	.	.	.	.	15,4	22,9	11,5	45,0	88,1	23,5	8,7	25,5	18,8	.
2010 jan.	112,4	2,2	3,7	15,3	15,5	4,1	7,0	3,4	12,8	25,7	6,9	2,6	7,9	4,8	9,9
feb.	116,3	2,3	3,8	14,8	15,7	4,2	6,9	3,6	12,9	26,8	7,4	2,7	8,4	5,8	11,1
mar.	125,7	2,4	4,1	16,4	17,0	5,1	7,5	3,8	15,3	29,2	7,9	2,8	8,6	6,2	10,2
apr.	122,1	2,4	4,1	15,7	16,4	5,1	7,4	3,8	14,8	28,1	7,5	2,8	8,6	5,8	9,8
maj	124,3	2,5	4,2	15,6	.	5,1	7,5	3,6	14,9	28,9	7,8	2,9	8,4	6,3	.
jun.	130,8	.	.	.	.	5,2	7,9	4,1	15,3	31,1	8,2	3,0	8,5	6,6	.
	% delež od skupnega izvoza														
2009	100,0	2,2	3,2	13,7	13,9	3,9	6,2	2,7	11,9	22,1	5,3	2,3	7,2	4,2	8,9
	Uvoz (c.i.f.)														
2008	1.610,3	30,7	52,1	164,8	184,9	122,0	70,0	32,4	136,1	479,9	184,7	57,4	141,2	81,7	114,6
2009	1.259,1	26,5	37,7	126,9	162,2	81,3	64,9	26,2	116,1	376,3	158,6	42,9	93,6	59,2	88,2
2009 I	321,0	6,9	9,5	31,7	39,1	17,7	16,7	6,6	31,9	97,4	41,3	11,5	23,8	14,7	25,1
II	304,6	6,4	9,0	30,8	39,2	18,1	16,1	6,3	30,1	92,5	38,4	10,3	22,9	14,2	19,0
III	312,6	6,8	9,7	31,9	41,0	21,8	16,1	6,6	26,0	92,5	39,2	10,7	22,7	14,8	22,5
IV	320,9	6,4	9,6	32,4	42,9	23,7	16,0	6,8	28,1	93,8	39,8	10,5	24,3	15,4	21,5
2010 I	350,9	6,4	10,4	35,1	45,2	24,5	17,1	7,4	29,0	109,6	45,9	11,6	26,7	16,5	23,2
II	381,5	.	.	.	.	27,4	19,4	7,5	32,2	123,8	51,6	12,8	29,5	18,0	.
2010 jan.	111,3	2,1	3,2	11,5	14,6	8,2	5,5	2,5	9,6	34,2	13,5	3,7	8,1	5,2	6,5
feb.	113,9	2,1	3,3	11,5	15,0	7,3	5,7	2,3	9,4	34,4	14,4	3,6	8,8	5,4	8,6
mar.	125,6	2,3	3,9	12,0	15,6	9,0	5,8	2,6	9,9	41,0	18,0	4,3	9,7	5,8	8,1
apr.	122,1	2,1	3,6	11,6	15,4	8,7	5,9	2,5	9,9	39,4	15,9	4,2	10,0	5,8	7,1
maj	127,0	2,3	3,8	12,1	.	9,7	6,8	2,5	9,9	40,8	16,9	4,2	9,6	5,9	.
jun.	132,4	.	.	.	.	8,9	6,8	2,6	12,4	43,6	18,9	4,5	9,8	6,2	.
	% delež od skupnega uvoza														
2009	100,0	2,1	3,0	10,1	12,9	6,5	5,2	2,1	9,2	29,9	12,6	3,4	7,4	4,7	7,0
	Saldo														
2008	-48,7	4,4	1,8	55,7	48,8	-43,5	16,8	10,4	50,5	-170,4	-119,1	-23,7	-41,0	-13,6	31,4
2009	15,3	0,9	3,4	47,5	15,1	-32,0	13,5	8,0	35,5	-94,2	-90,6	-14,2	-2,2	-5,3	24,9
2009 I	-4,6	0,4	0,5	10,8	4,7	-5,1	3,5	1,1	7,4	-30,6	-26,1	-4,3	-0,4	-1,6	4,8
II	5,1	0,2	0,9	11,7	3,5	-5,9	2,9	2,0	8,1	-23,1	-21,6	-3,3	-0,3	-1,8	7,0
III	5,6	0,1	0,8	12,6	3,9	-9,8	3,1	2,4	10,2	-21,8	-21,8	-3,6	-0,3	-0,8	5,1
IV	9,2	0,3	1,2	12,4	3,1	-11,2	4,0	2,6	9,9	-18,7	-21,1	-3,1	-1,2	-1,1	8,0
2010 I	3,5	0,5	1,3	11,5	3,0	-11,1	4,4	3,4	12,0	-27,9	-23,6	-3,6	-1,8	0,3	8,0
II	-4,4	.	.	.	.	-11,9	3,4	3,9	12,8	-35,7	-28,2	-4,1	-4,0	0,8	.
2010 jan.	1,1	0,2	0,5	3,8	0,8	-4,1	1,5	0,9	3,2	-8,5	-6,5	-1,1	-0,2	-0,4	3,4
feb.	2,3	0,2	0,5	3,3	0,7	-3,1	1,2	1,2	3,4	-7,6	-7,0	-0,9	-0,5	0,4	2,4
mar.	0,1	0,1	0,3	4,4	1,4	-3,9	1,6	1,2	5,4	-11,8	-10,1	-1,5	-1,1	0,4	2,1
apr.	0,0	0,3	0,5	4,1	1,1	-3,6	1,6	1,3	4,8	-11,3	-8,4	-1,3	-1,4	0,0	2,7
maj	-2,7	0,2	0,4	3,5	.	-4,6	0,7	1,1	5,1	-11,9	-9,1	-1,3	-1,2	0,4	.
jun.	-1,6	.	.	.	.	-3,7	1,1	1,5	2,9	-12,5	-10,7	-1,5	-1,3	0,5	.

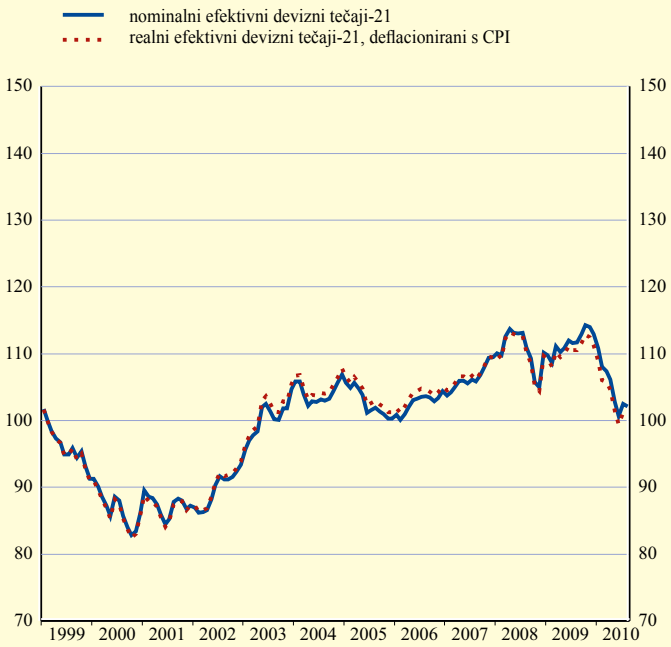
Vir: Eurostat.

8 DEVIZNI TEČAJI

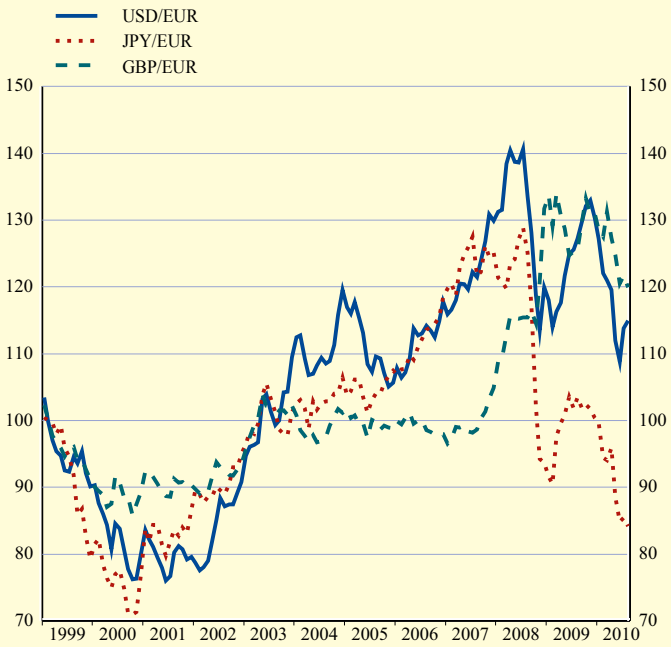
8.1 Efektivni devizni tečaji[1)]
(povprečja obdobij; indeks: 1999 I=100)

	Efektivni devizni tečaj-21						Efektivni devizni tečaj-41	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Deflator realnega BDP	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	106,3	106,8	105,2	102,6	106,8	100,8	113,0	104,2
2008	110,5	110,1	107,4	105,4	112,6	104,6	118,0	107,0
2009	111,7	110,6	105,9	106,3	119,1	106,9	120,6	107,8
2009 II	111,1	110,2	105,3	106,0	120,1	106,3	119,8	107,4
III	112,1	110,9	106,2	106,8	118,9	106,8	121,0	108,0
IV	113,8	112,2	107,3	107,5	120,2	109,4	122,5	108,8
2010 I	108,7	107,0	102,3	102,4	114,5	104,1	116,9	103,3
II	103,1	101,8	97,4	.	.	.	110,4	97,5
2009 avg.	111,7	110,6	106,0	-	-	-	120,6	107,8
sep.	112,9	111,6	106,9	-	-	-	122,0	108,7
okt.	114,3	112,8	108,2	-	-	-	123,0	109,5
nov.	114,0	112,5	107,6	-	-	-	122,9	109,2
dec.	113,0	111,2	106,2	-	-	-	121,7	107,8
2010 jan.	110,8	109,0	104,1	-	-	-	119,1	105,4
feb.	108,0	106,1	101,6	-	-	-	116,2	102,5
mar.	107,4	105,7	101,1	-	-	-	115,2	101,8
apr.	106,1	104,6	100,1	-	-	-	113,5	100,3
maj	102,8	101,4	97,0	-	-	-	109,9	97,1
jun.	100,7	99,4	95,1	-	-	-	107,7	95,2
jul.	102,5	101,2	96,8	-	-	-	109,9	97,1
avg.	102,1	100,8	96,4	-	-	-	109,5	96,7
	% sprememba glede na predhodni mesec							
2010 avg.	-0,4	-0,4	-0,4	-	-	-	-0,4	-0,4
	% sprememba glede na predhodno leto							
2010 avg.	-8,6	-8,9	-9,0	-	-	-	-9,2	-10,3

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



G38 Dvostranski devizni tečaji
(mesečna povprečja; indeks: 1999 I=100)



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

8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobij; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Danska krona	Švedska krona	Britanski funt	Ameriški dolar	Japonski jen	Švicarski frank	Južnokorejski won	Hongkonški dolar	Singapurski dolar	Kanadski dolar	Norveška krona	Avstralski dolar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1.272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1.606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2009	7,4462	10,6191	0,89094	1,3948	130,34	1,5100	1.772,90	10,8114	2,0241	1,5850	8,7278	1,7727
2009 IV	7,4424	10,3509	0,90483	1,4779	132,69	1,5088	1.725,91	11,4555	2,0604	1,5604	8,3932	1,6250
2010 I	7,4426	9,9464	0,88760	1,3829	125,48	1,4632	1.581,41	10,7364	1,9395	1,4383	8,1020	1,5293
II	7,4416	9,6313	0,85239	1,2708	117,15	1,4086	1.481,01	9,8857	1,7674	1,3054	7,9093	1,4403
2010 feb.	7,4440	9,9505	0,87604	1,3686	123,46	1,4671	1.582,70	10,6305	1,9326	1,4454	8,0971	1,5434
mar.	7,4416	9,7277	0,90160	1,3569	123,03	1,4482	1.542,59	10,5313	1,8990	1,3889	8,0369	1,4882
apr.	7,4428	9,6617	0,87456	1,3406	125,33	1,4337	1.494,53	10,4065	1,8505	1,3467	7,9323	1,4463
maj	7,4413	9,6641	0,85714	1,2565	115,83	1,4181	1.465,81	9,7843	1,7503	1,3060	7,8907	1,4436
jun.	7,4409	9,5723	0,82771	1,2209	110,99	1,3767	1.483,22	9,5091	1,7081	1,2674	7,9062	1,4315
jul.	7,4522	9,4954	0,83566	1,2770	111,73	1,3460	1.538,85	9,9308	1,7588	1,3322	8,0201	1,4586
avg.	7,4495	9,4216	0,82363	1,2894	110,04	1,3413	1.522,39	10,0193	1,7482	1,3411	7,9325	1,4337
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2010 avg.	0,0	-0,8	-1,4	1,0	-1,5	-0,3	-1,1	0,9	-0,6	0,7	-1,1	-1,7
	% sprememba glede na predhodno leto											
2010 avg.	0,1	-7,8	-4,5	-9,6	-18,7	-12,0	-13,9	-9,4	-15,0	-13,6	-8,4	-16,1

	Češka krona	Estonska krona	Latvijski lats	Litovski litas	Madžarski forint	Poljski zlot	Bolgarski lev	Novi romunski leu	Hrvaška kuna	Nova turška lira
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064
2009	26,435	15,6466	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	1,9558	4,2399	7,3400	2,1631
2009 IV	25,923	15,6466	0,7084	3,4528	270,88	4,1745	1,9558	4,2680	7,2756	2,2029
2010 I	25,868	15,6466	0,7087	3,4528	268,52	3,9869	1,9558	4,1135	7,2849	2,0866
II	25,591	15,6466	0,7078	3,4528	274,85	4,0171	1,9558	4,1854	7,2477	1,9560
2010 feb.	25,979	15,6466	0,7090	3,4528	271,21	4,0144	1,9558	4,1196	7,3029	2,0756
mar.	25,541	15,6466	0,7083	3,4528	265,40	3,8906	1,9558	4,0866	7,2616	2,0821
apr.	25,308	15,6466	0,7076	3,4528	265,53	3,8782	1,9558	4,1306	7,2594	1,9983
maj	25,663	15,6466	0,7075	3,4528	276,78	4,0567	1,9558	4,1767	7,2630	1,9459
jun.	25,780	15,6466	0,7082	3,4528	281,49	4,1055	1,9558	4,2434	7,2225	1,9274
jul.	25,328	15,6466	0,7090	3,4528	283,75	4,0814	1,9558	4,2608	7,2198	1,9669
avg.	24,806	15,6466	0,7085	3,4528	281,45	3,9899	1,9558	4,2396	7,2525	1,9484
	% sprememba glede na predhodni mesec									
2010 avg.	-2,1	0,0	-0,1	0,0	-0,8	-2,2	0,0	-0,5	0,5	-0,9
	% sprememba glede na predhodno leto									
2010 avg.	-3,3	0,0	1,0	0,0	4,2	-3,4	0,0	0,5	-1,0	-8,2

	Brazilski real[1)]	Kitajski juan renminbi	Islandska krona[2)]	Indijska rupija[3)]	Indonezijska rupija	Malezijski ringit	Mehiški peso[1)]	Novozelandski dolar	Filipinski peso	Ruski rubelj	Južnoafriški rand	Tajski bat
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2,6633	10,4178	87,63	56,4186	12.528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	63,6143	14.165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2009	2,7674	9,5277	-	67,3611	14.443,74	4,9079	18,7989	2,2121	66,338	44,1376	11,6737	47,804
2009 IV	2,5703	10,0905	-	68,9088	13.999,42	5,0275	19,3003	2,0297	69,080	43,5740	11,0757	49,221
2010 I	2,4917	9,4417	-	63,4796	12.809,32	4,6590	17,6555	1,9510	63,593	41,2697	10,3852	45,472
II	2,2762	8,6717	-	57,9879	11.581,24	4,1172	15,9583	1,8145	57,848	38,5027	9,5974	41,152
2010 feb.	2,5237	9,3462	-	63,4291	12.786,05	4,6743	17,7154	1,9615	63,317	41,2845	10,4964	45,360
mar.	2,4233	9,2623	-	61,7352	12.434,53	4,5083	17,0587	1,9301	61,999	40,1219	10,0589	44,111
apr.	2,3550	9,1505	-	59,6203	12.101,70	4,2935	16,3957	1,8814	59,788	39,1335	9,8658	43,279
maj	2,2750	8,5794	-	57,6166	11.517,01	4,0874	15,9856	1,8010	57,315	38,2707	9,6117	40,714
jun.	2,2057	8,3245	-	56,8582	11.169,39	3,9853	15,5346	1,7667	56,594	38,1507	9,3398	39,635
jul.	2,2600	8,6538	-	59,8100	11.546,78	4,0924	16,3699	1,7925	59,072	39,1317	9,6351	41,273
avg.	2,2691	8,7520	-	60,0584	11.573,26	4,0654	16,4571	1,8059	58,245	39,1898	9,4192	40,937
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2010 avg.	0,4	1,1	-	0,4	0,2	-0,7	0,5	0,7	-1,4	0,1	-2,2	-0,8
	% sprememba glede na predhodno leto											
2010 avg.	-13,8	-10,2	-	-12,9	-18,9	-19,0	-11,3	-14,4	-15,3	-13,3	-16,9	-15,7

Vir: ECB.

1) Za te valute ECB izračunava in objavlja devizne tečaje do eura od 1. januarja 2008. Prejšnji podatki so samo orientacijski.

2) Najnovejši tečaj za Islandsko krono je za 3. december 2008.

3) Za to valuto ECB izračunava in objavlja devizne tečaje do eura od 1. januarja 2009. Prejšnji podatki so samo orientacijski.

9 GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

9.1 V drugih državah članicah EU

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

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Bolgarija	Češka	Danska	Estonija	Latvija	Litva	Madžarska	Poljska	Romunija	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	HICP										
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2009	2,5	0,6	1,1	0,2	3,3	4,2	4,0	4,0	5,6	1,9	2,2
2010 I	1,9	0,4	1,9	0,0	-3,9	-0,4	5,8	3,4	4,6	2,7	3,3
II	2,9	0,9	2,0	2,9	-2,3	0,5	5,2	2,5	4,3	1,8	3,4
2010 maj	3,0	1,0	1,9	2,8	-2,4	0,5	4,9	2,3	4,4	1,9	3,3
jun.	2,5	1,0	1,7	3,4	-1,6	0,9	5,0	2,4	4,3	1,6	3,2
jul.	3,2	1,6	2,1	2,8	-0,7	1,7	3,6	1,9	7,1	1,4	3,1
	Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP										
2007	0,1	-0,7	4,8	2,6	-0,3	-1,0	-5,0	-1,9	-2,5	3,8	-2,8
2008	1,8	-2,7	3,4	-2,7	-4,1	-3,3	-3,8	-3,7	-5,4	2,5	-4,9
2009	-3,9	-5,9	-2,7	-1,7	-9,0	-8,9	-4,0	-7,1	-8,3	-0,5	-11,5
	Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP										
2007	18,2	29,0	27,4	3,8	9,0	16,9	65,9	45,0	12,6	40,8	44,7
2008	14,1	30,0	34,2	4,6	19,5	15,6	72,9	47,2	13,3	38,3	52,0
2009	14,8	35,4	41,6	7,2	36,1	29,3	78,3	51,0	23,7	42,3	68,1
	Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja										
2010 feb.	6,05	4,33	3,50	-	13,62	7,15	7,69	6,09	7,92	3,28	4,02
mar.	5,82	4,02	3,40	-	10,54	5,15	7,16	5,72	7,11	3,20	3,98
apr.	5,94	3,84	3,34	-	10,13	5,15	6,57	5,57	6,97	3,14	3,96
maj	6,13	4,10	2,93	-	10,13	5,15	7,07	5,72	7,27	2,73	3,60
jun.	6,21	4,26	2,70	-	10,12	5,15	7,60	5,87	7,10	2,61	3,14
jul.	6,05	3,97	2,72	-	10,00	5,15	7,39	5,84	7,18	2,70	2,97
	3-mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje obdobja										
2010 feb.	4,27	1,52	1,39	2,12	3,16	2,24	6,59	4,17	6,93	0,48	0,63
mar.	4,21	1,43	1,37	1,86	2,33	1,87	6,65	4,13	6,01	0,49	0,65
apr.	4,21	1,42	1,28	1,79	2,14	1,57	6,14	3,69	4,99	0,52	0,66
maj	4,19	1,27	1,25	1,67	2,26	1,47	6,23	3,85	6,38	0,60	0,70
jun.	4,18	1,24	1,15	1,47	2,09	1,64	5,43	3,86	6,60	0,70	0,73
jul.	4,09	1,23	1,13	1,40	1,74	1,70	6,17	3,84	6,92	0,87	0,74
	Realni BDP										
2008	6,0	2,5	-0,9	-3,6	-4,2	2,8	0,6	5,1	7,3	-0,4	-0,1
2009	-5,0	-4,1	-4,7	-14,1	-18,0	-14,8	-6,3	1,8	-7,1	-5,1	-4,9
2009 IV	-5,9	-3,2	-2,9	-9,5	-16,8	-12,5	-4,7	2,9	-6,5	-1,5	-2,9
2010 I	-3,6	1,1	-0,4	-2,0	-5,1	-2,7	-1,2	3,1	-2,6	3,0	-0,2
II	.	.	2,9	.	.	1,1	0,1	3,8	-0,5	3,6	1,7
	Saldo tekočega in kapitalskega računa kot % BDP										
2008	-23,2	0,2	2,0	-8,4	-11,6	-10,1	-5,9	-3,9	-11,1	9,2	-1,3
2009	-8,0	0,1	3,9	7,4	12,0	7,2	1,5	0,0	-4,0	7,3	-0,9
2009 IV	-7,1	0,9	5,0	9,9	14,8	13,2	2,2	-1,2	-3,9	5,5	0,6
2010 I	-6,4	2,1	2,6	4,3	12,6	3,2	2,4	0,2	-6,1	8,2	-2,9
II	.	.	5,5	.	.	4,6	.	-1,5	-7,1	4,3	.
	Bruto zunanji dolg v % BDP										
2007	100,4	44,5	170,3	111,0	127,6	71,9	115,1	48,4	50,9	176,2	398,5
2008	108,8	50,0	178,4	118,5	129,2	71,6	155,0	56,5	56,0	203,8	441,4
2009 III	107,8	46,7	190,8	124,0	147,9	82,9	170,0	60,2	66,7	203,2	421,8
IV	111,3	50,8	189,6	126,7	156,6	86,5	164,4	59,6	69,0	203,8	415,1
2010 I	109,8	49,0	200,2	124,7	161,8	90,1	169,8	58,4	71,7	205,5	429,7
	Stroški dela na enoto proizvoda										
2008	16,2	5,1	6,5	14,1	22,0	9,3	4,5	6,8	14,5	2,6	2,3
2009	10,6	3,6	4,5	1,7	-7,1	0,9	0,9	2,3	5,1	4,8	5,5
2009 IV	3,7	2,2	-1,7	-7,5	-20,2	-11,4	-	-3,5	-	0,2	4,6
2010 I	6,6	-2,7	0,9	-8,9	-19,8	-12,6	-	.	-	-1,1	3,3
II	.	.	-2,6	.	.	.	-	.	-	.	.
	Standardizirana stopnja brezposelnosti kot % delovne sile (des.)										
2008	5,6	4,4	3,3	5,6	7,5	5,9	7,8	7,2	5,8	6,2	5,7
2009	6,9	6,7	6,0	13,8	17,1	13,7	10,0	8,2	6,9	8,3	7,6
2010 I	9,3	7,8	7,2	19,0	20,1	17,3	11,2	9,7	7,4	8,7	7,9
II	9,7	7,5	7,3	18,6	.	.	10,6	9,7	.	8,6	.
2010 maj	9,7	7,5	7,3	-	.	.	10,4	9,7	.	8,7	7,8
jun.	9,7	7,4	7,3	-	.	.	10,4	9,6	.	8,1	.
jul.	9,7	7,3	6,9	-	.	.	10,3	9,4	.	8,5	.

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

9.2 V ZDA in na Japonskem

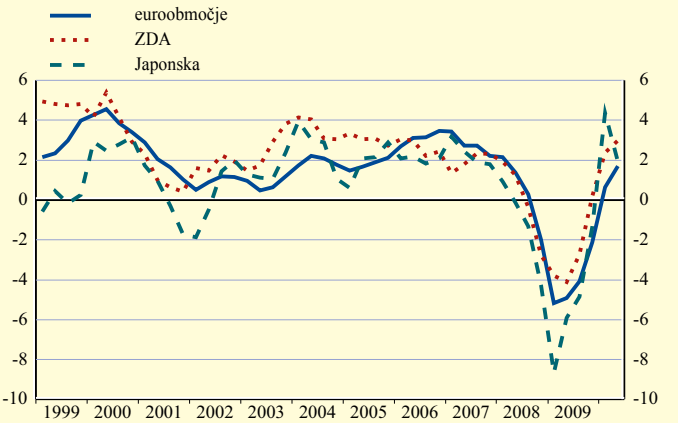
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Stroški dela na enoto proizvoda[1]	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (predelovalne dejavnosti)	Stopnja brezposelnosti kot odstotek delovne sile (des.)	Široko opredeljeni denar[2]	Obrestna mera 3-mesečnih depozitov na medbančnem trgu[3]	Donos 10-letnih brezkuponskih državnih obveznic[3], konec obdobja	Menjalni tečaj[4] nacionalne valute za euro	Javnofinančni primanjkljaj (-)/presežek (+) v % BDP	Bruto javni dolg[5] v % BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	ZDA										
2006	3,2	2,9	2,7	2,7	4,6	5,3	5,20	5,26	1,2556	-2,2	47,8
2007	2,9	2,4	1,9	3,2	4,6	6,3	5,30	4,81	1,3705	-2,8	48,4
2008	3,8	2,2	0,0	-4,4	5,8	7,1	2,93	2,70	1,4708	-6,5	56,3
2009	-0,4	-1,6	-2,6	-10,9	9,3	7,8	0,69	4,17	1,3948	-11,1	67,6
2009 II	-1,2	-0,1	-4,1	-14,7	9,3	8,9	0,84	3,95	1,3632	-11,6	62,7
III	-1,6	-2,1	-2,7	-10,0	9,6	7,8	0,41	3,61	1,4303	-11,6	65,8
IV	1,4	-3,4	0,2	-3,7	10,0	5,1	0,27	4,17	1,4779	-11,1	67,6
2010 I	2,4	-2,6	2,4	3,9	9,7	1,9	0,26	4,01	1,3829	-10,9	70,7
II	1,8	-2,8	3,0	8,4	9,7	1,7	0,44	3,13	1,2708	.	.
2010 apr.	2,2	-	-	7,2	9,9	1,6	0,31	3,84	1,3406	-	-
maj	2,0	-	-	9,1	9,7	1,7	0,46	3,52	1,2565	-	-
jun.	1,1	-	-	8,8	9,5	1,8	0,54	3,13	1,2209	-	-
jul	1,2	-	-	8,2	9,5	2,0	0,51	3,03	1,2770	-	-
avg.	.	-	-	.	.	.	0,36	2,58	1,2894	-	-
	Japonska										
2006	0,2	-0,5	2,0	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,6	159,9
2007	0,1	-1,0	2,3	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	-2,4	156,3
2008	1,4	2,6	-1,2	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-2,1	162,2
2009	-1,4	0,4	-5,2	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	.	.
2009 II	-1,0	0,9	-5,9	-27,4	5,1	2,6	0,53	1,41	132,59	.	.
III	-2,2	1,0	-4,9	-19,4	5,4	2,8	0,40	1,45	133,82	.	.
IV	-2,0	-3,9	-1,3	-4,2	5,2	3,3	0,31	1,42	132,69	.	.
2010 I	-1,2	-3,1	4,4	27,6	4,9	2,8	0,25	1,48	125,48	.	.
II	-0,9	.	1,9	21,0	5,2	3,0	0,24	1,18	117,15	.	.
2010 apr.	-1,2	-	-	25,9	5,1	2,9	0,24	1,37	125,33	-	-
maj	-0,9	-	-	20,4	5,2	3,1	0,24	1,37	115,83	-	-
jun.	-0,7	-	-	17,3	5,3	2,9	0,24	1,18	110,99	-	-
jul	-0,9	-	-	14,8	5,2	2,7	0,24	1,13	111,73	-	-
avg.	.	-	-	.	.	.	0,24	1,06	110,04	-	-

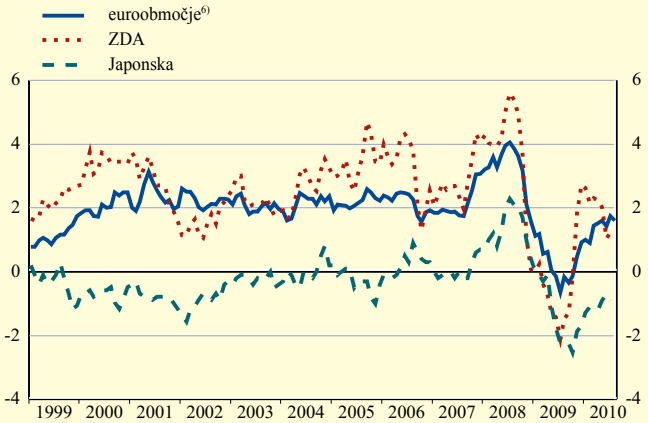
G39 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



G40 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



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

1) Podatki za ZDA so desezonirani. Podatki se nanašajo na zasebni nekmetijski poslovni sektor.
2) Povprečja obdobij; M3 za ZDA, M2 + potrdila o vlogah za Japonsko.
3) Odstotki na leto. Za več informacij o obrestnih merah 3-mesečnih depozitov glej oddelek 4.6.
4) Za več informacij glej oddelek 8.2.
5) Bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države (konec obdobja).
6) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

SEZNAM GRAFOV

G1	Denarni agregati	S12
G2	Protipostavke	S12
G3	Komponente denarnih agregatov	S13
G4	Komponente dolgoročnih finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila drugim finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S14
G7	Posojila državi in nerezidentom euroobmočja	S16
G8	Skupaj vloge po sektorjih	S16
G9	Skupaj vloge po sektorjih	S17
G10	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih	S17
G11	Skupaj vloge po sektorjih	S18
G12	Skupaj vloge in vloge, vključene v M3, po sektorjih	S18
G13	Vloge države in nerezidentov euroobmočja	S19
G14	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G15	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G16	Neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, desezonirano in nedesezonirano	S37
G17	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S38
G18	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S39
G19	Letna stopnja rasti delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euroobmočja	S40
G20	Bruto izdaje delnic, ki kotirajo, po sektorju izdajatelja	S41
G21	Nove vezane vloge	S43
G22	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S43
G23	Obrestne mere denarnega trga euroobmočja	S44
G24	3-mesečne obrestne mere denarnega trga	S44
G25	Krivulje promptne donosnosti v euroobmočju	S45
G26	Promptne stopnje donosov in razponi v euroobmočju	S45
G27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S46
G28	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S60
G29	Maastrichtski dolg	S60
G30	Plačilna bilanca euroobmočja: tekoči račun	S61
G31	Plačilna bilanca euroobmočja: neposredne in portfeljske naložbe	S61
G32	Blago	S62
G33	Storitve	S62
G34	Stanje mednarodnih naložb euroobmočja	S65
G35	Stanje neposrednih in portfeljskih naložb euroobmočja	S65
G36	Glavne postavke plačilne bilance, ki odražajo neto tuje transakcije MFI	S70
G37	Efektivni devizni tečaji	S73
G38	Dvostranski devizni tečaji	S73
G39	Realni bruto domači proizvod	S76
G40	Indeks cen življenjskih potrebščin	S76

TEHNIČNE OPOMBE

EUROOBMOČJE

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DENARNA GIBANJA

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

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

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

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

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_t^M prerazvrstitev v mesecu t, E_t^M prilagoditev deviznega tečaja in V_t^M druge prilagoditve prevrednotenja, so transakcije F_t^M v mesecu t definirane kot:

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

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

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

pri čemer je L_{t-3} stanje ob koncu meseca t–3 (konec predhodnega četrtletja) in je, na primer, C_t^Q razvrstitev v četrtletju, ki se konča z mesecem t.

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

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

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2006 = 100. Časovne vrste indeksa prilagojenih stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu) v podpoglavju „Money, banking and financial markets" poglavja „Statistics".

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

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

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

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:

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

Trimesečno 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 prilagojenih stanj za četrtletje, ki se konča z mesecem t, definiran kot:

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

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

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA [1)]

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

Desezoniranje se najprej uporabi na indeksu prilagojenih 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 dneva trgovanja) v tednu so revidirani letno ali po potrebi.

ODDELKI OD 3.1 DO 3.5

ENAKOST PORAB IN VIROV

V tabeli 3.1 so podatki prikazani v skladu s temeljno računovodsko enačbo. Kar zadeva nefinančne transakcije, so celotne porabe enake celotnim virom za vsako kategorijo transakcij. Ta računovodska enačba se prav tako odraža v finančnem računu, tj. za vsako skupino finančnih instrumentov so celotne transakcije s finančnimi sredstvi enake celotnim transakcijam z obveznostmi. V računu drugih sprememb sredstev in v finančnih bilancah stanja so celotna finančna sredstva enaka celotnim obveznostim za vsako skupino finančnih instrumentov razen denarnega zlata in posebnih pravic črpanja, ki po opredelitvi niso obveznost nobenega sektorja.

IZRAČUN IZRAVNALNIH POSTAVK

Izravnalne postavke na koncu vsakega računa v tabelah 3.1 in 3.2 se izračunajo na naslednji način:

Trgovinski saldo je enak uvoz minus izvoz blaga in storitev glede na tujino euroobmočja.

Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot bruto dodana vrednost (bruto domači proizvod v tržnih cenah za euroobmočje) minus sredstva za zaposlene (porabe) minus

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

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

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

drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (porabe) minus potrošnja stalnega kapitala (porabe).

Neto nacionalni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek plus sredstva za zaposlene (viri) plus davki minus subvencije na proizvodnjo (viri) plus neto dohodek od lastnine (viri minus porabe).

Neto razpoložljivi dohodek je prav tako določen samo za rezidenčne sektorje in je enak neto nacionalni dohodek plus neto tekoči davki na dohodek in premoženje (viri minus porabe) plus neto socialni prispevki (viri minus porabe) plus neto socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi (viri minus porabe) plus neto drugi tekoči transferji (viri minus porabe).

Neto varčevanje je določeno za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto razpoložljivi dohodek plus neto popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov (viri minus porabe) minus izdatki za končno potrošnjo (porabe). Za tujino se saldo tekočih transakcij s tujino izračuna kot trgovinski saldo plus celoten neto dohodek (viri minus porabe).

Neto posojanje/neto izposojanje se izračuna iz računa kapitala kot neto varčevanje plus neto kapitalski transferji (viri minus porabe) minus bruto investicije (porabe) minus pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev (porabe) plus potrošnja stalnega kapitala (viri). Izračuna se lahko tudi v finančnem računu kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi (poznano tudi kot spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij). Pri sektorju gospodinjstev in nefinančnih družb prihaja med to izravnalno postavko, izračunano iz računa kapitala, in to izravnalno postavko, izračunano iz finančnega računa, do statistične napake.

Spremembe neto vrednosti (premoženja) so izračunane kot spremembe neto vrednosti (premoženja) zaradi varčevanja in kapitalskih transferjev plus druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja). Trenutno niso vključene druge spremembe nefinančnih sredstev zaradi nerazpoložljivosti podatkov.

Neto finančna vrednost (premoženje) je izračunana kot celotna finančna sredstva minus celotne obveznosti, medtem ko so spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) enake vsoti sprememb neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij (posojanje/neto izposojanje iz finančnega računa) in drugih sprememb neto finančne vrednosti (premoženja).

Nazadnje, spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij se izračunajo kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi, druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) pa kot celotne druge spremembe finančnih sredstev minus celotne druge spremembe obveznosti.

ODDELKI OD 4.3 IN 4.4

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Formula za izračun, uporabljena v 4.3, se uporablja tudi v 4.4 in prav tako temelji na formuli, uporabljeni za denarne agregate. 4.4 temelji na tržnih vrednostih in osnova za izračun so finančne transakcije, ki izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja ali katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Nihanja menjalnega tečaja niso vključena, saj so vse zajete delnice, ki kotirajo, denominirane v eurih.

DESEZONIRANJE STATISTIKE IZDAJE VREDNOSTNIH PAPIRJEV[4)]

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12–ARIMA. Desezoniranje za skupne izdaje vrednostnih papirjev se izvaja posredno z linearno kombinacijo razčlenitev po sektorjih in zapadlosti.

Postopki desezoniranja se uporabijo na indeksu hipotetičnih delnic. Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih, iz katerih so izpeljane desezonirane neto izdaje. Sezonski faktorji se revidirajo letno ali po potrebi.

Podobno, kakor je prikazano v formuli k) in l), se lahko stopnja rasti za mesec t, ki ustreza spremembam v 6 predhodnih mesecih, izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

$$\text{o)}\quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{5}\left(1+{N^M_{t-i}}/{L_{t-1-i}}\right)-1\right]\times 100$$

$$\text{p)}\quad a_t = \left({I_t}/{I_{t-6}}-1\right)\times 100$$

TABELA I V ODDELKU 5.1

DESEZONIRANJE HICP[4)]

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12–ARIMA (glej opombo 2 na str. S79). Desezoniranje skupnega HICP za euroobmočje se izvaja posredno z agregiranjem desezoniranih serij euroobmočja v skupinah hrana, industrijsko blago razen energentov in

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.europa.eu).

storitve. Energenti se dodajo brez desezoniranja, saj ni nobenih statističnih podatkov o sezoni. Sezonski dejavniki se revidirajo letno ali po potrebi.

TABELA 2 V ODDELKU 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

Ta pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12–ARIMA (glej opombo 2 na strani S79). Originalni podatki za blago, storitve in dohodke so predprilagojeni tako, da upoštevajo učinke delovnega dne. Za blago in storitve se prilagoditev delovnih dni popravi na podlagi nacionalnih državnih praznikov. Desezoniranje se za te časovne vrste izvede na predprilagojenih časovnih vrstah. Desezonirani agregat tekočega računa je potem linearna kombinacija desezoniranih podagregatov euroobmočja za blago, storitve, dohodke in tekoče transferje. Sezonski faktorji in faktorji za upoštevanje dneva v tednu so revidirani polletno ali po potrebi.

POGLAVJE 7.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE IN LETNE VRSTE

Letna stopnja rasti za četrtletje t se izračuna na podlagi četrtletnih transakcij (F_t) in stanj (L_t), kakor sledi:

$$a_t = \left(\prod_{i=t-3}^{t} \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Stopnja rasti za letno vrsto je enaka stopnji rasti v zadnjem četrtletju leta.

SPLOŠNE OPOMBE

Celotno poglavje mesečnega biltena „Statistični podatki euroobmočja" je osredotočeno na statistične podatke za euroobmočje v celoti. Natančnejši in obširnejši podatki z dodatnimi opombami so na voljo v oddelku „Statistics" na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu). Ta omogoča uporabniku prijazen dostop do podatkov prek povezave *Statistical Data Warehouse* (http://sdw.ecb.europa.eu/) z možnostjo iskanja in prenosa podatkov. Dodatne storitve, ki so na voljo v pododdelku *Data Services*, omogočajo naročilo na različne sklope podatkov in ponujajo bazo stisnjenih datotek CSV (*Comma Separated Value*). Nadaljnje informacije lahko dobite na naslovu: statistics@ecb.europa.eu.

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je presečni datum ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil presečni datum 1. september 2010.

Če ni drugače navedeno, se podatkovne vrste za leto 2009 za celotno časovno vrsto nanašajo na Euro 16 (tj. euroobmočje vključno s Slovaško). Pri obrestnih merah, denarnih statistikah in HICP (ter zaradi doslednosti tudi komponentah in protipostavkah M3 in komponentah HICP) se statistične vrste nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Kjer je ustrezno, je to v tabelah navedeno v opombah. Kjer so v takšnih primerih na voljo osnovni podatki, se pri absolutnih in odstotnih spremembah v letu vstopa Grčije (2001), Slovenije (2007), Cipra (2008), Malte (2008) in Slovaške (2009) v euroobmočje, izračunanih iz osnove v letu pred vstopom, uporabljajo podatkovne serije, kjer je upoštevan vpliv vstopa teh držav v euroobmočje. Zgodovinski podatki, ki se nanašajo na euroobmočje pred vstopom Slovaške, so na voljo na spletni strani ECB http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html.

Statistične vrste, ki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja, temeljijo na sestavi euroobmočja v času, na katerega se nanašajo statistični podatki. Tako se podatki pred letom 2001 nanašajo na Euro 11, tj. na naslednjih 11 držav članic EU: Belgijo, Nemčijo, Irsko, Španijo, Francijo, Italijo, Luksemburg, Nizozemsko, Avstrijo, Portugalsko in Finsko. Podatki od 2001 do 2006 se nanašajo na Euro 12, tj. Euro 11 plus Grčijo. Podatki za leto 2007 se nanašajo na Euro 13, tj. na Euro 12 plus Slovenijo. Podatki za leto 2008 se nanašajo na Euro 15, tj. Euro 13 plus Ciper in Malto, podatki od leta 2009 dalje pa se nanašajo na Euro 16, tj. Euro 15 plus Slovaško.

Glede na to, da sestava ECU ne sovpada z nekdanjimi valutami držav, ki so uvedle skupno valuto, na zneske pred letom 1999, pretvorjene iz sodelujočih valut v ECU po tekočih menjalnih razmerjih ECU, vplivajo gibanja valut držav članic EU, ki niso uvedle eura. Da bi se v denarni statistiki izognili temu vplivu, so podatki pred letom 1999[1)] v oddelkih 2.1 do 2.8 izraženi v enotah, pretvorjenih iz nacionalnih valut po nespremenljivih deviznih tečajih eura, ki so bili določeni 31. decembra 1998. Če ni navedeno drugače, statistični podatki o cenah in stroških pred letom 1999 temeljijo na podatkih, izraženih v nacionalnih valutah.

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

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

Skupina „drugih držav članic EU" obsega Bolgarijo, Češko, Dansko, Estonijo, Latvijo, Litvo, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Švedsko in Združeno kraljestvo.

V večini primerov je terminologija, uporabljena v tabelah, skladna z mednarodnimi standardi iz Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95) in Priročnika MDS za plačilno bilanco. Transakcije se nanašajo na prostovoljne izmenjave na osnovi ekonomsko motiviranih poslovnih

1) Podatki o denarni statistiki v oddelkih 2.1 do 2.8 so za obdobja pred januarjem 1999 na voljo na spletni strani ECB (http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html) in v razdelku Statistical Data Warehouse (http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811).

dogodkov (merjene neposredno ali izpeljane), medtem ko tokovi obsegajo tudi spremembe stanj zaradi cenovnih sprememb in sprememb tečaja, odpisov in drugih sprememb.

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

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

Oddelek 1.4 prikazuje statistične podatke o obveznih rezervah in likvidnostnih dejavnikih. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se začne vsak mesec na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (OGR) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je predvidena mesečna ocena naravnanosti denarne politike, konča pa se na dan pred dnevom enake poravnave naslednji mesec. Letni in četrtletni podatki se nanašajo na povprečje zadnjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu/četrtletju.

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

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

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

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

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

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno s pobotanjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v euroobmočju. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med MFI nič; stanje je prikazano v stolpcu 10 na strani obveznosti v oddelku 2.2. Oddelek 2.3 navaja denarne agregate euroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v euroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so prilagojeni glede delovnih dni in desezonirani. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) točk/delnic, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v euroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 let izdale MFI, ki se nahajajo v euroobmočju. V oddelku 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki „neto tuja aktiva".

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

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

Podrobni podatki o sektorskih opredelitvah so navedeni v „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition" (ECB, marec 2007). Publikacija „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics" (ECB, november 2002) razlaga priporočene prakse, ki naj se jih držijo NCB. Od 1. januarja 1999 se zbirajo in urejajo statistični podatki na podlagi Uredbe ECB/1998/16 z dne 1. decembra 1998 o konsolidirani bilanci stanja v sektorju monetarnih finančnih institucij[2)], nazadnje spremenjene z Uredbo ECB/2003/10[3)].

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.

V oddelku 2.9 so prikazani stanja in transakcije v bilanci stanja investicijskih skladov euroobmočja (razen skladov denarnega trga, ki so vključeni v statistične podatke iz bilance stanja MFI). Investicijski sklad je kolektivni investicijski sklad, ki nalaga kapital, zbran pri javnosti, v finančna in/ali nefinančna sredstva. Popoln seznam investicijskih skladov

2) UL L 356, 30. 12. 1998, str. 7.
3) UL L 250, 2. 10. 2003, str. 19.

euroobmočja je objavljen na spletnem mestu ECB. Bilanca stanja je agregirana, tako da sredstva investicijskih skladov vključujejo tudi imetja točk/delnic, izdanih s strani drugih investicijskih skladov. Delnice/točke, ki so jih izdali investicijski skladi, so razčlenjene tudi po investicijski politiki (delniški skladi, skladi obveznic, mešani skladi, nepremičninski skladi, hedge skladi in drugi skladi) in po vrsti vlagatelja (odprti oziroma javni skladi in zaprti skladi, namenjeni določenim vrstam vlagateljev). V oddelku 2.10 so podrobnejše informacije o glavnih vrstah sredstev, ki jih imajo investicijski skladi euroobmočja. V tem oddelku je geografska razčlenitev izdajateljev vrednostnih papirjev, ki jih imajo investicijski skladi, ter razčlenitev po gospodarskih sektorjih, kjer so izdajatelji rezidenti v euroobmočju.

RAČUNI EUROOBMOČJA

Oddelek 3.1 prikazuje podatke četrtletnih integriranih računov euroobmočja, ki dajejo celovito sliko o gospodarskih aktivnostih gospodinjstev (vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva), nefinančnih družb, finančnih družb in širše opredeljene države ter o povezanosti teh sektorjev tako s tujino kot z euroobmočjem. Nedesezonirani podatki o tekočih cenah so prikazani za zadnje razpoložljivo četrtletje in sledijo poenostavljenemu zaporedju računov v skladu z metodološkim okvirom Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95).

Zaporedje računov (transakcij) torej obsega: 1) račun ustvarjanja dohodka, ki prikazuje, kako se proizvodna dejavnost pretvarja v različne kategorije dohodkov; 2) račun alokacije primarnega dohodka, ki prikazuje prejemke in izdatke v zvezi z različnimi oblikami dohodka od lastnine (za celotno gospodarstvo; izravnalna postavka tega računa je nacionalni dohodek); 3) račun sekundarne razdelitve dohodka, ki prikazuje, kako se nacionalni dohodek institucionalnega sektorja spreminja zaradi tekočih transferjev; 4) račun porabe dohodka, ki prikazuje, kako je razpoložljivi dohodek porabljen za potrošnjo ali privarčevan; 5) račun kapitala, ki prikazuje, kako se prihranki in neto kapitalski transferji porabijo pri pridobivanju nefinančnih sredstev (izravnalna postavka računa kapitala je neto posojanje/neto izposojanje); in 6) finančni račun, ki prikazuje neto pridobitve finančnih sredstev in neto prevzeme obveznosti. Ker je vsaka nefinančna transakcija zrcalna slika finančne transakcije, je tudi izravnalna postavka finančnega računa konceptualno enaka neto posojanju/neto izposojanju, izračunanemu iz računa kapitala.

Poleg tega so prikazane začetne in končne finančne bilance stanja, ki dajejo sliko finančnega premoženja posameznega sektorja v danem trenutku. Prikazane so tudi druge spremembe finančnih sredstev in obveznosti (npr. zaradi vpliva sprememb cen sredstev).

Pri finančnem računu in finančnih bilancah stanja je podrobneje zajet sektor finančnih družb s prikazom razčlenitve na MFI, druge finančne posrednike (vključno z izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti) ter zavarovalnice in pokojninske sklade.

Oddelek 3.2 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtletjih za tako imenovane nefinančne račune euroobmočja (tj. račune iz zgornjih točk 1) do 5), prav tako na podlagi poenostavljenega zaporedja računov.

Oddelek 3.3 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih za račune dohodka, izdatkov in akumulacije gospodinjstev ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza. Transakcije in izravnalne postavke, značilne za sektor, so razporejene tako, da laže opisujejo odločitve gospodinjstev o financiranju in naložbah, hkrati pa upoštevajo identitete računov iz oddelkov 3.1 in 3.2.

Oddelek 3.4 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtletjih za račune dohodka in akumulacije nefinančnih družb ter

stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza.

Oddelek 3.5 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih in stanja za finančne bilance stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov.

FINANČNI TRGI

Časovne vrste o statistiki finančnih trgov za euroobmočje zajemajo države članice EU, ki so sprejele euro v času, na katerega se nanašajo statistike (spreminjajoča se sestava), z izjemo statistike o izdajah vrednostnih papirjev (tabele 4.1 do 4.4), ki se nanašajo na Euro 16 za celo časovno vrsto (nespremenljiva sestava).

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

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo: (i) vrednostne papirje razen delnic, z izjemo izvedenih finančnih instrumentov, ter (ii) delnice, ki kotirajo na borzi. Prvi so predstavljeni v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, slednje pa v oddelku 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razčlenjeni na kratkoročne in dolgoročne vrednostne papirje. „Kratkoročni" pomeni vrednostne papirje z originalno zapadlostjo eno leto ali manj (v izjemnih primerih dve leti ali manj). Vrednostni papirji (i) z daljšo zapadlostjo, (ii) opcijskimi datumi zapadlosti, od katerih je zadnji več kot eno leto od izdaje, ali (iii) z nedoločenim datumom zapadlosti so uvrščeni kot „dolgoročni". Dolgoročni vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, so nadalje razčlenjeni na izdaje s fiksnimi in spremenljivimi obrestnimi merami. Izdaje s fiksnimi obrestnimi merami obsegajo izdaje, kjer se kuponska obrestna mera v trajanju izdaje ne spreminja. Izdaje s spremenljivimi obrestnimi merami pa obsegajo vse izdaje, kjer se kupon periodično določa glede na neodvisno obrestno mero ali indeks. Vrednostni papirji v eurih, prikazani v oddelkih 4.1, 4.2 in 4.3, obsegajo tudi postavke v nacionalnih denominacijah eura.

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po originalni zapadlosti, rezidenčnem statusu in valuti. Prikazani so stanja, bruto izdaje in neto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, razčlenjeni (i) po izdajah v eurih in izdajah v vseh drugih valutah; (ii) po izdajah s strani rezidentov euroobmočja in skupnih izdajah; (iii) po skupni in dolgoročni zapadlosti. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanja zaradi vrednostnih sprememb, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. V tem oddelku so predstavljeni tudi desezonirani statistični podatki, vključno s 6-mesečno desezonirano stopnjo rasti na medletni ravni v kategoriji skupnih in dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev. Desezonirani podatki so izpeljani iz indeksa hipotetičnih stanj, iz katerega so bili odstranjeni sezonski vplivi. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

Oddelek 4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj, bruto izdaj in neto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti euroobmočja, v skladu z ESR 95. ECB je vključena v Eurosistem.

Stanja skupaj za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 1 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o stanju za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v stolpcu 7 oddelka 4.1. Stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale MFI, v stolpcu 2 tabele 1 v oddelku 4.2 so primerljiva s podatki o dolžniških vrednostnih papirjih, izdanimi kakor je prikazano na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja 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 s strani rezidentov euroobmočja v stolpcu 9 oddelka 4.1. Preostala razlika med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fiksno in spremenljivo obrestno mero v tabeli 1 oddelka 4.2 sestoji iz brezkuponskih obveznic in učinkov prevrednotenja.

Oddelek 4.3 prikazuje nedesezonirane in desezonirane stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Desezonirane stopnje rasti so za namene predstavitve medletne stopnje rasti. Podrobnosti so na voljo v tehničnih opombah.

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic, ki kotirajo in so jih izdali rezidenti euro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice, ki kotirajo in so jih izdale nefinančne družbe, ustrezajo četrtletnim vrstam iz oddelka 3.4 (finančna bilanca stanja, delnice, ki kotirajo).

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

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

Statistični podatki o obrestnih merah MFI so razčlenjeni po vrstah poslovnega zajetja, sektorjih, kategoriji instrumenta in roku dospelosti, dobi odpoklica ali po začetni fiksni obrestni meri. Novi statistični podatki o obrestnih merah MFI nadomeščajo 10 statističnih vrst o bančnih obrestnih merah v euroobmočju, ki so se objavljale v mesečnem biltenu od januarja 1999.

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za euroobmočje, ZDA in Japonsko. Za euroobmočje je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za vloge čez noč do obrestnih mer za 12-mesečne vloge. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za vloge čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtletne in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč so do vključno decembra 1998 prikazane kot medbančne ponujene depozitne obrestne mere ob koncu obdobja, od tedaj pa kot povprečja obrestne mere EONIA v obdobju. Od januarja 1999 obrestne mere euroobmočja za 1-mesečne, 3-mesečne, 6-mesečne in 12-mesečne vloge predstavlja obrestna mera EURIBOR, pred tem pa obrestna mera LIBOR, kjer je na voljo. Pri ZDA in Japonski obrestne mere za 3-mesečne vloge predstavlja LIBOR.

Oddelek 4.7 prikazuje stopnje ob koncu obdobja, izračunane iz krivulje nominalne promptne donosnosti na podlagi obveznic, denominiranih v eurih z boniteto AAA, ki so jih izdale centralne države euroobmočja. Krivulje donosnosti se izračunajo na podlagi Svenssonovega modela[4]. Objavljene so tudi razlike med 10-letnimi stopnjami in 3-mesečnimi ali 2-letnimi stopnjami donosa. Dodatne krivulje donosnosti (dnevne objave, vključno z grafi in tabelami) in

4) Svensson, L. E., 1994: „Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994", Center for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

s tem povezani metodološki podatki so na voljo na naslovu http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html. Dnevni podatki se lahko tudi prenesejo.

Oddelek 4.8 prikazuje delniške indekse za euroobmočje, ZDA in Japonsko.

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska komisija (v glavnem Eurostat) in nacionalni statistični uradi. Rezultati za euroobmočje so pridobljeni z agregiranjem podatkov za posamezne države. Kolikor je mogoče, so podatki usklajeni in primerljivi. Statistični podatki o stroških dela na uro, BDP in izdatkovnih komponentah, o dodani vrednosti po gospodarski dejavnosti, o industrijski proizvodnji, trgovini na drobno in registracijah osebnih avtomobilov so prilagojeni za spremembe števila delovnih dni.

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

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, nova naročila v industriji, prihodek od prodaje v industriji in trgovini na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih[5]. Od januarja 2009 se pri pripravi kratkoročne statistike uporablja revidirana klasifikacija gospodarskih dejavnosti (NACE Revizija 2), kot je zajeta v Uredbi (ES) št. 1893/2006 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. decembra 2006 o uvedbi statistične klasifikacije gospodarskih dejavnosti NACE Revizija 2 in o spremembi Uredbe Sveta (EGS) št. 3037/90 kakor tudi nekaterih uredb ES o posebnih statističnih področjih[6]. Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijske proizvodnje po glavnih namenskih skupinah proizvodov temelji na harmonizirani členitvi industrije razen gradbeništva (NACE Revizija 2, področja B do E) v glavne industrijske skupine, kot so opredeljene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007[7]. Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

Dva indeksa cen primarnih surovin razen energentov, ki sta prikazana v tabeli 3 v oddelku 5.1, zajemata enake primarne surovine, vendar z različno ponderacijo. Ena temelji na uvozu zadevnih primarnih surovin v euroobmočju (stolpci 2–4), druga (stolpci 5–7) pa na ocenjenem domačem povpraševanju v euroobmočju oziroma na „porabi" ob upoštevanju informacij o uvozu, izvozu in domači proizvodnji vsake primarne surovine (zaradi lažjega izračuna niso upoštevane zaloge, ki naj bi bile v opazovanem obdobju razmeroma stabilne). Indeks cen primarnih surovin, utežen z uvozom, je primeren za analiziranje zunanjih gibanj, medtem ko je indeks, utežen s porabo, primeren za analiziranje pritiskov mednarodnih cen primarnih surovin na inflacijo v euroobmočju. Indeks cen primarnih surovin, utežen s porabo, je poskusne narave. Več informacij o oblikovanju indeksa cen primarnih surovin je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 1.

Indeksi stroškov dela (tabela 5 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na opravljeno delovno uro v industriji (vključno z

5) UL L 162, 5. 6. 1998, str. 1.
6) UL L 393, 30. 12. 2006, str. 1.
7) UL L 155, 15. 6. 2007, str.3.

gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu stroškov dela[8] in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003[9]. Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana po stroških dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost plus davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec) in po gospodarskih aktivnostih. ECB izračuna kazalec dogovorjenih plač (postavka v tabeli 3 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

Elementi stroškov dela na enoto proizvoda (tabela 4 v oddelku 5.1), BDP in elementi BDP (tabeli 1 in 2 v oddelku 5.2), deflatorji BDP (tabela 3 v oddelku 5.1) ter statistični podatki o zaposlenosti (tabela 1 v oddelku 5.3) soizpeljani iz četrtletnih nacionalnih računov ESR 95.

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

Indeksi prihodka od prodaje v industriji in v trgovini na drobno (tabela 4 v oddelku 5.2) merijo prihodek od prodaje, vključno z vsemi dajatvami in davki z izjemo DDV, za katerega so se računi izdali v referenčnem obdobju. Prihodki od prodaje v trgovini na drobno pokrivajo celotno trgovino na drobno, razen prodaje motornih vozil in motornih koles, razen motornih goriv. Registracija novih osebnih avtomobilov obsega registracijo tako zasebnih kot službenih osebnih avtomobilov. Serije za euroobmočje ne vključujejo podatkov za Ciper in Malto.

Podatki iz anket o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov (tabela 5 v oddelku 5.2) temeljijo na poslovnih in potrošniških raziskavah Evropske komisije.

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

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6.5 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v euroobmočju. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate euroobmočja v oddelkih 6.1 do 6.3 pripravlja ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodabljajo. Podatki o primanjkljaju in dolgu držav v euroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska komisija v okviru postopka v primeru čezmernega primanjkljaja. Četrtletne agregate euroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 pripravlja ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000[10] o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru čezmernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v euroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta za stabilnost in rast. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 479/2009 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek

8) UL L 69, 13. 3. 2003, str. 1.
9) UL L 169, 8. 7. 2003, str. 37.
10) UJ L 172, 12. 7. 2000, str. 3.

6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med spremembo javnega dolga in javnofinančnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtletne javnofinančne prihodke in odhodke na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002 o četrtletnih nefinančnih računih širše opredeljene države.[11)] Oddelek 6.5 predstavlja četrtletne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga. Te vrednosti so izračunane s pomočjo podatkov držav članic na podlagi Uredb (ES) št. 501/2004 in 1222/2004 ter podatkov posredovanih s strani NCB.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

Koncepti in opredelitve, ki se uporabljajo v plačilni bilanci (b.o.p.) in statistiki o stanju mednarodnih naložb (i.i.p.) (oddelki 7.1 do 7.4), so na splošno v skladu s Priročnikom MSD za plačilno bilanco (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 16. julija 2004 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2004/15)[12)] in smernico ECB z dne 31. maja 2007 (ECB/2007/3)[13)]. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „European Union balance of payments/international investment position statistical methods" (maj 2007) in v naslednjih poročilih projektnih skupin: „Portfolio investment collection systems" (junij 2002), „Portfolio investment income" (avgust 2003) in „Foreign direct investment" (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance (www.cmfb.org). Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v euroobmočju, ki temelji na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

Tabele v poglavjih 7.1 in 7.4 upoštevajo znakovno konvencijo iz priročnika MDS za plačilno bilanco, kar pomeni, da so presežki na tekočih računih in kapitalskih računih označeni z znakom plus, medtem ko znak plus na finančnem računu pomeni povečanje obveznosti ali zmanjšanje finančnega premoženja. V tabelah v poglavju 7.2 znak plus označuje kreditne in tudi debetne transakcije. Poleg tega so tabele v poglavju 7.3 od mesečneba biltena za februar 2008 preoblikovane tako, da so podatki o plačilnih bilancah, stanjih mednarodnih naložb in s tem povezanih stopnjah rasti prikazani skupaj; v novih tabelah so transakcije s finančnim premoženjem in obveznostmi, ki ustrezajo višjim stanjem, označene z znakom plus.

Plačilno bilanco euroobmočja pripravi ECB. Zadnji mesečni podatki so samo začasni. Podatki se popravijo po objavi podatkov za sledeči mesec in/ali podrobnih četrtletnih plačilnih bilancah. Predhodni podatki se popravljajo redno ali na podlagi metodoloških sprememb pri zbiranju izvornih podatkov.

Tabela 1 v poglavju 7.2 vsebuje tudi desezonirane podatke za tekoči račun. Po potrebi so zajeti tudi učinki delovnih dni, prestopnega leta in/ali velike noči. Tabela 3 v poglavju 7.2 in tabela 8 v poglavju 7.3 predstavljata razčlenitev plačilne bilance euroobmočja in stanja mednarodnih naložb v razmerju do glavnih držav partneric kot posameznic ali skupine, vendar razlikujeta med državami članicami EU zunaj euroobmočja in državami ali območji zunaj Evropske unije. Razčlenitev prikazuje tudi transakcije in stanja v razmerju do institucij EU (ki se, z izjemo ECB, statistično obravnavajo, kot da so zunaj euroobmočja, ne glede na njihov geografski položaj) in za nekatere namene tudi do eksteritorialnih centrov in mednarodnih

11) UL L 179, 9. 7. 2002, str. 1.
12) UL L 354, 30. 11. 2004, str. 34
13) UJ L 159, 20. 6. 2007, str. 48.

organizacij. Razčlenitev pa ne zajema transakcij ali stanj obveznosti iz portfeljskih naložb, izvedenih finančnih instrumentov in mednarodnih rezerv. Poleg tega ni na voljo ločenih podatkov o odhodkih iz naslova dohodka od naložb za Brazilijo, celinsko Kitajsko, Indijo in Rusijo. Geografska razčlenitev je opisana v članku z naslovom „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts", Monthly Bulletin, februar 2005.

Podatki o plačilni bilanci euroobmočja, finančnem računu in stanju mednarodnih naložb v poglavju 7.3 temeljijo na transakcijah in stanjih v razmerju do nerezidentov euroobmočja, pri čemer se euroobmočje upošteva kot enoten gospodarski prostor (glej tudi okvir 9, Monthly Bulletin, december 2002; okvir 5, Monthly Bulletin, januar 2007 in okvir 6, Monthly Bulletin, januar 2008). Stanje mednarodnih naložb se vrednoti po obstoječih tržnih cenah, z izjemo neposrednih naložb, ko se za delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge naložbe (npr. posojila in depoziti) uporablja knjigovodska vrednost. Četrtletno stanje mednarodnih naložb se izpolni v skladu z enako metodologijo kot letno stanje mednarodnih naložb. Ker nekateri viri podatkov niso na voljo na četrtletni osnovi (ali so na voljo z zamudo), se četrtletno stanje mednarodnih naložb deloma oceni na podlagi finančnih transakcij, cen finančnih instrumentov in gibanj na deviznih trgih.

Tabela 1 v poglavju 7.3 je povzetek stanja mednarodnih naložb in finančnih transakcij v plačilni bilanci euroobmočja. Spremembe v letnem stanju mednarodnih naložb se razčlenijo tako, da se uporabi statistični model za spremembe stanja mednarodnih naložb razen za transakcije s podatki geografske razčlenitve in valutne sestave sredstev in obveznosti ter indeksov cen za različno finančno premoženje. Stolpec 5 in 6 v tej tabeli se nanašata na neposredne naložbe rezidenčnih enot v tujini in na neposredne naložbe nerezidenčnih enot v euroobmočju.

Razčlenitev v tabeli 5 oddelka 7.3 na „posojila" in „gotovino in vloge" temelji na protipostavki nerezidentov, tj. finančno premoženje v razmerju do nerezidenčnih bank se razporedi med vloge, medtem ko se finančno premoženje v razmerju do drugih nerezidenčnih sektorjev razporedi med posojila. Ta razčlenitev upošteva razlikovanje v drugih statistikah, kot je konsolidirana bilanca stanja MFI, in je v skladu s priročnikom MDS za plačilno bilanco.

Stanje mednarodnih rezerv Eurosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v tabeli 7 poglavja 7.3. Ti izračuni niso v celoti primerljivi z izračuni tedenskega računovodskega izkaza Eurosistema zaradi razlik v pokritosti in vrednotenju. Podatki v tabeli 7 so v skladu s priporočili glede predloge za dajanje podatkov o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Eurosistema (stolpec 3) so posledice transakcij z zlatom pod pogoji Sporazuma centralnih bank o zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, ki je bil spremenjen 27. septembra 2009. Več podatkov o statističnem obravnavanju mednarodnih rezerv Eurosistema je v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" (oktober 2000), ki se lahko prenese s spletne strani ECB. Na spletni strani so tudi obsežnejši podatki, kar je v skladu s predlogo o mednarodnih rezervah in devizni likvidnosti.

V oddelku 7.4 je denarni prikaz plačilne bilance euroobmočja, kjer so predstavljene transakcije organizacij zunaj sektorja MFI, ki zrcalijo neto tuje transakcije MFI. V transakcije organizacij zunaj sektorja MFI so vključene plačilnobilančne transakcije, za katere sektorska razčlenitev ni na voljo. Sem sodita tekoči in kapitalski račun (stolpec 1) ter izvedeni finančni instrumenti (stolpec 9). Najnovejša metodološka opomba o denarnem prikazu plačilne bilance euroobmočja je na voljo v razdelku Statistics na spletni strani ECB. Glej tudi okvir 1, Monthly Bulletin, ECB, junij 2003.

V oddelku 7.5 so podatki o zunanji trgovini euroobmočja z blagom. Vir je Eurostat. Podatki o vrednostih in indeksi obsega so desezonirani in prilagojeni za število delovnih dni. Razčlenitev na skupine proizvodov v stolpcih 4 do 6 in 9 do 11 v tabeli 1 oddelka 7.5 je v skladu z razvrstitvijo po glavnih gospodarskih kategorijah in ustreza osnovnim vrstam blaga v sistemu nacionalnih računov. Industrijsko blago (stolpca 7 in 12) in nafta (stolpec 13) sta v skladu z opredelitvijo SMTK Rev. 4. Geografska razčlenitev (tabela 3 v poglavju 7.5) prikazuje glavne trgovske partnerje posamično ali po regijskih skupinah. Kitajska se obravnava brez Hong Konga. Zaradi razlik v opredelitvah, razvrstitvi, pokritosti in času zbiranja podatkov podatki o zunanji trgovini, zlasti za uvoz, niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilne bilance (poglavje 7.1 in 7.2). Del razlike izhaja iz dejstva, da uvoz blaga v podatkih o zunanji trgovini vključuje tudi zavarovalniške in prevozniške storitve.

Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (oziroma cene industrijskih proizvodov za nedomači trgi), ki so prikazane v tabeli 2 v oddelku 7.5, so bile uvedene z Uredbo (ES) št. 1158/2005 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 6. julija 2005 o spremembah Uredbe Sveta (ES) št. 1165/98, ki je glavna pravna podlaga za kratkoročno statistiko. Indeks uvoznih cen industrijskih proizvodov zajema industrijske proizvode, ki so uvoženi iz držav zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E statistične klasifikacije proizvodov po dejavnosti v Evropski gospodarski skupnosti (CPA) ter zajema vse institucionalne sektorje uvoznikov razen gospodinjstev, države in neprofitnih institucij. Indeks kaže ceno s stroški, zavarovanjem in prevoznino (c.i.f.) brez carin in uvoznih dajatev ter se nanaša na dejanske transakcije v eurih, ki so zabeležene tam, kjer se zamenja lastništvo blaga. Izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih zajemajo vse industrijske proizvode, ki jih proizvajalci iz euroobmočja neposredno izvozijo v države zunaj euroobmočja in sodijo v področje od B do E klasifikacije NACE Revizija 2. Izvoz trgovcev na debelo in ponoven izvoz nista upoštevana. Indeks kaže ceno franko ladja (f.o.b.) v eurih, ki je izračunana na meji euroobmočja, vključno s posrednimi davki razen DDV in drugih vračljivih davkov. Uvozne cene industrijskih proizvodov in izvozne cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih so na voljo za glavne industrijske skupine, kot so določene v Uredbi Komisije (ES) št. 656/2007 z dne 14. junija 2007. Več podrobnosti je na voljo v Mesečnem biltenu ECB, december 2008, okvir 11).

DEVIZNI TEČAJI

V oddelku 8.1 so prikazani indeksi nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EDT) eura, ki jih izračunava ECB na podlagi tehtanega povprečja dvostranskih tečajev eura do valut izbranih trgovinskih partneric euroobmočja. Pozitivna sprememba pomeni apreciacijo eura. Uteži temeljijo na menjavi industrijskega blaga s trgovinskimi partnericami v obdobju 1995–1997, 1998-2000, 2001-2003 in 2004-2006 ter so izračunane tako, da upoštevajo učinek tretjih trgov. Indeksi EDT so rezultat veriženja indeksov za vsako obdobje na podlagi uteži ob koncu vsakega triletnega obdobja. Bazno obdobje tako pridobljenega indeksa efektivnega tečaja je prvo četrtletje 1999. Indeks EDT-21 kot trgovinske partnerice zajema 11 držav članic EU zunaj euroobmočja plus Avstralijo, Hong Kong, Japonsko, Južno Korejo, Kanado, Kitajsko, Norveško, Singapur, Švico in ZDA. V skupini EDT-41 so države, vključene v EDT-21, plus naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Filipini, Hrvaška, Indija, Indonezija, Islandija, Izrael, Južna Afrika, Malezija, Maroko, Mehika, Nova Zelandija, Rusija, Tajska, Tajvan, Turčija in Venezuela. Realni efektivni tečaji so izračunani s pomočjo indeksa cen življenjskih potrebščin, deflatorja BDP in stroškov dela na enoto proizvoda, in sicer za predelovalne dejavnosti in celotno

gospodarstvo.

Za več podrobnosti o izračunavanju efektivnih deviznih tečajev glej Okvir 5 z naslovom „International trade developments and revision of the effective exchange rate" v Monthly Bulletin, januar 2010, ustrezne metodološke opombe ter publikacijo Occasional Paper št. 2 z naslovom „The effective exchange rates of the euro" avtorjev Luca Buldorini, Stelios Makrydakis in Christian Thimann, ECB, februar 2002, ki jo lahko prenesete s spletne strani ECB.

Dvostranski tečaji, prikazani v oddelku 8.2, so mesečna povprečja tečajev, ki se objavljajo dnevno kot referenčni tečaji teh valut.

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

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

KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA[1)]

11. JANUAR IN 8. FEBRUAR 2007

Svet ECB je sklenil, da ostanejo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 3,50%, 4,50% oziroma 2,50%.

8. MAREC 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 3,75%, z začetkom veljavnosti z operacijo, ki bo poravnana 14. marca 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 4,75% oziroma na 2,75% z veljavnostjo od 14. marca 2007.

12. APRIL IN 10. MAJ 2007

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 3,75%, 4,75% oziroma 2,75%.

6. JUNIJ 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 4%, začenši z operacijo, ki bo poravnana 13. junija 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita za 25 bazičnih točk na 5% oziroma na 3% z veljavnostjo od 13. junija 2007.

5. JULIJ, 2. AVGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTOBER, 8. NOVEMBER IN 6. DECEMBER 2007 TER 10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 6. MAREC, 10. APRIL, 8. MAJ IN 5. JUNIJ 2008

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 4,00%, 5,00% oziroma 3,00%.

3. JULIJ 2008

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 4,25%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 9. julija 2008. Poleg tega je za 25 bazičnih točk zvišal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita na 5,25% oz. 3,25%, z začetkom veljavnosti 9. julija 2008.

7. AVGUST, 4. SEPTEMBER IN 2. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil, da izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita ostanejo nespremenjene na ravni 4,25%, 5,25% oz. 3,25%.

8. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil znižati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 3,75%, začenši z operacijo, poravnano 15. oktobra 2008. Poleg tega je sklenil, da za 50 bazičnih točk zniža obrestno mero mejnega posojila in obrestno mero mejnega depozita na 4,75% oziroma 2,75% s takojšnjim učinkom. Svet ECB je tudi sklenil, da se bodo od operacije, poravnane 15. oktobra, tedenske operacije glavnega refinanciranja izvajale prek avkcije s fiksno obrestno mero in

1) Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2007, se nahaja v Letnem poročilu ECB za vsako posamezno leto.

polno dodelitvijo po obrestni meri za operacije glavnega refinanciranja. ECB bo od 9. oktobra dalje zmanjšala širino pasu, ki ga oblikujeta dve odprti ponudbi (z 200 na 100 bazičnih točk okrog obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja). Oba ukrepa ostaneta v veljavi, dokler bo potrebno in najmanj do zaključka prvega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2009, to je do 20. januarja.

15. OKTOBER 2008

Svet ECB je sklenil razširiti sistem zavarovanja terjatev in okrepiti zagotavljanje likvidnosti. V ta namen je Svet ECB sklenil: i) razširiti listo primernega finančnega premoženja za zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema, pri čemer ta razširitev ostane v veljavi do konca leta 2009, ii) okrepiti zagotavljanje dolgoročnejšega financiranja v obdobju od 30. oktobra 2008 do konca prvega četrtletja leta 2009 ter iii) zagotoviti likvidnost v ameriških dolarjih prek valutnih zamenjav.

6. NOVEMBER 2008

Svet ECB je sklenil znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 3,75%, začenši z operacijo, poravnano 12. novembra 2008. Poleg tega je sklenil, da z dnem 12. novembra 2008 za 50 bazičnih točk zniža obrestno mero mejnega posojila in obrestno mero mejnega depozita na 3,75% oziroma 2,75%.

4. DECEMBER 2008

Svet ECB obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema zniža za 75 bazičnih točk na 2,50%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 10. decembra 2008. Poleg tega za 75 bazičnih točk zniža tudi obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita, na 3,00% oz. 2,00%, ki prav tako začneta veljati 10. decembra 2008.

18. DECEMBER 2008

Svet ECB sklene, da se bodo tudi po obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se konča 20. januarja 2009, operacije glavnega refinanciranja izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Ta ukrep bo veljal, dokler bo potrebno, najmanj pa do zadnje dodelitve v tretjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2009 na dan 31. marca. Svet sklene tudi, da se bo koridor obeh odprtih ponudb, ki je bil 9. oktobra 2008 zožan na 100 bazičnih točk okrog obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, z 21. januarjem 2009 ponovno simetrično razširil na 200 bazičnih točk.

15. JANUAR 2009

Svet ECB zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 2,00%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 21. januarja 2009. Poleg tega sklene, da bosta v skladu s sklepom z dne 18. decembra 2008 obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita od 21. januarja 2009 znašali 3.00% oz. 1.00%.

5. FEBRUAR 2009

Svet ECB sklene, da bo obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita pustil nespremenjene na ravnil 2,00%, 3,00% in 1,00%.

5. MAREC 2009

Svet ECB zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 50 bazičnih točk na 1,50%. Nova obrestna mera začne veljati za operacije, ki se poravnajo 11. marca 2009. Poleg tega sklene, da bosta obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in mejnega depozita od 11. marca 2009 znašali 2,50% oziroma 0,50%.

Svet ECB sklene tudi, da bo za vse operacije glavnega refinanciranja, operacije refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti ter dodatne in redne operacije dolgoročnejšega refinanciranja še naprej uporabljal avkcije z obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer toliko časa, kolikor bo potrebno, vsekakor pa dlje kot do konca leta 2009. Svet ECB je poleg tega sklenil ohraniti trenutno pogostost in trajanje dodatnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja in operacij refinanciranja s posebnim rokom zapadlosti, in sicer toliko časa, kolikor bo potrebno, vsekakor pa dlje kot do konca leta 2009.

2. APRIL 2009

Svet ECB sklene znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,25%, in sicer začenši z operacijami, ki bodo poravnane 8. aprila 2009. Poleg tega sklene, da bodo obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojila in mejnega depozita od 8. aprila 2009 znašale 2,25% oziroma 0,25%.

7. MAJ 2009

Svet ECB sklene znižati obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 1,00%, in sicer začenši z operacijami, ki bodo poravnane 13. maja 2009. Poleg tega sklene znižati obrestno mero za odprte ponudbe mejnega posojila za 50 bazičnih točk na 1,75%, začenši s 13. majem 2009, in da ostane obrestna mera mejnega depozita nespremenjena na 0,25%.

Svet ECB je poleg tega sklenil nadaljevati s svojo okrepljeno podporo kreditni kvaliteti. Predvsem pa se je odločil, da bo Eurosistem izvedel operacije dolgoročnejšega refinan-ciranja za zagotavljanje likvidnosti z zapadlo-stjo enega leta kot avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Načeloma je tudi odločen, da bo Eurosistem odkupil krite obveznice, izražene v eurih, ki so bile izdane v euroobmočju.

4. JUNIJ 2009

Svet ECB odloča, da ostanejo obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja, obrestna mera mejnega posojila in obrestna mera na mejni depozit nespremenjene, in sicer 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Poleg tega je Svet ECB odločal o tehničnih načinih v zvezi z odkupom kritih obveznic, izraženih v eurih, ki so bile izdane v euroobmočju, kar je bilo sklenjeno 7. maja 2009.

2. JULIJ, 6. AVGUST, 3. SEPTEMBER, 8. OKTOBER IN 5. NOVEMBER 2009

Svet ECB je sklenil, da bo pustil obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

3. DECEMBER 2009

Svet ECB je sklenil, da bo pustil obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 13. aprila 2010.

14. JANUAR IN 4. FEBRUAR 2010

Svet ECB je sklenil, da bo pustil obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

4. MAREC 2010

Svet ECB je sklenil, da bo pustil obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 12. oktobra 2010, vključno z odločitvijo, da bo od operacije, ki bo dodeljena 28. aprila 2010, začel redne 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja ponovno izvajati v obliki avkcije s spremenljivo obrestno mero.

8. APRIL IN 6. MAJ 2010

Svet ECB je sklenil, da bo pustil obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

10. MAJ 2010

Svet ECB je sprejel več ukrepov, da bi zmanjšal hude napetosti na finančnih trgih. Tako je sklenil, da bo izvajal posege na trgu javnih in zasebnih dolžniških vrednostnih papirjev v euroobmočju (program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev) ter pri rednih 3-mesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja maja in junija uporabljal avkcijski postopek s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

10. JUNIJ 2010

Svet ECB je sklenil, da bo pustil obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Poleg tega je sklenil, da bodo redne 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki bodo dodeljene v tretjem četrtletju 2010, izvedene v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

8. JULIJ IN 5. AVGUST 2010

Svet ECB je sklenil, da bo pustil obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%.

2. SEPTEMBER 2010

Svet ECB je sklenil, da bo pustil obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 1,00%, 1,75% oziroma 0,25%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 11. januarja 2011, zlasti da bo 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja izvajal v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)

Sistem TARGET2[1)] je ključen pri spodbujanju povezanega denarnega trga euroobmočja, ki je temeljni pogoj za učinkovito izvajanje enotne denarne politike, ter prispeva k večji povezanosti eurskih finančnih trgov. Sistem TAGRET2 uporablja več kot 4.400 poslovnih bank ter 22 nacionalnih centralnih bank za izvajanje plačil v svojem imenu ali v imenu svojih strank. Če upoštevamo podružnice in hčerinske družbe, se prek sistema TARGET2 lahko vzpostavi povezava z več kot 50.000 bankami po vsem svetu (in tako z vsemi strankami teh bank).

TARGET2 se uporablja za plačila velikih vrednosti in časovno kritična plačila, kot so plačila, ki omogočajo poravnavo v drugih sistemih za medbančni prenos sredstev (npr. mednarodni poravnalni sistem za poravnavo valutnih poslov (CLS) ali EURO1), ter za poravnavo transakcij denarnega trga, deviznih transakcij in transakcij z vrednostnimi papirji. Uporablja se tudi za plačila strank manjših vrednosti. Sistem TARGET2 zagotavlja dokončnost transakcij znotraj dne in omogoča, da so sredstva, knjižena v dobro udeležencevega računa, takoj razpoložljiva za druga plačila.

PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET2

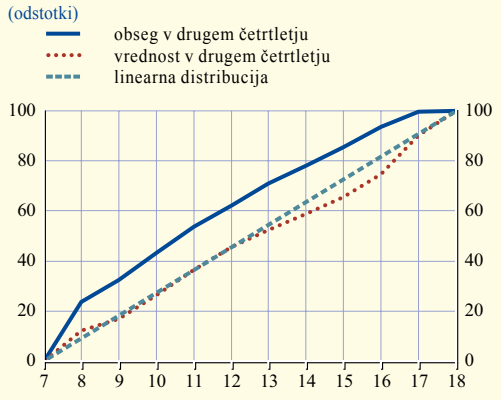
V drugem četrtletju 2010 je bilo v sistemu TARGET2 poravnanih 22.529.847 transakcij v skupni vrednosti 153.297 milijard EUR, kar ustreza dnevnemu povprečju 357.617 transakcij v vrednosti 2.433 milijard EUR. V tem četrtletju je bilo največ transakcij v sistemu TARGET2 zabeleženih 30. junija, ko je bilo skupaj obdelanih 504.124 plačil. To se ujema z običajno rekordnim številom na zadnji delovni dan v četrt-letju.

Sistem TARGET2 je s 60% tržnim deležem z vidika obsega in 90% tržnim deležem z vidika vrednosti ohranil prevladujoč položaj na trgu plačil velikih vrednosti v eurih. Stabilnost tržnega deleža sistema TARGET2 potrjuje veliko zanimanje bank za poravnavo v centralnobančnem denarju, zlasti v času pretresov na trgu. Povprečni delež medbančnih plačil je znašal 44% po obsegu in 94% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnega plačila, obdelanega v sistemu, je bila 14,5 milijona EUR, vrednost plačila strank pa 0,7 milijona EUR. Po vrednosti je bilo 67% plačil manjših od 50.000 EUR, 11% plačil pa je bilo v vrednosti nad 1 milijon EUR. Dnevno povprečje je bilo 282 plačil v vrednosti nad 1 milijardo EUR.

VZOREC OBSEGA IN VREDNOSTI PLAČIL ZNOTRAJ DNE

Graf prikazuje porazdelitev prometa v sistemu TARGET2 znotraj dne, tj. odstotek dnevnega obsega in vrednosti, obdelanih ob različnih urah, v drugem četrtletju 2010. Z vidika vrednosti je krivulja zelo blizu linearne porazdelitve. To kaže, da je bil promet enakomerno porazdeljen čez dan in da je likvidnost primerno krožila med udeleženci, s čimer je bila zagotovljena nemotena poravnava transakcij v sistemu TARGET2. Do 13. ure po srednjeevropskem času je bilo poravnanih že 52% celotne vrednosti, izmenjane v sistemu TARGET2, eno uro pred koncem poslovanja sistema pa je ta delež dosegel 90%. Z vidika obsega je krivulja precej nad linearno porazdelitvijo, saj je bilo 71% obsega izmenjanega že do 13. ure po srednjeevropskem času in 99,7% eno uro pred koncem poslovanja sistema.

Graf Vzorec znotraj dne



Vir: ECB.

1) TARGET2 je druga generacija sistema TARGET, uveden leta 2007.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET2 IN USPEŠNOST

Skupna razpoložljivost sistema TARGET2 je v drugem četrtletju 2010 dosegla 100%. Pri izračunu razpoložljivosti sistema TARGET2 se upoštevajo tisti zastoji, ki za 10 minut ali več povsem preprečijo obdelavo plačil. Na dan 30. aprila se je enotna skupna platforma sistema TARGET2 upočasnila za približno 40 minut. Vendar tu ni šlo za tehnično nerazpoložljivost, saj se je del prometa še naprej normalno izvajal. Če bi ta zastoj upoštevali pri izračunu, bi skupna razpoložljivost sistema v omenjenem četrtletju znašala 99,90%. Zaradi zastoja, ki se je pripetil 30. aprila, je bilo za obdelavo 0,6% vseh plačil v aprilu potrebnih več kot 15 minut.

Tabela 1 Plačilni nalogi, ki so bili obdelani v sistemu TARGET2 in EURO1: obseg transakcij

(število plačil)

	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II
TARGET2[1)]					
Skupni obseg	21.580.925	22.078.092	23.484.185	21.699.849	22.529.847
Dnevno povprečje	348.079	334.517	361.295	344.442	357.617
EURO1 (EBA)					
Skupni obseg	14.517.507	14.650.126	15.154.195	14.200.046	14.971.067
Dnevno povprečje	234.153	221.972	233.141	225.398	237.636

1) ESCB od januarja 2009 uporablja novo metodologijo za zbiranje in poročanje podatkov v sistemu TARGET2, s katero želi izboljšati kakovost informacij. To je treba upoštevati pri primerjavi podatkov pred datumom uvedbe in po tem datumu.

Tabela 2 Plačilni nalogi, ki so bili obdelani v sistemu TARGET2 in EURO1: vrednost transakcij

(v milijardah EUR)

	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II
TARGET2[1)]					
Skupna vrednost	138.208	132.263	137.942	138.749	153.297
Dnevno povprečje	2.229	2.004	2.122	2.202	2.433
EURO1 (EBA)					
Skupna vrednost	16.504	15.583	15.416	15.294	16.152
Dnevno povprečje	266	236	237	243	256

1) ESCB od januarja 2009 uporablja novo metodologijo za zbiranje in poročanje podatkov v sistemu TARGET2, s katero želi izboljšati kakovost informacij. To je treba upoštevati pri primerjavi podatkov pred datumom uvedbe in po tem datumu.

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2009

Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2009. Seznam delovnih zvezkov, ki so od januarja 2009 (od številke 989 naprej) na voljo samo v elektrosnki obliki, se nanaša samo na dokumente, objavljene od junija do avgusta 2010. Razen če ni navedeno drugače, lahko tiskane različice dokumentov dobite ali se nanje naročite brezplačno do izteka zalog prek naslova info@ecb.europa.eu.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (http://www.ecb.europa.eu).

LETNO POROČILO

„Letno poročilo 2008", april 2009.
„Letno poročilo 2009", april 2010.

KONVERGENČNO POROČILO

„Convergence Report 2010", maj 2010.

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

„Housing wealth and private consumption in the euro area", januar 2009.
„Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets", januar 2009.
„New survey evidence on wage setting in Europe", februar 2009.
„Assessing global trends in protectionism", februar 2009.
„The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States", april 2009.
„Revisions to GDP estimates in the euro area", april 2009.
„The functional composition of government spending in the European Union", april 2009.
„Expectations and the conduct of monetary policy", maj 2009.
„Five years of EU membership", maj 2009.
„Credit rating agencies: developments and policy issues", maj 2009.
„The impact of government support to the banking sector on euro area public finances", julij 2009.
„The implementation of monetary policy since August 2007", julij 2009.
„Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB", julij 2009.
„Housing finance in the euro area", avgust 2009.
„Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area", avgust 2009.
„Monetary policy and loan supply in the euro area", oktober 2009.
„Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan", oktober 2009.
„Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications", oktober 2009.
„Central bank communication in periods of heightened uncertainty", november 2009.
„Monetary analysis in an environment of financial turmoil", november 2009.
„The latest euro area recession in a historical context", november 2009.
„The ECB's monetary policy stance during the financial crisis", januar 2010.
„The ECB's relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects", januar 2010.
„Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts", januar 2010.
„Euro repo markets and the financial market turmoil", februar 2010.
„Euro area commercial property markets and their impact on banks", februar 2010.
„Update on developments in general economic statistics for the euro area", februar 2010.
„Tools for preparing short-term projections of euro area inflation", april 2010.
„Measures taken by euro area governments in support of the financial sector", april 2010.

„Prospects for real and financial imbalances and a global rebalancing", april 2010.
„Monetary policy transmission in the euro area, a decade after the introduction of the euro", maj 2010.
„The 'Great Inflation': lessons for monetary policy", maj 2010.
„Labour market adjustments to the recession in the euro area", julij 2010.
„The effectiveness of euro area fiscal policies", julij 2010.
„The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries", julij 2010.
„Oil prices – their determinants and impact on euro area inflation and the macroeconomy", avgust 2010.
„Recent developments in global and euro area trade", avgust 2010.
„Harmonised ECB statistics on euro area investment funds and their analytical use for monetary policy purposes", avgust 2010.

STATISTIČNA KNIŽICA

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PRAVNIH DELOVNIH ZVEZKOV

8 „National rescue measures in response to the current financial crisis", A. Petrovic in R. Tutsch, julij 2009.
9 „The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations", S. E. Lambrinoc, november 2009.
10 „Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections", P. Athanassiou, december 2009.
11 „The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern European countries", M. Apinis, M. Bodzioch, E. Csongrádi, T. Filipova, Z. Foit, J. Kotkas, M. Porzycki in M. Vetrák, marec 2010.

SERIJA OBČASNIH ZVEZKOV

100 „Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use", the Eurosystem Household Finance and Consumption Network, januar 2009.
101 „Housing finance in the euro area", the Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, marec 2009.
102 „Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications", E. Dorrucci, A. Meyer-Cirkel in D. Santabárbara, april 2009.
103 „Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets", R. Ritter, april 2009.
104 „Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues", M. Sturm, F. Gurtner in J. González Alegre, junij 2009.
105 „Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications", L. Bê Duc in G. Le Breton, avgust 2009.
106 „Monetary policy strategy in a global environment", P. Moutot in G. Vitale, avgust 2009.
107 „The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil", S. Cheun, I. von Köppen-Mertes in B. Weller, december 2009.
108 „Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises – an overview", K. Hubrich in T. Karlsson, marec 2010.
109 „Euro area fiscal policies and the crisis", uredil A. van Riet, april 2010.
110 „Protectionist responses to the crisis: global trends and implications", M. Bussière, E. Pérez-Barreiro, R. Straub in D. Taglioni, maj 2010.
111 „Main drivers of the ECB financial accounts and ECB financial strength over the first 11 years", O. Vergote, W. Studener, I. Efthymiadis in N. Merriman, maj 2010.
118 „The impact of the global financial turmoil and recession on Mediterranean countries' economies", M. Sturm in N. Sauter, avgust 2010.

RAZISKOVALNI BILTENI

„Research Bulletin", št. 8, marec 2009.
„Research Bulletin", št. 9, marec 2010.
„Research Bulletin", št. 10, junij 2010.

SERIJA DELOVNIH ZVEZKOV

1201 „Growth strategies and value creation: what works best for stock exchanges?", I. Hasan, H. Schmiedel in L. Song, junij 2010.
1202 „Involuntary unemployment and the business cycle", L. Christiano, M. Trabandt in K. Walentin, junij 2010.
1203 „Cross-border banking and the international transmission of financial distress during the crisis of 2007-08", A. Popov in G. F. Udell, junij 2010.
1204 „Banking sector output measurement in the euro area – a modified approach", A. Colangelo in R. Inklaar, junij 2010.
1205 „Nelson-Siegel, affine and quadratic yield curve specifi cations: which one is better at forecasting?", K. Nyholm in R. Vidova-Koleva, junij 2010.
1206 „Relative house price dynamics across euro area and US cities: convergence or divergence?", P. Hiebert in M. Roma, junij 2010.
1207 „Money growth and inflation: a regime switching approach", G. Amisano in G. Fagan, junij 2010.
1208 „Reverse causality in global current accounts", G. Schnabl in S. Freitag, junij 2010.
1209 „Epstein-Zin preferences and their use in macro-finance models: implications for optimal monetary policy", M. Darracq Pariès in A. Loublier, junij 2010.
1210 „Towards a robust monetary policy rule for the euro area", T. Blattner in E. Margaritov, junij 2010.
1211 „Efficiency and risk in European banking", F. Fiordelisi, D. Marqués-Ibáñez, in P. Molyneux, junij 2010.
1212 „Multimarket trading and the cost of debt: evidence from global bonds", L. Petrasek, junij 2010.
1213 „The incidence of nominal and real wage rigidity: an individual-based sectoral approach", J. Messina, M. Izquierdo, P. Du Caju, C. F. Duarte in N. Lynggård Hansen, junij 2010.
1214 „Detecting and interpreting financial stress in the euro area", M. Blix Grimaldi, junij 2010.
1215 „Formal education, mismatch and wages after transition: assessing the impact of unobserved hetero-geneity using matching estimators", A. Lamo in J. Messina, junij 2010.
1216 „What lies beneath the euro's effect on financial integration? Currency risk, legal harmonisation, or trade?", S. Kalemli-Ozcan, E. Papaioannou in J.-L. Peydró, junij 2010.
1217 „Fiscal policy and growth: do financial crises make a difference?", C. Kolerus, H. P. Grüner in A. Afonso, junij 2010.
1218 „Sectoral money demand and the great disinflation in the United States", A. Calza in A. Zaghini, junij 2010.
1219 „Transmission of government spending shocks in the euro area: time variation and driving forces", M. Kirchner, J. Cimadomo in S. Hauptmeier, julij 2010.
1220 „The gains from early intervention in Europe: fiscal surveillance and fiscal planning using cash data", A. H. Hallett, M. Kuhn in T. Warmedinger, julij 2010.
1221 „Financial regulation, financial globalisation and the synchronisation of economic activity", S. Kalemli-Ozcan, E. Papaioannou in J.-L. Peydró, julij 2010.
1222 „Monetary policy and capital regulation in the United States and Europe", E. Cohen-Cole in J. Morse, julij 2010.
1223 „The dark side of bank wholesale funding", R. Huang in L. Ratnovski, julij 2010.
1224 „Wages, labour or prices: how do firms react to shocks?", E. Dhyne in M. Druant, julij 2010.
1225 „Price and wage formation in Portugal", C. R. Marques, F. Martins in P. Portugal, julij 2010.

1226 „Chronicle of currency collapses: re-examining the effects on output", M. Bussière, S. C. Saxena in C. E. Tovar, julij 2010.
1227 „Exports and sectoral financial dependence: evidence on French firms during the great global crisis", J.-C. Bricongne, L. Fontagné, G. Gaulier, D. Taglioni in V. Vicard, julij 2010.
1228 „Trusting the bankers: a new look at the credit channel of monetary policy", M. Ciccarelli, A. Maddaloni in J.-L. Peydró, julij 2010.
1229 „Inflation and inflation uncertainty in the euro area", G. M. Caporale, L. Onorante in P. Paesani, julij 2010.
1230 „Time variation in US wage dynamics", B. Hofmann, R. Straub in G. Peersman, julij 2010.
1231 „Real convergence and its illusions", M. Kosala, avgust 2010.
1232 „The impact of monetary policy shocks on commodity prices", A. Anzuini, M. J. Lombardi in P. Pagano, avgust 2010.
1233 „Bank heterogeneity and monetary policy transmissions", S. N. Brissimis in M. D. Delis, avgust 2010.
1234 „Imposing parsimony in cross-country growth regressions", M. Jarociński, avgust 2010.
1235 „A note on identification patterns in DSGE models", M. Andrle, avgust 2010.
1236 „Is the New Keynesian IS curve structural?", L. Stracca, avgust 2010.
1237 „The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area", C. Checherita in P. Rother, avgust 2010.

DRUGE PUBLIKACIJE

„Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament", januar 2009 (samo elektronska oblika).
„Euro money market study 2008", februar 2009 (samo elektronska oblika).
„Eurosystem oversight policy framework", februar 2009 (samo elektronska oblika).
„Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments", februar 2009 (samo elektronska oblika).
„European Commission's consultation on hedge funds – Eurosystem contribution", februar 2009 (samo elektronska oblika).
„Guiding principles for bank asset support schemes", marec 2009 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament", marec 2009 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament", marec 2009 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes", marec 2009 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields", marec 2009 (samo elektronska oblika).
„Eurosystem's SEPA expectations", marec 2009 (samo elektronska oblika).
„Housing finance in the euro area", marec 2009 (samo elektronska oblika).
„Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report", marec 2009 (samo elektronska oblika).
„Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report", marec 2009 (samo elektronska oblika).
„Manual on investment fund statistics", maj 2009 (samo elektronska oblika).
„EU banks' funding structures and policies", maj 2009 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament", maj 2009 (samo elektronska oblika).
„TARGET2 oversight assessment report", maj 2009 (samo elektronska oblika).

„TARGET Annual Report", maj 2009 (samo elektronska oblika).
„The ECB's advisory role – overview of opinions (1994-2008)", maj 2009.
„Financial Stability Review", junij 2009.
„Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR)", junij 2009 (samo elektronska oblika).
„The international role of the euro", julij 2009.
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – July", avgust 2009 (samo elektronska oblika).
„Oversight framework for direct debit schemes", avgust 2009 (samo elektronska oblika).
„Oversight framework for credit transfer schemes", avgust 2009 (samo elektronska oblika).
„The Eurosystem's stance on the Commission's consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes", avgust 2009 (samo elektronska oblika).
„Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update", avgust 2009.
„EU banking sector stability", avgust 2009 (samo elektronska oblika).
„Credit default swaps and counterparty risk", avgust 2009 (samo elektronska oblika).
„OTC derivatives and post-trading infrastructures", september 2009 (samo elektronska oblika).
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – August 2009", september 2009 (samo elektronska oblika).
„Consultation of the European Commission on 'Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets': Eurosystem contribution", september 2009 (samo elektronska oblika).
„ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area", september 2009 (samo elektronska oblika).
„The euro at ten – lessons and challenges", Fifth ECB Central Banking Conference volume, september 2009.
„Euro money market survey", september 2009 (samo elektronska oblika).
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – September 2009", oktober 2009 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain", oktober 2009 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB's considerations on issuing a €30 banknote", oktober 2009 (samo elektronska oblika).
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – October 2009", november 2009 (samo elektronska oblika).
Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution", november 2009 (samo elektronska oblika).
„Eurosystem oversight report 2009", november 2009 (samo elektronska oblika).
„Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems", december 2009 (samo elektronska oblika).
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – November 2009", december 2009 (samo elektronska oblika)
„New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", december 2009 (samo elektronska oblika).
„Financial Stability Review", december 2009.
„Retail payments – integration and innovation", december 2009 (samo elektronska oblika).
„Recent advances in modelling systemic risk using network analysis", januar 2010 (samo elektronska oblika).
„Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future 'EU 2020' strategy", januar 2010 (samo elektronska oblika).

„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – December 2009", januar 2010 (samo elektronska oblika).
„Structural indicators for the EU banking sector", januar 2010 (samo elektronska oblika).
„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties", januar 2010 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)", februar 2010 (samo elektronska oblika).
„The 'Centralised Securities Database' in brief", februar 2010 (samo elektronska oblika).
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – January 2010", februar 2010 (samo elektronska oblika).
„Commission communication on 'An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector': Eurosystem's reply to the public consultation", februar 2010 (samo elektronska oblika).
„Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009", februar 2010 (samo elektronska oblika).
„MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS' guidelines on FINREP and COREP", februar 2010 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece", februar 2010 (samo elektronska oblika).
„ECB–Eurostat workshop on pensions", februar 2010 (samo elektronska oblika).
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – February 2010", marec 2010 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Diogo Feio, Member of the European Parliament, regarding the economic situation in Portugal", marec 2010 (samo elektronska oblika).
„Strengthening macro and micro-prudential supervision in EU candidates and potential candidates", marec 2010 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)", marec 2010 (samo elektronska oblika).
„Government finance statistics guide", marec 2010 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, regarding credit rating agencies", marec 2010 (samo elektronska oblika).
„Euro area balance of payments and international investment position statistics – 2009 quality report", marec 2010 (samo elektronska oblika).
„Euro area monetary and financial statistics – 2009 quality report", marec 2010 (samo elektronska oblika).
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – March 2010", april 2010 (samo elektronska oblika).
„Financial integration in Europe", april 2010.
„Report on the lessons learned from the financial crisis with regard to the functioning of European financial market infrastructures", april 2010 (samo elektronska oblika).
„Results of the public consultation on ABS loan-level information in the Eurosystem collateral framework", april 2010 (samo elektronska oblika).
„ECB statistics – an overview", april 2010 (samo elektronska oblika).
„European statistics provided by the ESCB – the governance structure", april 2010 (samo elektronska oblika).
„Memorandum of understanding on the exchange of information among national central credit registers for the purpose of passing it on to reporting institutions", april 2010 (samo elektronska oblika).
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – April 2010", maj 2010 (samo elektronska oblika).
„TARGET Annual Report 2009", maj 2010 (samo elektronska oblika).

„Letter from the ECB President to Mr Paulo Rangel, Member of the European Parliament, regarding structural reforms", maj 2010.
„Financial Stability Review", junij 2010.
„Structural Issues Report 2010 – Energy markets and the euro area macroeconomy", junij 2010 (samo elektronska oblika).
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – May 2010", junij 2010 (samo elektronska oblika).
„Reinforcing economic governance in the euro area – The ECB Governing Council's proposals to strengthen decisively governance and enforcement structures in the economic policy framework of the euro area", junij 2010 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to the President of the European Council, Mr Herman Van Rompuy, presenting the ECB Governing Council's proposals for reinforcing economic governance in the euro area", junij 2010 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Andreas Mölzer, Member of the European Parliament, regarding questions related to the governance of the euro area", junij 2010 (samo elektronska oblika).
„Letter from the ECB President to Mr Ioannis A. Tsoukalas, Member of the European Parliament, on questions related to the Greek crisis", junij 2010 (samo elektronska oblika).
„Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – June 2010", julij 2010 (samo elektronska oblika).
„European Commission's public consultation on derivatives and market infrastructures – Eurosystem contribution", julij 2010 (samo elektronska oblika).
„The international role of the euro", julij 2010.
„EU stress-test exercise: key message on methodological issues", julij 2010 (samo elektronska oblika).
„EU stress-test exercise: technical note on the macroeconomic scenarios and reference risk parameters", julij 2010 (samo elektronska oblika).
„2010 EU stress-test exercise: questions and answers", julij 2010 (samo elektronska oblika).
„Commission public consultation on short selling – Eurosystem reply", avgust 2010 (samo elektronska oblika).

INFORMATIVNE BROŠURE

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks", april 2009.
„Price stability – why is it important for you?", april 2009.
„The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market", julij 2009.
„T2S – settling without borders", januar 2010
„ECB statistics: a brief overview", april 2010.

GLOSAR

V tem glosarju je izbor izrazov, ki se pogosto uporabljajo v Mesečnem biltenu. Obsežnejši in podrobnejši glosar je na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Anketa o bančnih posojilih: četrtletna raziskava o posojilnih politikah, ki jo Eurosistem izvaja od januarja 2003. Vnaprej določeni vzorčni skupini bank v euroobmočju zastavlja kvalitativna vprašanja o spremembah v kreditnih standardih, posojilnih pogojih in povpraševanju po posojilih v razmerju do gospodarskih družb in gospodinjstev.

Anketa *Survey of Professional Forecasters* (SPF): četrtletna anketa, ki jo izvaja ECB od leta 1999 dalje, da bi zbrala makroekonomske napovedi skupine strokovnjakov, ki so pridruženi finančnim in nefinančnim organizacijam s sedežem v EU, o inflaciji euroobmočja, realni rasti BDP in brezposelnosti.

Ankete Evropske komisije: usklajene ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov, ki se v imenu Evropske komisije izvajajo v vsaki državi članici EU. Ankete v obliki vprašalnikov se zastavljajo vodstvenim delavcem v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, trgovini na drobno in storitvenih dejavnostih ter potrošnikom. Na podlagi vsake mesečne ankete se izračunajo sestavljeni kazalniki, ki povzemajo odgovore na večje število različnih vprašanj v enem samem kazalniku (kazalnik zaupanja).

Ankete med vodji nabave v euroobmočju: ankete o pogojih poslovanja v predelovalnih in storitvenih dejavnostih, ki se izvajajo v več državah euroobmočja in se uporabljajo pri oblikovanju indeksov. Indeks vodij nabave v euroobmočju (PMI) je tehtani kazalnik, izračunan na podlagi indeksov obsega proizvodnje, novih naročil, zaposlovanja, dobavnih rokov in zalog nabavljenega blaga. Anketa v storitvenem sektorju zastavlja vprašanja o poslovni aktivnosti, pričakovani aktivnosti v prihodnje, obsegu neizpolnjenih naročil, prejetih novih naročilih, zaposlovanju ter o lastnih cenah in zaračunanih cenah. Sestavljeni indeks za euroobmočje se izračunava z združevanjem rezultatov iz anket v predelovalnih in storitvenih dejavnostih.

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

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

Avkcijski postopek s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo: avkcijski postopek, v katerem centralna banka opredeli obrestno mero, nasprotne stranke pa licitirajo denarni znesek posla, ki ga želijo skleniti po tej obrestni meri, pri čemer vnaprej vejo, da bodo vse njihove protiponudbe sprejete.

Avtonomni likvidnostni dejavniki: likvidnostni dejavniki, ki običajno ne izvirajo iz uporabe instrumentov denarne politike. Ti dejavniki so na primer bankovci v obtoku, vloge države pri centralni banki in neto tuja aktiva centralne banke.

Bruto domači proizvod (BDP): vrednost celotnega obsega proizvodnje blaga in storitev nacionalnega gospodarstva minus vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz. BDP se lahko razčleni na proizvodno, izdatkovno in stroškovno strukturo. Glavni izdatkovni agregati, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog ter uvoz in izvoz blaga in storitev (vključno s trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja).

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih: cene na pragu proizvajalca (transportni stroški niso vključeni) za vse proizvode, ki jih določena panoga razen gradbeništva proda na domačem trgu držav euroobmočja, razen uvoza.

Centralna pariteta (ali dvostranski osrednji tečaj): devizni tečaj vsake valute v ERM II do eura, okrog katerega so opredeljeni razponi nihanja, predvideni z mehanizmom ERM II.

Deflacija: splošno, vztrajno in samospodbujajoče zniževanje širokega niza cen, ki je posledica upada skupnega povpraševanja in postane ukoreninjeno v pričakovanjih.

Delež primanjkljaja (širša država): razmerje med primanjkljajem širše opredeljene države in BDP po tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, ki se uporablja pri ugotavljanju obstoja čezmernega primanjkljaja. Imenuje se tudi stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Delni odpis: prilagoditev vrednosti posojil navzdol, ki se evidentira v bilanci stanja MFI, če se ugotovi, da so posojila postala delno neizterljiva.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

Dezinflacija: proces zmanjševanja inflacije, ki lahko privede do začasnih negativnih stopenj inflacije.

Dolg (finančni računi): posojila, ki so jih najela gospodinjstva, ter posojila, dolžniški vrednostni papirji in rezerve pokojninskih skladov nefinančnih družb (ki izhajajo iz neposrednih pokojninskih obveznosti delodajalcev v imenu svojih zaposlenih), vrednoteni po tržni vrednosti ob koncu obdobja.

Dolg (širše opredeljena država): bruto dolg (gotovina in vloge, posojila in dolžniški vrednostni papirji) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med sektorji širše opredeljene države in znotraj njih.

Dolgoročnejše finančne obveznosti MFI: vezane vloge nad dve leti, vloge na odpoklic z odpovednim rokom nad tri mesece, dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdale MFI euroobmočja, z originalno zapadlostjo nad dve leti ter kapital in rezerve sektorja MFI euroobmočja.

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

Druge naložbe: postavka v plačilni bilanci in stanju mednarodnih naložb, ki zajema finančne transakcije/stanja z nerezidenti na področju komercialnih kreditov, vlog in posojil ter druge terjatve in obveznosti.

Efektivni devizni tečaji (EDT) eura (nominalni/realni): tehtano povprečje dvostranskih deviznih tečajev eura do valut glavnih trgovinskih partneric euroobmočja. Indeksi efektivnega deviznega tečaja eura se izračunavajo do dveh skupin trgovinskih partneric: EDT-21 (obsega 11 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 trgovinskih partneric zunaj EU) in EDT-41 (obsega EDT-21 in 20 drugih držav). Uporabljene uteži odražajo delež vsake države partnerice v trgovinski menjavi euroobmočja z industrijskimi proizvodi in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

EONIA (uteženo povprečje obrestnih mer v eurih za medbančna posojila čez noč): merilo efektivne obrestne mere, ki prevladuje na medbančnem trgu v eurih čez noč. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana posojila čez noč v eurih, kot poroča skupina bank prispevnic.

ERM II (mehanizem deviznih tečajev II): režim deviznih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju tečajne politike med državami euroobmočja in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (obrestna mera za dane medbančne depozite v eurih): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi finančna sredstva v eurih drugi prvorazredni banki in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo zapadlosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so sprejele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo o delovanju Evropske unije.

Eurosistem: centralnobančni sistem, ki ga sestavljajo ECB in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

Finančni račun: račun plačilne bilance, ki zajema transakcije med rezidenti in nerezidenti v obliki neposrednih naložb, portfeljskih naložb in drugih naložb ter transakcije z izvedenimi finančnimi instrumenti in rezervami.

Finančni računi: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki prikazuje finančno stanje (obseg ali bilanco stanja), finančne transakcije in druge spremembe v različnih institucionalnih sektorjih gospodarstva po vrsti finančnega sredstva.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo gibanja cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in je usklajen med vsemi državami članicami EU.

Indeks dogovorjenih plač: merilo neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede osnovne plače (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Indeks stroškov dela na uro: merilo stroškov dela, ki vključuje bruto plače (v denarju ali naravi skupaj z dodatki) in druge stroške dela (prispevke delodajalcev za socialno varnost plus davke v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, minus subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Indeksirane državne obveznice: dolžniški vrednostni papirji, ki jih izda širše opredeljena država, pri katerih sta izplačilo kuponov in glavnica vezana na določen indeks cen življenjskih potrebščin.

Industrijska proizvodnja: bruto dodana vrednost po stalnih cenah, ki jo ustvari industrija.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Investicijski skladi (razen skladov denarnega trga): finančne institucije, ki združujejo kapital, zbran pri javnosti, in ga nalagajo v finančna in nefinančna sredstva. Glej tudi MFI.

Implicitna volatilnost: pričakovana volatilnost (tj. standardni odklon) v spremembi cene finančnega premoženja (npr. delnice ali obveznice). Izvedena je lahko iz cene finančnega premoženja, datuma zapadlosti in izvršilne cene opcij ali iz stopnje donosa brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je Black-Scholesov model.

Izklicna obrestna mera: najnižja obrestna mera, po kateri lahko nasprotne stranke predložijo protiponudbe na avkcijah z variabilno obrestno mero.

Izvedena stopnja inflacije: razlika med donosnostjo nominalne obveznice in donosnostjo indeksirane obveznice enake (ali čim bolj podobne) zapadlosti.

Kapitalski račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse kapitalske transferje ter pridobitve/odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev med rezidenti in nerezidenti.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki kažejo naravnanost denarne politike ECB. To so obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja, odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja denarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala s pobotom pozicij med MFI (tj. posojila in vloge med MFI) v agregirani bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. širša država in drugi rezidenti euroobmočja) in do nerezidentov euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Krediti MFI rezidentom euroobmočja: posojila MFI rezidentom euroobmočja zunaj sektorja MFI (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in imetja vrednostnih papirjev v sektorju MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki so jih izdali rezidenti euroobmočja zunaj sektorja MFI.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in preostalo zapadlostjo v določenem trenutku za zadosti homogene dolžniške vrednostne papirje z različnimi datumi zapadlosti. Nagib krivulje donosnosti se lahko meri kot razlika med obrestnimi merami ali donosnostjo ob dveh izbranih zapadlostih.

Lastniški vrednostni papirji: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo na borzi), delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški vrednostni papirji običajno ustvarjajo dohodek v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in vloge čez noč pri denarnih finančnih institucijah in institucionalnih enotah centralne države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in vloge na odpoklic z odpovednim rokom do vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in vloge z dogovorjeno zapadlostjo do vključno dveh let (tj. kratkoročne vezane vloge) pri MFI in institucionalnih enotah centralne države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, zlasti repo posle, točke/delnice skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z zapadlostjo do vključno dveh let, ki so jih izdale MFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi razpolagajo in jih nadzirajo denarne oblasti, da bi prek posegov na deviznih trgih neposredno financirale ali regulirale obseg plačilnih neravnovesij. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve do nerezidentov euroobmočja, ki niso izražene v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna imetja pri MDS, ki jih ima Eurosistem.

MFI (denarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo denarni sektor v euroobmočju. Sem sodijo Eurosistem, rezidentne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidentne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog in/ali bližnjih substitutov za vloge od subjektov, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu) dajejo posojila in/ali nalagajo v vrednostne papirje. V zadnjo skupino sodijo predvsem skladi denarnega trga, tj. skladi, ki sredstva nalagajo v kratkoročne instrumente z nizko stopnjo tveganja in navadno z zapadlostjo do enega leta ali manj.

Naravnanost denarne politike: stališče, ki ga zavzamejo nosilci denarne politike s ciljem, da bi vplivali na gospodarska, finančna in denarna gibanja.

Neposredna naložba: čezmejna naložba z namenom pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvideno za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, reinvestirane dobičke in drug kapital, povezan s poslovanjem med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/stanje premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini") in neto transakcije/stanje premoženja euroobmočja v lasti nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju").

Neto tuja aktiva MFI: terjatve do tujine sektorja MFI euroobmočja (npr. zlato, bankovci in kovanci v tuji valuti, vrednostni papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja, in posojila, odobrena nerezidentom euroobmočja) minus obveznosti do tujine sektorja MFI euroobmočja (npr. vloge in repo pogodbe nerezidentov euroobmočja ter njihova imetja točk/delnic skladov denarnega trga in dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale denarne finančne institucije, z zapadlostjo do vključno dveh let).

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidentne kreditne institucije in druge denarne finančne institucije, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za vloge in posojila v eurih pri poslovanju z gospodinjstvi in nefinančnimi družbami, ki so rezidenti euroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu v vnaprej določenem obdobju. Izpolnjevanje te zahteve se določi na podlagi povprečnih dnevnih stanj na računu rezerv v obdobju izpolnjevanja.

Odpis: odpis vrednosti posojil iz bilance stanja MFI, če posojila veljajo za neizterljiva v celoti.

Odprta ponudba mejnega depozita: odprta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za deponiranje likvidnosti čez noč pri nacionalni centralni banki po vnaprej določeni obrestni meri.

Odprta ponudba mejnega posojila: odprta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobivanje posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri ob zastavi primernega finančnega premoženja.

Okrepljena kreditna podpora: nestandardni ukrepi, ki sta jih med finančno krizo sprejela ECB/Eurosistem, katerih cilj je bil podpreti pogoje financiranja in kreditne tokove v takšni meri, ki presega učinek, ki bi bil dosežen zgolj z zniževanjem ključnih obrestnih mer ECB.

Operacije dolgoročnejšega refinanciranja: kreditne operacije z zapadlostjo več kot en teden, ki jih Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Redne mesečne operacije se izvajajo z zapadlostjo treh mesecev. Med pretresi na finančnih trgih, ki so se začeli avgusta 2007, so se izvajale dodatne operacije z zapadlostjo v trajanju od enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv do enega leta, njihova pogostost pa je bila različna.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo Eurosistem izvaja v obliki povratnih transakcij. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in imajo običajno zapadlost en teden.

Pariteta kupne moči (PKM): tečaj, po katerem se ena valuta preračuna v drugo, s čimer se izenači kupna moč dveh valut tako, da se odpravijo razlike v ravni cen, ki prevladuje v zadevnih državah. V najpreprostejši obliki paritete kupne moči izražajo razmerje med cenami v nacionalni valuti za enako blago ali storitev v različnih državah.

Plačilna bilanca: statistični prikaz, ki za določeno časovno obdobje povzema ekonomske transakcije določenega gospodarstva s tujino.

Portfeljske naložbe: neto transakcije in/ali stanja rezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja („imetja"), in neto transakcije in/ali stanja nerezidentov euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti"). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in zadolžnice ter instrumente denarnega trga). Transakcije se evidentirajo po dejansko plačani ali prejeti ceni, minus provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Prilagoditev med primanjkljajem in dolgom (širše opredeljena država): razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolževanje širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi javnofinančnimi prihodki in skupnimi javnofinančnimi odhodki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, običajno pa se ugotavlja kot BDP (obseg), deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec nedavno sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primernega kandidata.

Računi kapitala: sestavni del sistema nacionalnih računov (ali računov euroobmočja), ki obsega spremembe neto vrednosti, ki so posledica neto varčevanja, neto kapitalskih transferjev in neto pridobitev nefinančnih sredstev.

Razmerje med javnim dolgom in BDP (širše opredeljena država): razmerje med dolgom širše opredeljene države in BDP po tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, ki se uporablja pri ugotavljanju obstoja čezmernega primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: medletna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za medletno rast M3 znaša 4,5%.

Sredstva za zaposlene na zaposlenega ali opravljeno delovno uro: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Sredstva za zaposlene sestavljajo bruto plača ter dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno varnost, deljeno s skupnim številom zaposlenih ali s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je poglavitni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot medletno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) v euroobmočju, ki je manjše kot 2%. Svet ECB je poleg tega določil, da namerava v prizadevanjih za ohranjanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod dvema odstotkoma, vendar blizu te meje.

Stanje mednarodnih naložb: vrednost in sestava neto finančnih imetij (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stroški dela na enoto proizvoda: merilo skupnih stroškov dela na enoto proizvoda, ki se izračuna za euroobmočje kot razmerje med skupnimi sredstvi za zaposlene in produktivnostjo dela (opredeljena kot BDP (obseg) na zaposlenega).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidentne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialne varnosti. Ne zajema enot v državni lasti, ki opravljajo poslovno dejavnost, kot so javna podjetja.

Tekoči račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije z blagom in storitvami, dohodke in tekoče transferje med rezidenti in nerezidenti.

Volatilnost: stopnja nihanja pri določeni spremenljivki.

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska blagovna menjava: izvoz in uvoz blaga z državami znotraj in zunaj euroobmočja, merjen vrednostno ter kot indeks obsega in indeks povprečne vrednosti. Zunanjetrgovinska statistika ni neposredno primerljiva s podatki o izvozu in uvozu v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega ter združujejo blago in storitve. Prav tako ni v celoti primerljiva s postavko blaga v plačilnobilančni statistiki. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v tem, da se uvoz v zunanjetrgovinski statistiki evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniškimi storitvami, medtem ko se v plačilnobilančni statistiki evidentira kot franko na krovu.