EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

MESEČNI BILTEN
DECEMBER 2007

01/2007
02/2007
03/2007
04/2007
05/2007
06/2007
07/2007
08/2007
09/2007
10/2007
11/2007
12/2007

EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

V letu 2007
bo na vseh
publikacijah ECB
motiv z bankovca
za 20 eurov.

MESEČNI BILTEN
DECEMBER 2007

© Evropska centralna banka, 2007

Naslov
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt na Majni
Nemčija

Poštni naslov
Postfach l6 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon
+49 69 1344 0

Spletna stran
http://www.ecb.int

Faks
+49 69 1344 6000

Teleks
411 144 ecb d

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

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

Presečni dan za statistične podatke v tej izdaji je 5. december 2007.

ISSN 1830-012X (spletna izdaja)

KAZALO

UVODNIK 5

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA 9

Zunanje okolje euroobmočja 9

Denarna in finančna gibanja 15

Cene in stroški 55

Proizvodnja, povpraševanje in trg dela 68

Fiskalna gibanja 74

Makroekonomske projekcije strokovnjakov eurosistema za euroobmočje 83

Gibanja menjalnih tečajev in plačilne bilance 87

Okvirji:

1 Nove ocene imetij po sektorjih za M3 euroobmočja 19

2 Likvidnostne razmere in operacije monetarne politike v obdobju od 8. avgusta do 13. novembra 2007 30

3 Podatki o vplivu nedavnih napetosti na finančnih trgih, kot jih razkrivajo ankete o bančnih posojilih v večjih razvitih gospodarstvih 41

4 Cene hrane v euroobmočju: nedavna gibanja in obeti 57

5 Skupna kmetijska politika evropske unije v razmerah rastočih cen hrane na svetovnih trgih 60

6 Merila dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj iz ankete ECB o napovedih drugih strokovnjakov (SPF): podrobnejša analiza novejših gibanj 65

7 Politične zaveze in pakt o stabilnosti in rasti 78

8 Lizbonska pogodba 80

9 Tehnične predpostavke 83

10 Napovedi drugih institucij 86

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 2005 IX

Glosar XVII

KRATICE

DRŽAVE

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

DRUGO

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

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

UVODNIK

Svet ECB je na seji 6. decembra 2007 na podlagi redne ekonomske in denarne analize sklenil, da pusti ključne obrestne mere ECB nespremenjene. Informacije, ki so postale dostopne po zadnji seji Sveta ECB 8. novembra 2007, potrjujejo, da obstajajo močni kratkoročni pritiski na rast inflacije, pri čemer je inflacija, merjena z indeksom HICP, novembra dosegla 3,0%. Ravno tako so popolnoma potrdile oceno, da srednjeročno obstajajo navzgor usmerjena tveganja za cenovno stabilnost. Upoštevajoč to ugotovitev ter še naprej zelo živahno rast denarja in kreditov v euroobmočju, je Svet ECB pripravljen preprečiti navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen, kot to zahteva mandat ECB. Gospodarski temelji euroobmočja ostajajo trdni, vendar prevrednotenje tveganja na finančnih trgih še ni končano in ga spremlja nadaljnja negotovost glede morebitnega vpliva na realno gospodarstvo. Svet ECB bo zato zelo natančno spremljal vsa dogajanja. Z odločnim in pravočasnim ukrepanjem na podlagi svoje ocene bo tako zagotovil, da se sekundarni učinki in tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ne uresničijo. Trdno zasidranje srednjeročnih in dolgoročnih inflacijskih pričakovanj v skladu s stabilnostjo cen je še toliko pomembnejše v času nestanovitnosti na finančnih trgih in povečane negotovosti. Kar zadeva finančne trge, bo Svet ECB v prihodnjih tednih še naprej pozorno spremljal vsa dogajanja.

V okviru ekonomske analize Eurostatova prva ocena kaže, da je realna rast BDP v euroobmočju v tretjem četrtletju 2007 glede na prejšnje četrtletje znašala 0,7%, kar je skladno s predhodno oceno. Domače povpraševanje je v tretjem četrtletju ostalo glavni vzvod gospodarske rasti, kar kaže na nadaljevanje gospodarske konjunkture v euroobmočju. Najnovejše informacije o gospodarski aktivnosti, ki izhajajo iz različnih anket o zaupanju in ocen na podlagi kazalnikov, potrjujejo oceno, da se je gospodarska rast nadaljevala tudi v zadnjem četrtletju letošnjega leta, čeprav je bila dinamika verjetno bolj umirjena kot v tretjem četrtletju. Gledano v celoti ostajajo gospodarski temelji euroobmočja trdni. Dobičkonosnost se je ohranila na doseženi ravni, rast zaposlenosti je bila močna, stopnja brezposelnosti pa se je znižala na najnižjo raven v zadnjih 25 letih.

Podobno kažejo tudi makroekonomske projekcije, ki so jih decembra 2007 pripravili strokovnjaki Eurosistema. Realna rast BDP se bo po projekcijah gibala med 2,4% in 2,8% v letu 2007, med 1,5% in 2,5% v letu 2008 ter med 1,6% in 2,6% v letu 2009. V primerjavi s septembrskimi projekcijami strokovnjakov ECB so bili napovedani razponi realne rasti BDP za leto 2008 nekoliko popravljeni navzdol, medtem ko je novi razpon rasti za leto 2007 v zgornjem delu prejšnje napovedi. Razpoložljive napovedi mednarodnih organizacij večinoma potrjujejo takšna predvidevanja.

Scenarij, po katerem naj bi realna rast BDP ostala približno v skladu s trendom potencialne rasti, temelji na pričakovanju, da bo svetovno gospodarstvo še naprej vztrajno, pri čemer bo upočasnjeno gospodarsko rast v ZDA deloma odtehtala nadaljnja močna rast v razvijajočih se tržnih gospodarstvih. Tako bo zunanje povpraševanje predvidoma še naprej podpiralo izvoz in investicije euroobmočja. Gospodarsko rast bo spodbujala tudi rast potrošnje, ki se bo predvidoma krepila skladno z gibanjem realnega razpoložljivega dohodka, saj bodo razmere ob nadaljnji rasti zaposlovanja ugodne. Zaradi morebitnega vpliva trenutne nestanovitnosti na finančnih trgih in ponovne ocene tveganja za realno gospodarstvo pa je raven negotovosti še vedno visoka.

Po mnenju Sveta ECB so tveganja, ki spremljajo takšne gospodarske obete, na strani upočasnjevanja gospodarske rasti. Povezana so predvsem z možnostjo, da bo imelo sedanje prevrednotenje tveganja na finančnih trgih širši učinek na pogoje financiranja in zaupanje ter na svetovno gospodarsko rast in rast v euroobmočju. Druga tveganja so povezana z morebitno nadaljnjo rastjo cen nafte in primarnih surovin, pa tudi z bojaznijo glede

protekcionističnih pritiskov in možnih neobvladljivih gibanj zaradi svetovnih neravnovesij.

Na področju cenovnih gibanj se je po Eurostatovi prvi oceni medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, novembra 2007 v primerjavi z oktobrom zopet skokovito povišala z 2,6% na 3,0%. Cene nafte so v zadnjih mesecih močno porasle, cene hrane pa so se znatno povišale predvsem zaradi močnejšega svetovnega povpraševanja. Kot je Svet ECB v preteklosti že poudaril, neugodni učinki cen energentov v sedanjem obdobju povzročajo močan pritisk na rast medletnih stopenj inflacije po HICP, kar je predvsem posledica precejšnjega padca cen nafte pred enim letom.

V prihodnjem obdobju naj bi stopnja inflacije po HICP ostala precej nad 2% in se bo tekom leta 2008 verjetno le postopno umirjala. Obdobje začasno visokih stopenj inflacije bo tako nekoliko dolgotrajnejše, kot smo pričakovali prej. V decembrskih projekcijah strokovnjakov Eurosistema je predvideno, da bo medletna inflacija po HICP v letu 2007 znašala med 2,0% in 2,2%, v letu 2008 pa naj bi se povečala na raven med 2,0% in 3,0%. Po projekcijah se bo inflacija v letu 2009 gibala med 1,2% in 2,4%. V primerjavi s septembrskimi projekcijami strokovnjakov ECB so se napovedani razponi inflacije po HICP za leto 2007 in 2008 pomaknili navzgor. Napovedi mednarodnih organizacij, ki vključujejo novejša inflacijska gibanja, dajejo večinoma podobno sliko.

Te projekcije večinoma odražajo predvideno gibanje cen nafte in hrane, ki naj bi se glede na razpoložljive cene na terminskih trgih tekom naslednjega leta upočasnile. V domačem okolju naj bi se rast stroškov dela na enoto proizvoda v obdobju projekcij povečala. Ob tem je pomembno poudariti, da projekcije strokovnja kov temeljijo na ključni predpostavki, da nedavna gibanja cen nafte in hrane ter njihov vpliv na inflacijo po HICP ne bodo imela širših sekundarnih učinkov na oblikovanje plač. Nadaljnja ključna predpostavka je, da se bo rast stopnje dobička v obdobju projekcij umirila. V okviru projekcij ti dve predpostavki skupaj pomenita, da bodo celotni domači stroškovni pritiski še naprej omejeni, kar omogoča umirjanje inflacije v letu 2009.

Po mnenju Sveta ECB so tveganja glede srednjeročnih cenovnih gibanj popolnoma potrjeno usmerjena navzgor. Obsegajo možnost nadaljnje rasti cen nafte in kmetijskih izdelkov, s čimer bi se nadaljeval močan zagon iz zadnjih mesecev, ter nepričakovano povečanje nadzorovanih cen in posrednih davkov. Zaradi omejenega obsega prostih zmogljivosti, ugodne dinamike realne rasti BDP v zadnjih nekaj četrtletjih ter pozitivnih gibanj na trgu dela lahko pride do močnejše rasti plač od trenutno pričakovane. Poleg tega bi se v tržnih segmentih z nižjo konkurenco lahko povečala moč podjetij pri oblikovanju cen. Zato je bistveno, da vse udeležene strani ravnajo odgovorno ter da se prepreči sekundarne učinke na plače in oblikovanje cen, ki izhajajo iz nedavne rasti cen primarnih surovin. V ta namen bi bilo treba odpraviti izrecno ali dejansko indeksacijo nominalnih plač.

Denarna analiza potrjuje, da srednjeročno in dolgoročneje prevladujejo navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen. Obseg denarja in kreditov se je v zadnjih mesecih še naprej živahno povečeval. Na medletno stopnjo rasti denarnega agregata M3, ki je oktobra znašala 12,3%, je verjetno vplivalo več začasnih dejavnikov, kot so položnejša krivulja donosnosti, pretresi na finančnih trgih in posebne transakcije, povezane s prestrukturiranjem nekaterih bančnih skupin. Vseeno pa celo ob upoštevanju teh posebnih dejavnikov osnovna stopnja rasti denarja ostaja visoka. Na nadaljnjo živahno osnovno dinamiko rasti denarja kaže tudi ohranjanje rasti posojil domačemu zasebnemu sektorju, ki so se oktobra medletno povečala za 11,2%. Zato je treba denarna gibanja še naprej zelo skrbno spremljati, da bi ugotovili osnovne trende, povezane z inflacijskimi pritiski v daljšem časovnem obdobju, ter bolje razumeli kratkoročno dinamiko.

Tako bo mogoče celoviteje razumeti, kako se na povečano nestanovitnost na finančnih trgih odziva zasebni sektor. Širša ocena osnovnega trenda rasti denarja in kreditov je zaradi nedavnih gibanj na finančnih trgih v sedanjem trenutku še posebno pomembna. Povečana finančna nestanovitnost lahko vpliva na kratkoročno vedenje imetnikov denarja, zaradi česar bi bila izpeljava osnovnega trenda denarne dinamike otežena. Hkrati lahko podatki o denarju in kreditih omogočijo tudi pomemben vpogled v to, kako so se finančne institucije, gospodinjstva in podjetja odzvali na pretrese na finančnih trgih.

Zaenkrat sicer ni veliko znakov, da bi nemirna dogajanja na finančnih trgih od začetka avgusta občutno vplivala na dinamiko agregatov širokega denarja in kreditov, čeprav so te razmere verjetno vplivale na nekatere bilančne postavke, na primer imetja delnic/točk skladov denarnega trga. Rast bančnih posojil gospodinjstvom in nefinančnim družbam je v zadnjih mesecih namreč ostala močna, iz česar bi bilo mogoče sklepati, da se ponudba kreditov ni zmanjšala. Za celovitejšo oceno vpliva, ki so ga na bilance bank, pogoje financiranja ter rast denarja in kreditov imela gibanja na finančnih trgih, bodo potrebni dodatni podatki in analize.

Navzkrižna primerjava rezultatov ekonomske in denarne analize v celoti potrjuje oceno, da v srednjeročnem obdobju obstajajo navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen, saj je rast denarja in kreditov v euroobmočju živahna, gospodarski temelji euroobmočja pa so trdni. Hkrati prevrednotenje tveganja na finančnih trgih še ni končano, negotovost glede morebitnega vpliva na realno gospodarstvo pa se nadaljuje. Svet ECB bo zato zelo natančno spremljal vsa gibanja. Denarna politika ECB je v skladu s svojim mandatom pripravljena preprečiti navzgor usmerjena tveganja za stabilnost cen. Da bi nedavno povišanje inflacije ostalo začasno, je zlasti bistveno, da se sekundarni učinki, ki bi lahko prek trenutne stopnje inflacije vplivali na oblikovanje plač in cen, ne uresničijo. Svet ECB bo z odločnim in pravočasnim ukrepanjem na podlagi svoje ocene zagotovil, da se sekundarni učinki in tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ne uresničijo ter da ostanejo srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja trdno zasidrana v skladu s stabilnostjo cen. To je v sedanjih razmerah še toliko pomembneje. Kar zadeva finančne trge, bo Svet ECB v prihodnjih tednih še naprej pozorno spremljal vsa dogajanja.

Na področju javnofinančne politike se proračunski saldo v euroobmočju letos izboljšuje, kot na splošno potrjujejo letošnje jesenske gospodarske napovedi Evropske komisije. Kljub temu je napredek pri strukturni fiskalni konsolidaciji v državah, ki še imajo proračunsko neravnovesje, večinoma nezadovoljiv. Zaradi pomanjkanja ambicioznejših ukrepov se po nepotrebnem zavlačuje odprava preostalega javnofinančnega primanjkljaja, kar bi lahko v primeru manj ugodnega makroekonomskega okolja povzročilo neprijetno presenečenje. Države članice bi morale izpolniti zavezo, ki so jo aprila 2007 sprejele s sporazumom Euroskupine v Berlinu, po katerem naj bi večina članic euroobmočja dosegla svoj srednjeročni cilj v letu 2008 ali 2009, vse pa naj bi to dosegle najpozneje do leta 2010.

Na področju strukturnih reform je pomembno, da vlade nadaljujejo svoja prizadevanja pri doseganju napredka. Izboljšanje zaposlenosti v zadnjih letih kaže, da so pretekle reforme obrodile sadove. Bistveno je ohraniti reformni zagon s ciljem povečati konkurenco, rast produktivnosti in prožnost trga dela ter preprečiti preobrat reformnih prizadevanj v državah euroobmočja.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

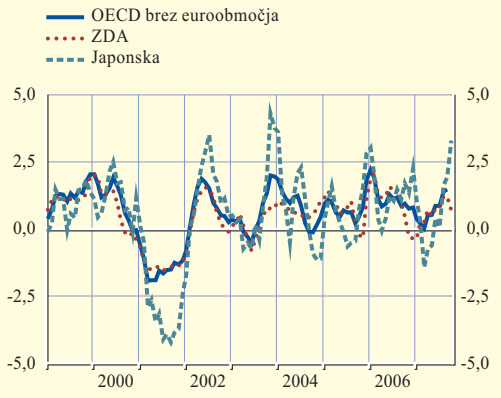
Ekonomska aktivnost v svetovnem gospodarstvu na splošno ostaja trdna, čeprav ne več na tako visoki ravni. Svetovne posledice počasnejše rasti v ZDA so zaenkrat ostale omejene in vlogo gonila svetovne gospodarske rasti deloma prevzemajo nastajajoči trgi. Skupna inflacija cen življenjskih potrebščin se je zaradi višjih cen primarnih surovin v državah OECD povečala. V mnogih nastajajočih trgih je inflacija precej poskočila predvsem zaradi močnejšega pritiska cen hrane. Gledano v celoti ocenjujemo, da so tveganja na strani upočasnjevanja gospodarske rasti. Povezana so predvsem z možnostjo, da bo sedanje prevrednotenje tveganja na finančnih trgih imelo širši učinek na pogoje financiranja, zaupanje ter gospodarsko rast sveta in euroobmočja, z možnostjo nadaljnje rasti cen nafte in primarnih surovin, vključno s cenami kmetijskih izdelkov, pa tudi z negotovostjo glede protekcionističnih pritiskov in možnih neobvladljivih gibanj zaradi svetovnih neravnovesij.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Svetovna gospodarska aktivnost ostaja trdna, čeprav se je nekoliko umirila z zelo visokih ravni, zabeleženih v zadnjih letih. Medtem ko se je industrijska proizvodnja v državah OECD (brez euroobmočja) od marca naprej povečevala in v septembru glede na trimesečno drseče povprečje (glej graf 1) naraščala po visoki 1,4% stopnji, pa anketni kazalniki o svetovnih pogojih poslovanja kažejo, da se rast v predelovalnih dejavnostih na svetovni ravni nekoliko umirja. Svetovni indeks PMI za vse dejavnosti je v zadnjih mesecih postopno padal in novembra dosegel raven 54,0, kar je sicer pod dolgoročnim povprečjem, a še vedno nad mejno vrednostjo 50, ki gospodarsko konjunkturo ločuje od recesije. Ker sedanja upočasnitev gospodarske aktivnosti v ZDA izhaja predvsem iz podaljšane šibkosti na stanovanjskem trgu, posledice za svetovno gospodarstvo zaenkrat ostajajo dokaj omejene. Gospodarska ekspanzija v nastajajočih trgih, predvsem azijskih, se nadaljuje po visoki stopnji, kar pomeni, da te države kot gonilo svetovne rasti prevzemajo vlogo ZDA. Vseeno ostaja vprašljivo, v kolikšni meri bosta povečana nestabilnost na finančnih trgih, zabeležena v zadnjih mesecih, ter posledična večja negotovost negativno vplivali na svetovno gospodarstvo.

Graf 1 Industrijska proizvodnja v državah OECD

(mesečni podatki; desezonirano)



Vira: izračuni OECD in ECB.
Opomba: zadnji podatek je za oktober 2007, razen za OECD brez euroobmočja (september 2007). Prikazani podatki so izračunani kot 3 mesečno drseče povprečje glede na ustrezno povprečje tri mesece prej.

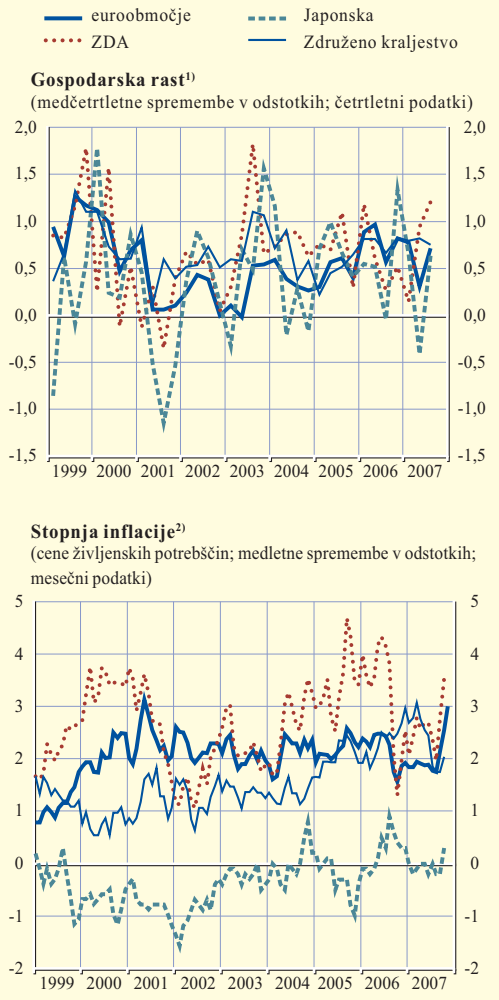
Glede na višje cene primarnih surovin, predvsem energentov in hrane, ter neugodne bazne učinke, je skupna inflacija cen življenjskih potrebščin v državah OECD s septembrske ravni 2,2% oktobra poskočila na 2,8%. Brez hrane in energije je inflacija cen življenjskih potrebščin oktobra znašala 1,9%, kar je enako kot v septembru. Medmesečno so cene življenjskih potrebščin oktobra naraščale po enaki stopnji kot mesec prej, torej 0,3%. Na mnogih nastajajočih trgih se je inflacija močneje povečala predvsem zaradi večje uteži hrane v njihovem indeksu cen. Anketni kazalniki svetovnih cen inputov kažejo, da so se povprečni stroški novembra močno povečali tako v predelovalnih kot tudi v storitvenih dejavnostih.

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

V ZDA je gospodarska aktivnost ostala robustna kljub sedanji korekciji na stanovanjskem trgu in pretresom na finančnih trgih. Po predhodnih ocenah je v tretjem četrtletju realni BDP rasel po četrtletni stopnji 4,9% na medletni ravni, potem ko je v drugem četrtletju rast znašala 3,8%. Podpirala sta jo predvsem presenetljivo hitra rast neto izvoza ter razmeroma močna zasebna potrošnja, ki je odtehtala negativen vpliv na stanovanjsko gradnjo. Medtem ko je bila ocena za rast BDP v tretjem četrtletju popravljena navzgor, je bila zasebna potrošnja nekoliko šibkejša, kot je bilo pričakovano pred tem.

Na področju cenovnih gibanj se je medletna inflacija po indeksu CPI, ki se je v poletnih mesecih nekoliko umirila, nedavno ponovno povečala. K temu so največ prispevali energetski stroški, ki so se v zadnjem času močno povečali predvsem zaradi močnega baznega učinka, ter cene hrane, pri katerih je naraščajoč trend prisoten že od januarja 2007. Oktobra je inflacija po CPI znašala 3,5%, kar je 0,8 odstotne točke nad 6 mesečnim povprečjem od maja do oktobra. Vseeno je osnovna inflacija cen življenjskih potrebščin (tj. brez energije in hrane) ostala na nižji ravni. Oktobra je osnovna inflacija po CPI znašala 2,2%, kar je enako 6 mesečnemu povprečju.

Graf 2 Glavna gibanja v najpomembnejših industrijsko razvitih gospodarstvih



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

Po pričakovanjih se bo v prihodnjem obdobju rast BDP v ZDA od četrtega četrtletja 2007 naprej upočasnjevala, saj bodo rast močneje zavirali vse globlji popravki na stanovanjskem trgu ter še vedno prisotni pretresi na finančnih trgih. Poleg tega bodo realno rast potrošnje predvidoma slabili tudi nekoliko slabši pogoji na trgu dela ter visoki energetski stroški. Po drugi strani bosta robustno zunanje povpraševanje in šibkejši devizni tečaj predvidoma še naprej podpirala izvoz in s tem rast BDP. Vseeno je vloga zunanjetrgovinske menjave v gospodarstvu ZDA razmeroma majhna, podatki iz nedavnih kazalnikov pa nakazujejo, da se gospodarska rast upočasnjuje. Kljub nedavnemu skoku cen energentov in depreciaciji ameriškega dolarja so inflacijska pričakovanja v ZDA ostala razmeroma trdno zasidrana.

31. oktobra 2007 je zvezni odbor ZDA za odprti trg sklenil, da ciljno medbančno obrestno mero zmanjša za 25 bazičnih točk na 4,50%. Hkrati je za 25 bazičnih točk na 5,00% znižal tudi obrestno mero za likvidnostna posojila.

JAPONSKA

Na Japonskem se je gospodarska aktivnost še naprej izboljševala, inflacija pa je ostala umirjena. Rast podpirata trdno domače povpraševanje in močan izvoz. Po zastoju v drugem četrtletju se je po predhodnih podatkih, ki jih je objavil urad vlade, gospodarska aktivnost v tretjem četrtletju leta 2007 ponovno okrepila, k čemur je največ prispevalo močno zunanje povpraševanje, ki prihaja predvsem iz ostalih delov Azije. Realni BDP, ki je v drugem četrtletju rasel po stopnji -0,4%, se je v tretjem četrtletju povečal za 0,6% na četrtletni ravni, kar je nad tržnimi pričakovanji.

Zaradi vztrajnih navzdol usmerjenih pritiskov, še zlasti na plače, je inflacija cen življenjskih potrebščin ostala umirjena (glej graf 2). Oktobra 2007 se je prvič po decembru 2006 vrnila v pozitivno območje. Medletna sprememba indeksa CPI je tako znašala 0,3%, potem ko je bila septembra -0,2%, medletna sprememba indeksa CPI brez sveže hrane pa je znašala 0,1%, prejšnji mesec pa -0,1%.

Japonska centralna banka je na seji 13. novembra 2007 sklenila, da svojo ciljno obrestno mero (nezavarovana izklicna obrestna mera čez noč) ohrani nespremenjeno na ravni 0,50%.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

V Združenem kraljestvu je gospodarska rast v zadnjih četrtletjih visoka – na ravni dolgoročnega povprečja 0,7% (glej graf 2) ali nad njim. V tretjem četrtletju je BDP rasel po stopnji 0,7% (medčetrtletno), glavno gonilo rasti pa sta bila zasebna potrošnja in bruto investicije v osnovna sredstva. Prispevek neto izvoza k rasti BDP je bil negativen, saj se je rast uvoza okrepila v skladu z domačim povpraševanjem in izvozno dinamiko. Rast BDP se bo v prihodnjih četrtletjih po pričakovanjih medčetrtletno upočasnila.

Inflacija po HICP, ki je šest mesecev zaporedoma padala, se je s septembrske ravni 1,8% v oktobra zvišala na 2,1%. Povišanje je mogoče pripisati predvsem višjim cenam goriva, maziv in nekaterih prehrambenih izdelkov. Kratkoročno bo inflacija zaradi višjih cen energije, hrane in uvoznih izdelkov po pričakovanjih ostala nad 2,0%.

Odbor za denarno politiko Bank of England je 6. decembra 2007 sklenil, da ključno obrestno mero zniža za 0,25 odstotne točke na 5,5%. Odločitev je sprejel ob začetnih znakih umirjanja gospodarske rasti, vse slabših pogojih na finančnih trgih in zaostrovanju pogojev pri ponudbi kreditov.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

V drugih državah EU zunaj euroobmočja je gospodarska rast v zadnjih četrtletjih ostala trdna, spodbujalo pa jo je predvsem domače povpraševanje. Na gibanje inflacije so v mnogih državah močno vplivale naraščajoče cene hrane, kar med drugim odraža vremensko pogojene omejitve na ponudbeni strani.

Na Švedskem in Danskem se realna gospodarska gibanja v zadnjih četrtletjih razhajajo. Medtem ko je na Danskem četrtletna stopnja rasti realnega BDP v drugem četrtletju 2007 padla na -0,4%, je na Švedskem narasla na 0,9%. Na Danskem je k takšnim gibanjem prispevala predvsem splošna slabitev domačega povpraševanja, na Švedskem pa sta se tako zasebna kot državna potrošnja okrepili. Inflacija po HICP se je z nizke ravni v zadnjih mesecih v obeh državah povečala. Oktobra se je medletna inflacija po HICP na Danskem zvišala na 1,8%, na Švedskem pa na 1,9%.

Izmed štirih največjih držav srednje in vzhodne Evrope je na Češkem in Poljskem gospodarska rast v zadnjih četrtletjih ostala trdna, na Madžarskem in v Romuniji pa se je upočasnila. Rast realnega

BDP je spodbujalo predvsem domače povpraševanje, razen na Madžarskem, kjer je k rasti največ prispeval neto izvoz. Kazalniki zaupanja kažejo, da bo gospodarska rast na Madžarskem in v Romuniji v prihodnjih mesecih še naprej postopno slabila. Inflacijska gibanja se v teh štirih državah še naprej močno razlikujejo. Na Češkem je inflacija po HICP v oktobru zaradi baznih učinkov narasla na 4,0%, na Poljskem pa se je predvsem zaradi višjih cen energentov povečala na 3,1%. Tako na Madžarskem kot v Romuniji je inflacija po HICP zaradi naraščajočih cen hrane in energije narasla na 6,9%. Na Madžarskem je inflacija po HICP v zadnjem letu ostala visoka zaradi dviga posrednih davkov in nadzorovanih cen, ki ga je država izvedla v okviru paketa javno-finančne konsolidacije. V prihodnjih mesecih bodo v vseh državah prisotna navzgor usmerjena inflacijska tveganja, ki izvirajo iz cen hrane in energije.

V večini manjših držav članic EU zunaj euroobmočja je bila medčetrtletna rast realnega BDP v zadnjih četrtletjih močna, predvsem zaradi trdnega domačega povpraševanja, ki ga je podpirala hitra rast kreditov, zaposlovanja in plač. Sodeč po kazalnikih zaupanja se bo gospodarska rast v prihodnjih mesecih nekoliko upočasnila. Medletna inflacija po HICP je v zadnjih mesecih naraščala zelo hitro in v večini najhitreje rastočih držav, kot so Bolgarija in baltske države, ostaja visoka. V kratkoročnih inflacijskih obetih je prisotna velika negotovost zaradi volatilnih cen hrane in energije, v številnih državah, zlasti tistih z najhitrejšo rastjo, pa močan ostaja tudi pritisk plač.

V Rusiji je rast BDP v drugem četrtletju leta 2007 ostala trdna in je na medletni ravni znašala 7,8%. Sodeč po vodilnih kazalnikih gospodarske aktivnosti se je gospodarski vzpon, ki ga spodbuja predvsem domače povpraševanje, v tretjem četrtletju leta 2007 nadaljeval. Inflacija je še naprej naraščala in v oktobru na medletni ravni dosegla 10,8% (v septembru 9,4%).

RASTOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V rastočih azijskih gospodarstvih se je gospodarska aktivnost še naprej hitro krepila, kar velja predvsem za največje države v regiji. Inflacijski pritiski so se na Kitajskem še dodatno okrepili, v drugih velikih državah pa so ostali razmeroma šibki.

Na Kitajskem je rast ostala močna. V tretjem četrtletju je realni BDP rasel po stopnji 11,5%, kar je nekoliko počasneje od 11,9% v prejšnjem četrtletju, a še vedno v skladu s povprečno stopnjo rasti v prvi polovici leta. Rast sta spodbujala predvsem močno domače investiranje in neto izvoz. Čeprav je izvoz med julijem in oktobrom naraščal nekoliko počasneje, se je zunanjetrgovinski presežek še naprej povečeval in v prvih desetih mesecih leta 2007 dosegel skupno vrednost 213 milijard USD, kar je 20% nad presežkom celotnega lanskega leta. Hkrati so se še naprej povečevale devizne rezerve in ob koncu septembra 2007 znašale 1.433 milijard USD. Kitajska centralna banka je stopnjo obveznih rezerv za banke 26. novembra devetič letos zvišala za 50 bazičnih točk na 13,5%.

V Južni Koreji je realni BDP v tretjem četrtletju leta 2007 medletno rasel po stopnji 5,2%, kar je hitreje kot v prejšnjem četrtletju, ko je rast znašala 5,0%. Medletna inflacija po CPI je z oktobrske ravni 3,0% v novembru poskočila na 3,5%, k čemur so največ prispevale višje cene hrane in primarnih surovin. V Indiji je gospodarska aktivnost ostala trdna, saj je realni BDP v tretjem četrtletju medletno povprečno rasel po stopnji 8,9%, nekoliko nižje od 9,3% v predhodnem četrtletju. Inflacija veleprodajnih cen, ki jo indijska centralna banka uporablja kot glavno merilo inflacije, je novembra znašala 3,1%.

Na splošno ostajajo gospodarski obeti za rastoča azijska gospodarstva ugodni, predvsem zaradi vztrajne rasti domačega povpraševanja, pa tudi močne rasti izvoza.

LATINSKA AMERIKA

V Latinski Ameriki je gospodarska aktivnost ostala trdna, poganjalo pa jo je predvsem domače povpraševanje. V Mehiki se je rast realnega BDP v tretjem četrtletju leta 2007 ponovno okrepila in na medletni ravni dosegla 3,7%, z 2,8% v drugem četrtletju. Pri cenovnih gibanjih je bila medletna stopnja inflacije cen življenjskih potrebščin v tretjem četrtletju povprečno 4%, kar pomeni, da v primerjavi z prejšnjima dvema četrtletjema ostaja nespremenjena. Centralna banka je 26. oktobra svojo ključno obrestno mero dvignila za 25 bazičnih točk na 7,5%. V Braziliji se je industrijska proizvodnja v tretjem četrtletju še okrepila in dosegla 6,3% na medletni ravni v primerjavi s 4,8% v prvi polovici tega leta. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin se je oktobra nekoliko zvišala na 4,1%. V Argentini je gospodarska rast ohranila močan zagon, saj je industrijska proizvodnja v tretjem četrtletju rasla po stopnji 6,9%. Medletna inflacija po indeksu CPI se je še naprej zniževala, vseeno pa je ostala visoka. Povprečna stopnja inflacije v tretjem četrtletju je bila 8,6%, kar je pod ravnjo prejšnjih šestih mesecev, ko je v povprečju znašala 9,2%.

Gledano v celoti gospodarski obeti za Latinsko Ameriko kljub negotovosti glede preliva nedavnih finančnih pretresov ostajajo ugodni, glavno gonilo rasti pa bo po pričakovanjih ostalo domače povpraševanje.

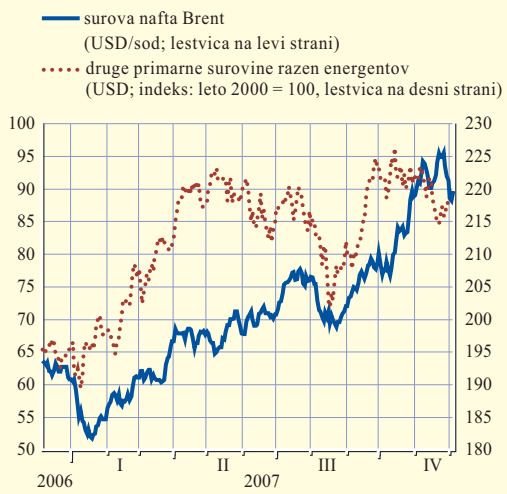
1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Cene nafte so skoraj ves november hitro naraščale. Tako sta ceni zahodnoteksaške nafte in surove nafte brent dosegli novo rekordno vrednost daleč nad 90 USD za sod. Proti koncu novembra in v začetku decembra so cene nato precej padle. 5. decembra je sod nafte brent stal 89,7 USD, kar je približno 48% nad ravnjo z začetka tega leta. Rast cen nafte sta poganjala predvsem nadaljnje zaostrovanje razmer na naftnem trgu in nezmanjšane geopolitične napetosti. Zaskrbljenost glede omejitev v svetovni dobavi je zbujalo zlasti nesezonsko črpanje zalog v tretjem četrtletju pred začetkom zime na severni polobli. Kot je v svojem mesečnem poročilu o nafti novembra poročala Mednarodna agencija za energijo (IEA), so se zaloge OECD, predvsem v ZDA, na Japonskem in v Evropi, oktobra in v začetku novembra še naprej zmanjševale, kar odraža močno povpraševanje in omejitve v ponudbi. Rast cen je vseeno zavirala možnost, da se bo zaradi visoke cene nafte in možne upočasnitve gospodarske rasti v ZDA, rast povpraševanja upočasnila. Po navedbah IEA višje cene energije že vplivajo na povpraševanje po nafti, predvsem v državah OECD. Zato je svojo napoved rasti svetovnega povpraševanja po nafti v letu 2008 IEA popravila navzdol na 2,3% (kar je še vedno nad 1,2% rastjo, ki je projicirana za leto 2007). Vseeno so kljub večkratnim pozivom ministri OPEC na zasedanju 5. decembra sklenili, da OPEC ne bo povečal obsega proizvodnje.

V prihodnjem obdobju bodo zaradi še vedno omejenih prostih zmogljivostih ob visokem povpraševanju ter nezmanjšanih geopolitičnih ter ponudbenih tveganjih cene nafte ostale povišane, če OPEC ne spremeni svoje politike. Sodeč po terminskih trgih udeleženci na naftnem trgu trenutno pričakujejo, da bodo cene ostale visoke in naj bi se do konca leta 2008 nekoliko znižale proti 88 USD za sod.

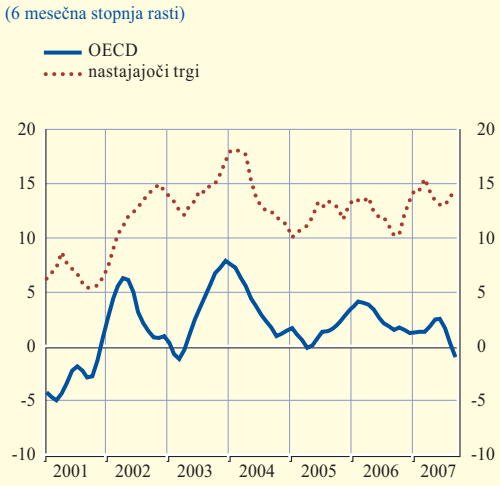
Po velikih podražitvah v septembru so cene primarnih surovin brez energentov v oktobru in novembru ostale razmeroma volatilne. Skupni indeks cen drugih primarnih surovin razen energentov (izražen v ameriških dolarjih) je bil novembra v povprečju za približno 14% višji kot leto prej, saj so višje cene kmetijskih izdelkov več kot odtehtale nižje cene kovin. Predvsem še vedno naraščajo cene hrane, čeprav nekoliko počasneje od zelo visokih stopenj rasti,

Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWI.

Graf 4 Zbirni vodilni kazalnik za države OECD



Vir: OECD.
Opomba: Kazalnik za nastajajoče trge je tehtano povprečje zbirnega vodilnega kazalnika (CLI) za Brazilijo, Kitajsko in Rusijo.

zabeleženih ob koncu septembra. Cene oljnic in olj so v novembru še naprej naraščale, saj so razmere na teh trgih zaradi močnega povpraševanja po biogorivih ter manjše proizvodnje soje in drugih oljnic še posebej zaostrene.

1.3 IZGLEDI ZA ZUNANJE OKOLJE

Svetovna gospodarska rast se sicer nekoliko umirja, vendar ostaja trdna, zato bo zunanje povpraševanje po blagu in storitvah euroobmočja v srednjeročnem obdobju predvidoma ostalo visoko. Septembra je zbirni vodilni kazalnik (CLI) za glavne države nečlanice OECD kazal, da se vztrajna rast na Kitajskem, v Indiji in Braziliji nadaljuje, nekoliko pa so se izboljšali tudi obeti za Rusijo. Nasprotno pa kazalnik CLI še vedno kaže, da se gospodarski obeti za večino večjih gospodarstev OECD še naprej poslabšujejo.

Gledano v celoti ocenjujemo, da so tveganja za gospodarsko rast na strani upočasnjevanja rasti. Takšna navzdol usmerjena tveganja so povezana predvsem z možnostjo, da bo sedanje prevrednotenje tveganja na finančnih trgih imelo širši učinek na pogoje financiranja, zaupanje ter gospodarsko rast sveta in euroobmočja, z možnostjo nadaljnje rasti cen nafte in primarnih surovin, vključno s cenami kmetijskih izdelkov, pa tudi z negotovostjo glede protekcionističnih pritiskov in možnih neobvladljivih gibanj zaradi svetovnih neravnovesij.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN POSOJILA MFI

Med avgustom in oktobrom 2007 je osnovna stopnja denarne ekspanzije v euroobmočju ostala močna, kar se je odražalo v nadaljevanju hitre rasti M3 in posojil. Kaže, da je imelo nemirno dogajanje na finančnih trgih do zdaj le omejen vpliv na gibanje širšega denarja in kreditov, čeprav je verjetno vplivalo na nekatere posebne postavke bilance stanja MFI. Zadnji podatki tako kažejo, da ponudba bančnih posojil ni bila resno motena. Prav tako niso potrdili, vsaj zaenkrat, da agregatne podatke podpira obsežno ponovno pridobivanje predhodno listinjenih posojil ali kreditnih proizvodov. Zato je videti, da je vztrajno močna rast kreditov, ki še naprej pomembno prispeva k živahni denarni dinamiki, odraz normalnega obnašanja glede zadolževanja in ne morebitnih pretresov v zvezi s tem. Čeprav je zaradi spodbujevalnega učinka razmeroma položne krivulje donosnosti videti, da letna rast M3 trenutno morda preveč poudarja moč osnovne denarne dinamike, ostaja splošna denarna in kreditna rast še naprej močna. To v kontekstu presežne likvidnosti kaže na tveganja za srednje– in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor.

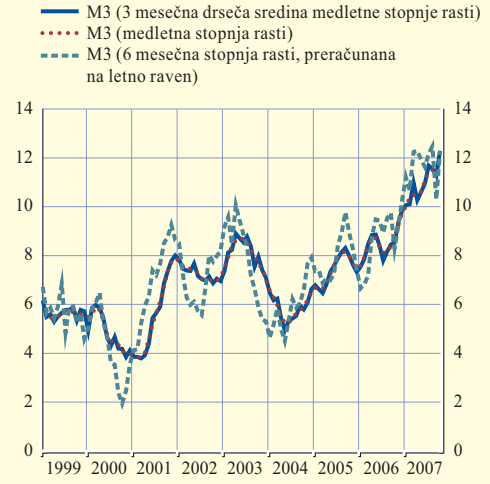
ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

V tretjem četrtletju leta 2007 se je letna stopnja rasti M3 nadalje povečala na 11,5% z 10,6% v drugem in 10,2% v prvem četrtletju, kar je najvišja letna stopnja rasti od začetka tretje faze ekonomske in monetarne unije.[1)] Letna stopnja rasti M3 se je v avgustu in septembru nekoliko spustila, oktobra pa je spet narasla in dosegla 12,3% (glej graf 5). Letna stopnja rasti M3, popravljenega glede na ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev, se je gibala podobno kot letna stopnja rasti uradnega M3 (glej graf 6).

1) To je bilo prav tako posledica najvišje letne stopnje rasti od začetka 80. let, na podlagi sintetične ocene M3 pred letom 1999.

Graf 5 Rast M3

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 6 M3 in M3, popravljen glede na ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev

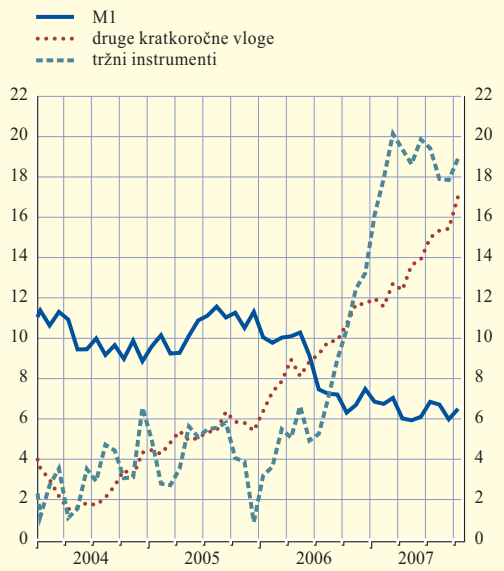
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno za število dni)

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

Široka denarna analiza kaže, da nedavna močna rast M3 nekoliko pretirano poudarja osnovno stopnjo denarne ekspanzije. Del nedavne rasti M3 je na primer povezan s položno, včasih celo obrnjeno krivuljo donosnosti. V zvezi s tem so kratkoročni depoziti MFI z vidika obrestovanja privlačnejši od dolgoročnejših depozitov in vrednostnih papirjev, zaradi česar je prišlo do preusmerjanja v kratkoročnejše depozite in tržne vrednostne papirje, vključene v M3, saj ta sredstva ponujajo večjo likvidnost in manj tveganja ob hkratnih nizkih oportunitetnih stroških glede na svoje donose. Zato močnejšo rast M3 do neke mere spodbuja špekulativno povpraševanje po denarnih sredstvih. V prid temu stališču govori trend upadanja letne stopnje rasti M1, ki ga je mogoče opazovati od konca leta 2005 in kaže na rahlo umirjanje osnovne denarne ekspanzije, kar je v skladu z opuščanjem akomodativne denarne politike prek zviševanja ključnih obrestnih mer ECB (glej graf 7). Četudi upoštevamo te učinke, je splošna rast M3 v tretjem četrtletju leta 2007 ostala močna.

Graf 7 Glavne sestavine M3

(medletne spremembe v odstotkih; sezonsko in koledarsko prilagojene)



Vir: ECB.

Močno denarno ekspanzijo v tretjem četrtletju leta 2007 je prav tako spodbujala hitra rast kreditov zasebnemu sektorju. MFI posojila zasebnemu sektorju so že sedmo četrtletje zapored naraščala z dvomestno letno stopnjo rasti. Na finančnih trgih so močni tokovi posojil MFI nefinančnim družbam in gospodinjstvom v zadnjih štirih mesecih v nasprotju s stališčem, da je zadnje nemirno dogajanje na trgih povzročilo resne motnje v ponudbi MFI posojil. Če pogledamo več širših meril denarja in kreditov, je zaenkrat malo znakov o tem, da je nemirno dogajanje na finančnih trgih kakor koli močno vplivalo na splošno denarno ekspanzijo.[2)] Skladno s svojo naravo in izvori je nekoliko vplivalo na posebne postavke bilance stanja MFI, ki so tesno povezane z denarnim trgom in trgom vrednostnih papirjev, zavarovanih s premoženjem. Natančneje, tak vpliv je bilo mogoče opaziti v imetjih točk/delnic skladov denarnega trga, v gibanju kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev MFI in, do neke mere, v gibanju posojil in depozitov drugih nemonetarnih finančnih posrednikov.

Zadnje nemirno dogajanje na finančnih trgih je opozorilo na ključno vlogo MFI pri zagotavljanju likvidnosti gospodarstvu in finančnemu sistemu, tudi v modelu bančništva, pri katerem MFI posojila po odobritvi prodajo vlagateljem (t. i. model „odobri in razdeli", angl. „*originate and distribute*"). Sektor MFI ima zato osrednjo vlogo pri širitvi finančnega kaosa na širši finančni sektor in v končni fazi na realno gospodarstvo. Analiza denarnih podatkov iz bilance stanja MFI je dala pomembne informacije o vplivu nemirnega finančnega dogajanja na denarna gibanja in, bolj splošno, o odzivu zasebnega sektorja na povečano negotovost v zvezi z nestanovitnostjo finančnega trga.

2) Glej tudi okvir 2 z naslovom „The impact of the financial market turmoil on money and credit developments", Monthly Bulletin ECB, november 2007.

Ob upoštevanju (omejenega) vpliva nemirnega finančnega dogajanja na denarno dinamiko in kljub spodbujevalnemu učinku položne krivulje donosnosti na rast M3 analiza podatkov iz bilanc stanja MFI na splošno kaže, da je osnovna stopnja denarne ekspanzije še naprej močna.

GLAVNE SESTAVINE M3

V tretjem četrtletju letu 2007 je letna stopnja rasti M1 nekoliko narasla na 6,5% (s 6,2% v drugem četrtletju), čeprav je bila še vedno precej nižja od stopenj rasti iz let 2003 in 2004 (glej tabelo 1)[3] Oktobra se letna stopnja rasti M1 glede na tretje četrtletje ni spremenila. Na M1 trenutno vplivata dve nasprotujoči si sili. Na eni strani naraščajoči oportunitetni stroški držanja M1, povezani s povečevanjem ključnih obrestnih mer ECB od decembra 2005, na M1 vplivajo zaviralno, po drugi strani pa zaradi vztrajno močne gospodarske aktivnosti in želje, da se M1 uporablja kot zaščita pred učinki nedavnega nemirnega dogajanja na finančnih trgih, obstaja večje s transakcijami povezano povpraševanje po M1.

Ta vzorec gibanja se izraža tudi v letni stopnji rasti depozitov čez noč, glavne sestavine M1, ki se je oktobra povečala na 6,2%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 6,1%, v drugem pa 5,5%. Istočasno se je letna stopnja rasti gotovine v obtoku še zniževala in oktobra dosegla 8,1%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 8,8% in v drugem 10,0%, kar kaže na verjetno pojemanje učinka prehoda na eurogotovino na rast povpraševanja po gotovini.

Letna stopnja rasti kratkoročnih depozitov razen depozitov čez noč se je še krepila in oktobra dosegla 17,0% glede na 15,0% in 13,1% v tretjem oziroma drugem četrtletju (glej graf 7). To gre pripisati vztrajnemu močnemu naraščanju kratkoročnih vezanih vlog (tj. vezanih vlog do 2 let), ki so v tretjem četrtletju naraščale z letno stopnjo 37,6%. Nasprotno se je obseg vlog na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev še naprej zmanjševal, tako da je bil v tretjem četrtletju leta 2007

3) Četrtletne povprečne stopnje rasti so izračunane na podlagi povprečne vrednosti v četrtletju.

Tabela 1 Pregled spremenljivk denarja

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

	Stanje kot odstotek M3[1]	Medletne stopnje rasti					
		2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 sep.	2007 okt.
M1	**45,0**	**6,8**	**7,0**	**6,2**	**6,5**	**6,0**	**6,5**
Gotovina v obtoku	7,2	11,1	10,5	10,0	8,8	8,2	8,1
Vloge čez noč	37,8	6,0	6,3	5,5	6,1	5,6	6,2
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	40,1	11,1	11,9	13,1	15,0	15,4	17,0
Vezane vloge do 2 let	22,1	25,2	29,5	33,2	37,6	38,2	41,8
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesece	18,0	1,1	-0,8	-2,1	-3,2	-3,6	-4,2
M2	**85,1**	**8,7**	**9,1**	**9,2**	**10,3**	**10,2**	**11,2**
M3-M2 (= tržni instrumenti)	14,9	11,3	16,9	19,3	18,7	17,9	18,9
M3	**100,0**	**9,0**	**10,2**	**10,6**	**11,5**	**11,3**	**12,3**
Kredit rezidentom euroobmočja		**8,8**	**8,0**	**8,1**	**8,7**	**8,7**	**9,2**
Kredit širše opredeljeni državi		-3,1	-4,5	-4,3	-3,9	-4,3	-4,1
Posojila širše opredeljeni državi		-0,4	-1,3	-1,2	-0,9	-1,5	-2,2
Kredit zasebnemu sektorju		11,9	11,1	11,0	11,7	11,6	12,2
Posojila zasebnemu sektorju		11,2	10,6	10,5	11,0	11,0	11,2
Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		**9,0**	**10,0**	**10,3**	**10,3**	**9,7**	**9,0**

Vir: ECB
1) Ob koncu zadnjega meseca, za katerega so na razpolago podatki, Lahko, da se številke zaradi zaokrožanja ne ujemajo.

manjši za 3,2%. Ker se je obrestovanje kratkoročnih vezanih vlog gibalo v glavnem skladno z naraščanjem kratkoročnih obrestnih mer denarnega trga, je razlika v obrestovanju med kratkoročnimi hranilnimi vlogami in depoziti čez noč (katerih obrestovanje se je povečevalo počasneje) stalno naraščala. To je spodbudilo preusmerjanje iz M1 in hranilnih vlog v vezane vloge. Poleg tega so ob ploski krivulji donosnosti kratkoročne vezane vloge privlačne v primerjavi z bolj tveganimi sredstvi z daljšimi zapadlostmi, ki niso vključena v M3, saj ponujajo večjo likvidnost in manj tveganja ob hkratnih nizkih oportunitetnih stroških glede na svoje donose, s čimer prav tako spodbujajo preusmerjanje z dolgoročnejših sredstev.

Razmeroma položna krivulja donosnosti v euroobmočju je prav tako pozitivno vplivala na letno stopnjo rasti tržnih instrumentov, ki je v tretjem četrtletju znašala 18,8%, oktobra pa 18,9%. Istočasno se je letna stopnja rasti instrumentov v primerjavi s prejšnjim četrtletjem umirila, kar je bilo odraz neto prodaj točk/delnic skladov denarnega trga s strani denarnega sektorja med julijem in oktobrom. Spričo nemirnega dogajanja na finančnih trgih so bili še posebej veliki neto odlivi (v skupni vrednosti 26 milijard EUR) avgusta in septembra zabeleženi pri točkah/delnicah skladov denarnega trga. Pred začetkom nemirnega dogajanja na finančnih trgih so nekateri skladi denarnega trga prevzeli izpostavljenost do strukturiranega kreditnega trga, da bi dosegli višje donose kot ustrezne primerjalne obrestne mere denarnega trga. Zdi se, da sta ponovno ocenjevanje tveganj na tem trgu in v medijih izčrpno obravnavana zaskrbljenost glede kakovosti sredstev majhnega števila skladov pripeljala do na splošno kritičnega odnosa do navedenih instrumentov. Dezinvestiranje pri teh sredstvih se odraža v močnih prilivih kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev MFI. V zadnjih štirih mesecih je bilo nakupovanje vrednostnih papirjev v denarnem sektorju na najvišji stopnji od začetka tretje faze ekonomske in monetarne unije (skupaj se je povečalo na 57 milijard EUR) ter tako zagotavljalo sredstva sektorju MFI. Obenem so se nekateri neto odlivi, do katerih je pri točkah/delnicah skladov denarnega trga prihajalo avgusta in septembra, oktobra preusmerili. To je lahko odraz spremembe nekaterih škodljivih reakcij, do katerih je prihajalo na samem začetku nemirnega dogajanja na finančnih trgih.

Najširši agregat sestavin M3, pri katerem je mogoče podatke razčleniti po sektorjih imetnikov, sestavljajo kratkoročni depoziti in pogodbe o povratnem nakupu (v nadaljnjem besedilu „depoziti M3”). Letna stopnja rasti depozitov M3 sektorja gospodinjstev, tj. sektorja, ki največ prispeva k skupni rasti depozitov M3, je v tretjem četrtletju leta 2007 dosegla 7,3%, potem ko je v drugem četrtletju znašala 6,7%. Trend povečevanja, ki ga je mogoče pri tej stopnji rasti opazovati od sredine leta 2004, se je tako nadaljeval, spodbujala pa sta ga rast dohodkov in premoženja ter povečevanje obrestovanja depozitov M3. To potrjuje tudi splošnejša ocena sektorskih imetij M3 (glej okvir 1 z naslovom „Nove ocene imetij po sektorjih za M3 euroobmočja”).

Letna stopnja rasti depozitov M3, ki jih imajo nefinančne družbe, se je v tretjem četrtletju leta 2007 povečala na 13,4% s 13,1% v četrtletju pred tem. Depoziti M3, ki jih imajo nemonetarne finančne institucije, so v tretjem četrtletju naraščali z letno stopnjo 20,0%, potem ko je ta stopnja v drugem četrtletju znašala 15,7%. Ta krepitev je deloma povezana s potrebo nekaterih investicijskih skladov po vzdrževanju večjih varnostnih zalog gotovine.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

Kar zadeva protipostavke M3, je visoka stopnja denarne rasti še naprej usklajena z močno rastjo kreditov MFI rezidentom euroobmočja. Letna stopnja rasti kreditov MFI rezidentom euroobmočja se je v tretjem četrtletju leta 2007 povečala na 8,7% z 8,1% v drugem in 8,0% v prvem četrtletju (glej tabelo 1). V okviru skupnih kreditov so MFI v tretjem četrtletju še naprej na neto osnovi prodajale dolžniške vrednostne papirje širše opredeljene države, kar je v skladu s splošnim

Okvir I

NOVE OCENE IMETIJ PO SEKTORJIH ZA M3 EUROOBMOČJA

Osrednji izziv za monetarno analizo je na podlagi neposredno opaženih denarnih kazalcev, kakršen je širši denarni agregat M3, pripraviti oceno temeljne stopnje denarne ekspanzije, ki razkrije morebitne znake tveganja za cenovno stabilnost, kar je nato mogoče upoštevati v denarni politiki. V praksi je za ekstrakcijo teh podatkov potrebna skrbna analiza gibanj v posameznih komponentah, protipostavkah in sektorskih imetjih M3. Denarni sektor sestavlja več podsektorjev, in sicer: gospodinjstva (vključno z neprofitnimi organizacijami), nefinančne družbe, finančne institucije razen denarnih finančnih institucij, med katere uvrščamo zavarovalnice in pokojninske sklade ter druge nefinančne denarne posrednike, država in lokalna uprava ter skladi socialne varnosti.

Ta okvir predstavlja nove ocene, ki jih je ECB pred kratkim zagotovila za sektorska imetja M3 zasebnih sektorjev.[1] Te nove ocene so za obdobje od prvega četrtletja 1999 naprej na razpolago na četrtletni osnovi in za obdobje od januarja 2003 naprej na mesečni osnovi. Njihova priprava temelji na širše zajetem sklopu nacionalnih podatkov kot prej in na celovitejši metodologiji sestave. Te ocene nadomeščajo prejšnje napovedi, predstavljene v članku z naslovom „Sektorska denarna imetja: determinante in nedavna gibanja" v izdaji Monthly Bulletin, avgust 2006.

Priprava ocen za sektorska imetja M3

Priprava sektorskih časovnih vrst M3 v glavnem temelji na podatkih o sektorskih kratkoročnih depozitih (vključno s pogodbami o povratnem nakupu), ki so na razpolago v statističnih podatkih iz bilanc stanja MFI in ki so v drugem četrtletju 2007 predstavljali približno 80% celotnega M3. Za te instrumente je sektor izdaje denarja v skladu z Uredbo ECB/2001/13 o statističnih podatkih iz bilanc stanja MFI za obdobje po januarju 2003 objavil podrobno sektorsko razčlenitev na mesečni podlagi. Za obdobje 1999-2002 so ocenjene četrtletne časovne vrste o sektorskih imetjih depozitov, ki so že javno dostopne.[2]

Prehod od sektorskih imetij kratkoročnih depozitov na sektorska imetja M3 zahteva, da posameznim denarnim sektorjem dodelimo gotovino v obtoku, deleže/enote skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje, ki jih izdajajo MFI, s prvotno dospelostjo do dveh let. Za te instrumente statističnih podatkov ni mogoče zbrati neposredno od poročevalcev, ker MFI običajno ne morejo zagotoviti podatkov o lastnikih vrednostnih papirjev, ki so jih izdale in s katerimi se trguje. Podobno tudi ni mogoče brez težav identificirati imetnikov gotovine. Dodelitev teh instrumentov M3 različnim denarnim sektorjem torej temelji na ocenah.[3] Kjer je ustrezno, so bile uporabljene tudi informacije, ki jih centralne banke zbirajo v sklopu priprave sektorskih finančnih izkazov.

1) Nove ocene so na razpolago na spletni strani ECB: http://sdw.ecb.europa.eu. Na voljo so tudi na strani http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/sectorialm, kjer so tudi dodatne informacije o metodologiji ocenjevanja.
2) Te ocene, ki so od prvega četrtletja 1991 dostopne na četrtletni podlagi, je mogoče dobiti na spletni strani ECB: http://sdw.ecb.europa.eu. Za podrobnejši opis glej okvir 1 z naslovom „New euro area historical series on holdings of M3 deposits by sector" v izdaji Monthly Bulletin, avgust 2006.
3) Te ocene vključujejo statistične podatke, sporočene ECB v skladu s Smernico ECB/2007/9, ki navaja statistične zahteve na področju denarnih in bančnih statističnih podatkov (vključno s podatki o drugih finančnih posrednikih), in Smernico ECB/2005/13 o statističnih podatkih v finančnih izkazih v monetarni uniji.

Ocene za sektorska imetja M3 se bodo od zdaj naprej objavljale za gospodinjstva, nefinančne družbe in nedenarne finančne posrednike (pri čemer bodo podatki nadalje razčlenjeni za zavarovalnice in pokojninske sklade na eni strani ter za druge finančne posrednike na drugi strani), in sicer tako v smislu neporavnanih zneskov (zalog) kot transakcij (tokov).

Stilizirana dejstva o gibanjih v sektorskih imetjih M3

Analiza sektorskih časovnih vrst lahko zagotovi koristne dodatne perspektive v vrednotenju agregiranih denarnih trendov. Graf A prikazuje letno stopnjo rasti novih ocenjenih imetij M3 gospodinjstev, nefinančnih družb in nedenarnih finančnih posrednikov. Dinamika v posameznih sektorjih se v obdobju 1999-2007 močno razlikuje. Nove ocene kažejo, da so gospodinjstva največji denarni sektor, ker v drugem četrtletju 2007 predstavljajo približno dve tretjini zalog M3.

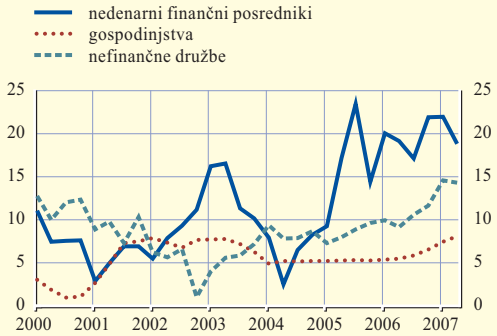
Graf B prikazuje letno stopnjo rasti revidirane ocene imetij M3 gospodinjstev in jo primerja s časovno vrsto, objavljeno v mesečnem biltenu avgusta 2006. Graf kaže, da imajo vrste v časovnem obdobju zelo podoben profil. Stopnja rasti stanj M3 gospodinjstev se je leta 2001 strmo povečala in do sredine 2003 ostala na zelo visoki ravni, kar je bila posledica prerazporeditev portfeljev v M3 zaradi povečane finančne, gospodarske in geopolitične negotovosti, ki je nastopila, ko so gospodinjstva prerazporejala premoženje iz deležev v lastniškem kapitalu v denar.[4)] Letna stopnja rasti stanj M3 gospodinjstev se je obrnila navzgor v začetku leta 2004 in se občutno okrepila med drugo polovico 2005 in sredino 2007.

Spodnja tabela primerja letne stopnje rasti v treh glavnih denarnih sektorjih v smislu povprečne ravni rasti in variabilnosti v njihovi dinamiki v obdobju od 1999 do drugega četrtletja 2007. V tem vzorčnem obdobju opazimo več stiliziranih dejstev. Prvič, imetja M3 nedenarnih finančnih posrednikov kažejo največjo povprečno stopnjo rasti, sledijo jim imetja nefinančnih družb, rast imetij M3 gospodinjstev pa je bila zmernejša. Drugič, če pogledamo

4) Glej članek z naslovom „Monetary demand and uncertainty" v izdaji mesečnega biltena iz oktobra 2005.

Graf A Ocene sektorskih imetij M3

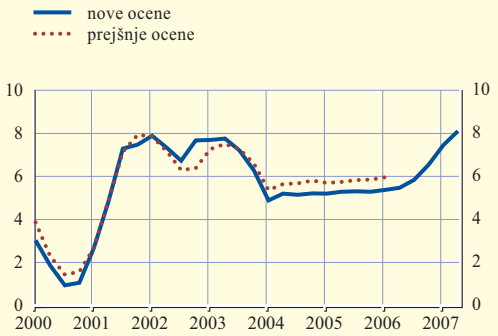
(medletne spremembe v odstotkih; ni desezonirano ali koledarsko prilagojeno)



Vir: ocene ECB.

Graf B Imetja M3 gospodinjstev

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



Vir: ocene ECB.
Opomba: „Prejšnje ocene" se nanašajo na vrsto, prikazano v Mesečnem biltenu iz avgusta 2006.

Rast sektorskih imetij M3 med 1999 in drugim četrtletjem 2007

(letne spremembe v odstotkih)

	Nedenarni finančni posredniki	Nefinančne družbe	Gospodinjstva
Povprečje	11,6	9,1	5,7
Minimum	2,5	1,0	0,9
Maksimum	23,5	14,6	8,1
Standardni odklon	6,1	3,0	2,0

Vir: Izračuni ECB

različna merila variabilnosti v sektorski denarni rasti (na primer razpon med minimumom in maksimumom ali standardni odklon), so nedenarni finančni posredniki doživljali največjo variabilnost v smislu denarne dinamike, medtem ko nefinančne družbe in gospodinjstva kažejo veliko stabilnejše vzorce rasti, ki so v skladu s prepričanjem, da kratkotrajna gibanja nimajo tako močnega vpliva na denarno povpraševanje v teh dveh sektorjih.[5] Ta stilizirana dejstva so v skladu z ugotovitvami iz leta 2006, ki temeljijo na starejših napovedih.

Na splošno nove ocene potrjujejo občutne razlike v dinamiki imetij M3 gospodinjstev, nefinančnih družb in nedenarnih finančnih posrednikov. Pregled sektorskih gibanj lahko zagotovi koristne dodatne perspektive v zvezi z analizo in vrednotenjem agregiranih denarnih trendov. Hkrati pa je treba upoštevati, da so sektorski podatki M3 le ocenjeni in so zato morda manj točni od dejanskih poročil o sektorskih kratkoročnih depozitih.

5) Koeficient variacije (opredeljen kot standardni odklon stopnje rasti deljen s povprečno stopnjo rasti) prav tako potrjuje, da je variabilnost imetij M3 nedenarnih finančnih posrednikov večja od variabilnosti imetij nefinančnih družb in gospodinjstev.

vzorcem, ki ga je mogoče opazovati od marca 2006. Spričo nemirnega dogajanja na finančnih trgih bi lahko MFI sprva prodale državne vrednostne papirje, da bi ustvarile likvidnost in pokrile potrebe po financiranju. Vendar pa so oktobra te vrednostne papirje kupovale na neto osnovi, zaradi česar se je letna stopnja upadanja skupnega stanja vrednostnih papirjev širše opredeljene države znižala na -5,1%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala -5,6%. Ta gibanja so verjetno odraz ohlapnejših likvidnostnih pogojev v oktobru v primerjavi z avgustom in septembrom.

Krediti MFI zasebnemu sektorju so še naprej močno naraščali po stopnji, ki je oktobra znašala 12,2% glede na 11,7% in 11,0% v tretjem oziroma drugem četrtletju leta 2007. K oktobrskemu povečanju je prispevalo predvsem to, da so MFI euroobmočja intenzivno kupovale vrednostne papirje zasebnega sektorja, zlasti od nemonetarnih finančnih družb. Ti nakupi pa so bili povezani predvsem s finančnimi transakcijami v zvezi s prevzemom večjega finančnega posrednika v euroobmočju. Povečanje obsega vrednostnih papirjev zasebnega sektorja, s katerimi razpolagajo MFI, torej ni bilo neposredno povezano z nemirnim dogajanjem na finančnem trgu, kot bi bilo mogoče pričakovati, če bi prišlo do močnega porasta ponovnega pridobivanja.

Oktobra se je letna stopnja rasti posojil MFI zasebnemu sektorju povečala na 11,2% z 11,0% v tretjem in 10,5% v drugem četrtletju. Letna stopnja rasti potrošniških kreditov je oktobra dosegla 6,8%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 7,0%, v drugem pa 7,5%. Zato nič ne kaže, da bi nemirno dogajanje na finančnih trgih zaenkrat omejevalno vplivalo na posojanje gospodinjstvom, katerega umirjanje se je začelo že v drugem četrtletju leta 2006. To umirjanje je predvsem posledica zmanjševanja letne stopnje rasti stanovanjskih kreditov, kar je v skladu z upočasnjevanjem rasti cen stanovanj in umirjanjem aktivnosti na stanovanjskih trgih v številnih gospodarstvih euroobmočja ter postopnim naraščanjem hipotekarnih obrestnih mer v celotnem euroobmočju v zadnjih nekaj četrtletjih. Stopnja rasti stanovanjskih posojil je oktobra dosegla 7,9%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 8,1%. Oktobra je letna stopnja rasti potrošniških kreditov ostala bolj

ali manj nespremenjena pri 5,5%, medtem ko je v tretjem četrtletju znašala 5,7%. V zadnjih četrtletjih se je letna stopnja rasti potrošniških kreditov zmanjševala v skladu z manjšim zaupanjem potrošnikov (glej tudi oddelek 2.7 o financiranju in finančnem položaju sektorja gospodinjstev).

Letna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam je oktobra dosegla 13,9%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 13,8% in v drugem 12,7%. Pomembno je poudariti, da je na to močno rast spodbudno vplivalo povečanje stopnje rasti dolgoročnejših posojil, medtem ko se je stopnja rasti kratkoročnih posojil nekoliko umirila. Konkretneje, letna stopnja rasti posojil z ročnostjo nad 5 let se je oktobra povečala na 12,7% z 12,6% v tretjem četrtletju, medtem ko se je letna stopnja rasti posojil z ročnostjo do 1 leta v istem mesecu zmanjšala na 11,8% z 12,1% v tretjem četrtletju. Močno rast posojil je mogoče pojasniti na različne načine (glej oddelek 2.6). Vendar pa je videti, da razčlenitev rasti posojil po ročnosti ne podpira ideje o „prisiljenem" premeščanju kreditov nazaj v bilance stanja MFI ali podaljševanju premostitvenih posojil, odobrenih v okviru dejavnosti odkupov s finančnim vzvodjem ter združitev in prevzemov, saj bi si MFI verjetno želele taka posojila obdržati samo za kratek čas. Gledano v celoti je bolj malo dokazov o tem, da je močna rast posojil MFI nefinančnim družbam posledica motnje na kreditnih trgih. Kljub temu lahko v prihodnje pričakujemo določeno umirjanje rasti kreditov nefinančnim družbam zaradi zaostrovanja pogojev kreditiranja v povezavi z nemirnim dogajanjem na finančnih trgih, opuščanja akomodativne denarne politike od konca leta 2005 ter zmanjševanja stopnje rasti posojil gospodinjstvom, ki jim posojila MFI nefinančnim družbam praviloma sledijo z zaostankom več četrtletij.[4)]

Letna stopnja rasti posojil MFI drugim finančnim posrednikom se je oktobra povečala na 22,8% z 19,8% v tretjem četrtletju, kar je predvsem posledica posojil, povezanih s prevzemom finančnega posrednika. Poleg tega so ta posojila deloma odraz povpraševanja investicijskih skladov po večjih likvidnostnih varnostnih zalogah. Obstaja tudi nekaj dokazov, da je povpraševanje drugih finančnih posrednikov po posojilih deloma odraz usmerjanja kreditnih linij v prehodne družbe (angl. conduits) in strukturirane investicijske družbe (SIV) zaradi težav, ki jih imajo drugi finančni posredniki pri pridobivanju sredstev od denarnega trga. Nazadnje je mogoče vzroke za to povpraševanje iskati tudi v kratkoročnih premostitvenih posojilih, ki jih dajejo MFI za financiranje trenutne rasti na trgu listinjenja papirjev euroobmočja. To bi bilo skladno z opažanjem, da vsaj do oktobra ni videti, da bi na trgu tradicionalnega listinjenja za pravo prodajo prišlo do motnje. Morebitna motnja bi lahko povzročila, da bi se predhodno listinjena posojila ali kreditni proizvodi premestili nazaj v bilance stanja MFI, kar se do oktobra ni dogajalo v večjem obsegu. Na splošno je torej videti, da je rast posojil zasebnemu sektorju pristna, pri čemer ni občutnega odstopanja navzgor zaradi premeščanja, povezanega z nemirnim dogajanjem na finančnih trgih.

Med ostalimi protipostavkami M3 se je dinamika dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv), s katerimi razpolaga denarni sektor, nekoliko umirila, pri čemer je letna stopnja rasti oktobra dosegla 9,0% glede na 10,3% v tretjem četrtletju leta 2007 (glej graf 8). To umirjanje je deloma posledica preusmerjanja h kratkoročnejšimi zapadlostim v imetjih dolžniških vrednostnih papirjev MFI, s katerimi razpolaga denarni sektor. Kar zadeva zunanje protipostavke, se je neto letni tok neto tuje aktive sektorja MFI oktobra znižal na 200 milijard EUR z 204 milijard EUR v predhodnem mesecu ter z rekordnih 340 milijard EUR, zabeleženih v marcu. To nakazuje, da so bile najbolj priljubljene priložnosti za investiranje, ki so jih udeleženci videli

4) Glej okvir 6 z naslovom „Ciklična gibanja posojil gospodinjstvom in nefinančnim družbam v euroobmočju", Mesečni bilten, junij 2007.

v evroobmočju koncem 2006 in v začetku 2007, v kontekstu nizke nestanovitnosti in obilne likvidnosti finančnega trga. Zaradi zadnjega nemirnega dogajanja na trgih te odprte naložbene pozicije niso bile več dobičkonosne, ker so bila tveganja na novo ovrednotena, zato so bile zlasti v avgustu in septembru deloma vrnjene v prvotno stanje. Podatki iz denarnega prikaza plačilne bilance (ki zajemajo obdobje do septembra) kažejo, da je letni tok neto tuje aktive sektorja MFI predvsem posledica naložb nerezidenčnih vlagateljev v dolžniške vrednostne papirje euroobmočja.

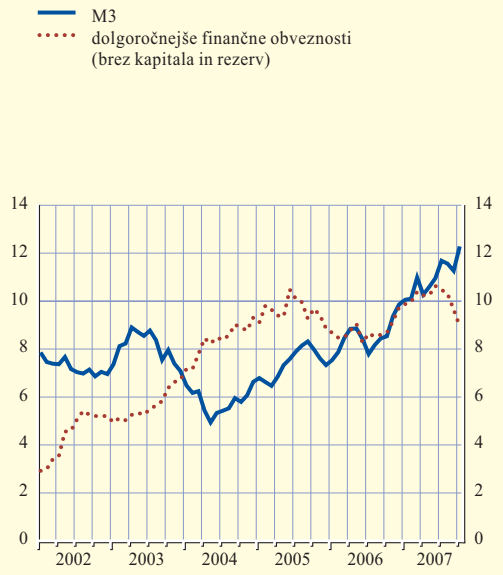
Na splošno najnovejši podatki (ki zajemajo obdobje do oktobra 2007) potrjujejo, da denarna dinamika v euroobmočju ostaja močna. Ob upoštevanju razmeroma položne krivulje donosnosti in morebitnega vpliva nemirnega dogajanja na finančnih trgih je še naprej močna tudi osnovna stopnja denarne in kreditne ekspanzije. Zaenkrat denarna analiza kaže, da nemirno dogajanje na finančnih trgih ni imelo večjega učinka na ekspanzijo širokega denarja in kreditnih agregatov v euroobmočju.

SPLOŠNA OCENA POGOJEV LIKVIDNOSTI V EUROOBMOČJU

Hitra akumulacija denarne likvidnosti v euroobmočju se je nadaljevala tudi v tretjem četrtletju leta 2007, kar se je izražalo v gibanju nominalnih in realnih denarnih vrzeli (glej grafa 10 in 11). Kar zadeva nominalno denarno vrzel, je vztrajno močna rast nominalnega M3 povzročila nadaljnje povečanje denarne vrzeli, izračunane na podlagi uradnih časovnih vrst M3, in denarne vrzeli, izračunane na podlagi merila M3, popravljenega za ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev.

Graf 8 M3 in dolgoročnejše finančne obveznosti MFI

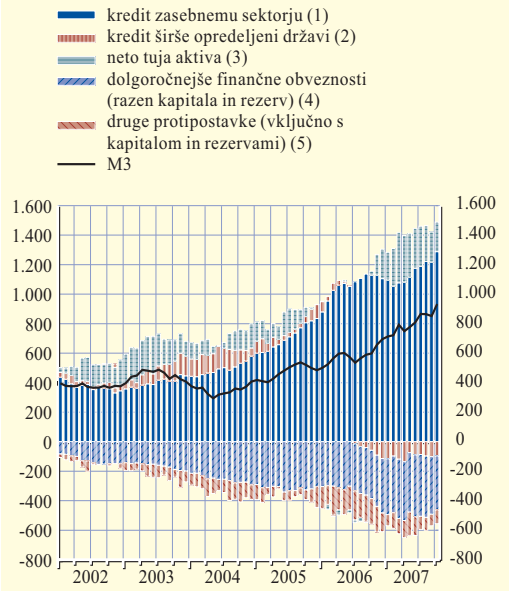
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Graf 9 Protipostavke M3

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



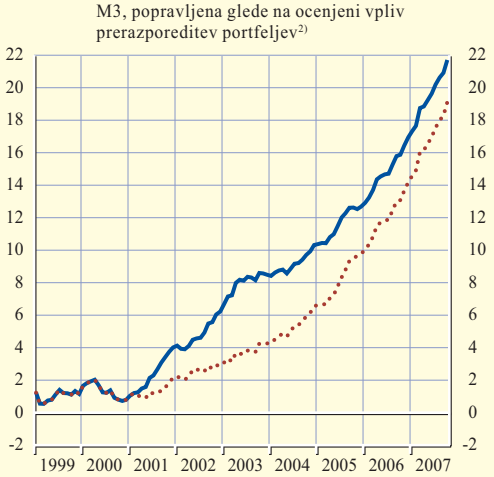
Vir: ECB.
Opomba: M3 je prikazan le kot referenca (M3 = 1+2+3-4+5). Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv) so prikazane z nasprotnim predznakom, ker so obveznosti sektorja MFI.

Realna denarna vrzel upošteva dejstvo, da je akumulirano likvidnosti absorbirala inflacija, ki odstopa od opredelitve cenovne stabilnosti ECB. Čeprav sta obe merili realne denarne vrzeli nižji od ustreznih meril nominalne denarne vrzeli, so njihove stopnje naraščanja v zadnjih četrtletjih primerljive.

S temi mehanskimi merili je mogoče dobiti zgolj nepopolne ocene likvidnostnega položaja in bi jih bilo zato treba obravnavati previdno. Negotovost glede takih ocen do neke mere ponazarjajo številne različne ocene, ki izhajajo iz štirih zgoraj obravnavanih meril. Četudi upoštevamo razmeroma položno krivuljo donosnosti in nemirno dogajanje na finančnih trgih, pa splošna slika, ki jo ustvarjajo ta merila, in zlasti merilo, ki izhaja iz široke denarne analize, usmerjene v ugotavljanje temeljne rasti M3, kaže na nadaljevanje presežne likvidnosti v euroobmočju. Močna denarna in kreditna rast v kontekstu presežne likvidnosti pomenita tveganje za srednje- in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor.

Graf 10 Ocene nominalne denarne vrzeli[1)]

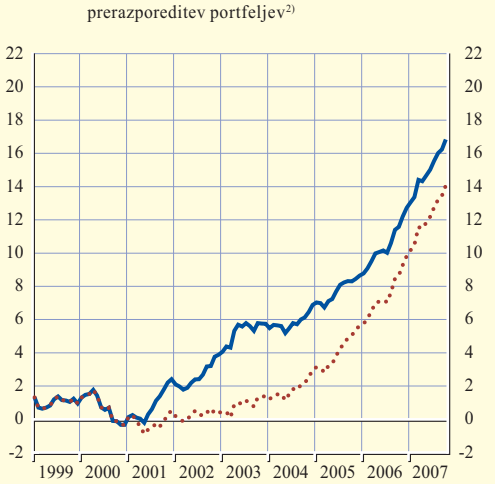
(kot odstotek stanja M3; desezonirano in koledarsko prilagojeno; december 1998=0)



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

Graf 11 Ocene realne denarne vrzeli[1)]

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



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

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNIH SEKTORJEV IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V drugem četrtletju leta 2007 se je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev nekoliko povečala, predvsem zaradi povečanja finančnih naložb sektorja širše opredeljene države, medtem ko se prispevek sektorja gospodinjstev in nefinančnih družb v glavnem ni spremenil. Letni tokovi v investicijske sklade so se v drugem četrtletju nekoliko povečali, stopnja rasti finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov pa je ostala bolj ali manj nespremenjena.

NEFINANČNI SEKTORJI

V drugem četrtletju leta 2007 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki) se je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnih sektorjev povečala na 4,9% s 4,6% v prvem četrtletju (glej tabelo 2). Iz razčlenitve po naložbenih instrumentih je razvidno, da je to povečanje predvsem odraz močnejše rasti večjih kategorij sredstev, kot so gotovina in depoziti ter delnice in drug lastniški kapital (razen delnic vzajemnih skladov). Po drugi strani pa je letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev razen izvedenih finančnih instrumentov nekoliko upadla, kakor tudi stopnja rasti naložb v zavarovalne tehnične rezervacije.

Razčlenitev po nefinančnih sektorjih kaže, da je bilo povečanje skupnih finančnih naložb predvsem posledica večjega prispevka sektorja širše opredeljene države (glej graf 12), ki bi bil lahko povezan s stalno rastjo razpoložljivega dohodka države. Istočasno so se stopnje rasti državne potrošnje in nefinančnih naložb v drugem četrtletju leta 2007 nekoliko umirile. Skupni prispevek sektorja gospodinjstev in nefinančnih družb k splošni stopnji rasti finančnih naložb je bil v drugem četrtletju leta 2007 v glavnem stabilen in je znašal okrog 4,5 odstotne točke od skupnega 4,9% letnega povečanja (več podrobnosti o gibanjih finančnih naložb zasebnega sektorja je v oddelkih 2.6 in 2.7).

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb[1]	Medletne stopnje rasti									
		2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II
Finančne naložbe	**100**	**4,1**	**3,9**	**4,0**	**4,5**	**4,6**	**4,7**	**4,7**	**4,6**	**4,6**	**4,9**
Gotovina in vloge	22	5,7	5,9	5,5	6,4	6,4	6,4	7,0	6,9	7,3	7,7
Vrednostni papirji razen delnic	6	2,8	1,7	0,7	0,1	1,8	2,6	4,3	5,8	4,8	4,5
od tega: kratkoročni	1	-6,3	-9,6	-4,1	-12,1	8,7	10,6	19,1	35,9	26,2	24,0
od tega: dolgoročni	5	3,8	3,0	1,3	1,1	1,2	1,9	3,1	3,6	2,8	2,7
Delnice vzajemnih skladov											
od tega: delnice vzajemnih skladov,	34	2,1	2,0	2,9	2,6	2,1	2,2	1,7	1,7	2,0	2,3
razen točk/delnic skladov denarnega trga	11	1,0	-0,5	-1,4	0,9	-0,7	0,2	1,3	0,2	1,0	1,0
od tega: točke/delnice skladov denarnega trga	24	2,6	3,1	4,6	3,3	3,3	3,0	1,8	2,4	2,5	2,9
Delnice v borzni kotaciji	7	1,6	2,2	3,7	4,5	3,1	1,8	-0,4	-1,2	-0,8	-0,3
Zavarovalno tehnične rezervacije	15	7,0	7,2	7,4	7,7	7,6	7,1	6,8	6,2	5,6	5,5
Ostalo[2]	16	4,3	2,9	2,3	4,1	5,4	6,4	7,9	7,2	7,5	7,7
M3[3]		6,5	7,6	8,3	7,3	8,5	8,4	8,5	9,9	11,0	11,0

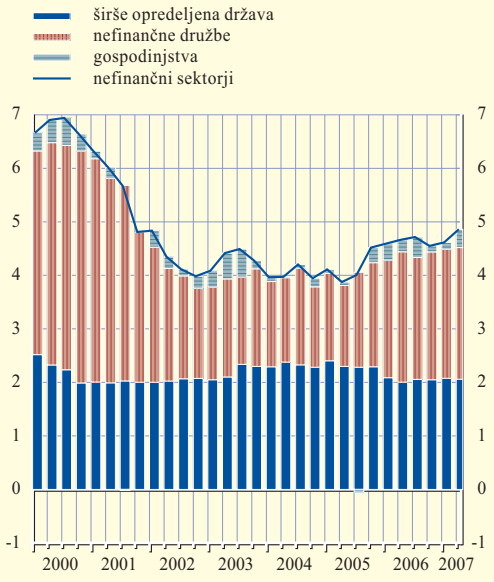
Vir: ECB,
1) Ob koncu četrtega četrtletja. Lahko, da se številke zaradi zaokrožanja ne ujemajo.
2) Druga finančna sredstva obsegajo posojila, izvedene finančne instrumente in druge terjatve, ki med drugim vključujejo komercialne kredite, ki jih dodeljujejo nefinančne družbe.
3) Konec četrtletja, Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo organizacije euroobmočja izven sektorja MFI (nefinančni sektor in nedenarne finančne organizacije) pri MFI in enotah centralne ravni države euroobmočja.

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Letna stopnja rasti skupnih sredstev investicijskih skladov euroobmočja (razen skladov denarnega trga) je v drugem četrtletju leta 2007 znašala 16,8%, potem ko je bila v četrtletju prej občutno nižja pri 9,9% (v zadnjem četrtletju leta 2006 je znašala 15,9%). Približno tri četrtine tega povečanja gre pripisati krepitvi stopnje rasti imetij delnic in drugega lastniškega kapitala zaradi pozitivnih učinkov vrednotenja, čeprav je bilo mogoče nekoliko močnejšo rast opaziti tudi pri vseh drugih naložbenih instrumentih na strani sredstev v agregirani bilanci stanja investicijskih skladov.

Graf 12 Finančne naložbe nefinančnih sektorjev

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

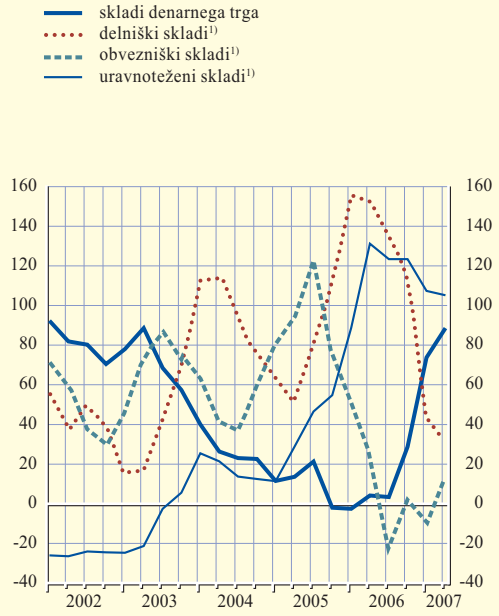
Podatki, ki jih je dala EFAMA[5)] za drugo četrtletje leta 2007, kažejo, da so med različnimi vrstami investicijskih skladov najmočnejše letne neto tokove še naprej beležili mešani skladi, čeprav v nekoliko manjšem obsegu kot v prejšnjih četrtletjih (glej graf 13). Letni neto prilivi v delniške sklade so se v drugem četrtletju leta 2007 nadalje zmanjšali, medtem ko so obvezniški skladi po več četrtletjih letnih neto odlivov tokrat zabeležili letni neto priliv. Nazadnje, letni neto tokovi v sklade denarnega trga so se v drugem četrtletju leta 2007 še povečali, čeprav so se nato deloma preusmerili zaradi nemirnega dogajanja na finančnih trgih (glej oddelek 2.1).

Letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov euroobmočja se je v drugem četrtletju leta 2007 malenkostno zmanjšala na 6,2% s 6,3% v prvem četrtletju (glej graf 14). To gibanje je bilo odraz nekoliko nižje stopnje rasti naložb nefinančnih sektorjev v zavarovalniške produkte. Nižjo stopnjo rasti naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov je mogoče pojasniti z manjšim prispevkom delnic vzajemnih skladov ter imetij gotovine in depozitov. Istočasno se je v drugem četrtletju leta 2007 nadalje povečal prispevek naložb v dolžniške vrednostne papirje (razen izvedenih finančnih instrumentov).

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

Graf 13 Letni neto prilivi v investicijske sklade (po kategorijah)

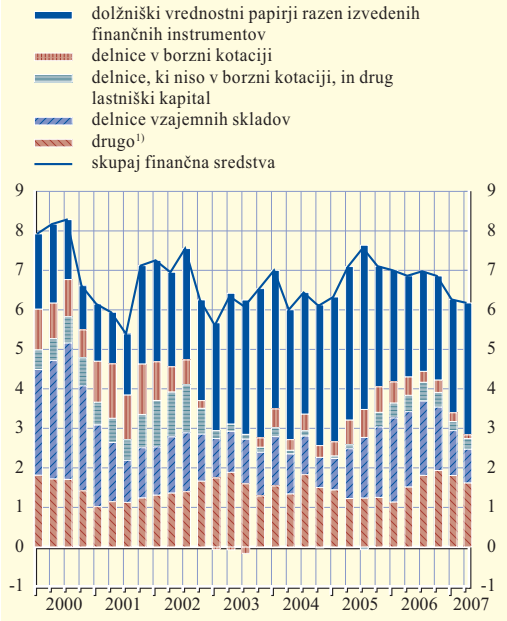
(v milijardah EUR)



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

Graf 14 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne stopnje rasti; prispevki v odstotnih točkah)



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

2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

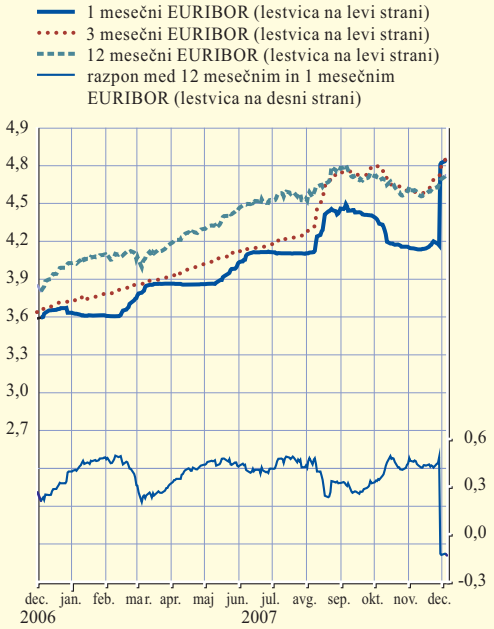
Nenavadno izrazita razlika med zavarovanimi in nezavarovanimi obrestnimi merami denarnega trga je bila kljub začasnemu zmanjšanju v oktobru vztrajno prisotna od začetka septembra do začetka decembra 2007. Krivulja donosnosti denarnega trga se je do 28. novembra nekoliko povzpela. Razlika med nezavarovanimi 12 mesečnimi in 1 mesečnimi obrestnimi merami denarnega trga se je povečala na 48 bazičnih točk. Naslednji dan je nezavarovana 1 mesečna obrestna mera, ki zajema obdobje do konca leta, poskočila za 64 bazičnih točk. Od takrat je ta razlika negativna.

Med začetkom septembra in začetkom decembra 2007 so se nezavarovane obrestne mere denarnega trga nekoliko zmanjšale, čeprav so v novembru znova naraščale in skoraj dosegle najvišje ravni, zlasti na 3 mesečnem denarnem trgu. 5. decembra so 1 mesečne, 3 mesečne, 6 mesečne in 12 mesečne obrestne mere EURIBOR znašale 4,86%, 4,87%, 4,8% oziroma 4,72%, kar je 40, 13, in 4 bazične točke več oziroma 6 bazičnih točk manj kot na začetku septembra.

Razlika med 12 mesečnimi in 1 mesečnimi obrestnimi merami EURIBOR je 5. decembra znašala -13 bazičnih točk glede na 33 bazičnih točk 3. septembra (glej graf 15). Kljub temu bi si bilo treba nagib krivulje donosnosti denarnega trga, določene na tej podlagi, razlagati nekoliko previdno, saj odraža dejstvo, da 1 mesečna obrestna mera EURIBOR zdaj zajema obdobje do konca leta, ko se tradicionalno pričakuje, da bo likvidnost omejena. Poleg tega je gibanje razlik med nezavarovanimi obrestnimi merami EURIBOR in zavarovanimi obrestnimi merami, kot je na primer EUREPO (indeks za obrestne mere za pogodbe o povratnem nakupu zasebnega sektorja), glede na pretekla merila še naprej izjemno zaradi napetosti na denarnih trgih, ki trajajo od avgusta.

Graf 15 Kratkoročne obrestne mere denarnega trga

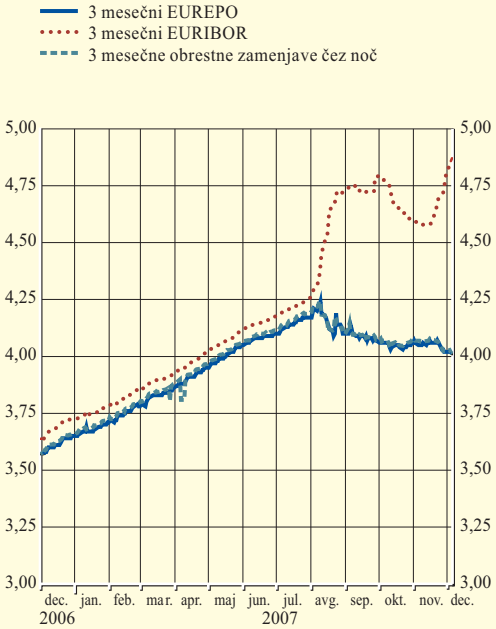
(odstotki na leto; odstotne točke; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Graf 16 Trimesečni EUREPO, EURIBOR in obrestne zamenjave čez noč (OIS)

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Viri: ECB in Reuters.

Obrestne mere za terminske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo decembra 2007, marca 2008, junija 2008 in septembra 2008 so 5. decembra 2007 znašale 4,81%, 4,44%, 4,24% oziroma 4,08%. Pri pogodbah z zapadlostjo decembra 2007 in marca 2008 so bile obrestne mere za 28 oziroma 6 bazičnih točk višje kot na začetku septembra, medtem ko so bile pri pogodbah z zapadlostjo junija 2008 in septembra 2008 za 7 oziroma 19 bazičnih točk nižje (glej graf 17).

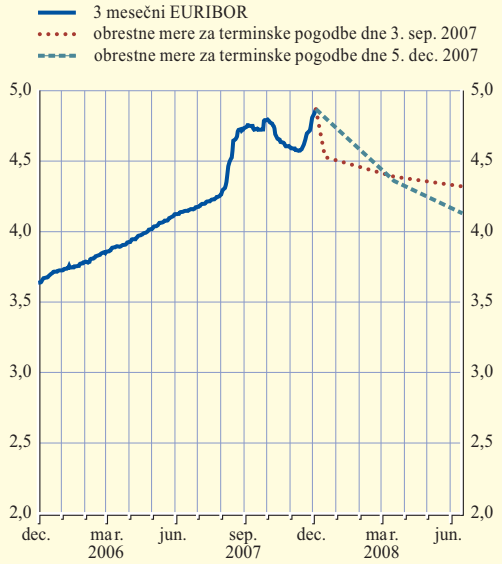
Udeleženci na trgu so med začetkom septembra in začetkom decembra svoja pričakovanja glede gibanja zelo kratkoročnih obrestnih mer v letih 2007 in 2008 popravili navzdol, kar se odraža v gibanju fiksnih obrestnih mer v obrestnih zamenjavah na EONIA (glej graf 16). Vendar pa je to le delno izraženo v gibanju terminskih pogodb na 3 mesečni EURIBOR. Razlike med obrestnimi merami za depozite in ustreznimi fiksnimi obrestnimi merami v obrestnih zamenjavah na EONIA so dejansko še naprej velike in izkazujejo določeno nestanovitnost. Dejanski razvoj pričakovanj je mogoče razbrati iz gibanja fiksnih obrestnih mer v obrestnih zamenjavah na EONIA (glej graf 16).

Kar zadeva kazalnike negotovosti glede gibanja na denarnem trgu, se je implicitna nestanovitnost septembra in oktobra nekoliko zmanjšala, novembra pa se je ponovno povečala in skoraj dosegla raven z začetka septembra (glej graf 18).

Septembra 2007 so se obrestne mere na najkrajšem koncu krivulje donosnosti denarnega trga povečale in so bile zaradi občutnih napetosti na denarnih trgih zelo nestanovitne (glej graf 19). ECB je v začetku oktobra objavila izjavo, v kateri je poudarila pomen ohranjanja obrestnih mer na ravni blizu izklicne obrestne mere. Razmere glede obrestnih mer na kratkoročnem denarnem trgu

Graf 17 3 mesečne obrestne mere in obrestne mere za terminske pogodbe v euroobmočju

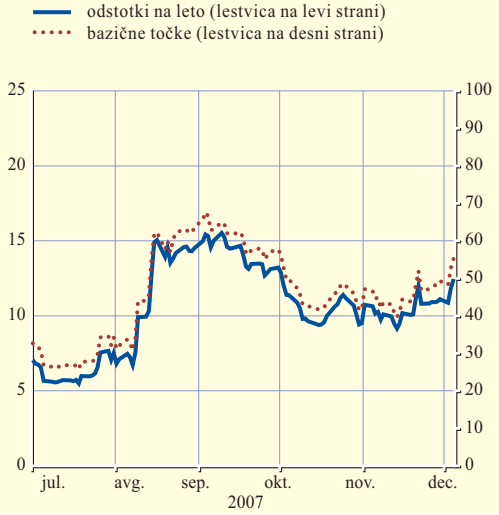
(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

Graf 18 Implicitna nestanovitnost, izpeljana iz opcij na terminsko pogodbo na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo mar. 2008

(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)

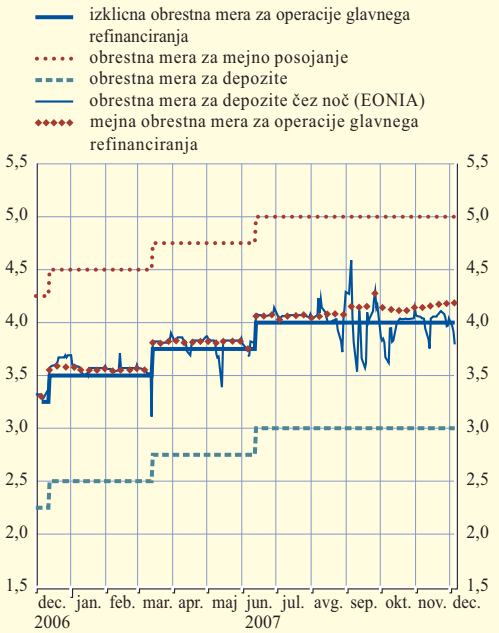


Viri: Bloomberg, Reuters in izračuni ECB.
Opomba: Merilo bazičnih točk je izračunano kot produkt implicitne nestanovitnosti v odstotkih in ustrezne obrestne mere (glej tudi okvir z naslovom „Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures", Monthly Bulletin, maj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

so se nato stabilizirale, pri čemer je bila EONIA razmeroma blizu izklicne obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja Eurosistema. Od 14. novembra naprej pa je EONIA stalno naraščala in 23. novembra dosegla vrednost 4,108%. Po izjavi, ki jo je objavila ECB, in nadaljnjih obilnih dodelitvah likvidnosti v operacijah glavnega refinanciranja ECB se je ta trend naraščanja obrnil, obrestne mere pa so se postopoma spustile nekoliko pod 4%. Ta gibanja in operacije denarne politike, ki jih izvaja ECB, so podrobneje opisani v okviru 2.

Graf 19 Obrestne mere ECB in obrestna mera za depozite čez noč

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Okvir 2

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE MONETARNE POLITIKE V OBDOBJU OD 8. AVGUSTA DO 13. NOVEMBRA 2007

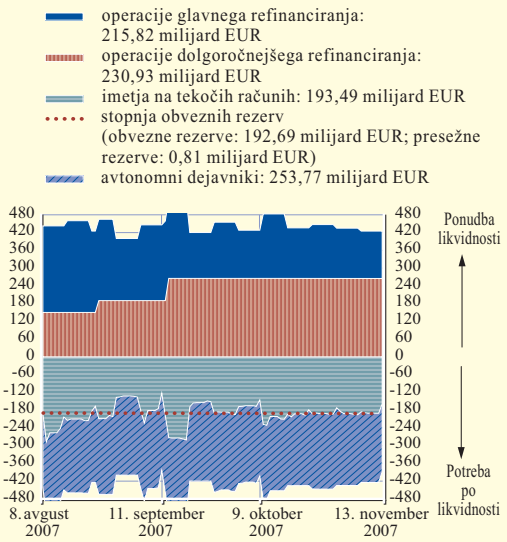
Ta okvir opisuje upravljanje z likvidnostjo ECB v času treh obdobij izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 11. septembra, 9. oktobra in 13. novembra 2007. Za to obdobje so bile značilne napetosti na denarnem trgu, kar je ECB reševala tako, da je v teh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv likvidnost povečala prej kot ponavadi, in sicer z operacijami glavnega refinanciranja, operacijami finega uravnavanja in dvema dopolnilnima operacijama dolgoročnejšega refinanciranja. Ti ukrepi niso vplivali na povprečno ponudbo likvidnosti, ker se je dodatna likvidnost, zagotovljena na začetku vsakega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, izravnala z nižjimi dodeljenimi obsegi in/ali operacijami finega uravnavanja za zmanjšanje likvidnosti proti koncu obdobja izpolnjevanja. Ukrepi ECB so bili razloženi v številnih obvestilih prek elektronskih medijev.[1)]

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

V treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv so se v primerjavi s prejšnjimi tremi obdobji povprečne potrebe bank po likvidnosti povečale za 3,5 milijarde EUR. Ta učinek je možno razložiti predvsem s povečanjem obveznih rezerv za 4,4 milijarde EUR, medtem ko so bili avtonomni dejavniki in presežne rezerve nekoliko nižji, in sicer za 0,7 milijarde EUR oziroma za 0,2 milijarde EUR. Skupne potrebe po likvidnosti iz naslova obveznih rezerv so znašale 192,7 milijarde EUR, iz naslova avtonomnih dejavnikov pa v povprečju 253,8 milijarde EUR (glej graf A).

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

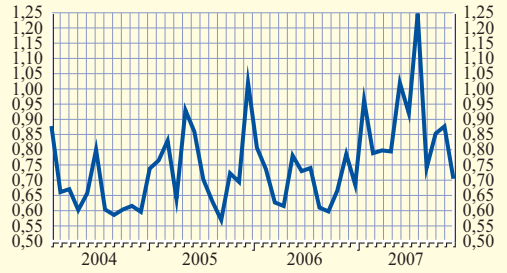
(milijarde EUR; poleg vsake postavke so prikazana dnevna povprečja za celotno obdobje)



Vir: ECB.

Graf B Presežne rezerve[1)]

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



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

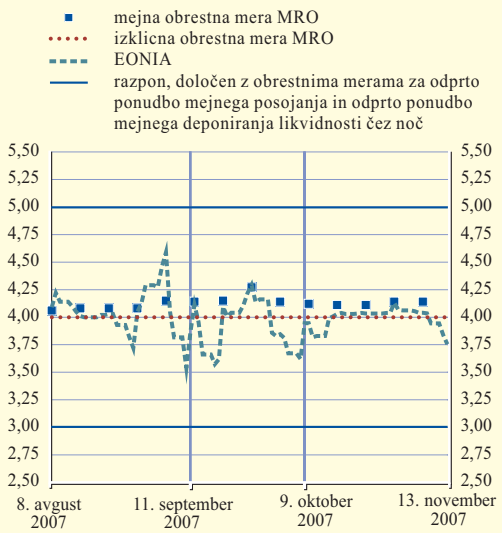
Raven presežnih rezerv (tj. dnevna povprečja imetij na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve) je bila v treh obravnavanih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv na splošno

1) Celoten seznam obvestil ECB je na spletni strani http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/communication.en.html

stabilna in je v povprečju znašala 0,81 milijarde EUR (glej graf B), kar je bolj ali manj v skladu s povprečjem (0,75 milijarde EUR), ki se ohranja od uvedbe sprememb okvirja denarne politike marca 2004.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

Ponudba likvidnosti in obrestne mere

Zaradi povečanja obveznih rezerv se je nekoliko povečal tudi obseg operacij odprtega trga. Hkrati se je v obravnavanem obdobju občutno spremenila dospelost nedospelih operacij odprtega trga, ker se je v primerjavi z obsegom operacij glavnega refinanciranja občutno spremenil obseg nedospelih operacij dolgoročnejšega refinanciranja.

V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 7. avgusta (zadnjem pred začetkom burnega dogajanja), je skupni nedospeli znesek likvidnosti, zagotovljene z operacijami dolgoročnejšega refinanciranja, znašal 150 milijard EUR. Ta številka se je v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 13. novembra, povzpela na 265 milijard EUR, in sicer zaradi dodelitve dveh dopolnilih operacij dolgoročnejšega refinanciranja v avgustu in septembru v znesku 40 milijard EUR oziroma 75 milijard EUR. Hkrati se je povprečni obseg likvidnosti, zagotovljene z operacijami glavnega refinanciranja, ustrezno zmanjšal s 301,7 milijarde EUR na 180,2 milijarde EUR. Zaradi tega se je delež refinanciranja, zagotovljenega z operacijami dolgoročnejšega refinanciranja, s 33% odstotkov povečal na 60%.

Kot kaže graf C, je bila v obravnavanem obdobju raven nestanovitnosti EONIE občutno višja kot v prejšnjih letih. Zaradi zelo konkurenčnih ponudb sodelujočih strank v operacijah glavnega refinanciranja je bila razlika med mejnimi obrestnimi merami v teh operacijah (najnižjimi obrestnimi merami, po katerih se ponudnikom zagotovi likvidnost) in izklicno obrestno mero včasih zelo velika.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 11. septembra

9. avgusta zjutraj so napetosti na nekaterih segmentih denarnega trga, denominiranega v ameriških dolarjih, v bankah povzročile veliko povečanje povpraševanja po imetjih na tekočih računih pri Eurosistemu. Zaradi tega se je obrestna mera za posle čez noč povečala na približno 4,60%. Hkrati se je močno zmanjšal promet na medbančnem trgu. ECB se je nemudoma odzvala, tako da je izvedla operacijo finega uravnavanja za zagotavljanje likvidnosti v obliki avkcije s fiksno mero 4,00% z dospelostjo čez noč in vnaprej objavljenim celotnim zneskom dodelitve ponudb, ki so jih predložile sodelujoče stranke.[2)] Na ta način je zagotovila likvidnost v znesku 94,8 milijarde EUR (27 milijard več kot v drugi največji

2) Operacije finega uravnavanja, izvedene avgusta, so podrobneje opisane v okviru 3 z naslovom „Dodatne operacije ECB odprtega trga v obdobju od 8. avgusta do 5. septembra 2007" v izdaji mesečnega biltena iz septembra 2007.

operaciji finega uravnavanja do zdaj, ki je bila izvedena 12. septembra 2001). Obrestna mera čez noč se je takoj normalizirala in je preostali dan znašala približno 4,05% medtem ko je EONIA ob koncu dne še vedno znašala 4,22%.

V naslednjih treh delovnih dneh je ECB izvedla nadaljnje operacije finega uravnavanja za povečanje likvidnosti z dospelostjo čez noč, čeprav tokrat kot avkcije z variabilno mero. Zneski, zagotovljeni v tistih dneh, so se z 61,1 milijarde EUR dne 10. avgusta zmanjšali na 47,7 milijarde EUR dne 13. avgusta in 7,7 milijarde EUR dne 14. avgusta, medtem ko je EONIA postopoma padla na 4,05%. 14. avgusta je ECB dodelila tudi redno operacijo glavnega refinanciranja. Referenčni znesek za to operacijo je upošteval velik likvidnostni presežek, ki se je od začetka obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv akumuliral zaradi operacij finega uravnavanja, zato je bil sorazmerno nizek. Glede na to in da bi umirila napetosti, ki so še vedno vladale na kratkoročnem denarnem trgu, je ECB dodelila znesek 73,5 milijarde EUR nad referenčnim.

Ker je ECB ob koncu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv še vedno želela doseči uravnotežene likvidnostne razmere, je v operaciji glavnega refinanciranja z dne 22. avgusta znesek dodelitve nad referenčnim zmanjšala na 46 milijard EUR. 23. avgusta je ECB izvedla tudi dopolnilno operacijo dolgoročnejšega refinanciranja z dospelostjo treh mesecev v znesku 40 milijard EUR, kar je nadalje podprlo normalizacijo delovanja denarnega trga eura. Zaradi presežne likvidnosti, ki je bila posledica zagotovitve teh velikih zneskov likvidnosti poleg običajnega referenčnega zneska, se je EONIA dne 28. avgusta znižala na 3,72%.

Da bi postopoma znižala velike presežne rezerve, ki so se akumulirale do tega datuma, je ECB v naslednji operaciji glavnega refinanciranja nadalje znižala znesek likvidnosti, ki ga dodeljuje nad referenčnim, in sicer na 14,5 milijarde EUR. 29. avgusta, na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja, se je EONIA dvignila na 4,05%. Vendar pa so se zaradi zmanjšanega zneska dodelitve nad referenčnim imetja na tekočih računih zmanjšala na raven od 50 do 60 milijard EUR pod ravnjo obveznih rezerv za tisti teden. Skupaj z običajnim vplivom konca meseca je to gibanje povzročilo, da se je EONIA še nekoliko dvignila in 4. septembra znašala 4,458%.[3)] Tega dne je ECB v končni operaciji glavnega refinanciranja v tem obdobju dodelila 5 milijard EUR nad referenčnim zneskom. Ker se je EONIA še vedno dvigala in 5. septembra dosegla 4,588%, je ECB 6. septembra dokapitalizirala 42,2 milijard EUR likvidnosti z operacijo finega uravnavanja čez noč brez vnaprej objavljenega zneska dodelitve. Trend rasti obrestne mere za posle čez noč se je obrnil in EONIA se je 10. septembra znižala na 3,538%. Naslednjega dne, ki je bil zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, je ECB vzpostavila bolj ali manj uravnotežene likvidnostne razmere, tako da je izvedla operacijo finega uravnavanja za črpanje likvidnosti v znesku 60 milijard EUR po obrestni meri 4,00%. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega depozita v višini 1,2 milijarde EUR in EONIO na ravni 3,865%.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 9. oktobra

V prvi operaciji glavnega refinanciranja v tem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki je bila poravnana 12. septembra, je ECB dodelila 10 milijard EUR nad referenčnim zneskom. Le en dan pozneje je bila likvidnost zagotovljena z drugo dopolnilno operacijo dolgoročnejšega

3) Od septembra naprej se EONIA objavlja s tremi namesto z dvema decimalkama.

refinanciranja s trimesečno dospelostjo v znesku 75 milijard EUR. To je bil ukrep za podporo normalizacije delovanja denarnega trga eura in zaradi posledične presežne likvidnosti se je EONIA s 4,113% na prvi dan v obdobju 17. septembra znižala na 3,573%.

Z drugo operacijo glavnega refinanciranja v tem obdobju je ECB začela počasi zmanjševati presežno likvidnosti in je v njej dodelila znesek 36 milijard EUR nad referenčnim. Na dan poravnave, 19. septembra, se je EONIA dvignila za 48 bazičnih točk na 4,095%, takoj naslednjega dne pa se je znižala na 4,007%. Ker je se bližal konec četrtletja, se je EONIA močno povečala in 26. septembra znašala 4,293%. Dodelitev 33 milijard EUR nad referenčnim zneskom za operacijo glavnega refinanciranja v tistem tednu je ustavila ta trend naraščanja in EONIA je v zadnjih dveh dneh četrtletja znašala 4,137% oziroma 4,162%. V ponedeljek 1. oktobra, ko je učinek konca četrtletja izzvenel, je EONIA znašala 3,858%.

V operaciji glavnega refinanciranja v zadnjem tednu obdobja je ECB dodelila 7,5 milijarde EUR nad referenčnim zneskom, zaradi česar se je EONIA še dodatno znižala in 8. oktobra znašala 3,621%. Naslednjega dne je ECB ponovno vzpostavila uravnotežene likvidnostne razmere, tako da je z operacijo finega uravnavanja po obrestni meri 4,00% umaknila 24,5 milijarde EUR. Obdobje se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega depozita v višini samo 0,4 milijarde EUR in EONIO na ravni 3,945%.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 13. novembra

Tik pred začetkom obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 13. novembra, je ECB v elektronskih medijih objavila obvestilo, da namerava dodatno omejiti nestanovitnost kratkoročnih obrestnih mer glede na osrednjo obrestno mero.[4)] V ta namen je ECB izrazila pripravljenost okrepiti svojo politiko dodeljevanja višje likvidnosti od referenčnega zneska v operacijah glavnega refinanciranja, pri tem pa vseeno dosegati uravnotežene likvidnostne razmere ob koncu obdobja, kar bi likvidnostne razmere tekom obdobja usmerjalo tako, da bi kratkoročne obrestne mere ostale blizu izklicni obrestni meri. ECB je v prvi operaciji glavnega refinanciranja v tem obdobju dodelila znesek, ki je bil za 40 milijard EUR višji od referenčnega. Ko se je EONIA v prvih dveh dneh obdobja s 3,946% znižala na 3,818%, je ECB izvedla operacijo finega uravnavanja za zmanjšanje likvidnosti, pri čemer je ponudila, da bo sprejela „do 30 milijard EUR" za pet dni po obrestni meri 4,00%. Ker so sodelujoče stranke predložile ponudbe v skupni vrednosti 40 milijard EUR, se je absorbiralo vseh 40 milijard EUR.

Po tej operaciji se je EONIA stabilizirala na ravni samo nekoliko nad 4,00% in na tej ravni ostala do 9. novembra, pri čemer je konec meseca povzročil le zmeren dvig na 4,131%. ECB je postopoma zniževala znesek dodelitve nad referenčnim zneskom, tako da je bilo v zadnji operaciji glavnega refinanciranja v tem obdobju dodeljenih le 3,5 milijard EUR nad referenčnim zneskom. EONIA se je na predzadnji dan obdobja znižala na 3,837%.

4) 8. oktobra je ECB skupaj z objavo prve operacije glavnega refinanciranja v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv objavila naslednjo izjavo:
„ECB še naprej pozorno spremlja likvidnostne razmere in želi nadalje omejiti nestanovitnost kratkoročnih obrestnih mer glede na izklicno obrestno mero v operacijah glavnega refinanciranja. V ta namen bo ECB okrepila svojo politiko dodeljevanja višje likvidnosti od referenčnega zneska v operacijah glavnega refinanciranja, s čimer želi zadovoljiti povpraševanje sodelujočih strank po izpolnjevanju obveznih rezerv že na začetku obdobja. Razlika med dodeljenim in referenčnim zneskom naj bi se tekom obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv postopoma zmanjšala, pri čemer se bodo upoštevali tudi prevladujoči pogoji na trgu. ECB si še vedno prizadeva za uravnotežene likvidnostne razmere ob koncu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. ECB bo tudi med obdobjem izpolnjevanja obveznih rezerv likvidnost usmerjala proti bolj uravnoteženim razmeram, in sicer v skladu s ciljem, da se kratkoročne obrestne mere ohranijo blizu izklicne obrestne mere."

Naslednjega dne je ECB pričakovala neto koriščenje odprte ponudbe mejnega depozita v znesku 37 milijard EUR in je za ta znesek izvedla operacijo finega uravnavanja za črpanje likvidnosti. Vendar so bile ponudbe sodelujočih strank za 9,3 milijarde EUR nižje od tega zneska, kar je na trgu povzročilo likvidnostni presežek. Obrestna mera za posle čez noč je padla na raven blizu obrestne mere za odprto ponudbo mejnega depozita, EONIA pa je znašala 3,755%. Obdobje se je zaključilo s koriščenjem odprte ponudbe mejnega depozita v vrednosti 8,7 milijarde EUR.

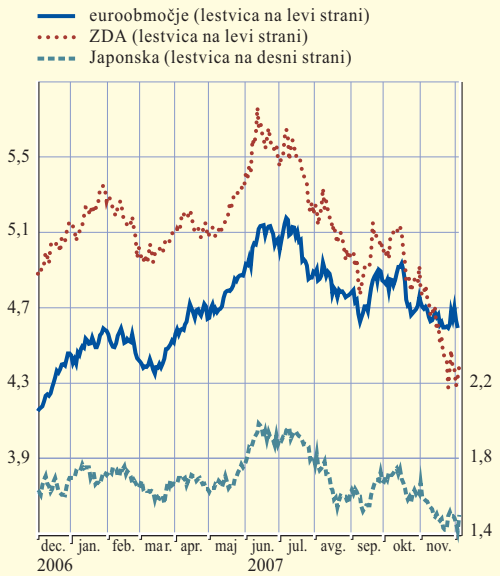
2.4 TRGI OBVEZNIC

V zadnjih treh mesecih je na svetovne finančne trge močno vplivalo nemirno dogajanje na finančnih trgih, ki se je začelo avgusta. Svetovne cene sredstev so v obravnavanem obdobju močno nihale, deloma kot odraz razvoja stališč vlagateljev glede širših učinkov nemirnega dogajanja na finančnih trgih. Na trgih državnih obveznic je prišlo do močnega preusmerjanja sredstev portfeljev iz bolj tveganih kategorij sredstev v državne obveznice v okviru umika k varnim oblikam naložb, kar je spremenilo pričakovanja glede obrestnih mer denarne politike in povečalo negotovost glede gospodarskih obetov. Na splošno je to povzročilo nižje donose obveznic v večini razvitih gospodarstev. Poleg tega se je v euroobmočju, zlasti pa v ZDA, povečala negotovost udeležencev na trgu glede prihodnjih gibanj na trgih obveznic.

Zadnje tri mesece je zaznamovala precejšnja nestanovitnost na svetovnih finančnih trgih zaradi splošnega ponovnega ocenjevanja in prevrednotenja finančnih tveganj, ki ju je sprožil pretres na ameriškem trgu tveganih hipotek. Zaskrbljenost vlagateljev se je stopnjevala, ko so prihajali na dan novi dokazi o posledicah izpostavljenosti sredstvom, zavarovanim z ameriškimi hipotekami,

Graf 20 Donosi dolgoročnih državnih obveznic

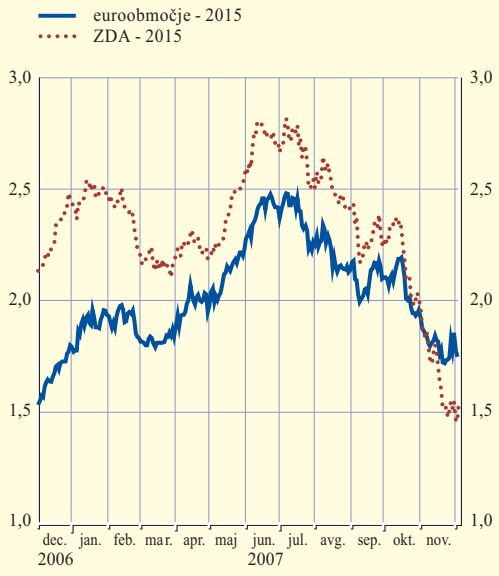
(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

Graf 21 Izravnane stopnje inflacije

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: Reuters in izračuni ECB.

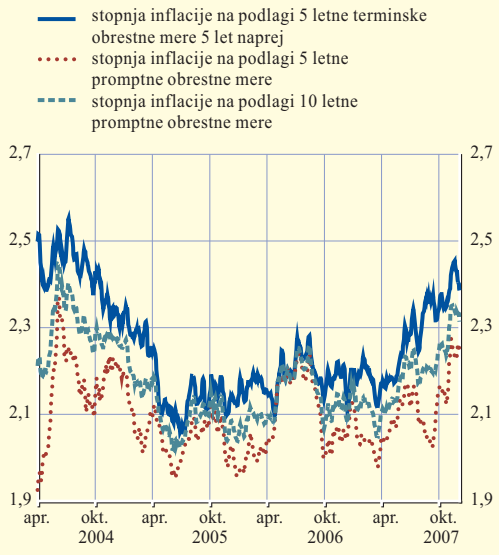
trgi pa so zabeležili močna nihanja. Na svetovne trge obveznic je sprva vplivalo predvsem preusmerjanje portfeljev v okviru umika v varne oblike naložb, medtem ko je videti, da so bili donosi obveznic pozneje prav tako odraz naraščajočega pesimizma vlagateljev glede gospodarskih obetov, zlasti v ZDA. Obenem se je, kot kaže, povečala tudi zaskrbljenost vlagateljev glede inflacije zaradi porasta cen nafte in hrane v obravnavanem obdobju.

Donosi 10 letnih državnih obveznic euroobmočja so v začetku decembra na splošno znašali 4,2%, kar je okrog 20 bazičnih točk manj kot ob koncu avgusta (glej graf 20). Vendar pa to splošno gibanje donosov dolgoročnih obveznic zakriva precejšnja nihanja v obdobju. Istočasno so se donosi 10 letnih državnih obveznic v ZDA zmanjšali za okrog 60 bazičnih točk in obravnavano obdobje končali pri okrog 4,0%. Zato se je razlika v dolgoročnih obrestnih merah med obveznicami ZDA in euroobmočja občutno zmanjšala ter po septembru 2004 postala negativna, tako da je na začetku decembra znašala -20 bazičnih točk. Na Japonskem so donosi 10 letnih državnih obveznic upadli za okrog 10 bazičnih točk in ob koncu obravnavanega obdobja znašali 1,5%. Nemirno dogajanje na finančnih trgih je povečalo zaskrbljenost udeležencev na trgu glede bližnjih obetov za donose dolgoročnih obveznic euroobmočja in zlasti ZDA, kar se je odrazilo v večji implicitni nestanovitnosti trgov obveznic in njenih precejšnjih nihanjih v obdobju od konca avgusta do 5. decembra.

V obravnavanem obdobju so donosi dolgoročnih obveznic ZDA močno padli. Padec so povzročile občutno nižje realne obrestne mere, ki so, merjene z donosi obveznic vezanih na inflacijo, upadle za 90 bazičnih točk, kar je celo več kot so nominalni donosi. Kot kaže, je bil padec realnih donosov odraz slabših obetov rasti za ZDA, kakor so jih zaznavali udeleženci na trgu, verjetno zaradi negativnih ekonomskih učinkov višjih cen nafte, slabšanja razmer v stanovanjskem sektorju in

Graf 22 Izvedene stopnje inflacije na podlagi promptnih in terminskih obrestnih mer za brezkuponske instrumente

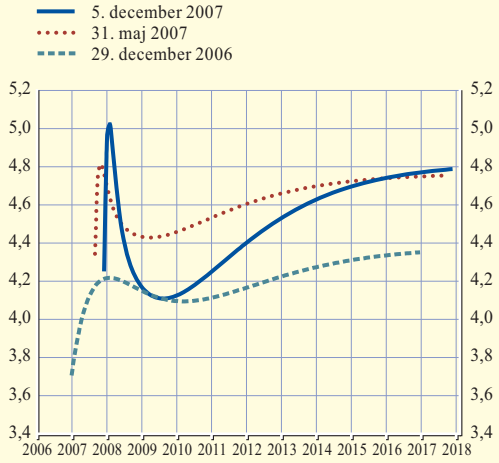
(odstotki na leto; 5 dnevno drseče povprečje dnevnih podatkov)



Vira: Reuters in izračuni ECB.

Graf 23 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: Reuters in izračuni ECB.
Opomba: Krivulja predvidene donosnosti terminskih pogodb, ki je izpeljana iz terminske strukture obrestnih mer, zabeleženih na trgu, odseva tržna pričakovanja o prihodnjih kratkoročnih obrestnih merah. Metoda, uporabljena za izračun te krivulje predvidene donosnosti terminskih pogodb, je opisana v okviru 4 mesečnega biltena iz januarja 1999. Podatki, uporabljeni v oceni, so obrestne mere za brezkuponske zamenjave.

naraščajoče zaskrbljenosti glede ekonomskega učinka nemirnega dogajanja na finančnih trgih. Sklep zveznega odbora za odprti trg (Federal Open Market Committee – FOMC) o znižanju obrestnih mer 18. septembra in 31. oktobra je povzročil nadaljnje znižanje pričakovanj glede obrestnih mer v srednje- do dolgoročnem obdobju ter s tem prispeval k upadu donosov obveznic v obravnavanem obdobju. Istočasno je videti, da sta nenadni dvig cen nafte in slabitev ameriškega dolarja pri vlagateljih povzročila določeno zaskrbljenost glede inflacije. V obravnavanem obdobju so se izvedene stopnje inflacije v ZDA na splošno povečale, kar je prispevalo k zmanjševanju negativnega pritiska na nominalne donose zaradi nižjih realnih donosov.

Tako kot v ZDA so se od konca avgusta, čeprav precej manj, zmanjšali tudi nominalni donosi dolgoročnih obveznic v euroobmočju. Upad nominalnih donosov je prav tako posledica nižjih realnih donosov v euroobmočju (glej graf 21): donos 10 letnih obveznic, indeksiranih na promptne obrestne mere, se je zmanjšal za okrog 30 bazičnih točk na 1,9%, donos 5 letnih obveznic, indeksiranih na terminske obrestne mere 5 let vnaprej, pa za 10 bazičnih točk na približno 2,1%. Poleg učinkov preusmerjanja portfeljev v okviru umika v varne oblike naložb je mogoče zmanjšanje realnih (in nominalnih) donosov v euroobmočju pripisati temu, da so vlagatelji zaznavali slabšanje obetov rasti v euroobmočju.

V zadnjih nekaj mesecih so se dolgoročne izvedene stopnje inflacije v euroobmočju na splošno nekoliko povečale in dosegle precej visoke vrednosti, kar je najverjetneje posledica novih rekordnih cen nafte, občutnega dviga cen hrane in nedavnega povečanja inflacije po HICP v euroobmočju. V obravnavanem obdobju se je izvedena stopnja inflacije na podlagi 5 letne implicitne terminske obrestne mere 5 let naprej (merilo izključno dolgoročnih inflacijskih pričakovanj udeležencev na trgu in ustreznih premij za inflacijska tveganja) nekoliko povečala in 5. decembra dosegla raven okrog 2,4% (glej graf 22). Podobno povečanje je bilo zabeleženo pri izvedenih stopnjah inflacije na podlagi 5 letne in 10 letne promptne obrestne mere, kar kaže, da se je povečala zaskrbljenost vlagateljev glede inflacije za vse daljše zapadlosti. Iz razpoložljivih kazalnikov kratkoročnejših inflacijskih pričakovanj udeležencev na trgu je mogoče razbrati, da se je v obravnavanem obdobju povečala zaskrbljenost glede inflacije tudi za krajše zapadlosti: 1 letne terminske obrestne mere 1 leto naprej na podlagi zamenjav, vezanih na inflacijo, so od konca avgusta narasle za 30 bazičnih točk in ob koncu obravnavanega obdobja znašale več kot 2,3% . Vendar pa je treba upoštevati, da je pri razlagi gibanj izvedenih stopenj inflacije in drugih tržnih meril inflacijskih pričakovanj v obdobju splošnega pretresa na finančnih trgih potrebna dodatna previdnost.

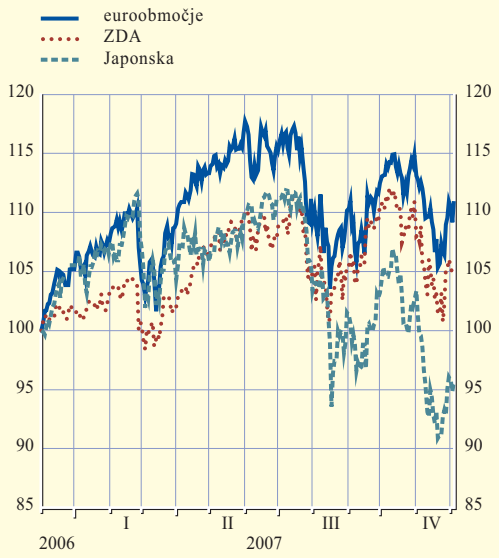
Med koncem avgusta in začetkom decembra 2007 se je krivulja implicitnih terminskih obrestnih mer čez noč v euroobmočju pomaknila navzdol za vse zapadlosti (glej graf 23). Krajši konec krivulje še naprej ponazarja napetosti na denarnih trgih, medtem ko je mogoče znižanje implicitnih terminskih obrestnih mer pri srednje- in dolgoročnih zapadlostih pripisati zmanjšanju premij za tveganja, ki ga je sprožilo preusmerjanje portfeljev v državne obveznice v okviru umika k varnim oblikam naložb, in znižanju pričakovanj udeležencev na trgu glede rasti v vmesnih obdobjih.

2.5 DELNIŠKI TRGI

Med koncem avgusta in začetkom decembra so tečaji svetovnih delnic močno nihali skladno s sočasnim gibanjem implicitne nestanovitnosti delniških trgov, čeprav je bila splošna sprememba glavnih delniških indeksov relativno neizrazita. V prvi polovici obravnavanega obdobja so si svetovni delniški trgi močno opomogli od velikih izgub, ki so jih utrpeli po izbruhu finančnega

Graf 24 Indeksi cen delnic

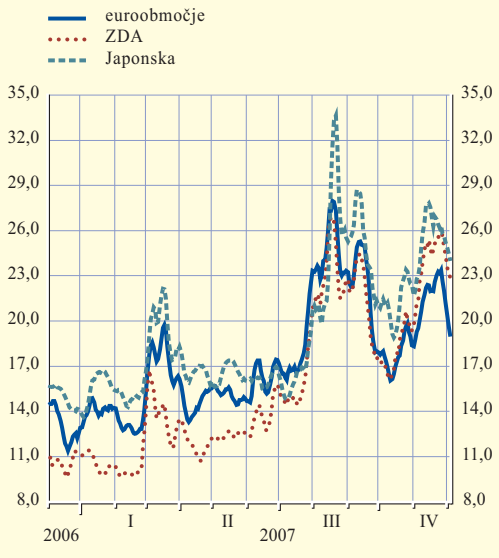
(indeks: 1. december 2006=100; dnevni podatki)



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

Graf 25 Implicitna nestanovitnost delniških trgov

(odstotki na leto; 5 dnevno drseče povprečje dnevnih podatkov)



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

kaosa na začetku avgusta. Pozneje, sredi oktobra, se je ponovno pojavila močna zaskrbljenost glede finančnih in ekonomskih posledic krize na ameriškem trgu tveganih hipotek, kar je sprožilo novo korekcijo tečajev delnic. Videti je, da so tokratna nihanja tečajev svetovnih delnic predvsem odraz ustreznih sprememb premij za tveganje lastniškega kapitala, ki jih vlagatelji zahtevajo za lastništvo delnic, in ne toliko močnih popravkov pričakovanj glede dobičkov.

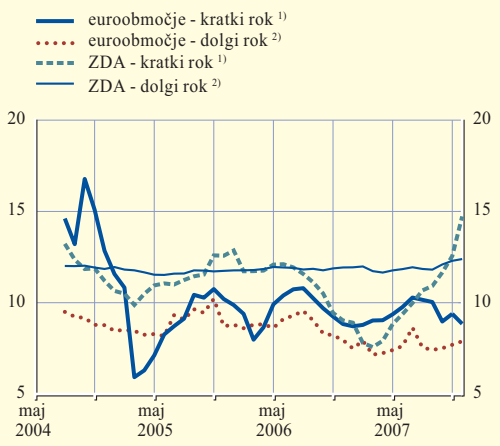
Zadnje nemirno dogajanje na finančnih trgih je močno vplivalo na tečaje svetovnih delnic, ki so bili v zadnjih nekaj mesecih precej nestanovitni. Od konca avgusta do začetka decembra so glavni delniški trgi izkazovali zelo močna nihanja tečajev. V prvi polovici obravnavanega obdobja so si svetovni delniški trgi skoraj v celoti opomogli od velikih izgub, ki so jih utrpeli v prvih tednih nemirnega dogajanja na finančnih trgih. Pozneje, sredi oktobra, se je nenaklonjenost tveganju znova povečala, saj se je povečala zaskrbljenost glede finančnih in ekonomskih posledic krize na ameriškem trgu tveganih hipotek, kar je sprožilo novo korekcijo tečajev delnic v novembru (glej graf 24). V celoti gledano so od konca avgusta do 5. decembra tečaji delnic v euroobmočju, izmerjeni po indeksu Dow Jones EURO STOXX, in tečaji delnic v ZDA, izmerjeni po indeksu Standard & Poor's 500, ostali v glavnem nespremenjeni. Na Japonskem so se tečaji delnic, izmerjeni po indeksu Nikkei 225, v celotnem obravnavanem obdobju znižali za okrog 10%.

Po izbruhu napetosti na finančnih trgih v avgustu se je kratkoročna negotovost na glavnih delniških trgih, merjena z implicitno nestanovitnostjo, izpeljano iz delniških opcij, močno povečala (glej graf 25). Do tega je prišlo zato, ker so vlagatelji zaradi naraščajoče negotovosti glede širših posledic krize na ameriškem trgu hipotekarnih posojil pozno poleti nenadoma spremenili

svojo oceno tveganj. Pozneje v obravnavanem obdobju se je zaskrbljenost vlagateljev, kot kaže, začasno zmanjšala, nestanovitnost na trgih pa se je občutno umirila. Vendar pa je od sredine oktobra prišlo do še enega močnega povečanja negotovosti vlagateljev. Dejansko je videti, da so bili padci na delniških trgih v novembru posledica višjih premij za tveganje lastniškega kapitala, glede na to, da so sovpadali z močnim povečanjem nestanovitnosti v okolju, v katerem so donosi dolgoročnih obveznic upadli, dejanski in pričakovani dobički pa so ostali razmeroma močni. Nedavni močan porast razponov donosov podjetniških obveznic, zlasti pri podjetjih z nižjimi bonitetami, prav tako podpira stališče, da sta se proti koncu opazovanega obdobja negotovost in nenaklonjenost tveganju pri vlagateljih po obdobju precejšnjega umirjanja ponovno okrepili.

Graf 26 Pričakovana rast podjetniških dobičkov na delnico v euroobmočju in ZDA

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



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

Na začetku obravnavanega obdobja so si svetovni delniški trgi na splošno in delniški trg ZDA konkretno opomogli od začetne močne korekcije v poletnih mesecih. Tako kot februarja/marca in junija letos je bilo tudi tokratno obdobje intenzivne prodaje kratkotrajno. Kljub temu sta se razpoloženje in negotovost na delniških trgih znova poslabšala zaradi nadaljnjih slabih novic z ameriškega trga tveganih hipotek in na splošno večjih izgub od pričakovanih, ki so jih izkazovale glavne finančne institucije. Povečana zaskrbljenost vlagateljev glede gospodarskih obetov, oslabljeni stanovanjski trgi in zlasti potencialno negativni učinki finančnih nemirov so skupaj z dvigom cen nafte pripeljali do nadaljnjih izgub v vseh sektorjih delniškega trga.

Vendar pa je po mnenju analitikov rast dejanskih in pričakovanih dobičkov ameriških podjetij ostala dokaj močna ter je skupaj z nižjimi donosi dolgoročnih obveznic in pričakovanji o sprostitvi denarne politike ublažila padec tečajev ameriških delnic v zadnjem delu obravnavanega obdobja ter prispevala k njihovemu delnemu dvigu. Dejansko sta pričakovani stopnji rasti dobičkov na delnico družb, vključenih v indeks Standard & Poor's 500, za naslednjih 12 mesecev in za daljše obdobje 3 do 5 let z lahkoto ostali znotraj dvomestnih vrednosti, pri čemer se je slednja novembra celo povečala na 13% (glej graf 26).

Skladno s trendom na svetovnih trgih so v zadnjih treh mesecih močno nihali tudi tečaji delnic v euroobmočju. Zaskrbljenost vlagateljev glede učinka krize na ameriškem trgu tveganih hipotek se je hitro razširila na tečaje delnic po vsem svetu, vključno z euroobmočjem, ko je postalo jasno, da bi bile lahko naložbam v instrumente, povezane z ameriškimi tveganimi hipotekarnimi posojil, močno izpostavljene tudi finančne institucije euroobmočja. Tako kot na drugih večjih trgih je tudi na delniškem trgu euroobmočja prišlo do znatnega okrevanja na začetku obravnavanega obdobja, vendar se je učinek tega v zadnjih nekaj tednih deloma izničil – od začetka oktobra do 5. decembra je namreč indeks Dow Jones EURO STOXX izgubil okrog 3%.

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

(spremembe cen kot odstotek cene ob koncu obdobja)

	Bazični materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Nafta in plin	Finance	Zdravstveno varstvo	Industrija	Tehnologija	Telekomunikacije	Javne gospodarske službe	EURO STOXX
Delež sektorja v tržni kapitalizaciji *(podatki koncem obdobja)*	6,9	6,2	12,0	6,7	29,8	3,1	12,0	5,4	7,5	10,4	100,0
Spremembe cen *(podatki koncem obdobja)*											
2006 III	8,7	7,8	8,8	0,6	10,5	-2,2	4,4	-0,4	6,0	11,9	7,4
2006 IV	12,4	4,7	7,3	7,8	6,1	-0,2	11,7	3,3	11,8	9,4	7,5
2007 I	10,1	7,5	9,5	-2,5	1,9	-3,1	7,7	-0,3	-2,4	2,1	3,4
2007 II	12,6	0,9	8,8	13,4	1,6	-1,5	12,1	13,7	2,4	9,4	6,3
2007 III	0,1	-5,0	-0,8	-4,1	-7,5	-2,7	-10,4	7,7	9,1	2,1	-3,4
oktober	-0,0	2,6	5,0	-1,0	1,9	2,4	3,6	-1,1	8,4	6,2	2,9
november	-4,9	-4,4	-5,8	-2,9	-5,6	2,7	-2,3	-4,1	1,5	1,3	-3,4
31. avg. - 5. dec.	-2,8	-3,4	1,8	0,4	-4,3	5,9	-1,0	-1,6	15,8	13,6	0,7

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

V celotnem obravnavanem obdobju je tečaje delnic v euroobmočju spodbujala rast dobičkov. Rast dejanskih in pričakovanih dobičkov pri podjetjih euroobmočja z uvrščenimi kotacijami je bila še naprej močna kljub visokim cenam nafte in apreciaciji eura do ameriškega dolarja. Po novembrskih podatkih naj bi dobički na delnico družb, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, še naprej rasli z letno stopnjo blizu 10% v naslednjih 12 mesecih in okrog 8% v obdobju naslednjih 3 do 5 let. Poleg tega je letna rast dejanskih dobičkov novembra znašala 15%, kar je le malenkost manj kot avgusta. Ti podatki kažejo, da kljub nemirnemu dogajanju na finančnih trgih analitiki še vedno pričakujejo, da bodo podjetja euroobmočja z uvrščenimi kotacijami v naslednjih letih dosegala močno rast dobičkov. Poleg velikih dobičkov bi moralo zmanjšanje donosov dolgoročnih državnih obveznic v euroobmočju imeti ugoden diskontni učinek, s čimer bi pomagalo ublažiti padec tečajev delnic.

Kar zadeva gibanje indeksov cen delnic v posameznih sektorjih v euroobmočju, so bile v zadnjih treh mesecih med gospodarskimi sektorji občutne razlike (glej tabelo 3). Telekomunikacijskemu sektorju in sektorju javnih gospodarskih služb je uspelo zabeležiti dvomestne donose, s čimer sta se v obravnavanem obdobju odrezala izrazito bolje od splošnega indeksa Dow Jones EURO STOXX. Med neuspešnimi sektorji sta največje izgube zabeležila sektor potrošniških storitev in zlasti finančni sektor. Videti je, da so k slabim rezultatom finančnega sektorja, ki je od konca avgusta do začetka decembra izgubil več kot 4%, najbolj prispevale večje izgube od pričakovanih in negotovost glede izpostavljenosti finančnega sektorja do sredstev, povezanih s tveganimi drugorazrednimi hipotekami v ZDA.

2.6 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

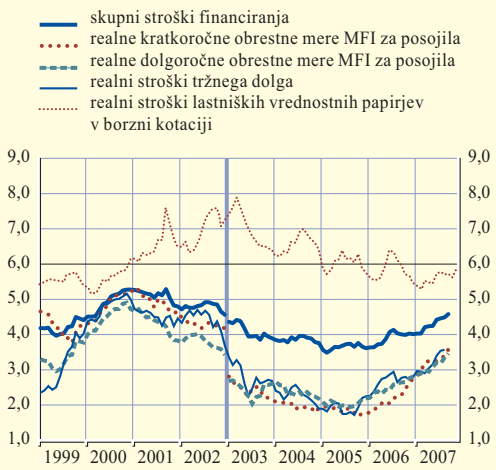
V tretjem četrtletju leta 2007 so realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb še naprej nekoliko naraščali. Istočasno je dobičkonosnost podjetij ostala močna. Kljub višjim stroškom financiranja je bilo povpraševanje nefinančnih družb po posojilih MFI še naprej veliko, zato se je razmerje med zadolženostjo in dohodkom nefinančnih družb povečalo, medtem ko je bilo razmerje med zadolženostjo in finančnimi sredstvi zaradi obsežnih finančnih naložb v zadnjih četrtletjih še naprej stabilno. Glede na zaostrovanje kreditnih standardov, o katerem poročajo banke v anketi o bančnih posojilih iz oktobra 2007, bo treba šele videti, ali bo nedavno nemirno dogajanje na finančnih trgih povzročilo umiritev rasti posojil v prihodnjih mesecih.

POGOJI FINANCIRANJA

Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju, izračunani s tehtanjem stroškov različnih finančnih virov na podlagi njihovih neodplačanih zneskov (popravljenih za učinke vrednotenja), so se v tretjem četrtletju leta 2007 še povečali (glej graf 27).[6] Vendar pa so se, z dolgoročnejšega vidika, ohranili pod prejšnjimi najvišjimi vrednostmi, doseženimi v obdobju 2000–2002, ko so realni stroški lastniškega kapitala spričo takratne korekcije na delniških trgih postali še posebej visoki.[7] V tretjem četrtletju leta 2007 je bilo naraščanje realnih stroškov zunanjega financiranja nefinančnih družb predvsem posledica vztrajnega naraščanja njihovih realnih stroškov dolžniškega financiranja, ki so se med drugim in tretjim četrtletjem leta 2007 povečali za okrog 30 bazičnih točk. K temu povečanju so prispevali realni stroški bančnih posojil in realni stroški tržnega dolga. V nasprotju s tem so realni stroški lastniškega kapitala, ki kotira na borzi, ostali v glavnem nespremenjeni. Naraščanje splošnih realnih stroškov financiranja nefinančnih družb euroobmočja je predvsem odraz trenda zaostrovanja pogojev financiranja, ki se je začel decembra 2005, s čimer bolj ali manj sledi vzorcu zapoznelega prenosa vplivov obrestnih mer in izravnavanja obrestnih mer iz prejšnjih ciklov. Obenem so k povečanju v zadnjem času prispevale tudi napetosti na finančnih trgih in ponovno vrednotenje tveganja.

Graf 27 Realni stroški zunanjega financiranja nefinančnih družb v euroobmočju

(odstotki na leto)



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

Realni stroški bančnih posojil so naraščali tudi v tretjem četrtletju in so se od junija do septembra povečali za 30 bazičnih točk, k čemur so prispevale kratkoročne in dolgoročne obrestne mere. Med junijem in septembrom 2007 so se kratkoročne obrestne mere MFI za posojila nefinančnim družbam s spremenljivimi obrestnimi merami in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta povečale za okrog 30 do 40 bazičnih točk, odvisno od velikosti posojila (glej tabelo 4). To povečanje je bilo manjše kot pri 3 mesečni obrestni meri EURIBOR, ki je občutno narasla spričo napetosti na finančnih trgih. Posledično se je v tretjem četrtletju leta 2007 zmanjšala razlika med kratkoročnimi posojilnimi obrestnimi merami bank in 3 mesečno obrestno mero denarnega trga, kar je bilo v glavnem skladno s podatki o prenosu vplivov s tržnih obrestnih mer na obrestne mere bank. V istem obdobju so kljub upadu donosov primerljivih državnih obveznic še naprej naraščale tudi dolgoročne obrestne mere MFI za posojila nefinančnim družbam z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let, ki so se glede na velikost posojil povečale za okrog 20 do 30 bazičnih točk. To povečanje je mogoče povezano z dejstvom, da so se močno povečali stroški dolgoročnega bančnega financiranja z izdajanjem obveznic (glej graf 28). V nasprotju z razlikami med kratkoročnimi posojilnimi obrestnimi merami bank se je razlika med dolgoročnimi

6) Podroben opis merjenja realnih stroškov zunanjega financiranja nefinančnih družb euroobmočja je v okviru 4, Mesečni bilten, marec 2005.
7) Če ne upoštevamo statističnega preloma na začetku leta 2003.

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

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

							Sprememba v bazičnih točkah do sep. 2007[2]		
	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 avg.	2007 sep.	2007 mar.	2007 jun.	2007 avg.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	5,69	5,80	6,06	6,18	6,36	6,50	44	32	14
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta	4,74	5,08	5,29	5,53	5,75	5,92	62	38	17
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	4,59	4,67	4,83	5,00	5,16	5,22	39	22	6
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijonom EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta	4,03	4,50	4,68	4,90	5,00	5,20	52	31	20
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	4,48	4,63	4,86	5,17	5,30	5,45	59	28	14
Zaznamki									
3 mesečna obrestna mera denarnega trga	3,34	3,68	3,89	4,15	4,54	4,74	85	59	20
Donos 2 letnih državnih obveznic	3,62	3,79	3,94	4,45	4,19	4,10	15	-36	-9
Donos 5 letnih državnih obveznic	3,70	3,83	3,95	4,57	4,27	4,19	25	-38	-8

Vir: ECB.

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

2) Lahko, da se številke zaradi zaokroževanja ne ujemajo.

posojilnimi obrestnimi merami bank ter donosi 2 letnih in 5 letnih državnih obveznic v tretjem četrtletju leta 2007 občutno povečala. Ta gibanja so prav tako skladna z rezultati ankete o bančnih posojilih za euroobmočje iz oktobra 2007, ki kažejo, da so banke po daljšem obdobju izredno ugodnih kreditnih pogojev opravile splošno ponovno ocenjevanje tveganj. V anketi o bančnih posojilih za euroobmočje iz oktobra 2007 so banke poročale, da so k neto zaostrovanju kreditnih standardov prispevali dejavniki, povezani z njihovim položajem v okolju trenutnih napetosti na

Okvir 3

PODATKI O VPLIVU NEDAVNIH NAPETOSTI NA FINANČNIH TRGIH, KOT JIH RAZKRIVAJO ANKETE O BANČNIH POSOJILIH V VEČJIH RAZVITIH GOSPODARSTVIH

Anketa o bančnih posojilih v euroobmočju za oktober je pokazala, da so se banke na napetosti na finančnih trgih v tretjem četrtletju odzvale tako, da so zaostrile kreditne standarde za podjetja, v manjši meri pa tudi za gospodinjstva. V tej zvezi je zanimivo raziskati, ali so se banke v drugih večjih gospodarstvih podobno odzvale na napetosti na finančnih trgih. Analiza v tem okviru temelji na podatkih iz anket o bančnih posojilih v številnih večjih razvitih gospodarstvih, in sicer v ZDA, na Japonskem, v Združenem kraljestvu in euroobmočju[1]. V okviru so podani rezultati predvsem za posojila podjetjem, ki so bila v vseh zajetih državah v povprečju izpostavljena večjim vplivom kot posojila gospodinjstvom.

1) Četrtletna ameriška anketa US Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices temelji na vzorcu 50-60 velikih domačih bank in posebnem vzorcu 20 podružnic in poslovalnic tujih bank v ZDA. Četrtletna japonska anketa Japan Senior Loan Officer Survey zajema približno 50 večjih japonskih bank. Četrtletna anketa v Združenem kraljestvu – UK Credit Conditions Survey –, ki jo je angleška centralna banka uvedla leta 2007, zajema približno 30 bank ter največje posojilodajalce v tržnih segmentih zavarovanih, nezavarovanih in podjetniških posojil. Četrtletna anketa o bančnih posojilih za euroobmočje zajema približno 90 bank iz vseh držav članic euroobmočja. Nacionalni rezultati so uteženi glede na obseg posojil gospodinjstvom in podjetjem, kar omogoča seštevanje na ravni euroobmočja.

Nekatera ključna dejstva v zvezi s pripravo anket

Vse štiri ankete se izvajajo četrtletno in na podlagi odgovorov sodelujočih bank podajajo informacije o spremembah kreditnih standardov za odobritev posojil, temeljnih pogojev in povpraševanja po posojilih, ki so bile zabeležene v preteklem četrtletju, in tistih, za katere se pričakuje, da se bodo zgodile v naslednjih treh mesecih. Poleg tega vse ankete od bank zahtevajo, da navedejo možne dejavnike, s katerimi bi bilo mogoče pojasniti taka gibanja. Ankete so si pri tem zelo podobne. Vendar pa poglobljena analiza pokaže, da je med njimi nekaj pomembnih razlik, ki jih je treba upoštevati pri primerjavi rezultatov. Prvič, kar zadeva podjetja, so odgovori bank deloma objavljeni za vsa podjetja, deloma pa so razdeljeni na velika, srednja in majhna podjetja[2)], pri čemer se velikostni razredi med anketami razlikujejo. Poleg tega se nekoliko razlikujejo tudi metode sestavljanja. V anketah za ZDA in euroobmočje se objavljajo neto odstotki, ki so opredeljeni kot preprosta razlika med seštevkom odstotkov, ki se nanašajo na zaostrovanje, in seštevkom odstotkov za popuščanje. Angleška centralna banka objavlja neto odstotkovna stanja, pri čemer se odgovori utežijo glede na intenzivnost odgovora (tj. večje spremembe imajo dvakrat večjo utež od manjših) in glede na tržni delež poročajočih posojilodajalcev. Tudi japonska centralna banka podobno kot angleška objavlja utežene rezultate (indeks razpršitve).

Pri primerjavi rezultatov anket za tretje četrtletje 2007 je treba upoštevati tudi dejstvo, da so bile ankete izvedene ob različnem času. Ameriška anketa za oktober 2007 in japonska anketa za isto obdobje sta bili izvedeni sredi oktobra, medtem ko je bila v Združenem kraljestvu anketa za tretje četrtletje 2007[3)] izvedena že med 20. avgustom in 13. septembrom, tista za euroobmočje pa v drugi polovici septembra.

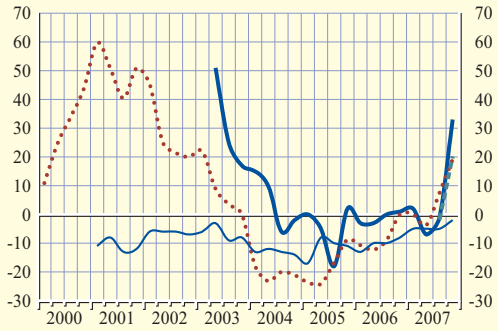
Spremembe bančnih kreditnih standardov v tretjem četrtletju 2007

Ankete za ZDA, Združeno kraljestvo in euroobmočje za tretje četrtletje 2007 poročajo o precejšnji neto zaostritvi kreditnih standardov za odobravanje posojil podjetjem (glej graf A). V vseh treh gospodarskih območjih je neto zaostrovanje bolj vplivalo na večja podjetja kot na manjša. Obenem pa je neto odstotek bank, ki so poročale o strožjih kreditnih standardih v ZDA in euroobmočju, ostal pod najvišjo vrednostjo, ki so jo v ZDA zabeležili leta 2001, v euroobmočju pa leta 2003[4)]. V euroobmočju so se kreditni standardi za posojila gospodinjstvom precej manj zaostrili kot za posojila podjetjem, medtem ko so v Združenem kraljestvu glede na neto vrednost v glavnem ostali nespremenjeni (glej graf B)[5)]. Nasprotno so se v ZDA kreditni standardi za stanovanjska hipotekarna posojila v tretjem četrtletju 2007 močno zaostrili in dosegli najvišjo neto odstotno raven od začetka izvajanja ankete v letu 1990. Japonske banke so v nasprotju z ostalimi tremi anketami poročale, da je v tretjem četrtletju leta 2007 prihajalo do stalnega neto popuščanja kreditnih standardov za posojila podjetjem vseh velikosti in tudi gospodinjstvom, pri čemer naj bi se to popuščanje nadaljevalo še v četrto četrtletje.

2) Ameriška anketa na primer poroča o razdelitvi na velika in srednja podjetja ter na mala podjetja, ne pa tudi o rezultatih za vsa podjetja.
3) Podrobnejši opis rezultatov ankete o bančnih posojilih za euroobmočje za tretje četrtletje 2007 je na voljo v okviru 2, Monthly Bulletin, oktober 2007.
4) Za Združeno kraljestvo ni preteklih podatkov za ta obdobja.
5) Treba je opomniti, da je bila anketa v Združenem kraljestvu opravljena, preden je izdajatelj hipotekarnih posojil Northern Rock postal plačilno nesposoben.

Graf A Spremembe kreditnih standardov za posojila velikim podjetjem

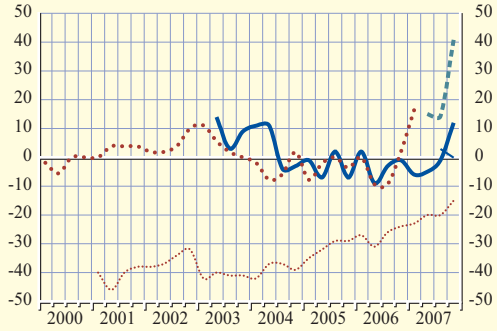
(v zadnjih 3 mesecih; neto odstotki bank, ki so prispevale k zaostrovanju standardov)



Viri: ECB, Federal Reserve System, Bank of Japan in Bank of England.
Opomba: Za Združeno kraljestvo so podatki na volje šele od drugega četrtletja leta 2007. Neto odstotkovna stanja za razpoložljivost podjetniških kreditov v Združenem kraljestvu so se obrnila v nasprotno smer. Indeks razpršitve za Japonsko je obrnjen v nasprotno smer.

Graf B Spremembe kreditnih standardov za stanovanjska hipotekarna posojila

(v zadnjih 3 mesecih; neto odstotki bank, ki so prispevale k zaostrovanju standardov)



Viri: ECB, Federal Reserve System, Bank of Japan in Bank of England.
Opomba: Za Združeno kraljestvo so podatki na volje šele od drugega četrtletja leta 2007. Neto odstotkovna stanja za razpoložljivost zavarovanih posojil gospodinjstvom v Združenem kraljestvu so se obrnila v nasprotno smer. Za ZDA je bila časovna vrsta za vsa stanovanjska hipotekarna posojila prekinjena, ker se od ankete iz aprila 2007 uporablja delitev na prvorazredne, netradicionalne in drugorazredne tržne segmente. Indeks razpršitve za Japonsko je obrnjen v nasprotno smer.

Dejavniki, ki so vplivali na razpoložljivost bančnih posojil podjetjem v tretjem četrtletju 2007

Kar zadeva razloge za neto znižanje razpoložljivosti posojil podjetjem, so bili za banke v ZDA, Združenem kraljestvu in euroobmočju značilni številni skupni dejavniki, čeprav niso bili vsi enako pomembni. Prvič, banke so poročale, da so njihova pričakovanja v zvezi z gospodarskimi obeti v precejšnji meri prispevala k neto zaostrovanju kreditnih standardov v tretjem četrtletju, kar je zlasti veljalo za ZDA in euroobmočje. V Združenem kraljestvu so spremenljivi gospodarski obeti po mnenju poročajočih bank le skromno prispevali k neto znižanju razpoložljivosti kreditov, vendar se pričakuje, da bo v četrtem četrtletju njihova vloga precej večja. Banke v euroobmočju in Združenem kraljestvu so tudi poročale, da so njihovi stroški sredstev občutno prispevali k neto zaostrovanju kreditnih standardov za podjetja v tretjem četrtletju. V nasprotju s tem pa ameriške banke svojih trenutnih ali pričakovanih kapitalskih ali likvidnostnih stanj v povprečju niso obravnavale kot pomembnega dejavnika, na katerem temelji zaostrovanje kreditnih standardov. Poleg tega sta bila dostop bank do tržnega financiranja in manjša pripravljenost za sprejem tveganj v vseh treh gospodarskih območjih omenjena kot pomembna dejavnika zaostrovanja kreditnih standardov. V nasprotju z rezultati ostalih treh anket so bili v japonski anketi gospodarski obeti navedeni kot pomemben dejavnik, na katerem temelji neto popuščanje kreditnih standardov.

Ankete za tretje četrtletje 2007 so za Združeno kraljestvo in euroobmočje, v določeni meri pa tudi za ZDA, poročale predvsem o dveh področjih, na katera so v največji meri vplivale

napetosti na finančnih trgih, in sicer o spremembah pri listinjenju ter vplivu likvidnostnih obvez bank v zvezi s strukturiranimi nosilci naložb ali družbami, ki izdajajo prvovrstne vrednostne papirje, na bančna posojila. V zvezi z listinjenjem so banke poročale, da so imele zaradi napetosti na finančnem trgu v tretjem četrtletju pri listinjenju za pravo prodajo težave s premeščanjem posojil iz bilance stanja, pri sintetičnem listinjenju pa s prodajo kreditnega tveganja posojil. V ZDA so banke poročale, da je v tretjem četrtletju prišlo do precejšnjega znižanja deleža listinjenih hipotekarnih posojil. Podobno je bilo poročanje bank v Združenem kraljestvu, ki so pričakovale opazen upad uporabe listinjenja za pravo prodajo in sintetičnega listinjenja v četrtem četrtletju 2007. V zvezi z vprašanjem o zmanjšani zmožnosti premeščanja posojil ali kreditnih tveganj iz bilance stanja so banke v Združenem kraljestvu poročale, da od julija 2007 obstaja močan negativen vpliv na njihovo zmožnosti dajanja novih kreditov podjetniškemu sektorju in na temeljne pogoje. Kar zadeva anketo za euroobmočje, je na podlagi posebej pripravljenih vprašanj za tretje četrtletje več kot 70% poročajočih bank iz euroobmočja navedlo, da je bil njihov dostop do listinjenja otežen že v tretjem četrtletju in da to pričakujejo tudi v četrtem četrtletju 2007.

Ankete za ZDA in Združeno kraljestvo podajajo natančne informacije o vplivu likvidnostnih obvez bank v zvezi s strukturiranimi nosilci naložb ali družbami, ki izdajajo prvovrstne vrednostne papirje, na bančna posojila. V ZDA so banke v zvezi z vprašanjem o spremembah njihovih standardov in pogojev za nadomestne kreditne linije, namenjene programom komercialnih zapisov, poročale, da je prišlo v tretjem četrtletju na tem področju do velikega neto zaostrovanja. Podobno so banke v Združenem kraljestvu v zvezi z vprašanjem o vplivu morebitnih likvidnostnih obvez glede programov komercialnih zapisov, zavarovanih s sredstvi, ali strukturiranih nosilcev naložb poročale, da od julija 2007 obstaja močan negativen vpliv na njihovo zmožnosti dajanja novih kreditov podjetniškemu sektorju in na temeljne pogoje.

Spremembe pogojev dajanja posojil podjetjem v tretjem četrtletju 2007

Po mnenju poročajočih bank so napetosti na finančnih trgih v tretjem četrtletju vplivale na cenovne in necenovne pogoje dajanja posojil podjetjem v ZDA, Združenem kraljestvu in euroobmočju. To odraz večje nenaklonjenosti bank tveganju, kar je posledica večje negotovosti in morebitnih večjih kreditnih in likvidnostnih tveganj. V nasprotju s tem pa je bilo gibanje pogojev dajanja bančnih posojil podjetjem na Japonskem še naprej ugodno.

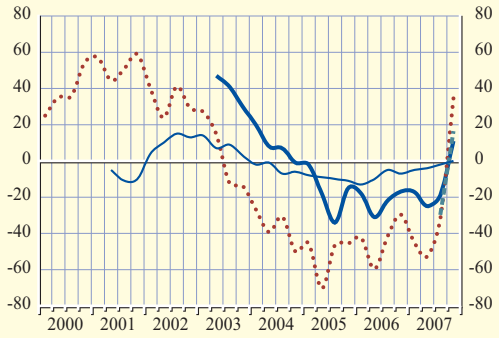
Če najprej obravnavamo cenovne pogoje, je precejšen neto odstotek bank v ZDA poročal o velikem povečanju razponov obrestnih mer za posojila nad njihove stroške sredstev in o povečanju premij, ki se zaračunavajo za bolj tvegana posojila, kar je zlasti veljalo za velika in srednja podjetja (glej graf C). Za Združeno kraljestvo so banke poročale o precejšnjem povečanju razponov obrestnih mer za posojila v tretjem četrtletju – kar velja predvsem za velike zasebne nefinančne družbe, manj pa za srednje velike – pri tem pa pričakujejo, da bodo razponi v četrtem četrtletju še večji. Banke v euroobmočju so v tretjem četrtletju prav tako občutno zožile svoje marže, in sicer tako v povprečju ter za bolj tvegana posojila. Kar zadeva japonske banke, bi lahko bilo povečanje razponov obrestnih mer za posojila nad njihove stroške sredstev v tretjem četrtletju – to se nanaša na podjetja z nižjimi bonitetnimi ocenami – znamenje določenega povečanja nenaklonjenosti tveganju.

Necenovni pogoji so bili v ZDA, Združenem kraljestvu in euroobmočju na splošno zaostreni nekoliko manj od cenovnih. V ZDA so se v tretjem četrtletju v primerjavi s prejšnjim

Graf C Spremembe pogojev dajanja posojil podjetjem

(v zadnjih 3 mesecih; neto odstotki bank, ki so prispevale k zaostrovanju standardov)

- euroobmočje (marža za povprečna posojila; vsa podjetja)
- ZDA (razlike med posojilnimi obrestnimi merami in stroški sredstev; velika podjetja)
- Združeno kraljestvo (razlike med obrestnimi merami za posojila; velika in srednje velika podjetja)
- Japonska (razlike med posojilnimi obrestnimi merami in stroški sredstev; velika podjetja)

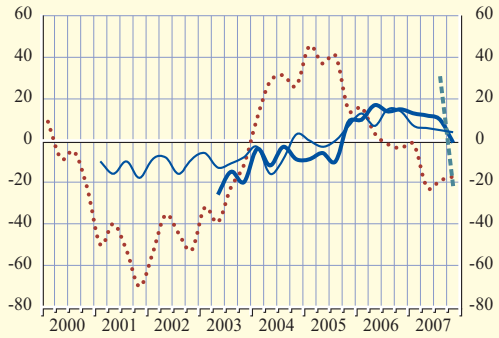


Viri: ECB, Federal Reserve System, Bank of Japan in Bank of England.
Opomba: Za Združeno kraljestvo so podatki na volje šele od drugega četrtletja leta 2007. Neto odstotkovna stanja za razlike med obrestnimi merami za posojila velikim zasebnim nefinančnim družbam v Združenem kraljestvu so se obrnila v nasprotno smer. Indeks razpršitve za Japonsko je obrnjen v nasprotno smer.

Graf D Spremembe povpraševanja po posojilih velikim podjetjem

(v zadnjih 3 mesecih; neto odstotki bank, ki poročajo o pozitivnem prispevku k povpraševanju)

- euroobmočje
- ZDA (velika in srednje velika podjetja)
- Združeno kraljestvo
- Japonska



Viri: ECB, Federal Reserve System, Bank of Japan in Bank of England.
Opomba: Za Združeno kraljestvo so podatki na volje šele od drugega četrtletja leta 2007. Neto odstotkovna stanja za velike zasebne nefinančne družbe v Združenem kraljestvu. Indeks razpršitve za velika podjetja v vseh panogah za Japonsko.

četrtletjem precej zaostrile zlasti posojilne klavzule. V Združenem kraljestvu je večina necenovnih pogojev, kot so zahteve glede zavarovanja, najvišje kreditne linije ali posojilne klavzule, v tretjem četrtletju še vedno ugodno ali nevtralno vplivala na razpoložljivost kreditov za zasebne nefinančne družbe. Vendar banke v četrtem četrtletju pričakujejo veliko zaostritev necenovnih pogojev. V zvezi z euroobmočjem so banke v tretjem četrtletju poročale o vsesplošnem neto zaostrovanju njihovih necenovnih pogojev posojanja podjetjem, kot so zahteve glede zavarovanja, višina kreditnih linij, posojilne klavzule in neobrestni stroški, potem ko so v drugem četrtletju zabeležilo neto popuščanje. V nasprotju s tem so japonske banke v tretjem četrtletju 2007 na splošno nadaljevale z neto popuščanjem njihovih necenovnih pogojev posojanja podjetjem.

Povpraševanje po posojilih v tretjem četrtletju 2007

V zvezi s povpraševanjem po posojilih s strani velikih podjetij in gospodinjstev v tretjem četrtletju 2007 so banke v ZDA, Združenem kraljestvu in euroobmočju poročale o zniževanju neto povpraševanja po posojilih s strani velikih in srednje velikih podjetij, deloma pa tudi gospodinjstev. Po drugi strani so japonske banke poročale o nespremenjenem ali povečanem neto povpraševanju po posojilih s strani podjetij in gospodinjstev (glej graf D).

V ZDA so banke poročale, da se je neto povpraševanje po posojilih s strani podjetij v tretjem četrtletju še naprej slabilo, vendar nekoliko manj kot v drugem četrtletju. Po mnenju poročajočih bank je to mogoče pripisati predvsem manjšim finančnim potrebam po

investicijah v osnovna sredstva in po združitvah in prevzemih. V Združenem kraljestvu so banke omenile upad povpraševanja po posojilih s strani zasebnih nefinančnih družb, ki se je v drugem četrtletju še vedno povečevalo. Glavni dejavniki, ki so po mnenju poročajočih bank prispevali k upadu v tretjem četrtletju in k pričakovanemu nadaljnjemu upadanju v četrtem četrtletju, so prestrukturiranje bilanc stanja, poslovne nepremičnine ter združitve in prevzemi, vendar se slednje nanaša samo na četrto četrtletje. Banke v euroobmočju so tako kot banke iz ZDA in Združenega kraljestva prav tako poročale o upadanju neto povpraševanja po posojilih s strani velikih podjetij, kar je povezano predvsem z manjšo intenzivnostjo na področju združitev in prevzemov. V japonski anketi so poročajoče banke navedle, da so višja prodaja in investicije močno prispevale k povpraševanju po posojilih s strani podjetij in k povpraševanju po stanovanjskih posojilih s strani gospodinjstev. Nasprotno pa financiranje strank iz drugih virov po mnenju poročajočih bank ni bilo bolj oteženo in zato ni prispevalo k dvig povpraševanja po posojilih s strani podjetij.

Sklepi

Mednarodna primerjava rezultatov anket o bančnih posojilih za tretje četrtletje leta 2007 je pokazala, da so na pogoje dajanja bančnih posojil v ZDA, Združenem kraljestvu in euroobmočju očitno v veliki meri vplivale napetosti na finančnih trgih in vnovično vrednotenje tveganj. Vendar je treba opozoriti, da je neto zaostrovanje kreditnih standardov za podjetja v ZDA in euroobmočju manjše, kot je bilo v ZDA leta 2001 in v euroobmočju leta 2003, ter da je bilo posojanje gospodinjstvom v euroobmočju in Združenem kraljestvu do zdaj na splošno manj prizadeto, kar pa ne velja za ZDA. Predvsem v ZDA so bili kreditni standardi za stanovanjska hipotekarna posojila v tretjem četrtletju močno zaostreni in so dosegli najvišjo raven od začetka izvajanja ankete v letu 1990. V nasprotju s tem pa se zdi, da nemirno dogajanje na trgih ni opazno vplivalo na pogoje posojanja na Japonskem.

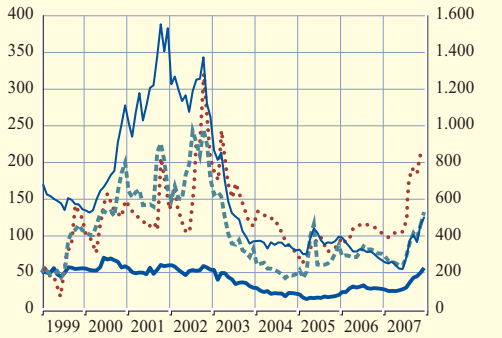
finančnih trgih, kot so stroški v zvezi s kapitalom banke, likvidnostni položaj banke in njen dostop do tržnega financiranja, kot tudi pričakovanja glede splošne gospodarske aktivnosti in obetov za industrijo ali posamezna podjetja. Podobne razloge za neto zaostrovanje kreditnih standardov v tretjem četrtletju leta 2007, zlasti za posojila velikim podjetjem, so navajali tudi v ZDA in Združenem kraljestvu (glej okvir 3).

Z dolgoročnejšega vidika je razlika med kratkoročnimi posojilnimi obrestnimi merami bank in 3 mesečno obrestno mero denarnega trga za majhna in večja posojila nefinančnim družbam dosegla svojo najnižjo raven od začetka serije za posojilne obrestne mere MFI leta 2003. Razlike med dolgoročnejšimi posojilnimi obrestnimi merami bank in donosi primerljivih državnih obveznic so se ohranile nekoliko pod ustreznimi povprečnimi vrednostmi za majhna posojila, zabeleženimi od leta 2003, medtem ko so razlike med dolgoročnejšimi posojilnimi obrestnimi merami bank za velika posojila v tretjem četrtletju leta 2003 dosegle višje ravni od povprečnih, zabeleženih od leta 2003.

Kar zadeva gibanje tržnega dolžniškega financiranja, so se realni stroški tržnega dolga v tretjem četrtletju leta 2007 prav tako močno povečali, in sicer od junija do septembra za okrog 20 bazičnih točk. V kontekstu padajočih donosov državnih obveznic je porast realnih stroškov tržnega dolga povzročil občutno povečanje razponov donosov obveznic nefinančnih družb med junijem in septembrom, kar je bilo odraz ponovnega ocenjevanja tveganj zaradi napetosti na finančnih trgih (glej graf 28). Hkrati je bilo povečanje razponov v istem obdobju še vedno bolj omejeno pri obveznicah nefinančnih družb kot pri obveznicah finančnih družb, zlasti če z nižjimi bonitetami

Graf 28 Razponi donosov obveznic

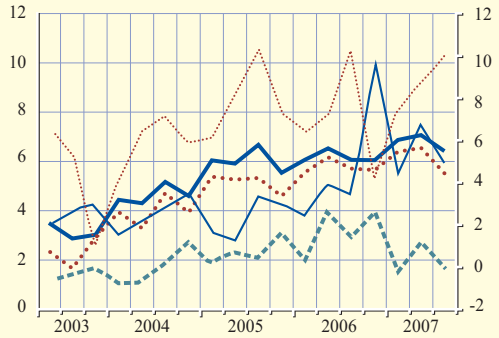
(v bazičnih točkah; mesečni podatki)



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

Graf 29 Dobičkonosnost nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami

(stopnja čistega dobička v prodaji; četrtletni podatki)



Vira: Thomson's DataStream in izračuni ECB.

ocenjene obveznice nefinančnih družb primerjamo z obveznicami finančnih družb. Novembra so se realni stroški tržnega dolga v glavnem ohranili na septembrski ravni.

V tretjem četrtletju leta 2007 so se realni stroški lastniškega kapitala nefinančnih družb, ki kotira na borzi, le malo povečali. Zato se je razlika med realnimi stroški lastniškega kapitala v borzni kotaciji in realnimi stroški dolžniškega financiranja zmanjšala na najnižjo raven po prvem četrtletju leta 2002, čeprav je bila še naprej velika. Istočasno so zaradi dogodkov na delniškem trgu realni stroški lastniškega kapitala v borzni kotaciji novembra precej narasli, potem ko se oktobra zmanjšali.

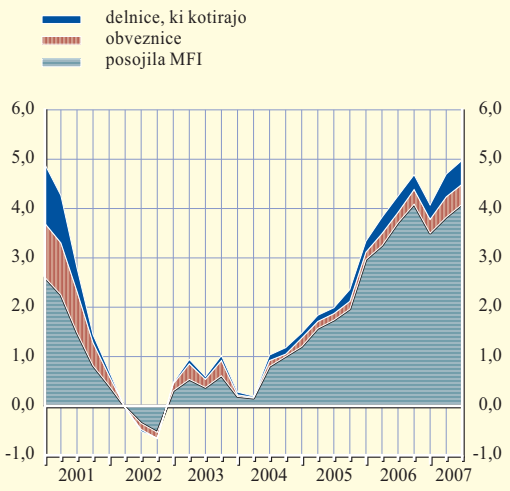
TOKOVI FINANCIRANJA

Kot je razvidno iz agregiranih podatkov na ravni podjetij, dobljenih iz računovodskih izkazov družb, se je dobičkonosnost nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami, izmerjena na podlagi njihovega neto dohodka v razmerju do neto prihodkov od prodaje, v tretjem četrtletju leta 2007 nekoliko zmanjšala, vendar se je vseeno ohranila na trdni ravni (glej graf 29). Videti je, da je bilo to zmanjšanje povezano predvsem z višjim bremenom plačevanja obresti pri nefinančnih družbah zaradi večjega zadolževanja in višjih obrestnih mer, medtem ko se je razmerje med operativnimi stroški in prihodki od prodaje še naprej zmanjševalo. V nasprotju z razmerjem med neto dohodkom in prihodki od prodaje se je razmerje med prihodki iz poslovanja in prihodki od prodaje sektorja nefinančnih družb v tretjem četrtletju leta 2007 še povečevalo. Kar zadeva posamezne sektorje, se je v tretjem četrtletju razmerje med neto dohodkom in prihodki od prodaje nefinančnih družb z uvrščenimi kotacijami v večini gospodarskih sektorjev zmanjšalo. Nasprotno so bila sektorska gibanja, kar zadeva razmerje med prihodki iz poslovanja in prihodki od prodaje, precej raznolika. Zdi se, da je poslabšanje obetov glede stanovanjskih trgov verjetno negativno vplivalo na dobičkonosnost v gradbenem sektorju.

Na borznih indeksih temelječa merila donosnosti so prav tako kazala nekatere znake umirjanja od začetka tretjega četrtletja leta 2007 (glej graf 26 v oddelku 2.5). Obenem je bila dobičkonosnost podjetij še vedno na splošno močna vse do novembra 2007. Ta umirjanja so lahko odraz zaskrbljenosti trgov ne samo glede povečanih tveganj zmanjševanja gospodarske rasti zaradi napetosti na finančnih trgih ter upočasnitve gospodarske aktivnosti v ZDA in verjetnih posledic za svetovno gospodarsko rast, temveč tudi glede višjih cen primarnih surovin in apreciacije tečaja eura. Rast dejanskih podjetniških dobičkov na delnico se v tretjem četrtletju leta 2007 na splošno ni spreminjala, vendar pa se je posledično nekoliko umirila. Pričakovani dobički podjetij na delnico za leto naprej in za daljše obdobje so se nekoliko zmanjšali že v tretjem četrtletju.

Graf 30 Razčlenitev realne stopnje letne rasti financiranja nefinančnih družb

(medletne odstotne spremembe)



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

V tretjem četrtletju so nefinančne družbe kljub ugodnim splošnim razmeram v zvezi z dobičkonosnostjo podjetij nadalje povečale svoje zunanje financiranje, da bi financirale bruto investicije in finančne naložbe. Realna letna stopnja rasti

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

(odstotne spremembe; konec obdobja)

	Medletne stopnje rasti					
	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 okt.
Posojila MFI	12,8	13,1	12,6	13,3	14,0	13,9
do 1 leta	10,3	9,7	9,9	11,1	13,0	11,8
nad 1 leto in do 5 let	20,4	20,8	18,7	20,1	19,9	20,7
nad 5 let	11,6	12,5	12,1	12,2	12,4	12,7
Izdani dolžniški vrednostni papirji	3,9	5,4	5,7	8,2	8,3	-
kratkoročni	-3,3	3,7	7,9	18,5	21,2	-
dolgoročni, *od tega:*[1]	5,3	5,7	5,3	6,3	5,9	-
s fiksno obrestno mero	1,0	2,2	3,2	3,9	3,9	-
s spremenljivo obrestno mero	28,5	25,6	20,5	19,7	18,6	-
Delnice v borzni kotaciji	1,0	0,8	0,9	1,3	1,3	-
Zaznamki[2]						
Skupno financiranje	6,3	6,0	6,2	6,2	6,6	-
Posojila nefinančnim družbam	9,8	10,2	10,3	10,3	10,3	-
Zavarovalne tehnične rezervacije[3]	4,4	4,4	4,6	3,9	3,5	-

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

financiranja nefinančnih družb (vključno s posojili MFI, dolžniškimi vrednostnimi papirji in delnicami v borzni kotaciji) se je povečala na 5,0% s 4,7% v drugem četrtletju (glej graf 30). Tako se je dodatno povečal prispevek največje sestavine, financiranja s posojili. Medtem ko se prispevek financiranja prek dolžniških vrednostnih papirjev v tretjem četrtletju ni spreminjal, se je izdajanje delnic v borzni kotaciji v primerjavi z drugim četrtletjem ponovno nekoliko okrepilo, pri čemer je z dolgoročnejšega vidika ostalo zmerno. Če pogledamo širše in pri tem upoštevamo tudi delnice, ki ne kotirajo na borzi, rezervacije pokojninskih skladov in druge obveznosti, je letna stopnja rasti financiranja nefinančnih družb v drugem četrtletju leta 2007 znašala 5,1% glede na 4,9% v prvem četrtletju.

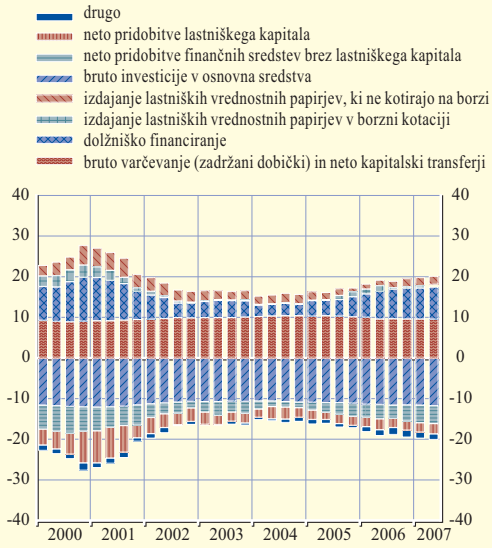
Letna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam se je ohranila na visoki ravni in je oktobra znašala 13,9%, kar je nespremenjeno glede na september, vendar pa je bila nekoliko nižja od avgustovske najvišje vrednosti 14,2% (glej tabelo 5). Stopnje rasti so bile v septembru in oktobru višje od zadnje najvišje vrednosti (12%) iz tretjega četrtletja leta 2000, ko je bila rast posojil nefinančnim družbam še posebej močna zaradi intenzivnih dejavnosti združitev in prevzemov, ter podobne rekordni vrednosti (14%), zabeleženi v prvem četrtletju leta 1990. Zato do tretjega četrtletja 2007 po preverjenih podatkih ni bilo znamenj upadanja rasti posojil nefinančnim družbam zaradi napetosti na finančnih trgih. To je v nasprotju z rezultati ankete o bančnih posojilih za euroobmočje iz oktobra 2007, ki kažejo na neto zaostrovanje kreditnih standardov, zlasti za posojila velikim podjetjem, in na manjše neto povpraševanje po posojilih. Nadaljevanje močne rasti posojil MFI v tretjem četrtletju je mogoče pojasniti na različne načine. Težave pri prodaji posojil na sekundarnem trgu posojil zaradi napetosti na finančnih trgih in po možnosti rahel upad dejavnosti listinjenja so verjetno pripeljali do podaljševanja posojil ali črpanja kreditnih linij ter tako prispevali k povpraševanju po posojilih, saj banke takih posojil morda ne bi mogle umakniti iz svojih bilanc stanja. Obenem pa razpoložljivi podatki o dejavnosti listinjenja kažejo, da so bile banke na splošno sposobne nadaljevati svoje programe listinjenja, čeprav na nekoliko nižji ravni.

Medtem ko je bila rast posojil še vedno izrazito močna, se je letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, med julijem in septembrom zmanjšala na 8,3%. To zmanjšanje se prav tako odraža v padcu 3 mesečne desezonirane stopnje rasti na letni ravni. V tem obdobju sta se zmanjšali letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, čeprav z visoke ravni, in letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki sta tako septembra dosegli 21,2% oziroma 5,9%. To je lahko povezano s porastom razponov donosov podjetniških obveznic. V tretjem četrtletju se je nekoliko zmanjšala tudi letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nemonetarne finančne družbe, vendar se je septembra ohranila na visoki ravni pri 27,6%. Nasprotno kot pri nefinančnih družbah se je 3 mesečna desezonirana stopnja rasti na letni ravni za celoten obseg dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nemonetarne finančne družbe, le malo spremenila. Hkrati pa je bila med junijem in avgustom 3 mesečna desezonirana stopnja spremembe kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal ta sektor, na letni ravni močno negativna. Šibkejša dejavnost izdajanja je verjetno povezana z napetostmi na finančnih trgih, ki so povzročile težave pri izdajanju vrednostnih papirjev, zlasti v segmentu kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev.

V tretjem četrtletju leta 2007 je letna stopnja rasti delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, z 1,3% ostala nespremenjena glede na četrtletje prej, čeprav se je avgusta in septembra v primerjavi z julijem nekoliko znižala. Neto izdajanje delnic v borzni kotaciji s strani nefinančnih družb je bilo avgusta in septembra negativno zaradi razmeroma šibkega bruto izdajanja in obsežnih odkupov, ki so verjetno pomenili ponovne odkupe delnic. V nasprotju s precej šibkim izdajanjem delnic v borzni kotaciji je po podatkih na podlagi računov euroobmočja, ki zajemajo obdobje do

Graf 31 Varčevanje, financiranje in naložbe nefinančnih družb

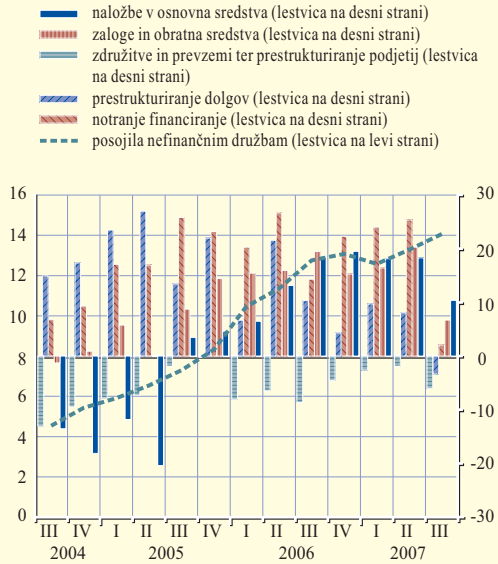
(v odstotkih BDP)



Vir: računi euroobmočja.
Opombe: Dolg vključuje posojila, dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov. "Drugo" vključuje izvedene finančne instrumente, druge terjatve/obveznosti in prilagoditve. Podatki za leto 2007 prikazujejo povprečje vrednosti za prvo in drugo četrtletje.

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 zaostrovanju kreditnih standardov, in odstotkom bank, ki poročajo, da je prispeval k njihovemu sproščanju. Glej tudi anketo o bančnih posojilih iz oktobra 2007.

drugega četrtletja leta 2007, letna stopnja rasti delnic, ki niso v borzni kotaciji in so jih izdale nefinančne družbe euroobmočja, v drugem četrtletju znašala 2,4%. Glede na to, da je tudi stanje zadolženosti večje kot pri delnicah v borzni kotaciji, so delnice, ki niso v borzni kotaciji, prispevale večji delež k zunanjemu financiranju nefinančnih družb.

Nefinančne družbe so živahno gibanje dobičkov v zadnjih nekaj letih in z vidika zunanjega financiranja močno povpraševanje po dolžniškem financiranju uporabljale predvsem za bruto investicije in finančne naložbe (glej graf 31). Bruto investicije in finančne naložbe so od leta 2004 do prve polovice leta 2007 naraščale v razmerju do BDP. Rezultati ankete o bančnih posojilih, ki navajajo dejavnike, ki so prispevali k povpraševanju nefinančnih družb po posojilih, potrjujejo, da so se viri nefinančnih družb v glavnem na ta način uporabljali do drugega četrtletja leta 2007 (glej graf 32). Kot pomembni dejavniki povpraševanja gospodarstva po posojilih do drugega četrtletja leta 2007 so bili navedeni združevanje, prevzemi in prestrukturiranje podjetij. Vendar pa je iz rezultatov ankete o bančnih posojilih za tretje četrtletje leta 2007 razvidno močno zmanjšanje prispevka združitev in prevzemov ter prestrukturiranja podjetij k povpraševanju gospodarstva po posojilih, ker gre verjetno pripisati učinkom zadnjega nemirnega dogajanja na finančnih trgih.

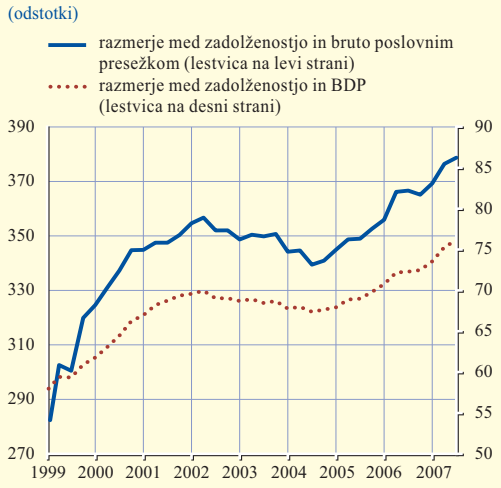
FINANČNI POLOŽAJ

Zaradi precejšnjega povpraševanja nefinančnih družb po dolžniškem financiranju sta se v tretjem četrtletju leta 2007 še povečali razmerji med zadolženostjo nefinančnih družb in BDP ter med zadolženostjo in bruto poslovnim presežkom, in sicer na 76% oziroma na okrog 380% (glej graf 33).[8] Povečevanje zadolženosti je skupaj z naraščanjem obrestnih mer povzročilo, da se je od leta 2006 povečalo breme plačevanja obresti pri nefinančnih družbah. Nasprotno kot pri razmerjih

med zadolženostjo in dohodkom se zadolženost v razmerju do finančnih sredstev nefinančnih družb v prvi polovici leta 2007 ni spremenila, potem ko se je vse od prvega četrtletja leta 2003 zmanjševala. Zmanjševanje zadolženosti je bilo posledica občutnega povečanja finančnih naložb nefinančnih družb v tem obdobju.

Na splošno vztrajna visoka stopnja rasti dolžniškega financiranja nefinančnih družb kaže, da imajo nefinančne družbe še vedno razmeroma hiter dostop do zunanjega financiranja. Obenem zaostrovanje kreditnih standardov za podjetja in nadaljnje naraščanje stroškov zunanjega financiranja nefinančnih družb v tretjem četrtletju leta 2007 kažeta na poslabšanje pogojev financiranja za nefinančne družbe v euroobmočju. Kar zadeva splošni finančni položaj nefinančnih družb v euroobmočju, se je njihova zadolženost v razmerju do dohodkov v tretjem četrtletju še povečala, dobičkonosnost pa je bila kljub nedavnemu umirjanju še naprej močna.

Graf 33 Zadolženost nefinančnih družb



Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: Podatki o zadolženosti temeljijo na četrtletnih sektorskih računih euroobmočja. Vključujejo posojila (razen posojil, ki si jih nefinančne družbe euroobmočja dodeljujejo med sabo), izdane dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov. Podatki za zadnje četrtletje so ocenjeni.

2.7 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V tretjem četrtletju so se pogoji financiranja za posojila gospodinjstvom še nekoliko bolj zaostrili. To zaostrovanje se je, kot kaže, izvajalo predvsem prek neobrestnih dejavnikov, medtem ko so se posojilne obrestne mere MFI le zmerno povišale. Videti je, da so nemirna dogajanja na finančnih trgih v zadnjih mesecih zaenkrat le omejeno vplivala na posojilne obrestne mere MFI za gospodinjstva, tokovi posojil MFI gospodinjstvom v zadnjih nekaj mesecih pa ne kažejo opaznega zaviralnega učinka. Dinamika posojil gospodinjstvom se je oktobra po dodatni umiritvi v tretjem četrtletju stabilizirala. Posledica tega je, da se je rast zadolženosti opažena pri gospodinjstvih v tretjem četrtletju leta 2007 nekoliko umirila.

POGOJI FINANCIRANJA

Statistični podatki o obrestnih merah MFI in anketa o bančnih posojilih iz oktobra 2007[9)] kažejo na dodatno zaostrovanje pogojev financiranja v tretjem četrtletju leta 2007, čeprav so ti glede na pretekla merila še vedno ugodni.

Obrestne mere MFI za stanovanjska posojila so v tretjem četrtletju še naprej naraščale in so v primerjavi s povprečjem za drugo četrtletje, odvisno od obdobja začetne določitve nespremenljive obrestne mere, zrasle za 15 do 24 bazičnih točk (glej graf 34). Zvišanje posojilnih obrestnih mer s kratkim obdobjem začetne določitve nespremenljive obrestne mere je bilo bolj izrazito kot

8) Podatki o zadolženosti so nekoliko popravljeni navzgor, ker so bila v opredelitev dolga vključena posojila nefinančnim družbam, ki jih dodeljujejo država in nerezidenti euroobmočja. Četrtletni podatki o posojilih nefinančnim družbam, ki jih dodeljujejo država, nefinančne družbe in nerezidenti, so postali dostopni z objavo nekonsolidiranih četrtletnih računov euroobmočja. Ocena za posojila med nefinančnimi družbami euroobmočja je bila izključena iz opredelitve dolga, saj se taka posojila odobravajo predvsem med kapitalsko povezanimi podjetji.

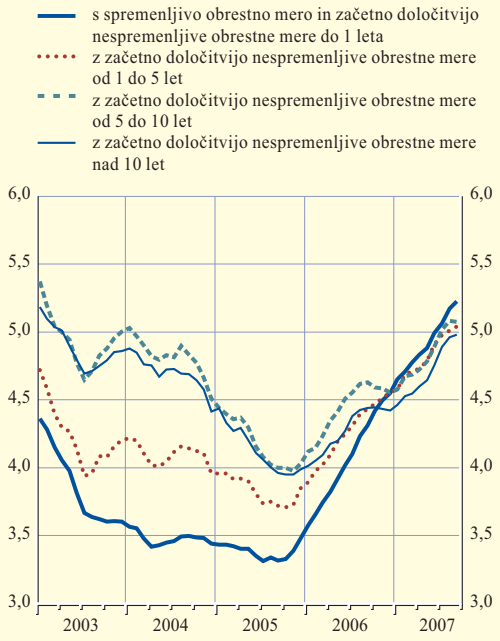
9) Glej okvir 2 z naslovom "The results of the October 2007 bank lending survey for the euro area", Monthly Bulletin ECB, oktober 2007.

pri posojilnih obrestnih merah z dolgim obdobjem začetne določitve nespremenljive obrestne mere. Zato je postala obrnjena terminska struktura posojilnih obrestnih mer za stanovanjska posojila izrazitejša. Septembra je razlika med obrestno mero za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta in obrestno mero za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 10 let znašala 24 bazičnih točk.

Podobna slika izhaja iz obrestnih mer MFI za potrošniške kredite, saj so bila povečanja pri obrestnih merah za kratkoročna posojila v tretjem četrtletju v povprečju izrazitejša od povečanj pri obrestnih merah za posojila z daljšim obdobjem začetne določitve nespremenljive obrestne mere. Tako se je obrestna mera za potrošniške kredite z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta v primerjavi s povprečjem v drugem četrtletju povečala za 34 bazičnih točk, medtem ko je obrestna mera za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 10 let narasla le za 6 bazičnih točk. Tudi septembra je bila terminska struktura obrestnih mer za potrošniške kredite obrnjena, pri čemer je razlika med obrestno mero za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta in obrestno mero za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let znašala 10 bazičnih točk.

Graf 34 Obrestne mere MFI za posojila gospodinjstvom za nakup stanovanj

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



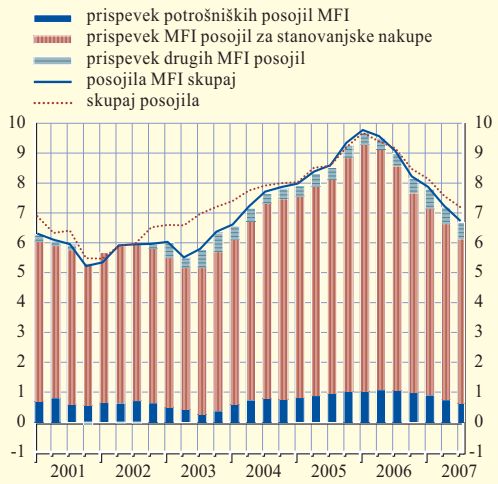
Vir: ECB.
1) Za obdobje od decembra 2003 naprej se ponderirane MFI obrestne mere izračunajo z uporabo državnih uteži, sestavljenih iz 12 mesečnega drsečega povprečja novih poslov. Za predhodno obdobje, od januarja do novembra 2003, se po težah prilagojene obrestne mere MFI izračunajo z uporabo državnih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

Razlike med posojilnimi obrestnimi merami MFI in tržnimi obrestnimi merami za primerljive zapadlosti so se v tretjem četrtletju leta 2007 v primerjavi z drugim četrtletjem nekoliko povečale. Pri obrestnih merah za stanovanjska posojila se je razlika še povečala zaradi zmanjšanja donosov 2 letnih državnih obveznic. Nekoliko se je povečala tudi razlika pri obrestnih merah za potrošniške kredite, saj je bil dvig povprečne obrestne mere za potrošniške kredite nekoliko večji kot pri 12 mesečni obrestni meri denarnega trga.

V anketi o bančnih posojilih iz oktobra 2007 banke na splošno poročajo o zaostrovanju kreditnih standardov za odobravanje stanovanjskih posojil gospodinjstvom, medtem ko so v prejšnjih četrtletjih poročale o njihovem sproščanju. Banke so navajale, da se je zaostrovanje izvajalo v glavnem prek neobrestnih dejavnikov, kot so prilagoditev razmerja med višino posojila in vrednostjo nepremičnine in višje zahteve za zavarovanje. To potrjujejo tudi zgolj zmerna dodatna zvišanja obrestnih mer za posojila MFI v tretjem četrtletju. Kar zadeva potrošniške kredite, je ostal odstotek bank, ki so poročale o sprostitvi kreditnih standardov, v primerjavi s preteklim četrtletjem v glavnem nespremenjen.

Graf 35 Skupna posojila gospodinjstvom

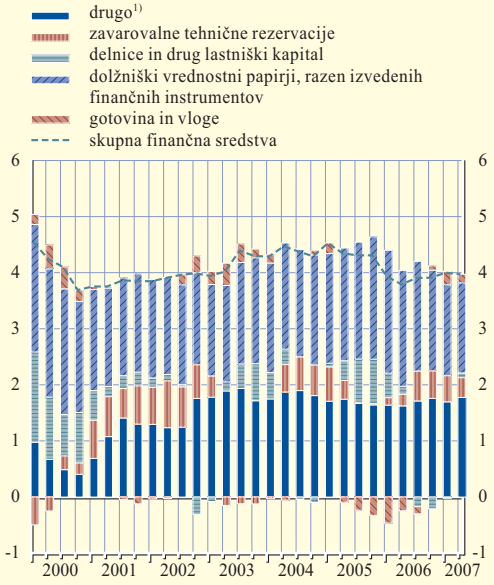
(medletne stopnje rasti v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah; konec obdobja)



Vir: ECB.
Opomba: Skupna posojila obsegajo posojila gospodinjstvom, ki jih dodeljujejo vsi institucionalni sektorji, vključno s tujino. Skupna posojila gospodinjstvom so bila za prvo četrtletje leta 2007 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 36 Finančne naložbe gospodinjstev

(letne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



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

TOKOVI FINANCIRANJA

V drugem četrtletju leta 2007 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz četrtletnih sektorskih računov euroobmočja) se je letna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom zmanjšala na 7,6% z 8,1%, kolikor je znašala v prvem četrtletju (glej graf 35). Ta nadaljnja upočasnitev je bila predvsem posledica nižje letne stopnje rasti posojil MFI gospodinjstvom. Letna stopnja rasti posojil, ki jih gospodinjstvom dodeljujejo institucije, ki niso MFI, je bila še naprej višja od posojil MFI gospodinjstvom.

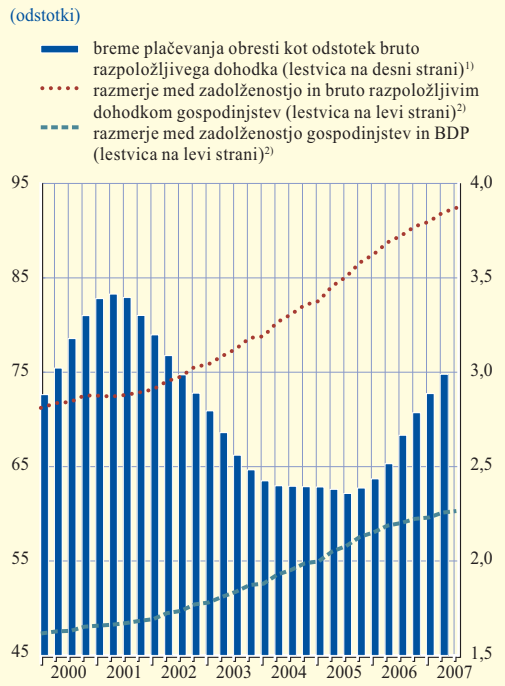
Letna stopnja rasti posojil MFI gospodinjstvom je oktobra dosegla 6,8%, potem ko je v tretjem četrtletju v povprečju znašala 7,0%, v drugem pa 7,5%. To je bilo posledica zmanjšanja deleža stanovanjskih posojil in potrošniških kreditov. Mesečni podatki tega zmanjšanja ne potrjujejo tako izrazito, kot bi bilo mogoče sklepati iz četrtletnih povprečij. Tako je stopnja rasti posojil gospodinjstvom oktobra 2007 na primer znašala 7,9%, kar je enako kot septembra. Podatki o posojilih MFI gospodinjstvom na splošno ne kažejo, da bi imela nedavna gibanja na finančnih trgih vidnejši zaviralni učinek.

Postopno zniževanje stopnje rasti stanovanjskih posojil v zadnjih četrtletjih (oktobra je dosegla 7,9%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 8,1%, v drugem pa 8,6%) je povezano z upočasnjevanjem dinamike stanovanjskih trgov v številnih državah euroobmočja ter z vplivom višjih obrestnih mer za hipotekarna posojila v euroobmočju. V anketi o bančnih posojilih iz oktobra 2007 banke poročajo, da so na povpraševanje gospodinjstev po stanovanjskih posojilih zaviralno vplivali manj ugodni obeti glede stanovanjskega trga in zaupanje potrošnikov.

Letna stopnja rasti potrošniških kreditov je oktobra znašala 5,5%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 5,7%, v drugem pa 6,5%. Upočasnitev rasti potrošniških kreditov se, kot kaže, v glavnem ujema s šibkejšim povpraševanjem, ki je bilo v zadnjih četrtletjih opaženo pri prodaji neživilskih proizvodov na drobno, in zmanjšanjem zaupanja potrošnikov v tretjem četrtletju. Oktobrska anketa o bančnih posojilih kaže rahlo zmanjšanje deleža bank, ki so poročale o povečanju povpraševanja po potrošniških in drugih posojilih.

Na strani sredstev v bilanci stanja sektorja gospodinjstev euroobmočja je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb ostala nespremenjena pri 4,0% glede na drugo četrtletje 2007 (glej graf 36). Prispevek gotovine in depozitov se je nekoliko povečal, prispevek delnic in drugega lastniškega kapitala, ki je bil v prejšnjih četrtletjih negativen, pa je spet postal pozitiven. Ta gibanja so bila izravnana z zmanjšanjem deleža dolžniških vrednostnih papirjev in drugih finančnih sredstev, medtem ko je ostal delež zavarovalnih tehničnih rezervacij v glavnem stabilen. Naložbe v gotovino in depozite ter naložbe v zavarovalniške in pokojninske produkte – dveh kategorij sredstev, ki sta na nasprotnih polih spektra zapadlosti, vendar veljata za razmeroma varni naložbi – so še naprej največ prispevale k splošni rasti naložb gospodinjstev.

Graf 37 Zadolženost gospodinjstev in plačila obresti



Vira: ECB in Eurostat.
Opombe: Zadolženost gospodinjstev vključuje celotna posojila gospodinjstev od vseh institucionalnih sektorjev, vključno s tistimi v tujini. Plačila obresti ne vključujejo celotnih finančnih stroškov, ki jih plačujejo gospodinjstva, ker vanje niso zajeta plačila za finančne storitve.
1) Podatki za drugo četrtletje 2007 niso na voljo.
2) Prikazani podatki za zadnje četrtletje delno temeljijo na ocenah.

FINANČNI POLOŽAJ

Zaradi umirjanja neto zadolževanja gospodinjstev je bilo povečanje zadolženosti gospodinjstev kot odstotka bruto prihodka v tretjem četrtletju nekoliko manjše kot na splošno v prejšnjih četrtletjih (glej graf 37). Razmerje med zadolženostjo in dohodkom se je še nekoliko povečalo in je doseglo nekaj več kot 92%, medtem ko je razmerje med zadolženostjo in BDP dodatno rahlo naraslo na nekaj več kot 60%. Stopnja zadolženosti gospodinjstev euroobmočja je glede na mednarodna merila še vedno razmeroma skromna, zlasti če jo primerjamo z ZDA ali Združenim kraljestvom. Breme plačevanja obresti (kot odstotek razpoložljivega dohodka) se je v drugem četrtletju leta 2007 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz integriranih računov euroobmočja) dodatno povečalo na 3,0%, je pa še vedno nižje od najvišje vrednosti iz leta 2001.

3 CENE IN STROŠKI

Inflacija, merjena z indeksom HICP, se je v euroobmočju novembra 2007 v primerjavi z oktobrom (2,6%) in septembrom (2,1%) povišala in po ocenah dosegla 3,0%. Takšna gibanja, ki so bila večinoma pričakovana, so spodbujala rast cen energentov in hrane na mednarodnih trgih, na povišanje medletne stopnje inflacije pa je pripomoglo še gibanje cen energentov pred enim letom. Medletna stopnja rasti indeksa HICP brez nepredelane hrane in energentov je oktobra znašala 2,1%, v primerjavi z 2,0% septembra in avgusta. Cenovni pritiski ostajajo vzdolž proizvodne verige povišani, vpliv lastnih stroškov pa je velik, zlasti v storitvenih dejavnostih. Medletna stopnja inflacije po HICP bo v naslednjih mesecih po pričakovanjih ostala precej nad 2%, preden se bo tekom leta 2008 zopet postopno umirila – pod predpostavko, da se cene energentov in hrane na mednarodnih trgih ustalijo, kot trenutno kažejo cene na terminskih trgih. Najnovejše makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema predvidevajo gibanje medletne inflacije po HICP na ravni med 2,0% in 3,0% v letu 2008 ter med 1,2% in 2,4% v letu 2009. Prihodnja gibanja cen so popolnoma potrjeno izpostavljena navzgor usmerjenim tveganjem. Obsegajo možnost nadaljnje rasti cen nafte in kmetijskih proizvodov ter nepričakovano povišanje nadzorovanih cen in posrednih davkov. Zaradi omejenega obsega prostih zmogljivosti, ugodne dinamike rasti realnega BDP v zadnjih nekaj četrtletjih ter pozitivnih znakov na trgu dela lahko pride do močnejšega gibanja plač od trenutno pričakovanega. Poleg tega bi se lahko v tržnih segmentih z nižjo konkurenco povečala moč podjetij pri oblikovanju cen.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

PRVA OCENA ZA NOVEMBER 2007

Po Eurostatovi prvi oceni je medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, novembra 2007 dosegla 3,0% (glej tabelo 6). Čeprav bo podrobna razčlenitev indeksa HICP objavljena šele sredi decembra, razpoložljive informacije iz posameznih držav kažejo, da sta rast skupne inflacije spodbujali predvsem skupina energentov in – v nekoliko manjši meri – skupina hrane.

INFLACIJA PO HICP DO OKTOBRA 2007

Ocenjeni skok skupne inflacije po HICP v novembru je bil že tretji izrazit dvig zaporedoma, kar je medletno stopnjo inflacije potisnilo na zgodovinsko visoko raven, potem ko je bila v prvih treh

Tabela 6 Gibanje cen

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

	2005	2006	2007 jun.	2007 jul.	2007 avg.	2007 sep.	2007 okt.	2007 avg.
HICP in elementi HICP								
Skupni indeks[1)]	2,2	2,2	1,9	1,8	1,7	2,1	2,6	*3,0*
Energenti	10,1	7,7	0,9	0,0	-0,9	3,0	5,5	.
Nepredelana hrana	0,8	2,8	3,0	2,8	2,4	2,1	3,1	.
Predelana hrana	2,0	2,1	2,0	1,9	2,5	3,1	3,8	.
Industrijsko blago razen energentov	0,3	0,6	1,0	0,9	1,0	1,0	1,1	.
Storitve	2,3	2,0	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5	.
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	4,1	5,1	2,3	1,8	1,8	2,7	3,3	.
Cene nafte (EUR za sodček)	44,6	52,9	52,6	55,2	52,4	55,2	57,7	62,8
Cene drugih primarnih surovin razen energentov	9,4	24,8	14,2	7,8	5,4	6,9	3,5	-0,1

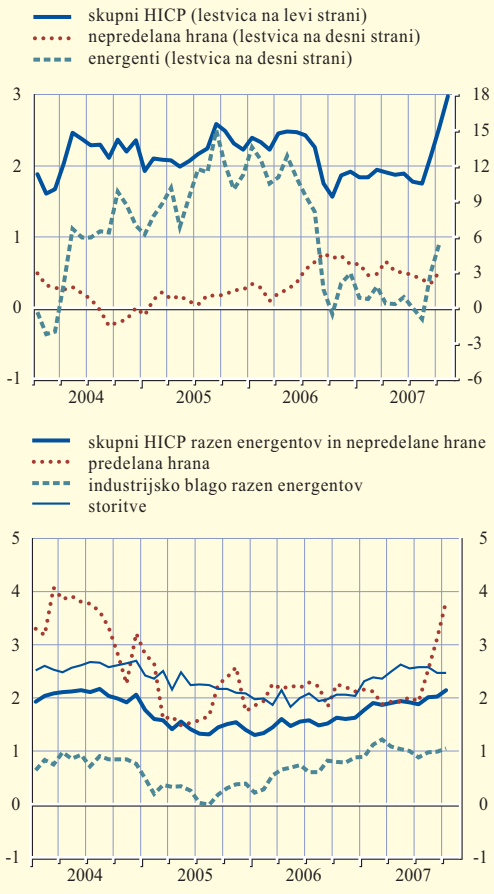
Viri: Eurostat, HWWA in izračuni ECB na podlagi Thomson Financial Datastream.
1) Inflacija po HICP za november 2007 je Eurostatova prva ocena.

četrtletjih 2007 povprečna stopnja rasti 1,9% (glej graf 38). Na to povišanje je vplivala nedavna močna rast cen energentov in hrane ter pričakovan vpliv nižjih cen energentov pred enim letom na medletno stopnjo inflacije.

Oktobra 2007 se je skupna inflacija po HICP v primerjavi s septembrom močno povečala (z 2,1% na 2,6%), k čemur so prispevala gibanja cen energentov in hrane. Precejšen prispevek skupine energentov lahko deloma pripišemo rasti cen v primerjavi s prejšnjim mesecem, kar odraža prenos nedavne rasti cen nafte na mednarodnih trgih na druge cene, vendar je bil tudi posledica baznega učinka zaradi padca cen energentov v istem mesecu lani. Oktobra se je izrazito povečala tudi medletna stopnja rasti cen nepredelane hrane, predvsem zaradi nihanja cen zelenjave.

Graf 38 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavne komponente

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

Medletna stopnja rasti indeksa HICP brez nepredelane hrane in energentov se je v istem obdobju stalno nekoliko povečevala in oktobra dosegla 2,1% (v primerjavi z 2,0% rastjo septembra in 1,9% rastjo v prvi polovici leta). Povišanje v oktobru je bilo skoraj izključno posledica nadaljnje precejšnje okrepitve medletne stopnje rasti cen predelane hrane, predvsem mlečnih in žitnih izdelkov. To je mogoče pojasniti s svetovnimi pritiski na cene kmetijskih surovin, kar je podrobneje obravnavano v okvirju 4 z naslovom „Cene hrane v euroobmočju: nedavna gibanja in obeti". Kar zadeva druge skupine indeksa HICP razen nepredelane hrane in energentov, se je medletna stopnja rasti cen industrijskega blaga razen energentov oktobra nekoliko okrepila na 1,1%, medtem ko je rast cen storitev ostala nespremenjena na ravni 2,5%. Ti dve stabilnejši skupini indeksa HICP sta se v šestih mesecih do oktobra 2007 gibali bolj umirjeno, vendar vseeno na povišani ravni (nad povprečjem leta 2006), na kar je deloma vplivalo močno povišanje DDV v januarju v Nemčiji.

Glede na izrazito rast svetovnih cen prehrambenih surovin bi bilo koristno proučiti vpliv skupne kmetijske politike v EU in analizirati, ali bi nadaljnja liberalizacija in reforme na kmetijskih trgih v EU prinesli ugodnosti za evropske potrošnike v obliki nižjih cen (v okvirju 5 je ta tema predstavljena podrobneje).

Okvir 4

CENE HRANE V EUROOBMOČJU: NEDAVNA GIBANJA IN OBETI

Cene večjega števila kmetijskih surovin (na primer žit in oljnic) so se v zadnjih nekaj mesecih na svetovnih trgih precej povišale.[1] Dvig cen je deloma posledica začasnih dejavnikov, ki vplivajo na svetovno ponudbo teh surovin (na primer neugodni vremenski pogoji v nekaterih pomembnejših državah izvoznicah kmetijskih surovin). Rast svetovnih cen hrane je spodbujalo tudi močno povečanje svetovnega povpraševanja po živilih, predvsem zaradi sprememb v prehranjevalnem vzorcu v številnih državah v razvoju ter zaradi nastanka novih virov povpraševanja po nekaterih kmetijskih surovinah, kot je na primer izdelava biogoriv. Ker so slednja gibanja strukturne narave, bodo najverjetneje imela vztrajnejši vpliv na rast svetovnih cen hrane v prihodnje.

Rast svetovnih cen hrane je že povzročila opaznejše povečanje cen hrane v euroobmočju, tako na ravni proizvajalcev kot na ravni potrošnikov. Cene prehrambenih izdelkov in pijač pri proizvajalcih so se oktobra medletno povečale za 7,5%, medtem ko je bila povprečna rast v letu 2006 2,2%. Na ravni potrošnikov je medletna stopnja rasti predelane hrane brez tobaka v indeksu HICP oktobra znašala 4,0%, v primerjavi z 1,6% rastjo leta 2006 (glej tabelo A). Nasprotno so bile doslej cene nepredelane hrane, ki običajno bolj nihajo, pod manjšim vplivom nedavnih gibanj cen hrane na svetovnih trgih.

Učinek svetovnih cen hrane na cene življenjskih potrebščin v euroobmočju razkriva tudi podrobna razčlenitev cen po proizvodih in skupinah. V skupini predelane hrane znotraj indeksa HICP so se oktobra zlasti strmo povišale cene hrane in žit ter mleka, mlečnih

1) Več informacij je na voljo v okviru z naslovom „Novejša gibanja cen hrane na svetovnih trgih in v euroobmočju", Mesečni bilten ECB, september 2007.

Tabela A Nepredelana in predelana hrana v indeksu HICP za euroobmočje

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

	HICP ponder (%)									
	2007	2004	2005	2006	2007					
					maj	jun.	jul.	avg.	sep.	okt.
Hrana	**19,6**	**2,3**	**1,6**	**2,4**	**2,4**	**2,4**	**2,3**	**2,5**	**2,7**	**3,5**
Nepredelana hrana	**7,6**	**0,6**	**0,8**	**2,8**	**3,1**	**3,0**	**2,8**	**2,4**	**2,1**	**3,1**
Meso	3,8	1,5	1,3	2,4	2,9	2,5	2,1	2,1	2,2	2,7
Ribe	1,2	0,8	1,6	3,7	3,0	2,4	2,8	2,4	2,1	2,2
Sadje	1,2	0,7	-0,5	1,0	2,2	5,6	3,3	4,2	4,6	5,1
Zelenjava	1,5	-1,7	0,1	4,3	4,0	2,2	3,9	1,8	-0,3	3,3
Predelana hrana razen tobaka	**9,4**	**1,3**	**0,5**	**1,6**	**1,1**	**1,3**	**1,3**	**1,8**	**2,6**	**4,0**
Kruh in izdelki iz žit	2,5	2,2	0,8	1,4	2,4	2,4	2,5	2,8	3,8	5,4
Mleko, mlečni izdelki in jajca	2,1	0,8	-0,1	0,6	0,7	1,1	1,3	2,2	3,9	7,6
Olje in maščoba	0,6	3,9	2,2	9,9	-5,1	-5,4	-5,2	-1,2	0,0	1,2
Sladkor in konditorski izdelki	1,0	1,6	0,0	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9	1,1	1,5
Drugi prehrambeni izdelki	0,4	0,5	0,0	0,9	0,5	0,7	0,6	0,6	0,5	0,7
Tobak	**2,5**	**12,2**	**7,8**	**3,9**	**4,9**	**4,8**	**4,3**	**5,2**	**5,2**	**3,1**

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Predelana hrana vključuje tudi gazirane in negazirane pjače, žgane pijače, vino in pivo, ki niso prikazani v tabeli.

Tabela B Predelana hrana razen tobaka v indeksu HICP v državah euroobmočja

(medletne spremembe v odstotkih)

	2004	2005	2006	2007	
				maj	okt.
Belgija	1,6	2,0	1,9	3,2	5,0
Nemčija	0,3	0,2	1,0	1,6	5,2
Irska	0,5	0,0	0,2	0,1	3,7
Grčija	4,7	3,2	4,7	0,9	3,7
Španija	3,9	2,8	4,4	0,9	6,8
Francija	1,3	-0,6	0,7	0,1	1,3
Italija	2,2	0,6	1,9	1,8	3,5
Luksemburg	2,0	1,7	1,8	1,8	4,0
Nizozemska	-3,7	-1,8	0,2	0,3	2,8
Avstrija	2,3	0,8	1,5	2,5	6,5
Portugalska	2,4	-0,8	1,7	0,5	3,8
Slovenija	0,8	-1,3	1,4	2,6	11,2
Finska	-4,0	-0,8	0,9	0,5	1,1
Euroobmočje	1,3	0,5	1,6	1,1	4,0

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

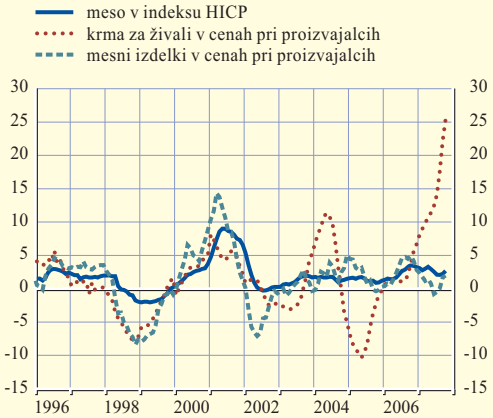
izdelkov in jajc (glej tabelo A). Skupni ponder teh postavk znaša približno polovico celotne skupine predelane hrane brez tobaka. Po nepotrjenih podatkih bi lahko nedavna rast cen mlečnih izdelkov odražala tudi posebnosti pri oblikovanju cen mleka v nekaterih evropskih državah, poleg dejavnikov, kot so višje cene na svetovnih trgih krme za živali in višji drugi vhodni stroški.

Čeprav so se cene hrane na ravni proizvajalcev in potrošnikov v zadnjih mesecih povišale v vseh državah euroobmočja, se obseg prenašanja cenovnega šoka na svetovnih trgih hrane od države do države euroobmočja precej razlikuje. Medletna stopnja rasti cen predelane hrane v indeksu HICP je na primer v Sloveniji oktobra znašala dobrih 11%, kar je največ v euroobmočju. V istem mesecu je bila medletna rast cen v tej skupini skokovita tudi v Belgiji, Nemčiji, Španiji in Avstriji, in sicer med 5% in 7% (glej tabelo B). Nasprotno je bila inflacija, merjena s cenami predelane hrane brez tobaka, v Franciji in na Finskem precej pod povprečjem euroobmočja.

Za razlikami v gibanju cen hrane med državami se skrivajo številni dejavniki. Maloprodajni trgi hrane so običajno razčlenjeni po državah. Razlike v tržni strukturi in konkurenčnih pogojih v maloprodajnem in distribucijskem sektorju so zato razlog, da se stopnje dobička trgovcev na drobno v posameznih državah različno odzivajo na skupne zunanje šoke ter tako predstavljajo največji del razlike v rasti potrošniških cen hrane med državami. V državah, kjer so bile podražitve hrane razmeroma omejene, naj bi stopnje dobička zaradi visoke konkurence med trgovci na drobno absorbirale skokovit porast svetovnih cen hrane. Poleg tega naj bi bili ob slabših gospodarskih razmerah v določeni državi trgovci na drobno manj pripravljeni, da v celoti prenesejo visoko rast cen hrane na potrošnike. V nekaterih državah naj bi bil takšen prenos odložen tudi zaradi fiksnega obdobja dogovorjenih cen med dobavitelji in trgovci na drobno. Nasprotno kaže, da v državah s precejšnjimi podražitvami hrane stopnje dobička trgovcev na drobno niso absorbirale cenovnih šokov. V nekaterih primerih naj bi bilo to posledica dejstva, da trgovci s hrano poslujejo v okolju, kjer so stopnje

Graf A Cene krme za živali in mesa v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: Eurostat.

Graf B Pričakovane prodajne cene in cene hrane in pijač pri proizvajalcih

(ravnotežje v odstotkih; medletne spremembe v odstotkih)

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

dobička omejene. V takšnih razmerah se šoki s strani vhodnih cen ponavadi hitreje prenašajo na potrošnike. V nekaterih drugih državah pa naj bi pomanjkanje konkurence na določenih prehrambenih trgih ob močni gospodarski aktivnosti povzročilo hiter in ponekod močnejši prenos na potrošnike.

V prihodnjem obdobju naj bi se inflacija, merjena s cenami hrane v indeksu HICP, zelo kratkoročno še nekoliko povečala, saj se pretekla rast stroškov pri proizvajalcih prenaša na maloprodajne cene. Predhodni novembrski podatki to potrjujejo. Če izključimo nadaljnje cenovne šoke prehrambenih surovin, naj bi se inflacija, merjena s cenami hrane, postopno ponovno znižala na raven, ki je skladnejša z zgodovinskim povprečjem. Takšna predvidevanja so v skladu s podatki iz terminskih pogodb na svetovnih trgih prehrambenih surovin. Kljub temu je ravnotežje tveganj obrnjeno navzgor. Na cene mesa, ki v skupini nepredelane hrane predstavljajo približno 50% in so bile doslej dokaj umirjene, bi lahko vplivalo nedavno močno povišanje cen krme za živali pri proizvajalcih (glej graf A). Poleg tega novejši skok v pričakovanih prodajnih cenah pri proizvajalcih hrane, pijač in tobaka (kot kaže anketa o poslovnih tendencah Evropske komisije) opozarja na nadaljnje pritiske na rast cen hrane v bližnji prihodnosti (glej graf B).

V daljšem časovnem obdobju so prihodnja gibanja svetovnih in domačih cen hrane izredno negotova. Čeprav naj bi se ponudba kmetijskih proizvodov na koncu odzvala na povečano povpraševanje, bi bilo lahko obdobje dohitevanja daljše od trenutno predvidenega. Poleg tega so gibanja cen hrane odvisna od številnih dejavnikov, ki jih je zelo težko napovedati, vključno s tehnološkim napredkom in možnimi spremembami energetske politike. Zaradi tega kaže, da so tveganja tudi srednjeročno obrnjena navzgor.

Okvir 5

SKUPNA KMETIJSKA POLITIKA EVROPSKE UNIJE V RAZMERAH RASTOČIH CEN HRANE NA SVETOVNIH TRGIH

Svetovne cene hrane so se leta 2007 precej povečale, na kar so vplivali številni dejavniki: rast cen energentov in gnojil, neugodni vremenski pogoji na nekaterih območjih, večje povpraševanje po proizvodnji biogoriv in na splošno močnejše povpraševanje po pridelkih v razvijajočih se gospodarstvih (glej okvir 4 v tej številki Mesečnega biltena). Z rastjo cen hrane so se pojavila tudi vprašanja o vplivu skupne kmetijske politike EU na cene hrane. V tem okvirju ta vprašanja predstavljamo podrobneje.

Skupna kmetijska politika Evropske unije je opredeljena v členu 33 Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti. Njeni cilji so (i) povečati kmetijsko produktivnost, (ii) zagotoviti primerno življenjsko raven kmetijske skupnosti, (iii) stabilizirati trge, (iv) zagotoviti redno preskrbo in (v) zagotoviti, da je preskrba potrošnikom dostopna po primernih cenah. Skupna kmetijska politika obsega tudi politike in ukrepe za izboljšanje razvoja podeželja in okolja. Leta 1980 je skupna kmetijska politika predstavljala 69% celotnega proračuna EU, ta delež se je leta 2003 zmanjšal na 50%, trenutno pa znaša 43%. Do leta 2013 naj bi to predstavljalo 36% proračuna.

Prvotno je skupna kmetijska politika podpirala dohodek kmetov v EU prek uvoznih dajatev, izvoznih subvencij in zajamčenih cen proizvodov, ki bi sicer ostale na precej nižji ravni cen, ki so prevladovale na svetovnih trgih. Do osemdesetih let so ti ukrepi povzročili visoke proračunske stroške in presežno ponudbo kmetijskih proizvodov. Zaradi tega je EU uvedla več ukrepov za omejitev izdatkov in pridelave, kot so uvedba kvot za mleko leta 1984, naložitev omejitev za sajenje vinogradov, vzpostavitev najvišjega praga za državne pomoči pri več pridelkih in uvedba programov za praho.

Leta 2003 je EU temeljito reformirala skupno kmetijsko politiko, da bi izpolnila zahteve iz mednarodnih sporazumov o liberalizaciji trgovinske menjave (na primer krog trgovinskih pogajanj iz Dohe), omilila proračunske pritiske ter izboljšala okolju prijazno kmetovanje v EU in povečala konkurenčnost. Z reformo so bile precej zmanjšane zajamčene cene in uvedeno je bilo „enotno plačilo na kmetijo", ki naj bi nadomestilo številna prejšnja plačila, ki so bila vezana na pridelavo in direktna plačila kmetom. Večino izdatkov za skupno kmetijsko politiko zdaj predstavlja pomoč kmetom, ki ni vezana na pridelavo.

Skupna kmetijska politika poleg uvoznih davkov in uvoznih kvot določa tudi dve pomembni neposredni omejitvi na ponudbeni strani: režim pridelovalnih kvot in obveznost prahe. Pridelovalne kvote veljajo za nekatere proizvode (zlasti mleko in sladkor) in lahko privedejo do kazni, če je kvota presežena (na primer „super dajatve" za mleko). Poleg tega morajo kmetje pustiti določen delež kmetijskih površin v prahi (tj. zemljo pustijo neobdelano). Delež obvezne prahe se lahko od leta do leta razlikuje.[1] Obvezna praha naj bi bila ukinjena v bližnji prihodnosti, Evropska komisija pa je tudi za postopno ukinitev mlečnih kvot, s čimer bi zmanjšala tržno izkrivljanje na ponudbeni strani skupne kmetijske politike.[2]

1) Evropska komisija je julija 2007 sklenila, da določi delež obvezne prahe za sajenje jeseni 2007 in spomladi 2008 na ravni 0% kot odgovor na vse bolj zaostrene razmere na trgu žit.
2) Več informacij je na voljo v sporočilu Komisije Svetu in Evropskemu parlamentu „Pregled zdravstvenega stanja skupne kmetijske politike", Bruselj, november 2007.

Zaradi znatnega zmanjšanja zajamčenih cen, kar je posledica reforme iz leta 2003[3)], in povečanja cen na svetovnih trgih[4)], se instrument izvoznih subvencij skoraj ni uporabil.

Leta 2003 je reformi uspelo zmanjšati izkrivljanje na kmetijskih trgih, s tem ko je na primer znižala tržno intervencijsko ceno za številne kmetijske proizvode (na primer maslo, posneto mleko v prahu in riž). Z ločitvijo[5)] plačil na kmetijo od pridelave v okviru reformirane skupne kmetijske politike so bili zmanjšani instrumenti, ki vplivajo na ponudbo. Kljub reformi iz leta 2003 pa ukrepi skupne kmetijske politike še vedno prinašajo izkrivljanje in povzročajo razliko med cenami v EU in na mednarodnih trgih pri številnih kmetijskih proizvodih (kot so mleko, govedina in sladkor). Vpliv višjih cen hrane je regresiven, saj revnejša gospodinjstva porabijo večji delež dohodka za hrano. Nekatere subvencije so še vedno vezane na pridelavo ali uporabo zemlje, tako da imajo od njih največ koristi velike kmetije.[6)] Komisija je priznala to izkrivljanje in je nedavno predlagala povečanje stopnje ločitve ter znižanje plačil velikim kmetijam. S pretirano uporabo skupne kmetijske politike bi lahko po nepotrebnem zadrževali vire v dejavnostih z nizko produktivnostjo in tako omejevali sposobnost gospodarstva EU, da se prilagodi. Bolj tržno razporejanje virov na kmetijskih trgih naj bi načeloma koristilo najbolj učinkovitim, inovativnim in produktivnim kmetom, s čimer bi bilo zagotovljeno učinkovito razporejanje virov.

Ob izrazitem povečanju mednarodnih cen hrane je še posebno pomembna nadaljnja liberalizacija in reforme na kmetijskih trgih EU. Reforme bi prispevale k večji tržni učinkovitosti in evropskim potrošnikom omogočile nižje cene. Da bi imeli potrošniki koristi od nižjih cen pri pridelovalcih, je potrebna ustrezna konkurenca v nizvodnih panogah (predelava hrane, maloprodaja in gostinstvo) ter upoštevanje določil enotnega trga. Uspešen zaključek kroga svetovnih trgovinskih pogajanj iz Dohe naj bi ravno tako prispeval k boljšemu delovanju svetovne trgovinske menjave na splošno in zlasti kmetijskih trgov v Evropi in po vsem svetu.

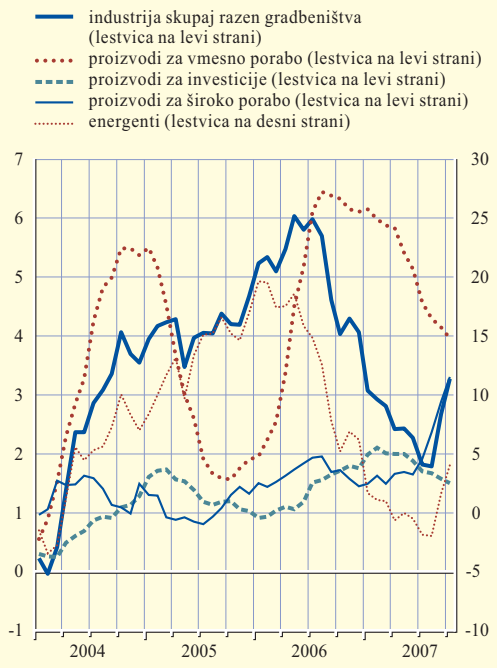
3) Pred reformo leta 2003 so bile zajamčene cene enake intervencijskim cenam, ki so usmerjale tržne cene. Po reformi so zajamčene cene postale „varnostne" cene, podobne tistim v ZDA (Farm Bill).
4) Glej okvir z naslovom „Novejša gibanja cen hrane na svetovnih trgih in v euroobmočju", Mesečni bilten ECB, september 2007.
5) Stopnja ločitve je odstotek kmetijskih pomoči EU, ki jih dobijo kmetje ne glede na dejansko kmetijsko pridelavo ali uporabo zemlje.
6) OECD, „Economic Survey of the European Union", Paris, 2007.

3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Po obdobju postopnega upadanja medletne stopnje rasti skupnih cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (razen gradbeništva) od sredine oktobra 2006 dalje se je rast v zadnjih dveh mesecih ponovno močno povečala, predvsem zaradi nedavne rasti cen nafte in hrane. Po 1,8% rasti avgusta in 2,7% rasti septembra je oktobra rast cen pri proizvajalcih dosegla 3,3% (glej graf 39). Na to je podobno kot v prejšnjem mesecu vplival predvsem skokovit porast cen energentov, kar je bilo posledica zelo močnega povišanja v primerjavi s prejšnjim mesecem ter v manjši meri tudi baznega učinka. Brez upoštevanja energentov in gradbeništva je medletna inflacija, merjena s cenami pri proizvajalcih, oktobra ostala nespremenjena na povišani ravni (3,1%), kar pa prikriva nasprotujoča si gibanja v posameznih skupinah. Tako kot v prejšnjem mesecu je ostala kratkoročna dinamika cen proizvodov za vmesno porabo in proizvodov za investicije umirjena, kar deloma kaže na ugodne učinke apreciacije eura. Nasprotno se je medletna stopnja rasti skupnih cen proizvodov za široko porabo še naprej povečevala, na kar je vplivalo nadaljnje precejšnje povečanje cen hrane za široko porabo. Oktobra je stopnja rasti dosegla kar 3,3%, v primerjavi s

Graf 39 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

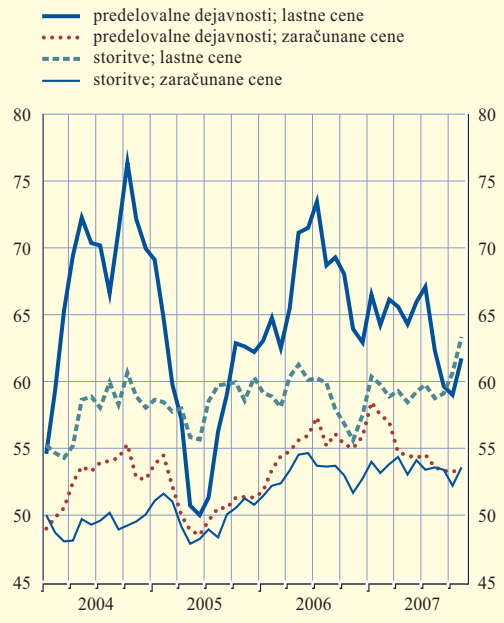
(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 40 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)



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

približno 1,5% rastjo ob prelomu leta. Brez upoštevanja tobaka in hrane pa je medletna stopnja rasti cen proizvodov za široko porabo celo leto ostala na ravni okrog 1,3%, kar kaže na umirjanje pritiskov iz proizvodne verige na cene industrijskega blaga brez energentov v indeksu HICP. Oktobrski podatki o cenah industrijskih proizvodov pri proizvajalcih potrjujejo oceno iz prejšnjega meseca in razkrivajo povišane cenovne pritiske vzdolž proizvodne verige. Zlasti nadaljnja krepitev pritiskov s strani cen hrane pri proizvajalcih bi lahko vplivala na maloprodajne cene.

Najnovejše informacije o oblikovanju cen v podjetij, ki jih razkriva indeks vodij nabave (PMI) iz raziskave NTC Economics (glej graf 40), potrjujejo domnevo o povečevanju pritiskov s strani lastnih cen v predelovalnih in storitvenih dejavnostih. Kazalnik lastnih stroškov (brez plač) v predelovalnih dejavnostih se je po obdobju upadanja od julija dalje, ki je bilo posledica nižjih cen surovin in tečajnih gibanj, novembra znova povečal. K temu je prispeval skokovit dvig cen surovin, saj so nižje cene kovin le deloma odtehtale višje cene nafte in hrane. Indeks lastnih cen v storitvenih dejavnostih je porasel tretji mesec zapored, predvsem zaradi visokih cen nafte, povečevanja plač in višjih stroškov zadolževanja. Kazalnik prodajnih cen pa v zadnjih nekaj mesecih kaže na razmeroma umirjeno dinamiko v obeh sektorjih, pri čemer se je novembra le nekoliko povečal. To pomeni, da je bil prenos višjih lastnih stroškov na potrošnike doslej omejen, zlasti v storitvah, verjetno zaradi močne konkurence. Kljub temu ostajajo vsi cenovni anketni kazalniki zgodovinsko gledano na nekoliko povišani ravni.

Tabela 7 Kazalniki stroškov dela

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

	2005	2006	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III
Dogovorjene plače	2,1	2,3	2,1	2,5	2,0	2,3	2,2
Skupni stroški dela na uro	2,7	2,6	2,6	2,4	2,3	2,5	.
Sredstva za zaposlene	1,8	2,2	2,4	1,8	2,1	1,8	.
Zaznamki:							
Produktivnost dela	0,7	1,4	1,2	1,7	1,4	0,8	.
Stroški dela na enoto proizvoda	1,0	0,8	1,1	0,1	0,8	1,1	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

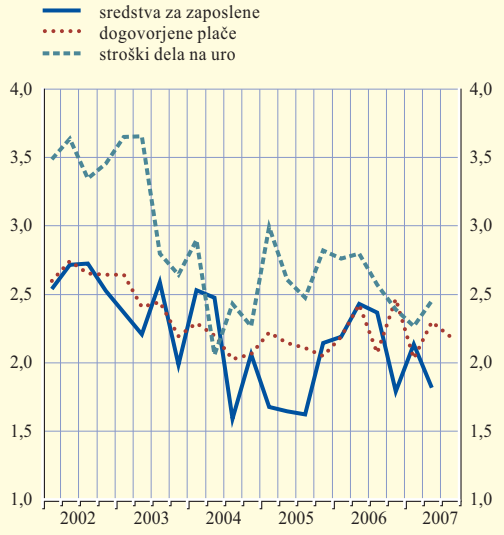
Na podlagi podatkov, razpoložljivih do tretjega četrtletja 2007, kazalniki stroškov dela še vedno kažejo na zmerno gibanje plač v euroobmočju (glej tabelo 7).

Dogovorjene plače so se v tretjem četrtletju 2007 medletno povečale za 2,2%, kar je nekoliko pod rastjo v drugem četrtletju in pod povprečno rastjo v letu 2006 (glej graf 41).

Inflacijski pritiski s strani stroškov dela so bili tekom leta 2007 zmerni, vendar morajo takšno oceno potrditi še drugi kazalniki stroškov dela, ki za tretje četrtletje še niso bili objavljeni. Če upoštevamo razpoložljive podatke za prvo polovico leta 2007 in zanemarimo vpliv specifičnih gibanj v posameznih državah, je ostala medletna stopnja rasti vseh kazalnikov stroškov dela blizu ali pod povprečjem preteklega leta. Medtem ko je bila medletna rast sredstev za zaposlene dokaj umirjena, se je zaradi zmanjšanja rasti produktivnosti dela v istem obdobju povečala medletna stopnja rasti stroškov dela na enoto proizvoda v drugem četrtletju, vendar je bila zgodovinsko gledano še vedno zmerna.

Graf 41 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

Če zanemarimo izrazitejša mesečna nihanja, ki so bila v povprečju opazna v prvi polovici leta 2007, razčlenitev po dejavnostih kaže, da je ostala rast sredstev za zaposlene v industriji približno skladna z gibanji v zadnjih nekaj letih, medtem ko je rast v storitvenih dejavnostih nekoliko upadla (glej graf 42).

Kar zadeva prihodnja gibanja, informacije iz zadnjih pogajanj o plačah v nekaterih državah kažejo na rast plačnih pritiskov po letu 2008. Opazni so znaki o posebno močnih pritiskih v javnem sektorju. Gibanje plač v javnem sektorju ni pomembno samo zato, ker te plače vplivajo na proračunski saldo, ampak tudi zato, ker lahko povzročijo prenos na plače v zasebnem sektorju.

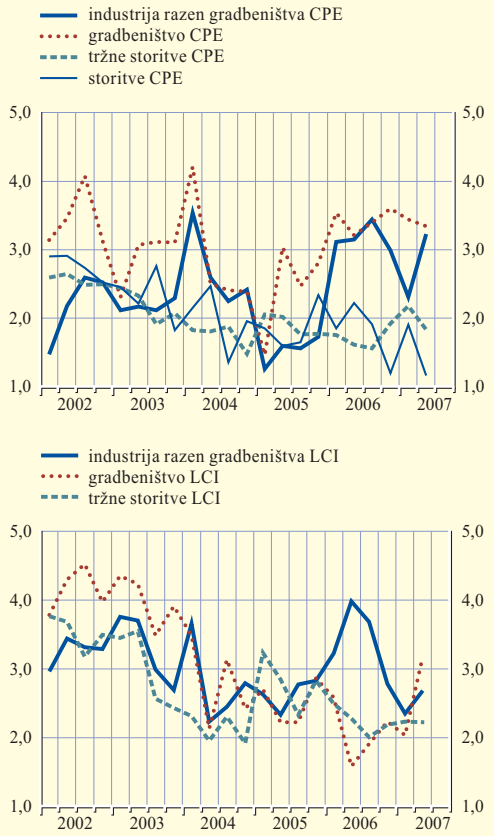
3.4 INFLACIJSKI OBETI

V celoti gledano naj bi skupna medletna inflacija po HICP v prihodnjih mesecih zaradi cen energentov in hrane vztrajala precej nad 2%. Medletna inflacija po HICP naj bi se postopno umirila tekom naslednjega leta, pod pogojem, da se pritiski s strani cen energentov in hrane umirijo, kot to trenutno napovedujejo gibanja na terminskih trgih teh surovin. Najnovejše makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema predvidevajo gibanje medletne inflacije po HICP na ravni med 2,0% in 3,0% v letu 2008 ter med 1,2% in 2,4% v letu 2009. Podrobnosti so predstavljene v razdelku z naslovom „Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema za euroobmočje".

Prihodnja gibanja cen so popolnoma potrjeno izpostavljena navzgor usmerjenim tveganjem, ki obsegajo možnost vztrajno visokih cen nafte in kmetijskih proizvodov ter nepričakovano povečanje nadzorovanih cen in posrednih davkov. Zaradi omejenega obsega prostih zmogljivosti, ugodne dinamike rasti realnega BDP v zadnjih nekaj četrtletjih ter pozitivnih znakov na trgu dela lahko pride tudi do močnejšega gibanja plač od trenutno pričakovanega. Poleg tega bi lahko rekordna vrednost skupne inflacije, ki jo je v številnih državah povzročila rast cen hrane in nafte, privedla do nadaljnjega poslabšanja inflacijskih pričakovanj v prihodnjih mesecih. To bi lahko povzročilo tveganje povišanja inflacije prek sekundarnih učinkov, saj bi lahko ob zaostrenih razmerah na trgu dela sprožilo zahteve po višjih plačah, ter večji prenos rastočih lastnih stroškov na potrošnike, zlasti v tržnih segmentih z nižjo konkurenco in višjo močjo oblikovanja cen. V okvirju 6 je razloženo, kako pomembno je natančno spremljati zasidranje dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj.

Graf 42 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 na uro.

Okvir 6

MERILA DOLGOROČNEJŠIH INFLACIJSKIH PRIČAKOVANJ IZ ANKETE ECB O NAPOVEDIH DRUGIH STROKOVNJAKOV (SPF): PODROBNEJŠA ANALIZA NOVEJŠIH GIBANJ

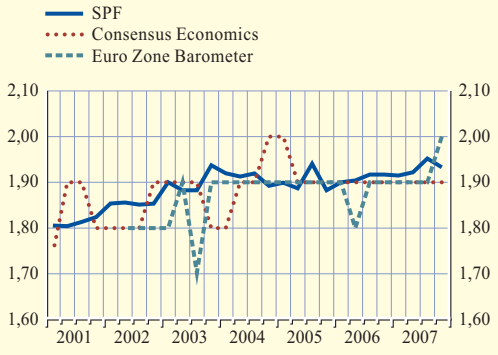
Novejša gospodarska gibanja, zlasti vse višje cene nafte in hrane, so opozorila na nujnost pozornega spremljanja dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj in njihovega zasidranja. V tem okvirju predstavljamo poglobljeno analizo podatkov o dolgoročnejših inflacijskih pričakovanjih iz ankete ECB o napovedih drugih strokovnjakov (ECB Survey of Professional Forecasters – SPF) in posebno pozornost namenjamo ugotovitvam, ki jih je mogoče izpeljati iz presečne porazdelitve individualnih napovedi.

Agregirani kazalniki dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj

Agregirana dolgoročnejša inflacijska pričakovanja iz ankete SPF so se od začetka leta 2003 dalje gibala na ravni okrog 1.9%. V zadnjem četrtletju 2003 in v drugem četrtletju 2005 so dosegla višek na ravni 1,94%. V zadnjem obdobju je bilo prišlo do rahle okrepitve, ki je opazno od začetka leta 2006 dalje, nov višek na ravni 1,95% pa je bil dosežen v tretjem četrtletju 2007. Kot kažejo informacije iz prejšnjega meseca, pa so se agregirana dolgoročnejša inflacijska pričakovanja (tj. za pet let vnaprej) iz zadnje ankete SPF (za zadnje četrtletje 2007) nekoliko znižala na 1,93%. Če uporabimo le eno decimalko, ta rahel popravek navzdol pomeni vrnitev pričakovanj z 2,0% na 1,9% (raven, na kateri so bila dolgoročnejša inflacijska pričakovanja v več zaporednih anketah SPF). Ti agregirani rezultati so približno v skladu z informacijami o dolgoročnejših inflacijskih pričakovanjih v euroobmočju, ki jih je mogoče dobiti iz drugih podobnih anket: Consensus Economics in Euro Zone Barometer (glej graf A).

Graf A Dolgoročnejša inflacijska pričakovanja iz ankete SPF

(medletne spremembe v odstotkih)



Viri: ECB, Consensus Economics in Euro Zone Barometer.
Opomba: Najnovejše napovedi se nanašajo na leto 2012 (anketa SPF za zadnje četrtletje 2007), na obdobje 2013–2017 (oktobrska izdaja Consensus Economics) in na leto 2011 (oktobrska izdaja Euro Zone Barometer).

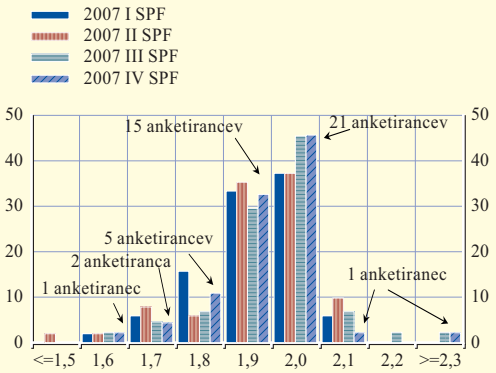
Čeprav so vprašanja o dolgoročnejših inflacijskih pričakovanjih zastavljena v vsaki anketi, je treba opozoriti, da med njimi obstajajo nekatere razlike, na primer referenčno obdobje dolgoročnejših pričakovanj. V anketi SPF je število odgovorov na vprašanje o dolgoročnejših inflacijskih pričakovanjih največje (v povprečju 45). Druga značilnost ankete SPF je, da zbira točkovne ocene kakor tudi verjetnostno porazdelitev pričakovanj. Uporabna značilnost ankete SPF pa je tudi to, da so na voljo podatki o pričakovanjih posameznih anketirancev (podatki so anonimni).

Kakšne informacije je mogoče izluščiti iz presečne porazdelitve dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj[1)]

Gibanja agregiranih pričakovanj lahko zakrijejo spremembe v presečni porazdelitvi točkovnih ocen. Če si pogledamo posamezne odgovore v zadnjih dveh anketah SPF, se je odstotek anketirancev, ki so navedli točkovno oceno v višini 2,0%, nekoliko povečal (glej graf B). V zadnji anketi SPF je skoraj polovica anketirancev navedla oceno v višini 2,0%. Samo dva anketiranca pa sta imela dolgoročnejša inflacijska pričakovanja na ravni 2,1% ali več.

Graf B Porazdelitev dolgoročnejših pričakovanj med anketiranci SPF

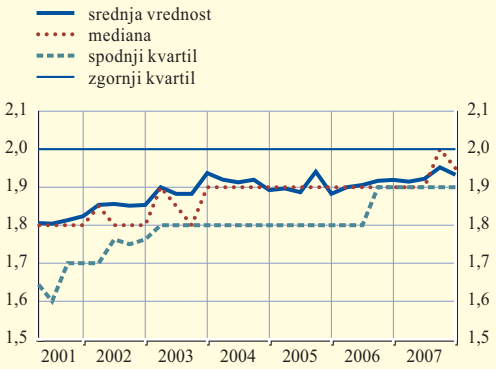
(odstotek anketirancev)



Vir: Izračuni ECB.

Graf C Mere centralne tendence dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj iz ankete SPF

(medletne spremembe v odstotkih)



Vir: Izračuni ECB.

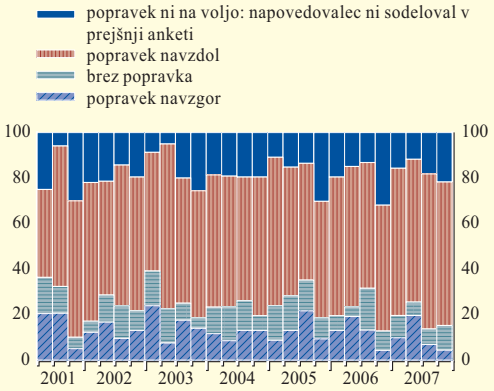
Če pogledamo z dolgoročnejše perspektive, različna merila centralne tendence kažejo, da so bila inflacijska pričakovanja dokaj stabilna, potem ko je ECB v drugem četrtletju 2003 ponovno proučila in pojasnila strategijo denarne politike ter objavila, da je cenovna stabilnost opredeljena kot inflacija, ki ni samo „nižja" od 2%, ampak tudi „blizu" te meje. Po sredini leta 2006 so bila dolgoročnejša inflacijska pričakovanja zgoščena znotraj razpona od 1,9% do 2.0% (glej graf C). Zgornji kvartil točkovnih ocen dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj iz ankete SPF je ostal nespremenjen na ravni 2,0%, kar pomeni, da je vsaj 25% napovedovalcev vedno predvideval, da bodo dolgoročnejša inflacijska pričakovanja na ravni 2,0% ali več. Spodnji kvartil se je do prvega četrtletja 2003 stalno povečeval, od drugega četrtletja 2003 do drugega četrtletja 2006 pa je ostal nespremenjen na ravni 1,8%. Po tretjem četrtletju 2006 se je zožil na 1,9%, kar pomeni, da vsaj 50% napovedovalcev predvideva dolgoročnejša inflacijska pričakovanja na ravni med 1,9% in 2,0%. Mediana dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj je bila stabilna od prvega četrtletja 2004 do tretjega četrtletja 2007, ko se je povečala na 2,0%, nato pa se je v zadnjem četrtletju zopet znižala na 1,95%, kar kaže, da je bila polovica točkovnih ocen v zadnji anketi SPF nad 1,95%.

Če si pogledamo popravke dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj, je po prvem četrtletju 2001 v povprečju 24% napovedovalcev v dani anketi popravilo svoja dolgoročnejša inflacijska pričakovanja (glej graf D). V zadnji anketi SPF dve tretjini anketirancev ni popravilo svoje

1) Nadaljnja analiza presečne dimenzije ankete SPF je na voljo v Bowles et al., „The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF): a review after eight years' experience", ECB Occasional Paper No 59, april 2007.

Graf D Popravki dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj med eno in drugo anketo SPF

(odstotek anketirancev, ki so navedli točkovno oceno)



Vir: Izračuni ECB.

napovedi iz prejšnje ankete, medtem ko je pet anketirancev svojo točkovno oceno popravilo navzdol, dva pa navzgor. Deset udeležencev v zadnji anketi ni sodelovalo v prejšnji anketi, tako da za njih popravkov ni mogoče izračunati. V povprečju 18% anketirancev v dani anketi ni sodelovalo v prejšnji anketi, zato je pri analizi agregiranih rezultatov dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj pomembno upoštevati takšne spremembe v sestavi anketirancev od ene do druge ankete. Spremembe v povprečnih točkovnih ocenah dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj, ki se pojavijo od ene do druge ankete, bi bile lahko posledica sestave anketirancev, ne pa posledica sprememb v dejanskih dolgoročnejših inflacijskih pričakovanjih tistih, ki so svoja pričakovanja navedli v prejšnji anketi, ali pa gre za kombinacijo obeh dejavnikov.

Zaključek in medsebojno preverjanje s kazalniki inflacijskih pričakovanj na finančnih trgih

Čeprav so ostale agregirane točkovne ocene dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj iz ankete SPF približno nespremenjene na ravni okrog 1,9%, je mogoče opaziti spremembe v presečni porazdelitvi in tudi verjetnostni porazdelitvi teh pričakovanj. Odstotek anketirancev, ki so kot svoje dolgoročnejše inflacijsko pričakovanje navedli 2%, se je povečal, vendar še vedno zelo malo anketirancev navaja točkovno pričakovanje nad 2%. Poleg tega se je v skladu z anketo prejšnji mesec povečalo tudi tveganje rezultata nad 2%. V zadnji anketi SPF je bila verjetnost navedbe dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj pod 2% (52%) skoraj tako velika kot verjetnost navedbe pričakovanj na ravni 2% ali več (48%).

Gibanja anketnih kazalnikov inflacijskih pričakovanj ter dejstvo, da so se kazalniki dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj, izpeljanih iz finančnih instrumentov[2)], od začetka leta 2007 precej povečali (glej gibanja izvedene stopnje inflacije na podlagi 5 letne terminske obrestne mere za 5 let vnaprej (desezonirano) v grafu 22 v tej številki Mesečnega biltena), tako kažejo, da je treba dolgoročnejša inflacijska pričakovanja pozorno spremljati.

2) Kazalniki dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj, izvedenih iz finančnih instrumentov, niso popolnoma prava merila inflacijskih pričakovanj, saj lahko vključujejo tudi premijo za inflacijsko tveganje, nanje pa lahko vplivajo drugi tržni dejavniki. Več informacij je na voljo v članku z naslovom „Measures of inflation expectations in the euro area", ECB Monthly Bulletin, julij 2006.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Prve ocene Eurostata kažejo, da je realna rast BDP v euroobmočju v tretjem četrtletju leta 2007 znašala 0,7%, kar potrjuje prejšnje hitre ocene. Razpoložljivi podatki na začetku četrtega četrtletja nakazujejo zmernejšo gospodarsko aktivnost ne samo v industrijskem sektorju temveč tudi v manjši meri tudi v storitvenem sektorju. Na splošno ostajajo temelji euroobmočja trdni, donosnost trajnostna, rast zaposlovanja močna in stopnja brezposelnosti na takšnih ravneh, ki jih ne beležimo že 25 let. Makroekonomske projekcije strokovnjakov Evrosistema za euroobmočje za december 2007 napovedujejo povprečno letno realno rast BDP med 2,4% in 2,8 leta 2007, med 1,5% in 2,5% leta 2008 in med 1,6% in 2,6% leta 2009. V primerjavi s septembrskimi projekcijami strokovnjakov ECB je predvidevani obseg realne rasti BDP za leto 2008 nekoliko manjši, medtem ko je za leto 2007 v zgornji polovici projekcije obsega za september. Najnovejše napovedi mednarodnih organizacij na splošno potrjujejo ta pričakovanja in tveganja za gospodarsko rast se zmanjšujejo. Ta so povezana predvsem z dejstvom, da bi nenehna ponovna ovrednotenja tveganj na finančnih trgih lahko močneje vplivala na pogoje financiranja in zaupanje v rast po svetu in v euroobmočju, z možnimi nadaljnjimi zvišanji cen nafte in primarnih surovin in tudi z zaskrbljenostjo zaradi protekcionističnih pritiskov in možnih neugodnih gibanj zaradi svetovnih neravnovesij.

4.1 GIBANJE PROIZVODNJE IN POVPRAŠEVANJA

REALNI BDP IN ELEMENTI PORABE

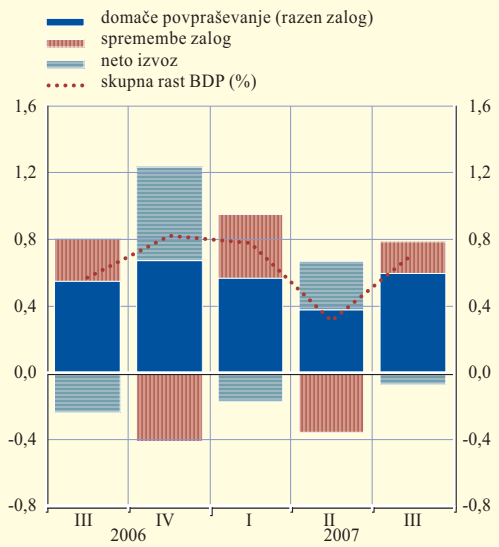
Najnovejši podatki potrjujejo ocene, objavljene v prejšnjih izdajah Mesečnega biltena da se je ekonomska aktivnost razvijala v skladu z možno rastjo v prvih treh četrtletjih leta 2007, potem ko je leta 2006 presegla predvideno stopnjo. Gospodarstvo je trenutno v stabilnejši fazi svojega ciklusa, zato bi se morala realna rast BDP zanašati bolj na prispevek potrošnje in manj na prispevek investicij.

Na podlagi prvih ocen Eurostata za podatke nacionalnih računov je znašala realna rast BDP 0,7% v tretjem četrtletju leta 2007, v prejšnjem četrtletju pa 0,3% (glej graf 43). Zasebna potrošnja je zrasla za 0,5% in tako potrdila zabeležene pozitivnejše težnje. Investicije so se okrepile in dosegle medčetrtletno rast 0,9% v tretjem četrtletju ter tako okrepile stališče, da se padec v drugem četrtletju lahko pripiše predvsem specifičnim dejavnikom, ki vplivajo na gradbeni sektor. Prispevek neto trgovine je bil rahlo negativen, čeprav se je izvoz kot tudi uvoz močno povečal. Prispevek zalog je bil pozitiven.

Zadnje ocene podatkov nacionalnih računov na splošno kažejo, da je ostala gospodarska rast v euroobmočju močna v prvih treh četrtletjih leta, četudi nekoliko šibkejša kot leta 2006.

Graf 43 Realna rast in prispeveki k rasti BDP

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH IN INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

Medtem ko je bila močnejša rast v industrijskem sektorju glavno gonilo pospešene rasti BDP leta

2006, je bil leta 2007 storitveni sektor tisti, ki je postopoma prevzel to vlogo. Vendar se je rast v industrijskem sektorju ponovno povečala v tretjem četrtletju, potem ko je bila zabeležena relativno zmerna rast v drugem četrtletju.

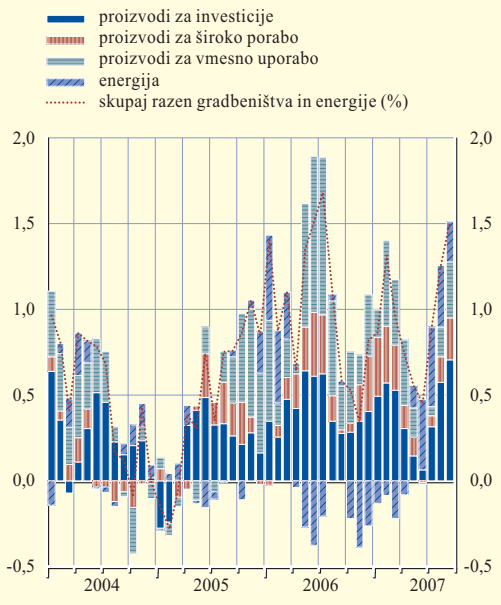
Glede na prvo oceno Eurostata za nacionalne račune je znašal prispevek storitvenega sektorja k skupni dodani vrednosti euroobmočja 0,5 odstotne točke v tretjem četrtletju leta 2007, potem ko je bila njegova vrednost v prejšnjem četrtletju 0,4 odstotne točke. Tudi industrijski sektor je znatno prispeval k rasti dodane vrednosti v tretjem četrtletju, in sicer 0,3 odstotne točke, potem ko je bil njegov prispevek v prejšnjih treh mesecih obroben.

To sliko potrjujejo najnovejši podatki o industrijski proizvodnji (glej graf 44). Industrijska proizvodnja (razen gradbeništva) se je povečala za 1,5% v tretjem četrtletju leta 2007, potem ko je bila njena rast v drugem četrtletju 0,5%. Ta visoka četrtletna stopnja je odraz velike rasti v vseh glavnih industrijskih skupinah, najopazneje v sektorju investicijskega blaga (2,6%) in energetike (2,1%). Primerjava med tromesečji kaže, da je bilo septembra v industriji (razen težke transportne opreme) za 1,1% več novih naročil v primerjavi z 1,8% v prejšnjem mesecu, kar pomeni, da se širitev tega sektorja morda upočasnjuje. Proizvodnja v gradbenem sektorju se je povečala za 0,4% v treh mesecih do novembra. Proizvodnja v tem sektorju je bila izredno dinamična leta 2006, kar se je nadaljevalo zaradi začasnega učinka specifičnih dejavnikov, povezanih z vremenskimi razmerami v začetku leta 2007, toda njena povprečna rast je zmernejša vse od začetka tega leta.

Vendar najnovejši podatki na splošno kažejo, da bo prispevek industrijske proizvodnje k rasti BDP v četrtem četrtletju najverjetneje manjši kot so bili v tretjem četrtletju.

Graf 44 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 glede na ustrezna povprečja predhodnih 3 mesecev.

PODATKI RAZISKAV ZA PROIZVODNI IN STORITVENI SEKTOR

Kazalci raziskav pričajo vse od poletja 2006 o normalizaciji ekonomske aktivnosti v euro-območju s stopenj, ki presegajo možno rast, zabeleženo v prejšnjih obdobjih. Podatki raziskav v zadnjih 18 mesecih dosledno kažejo počasnejšo rast v industrijskem sektorju, vendar močno rast v storitvenem sektorju. Toda podatki raziskav, ki so na razpolago do novembra 2007, nakazujejo, da je bila ekonomska aktivnost zmernejša tudi v storitvenem sektorju v četrtem četrtletju.

Kratkoročna gibanja kažejo, da se je aktivnost v industrijskem sektorju novembra nekoliko povečala, potem ko je bila v prejšnjih dveh mesecih manjša, kot je razvidno iz kazalca zaupanja Evropske komisije v industriji kot tudi iz indeksa vodij nabave (PMI) za proizvodni sektor (glej graf 45). Vendar oba tudi ocenjujeta, da je bila povprečna raven aktivnosti v industrijskem sektorju prva dva meseca četrtega četrtletja manjša od povprečja za prejšnje

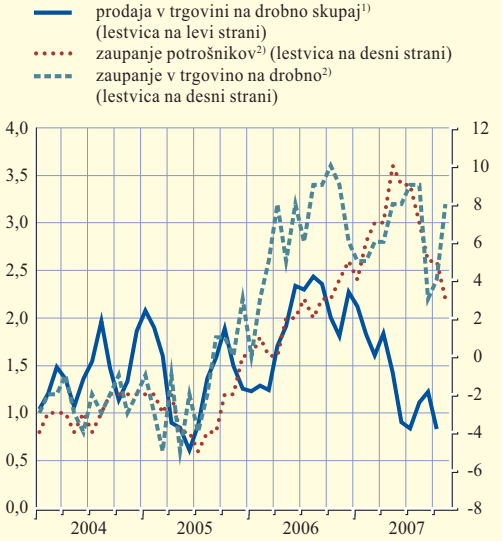
Graf 45 Industrijska proizvodnja, zaupanje v predelovalnih dejavnostih in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)

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

Graf 46 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovino na drobno in med gospodinjstvi

(mesečni podatki)



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

četrtletje. Kljub temu ostaja PMI za proizvodni sektor nad teoretičnim pragom 50, kar je znak rasti, medtem ko je kazalec zaupanja Evropske komisije v industriji močno nad svojim povprečjem.

Za storitveni sektor pa sta se zmanjšala kazalec zaupanja Evropske komisije v storitvenem sektorju kot tudi indeks vodij nabave za poslovne dejavnosti v storitvenem sektorju. Oba sta zdaj pod svojim povprečjem, torej se je rast v storitvenem sektorju nekoliko umirila. Ostajata pa na ravneh, ki sta v skladu s trajnim razvojem v četrtem četrtletju, in nad povprečji, ki so jih zabeležile te raziskave med leti 2002 in 2005.

Podatki raziskav za industrijski in storitveni sektor na splošno kažejo, da so stopnje rasti BDP v četrtem četrtletju leta 2007 morda nižje kot v tretjem četrtletju, čeprav so blizu možne rasti.

KAZALCI POTROŠNJE GOSPODINJSTEV

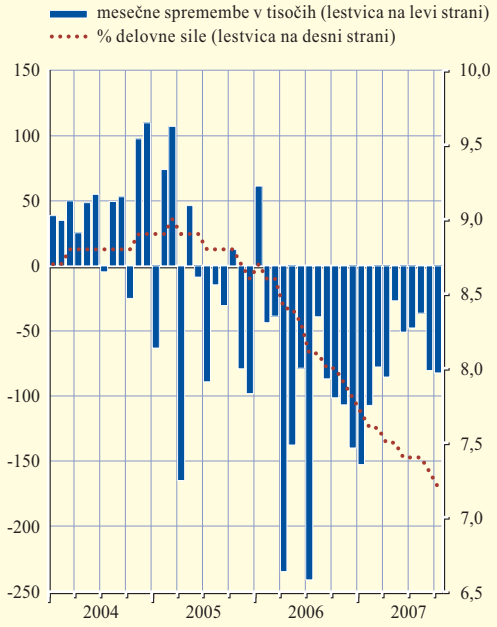
Rast zasebne potrošnje v euroobmočju še naprej vpliva na rast BDP, kar je v skladu z gibanji realnih razpoložljivih dohodkov in ugodnih razmer na trgu dela.

Zadnji razpoložljivi podatki o potrošnji gospodinjstev potrjujejo postopno izboljšanje dinamike zasebne potrošnje. Zasebna potrošnja v euroobmočju se je medčetrtletno povečala za 0,5% v tretjem četrtletju leta, potem ko je rast v prejšnjem četrtletju dosegla 0,6%. Glede na razpoložljive podatke je bila rast zasebne potrošnje v tretjem četrtletju deloma posledica rasti izdatkov za maloprodajno blago, saj se je prodaja v trgovini na drobno medčetrtletno povečala za 0,7% (glej graf 46).

Za zadnje tri mesece leta so trenutno na razpolago le omejeni podatki. Oktobra se je prodaja v trgovini na drobno povečala za 0,3% na osnovi 3 mesečnega drsečega povprečja, registracije novih osebnih avtomobilov v euroobmočju pa so ostale na splošno nespremenjene. Kazalec zaupanja Evropske komisije v trgovini na drobno, ki odraža razmišljanja trgovcev na drobno, se je novembra še povečal in je trenutno na rekordno visoki ravni. Zaupanje potrošnikov v euroobmočju pa se je v novembru poslabšalo, kar je predvsem posledica dejstva, da imajo potrošniki slabše mnenje o splošnem stanju gospodarstva. Zaupanje potrošnikov ostaja visoko nad svojim povprečjem, čeprav se je zmanjšalo od najvišje vrednosti, zabeležene maja 2007. Razmere na trgu dela so kljub temu ugodne, kar pomeni, da so obeti za zasebno potrošnjo na splošno pozitivni za leto 2008, čeprav kazalci kažejo rahlo šibkejšo rast potrošnje v četrtem četrtletju leta 2007 kot v tretjem.

Graf 47 Brezposelnost

(mesečni podatki; desezonirano)



Vir: Eurostat.

4.2 TRG DELA

Na trgu dela v euroobmočju je razvidno očitno izboljšanje v zadnjih letih in to ugodno gibanje potrjujejo tudi najnovejši podatki. Zaposlitvena pričakovanja so še vedno visoka in potrjujejo oceno, da so obeti na trgu dela pozitivni. Medtem pa kazalci raziskav še vedno zaznavajo zaostritve razmer na trgu dela.

Tabela 8 Rast zaposlenosti

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

	Medletne stopnje		Medčetrtletne stopnje				
	2005	2006	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II
Celotno gospodarstvo	0,9	1,5	0,6	0,3	0,4	0,6	0,5
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-1,1	-1,2	0,6	-1,4	-0,6	0,4	-0,6
Industrija	-0,2	0,6	0,4	0,3	0,5	0,7	0,6
Razen gradbeništva	-1,3	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1
Gradbeništvo	2,5	2,6	1,3	0,8	1,6	1,9	1,6
Storitve	1,4	2,0	0,6	0,3	0,4	0,5	0,6
Trgovina in promet	0,7	1,5	0,7	0,2	0,0	0,5	0,6
Finančno posredništvo in poslovne storitve	2,4	3,6	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0
Javna uprava[1)]	1,4	1,6	0,5	0,1	0,4	0,4	0,4

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

BREZPOSELNOST

Upadanje stopnje brezposelnosti v euroobmočju, ki jo beležimo od sredine leta 2004, se nadaljuje, saj se je standardizirana stopnja brezposelnosti v euroobmočju oktobra še zmanjšala na 7,2%, potem ko je septembra znašala 7,3% (glej graf 47). Podatek za oktober kaže najnižjo stopnjo od začetka 80. let. Stopnja brezposelnosti se je zmanjšala za cele 0,8 odstotne točke v zadnjih 12 mesecih, čeprav se je upadanje postopoma upočasnjevalo od začetka leta 2007. Oktobra se je število brezposelnih v euroobmočju zmanjšalo za približno 82.000, potem ko je doseglo mesečno povprečje 113.000 v prvem četrtletju.

Podatki četrtletne raziskave Evropske komisije o proizvodnih omejitvah kažejo, da se je pomanjkanje dela še povečalo na začetku četrtega četrtletja leta 2007 v industrijskem kot tudi v storitvenem sektorju.

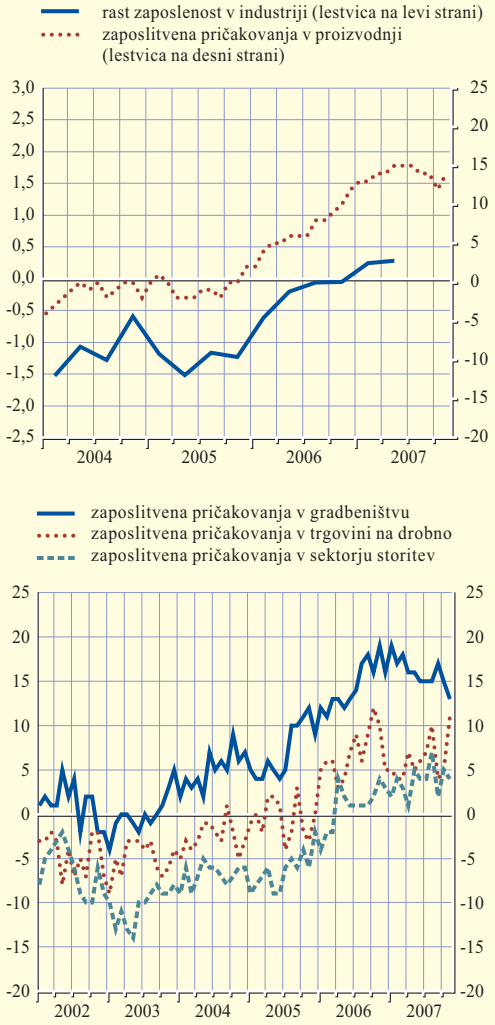
ZAPOSLENOST

Po močni gospodarski rasti v euroobmočju se je rast zaposlovanja stalno izboljševala leta 2006 v primerjavi z letom 2005 (glej tabelo 7) in razpoložljivi podatki kažejo stalno stabilno povečanje leta 2007.

Vse kaže, da so se ugodna gibanja, v zadnjih letih na trgu dela v euroobmočju nadaljevala na začetku četrtega četrtletja leta 2007, kot je razvidno iz podatkov raziskav, ki so na razpolago do novembra (glej graf 48). Glede na raziskavo PMI NTC Economics je zaposlovanje novembra naraščalo v industrijskem kot tudi v storitvenem sektorju. Podobno sliko prikazuje pričakovana zaposlenost iz podjetniških in potrošniških raziskav Evropske komisije.

Graf 44 Rast zaposlenosti in pričakovana zaposlenost

(medletne spremembe v odstotkih; odstotkovna stanja, desezonirano)



Viri: Eurostat in ankete Evropske komisije med podjetji in potrošniki
Opomba: Odstotkovna stanja so prilagojena glede na sredino.

4.3 OBETI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Na podlagi prve ocene Eurostata je znašala medčetrtletna stopnja rasti realnega BDP v euroobmočju v tretjem četrtletju leta 2007 0,7%, kar je v skladu s prvimi hitrimi ocenami. Najnovejši podatki o ekonomski aktivnosti iz raznih raziskav zaupanja in ocen, izdelanih na podlagi kazalcev, potrjujejo oceno, da se je gospodarska rast nadaljevala tudi v četrtem četrtletju tega leta, čeprav je bila verjetno zmernejša kot v tretjem četrtletju. V celoti gledano, so temelji euro-

območja še naprej trdni. Donosnost se je ohranila, zaposlovanje močno narašča in stopnja brezposelnosti je padla pod raven, ki je ne beležimo že 25 let.

Ti dejavniki so razvidni tudi iz makroekonomskih predvidevanj strokovnjakov Eurosistema iz decembra 2007. Predvideno je, da bo letna realna rast BDP znašala med 2,4% in 2,8% leta 2007, med 1,5% in 2,5% leta 2008 in med 1,6% in 2,6% leta 2009. V primerjavi s septembrskimi predvidevanji strokovnjakov ECB je predvidevani obseg realne rasti BDP za leto 2008 nekoliko manjši, medtem ko je obseg rasti za leto 2007 v zgornji polovici ravni projecirane za september. Najnovejše napovedi mednarodnih organizacij na splošno potrjujejo te obete. Ta scenarij trajnostne realne rasti BDP, ki je na splošno v skladu s trendom potencialne rasti, temelji na pričakovanju, da bo svetovno gospodarstvo ostalo prožno, pri čemer se bo gospodarska rast v ZDA upočasnila deloma zaradi nenehne krepitve nastajajočih tržnih gospodarstev. Zato bi moralo močno zunanje povpraševanje nenehno krepiti izvoz in investicije euroobmočja. Tudi rast potrošnje bi lahko prispevala h gospodarskemu razvoju, kar je v skladu z gibanji realnega razpoložljivega dohodka, saj so razmere zaradi stalne rasti zaposlovanja ugodne. Ker pa nenehna nestanovitnost finančnih trgov in prilagoditve tveganj lahko vplivajo na realno gospodarstvo, je stopnja negotovosti kljub temu še vedno visoka.

Tveganja za te obete gospodarske rasti so negativna. Ta tveganja so povezana predvsem z dejstvom, da bi nenehna ponovna ovrednotenja tveganj na finančnih trgih lahko močneje vplivala na pogoje financiranja in zaupanje v rast po svetu in v euroobmočju, z možnimi nadaljnjimi zvišanji cen nafte in primarnih surovin in tudi z zaskrbljenostjo zaradi protekcionističnih pritiskov in možnih neugodnih gibanj zaradi svetovnih neravnovesij.

5 FISKALNA GIBANJA

Gospodarska napoved Evropske komisije jeseni 2007 na splošno potrjuje sliko nadaljnjega izboljšanja proračunskih bilanc na euroobmočju v tem letu. Povprečno razmerje med primanjkljajem splošne države in BDP na euroobmočju naj bi se v letu 2007 zmanjšalo, v letu 2008 pa rahlo zvišalo. Pričakuje se, da v teh letih nobena od držav euroobmočja ne bo poročala o primanjkljaju, ki bi presegal referenčno vrednost 3% BDP. Vendar pa napredovanje strukturne konsolidacije v državah s proračunskimi neravnovesji, tj. tisti državah, ki še niso dosegle svojih srednjeročnih ciljev, na splošno ni uresničilo pričakovanj. Predvideno izboljšanje v več državah ne izpolnjuje nedavnih političnih zavez in ni v skladu z določbami popravljenega Pakta o stabilnosti in rasti (PSR). To pomanjkanje ambicij podaljšuje njihova proračunska neravnovesja in lahko vodi do negativnih presenečenj, če bi se makroekonomske razmere poslabšale. Poleg tega ostajajo te države tako manj pripravljene na fiskalne posledice staranja prebivalstva in druga tveganja za dolgoročno fiskalno vzdržnost. Če se to stanje ne bo popravilo v naslednjih posodobitvah stabilizacijskih programov, lahko to ogrozi verodostojnost preventivnega dela PSR. To zahteva odločno in prepričljivo pomoč tistih držav, ki vodijo previdne fiskalne politike.

FISKALNA GIBANJA V LETU 2007

Obeti javnih financ na euroobmočju kažejo za letošnje leto nadaljevanje izboljšanja objavljenih proračunskih bilanc. V skladu z jesensko gospodarsko napovedjo Evropske komisije, ki je bila objavljena novembra 2007, naj bi se povprečna stopnja primanjkljaja splošne države v letu 2007 z 1,5%, kolikor je znašala v letu 2006, znižala na 0,8% BDP (glej tabelo 9). V primerjavi s posodobljenimi programi stabilnosti iz konca leta 2006 ta številka predstavlja izboljšanje za 0,6 odstotne točke od začetnih ciljev na ravni euroobmočja, kar je v celoti posledica bazičnega učinka boljše proizvodnje v letu 2006, kot je bila pričakovana Na ravni držav se letos prvič po letu 2000 pričakuje, da nobena od držav euroobmočja ne bo beležila proračunskega primanjkljaja, ki bi presegal referenčno vrednost 3% BDP. Za dve državi, ki sta trenutno še vedno predmet postopka zaradi čezmernega primanjkljaja, Komisija predvideva stopnjo primanjkljaja, nižjo od referenčne vrednosti 3% BDP (Italija), oziroma v višini referenčne vrednosti 3% BDP (Portugalska). Od

Tabela 9 Fiskalna gibanja na evroobmočju

(kot odstotek BDP)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ekonomske napovedi Evropske komisije, jesen 2007						
a. Skupni prihodki	45,0	44,6	45,0	45,6	45,6	45,3
b. Skupni odhodki	48,1	47,4	47,5	47,1	46,4	46,2
od katerih:						
c. Odhodki od obresti	3,3	3,1	2,9	2,9	2,9	2,8
d. Primarni odhodki (b - c)	44,8	44,3	44,5	44,2	43,5	43,3
Proračunska bilanca (a - b)	-3,1	-2,8	-2,5	-1,5	-0,8	-0,9
Primarna proračunska bilanca (a - d)	0,2	0,3	0,4	1,3	2,1	2,0
Ciklično prilagojena proračunska bilanca	-2,7	-2,4	-1,9	-1,2	-0,7	-0,8
Bruto dolg	69,1	69,6	70,3	68,6	66,5	65,0
Zaznamek: Realni BDP (letne spremembe v odstotkih)	0,8	2,0	1,5	2,8	2,6	2,2
Povprečja euroobmočja na podlagi posodobljenih programov stabilnosti 2006-07[1)]						
Proračunska bilanca			-2,4	-2,1	-1,4	-1,1
Primarna proračunska bilanca			0,6	1,0	1,5	1,8
Ciklično prilagojena proračunska bilanca			-1,8	-1,7	-1,1	-0,8
Bruto dolg			70,6	69,4	67,8	66,4
Zaznamek: Realni BDP (letne spremembe v odstotkih)			1,4	2,6	2,2	2,2

Viri: Evropska komisija, posodobljeni programi stabilnosti za obdobje 2006-07 ter izračuni ECB.
Opomba: Številke se zaradi zaokroževanja morda ne izidejo. Številke Komisije vključujejo Ciper in Malto.
1) Povprečja euroobmočja za leto 2005 vključujejo podatke za Francijo iz programa stabilnosti 2005-06.

drugih držav s fiskalnimi neravnovesji v letu 2006 je, kot kaže, le Nemčija dosegla strukturno fiskalno izboljšanje za najmanj 0,5% BDP – referenčna vrednost za letno korekcijo ciklično prilagojene proračunske bilance brez začasnih in enkratnih ukrepov za države, ki še morajo doseči svoje srednjeročne proračunske cilje v skladu s Paktom o stabilnosti in rasti. Za vse druge države, ki so imele v letu 2006 primanjkljaj nižji od 3% BDP, so se pa še naprej srečevale s fiskalnimi neravnovesji, Komisija predvideva, da konsolidacijska prizadevanja kljub na splošno ugodnim ekonomskim razmeram ne bodo uspela izpolniti te referenčne vrednosti. Zato se predvideva, da bodo fiskalne bilance v letu 2007 v skladu s srednjeročnimi proračunskimi cilji le v približno polovici držav euroobmočja.

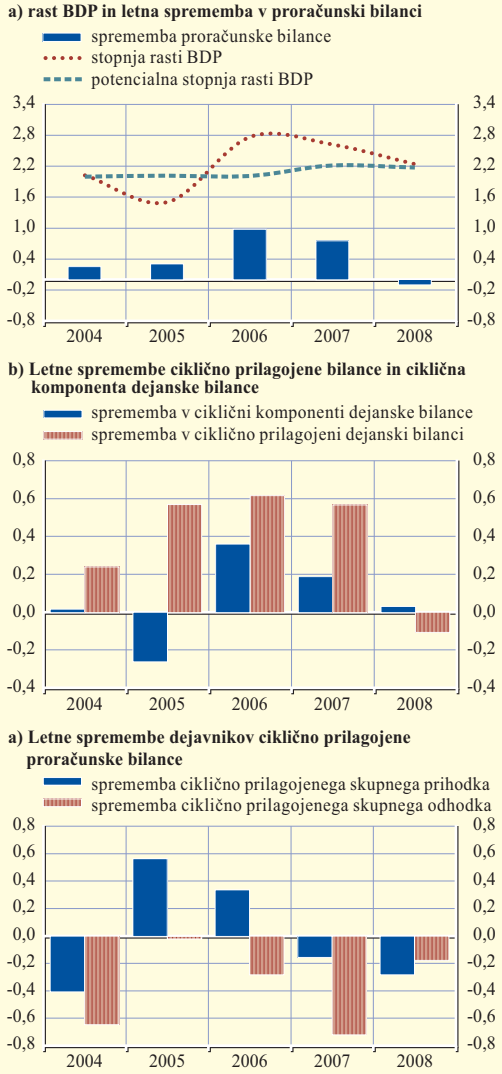
Napoved Komisije kaže na nadaljnje znižanje stopnje bruto dolga splošne države z 68,6% BDP, kolikor je znašal v letu 2006, na 66,5% v letu 2007. To odraža znižanja stopnje dolga v vseh državah euroobmočja, razen na Irskem, v Franciji in v Luksemburgu, kjer naj bi stopnje dolga ostale v glavnem stabilne.

DEJAVNIKI, KI SO RAZLOG ZA PRORAČUNSKA GIBANJA V LETU 2007

Izboljšanje fiskalne bilance euroobmočja je predvsem posledica razmeroma močne gospodarske rasti (glede na povprečno letno stopnjo rasti realnega BDP v višini 2,6% v letu 2007, glej graf 49a) in zmanjšanje pomembnih začasnih dejavnikov, ki večajo primanjkljaj, v Italiji (0,3% BDP euroobmočja). Slednji so bili povezani s povečanjem kapitalskih transferjev zaradi razsodbe Evropskega sodišče glede DDV in zaradi prevzema dolga železnic v drugi polovici preteklega leta.

Graf 49 Dejavniki proračunskih gibanj na euroobmočju

(kot odstotek BDP; spremembe v odstotkih)



Viri: Evropska komisija, (gospodarske napovedi jeseni 2007) ter izračuni ECB.
Opomba: Ciper in Malta sta vključena v agregat euroobmočja.

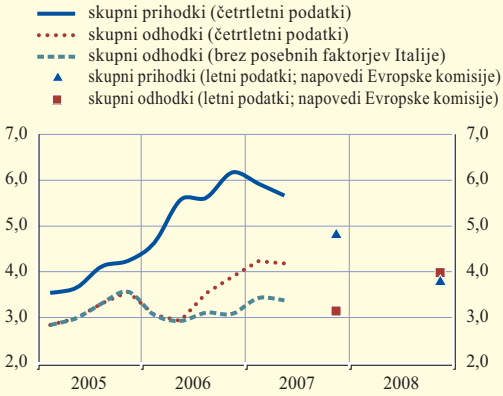
Ciklično prilagojeni primanjkljaj se je v letu 2007 še naprej nižal (glej graf 49b), vendar le v majhnem obsegu, če izvzamemo vpliv dveh začasnih dejavnikov za Italijo v letu 2006. Skupna gibanja zakrivajo občutne razlike med državami. Med državami z občutnimi proračunskimi neravnovesji v letu 2006 naj bi znatna izboljšanja svojih ciklično prilagojenih bilanc po pričakovanjih zabeležile Nemčija, Italija in Portugalska. Nasprotno se omejen napredek predvideva za Francijo in Avstrijo, nobenega napredka se ne pričakuje za Slovenijo, Grčija pa naj bi doživela celo poslabšanje svoje ciklično prilagojene bilance. Predvideno splošno izboljšanje ciklično prilagojene bilance euroobmočja za leto 2007 odraža znižanje ciklično prilagojenih

izdatkov, kar uspešno izravna manjše znižanje na strani prihodkov (glej graf 49c). Kot smo že omenili, je znižanje izdatkov v letu 2007 delno posledica zmanjšanja začasnih dejavnikov.

Četrtletni podatki do drugega četrtletja leta 2007 kažejo, da je bila rast skupnega prihodka splošne države v bližnji preteklosti sorazmerno močnejša od rasti izdatkov (glej graf 50). Čeprav je rast skupnih prihodkov v prvi polovici leta 2007 počasnejša od prejšnjih visokih ravni, pa nepričakovani prihodki in posredna zvišanja davkov še naprej pozitivno vplivajo na splošno proračunsko izboljšanje in izravnavajo vpliv neposrednih davčnih olajšav in nižjih socialnih prispevkov.

Graf 50 Četrtletni statistični podatki državnih financ in napovedi

(medletna sprememba stopnje rasti četrtletnih drsečih vsot v odstotkih)



Viri: Izračuni ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov; Evropska komisija.
Opomba: Graf prikazuje gibanje skupnih prihodkov in skupnih izdatkov v četrtletnih drsečih vsotah za obdobje od 2005 I do 2007 I, plus projekcije za leto 2007 in 2008 iz Napovedi Evropske komisije jeseni 2007. Posebni dejavniki v Italiji, ki so izključeni iz skupnih izdatkov v drugi polovici leta 2006 (v zvezi z odločitvijo Sodišča Evropskih skupnosti in prevzemom dolga železnic), so znašali 0,3% letne rasti euroobmočja.

IZGLEDI ZA JAVNE FINANCE V LETU 2008

Ekonomska napoved Komisije za leto 2008 napoveduje rahlo zvišanje primanjkljaja na euroobmočju na 0,9% BDP. Fiskalni položaj naj bi bil v glavnem nevtralen, ker naj bi cikel po pričakovanjih imel predvsem nevtralni vpliv na proračunske bilance, medtem ko naj bi se stopnja plačil obresti nekoliko znižala. Od držav s fiskalnimi neravnovesji naj bi samo Grčija in Malta zabeležili letno strukturno konsolidacijo v skladu z referenčno vrednostjo PSR v višini 0,5% BDP. Strukturna konsolidacija naj bi se v državah, kjer ostajajo strukturni primanjkljaji, dejansko zaustavila ali celo nazadovala: Komisija predvideva manjše strukturno izboljšanje za Portugalsko, nobenega za Italijo, za Francijo in Slovenijo pa celo poslabšanje. Po uresničitvi svojega srednjeročnega cilja v letu 2007, naj to Nemčiji v letu 2008 ne bi uspelo.

Gibanja na ravni euroobmočja so zlasti posledica številnih načrtovanih nadaljnjih davčnih olajšav in nižjih socialnih prispevkov v nekaterih državah, medtem ko naj bi bili v nekaterih primerih zvišani posredni davki. Davčne olajšave so osredotočene predvsem na nižje stopnje obdavčitve podjetij v Nemčiji, socialni prispevki pa so znižani v Franciji in Nemčiji. Diskrecijska znižanja prihodkov naj bi torej po predvidevanjih prispevala k majhnemu znižanju razmerja med prihodki in BDP na ravni euroobmočja, medtem ko naj bi se stopnja izdatkov le rahlo zmanjšala, kar ne kaže na nadaljnja konsolidacijska prizadevanja. Zniževanje razmerja med izdatki in BDP, prilagojeno cikličnim učinkom, se leta 2008 dejansko zaustavi. Nekatere vlade del sedanjih nepričakovanih prihodkov prenašajo v dodatno trošenje, namesto v hitrejše zmanjševanje primanjkljaja in dolga. Medtem naj bi se povprečno razmerje bruto dolga države do BDP ob v glavnem stabilni stopnji primarnega presežka znižalo na 65,0%. Stopnja dolga naj bi se v vseh državah euroobmočja, razen na Irskem in Portugalskem, znižala. V letu 2008 naj bi stopnje dolga v Belgiji, Nemčiji, Grčiji, Franciji, Italiji, Malti in na Portugalskem ostale nad referenčno vrednostjo 60% BDP.

TRENUTNE FISKALNE POLITIKE IN IZKUŠNJE IZ PRETEKLOSTI

Nadaljevanje izboljševanja objavljenih proračunskih bilanc v letu 2007 je razveseljivo, zlasti to, da naj ne bi nobena država euroobmočja beležila primanjkljaj, ki bi presegal referenčno vrednost 3% BDP. Proračunskim izboljšavam je očitno pomagala močna gospodarska rast, ki je prinesla močno

pobiranje davkov in občutne nepričakovane prihodke. Kljub temu pa je pomanjkanje konsolidacijskih prizadevanj v večini držav s fiskalnimi ravnovesji razlog za skrb vsaj iz dveh razlogov. Prvič, pretekle izkušnje kažejo, da šibke začetne pozicije in popustljive fiskalne politike lahko ob spremembi gospodarskih razmer povzročijo hitro poslabšanje fiskalnih bilanc. Drugič, neupoštevanje zahtev Pakta o stabilnosti in rasti ogroža verodostojnost njegovega preventivnega dela.

Pogled na fiskalna gibanja ob koncu zadnjega gospodarskega razcveta je lahko poučen, zlasti položaj v letu 2000. Takrat so fiskalni načrti in predvidevanja odražala domnevo, da se bodo nepričakovano visoki prihodki nadaljevali. Dejanska gibanja po letu 2000 pa kažejo, kako so pretirano optimistična fiskalna predvidevanja skupaj s strukturno šibkimi proračunskimi stanji na koncu razcveta povzročila naglo poslabšanje javnih financ. Končni rezultati primanjkljaja so bili predvsem zaradi občutno nižjih prihodkov od pričakovanih veliko slabši od predvidenih: primanjkljaj euroobmočja (opredelitev ESA, razen UMTS nadaljevanja) se je z 1,0% v letu 2000 zvišal na 1,9% BDP v letu 2001 in na 2,6% BDP v letu 2002. V več državah euroobmočja je stopnja primanjkljaja v letih 2001-2003 naglo presegla referenčno vrednost 3% BDP. Omeniti je treba, da je strukturno poslabšanje proračunskih bilanc izhajalo predvsem na strani prihodkov in bilo posledica občutnih davčnih olajšav, pri čemer so največji vpliv imeli ukrepi, ki so jih sprejeli v Nemčiji, Italiji in na Nizozemskem.

Trenutne razmere so dejansko nekoliko podobne fiskalnim obetom leta 2000. Vzdržna gospodarska rast, ki naj bi se po predvidevanjih Komisije nadaljevala v letu 2008, naj bi povečala prihodke države in zmanjšala stopnje porabe. Vendar pa strukturne fiskalne bilance v mnogih državah ostajajo pod srednjeročnimi cilji, v nekaterih primerih znatno pod njimi. Poleg tega so očitne negotovosti glede vzdržnosti trenutno ugodnih fiskalnih razmer, zlasti na strani prihodkov. Naraščanje davčnih prihodkov je tudi posledica nepričakovanih prihodkov iz virov, ki v konvencionalno opredeljenih davčnih osnovah niso v celoti utemeljeni in ki lahko kmalu izginejo. Poleg tega, kolikor povečanje razmerja med prihodki in BDP lahko pripišemo višjim prejemkom iz neposrednih davkov, ki jih plačajo gospodarske družbe, ne moremo z gotovostjo domnevati, da bodo ti trajali, saj je ta kategorija prihodkov še posebej nestanovitna. Tudi za druge kategorije prihodkov je težko vedeti, v kolikšni meri so višji prihodki strukturne ali zgolj prehodne narave. Iz proračunskih načrtov za leto 2008 sledi, da se lahko negotovi višji prihodki prenesejo v davčne olajšave in višje izdatke namesto v znižanje primanjkljaja in dolga.

Zato se na podlagi preteklih izkušenj državam priporoča, da sprejmejo previdno fiskalno strategijo in trenutno rastoče prihodke ne prenašajo v neutemeljene davčne olajšave in/ali zvišanje izdatkov. Čeprav lahko znižanja davkov sčasoma na splošno zmanjšajo izkrivljanja in prispevajo k ekonomski učinkovitosti, pa lahko kratkoročni učinki škodujejo trdnosti javnih financ, če ti ukrepi niso uvedeni z dolžnim upoštevanjem potrebe po proračunskih varnostnih rezervah. Popustljiv odnos v gospodarsko dobrih časih poleg ogrožanja obetov za fiskalno vzdržnost tudi povečuje potrebo po fiskalnem zaostrovanju v gospodarsko manj ugodnih časih.

NUJNOST USKLAJENOSTI S FISKALNIM OKVIROM EU

Popustljive fiskalne politike v dobrih časih ne ogrožajo le fiskalne trdnosti, temveč, dolgoročno, tudi makroekonomsko stabilnost. Trenutni nameni politike v številnih državah porajajo tudi resne dvome v njihovo zavezanost okviru fiskalne politike EU, ki je zasnovan za spodbujanje vzdržnih in rasti prijaznih javnih financ v gospodarski in denarni uniji. Finančni ministri euroobmočja so v letu 2007 ob dveh priložnostih javno ponovno poudarili svojo zavezanost ciljem Pakta o stabilnosti in rasti, zlasti njegovega preventivnega dela, in se obvezali, da bodo okrepili njegovo izvajanje.

Prvič, finančni ministri držav euroobmočja so se na svojem srečanju v Berlinu dne 20. aprila 2007 dogovorili, da bodo čim prej in najpozneje do leta 2010 dosegli trdna strukturna proračunska stanja. V nasprotju z dogovorom strukturna konsolidacija v večini držav s proračunskimi neravnovesji v proračunih za leto 2007 in 2008 ni izpolnila pričakovanj, fiskalna neravnovesja pa naj bi se nadaljevala, v nekaterih primerih v velikem obsegu. Po trenutnih predvidevanjih je zelo vprašljivo, ali bodo države resnično izpolnile skupni cilj, za katerega so se dogovorile v Berlinu, trenutni nameni politike pa s tem v zvezi ne nudijo nobenih zagotovil.

Drugič, Svet ECOFIN se je oktobra 2007 dogovoril za številne ukrepe za izboljšanje učinkovitosti Pakta o stabilnosti in rasti, zlasti z okrepitvijo njegovega preventivnega dela. Prav tako so potrdili nujnost, da se izpolni referenčna vrednost strukturne konsolidacije v višini 0,5% BDP na leto (glej okvir 7).

Okvir 7

POLITIČNE ZAVEZE IN PAKT O STABILNOSTI IN RASTI

Gospodarska stabilnost in vzdržna rast v okviru gospodarske in denarne unije sta odvisni med drugim od odločenosti vlad držav članic, da vodijo trdne fiskalne politike. V zadnjem času so bile v zvezi s tem sprejete pomembne politične zaveze.

20. aprila 2007 so finančni ministri Euroskupine v okviru svoje spomladanske razprave o proračunskih politikah vnovič potrdili svojo privrženost načelom trdne fiskalne politike popravljenega Pakta o stabilnosti in rasti (PSR). Strinjali so se, da euroobmočje doživlja gospodarsko ugodne čase in se obvezali, da bodo trenutno gospodarsko rast in boljše prihodke iz davkov od pričakovanih v celoti porabili za izvajanje trdnih fiskalnih politik v skladu z določbami PSR. Ministri so potrdili svojo zavezo, da dejavno konsolidirajo javne finance v ugodnih časih in da nepričakovane dodatne prihodke uporabijo za znižanje dolga in primanjkljaja. Od držav članic, ki še niso dosegle svojega srednjeročnega proračunskega cilja (SRC), se je pričakovalo, da bodo pospešile zniževanje primanjkljaja in dolga, da bi tako dosegle vsaj strukturno letno referenčno vrednost fiskalne prilagoditve v višini 0,5% BDP. Države euroobmočja so se zavezale, da bodo svoj SRC dosegle v letu 2008 ali 2009, vse pa so se strinjale, da je njihov cilj najpozneje leto 2010. Od držav, ki so dosegle svoj srednjeročni cilj pa se je pričakovalo, da s popustljivo fiskalno politiko v ugodnih gospodarskih razmerah ne bodo pospeševale makroekonomskih neravnovesij.

9. oktobra 2007 je Svet ECOFIN sprejel sklepe za izboljšanje učinkovitosti PSR. V sklepih je bilo poudarjeno, da je treba PSR v celoti izvajati in da morajo države, ki še niso dosegle svojih srednjeročnih ciljev, pospešiti zniževanje primanjkljaja in dolga in temu nameniti prihodke, ki so večji od pričakovanih. Sklepi Sveta so vsebovali zlasti naslednje zaveze:

- Zagotavljanje napredka v smeri vzdržnih fiskalnih stanj je ključna prednostna naloga v skladu s preventivnim delom PSR, ki omogoča pripravo na preteče posledice staranja prebivalstva za proračun. Države, ki še niso dosegle svojega srednjeročnega načrta, morajo pospešiti zniževanje primanjkljaja in dolga. Zlasti države, ki sodelujejo na euroobmočju ali v ERM II, si morajo prizadevati za ciklično prilagojeno letno korekcijo, brez enkratnih in začasnih ukrepov, z referenčno vrednostjo 0,5% BDP. Napori za prilagoditev morajo biti večji v ugodnih časih.

- V srednjeročnih ciljih je treba bolj upoštevati dolgoročno fiskalno vzdržnost, zlasti prihodnji učinek staranja prebivalstva. O merilih in načinih upoštevanja implicitnih državnih obveznosti v opredelitvi srednjeročnih ciljev bo razprava tekla v začetku leta 2008. Države članice naj bi jeseni 2009 predstavile nove srednjeročne cilje in posodobitve programov stabilnosti in konvergenčnih programov, ki predvidevajo revizijo srednjeročnih ciljev vsake štiri leta.

- Nacionalna fiskalna pravila in zakoni, vključno z nadzornimi mehanizmi, so pomembni za doseganje trdnih proračunskih stanj. Večletni fiskalni načrt, ki temelji na pravilih, lahko pomaga izpolnjevati srednjeročne proračunske načrte, vključno z nadziranjem porabe. Notranje sprejemanje okvira fiskalne politike EU se poveča z ustreznim sodelovanjem nacionalnih parlamentov.

- Redno ocenjevanje nacionalnih fiskalnih politik je treba razširiti s celovito analizo celotne makroekonomske situacije in z izboljšanimi orodji za merjenje osnovnih fiskalnih stanj držav članic, zlasti z namenom, da se prepreči prociklične fiskalne politike v ugodnih časih. Programi stabilnosti in konvergenčni programi morajo, če je to potrebno, določiti dodatne ukrepe za premostitev razhajanj med srednjeročnimi cilji in fiskalnimi trendi.

Okrepitev preventivnega dela PSR je pomembna, da se zagotovi hitro doseganje srednjeročnih ciljev in prepreči ponavljanje preteklih napak, kot je zmanjšanje strukturalnih konsolidacijskih prizadevanj v gospodarsko ugodnih časih. Obnovljena obveza Sveta ECOFIN in iz tega sledeči predlogi so torej načeloma dobrodošli. Paziti pa je treba, da ne bi okvir zaradi izpopolnitev načina izvajanja Pakta postal preveč zapleten in bi s tem oslabela njegov značaj, ki temelji na pravilih.

Sedaj je nujno, da države v celoti izpolnijo svoje ponovno potrjene zaveze politike. Vsako razhajanje med obljubami politike in dejanji politike prispeva k ogrožanju verodostojnosti fiskalnih zavez v EU in v njenem fiskalnem okviru. Ta dogajanja so samo dve leti po tem, ko je bil Pakt popravljen, da bi bil bolj usklajen z okoliščinami, ki so značilne za posamezne države, skrb vzbujajoča.

V teh razmerah je treba konceptu podpore ostalih držav, ki je bistvenega pomena za delovanje fiskalnega okvira EU, posvetiti posebno pozornost. Tovrstno pomoč lahko nudijo države članice v okviru procesa fiskalnega spremljanja in nadzora EU, zlasti v razpravah o programu stabilnosti ali konvergenčnem programu vsake države. Sporočila, ki jih je treba v teh razpravah posredovati, bodo bolj verodostojna, če bodo utemeljena na podlagi trdnih dejanskih fiskalnih politik. Države, ki so dosegle (ali so se približale) svojim srednjeročnim proračunskim ciljem, imajo sedaj možnost, da pokažejo, kako jim trdne fiskalne politike, skladne s Paktom o stabilnosti in rasti, pomagajo zagotavljati fiskalno trdnost in makroekonomsko stabilnost.

Za države s proračunskimi neravnovesji so potrebni višje zastavljeni proračunski cilji, da se zavarujejo pred nepričakovanimi šoki. Še naprej pozitivni gospodarski obeti omogočajo, da se dodatni nepričakovani prihodki v celoti namenijo za hitrejšo konsolidacijo. Uporaba teh dodatnih prihodkov za neutemeljeno povečevanje izdatkov ali zniževanje davkov predstavlja tveganje, da se bodo, ko bo teh ugodnih razmer konec, proračunska stanja hitro poslabšala.

Javne finance je treba v sedanji konjunkturi skrbno spremljati, zlasti v državah, ki imajo velika neravnovesja in nezadostne rezerve glede na referenčno vrednost primanjkljaja. Pri multilateralnem nadzoru na evropski ravni je treba v ta namen, če je potrebno, uporabiti vse razpoložljive instrumente politike. Nova pogodba EU ob okrepitvi gospodarskega nadzora euroobmočja potrjuje tudi postopke, ki zadevajo proračunske nadzorne mehanizme (glej okvir 8).

Okvir 8

LIZBONSKA POGODBA

19. oktobra 2007 so se predsedniki držav ali vlad EU dogovorili o novi Pogodbi, ki jo bodo podpisali 13. decembra 2007 v Lizboni. Pogodbo mora ratificirati vseh 27 držav članic. Namen je, da začne veljati 1. januarja 2009, vsekakor pa pred volitvami v Evropski parlament, ki bodo junija 2009.

Nova Pogodba spreminja Pogodbo o ustanovitvi Evropske skupnosti in tudi Pogodbo o Evropski uniji. Obe pogodbi bosta še naprej podlaga, na kateri deluje EU. Pogodba poenostavlja zgradbo Evropske unije, ki jo trenutno tvorijo „steber" Skupnosti in dva ločena „stebra" za skupno zunanjo politiko in za notranje zadeve. V novi Pogodbi stebrov ni več, Skupnost pa nasledi in zamenja Unija kot pravna oseba. Pogodba o ustanovitvi Evropske skupnosti se preimenuje v Pogodbo o delovanju Evropske unije.

5. julija 2007 je ECB objavila svoje Mnenje[1)] o odprtju medvladne konference (IGC), ki je sestavila novo Pogodbo. Mnenje se je nanašalo na več novosti, dogovorjenih v Pogodbi o Ustavi za Evropo, ki so jo podpisali predsedniki držav ali vlad vseh držav članic, a ne ratificirali[2)]. 2. avgusta 2007 je predsednik ECB pisal pismo predsedstvu IGC[3)] s predlogi o prvem osnutku nove Pogodbe glede ECB in Evropskega sistema centralnih bank (ESCB).

Spremembe pogodb

Nova Pogodba uvaja več sprememb v splošnem institucionalnem okviru EU. Prva sprememba je imenovanje stalnega Predsednika za Evropski svet, ki bo izvoljen za dobo dveh let in pol z možnostjo enkratne ponovne izvolitve. Predsednik bo zastopal EU zunaj in predsedoval zasedanjem Evropskega sveta, kjer se sestajajo predsedniki držav ali vlad in Predsednik Evropske komisije. Sam Evropski svet postane institucija Unije.

Aparat za zunanjo politiko EU se tako okrepi in prav tako vloga visokega predstavnika Sveta za skupno zunanjo in varnostno politiko. Visoki predstavnik postane hkrati tudi podpredsednik Komisije, ki je odgovoren za zunanje odnose (za dobo petih let), in bo predsedoval Svetu za zunanjo politiko. Trenutni rotacijski sistem predsedovanja se ohrani za predsedovanje v preostalih formacijah Sveta. Predsedniku bo v pomoč nova evropska akcijska služba za zunanjo politiko, v kateri bodo zbrani strokovnjaki Komisije in Sveta za zunanjo politiko in bo črpala pomoč tudi iz zunanjepolitičnega aparata držav članic.

1) Mnenje Evropske centralne banke z dne 5. julija 2007 na zahtevo Sveta Evropske unije o odprtju Medvladne konference za sestavo Pogodbe o spremembi obstoječih Pogodb (CON/2007/20), Uradni list C 160/2-4, 13/07/2007.
2) Ta pogodba je bila tema članka z naslovom „Evropska ustava in ECB", Monthly Bulletin, avgust 2004.
3) Pismo je na spletni strani IGC in ECB.

Komisija se zmanjša: od leta 2014 se bo število članov Komisije zmanjšalo s 27 na število dveh tretjin držav članic (vključno s predsednikom Komisije in visokim predstavnikom) in izbrani bodo na podlagi enakovrednega rotacijskega sistema. Evropski parlament se vključi v bolj zakonodajna področja in število njegovih članov se zmanjša na 751. Soodločanje Sveta in Evropskega parlamenta postane reden zakonodajni postopek.

Kar zadeva Svet, se spremeni opredelitev kvalificirane večine z uvedbo tako imenovanega sistema „dvojne večine", ki bo postal obvezen od leta 2017. To pomeni, da Svet odobril ukrep, če ga bo podprlo 55% držav članic, ki predstavljajo vsaj 65% prebivalstva EU. Poleg tega bo glasovanje s kvalificirano večino odločalo o več področjih, o katerih glasuje Svet.

Druge novosti so: vloga nacionalnih parlamentov pri spremljanju uporabe načela subsidiarnosti; uvedba „odstopne klavzule", s katero država članica lahko izstopi iz EU na miren način; in sklicevanje na Kopenhaška merila Evropskega sveta za širitev EU. Poleg tega postane Listina o temeljnih pravicah EU pravno zavezujoča, četudi z nekaj možnimi izjemami v svoji uporabi. Nazadnje je poenostavljena tudi uporaba postopka „večjega sodelovanja", ki omogoča oblikovanje določenih politik EU, kadar želijo nekatere, a ne vse države članice ukrepati.

Spremembe pogodb s posebnim pomenom za Ekonomsko in monetarno unijo

Nova Pogodba ne prinaša temeljnih sprememb določb trenutnih Pogodb o ekonomski in monetarni politiki.

Nova Pogodba vsebuje seznam ciljev za Unijo. Stabilnost cen je že primarni cilj ECB in ESCB in zdaj je vključen tudi v te cilje EU, med katerimi je „trajnostni razvoj Evrope na podlagi uravnotežene gospodarske rasti in stabilnosti cen". Eden od ciljev EU je tudi „ekonomska in monetarna unija z valuto euro".

ECB, ki ima trenutno status organa Skupnosti *sui generis*, pridobi pravni status institucije Unije. V tem smislu je ECB presodila, da je nujno ohraniti institucionalne posebnosti ECB in Eurosistema/ESCB. Te posebnosti, ki vključujejo vse vidike neodvisnosti, regulativna pooblastila ECB in njen pravni status, so ključnega pomena za uspešno opravljanje nalog Eurosistema. Nova Pogodba v celoti ohranja vse te posebnosti.

Pojem „Eurosistem" se uvede v Pogodbe. Ta se nanaša na ECB in na nacionalne centralne banke držav članic, ki so prevzele euro, z razliko od pojma „ESCB", ki se nanaša na ECB in na nacionalne centralne banke vseh držav članic EU. Razen novih tehničnih osnutkov ni sprememb na področju konvergenčnih meril, skrbnega nadzora ali politike deviznih tečajev. Nova Pogodba na novo opredeljuje jezik, ki zastopa euroobmočje zunaj v smislu mednarodne finančne arhitekture. Novo besedilo pojasnjuje trenutno stanje, vendar ne spreminja dodeljenih odgovornosti glede ekonomske in monetarne politike. Nova Pogodba prvič uvaja pojem „enotnega zastopstva".

Po novi Pogodbi se člani Izvršnega odbora ECB imenujejo s kvalificirano večino Evropskega sveta, medtem ko se trenutno zahteva medsebojno soglasje vlad držav članic.

Nova pogodba uvaja tudi več drugih novosti na področju gospodarskega nadzora. Te vključujejo priznanje „Euroskupine", ki ohranja svoj trenutni neformalni status. Njen predsednik bo izbran za obdobje dveh let in pol. Okrepljena je tudi vloga držav euroobmočja. Nova določba jim omogoča, da s kvalificirano večino sprejmejo nove ukrepe za večjo koordinacijo in nadzor svoje proračunske discipline in da določijo posebne smernice gospodarske politike za članice euroobmočja. Ko začne Pogodba veljati, bodo odločitve o neizpolnjevanju obveznosti držav euroobmočja s postopkom zaradi prekomernega primanjkljaja in širšimi smernicami ekonomske politike sprejemale samo države euroobmočja, brez zadevne države članice. Nazadnje bodo članice euroobmočja tiste, ki bodo predlagale, ali država lahko prevzame euro. Zato bo končna odločitev o uvedbi eura v neki državi članici upoštevala mnenje članic euroobmočja, čeprav jo bo sprejel ves Svet. To v nobenem primeru ne spreminja trenutnega postopka ECB in Komisije, ki zahteva konvergenčna poročila in predlog Komisije.

Na ta način uvaja več pomembnih dosežkov, čeprav nova Pogodba bistveno ne spreminja Ekonomske in monetarne unije (EMU). Pogodba priznava nekatere trenutne danosti in z več vidikov uvaja izboljšave v EMU, omogoča tako napredek mehanizmov za bolj izdelan gospodarski nadzor euroobmočja in možnost nadaljnjega razvoja.

6 MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV EUROSISTEMA ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki Eurosistema so na podlagi informacij, ki so bile na voljo do 23. novembra 2007, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju.[1] Po teh projekcijah bo povprečna medletna rast realnega BDP v letu 2007 med 2,4% in 2,8%, v letu 2008 med 1,5% in 2,5%, v letu 2009 pa med 1,6% in 2,6%. Povprečna stopnja rasti skupnega harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) je za leto 2007 napovedana med 2,0% in 2,2%, v letu 2008 med 2,0% in 3,0%, v letu 2009 pa med 1,2% in 2,4%.

Okvir 9

TEHNIČNE PREDPOSTAVKE

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

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah nafte in primarnih surovin brez energentov temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 14. novembra 2007. Pri kratkoročnih obrestnih merah, izraženih s 3 mesečno obrestno mero EURIBOR, se tržna pričakovanja merijo s terminskimi obrestnimi merami, ki kažejo položaj krivulje donosnosti na presečni dan. Iz teh izhaja, da bo v četrtem četrtletju leta 2007 njihova povprečna raven 4,9%, nato pa bo v letu 2008 padla na 4,5% in v letu 2009 na 4,3%. Tržna pričakovanja glede nominalnih donosov 10 letnih državnih obveznic euroobmočja kažejo na vodoravno krivuljo donosnosti na ravni 4,3% sredi novembra. V osnovni scenarij je vključena tudi predpostavka, da se bo razmik obresti za bančna posojila v obdobju projekcij zaradi močnejšega zavedanja tveganja na finančnih trgih še nekoliko povečal. Na podlagi gibanj na terminskih trgih v 2 tedenskem obdobju, ki se je končalo na presečni dan, predpostavljamo, da bo povprečna medletna cena nafte v letu 2007 znašala 72,6 USD za sod, v letu 2008 88,6 USD za sod in v letu 2009 83,7 USD za sod. Povprečna medletna stopnja rasti cen surovin brez energentov v ameriških dolarjih bo v letu 2007 predvidoma 18,1%, v letu 2008 8,9%, v letu 2009 pa 4,5%.

Sprejeta je tehnična predpostavka, da bodo v obdobju projekcij dvostranski devizni tečaji ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v 2 tedenskem obdobju s koncem na presečni dan. To pomeni, da bo devizni tečaj med eurom in ameriškim dolarjem (EUR/USD) na ravni 1,46, efektivni devizni tečaj eura pa bo leta 2007 povprečno za 3,8% višji od povprečja leta 2006 ter v letih 2008 in 2009 za 2,6% višji od povprečja leta 2007.

Predpostavke o fiskalnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili ali so jih vlade že podrobno opredelile in bodo najverjetneje potrjeni v parlamentu.

1) Projekcije Eurosistema skupaj pripravljajo strokovnjaki Evropske centralne banke in nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Dvakrat letno se uporabijo kot eno od izhodišč za oceno Sveta ECB o gospodarskih gibanjih in tveganjih za stabilnost cen. Dodatne informacije o uporabljenih postopkih in tehnikah so na voljo v dokumentu „Navodila za makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema", ECB, junij 2001. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, so rezultati za vsako od spremenljivk izraženi v razponih. Ti temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razpona je 2-kratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik. V sedanjih razmerah pa je zaradi gibanj na finančnih trgih negotovost v zvezi s projekcijami predvidoma večja kot običajno.

MEDNARODNO OKOLJE

Svetovna gospodarska rast (zunaj euroobmočja) se bo v obdobju projekcij predvidoma nekoliko umirila, vendar bo še vedno ostala trdna. K temu bo še naprej največ prispevala hitra gospodarska rast v nastajajočih trgih, ki kot glavno gonilo svetovne rasti deloma prevzemajo vlogo ZDA.

Skupna medletna rast svetovnega realnega BDP zunaj euroobmočja bo po projekcijah v letu 2007 v povprečju znašala približno 5,6%, v letih 2008 in 2009 pa 5,2%. Na zunanjih izvoznih trgih euroobmočja je za leto 2007 pričakovana rast približno 6,0%, za leto 2008 približno 6,9% ter za leto 2009 približno 7,1%.

PROJEKCIJE REALNE RASTI BDP

Eurostatova prva ocena rasti realnega BDP euroobmočja kaže, da je v tretjem četrtletju 2007 rast znašala 0,7%, v drugem četrtletju tega leta pa 0,3%. Realni BDP naj bi v obdobju projekcij rasel po četrtletnih stopnjah okrog 0,5%. Posledično naj bi po projekcijah povprečna medletna rast realnega BDP v letu 2007 znašala med 2,4% in 2,8%, v letu 2008 med 1,5% in 2,5%, v letu 2009 pa med 1,6% in 2,6%.

Tabela 10 Makroekonomske projekcije za euroobmočje

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

	2006	2007	2008	2009
HICP	2,2	2,0–2,2	2,0–3,0	1,2–2,4
Realni BDP	2,9	2,4–2,8	1,5–2,5	1,6–2,6
Zasebna potrošnja	1,9	1,4–1,8	1,4–2,4	1,2–2,8
Državna potrošnja	1,9	1,4–2,6	1,1–2,1	1,0–2,0
Bruto investicije v osnovna sredstva	5,2	4,0–5,0	0,9–3,9	0,7–3,9
Izvoz (blago in storitve)	8,0	4,6–7,4	3,5–6,7	3,9–7,1
Uvoz (blago in storitve)	7,6	4,0–6,6	3,3–6,7	3,6–7,0

1) Projekcije za realni BDP in njegove komponente temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni. Projekcije za izvoz in uvoz vključujejo tudi trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.
2) Navedeni podatki Slovenijo vključujejo od leta 2006, z izjemo HICP, kjer Slovenijo vključujejo šele od leta 2007. Od projekcij v septembru 2007 sta v projiciranih razponih za obdobje od leta 2008 naprej kot del euroobmočja vključena tudi Ciper in Malta. Medletne spremembe v odstotkih za leto 2008 temeljijo na sestavi euroobmočja, ki vključuje podatke za Ciper in Malto za leti 2007 in 2008. Uteži za Ciper, Malto in Slovenijo v BDP euroobmočja so približno 0,2%, 0,1% in 0,3%.

Med domačimi komponentami BDP bo zasebna potrošnja po pričakovanjih rasla približno v skladu z realnim razpoložljivim dohodkom in na splošno odražala projicirana gibanja na področju zaposlovanja in realnih plač. Stopnja varčevanja bo predvidoma ostala več ali manj nespremenjena. Rast državne potrošnje bo v obdobju projekcij po pričakovanjih zmerna.

Poslovne naložbe bodo po pričakovanjih rasle nekoliko počasneje, saj ugodne obete glede povpraševanja in dobička slabita počasnejša svetovna rast in zaostreni pogoji financiranja. Še posebej se bo upočasnila rast zasebnih stanovanjskih investicij, kar odraža normalizacijo stanovanjskih trgov v več državah euroobmočja. Po projekcijah se bo povprečna medletna rast skupnih investicij v osnovna sredstva v letu 2007 gibala med 4,0% in 5,0%, v letu 2008 med 0,9% in 3,9% ter v letu 2009 med 0,7% in 3,9%.

Rast izvoza bo predvidoma še naprej podpirala gospodarsko aktivnost, čeprav se bodo tržni deleži euroobmočja po projekcijah rahlo zmanjšali, predvsem zaradi močnejše svetovne konkurence in izgube cenovne konkurenčnosti. Povprečna medletna stopnja rasti skupnega izvoza bo po

projekcijah nekoliko počasnejša od rasti skupnega izvoza, kar pomeni, da bo prispevek neto trgovinske menjave k rasti realnega BDP v obdobju projekcij rahlo pozitiven.

Ugodni trendi na trgu dela se bodo predvidoma nadaljevali. Po pričakovanjih se bo skupna rast zaposlovanja v letu 2008 umirila v skladu s projiciranim gibanjem gospodarske aktivnosti Zaradi boljših možnosti za zaposlitev in strukturnih reform na trgu dela, ki jih izvajajo številne države euroobmočja, se bo ponudba delovne sile predvidoma povečala. Stopnja brezposelnosti se bo v obdobju projekcij predvidoma še nadalje znižala.

PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV

Od avgusta 2007 se je medletna inflacija po indeksu HICP občutno povečala, predvsem zaradi dodatnih pritiskov cen hrane in energentov. V prihodnjem obdobju bodo ti pritiski še nekaj časa vplivali na inflacijo. Zunanji cenovni pritiski bodo po pričakovanjih ostali močni do sredine leta 2008, kar je predvsem posledica predpostavljene gibanj cen nafte in surovin brez energentov, še zlasti hrane. V letih 2008 in 2009 bodo nadzorovane cene po pričakovanjih pritiskale na rast inflacije po HICP, čeprav manj kot v letu 2007, ko se je občutno povečala nemška stopnja DDV. Poleg tega projekcije temeljijo na pričakovanju, da bo rast plač v celotnem gospodarstvu v letih 2008 in 2009 močnejša kot v prejšnjih letih, medtem ko se produktivnost dela v obdobju projekcij ne bo bistveno povečala. Vseeno bo inflacijske pritiske iz hitrejše rasti stroškov dela na enoto proizvoda po pričakovanjih blažila upočasnjena rast profitnih marž. Zaradi vseh teh različnih dejavnikov se bo povprečna stopnja rasti skupnega indeksa HICP po projekcijah v letu 2007 gibala med 2,0% in 2,2%, v letu 2008 med 2,0% in 3,0%, v letu 2009 pa med 1,2% in 2,4%.

PRIMERJAVA S PROJEKCIJAMI IZ SEPTEMBRA 2007

Pri rasti realnega BDP je sedanji za leto 2007 predvideni razpon rasti v zgornjem delu razpona, ki so ga strokovnjaki ECB napovedali v makroekonomskih projekcijah, objavljenih v septembrski številki mesečnega biltena. Razpon za leto 2008 je bil popravljen navzdol v skladu s pričakovanimi učinki višjih cen energentov in hrane ter višjega tečaja eura, ki je presega prejšnja predvidevanja. Pri inflaciji po indeksu HICP je bil predvideni razpon tako za leto 2007 kot tudi za leto 2008 premaknjen navzgor, predvsem zaradi predpostavke, da bodo cene nafte in hrane višje, kot je bilo predvideno v septembrskih projekcijah.

Tabela 11 Primerjava s septembrskimi projekcijami

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2006	2007	2008
Realni BDP – september 2007	2,9	2,2–2,8	1,8–2,8
Realni BDP – december 2007	2,9	2,4–2,8	1,5–2,5
HICP – september 2007	2,2	1,9–2,1	1,5–2,5
HICP – december 2007	2,2	2,0–2,2	2,0–3,0

Okvir 10

NAPOVEDI DRUGIH INSTITUCIJ

Številne napovedi za euroobmočje pripravljajo tudi druge mednarodne organizacije in zasebne institucije. Te napovedi niso povsem primerljive niti med seboj niti z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, saj so bile dokončane v različnih časovnih obdobjih in so zato že deloma zastarele. Poleg tega uporabljajo različne metode (ki včasih niso v celoti razložene) za izpeljavo predpostavk o fiskalnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah, vključno s cenami nafte in drugih surovin. In končno se razlikujejo tudi glede metod prilagoditve za število delovnih dni (glej spodnjo tabelo).

Trenutno dosegljive napovedi drugih institucij predvidevajo, da bo rast realnega BDP v euroobmočju v letu 2007 med 2,5% in 2,6%, v letu 2008 med 1,9% in 2,2%, v letu 2009 pa med 2,0% in 2,2%. Povprečna medletna inflacija po indeksu HICP naj bi bila med 2,0% in 2,1% v letu 2007, med 2,0% in 2,5% v letu 2008, v letu 2009 pa 2,0%. Vse napovedi so torej znotraj razpona, ki ga predvidevajo projekcije strokovnjakov Eurosistema.

Primerjava napovedi rasti realnega BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP			Inflacija po HICP		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009
MDS	okt. 2007	2,5	2,1	n.p.	2,0	2,0	n.p.
Evropska komisija	nov. 2007	2,6	2,2	2,1	2,0	2,1	2,0
OECD	dec. 2007	2,6	1,9	2,0	2,1	2,5	2,0
Consensus Economics Forecasts	nov. 2007	2,6	2,0	n.p.	2,0	2,0	n.p.
Survey of Professional Forecasters	okt. 2007	2,6	2,1	2,2	2,0	2,0	2,0
Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema	dec. 2007	2,4–2,8	1,5–2,5	1,6–2,6	2,0–2,2	2,0–3,0	1,2–2,4

Viri: European Commission Economic Forecasts (jesen 2007); IMF World Economic Outlook (oktober 2007); OECD Economic Outlook (št. 82 – december 2007, predhodna izdaja); Consensus Economics Forecasts in ECB's Survey of Professional Forecasters.
Opomba: Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema in napovedi OECD navajajo medletne stopnje rasti, ki so prilagojene za število delovnih dni, medtem ko Evropska komisija in MDS objavljata medletne stopnje rasti, ki niso prilagojene za število delovnih dni v letu. Druge napovedi ne navajajo, ali temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni v letu, ali ne.

7 GIBANJA MENJALNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

7.1 MENJALNI TEČAJI

Splošna rast vrednosti eura se je v zadnjih mesecih nadaljevala, medtem ko se je zaznavanje tveganja v primerjavi z rekordno nizkimi vrednostmi, zabeleženimi meseca junija povečalo. 5. decembra je bil efektivni tečaj eura 5,8% višji kakor na začetku leta 2007.

EFEKTIVNI MENJALNI TEČAJ EURA

Vrednost eura je v letu 2007 na splošno močno zrasla. Prva splošna apreciacija se je zgodila med koncem leta 2006 in koncem aprila 2007 – k čemur je delno pripomogla sprememba ocene udeležencev na trgu glede cikličnega stanja eura glede na njegove glavne trgovinske partnerice. Nato se je s skupno valuto do konca avgusta ob nekaterih občutnih kratkoročnih nihanjih trgovalo brez pomembnejših pretresov. Na začetku septembra se je vrednost skupne valute začela močno dvigati, ta trend pa se je nadaljeval tudi v naslednjih dveh mesecih. Kaže, da je moč eura v zadnjih treh mesecih povezana z burnimi dogajanji na svetovnih kreditnih trgih in s tem povezanimi pričakovanji trga o večanju razlik v obrestnih merah obeh glavnih gospodarskih območij. 5. decembra 2007 je bil nominalni efektivni devizni tečaj evra, merjen proti valutam štiriindvajsetih najpomembnejših trgovskih partneric euroobmočja, 3,9% višji od ravni konec avgusta in 5,8% višji kot na začetku leta (glej graf 51)

Dvig vrednosti efektivnega tečaja eura je bil v zadnjih treh mesecih precej splošen. Euro se je okrepil v primerjavi z ameriškim dolarjem, britanskim funtom, kitajsko valuto renminbi in nekaterimi azijskimi valutami, vezanimi na dolar. Nasprotno pa je oslabel v primerjavi s poljskim zlotom in češko krono. Glede kazalcev mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja je bil novembra 2007 indeks realnega efektivnega menjalnega tečaja eura na podlagi cen življenjskih potrebščin in proizvodov pri proizvajalcih nekoliko manj kot 6% višji od povprečja v letu 2006 (glej graf 52).

Graf 51 Efektivni menjalni tečaj eura in njegova razčlenitev[1)]

(dnevni podatki)

Vir: ECB.
Opomba: Osenčeno območje se nanaša na obdobje od 31. avgusta do 5. decembra 2007.
1) Dvig indeksa predstavlja apreciacijo eura do valut najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja in vseh držav članic EU izven euroobmočja.
2) Prispevki k spremembam efektivnega menjalnega tečaja, merjenega s košarico 24 valut (EER-24), so prikazani za posamezne valute šestih najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Kategorija „NMS" se nanaša na skupni prispevek valut 10 novih držav članic, ki so se pridružile EU 1. maja 2004. Kategorija „Ostali" se nanaša na skupni prispevek preostalih sedmih trgovinskih partneric euroobmočja v indeksu EER-24. Spremembe so izračunane z uporabo ustreznih skupnih trgovinskih uteži v indeksu EER-24.

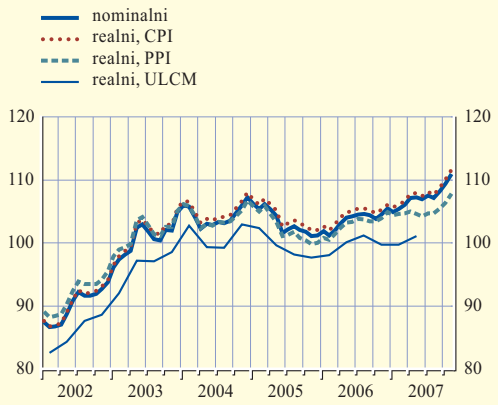
AMERIŠKI DOLAR/EURO

Gibanje eura v primerjavi z ameriškim dolarjem je na splošno sledilo gibanju nominalnega efektivnega menjalnega tečaja eura v zadnjih mesecih. Po obdobju apreciacije v primerjavi z ameriško valuto, ki je trajalo do konca aprila 2007, se je z eurom ob nekaterih občutnih kratkoročnih nihanjih trgovalo brez po-

membnejših pretresov. Od začetka septembra so na menjalni tečaj eura v primerjavi z ameriškim dolarjem vplivale skrbi glede likvidnosti na svetovnih denarnih in kreditnih trgih, zaradi katerih sta se močno povečala nenaklonjenost tveganju pri vlagateljih in finančna nestanovitnost trga. Implicitna nestanovitnost dvojice valut USD/EUR se je skoraj podvojila v primerjavi z rekordno nizko vrednostjo, zabeleženo konec junija. Na ameriško valuto so vplivale tudi objave slabih podatkov v ZDA, zlasti glede nepremičninskega trga in splošnih kazalcev zaupanja, skupaj z znižanjem pričakovanj udeležencev na trgu glede obetov za rast v ZDA od poletja dalje. 5. decembra je vrednost eura znašala 1,47 USD, tj. 7,4% več kakor konec avgusta in 12% več kakor je znašalo povprečje leta 2007 (glej graf 53).

Graf 52 Nominalni in realni efektivni menjalni tečaji eura[1)]

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



Vir: ECB.
1) Dvig indeksov EER-24 predstavlja apreciacijo eura. Zadnji mesečni podatki se nanašajo na november 2006. V primeru realnih EER-24 na osnovi ULCM se zadnji podatki nanašajo na drugo četrtletje leta 2007 in delno temeljijo na ocenah.

JAPONSKI JEN/EURO

V letu 2007 je vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom precej nihala. V začetku leta se je vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom še naprej dvigala, kar se je dogajalo od sredine leta 2005, in 13. julija dosegla rekordno vrednost 168,68 JPY. V naslednjih mesecih je menjalni tečaj euro-jen močno nihal, kar je bilo v glavnem odraz nihanj v nestanovitnosti finančnih trgov. To je po drugi strani vplivalo na pričakovanja glede dobičkonosnosti zadolževanj v valuti z nizko obrestno mero za naložbe v druge valute (carry trades), pri katerih se je japonski jen aktivno uporabljal kot naložbena valuta. Večanje težav ameriškega tveganega hipotekarnega trga in njihovo širjenje na druge segmente trga sta bila ključna dejavnika teh gibanj. 5. decembra je vrednost eura znašala 162,33 JPY, tj. 2% več kakor konec avgusta in 3,4% več kot na začetku leta 2007 (glej graf 53).

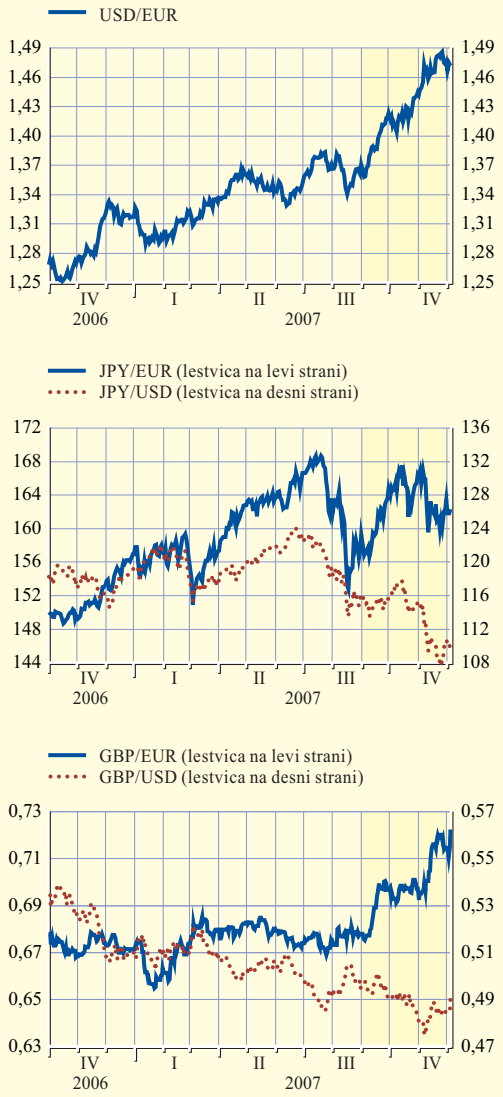
VALUTE DRŽAV CLANIC EU

V prvih enajstih mesecih leta 2007 je večina valut, ki sodeluje v ERM II, ostala stabilnih in se je z njimi trgovalo okoli njihovih centralnih paritet (glej graf 54). S slovaško krono, katere osrednji tečaj se je marca revaloriziral, se je kljub določeni nestanovitnosti še naprej trgovalo na močnejši strani osrednjega tečaja. 5. decembra se je s slovaško krono trgovalo pri vrednosti 33,26 SKK, tj. 6,2% višje od njenega osrednjega tečaja in 1,3% višje kot konec avgusta. V prvih osmih mesecih leta 2007 se je latvijski lats še naprej gibal na močnejši strani intervencijskega razpona ±1%, ki ga je enostransko določila Latvijas Banka, kljub do neke mere povečani nestanovitnosti v mesecu avgustu. V začetku septembra je nekoliko oslabel v primerjavi z eurom in prešel na šibkejšo stran intervencijskega razpona, nato pa se je spet okrepil in vrnil na močnejšo stran razpona. 5. decembra se je z latvijskim latsom trgovalo pri 0,5% višji vrednosti od njegovega osrednjega tečaja v ERM II, kar je v glavnem enako kot konec avgusta.

Kar zadeva valute drugih držav članic EU, ki ne sodelujejo v ERM II, se je vrednost eura med koncem avgusta in 5. decembrom 2007 zvišala za 6,6% v primerjavi z britanskim funtom in za 8,6% v primerjavi z romunskim levom, znižala pa za 5,4% in 5,7% v primerjavi s češko krono oziroma poljskim zlotom.

Graf 52 Gibanje menjalnih tečajev

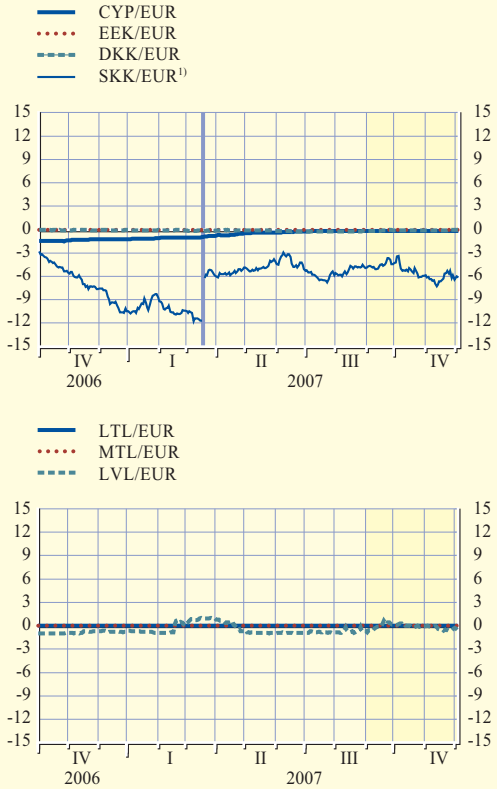
(dnevni podatki)



Vir: ECB.
Opomba: Osenčeno območje se nanaša na obdobje od 31. avgusta do 5. decembra 2007.

Graf 53 Gibanje menjalnih tečajev v ERM II

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



Vir: ECB.
Opomba: Pozitivno/negativno odstopanje od centralne paritete pomeni, da je valuta na šibki/močni strani pasu. Meja odstopanja za dansko krono je ±2,25%, za vse druge valute pa se uporablja standardna meja odstopanja ±15%.
1) Navpična črta prikazuje datum, 19. marec 2007, ko je bil srednji tečaj slovaške krone glede na euro prevrednoten z 38,4550 na 35,4424 SKK/EUR.

DRUGE VALUTE

Vrednost evra je v primerjavi s švicarskim frankom od konca avgusta do 5. decembra ostala bolj ali manj nespremenjena okrog 1,65 CHF. Kljub temu pa se je vrednost eura v tem obdobju najprej dvignila v skladu s trendom krepitve, ki je bil opazen od sredine leta 2006. Sredi oktobra 2007 pa se je ta trend v okviru povečane nestanovitnosti začel obračati in na splošno sledil gibanjem tečaja JPY/EUR. Oslabitev eura v primerjavi s švicarskim frankom naj bi bila povezana s splošnim zmanjšanjem carry trade poslov, finančnih operacij, ki so postale manj privlačne zaradi povečane nenaklonjenosti tveganjem in nestanovitnosti.

Od konca avgusta do 5. decembra se je vrednost eura zvišala za 1,6% v primerjavi z norveško krono, še bolj pa v primerjavi z valutami nekaterih najpomembnejših azijskih trgovinskih partneric (za 7,4% v primerjavi s hongkonškim dolarjem, za 5,7% v primerjavi s korejskim wonom, za 2% v primerjavi s singapurskim dolarjem in za 5,2% v primerjavi s kitajsko valuto renminbi).

7.2 PLAČILNA BILANCA

12 mesečni skupni tekoči račun euroobmočja je septembra 2007 izkazoval presežek v višini 0,3% BDP (26,6 milijard EUR sezonsko prilagojeno), v primerjavi s primanjkljajem v višini 0,3% BDP (21,7 milijard EUR) v preteklem letu. Ta sprememba je bila predvsem posledica povečanja presežkov blaga. Razčlenitev izvoza blaga po količinah in cenah, po podatkih do avgusta 2007, kaže, da so se količine izvoza blaga povečale, pri tem da so bile prvo polovico leta v glavnem stabilne. V finančnem računu so neposredne in portfeljske naložbe skupaj v 12 mesečnem obdobju do septembra 2007 zabeležile velike skupne neto prilive v višini 248,6 milijard EUR, v primerjavi s 16,1 milijardami EUR leto prej.

MENJAVA IN TEKOČI RAČUN

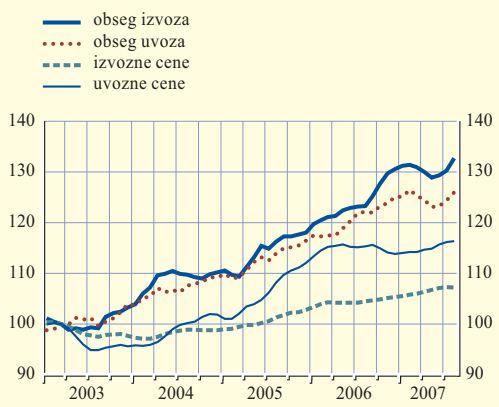
Vrednosti trgovine zunaj euroobmočja so v tretjem četrtletju leta 2007 v primerjavi s prvo polovico leta kazali močnejšo rast. Vrednost izvoza blaga in storitev se je v tretjem četrtletju (sezonsko prilagojene vrednosti drsečega povprečja) povečala za 2,4%. V drugem četrtletju so stopnje rasti znašale 1,6%, v prvem četrtletju pa 1,1% (glej tabelo 12 in graf 55). Uvoz blaga in storitev se je povečal za 2,7% v tretjem četrtletju, za 1,4% v drugem in 0,5% v prvem četrtletju.

Povečanje je izhajalo predvsem iz menjave blaga in se sklada tako s povečanjem rasti BDP euroobmočja in rasti tujega povpraševanja euroobmočja v tretjem četrtletju. V tem četrtletju so se vrednosti izvoza in uvoza blaga zvišale za 3,2% oziroma 3,4% , medtem ko je bila rast v prvi polovici leta precej šibkejša. Gibanja v sektorju blaga so bila delno izravnana s slabšimi rezultati pri trgu storitev. Vrednost izvoza storitev se je znižala za 0,2%, vrednost uvoza pa se je za enako vrednost zvišala. To predstavlja občutno upočasnitev v primerjavi z višjimi vrednostmi, zabeleženimi v prvih dveh četrtletjih (5,2% in 2,2% za izvoz in 2,6% in 3% za uvoz v prvem oziroma drugem četrtletju).

Razčlenitev menjave blaga po količinah in cenah, po podatkih do avgusta 2007, kaže, da je bila močna rast izvoza predvsem posledica gibanj v količinah menjave. Po stagnaciji v prvi polovici leta so se količine izvoza v juliju in avgustu 2007 začele dvigati (glej graf 55). Povečanje količin izvoza blaga je bila, kot kaže, posledica povečanja tujega povpraševanja, ki se je začelo v drugem četrtletju leta 2007. Medtem so se izvozne cene v obdobju do avgusta 2007 zmerno dvignile.

Graf 55 Razčlenitev menjave blaga po količinah in cenah

(indeks: 2003 I = 100, desezonirano, 3 mesečno drseče povprečje)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.
1) Zadnja opažanja zunaj euroobmočja so za avgust 2007.

Tabela 10 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

			3 mesečno drseče povprečje končnih zneskov				12 mesečni zbirni končni zneski	
	2007 avg.	2007 sep.	2006 dec.	2007 mar.	2007 jun.	2007 sep.	2006 sep.	2007 sep.
V milijardah EUR								
Bilanca tekočega računa	4,5	0,6	0,8	2,6	2,5	3,0	-21,7	26,6
Blagovna bilanca	7,7	3,7	5,2	5,1	5,7	5,7	9,3	65,1
Izvoz	129,4	128,1	122,4	122,2	124,0	128,0	1.343,6	1.489,9
Uvoz	121,6	124,4	117,3	117,2	118,2	122,3	1.334,4	1.424,8
Storitvena bilanca	4,2	3,4	2,9	3,9	3,8	3,6	36,3	42,7
Izvoz	39,4	39,4	36,3	38,2	39,0	38,9	422,4	457,2
Uvoz	35,3	36,0	33,4	34,2	35,3	35,3	386,1	414,6
Bilanca prihodkov	-0,4	-0,1	-0,1	-0,5	-1,1	0,1	9,5	-4,9
Bilanca tekočih transferjev	-7,0	-6,4	-7,2	-5,8	-6,0	-6,4	-76,7	-76,2
Bilanca tekočega računa[1]	63,8	-3,7	-14,1	1,6	7,7	35,7	116,6	93,0
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	14,7	23,6	21,5	38,4	0,1	22,9	-16,1	248,6
Neposredne naložbe	-7,2	-22,6	-17,5	-4,9	-23,0	-9,9	-127,3	-165,9
Portfeljske naložbe	21,9	46,2	39,0	43,3	23,2	32,8	111,2	414,5
Obveznice	-13,9	21,2	17,2	32,0	20,4	18,3	107,7	263,7
Instrumenti denarnega trga	35,8	25,0	21,8	11,3	2,7	14,4	3,6	150,8
Lastniški vrednostni papirji	10,6	2,3	32,3	16,0	-2,0	-2,6	55,5	131,2
Dolžniški instrumenti	25,2	22,7	-10,5	-4,7	4,7	17,0	-52,0	19,7
Odstotne spremembe predhodnega obdobja								
Blago in storitve								
Izvoz	2,6	-0,7	4,0	1,1	1,6	2,4	12,2	10,3
Uvoz	1,0	2,3	1,3	0,5	1,4	2,7	16,1	6,9
Blago								
Izvoz	2,3	-0,9	4,6	-0,2	1,4	3,2	13,0	10,9
Uvoz	0,7	2,3	1,1	-0,1	0,9	3,4	18,7	6,8
Storitve								
Izvoz	3,8	-0,1	2,3	5,2	2,2	-0,2	9,5	8,2
Uvoz	1,7	2,1	2,0	2,6	3,0	0,2	8,0	7,4

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

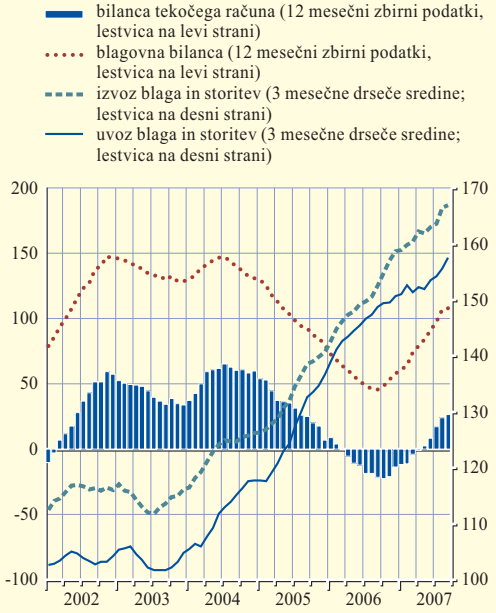
Zabeležena rast izvoza euroobmočja je, kot kaže, zlasti posledica zelo močnega povečanja v mesecu septembru, h kateremu je v veliki meri prispeval izvoz Nemčije. Pri proizvodih je povečanje predvsem posledica gibanj pri repromaterialu in življenjskih potrebščinah. Geografska razčlenitev kaže, da so povečanja večja v menjavi z azijskimi državami, proizvodnicami nafte, kar je v skladu s prejšnjimi trendi. Vendar pa je povečanje povezano tudi z menjavo z Združenim kraljestvom in ZDA. V nasprotju z zadnjimi gibanji je bila v prvi polovici leta 2007 rast izvoza v Združeno kraljestvo počasna, v ZDA pa negativna (glej graf 57).

Skokovita rast vrednosti uvoženega blaga v tretjem četrtletju leta 2007 je, kot kaže, delno posledica trdne rasti domačega povpraševanja na euroobmočju in porasta industrijske proizvodnje euroobmočja. Razčlenitev menjave blaga zunaj euroobmočja po količinah in cenah kaže tudi na to, da so se cene v 3 mesečnem obdobju do meseca avgusta še naprej dvigale, verjetno kot posledica velikih zvišanj svetovnih cen primarnih surovin ter, v manjši meri, gibanj proizvodnih uvoznih cen.

Z dolgoročnejšega vidika beleži 12 mesečni skupni tekoči račun do septembra 2007 presežek v višini 26,6 milijarde EUR, v primerjavi s primanjkljajem v višini 21,7 milijarde EUR v letu prej (glej graf 56). Ta premik je v veliki meri posledica gibanj blagovne bilance, ki je v 12 mesecih skupno zrasla za 55,8 milijarde EUR glede na preteklo leto. Nasprotno pa se je bilanca storitev

Graf 56 Tekoči račun in trgovinska bilanca evroobmočja

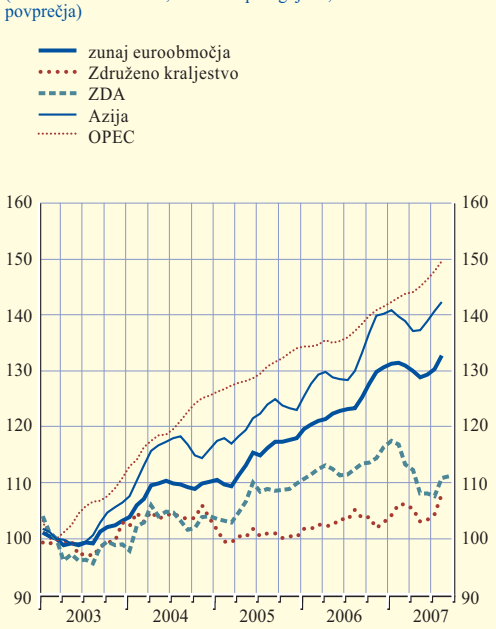
(v milijardah EUR, mesečni podatki, desezonirano)



Vir: ECB.

Graf 57 Obseg izvoza euroobmočja v izbrane trgovinske partnerice

(indeksi: 2003 I = 100, sezonsko prilagojeno, 3 mesečna drseča povprečja)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Zadnja opažanja so za avgust 2007, razen za ZDA (september 2007).

povečala bolj zmerno, bilanca dohodkov pa je zabeležila majhen primanjkljaj (4,9 milijarde EUR) v primerjavi s presežkom (9,5 milijarde EUR) eno leto prej. Bilanca tekočih transferjev je ostala v glavnem nespremenjena in je dosegala primanjkljaj v višini 76,2 milijarde EUR.

FINANČNI RAČUN

V tretjem četrtletju leta 2007 so neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja skupaj beležile povprečni mesečni neto prilive v višini 22,9 milijarde EUR v nasprotju z uravnoteženimi neto prilivi v drugem četrtletju leta. Povečanje skupne številke lahko pripišemo predvsem večjim neto prilivom v portfeljske naložbe v lastniški kapital (tabela 12).

Podatki na finančnem računu do septembra 2007 kažejo, da sta burno dogajanje na kreditnih trgih in temu sledeča prilagoditev tveganja s strani svetovnih vlagateljev le začasno vplivala na tuje portfeljske naložbe. Rezidenti euroobmočja so pri svojih strategijah glede tujih naložb, kot kaže, še naprej previdni.

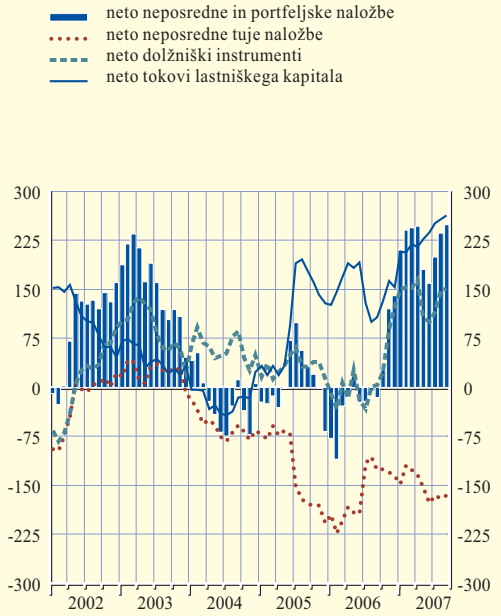
Z dolgoročnejšega vidika so v dvanajstih mesecih do septembra 2007 neto prilivi v neposredne in portfeljske naložbe skupaj znašali 248,6 milijard EUR v primerjavi s 16,1 milijardami EUR leto prej. Preusmeritev neto kapitalskih tokov je bila odraz občutno višjih neto prilivov v portfeljske naložbe (303,3 milijard EUR), ki pa so bili do neke mere izravnani z višjimi neto odlivi v neposredne naložbe (glej graf 58).

Gibanja tokov skupnih portfeljskih naložb v zadnjih 12 meseceih so bili še naprej predvsem posledica višanja neto prilivov v lastniške vrednostne papirje in v manjši meri v dolžniške

instrumente euroobmočja (dolžniški instrumenti denarnega trga, pa tudi obveznic in dolžniških vrednostnih papirjev). Neto prilivi v dolžniške instrumente so skoraj v celoti izhajali iz povečanja neto nakupov obveznic euroobmočja s strani nerezidentov. Nasprotno so bili višji skupni neto prilivi v lastniške vrednostne papirje predvsem posledica višjih tujih naložb v lastniške vrednostne papirje euroobmočja in nižjih neto nakupov tujih lastniških vrednostnih papirjev s strani rezidentov euroobmočja. Ta gibanja so bila morda posledica ugodne rasti pričakovanih donosov podjetij euroobmočja.

Graf 55 Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe euroobmočja

(v milijardah EUR; mesečni podatki; 12 mesečni skupni tokovi)



Vir: ECB.

Geografska razčlenitev kaže, da je bila izjemna količina neposrednih naložb v tujino konec leta 2006, ki je znašala 3,1 bilijona EUR, predvsem posledica neposrednih naložb euroobmočja v Združeno kraljestvo (26%), ZDA (20%), države z ugodnim finančnim sistemom (11%), Švico (10%) in v države, ki so se pridružile EU od leta 2004 (7%). Skupne neposredne naložbe v Brazilijo, Rusijo, Indijo in Kitajsko so znašale 5% celote. Znesek tujih neposrednih naložb na euroobmočje je znašal 2,7 bilijona EUR. Od tega je 38% naložb izviralo iz Združenega kraljestva, 24% iz ZDA, 13% iz držav z ugodnim finančnim sistemom, 8% iz Švice in le 1% iz skupine držav, ki so se pridružile EU od leta 2004 in 1% iz držav skupine BRIK (Brazilija, Rusija, Indija in Kitajska).

Na strani sredstev v portfeljskih naložbah so bila imetja tujih vrednostnih papirjev predvsem imetja vrednostnih papirjev, izdanih v ZDA (34%), Združenem kraljestvu (24%) in državah z ugodnim davčnim sistemom (12%). Imetja vrednostnih papirjev, izdanih v Braziliji, Rusiji, Indiji in na Kitajskem, so znašala 4% celote. Medtem je stanje mednarodnih naložb euroobmočja konec leta 2006 beležilo neto obveznosti v višini 1,0 bilijona EUR (približno 12% BDP euroobmočja), medtem ko so eno leto prej znašale 0,8 bilijona EUR. Višje stanje neto obveznosti je bilo predvsem posledica prevrednotenj zaradi gibanj menjalnih tečajev (151,9 milijard EUR) in neto finančnih transakcij (118,0 milijard EUR).

STATISTIČNI PODATKI EUROOBMOČJA

KAZALO[1)]

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z euroobmočja S5

1 STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

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

2 DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

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

3 FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 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 prvotni dospelosti in sektorju izdajatelja S36
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja S38
4.4 Delnice, ki kotirajo, ki 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 Donosi državnih obveznic S45
4.8 Indeksi na trgu vrednostnih papirjev S46

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

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

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

6 DRŽAVNE FINANCE

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

7 TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Plačilna bilanca S60
7.2 Denarni prikaz plačilne bilance S65
7.3 Geografska razčlenitev plačilne bilance in stanje mednarodnih naložb S66
7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene) S68
7.5 Blagovna menjava S70

8 DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji S72
8.2 Dvostranski devizni tečaji S73

9 GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

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

SEZNAM GRAFOV S77

TEHNIČNE OPOMBE S79

SPLOŠNE OPOMBE S85

ŠIRITEV EUROOBMOČJA NA SLOVENIJO 1. JANUARJA 2007

Če ni drugače navedeno, se podatkovne vrste za leto 2007 za celotno časovno vrsto nanašajo na Euro 13 (tj. euroobmočje vključno s Slovenijo). Pri obrestnih merah, denarnih statistikah in HICP (ter zaradi doslednosti tudi sestavinah in protipostavkah M3 in sestavinah HICP) statistične vrste euroobmočja zajemajo države članice EU, ki so uvedle euro v času, na katerega se nanašajo statistični podatki. Kjer je ustrezno, je to v tabelah navedeno v opombah. Če v takih primerih obstajajo osnovni podatki, se pri absolutnih in odstotnih spremembah za leto 2001 in 2007, izračunanih glede na podatke za leto 2000 oziroma 2006, uporablja časovna vrsta, ki upošteva vpliv vstopa Grčije in Slovenije v euroobmočje. Zgodovinski podatki, ki se nanašajo na euroobmočje pred vstopom Slovenije, so na voljo na spletni strani ECB http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html.

1) Več informacij je na naslovu: statistics@ecb.int. Natančnejši in obširnejši podatki so na voljo v statističnem podatkovnem skladišču ECB (Statistical Data Warehouse – SDW) na spletni strani ECB (http://sdw.ecb.europa.eu).

Konvencionalni znaki v tabelah

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

PREGLED EUROOBMOČJA

Povzetek gospodarskih kazalcev z euroobmočja

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

1. Denarna gibanja in obrestne mere

	M1[1)]	M2[1)]	M3[1),2)]	M3[1),2)] 3 mesečno drseče povprečje (sredine)	Posojila MFI rezidentom euroobmočja, razen MFI in širše opredeljene države[1)]	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih v eurih izdale nefinančne in nemonetarne finančne družbe[1)]	3 mesečna obrestna mera (EURIBOR, % na leto, povprečja za obdobje)	Donos 10 letnih državnih obveznic (% na leto, povprečja za obdobje)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,5	2,18	3,44
2006	8,6	8,7	8,4	-	10,9	15,7	3,08	3,86
2006 VI	6,8	8,7	9,0	-	11,2	16,5	3,59	3,86
2007 I	7,0	9,1	10,2	-	10,6	16,3	3,82	4,08
II	6,2	9,2	10,6	-	10,5	18,5	4,07	4,42
III	6,5	10,3	11,5	-	11,0	20,1	4,49	4,48
2007 jun.	6,1	9,5	11,0	11,1	10,8	19,3	4,15	4,66
jul.	6,8	10,4	11,7	11,4	11,0	20,7	4,22	4,63
avg.	6,7	10,5	11,6	11,5	11,2	20,5	4,54	4,43
sep.	6,0	10,2	11,3	11,7	11,0	19,2	4,74	4,37
okt.	6,5	11,2	12,3	.	11,2	.	4,69	4,40
nov.	.	.	.	.	.	.	4,64	4,26

2. Cene, proizvodnja, povpraševanje in trg delovne sile

	HICP	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	Strošek dela na uro	Realni BDP	Industrijska proizvodnja razen gradbeništva	Izkoriščenost zmogljivosti v proizvodnji (v odstotkih)	Zaposlenost	Brezposelnost (% delovne sile)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	2,2	4,1	2,7	1,5	1,3	81,2	0,9	8,9
2006	2,2	5,1	2,6	2,8	4,0	83,3	1,5	8,2
2007 I	1,9	2,9	2,3	3,2	3,9	84,6	1,8	7,6
II	1,9	2,4	2,5	2,5	2,7	84,6	1,7	7,5
III	1,9	2,1	.	2,7	3,9	84,3	.	7,3
2007 jun.	1,9	2,3	-	-	2,5	-	-	7,4
jul.	1,8	1,8	-	-	4,0	84,3	-	7,4
avg.	1,7	1,8	-	-	4,4	-	-	7,4
sep.	2,1	2,7	-	-	3,3	-	-	7,3
okt.	2,6	3,3	-	-	.	84,2	-	7,2
nov.	3,0	.	-	-	.	-	-	.

3. Plačilna bilanca, rezerve in devizni tečaji

(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače)

	Plačila bilanca (neto transakcije)				Rezerve (stanja ob koncu obdobja)	Efektivni devizni tečaj eura: EER-24[3)] (indeks, 1999 I = 100)		Menjalni tečaj USD/EUR
	Tekoči račun in kapitalski račun	Blago	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe		Nominalni	Realni (CPI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	19,9	47,9	-208,8	141,3	320,1	103,3	104,2	1,2441
2006	-3,7	23,0	-136,4	276,4	325,8	103,6	104,5	1,2556
2006 VI	21,0	16,9	-52,5	116,9	325,8	104,6	105,4	1,2887
2007 I	4,8	8,6	-14,6	129,8	331,5	105,5	106,1	1,3106
II	1,2	20,3	-69,1	69,5	325,3	107,1	107,7	1,3481
III	11,9	19,5	-29,7	98,3	340,5	107,6	108,2	1,3738
2007 jun.	13,9	11,3	-37,4	70,6	325,3	106,9	107,4	1,3419
jul.	5,7	9,4	0,1	30,2	328,8	107,6	108,1	1,3716
avg.	1,7	4,5	-7,2	21,9	330,4	107,1	107,7	1,3622
sep.	4,5	5,6	-22,6	46,2	340,5	108,2	108,8	1,3896
okt.	.	.	.	.	346,6	109,4	110,0	1,4227
nov.	.	.	.	.	.	111,0	111,6	1,4684

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

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

1.1 Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema
(v milijonih EUR)

1. Sredstva

	9. nov. 2007	16. nov. 2007	23. nov. 2007	30. nov. 2007
Zlato in terjatve v zlatu	185.473	185.420	185.391	185.357
Terjatve v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	143.006	141.545	141.910	142.164
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	23.354	23.165	24.191	25.167
Terjatve v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	17.729	15.685	15.826	14.504
Posojila v eurih kreditnim ustanovam euroobmočja	425.010	447.883	454.265	463.068
Glavne operacije refinanciranja	160.003	182.002	169.000	178.001
Dolgoročnejše operacije refinanciranja	265.005	265.005	285.006	285.004
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Povratne strukturne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojanja	1	874	256	60
Krediti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	1	2	3	3
Druge terjatve v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	17.821	20.106	20.241	20.972
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	96.491	95.050	95.267	95.865
Dolg širše opredeljene države v eurih	37.110	37.110	37.110	37.103
Druga sredstva	302.478	305.797	311.322	313.066
Skupaj	1.248.472	1.271.761	1.285.523	1.297.266

2. Obveznosti do virov sredstev

	9. nov. 2007	16. nov. 2007	23. nov. 2007	30. nov. 2007
Bankovci v obtoku	642.123	640.622	639.283	645.697
Obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	191.088	215.273	194.998	203.794
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	190.806	215.070	194.758	203.522
Odprta ponudba mejnega deponiranja čez noč	270	192	216	267
Vezani depoziti	0	0	0	0
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	12	11	24	5
Druge obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	168	170	169	137
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	53.415	53.351	81.545	75.096
Obveznosti v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	26.797	27.257	28.305	28.748
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	182	901	311	240
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	18.795	16.358	18.268	19.443
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.398	5.398	5.398	5.398
Druge obveznosti	110.545	112.468	117.280	118.744
Računi revalorizacije	131.060	131.060	131.060	131.060
Kapital in rezerve	68.901	68.903	68.906	68.909
Skupaj	1.248.472	1.271.761	1.285.523	1.297.266

Vir: ECB.

1.2 Ključne obrestne mere ECB

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

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

Vir: ECB.

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

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

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

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

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

1. Operacije glavnega in dolgoročnejšega refinanciranja[3)]

Datum poravnave	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije z variabilno mero			Ročnost (v dnevih)
				Izklicna obrestna mera	Mejna obrestna mera[4)]	Tehtana povprečna obrestna mera	
	1	2	3	4	5	6	7
	Operacije glavnega refinanciranja						
2007 8. avg	391.978	319	292.500	4,00	4,06	4,07	7
15.	426.994	344	310.000	4,00	4,08	4,10	7
22.	439.747	355	275.000	4,00	4,08	4,09	7
29.	352.724	320	210.000	4,00	4,08	4,09	7
5. sep.	426.352	356	256.000	4,00	4,15	4,19	7
12.	406.119	381	269.000	4,00	4,14	4,17	7
19.	356.281	371	155.000	4,00	4,15	4,16	7
26.	368.995	378	190.000	4,00	4,27	4,29	7
3. okt.	298.721	316	163.000	4,00	4,14	4,16	7
10.	322.684	342	218.000	4,00	4,12	4,16	7
17.	283.439	349	171.000	4,00	4,11	4,14	7
24.	304.089	348	182.000	4,00	4,11	4,14	7
31.	287.241	308	170.000	4,00	4,14	4,16	7
7. nov.	275.580	300	160.000	4,00	4,14	4,15	7
14.	280.458	298	182.000	4,00	4,15	4,16	7
21.	277.051	299	169.000	4,00	4,17	4,19	7
28.	257.966	283	178.000	4,00	4,18	4,20	7
5. dec.	253.519	273	163.000	4,00	4,18	4,20	7
	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja						
2007 1. mar.	80.110	143	50.000	-	3,80	3,81	91
29.	76.498	148	50.000	-	3,87	3,87	91
27. apr.	71.294	148	50.000	-	3,96	3,97	90
31. maj	72.697	147	50.000	-	4,06	4,07	91
28. jun.	66.319	139	50.000	-	4,11	4,12	91
26. jul.	78.703	144	50.000	-	4,20	4,20	98
24. avg.	125.787	146	40.000	-	4,49	4,61	91
30.	119.755	168	50.000	-	4,56	4,62	91
13. sep.	139.021	140	75.000	-	4,35	4,52	90
27.	85.353	159	50.000	-	4,50	4,63	84
1. nov.	87.587	157	50.000	-	4,45	4,53	91
23.	147.977	130	60.000	-	4,55	4,61	90
29.	132.386	175	50.000	-	4,65	4,70	91

2. Druge avkcije

Datum poravnave	Vrsta operacije	Protiponudbe (znesek)	Število udeležencev	Dodelitev (znesek)	Avkcije s fiksno mero	Avkcije z variabilno mero			Poteka (...) dni
					Fiksna mera	Najnižja licitirana mera	Mejna mera[4)]	Povprečna ponderirana mera	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 12. dec.	Povratne transakcije	21.565	25	2.500	-	3,25	3,32	3,33	1
2007 13. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	2.300	2	2.300	3,50	-	-	-	1
17. apr.	Zbiranje vezanih depozitov	42.245	35	22.500	3,75	-	-	-	1
14. maj	Zbiranje vezanih depozitov	2.460	7	2.460	3,75	-	-	-	1
12. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	12.960	11	6.000	3,75	-	-	-	1
10. jul.	Povratne transakcije	17.385	18	2.500	-	4,00	4,06	4,07	1
9. avg.	Povratne transakcije	94.841	49	94.841	4,00	-	-	-	1
10.	Povratne transakcije	110.035	62	61.050	-	4,00	4,05	4,08	3
13.	Povratne transakcije	84.452	59	47.665	-	4,00	4,06	4,07	1
14.	Povratne transakcije	45.967	41	7.700	-	4,00	4,07	4,07	1
6. sep.	Povratne transakcije	90.895	46	42.245	-	4,00	4,06	4,13	1
11.	Zbiranje vezanih depozitov	66.388	37	60.000	4,00	-	-	-	1
9. okt.	Zbiranje vezanih depozitov	40.235	18	24.500	4,00	-	-	-	1
12.	Zbiranje vezanih depozitov	40.080	22	30.000	4,00	-	-	-	5
13. nov.	Zbiranje vezanih depozitov	27.750	10	27.750	4,00	-	-	-	1

Vir: ECB.

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

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

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

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

I.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne[1]:	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do 2 leti)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do 2 leti	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2005	14.040,7	7.409,5	499,2	1.753,5	1.174,9	3.203,6
2006	15.648,3	8.411,7	601,9	1.968,4	1.180,3	3.486,1
2007 I	16.253,0	8.634,2	657,4	2.009,8	1.358,8	3.592,8
2007 apr.	16.456,1	8.764,2	677,6	2.021,0	1.387,2	3.606,1
maj	16.718,7	8.886,3	701,9	2.044,3	1.439,8	3.646,4
jun.	16.753,3	8.940,5	677,6	2.066,6	1.383,5	3.685,1
jul.	16.822,3	8.955,9	694,0	2.089,3	1.392,1	3.690,9
avg.	16.890,0	8.994,1	713,9	2.086,8	1.407,8	3.687,5
sep.	16.968,2	9.073,2	745,5	2.075,7	1.424,9	3.649,0

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
2005	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006	172,5	173,2	0,7	0,0	3,30
2007 I	179,8	180,6	0,8	0,0	3,55
II	185,3	186,2	0,9	0,0	3,80
2007 10. jul.	188,3	189,6	1,2	0,0	4,06
7. avg.	191,3	192,0	0,7	0,0	4,06
11. sep.	191,9	192,7	0,9	0,0	4,09
9. okt.	192,5	193,4	0,9	0,0	4,18
13. nov.	193,7	194,4	0,7	0,0	4,12
11. dec.	195,9	.	.	.	.

3. Likvidnost

Obdobje izpolnjevanja, ki se izteče:	Dejavniki povečevanja likvidnosti					Dejavniki zmanjševanja likvidnosti					Tekoči računi kreditnih institucij	Primarni denar
		Operacije monetarne politike Eurosistema										
	Neto sredstva Eurosistema v zlatu in tuji valuti	Operacije glavnega refinanciranja	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja	Odprta ponudba mejnega posojanja	Druge operacije povečevanja likvidnosti	Odprta ponudba mejnega deponiranja likvidnosti čez noč	Druge operacije zmanjševanja likvidnosti[2]	Bankovci v obtoku	Depoziti institucionalnih enot centralne ravni države v Eurosistemu	Drugi dejavniki (neto)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006	327,0	313,1	120,0	0,1	0,1	0,1	0,0	598,6	54,9	-66,4	173,2	771,8
2007 II	326,4	284,9	150,0	0,3	0,0	0,2	0,2	625,2	49,1	-99,4	186,2	811,7
2007 10. jul.	323,0	295,4	150,0	0,2	0,1	0,3	0,0	631,3	53,9	-106,4	189,6	821,2
7. avg.	316,7	301,7	150,0	0,1	0,0	0,4	0,0	639,7	52,3	-115,8	192,0	832,1
11. sep.	317,3	268,7	171,7	0,2	10,7	0,4	1,7	639,2	52,3	-117,8	192,7	832,4
9. okt.	321,9	194,3	262,3	0,3	0,0	1,6	0,9	637,3	63,7	-118,0	193,4	832,3
13. nov.	327,6	180,2	265,0	0,1	0,0	0,6	5,1	640,1	55,9	-123,3	194,4	835,1

Vir: ECB.
1) Konec obdobja.
2) Od 1. januarja 2007 so vključene operacije monetarne politike v obliki zbiranja vezanih depozitov, ki jih je Banka Slovenije izvedla pred 1. januarjem 2007 in so bile po tem datumu še vedno neporavnane.

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				Deleži/enote 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													
2005	1.404,9	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,2
2006	1.558,2	695,7	19,7	0,6	675,3	217,0	187,5	2,5	27,0	-	17,2	351,4	14,7	262,4
2007 I	1.576,7	693,3	19,7	0,6	673,0	238,0	205,5	2,1	30,4	-	17,4	359,6	14,8	253,6
II	1.651,5	751,5	17,7	0,6	733,1	249,8	213,2	2,2	34,3	-	17,8	354,1	15,4	263,0
2007 jul.	1.669,9	762,7	17,7	0,6	744,3	254,5	216,8	2,2	35,5	-	17,5	357,5	15,7	262,0
avg.	1.649,6	730,5	17,7	0,6	712,1	256,1	217,4	2,2	36,6	-	17,6	360,6	15,6	269,2
sep.	1.707,3	753,5	17,8	0,6	735,1	259,5	219,3	2,2	38,0	-	17,7	368,8	15,6	292,3
okt.[(p)]	1.781,8	800,2	17,8	0,6	781,8	262,3	220,4	2,2	39,8	-	17,9	378,1	15,6	307,6
	MFI razen Eurosistema													
2005	23.631,5	13.681,7	826,9	8.285,1	4.569,7	3.498,6	1.429,4	551,5	1.517,7	83,1	1.008,7	3.652,8	165,7	1.540,9
2006	25.973,9	14.904,2	810,5	9.160,3	4.933,4	3.555,2	1.276,5	645,8	1.632,8	83,5	1.194,5	4.330,1	172,6	1.733,9
2007 I	27.107,8	15.340,0	801,4	9.441,0	5.097,6	3.661,0	1.282,2	685,8	1.693,0	92,4	1.244,5	4.684,7	195,1	1.890,1
II	28.066,3	15.775,4	798,2	9.712,6	5.264,6	3.759,0	1.281,7	761,2	1.716,1	96,6	1.273,9	4.888,9	201,7	2.070,9
2007 jul.	28.140,3	15.881,4	799,7	9.809,8	5.271,9	3.774,4	1.257,7	777,0	1.739,7	97,1	1.260,1	4.928,0	198,2	2.001,2
avg.	28.161,5	15.964,3	793,1	9.848,9	5.322,3	3.741,9	1.228,5	780,4	1.733,0	95,5	1.248,4	4.917,6	198,4	1.995,4
sep.	28.481,1	16.160,8	793,2	9.945,5	5.422,1	3.747,5	1.214,5	804,0	1.728,9	95,6	1.255,9	4.879,7	203,0	2.138,6
okt.[(p)]	29.141,3	16.566,0	943,6	10.045,1	5.577,3	3.811,6	1.214,3	862,9	1.734,4	98,5	1.307,5	4.984,9	216,5	2.156,1

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Depoziti rezidentov euroobmočja				Deleži/enote 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										
2005	1.404,9	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	202,9	27,6	206,2
2006	1.558,2	647,0	431,6	33,7	15,9	382,0	-	0,1	208,6	35,3	235,6
2007 I	1.576,7	632,7	455,6	44,8	17,5	393,3	-	0,3	216,3	39,5	232,4
II	1.651,5	652,6	495,2	51,2	23,3	420,7	-	0,1	207,0	51,0	245,6
2007 jul.	1.669,9	660,0	511,4	53,3	21,8	436,4	-	0,1	209,5	43,9	244,8
avg.	1.649,6	657,0	482,8	52,9	17,5	412,5	-	0,1	212,3	46,9	250,5
sep.	1.707,3	657,2	510,7	51,7	19,1	439,9	-	0,1	222,6	48,3	268,4
okt.[(p)]	1.781,8	661,9	561,6	54,9	22,9	483,8	-	0,1	228,7	39,6	289,9
	MFI razen Eurosistema										
2005	23.631,5	-	12.212,2	149,2	7.211,9	4.851,2	698,9	3.858,3	1.310,6	3.518,0	2.033,5
2006	25.973,9	-	13.257,2	124,2	7.890,6	5.242,4	697,7	4.247,6	1.449,7	3.991,1	2.330,5
2007 I	27.107,8	-	13.595,8	139,0	8.060,9	5.395,9	758,7	4.424,8	1.529,7	4.255,7	2.543,1
II	28.066,3	-	14.021,0	169,8	8.278,3	5.572,9	795,6	4.523,4	1.551,2	4.451,8	2.723,2
2007 jul.	28.140,3	-	14.038,8	126,8	8.324,5	5.587,6	809,7	4.549,1	1.568,4	4.498,5	2.675,9
avg.	28.161,5	-	14.042,7	120,6	8.319,4	5.602,6	801,7	4.576,4	1.567,7	4.539,2	2.633,8
sep.	28.481,1	-	14.241,4	144,2	8.403,8	5.693,4	776,7	4.574,4	1.583,6	4.525,9	2.779,1
okt.[(p)]	29.141,3	-	14.613,4	129,3	8.625,4	5.858,7	782,4	4.646,5	1.637,6	4.630,0	2.831,4

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 dogovorjeno 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										
2005	17.870,7	9.133,3	847,5	8.285,7	2.148,5	1.595,0	553,6	710,5	3.989,7	180,4	1.708,2
2006	19.743,5	9.991,1	830,2	9.161,0	2.112,3	1.464,0	648,3	829,9	4.681,5	187,3	1.941,4
2007 I	20.649,7	10.262,7	821,1	9.441,6	2.175,6	1.487,7	687,9	857,6	5.044,2	209,9	2.099,5
II	21.414,0	10.529,2	816,0	9.713,2	2.258,3	1.494,9	763,4	880,3	5.243,0	217,1	2.286,1
2007 jul.	21.462,9	10.627,9	817,4	9.810,4	2.253,7	1.474,6	779,2	865,9	5.285,5	213,8	2.216,1
avg.	21.453,4	10.660,4	810,9	9.849,5	2.228,5	1.446,0	782,5	854,2	5.278,2	214,0	2.218,2
sep.	21.705,0	10.757,1	811,0	9.946,1	2.240,1	1.433,8	806,2	856,7	5.248,4	218,6	2.384,1
okt.[(p)]	22.211,5	11.007,1	961,4	10.045,7	2.299,8	1.434,7	865,1	894,2	5.363,0	232,1	2.415,4
	Transakcije										
2005	1.608,0	708,9	12,8	696,0	156,2	76,2	80,0	53,2	448,0	1,4	240,4
2006	1.997,9	877,3	-14,4	891,6	10,6	-96,8	107,4	98,5	801,7	6,4	203,5
2007 I	884,6	254,0	-8,2	262,2	63,2	19,0	44,2	20,8	394,4	0,5	151,8
II	788,0	282,0	-5,4	287,4	84,4	11,0	73,4	16,7	222,3	3,2	179,4
2007 jul.	77,8	101,7	1,4	100,3	-4,0	-20,6	16,6	-10,6	64,2	-3,3	-70,2
avg.	-12,5	32,9	-6,6	39,5	-25,9	-29,7	3,8	-10,5	-11,0	0,1	1,9
sep.	326,6	108,9	0,3	108,6	13,6	-11,3	24,8	1,9	32,4	4,6	165,2
okt.[(p)]	327,1	78,2	-3,7	81,9	53,3	5,2	48,1	26,6	148,2	4,7	16,2

2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Gotovina v obtoku	Vloge enot centralne ravni države	Vloge ostale države/drugih rezidentov euroobmočja	Deleži/enote skladov denarnega trga[2)]	Izdani dolžniški vrednostni papirji[3)]	Kapital in rezerve	Obveznosti do tujine	Preostale obveznosti	Presežne obveznosti med MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2005	17.870,7	532,8	173,6	7.226,4	615,8	2.322,6	1.200,6	3.545,6	2.239,7	13,7
2006	19.743,5	592,2	157,9	7.906,5	614,1	2.587,9	1.276,5	4.026,5	2.566,1	15,7
2007 I	20.649,7	588,4	183,8	8.078,4	666,3	2.701,6	1.341,8	4.295,3	2.775,4	18,7
II	21.414,0	604,9	221,0	8.301,6	699,1	2.773,1	1.346,8	4.502,8	2.968,8	-4,1
2007 jul.	21.462,9	612,9	180,1	8.346,2	712,6	2.774,1	1.366,2	4.542,4	2.920,8	7,7
avg.	21.453,4	610,5	173,6	8.336,9	706,1	2.807,0	1.368,3	4.586,1	2.884,2	-19,3
sep.	21.705,0	610,4	196,0	8.422,9	681,0	2.807,6	1.389,5	4.574,2	3.047,5	-24,0
okt.[(p)]	22.211,5	613,5	184,2	8.648,2	683,9	2.872,4	1.435,0	4.669,5	3.121,3	-16,6
	Transakcije									
2005	1.608,0	64,4	10,9	495,7	-3,0	213,5	95,5	448,0	333,9	-50,8
2006	1.997,9	59,4	-15,2	683,7	27,0	285,6	57,2	601,6	253,2	45,4
2007 I	884,6	-4,2	24,8	157,1	54,5	117,5	38,9	292,5	196,8	6,9
II	788,0	16,5	37,2	225,1	30,5	70,8	2,4	230,5	183,4	-8,4
2007 jul.	77,8	8,0	-41,5	47,1	14,4	4,7	19,7	58,4	-48,8	15,8
avg.	-12,5	-2,3	-6,5	-10,3	-6,9	31,8	3,8	40,4	-34,8	-27,7
sep.	326,6	-0,1	22,4	98,6	-25,9	18,6	16,2	53,8	137,6	5,4
okt.[(p)]	327,1	3,1	-16,5	75,6	13,2	20,3	9,9	125,5	78,4	17,6

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 dogovorjeno zapadlostjo do 2 let, ki jih imajo nerezidenti euroobmočja, so vključeni v obveznosti do tujine.

2.3 Denarna statistika[1)]

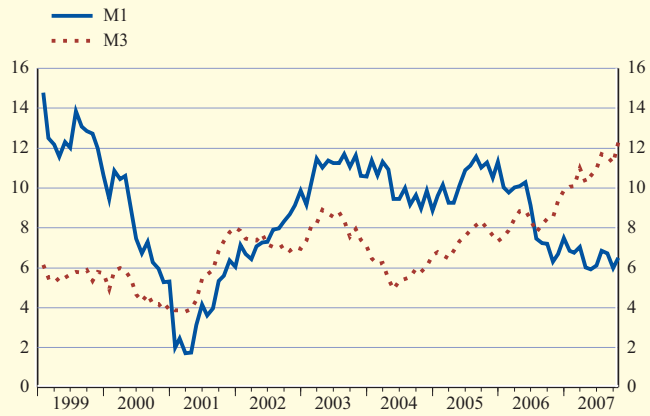
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Denarni agregati[2)] in protipostavke

	M1	M2-M1	M2	M3-M2	M3	M3 3 mesečne drseče sredine	Dolgoročne finančne obveznosti	Kredit širše opredeljeni državi	Kredit drugim rezidentom euroobmočja	Posojila	Neto tuja aktiva[3)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2005	3.419,4	2.653,2	6.072,6	999,4	7.072,0	-	5.000,2	2.472,5	9.561,0	8.287,3	425,8
2006	3.676,6	2.953,1	6.629,7	1.102,1	7.731,8	-	5.428,7	2.321,2	10.658,5	9.167,4	636,8
2007 I	3.746,8	3.064,9	6.811,8	1.190,3	8.002,0	-	5.604,1	2.301,4	10.978,1	9.444,7	755,9
II	3.785,1	3.170,7	6.955,8	1.228,4	8.184,2	-	5.728,1	2.297,9	11.324,9	9.684,5	728,3
2007 jul.	3.805,4	3.228,3	7.033,8	1.235,5	8.269,3	-	5.765,6	2.286,4	11.436,7	9.782,9	728,5
avg.	3.825,2	3.273,7	7.098,9	1.243,1	8.342,0	-	5.795,4	2.265,6	11.553,0	9.888,8	696,1
sep.	3.817,3	3.316,3	7.133,6	1.259,9	8.393,5	-	5.790,6	2.253,4	11.642,8	9.955,0	669,3
okt.[(p)]	3.838,3	3.420,7	7.259,1	1.271,4	8.530,4	-	5.896,0	2.400,8	11.838,2	10.063,2	677,6
	Transakcije										
2005	337,0	138,9	475,9	8,5	484,4	-	400,8	94,5	835,5	700,4	0,1
2006	255,5	309,9	565,4	130,2	695,6	-	427,0	-114,1	1.105,0	896,5	200,2
2007 I	63,6	105,4	169,0	91,1	260,1	-	150,0	-23,7	298,7	258,8	127,0
II	37,7	108,0	145,7	32,1	177,8	-	123,8	-0,1	354,8	255,5	-27,0
2007 jul.	21,0	58,8	79,8	7,8	87,6	-	42,3	-11,8	119,5	101,4	3,1
avg.	19,4	45,1	64,5	10,4	74,9	-	26,8	-21,9	118,3	106,4	-32,7
sep.	-5,1	47,0	41,9	19,8	61,7	-	9,9	-11,2	102,3	78,2	-30,4
okt.[(p)]	22,4	73,5	95,9	20,4	116,3	-	22,7	-2,8	155,9	90,4	11,8
	Stopnje rasti										
2005 dec.	11,3	5,4	8,5	0,9	7,3	7,5	8,9	4,1	9,6	9,2	0,1
2006 dec.	7,5	11,7	9,3	13,2	9,9	9,8	8,5	-4,7	11,6	10,8	200,2
2007 mar.	7,0	12,7	9,5	20,1	11,0	10,5	9,2	-4,9	10,9	10,6	339,6
jun.	6,1	13,9	9,5	19,9	11,0	11,1	9,3	-3,7	11,6	10,8	270,0
2007 jul.	6,8	15,0	10,4	19,4	11,7	11,4	9,2	-3,7	11,6	11,0	270,8
avg.	6,7	15,3	10,5	17,9	11,6	11,5	9,2	-4,1	11,8	11,2	242,6
sep.	6,0	15,4	10,2	17,9	11,3	11,7	8,9	-4,3	11,6	11,0	204,4
okt.[(p)]	6,5	17,0	11,2	18,9	12,3	.	8,4	-4,1	12,2	11,2	200,3

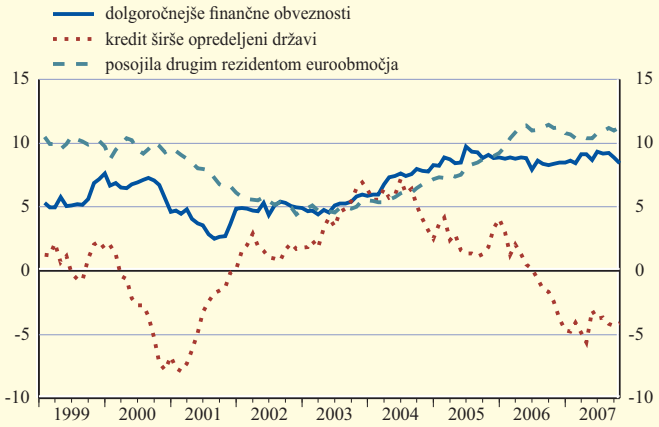
G1 Denarni agregati[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G2 Protipostavke[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)



Vir: ECB.

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

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

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

2.3 Denarna statistika[1)]

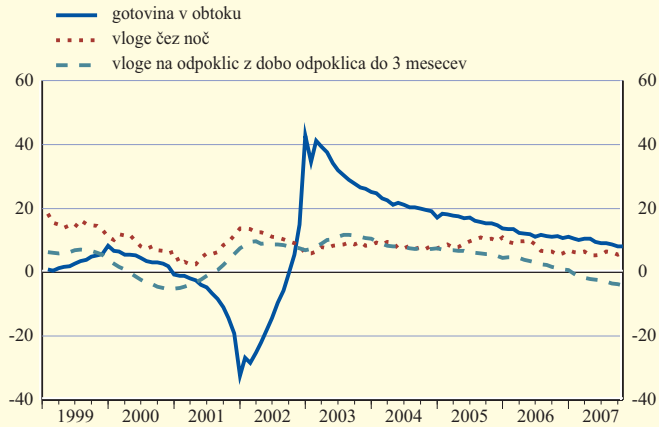
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Elementi denarnih agregatov in dolgoročnejših finančnih obveznosti

	Gotovina v obtoku	Vloge čez noč	Vezane vloge do 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica do 3 mesece	Repo posli	Deleži/enote skladov denarnega trga	Dolžniški vrednostni papirji do 2 leti	Dolžniški vrednostni papirji več kakor 2 leti	Vloge na odpoklic z dobo odpoklica več kakor 3 mesece	Vezane vloge več kakor 2 leti	Kapital in rezerve
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2005	521,5	2.897,9	1.109,9	1.543,2	241,6	631,6	126,2	2.202,6	86,9	1.511,2	1.199,6
2006	579,0	3.097,6	1.401,7	1.551,4	272,0	631,4	198,7	2.396,2	102,4	1.654,6	1.275,6
2007 I	592,1	3.154,7	1.528,2	1.536,8	280,3	670,0	239,9	2.461,4	107,8	1.696,4	1.338,5
II	599,2	3.186,0	1.645,2	1.525,5	285,1	700,5	242,8	2.522,3	109,4	1.748,6	1.347,7
2007 jul.	604,7	3.200,8	1.709,4	1.518,9	290,6	704,8	240,1	2.527,8	110,7	1.764,6	1.362,4
avg.	608,2	3.217,0	1.762,9	1.510,8	287,2	695,4	260,5	2.549,7	111,1	1.767,8	1.366,8
sep.	610,6	3.206,7	1.807,8	1.508,5	298,0	679,9	282,0	2.525,6	113,0	1.769,8	1.382,2
okt.[(p)]	617,8	3.220,5	1.883,4	1.537,3	288,7	684,5	298,2	2.564,5	120,6	1.780,4	1.430,5
	Transakcije										
2005	63,2	273,8	69,1	69,8	-5,9	-2,0	16,4	198,4	-4,3	111,2	95,5
2006	57,5	198,0	300,8	9,2	31,2	28,8	70,2	216,3	15,5	137,8	57,4
2007 I	12,6	51,0	120,9	-15,4	8,4	40,9	41,8	68,3	4,6	40,4	36,6
II	7,0	30,6	118,5	-10,5	3,4	28,3	0,4	62,7	1,7	52,9	6,5
2007 jul.	5,5	15,5	65,4	-6,6	5,6	5,2	-2,9	9,5	1,2	16,5	15,1
avg.	3,6	15,9	53,2	-8,2	-3,5	-9,8	23,7	17,4	0,5	2,9	6,1
sep.	2,4	-7,5	49,1	-2,1	14,2	-16,3	21,9	-6,5	1,9	4,0	10,5
okt.[(p)]	7,2	15,2	84,0	-10,5	-9,3	14,9	14,8	-4,0	0,8	13,2	12,8
	Stopnje rasti										
2005 dec.	13,8	10,9	6,5	4,4	-2,4	-0,3	15,7	10,0	-4,7	8,1	8,9
2006 dec.	11,0	6,8	27,2	0,6	13,0	4,7	54,5	9,9	17,8	9,1	4,7
2007 mar.	10,5	6,4	32,3	-1,7	19,3	12,2	51,9	11,0	20,6	9,0	5,3
jun.	9,2	5,5	35,1	-2,5	14,6	14,4	49,2	11,0	17,6	9,6	5,4
2007 jul.	9,2	6,4	37,5	-2,9	14,3	14,4	46,9	10,6	17,0	9,9	5,2
avg.	8,7	6,3	38,6	-3,5	11,2	12,8	44,9	10,7	15,4	9,5	5,9
sep.	8,2	5,6	38,2	-3,6	11,7	9,5	55,5	9,9	15,1	9,0	6,4
okt.[(p)]	8,1	6,2	41,8	-4,2	12,8	11,4	50,6	8,8	13,8	8,9	6,8

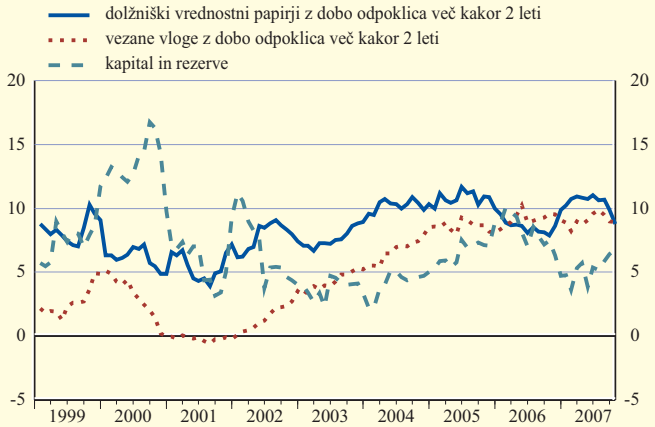
G3 Elementi denarnih agregatov[1)]

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G4 Elementi 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)]

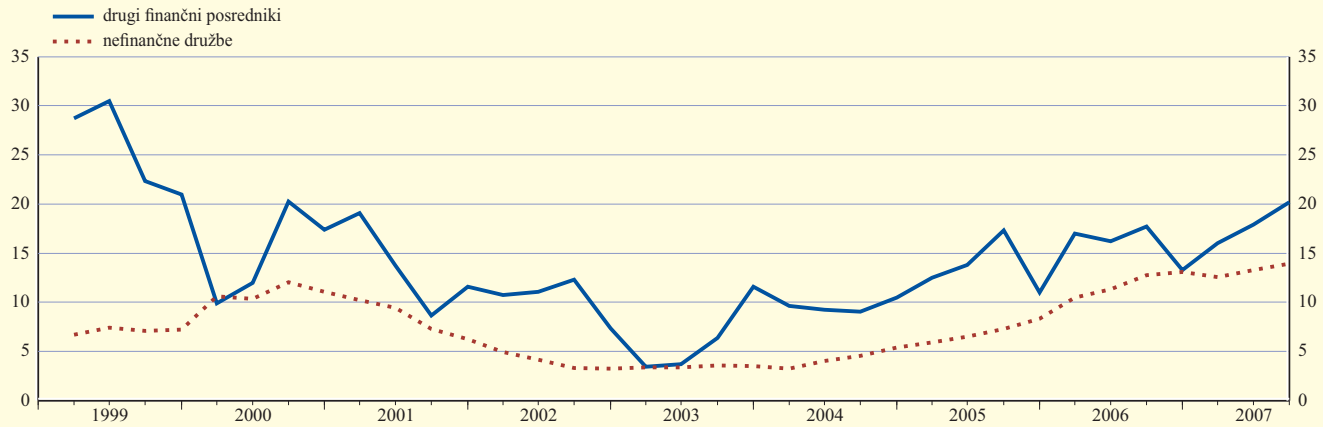
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

1. Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam[3)]

	Zavarovalnice in pokojninski skladi		Drugi finančni posredniki[4)]		Nefinančne družbe			
	Skupaj	Do 1 leta	Skupaj	Do 1 leta	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stanja							
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3.409,1	1.037,7	594,0	1.777,3
2006	82,8	55,2	696,0	420,6	3.844,5	1.137,9	707,1	1.999,5
2007 I	98,5	71,7	774,5	488,6	3.957,4	1.172,1	738,8	2.046,5
II	110,5	83,5	802,2	502,3	4.107,9	1.223,3	777,1	2.107,5
2007 jul.	111,5	84,7	813,2	506,0	4.168,9	1.241,1	791,7	2.136,2
avg.	110,6	85,4	821,0	506,8	4.186,8	1.230,4	803,0	2.153,3
sep.	111,9	87,9	851,1	532,7	4.230,8	1.252,7	811,1	2.167,0
okt.[(p)]	115,5	90,4	884,5	527,3	4.273,5	1.250,6	829,2	2.193,6
	Transakcije							
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	262,7	56,8	54,3	151,6
2006	18,1	13,9	81,9	57,7	446,2	100,5	123,1	222,6
2007 I	15,8	16,6	71,1	67,9	105,6	31,2	29,5	44,9
II	12,0	11,8	29,0	13,9	161,0	57,8	40,0	63,3
2007 jul.	1,1	1,2	12,3	5,1	61,8	17,7	14,7	29,4
avg.	-0,9	0,8	8,7	1,4	17,2	-11,4	11,4	17,2
sep.	1,4	2,5	33,9	28,3	49,5	24,0	9,5	15,9
okt.[(p)]	3,6	2,5	15,5	-4,3	41,0	-1,3	17,7	24,6
	Stopnje rasti							
2005 dec.	30,6	31,2	11,0	8,7	8,3	5,8	9,9	9,3
2006 dec.	28,0	33,3	13,3	15,6	13,1	9,7	20,8	12,4
2007 mar.	20,4	26,1	16,0	19,6	12,6	9,9	18,7	12,1
jun.	30,7	40,6	17,9	20,4	13,3	11,1	20,1	12,2
2007 jul.	24,0	31,9	20,6	24,4	13,6	11,5	19,4	12,8
avg.	27,9	39,9	19,7	22,3	14,2	12,9	20,4	12,8
sep.	25,5	40,2	20,2	22,7	13,9	13,0	19,9	12,4
okt.[(p)]	30,1	46,6	22,8	22,3	13,9	11,8	20,7	12,7

G5 Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Pred januarjem 2003 so bili podatki zbirani vsako leto marca, junija, septembra in decembra. Mesečni podatki za obdobje pred januarjem 2003 so izračunani iz četrtletnih podatkov.
4) Ta kategorija vključuje investicijske sklade.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1), 2)]

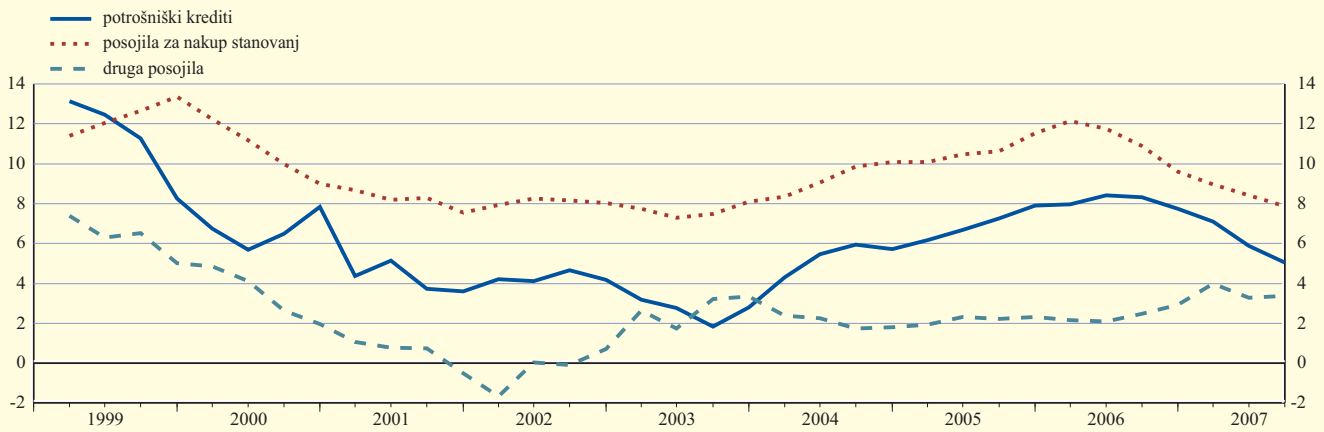
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Posojila gospodinjstvom[3)]

	Skupaj	Druga posojila				Stanovanjska posojila				Potrošniški krediti			
		Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2005	4.191,0	554,1	129,1	200,7	224,3	2.915,3	15,2	67,5	2.832,6	721,6	147,3	99,9	474,4
2006	4.537,0	586,6	135,3	202,7	248,5	3.212,0	15,6	72,1	3.124,4	738,4	146,2	101,5	490,7
2007 I	4.610,6	590,2	132,0	202,4	255,8	3.272,0	16,1	71,9	3.184,0	748,4	147,5	102,4	498,4
II	4.692,0	602,3	134,9	204,6	262,8	3.336,7	16,4	72,6	3.247,7	753,0	150,3	103,8	498,9
2007 jul.	4.716,2	606,4	136,0	205,0	265,5	3.358,7	15,8	73,1	3.269,9	751,0	146,5	104,3	500,2
avg.	4.730,5	606,0	134,9	204,4	266,7	3.374,1	15,8	73,1	3.285,2	750,4	144,2	104,4	501,8
sep.	4.751,6	606,9	134,4	204,3	268,1	3.392,3	16,3	73,5	3.302,6	752,4	146,9	104,3	501,2
okt.[(p)]	4.771,7	612,6	136,3	205,1	271,2	3.406,9	16,2	73,8	3.316,9	752,2	146,0	104,3	501,9
	Transakcije												
2005	357,5	40,7	9,0	11,6	20,0	300,6	0,7	4,8	295,0	16,2	3,8	1,3	11,1
2006	345,4	42,7	8,2	4,8	29,6	281,8	1,5	4,6	275,7	20,9	1,4	3,8	15,7
2007 I	69,8	2,1	-3,2	-0,6	5,9	58,9	0,6	0,2	58,1	8,8	0,7	0,7	7,4
II	85,3	13,4	3,1	2,5	7,9	66,0	0,3	0,8	64,9	5,8	2,9	1,9	1,1
2007 jul.	25,1	4,2	1,2	0,4	2,6	22,5	-0,2	0,4	22,3	-1,5	-3,8	0,6	1,7
avg.	14,5	-0,4	-1,0	-0,6	1,2	15,3	0,1	0,1	15,2	-0,5	-2,3	0,2	1,7
sep.	23,8	0,6	-0,4	0,1	1,0	19,5	0,5	0,4	18,7	3,7	3,0	0,3	0,5
okt.[(p)]	21,8	5,5	2,0	0,9	2,7	15,6	-0,1	0,3	15,3	0,7	-0,7	0,3	1,2
	Stopnje rasti												
2005 dec.	9,4	7,9	7,5	6,1	9,8	11,5	5,1	7,5	11,7	2,3	2,6	1,3	2,4
2006 dec.	8,2	7,7	6,5	2,4	13,3	9,6	9,7	6,8	9,7	2,9	1,0	3,9	3,3
2007 mar.	7,9	7,1	5,8	1,5	12,8	9,0	13,6	6,4	9,0	4,0	1,7	4,1	4,6
jun.	7,2	5,9	4,4	0,6	11,2	8,4	11,0	4,6	8,5	3,3	0,6	5,3	3,7
2007 jul.	7,0	5,9	4,8	0,5	11,1	8,1	9,6	4,6	8,2	3,3	0,6	5,7	3,6
avg.	7,0	5,8	4,7	0,5	10,8	8,1	9,9	4,6	8,2	3,3	-0,1	5,7	3,8
sep.	6,8	5,1	4,1	0,1	9,7	7,9	8,7	4,5	8,0	3,4	1,2	5,4	3,6
okt.[(p)]	6,8	5,5	4,5	0,5	10,1	7,9	10,6	4,5	7,9	3,3	1,2	5,2	3,6

G6 Posojila gospodinjstvom[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom. Pred januarjem 2003 so bili podatki zbrani marca, junija, septembra in decembra vsako leto. Mesečni podatki pred januarjem 2003 so izpeljani iz četrtletnih podatkov.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1), 2)]

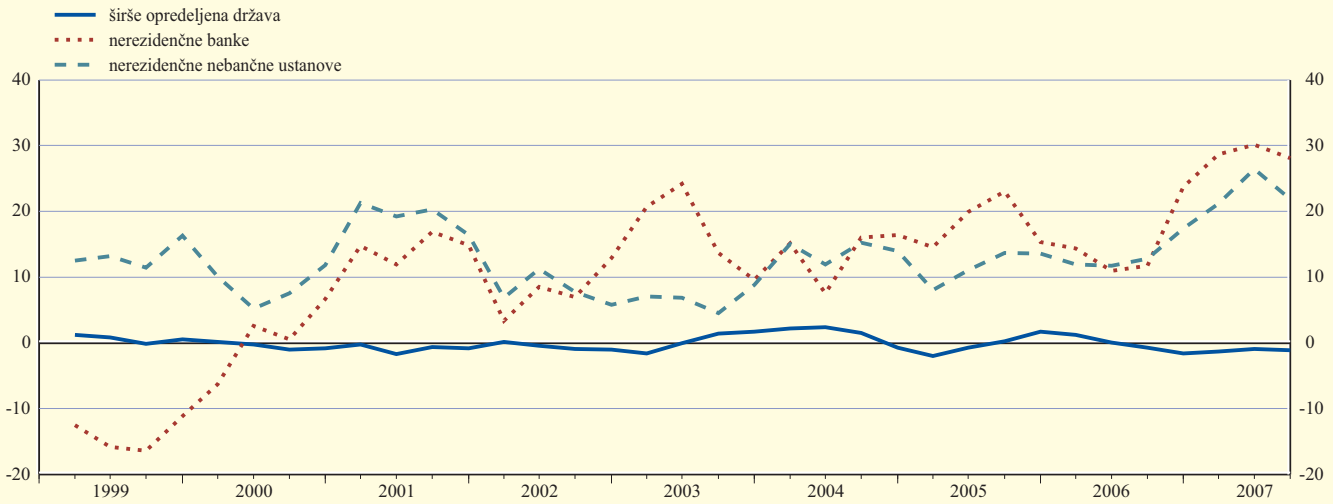
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Posojila državi in nerezidentom euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke[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									
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2.485,2	1.722,1	763,1	66,0	697,1
2006	810,5	104,1	232,5	448,1	25,8	2.924,3	2.061,0	863,4	63,2	800,2
2007 I	801,4	97,2	225,2	447,8	31,2	3.169,7	2.265,1	904,6	60,0	844,6
II	798,2	95,7	218,8	446,1	37,6	3.286,4	2.334,3	952,0	61,4	890,6
III[(p)]	793,2	92,4	213,9	447,8	39,1	3.301,4	2.354,1	947,3	59,9	887,5
	Transakcije									
2005	13,7	-5,6	-8,1	21,9	5,5	296,8	207,9	89,0	4,7	84,3
2006	-13,4	-17,6	-14,3	21,9	-3,4	532,5	402,9	129,6	-2,8	132,3
2007 I	-8,2	-6,9	-6,3	-0,3	5,3	272,7	222,0	50,8	-3,1	53,8
II	-3,4	-1,8	-5,5	-2,5	6,4	135,3	79,6	55,7	1,5	54,2
III[(p)]	-5,0	-3,2	-5,0	1,7	1,5	76,0	57,5	18,5	-1,6	20,0
	Stopnje rasti									
2005 dec.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,8	15,3	13,6	7,7	14,2
2006 dec.	-1,6	-14,0	-5,8	5,1	-11,6	21,8	23,7	17,4	-4,2	19,5
2007 mar.	-1,3	-15,2	-6,1	4,6	6,8	26,4	28,7	21,2	-4,4	23,5
jun.	-0,9	-7,7	-5,9	2,0	17,3	29,0	30,1	26,5	-7,4	29,7
sep.[(p)]	-1,1	-8,2	-6,3	2,3	9,7	26,2	28,1	21,9	-8,8	24,6

G7 Posojila državi in nerezidentom euroobmočja[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 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 kakor so MFI izven euroobmočja.

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

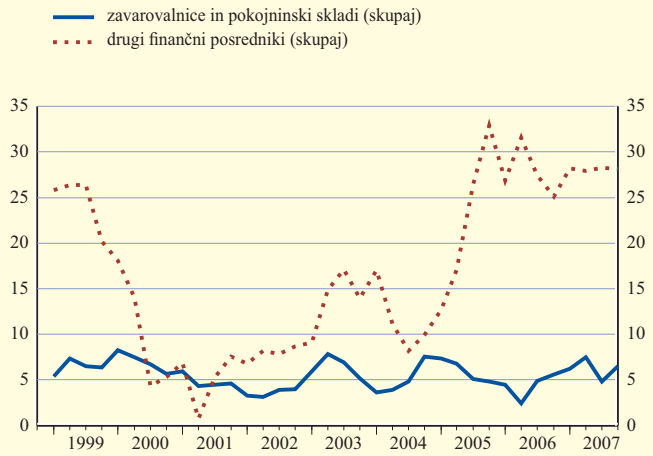
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2005	612,6	67,8	51,9	469,7	1,2	1,4	20,6	880,4	233,9	185,0	329,8	10,5	0,1	121,1
2006	650,0	70,2	57,1	495,4	1,0	1,4	24,9	1.140,3	283,1	251,8	469,4	10,6	0,2	125,1
2007 I	658,8	72,3	58,4	503,0	1,1	1,2	22,9	1.264,7	318,6	267,7	515,7	11,4	0,3	151,0
II	656,4	65,0	58,0	512,2	0,8	1,2	19,2	1.347,3	321,0	288,2	571,7	11,5	0,2	154,6
2007 jul.	670,8	72,7	61,2	514,0	0,9	1,2	20,8	1.369,0	321,9	290,7	589,2	13,4	0,3	153,6
avg.	665,7	61,4	68,0	513,6	0,8	1,1	20,8	1.364,2	302,0	303,0	588,6	11,8	0,2	158,6
sep.	676,6	67,8	62,9	522,9	0,8	1,1	21,0	1.386,5	326,2	305,9	581,0	13,0	0,8	159,5
okt.[(p)]	695,3	73,7	73,5	524,5	0,8	1,1	21,8	1.425,3	317,8	340,2	599,3	12,4	0,8	154,6
	Transakcije													
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	176,1	40,1	37,3	96,8	1,5	0,0	0,4
2006	37,9	2,7	5,5	25,6	-0,2	0,0	4,4	249,2	45,5	67,8	130,5	0,3	0,1	4,9
2007 I	8,6	2,1	1,0	7,6	0,1	-0,2	-2,0	124,8	35,8	16,2	46,2	0,7	0,0	26,0
II	-2,8	-7,7	-0,3	9,2	-0,2	0,0	-3,7	82,8	3,0	21,0	56,5	0,1	0,0	2,2
2007 jul.	14,5	7,7	3,3	1,8	0,1	0,0	1,6	23,0	1,1	2,9	18,0	1,9	0,0	-1,0
avg.	-5,2	-11,3	6,8	-0,4	-0,1	-0,1	0,0	-5,1	-20,0	12,3	-0,7	-1,6	-0,1	4,9
sep.	13,6	6,5	-4,9	11,7	0,0	0,0	0,3	26,8	25,4	4,6	-9,4	1,2	0,6	4,3
okt.[(p)]	18,9	6,0	10,7	1,5	0,0	0,0	0,8	41,2	-7,8	35,0	19,3	-0,5	0,0	-4,8
	Stopnje rasti													
2005 dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,0	-	-0,8	26,9	22,2	25,0	47,3	14,3	-	0,4
2006 dec.	6,2	4,0	10,7	5,4	-16,3	-	21,2	28,2	19,5	36,8	38,9	2,9	-	4,0
2007 mar.	7,5	10,4	15,9	5,9	-2,9	-	16,0	27,9	15,6	37,6	38,1	4,1	-	12,4
jun.	4,8	-5,6	21,1	5,7	-20,8	-	-13,3	28,3	13,5	35,6	41,4	5,9	-	10,5
2007 jul.	5,9	10,8	18,0	5,2	-11,7	-	-16,6	31,8	20,2	37,6	42,6	36,0	-	12,5
avg.	4,7	-0,8	30,8	4,4	-21,3	-	-27,7	31,3	15,6	41,6	42,4	25,3	-	12,8
sep.	6,5	1,4	23,4	6,6	-18,2	-	-13,7	28,2	18,7	31,1	38,5	29,0	-	11,0
okt.[(p)]	9,5	11,6	52,6	6,9	-19,9	-	-22,1	31,8	21,1	44,0	36,9	22,9	-	15,1

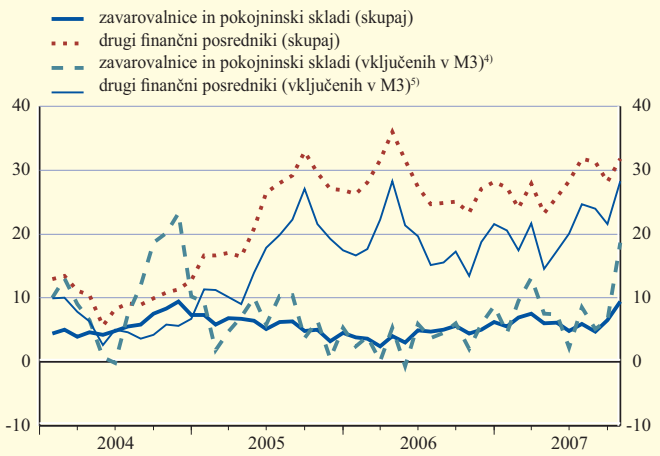
G8 Skupaj vezane vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



G9 Skupaj vezane vloge, in vezane vloge vključene v M3 po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



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

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

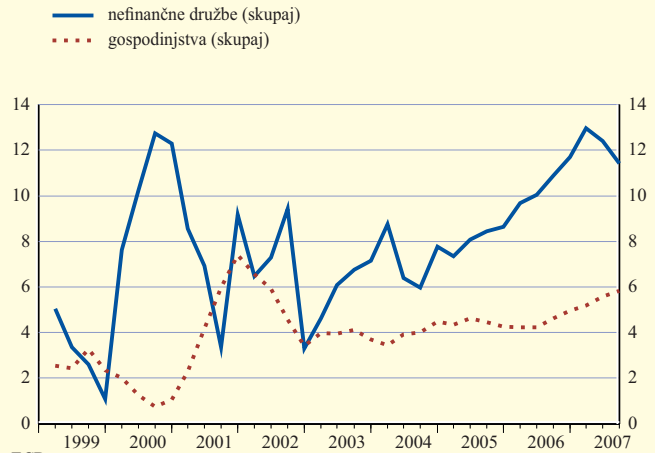
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

2. Vloge nefinančnih družb in gospodinjstev

	Nefinančne družbe							Gospodinjstva[3)]						
	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli	Skupaj	Čez noč	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica		Repo posli
			Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece				Do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Stanja													
2005	1.211,9	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4.343,1	1.685,9	534,0	631,7	1.354,2	84,5	52,8
2006	1.343,1	851,8	355,3	69,4	40,5	1,3	24,8	4.552,6	1.751,2	669,0	606,8	1.355,7	99,8	70,0
2007 I	1.349,0	833,0	379,3	68,9	39,4	1,3	27,0	4.589,5	1.727,5	745,0	593,1	1.342,2	105,4	76,4
II	1.386,0	861,6	392,5	68,2	36,1	1,3	26,4	4.678,1	1.785,8	802,3	577,1	1.329,0	106,2	77,7
2007 jul.	1.385,6	840,5	415,5	67,8	34,7	1,5	25,6	4.679,9	1.766,6	832,9	572,2	1.318,8	106,8	82,6
avg.	1.388,7	825,8	435,1	68,0	31,9	1,5	26,6	4.678,2	1.739,4	860,4	569,0	1.315,2	107,2	87,0
sep.	1.405,3	845,1	438,5	64,3	31,6	1,4	24,4	4.706,2	1.754,3	886,4	565,7	1.308,0	107,9	84,0
okt.[(p)]	1.415,4	836,9	459,6	64,2	29,0	1,4	24,3	4.854,9	1.730,5	927,4	559,6	1.442,2	109,0	86,3
	Transakcije													
2005	96,6	88,9	11,4	-1,6	3,7	-0,4	-5,4	177,7	125,1	16,3	-2,8	45,9	-4,0	-2,9
2006	141,2	85,7	55,7	3,9	-4,2	0,1	0,2	215,2	65,7	137,5	-23,1	2,5	15,4	17,2
2007 I	3,3	-19,8	23,5	-0,6	-1,4	-0,7	2,2	25,1	-29,1	70,9	-14,8	-13,9	5,5	6,4
II	38,1	29,2	13,6	-0,6	-3,4	0,0	-0,6	89,5	58,5	58,0	-15,9	-13,1	0,8	1,4
2007 jul.	0,2	-20,8	23,4	-0,3	-1,3	0,1	-0,8	2,2	-19,1	30,9	-4,8	-10,2	0,7	4,8
avg.	3,0	-14,8	19,5	0,2	-2,9	0,0	1,0	-2,3	-27,3	27,4	-3,5	-3,6	0,4	4,4
sep.	20,5	20,5	4,8	-2,4	-0,2	0,0	-2,2	29,5	15,3	27,0	-3,2	-7,2	0,7	-3,0
okt.[(p)]	10,7	-7,6	20,5	-0,1	-2,0	-0,1	-0,1	2,5	-23,8	40,3	-4,4	-13,0	1,1	2,3
	Stopnje rasti													
2005 dec.	8,6	13,1	3,8	-2,0	9,0	-29,0	-18,2	4,3	8,5	3,1	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006 dec.	11,7	11,2	18,4	5,7	-9,4	5,9	0,6	5,0	3,9	25,8	-3,7	0,2	18,2	32,6
2007 mar.	13,0	12,0	22,6	-2,2	-16,1	-29,8	25,4	5,2	2,9	35,0	-4,8	-1,9	22,1	38,7
jun.	12,4	10,1	26,2	-4,8	-18,0	-29,5	20,0	5,6	3,2	40,2	-6,3	-2,5	19,2	32,9
2007 jul.	12,9	8,6	32,5	-4,2	-19,6	-26,2	9,0	5,4	2,5	41,1	-6,6	-3,2	18,4	31,1
avg.	12,0	7,4	32,6	-4,1	-26,7	-59,9	3,6	5,6	2,8	41,9	-7,0	-3,3	16,9	30,1
sep.	11,4	7,2	32,4	-8,6	-28,4	-26,9	-2,9	5,8	2,7	43,9	-7,2	-3,5	16,0	29,6
okt.[(p)]	11,5	7,4	31,1	-8,7	-30,8	-32,0	-2,6	5,8	1,8	46,5	-7,4	-4,1	14,6	29,0

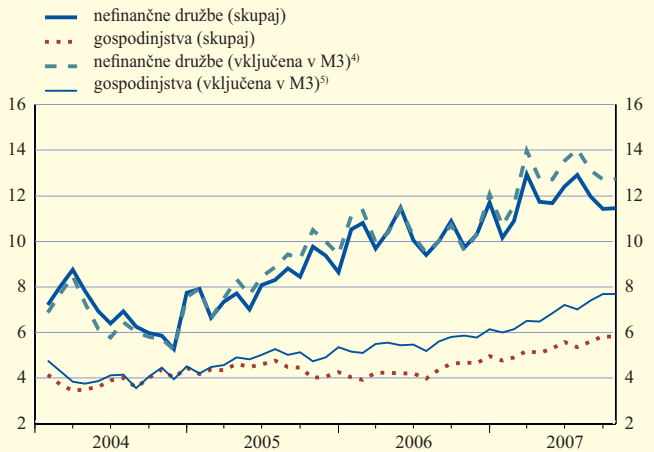
G10 Skupaj vezane vloge po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



G11 Skupaj vezane vloge in vezane vloge, vključene v M3 po sektorjih[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

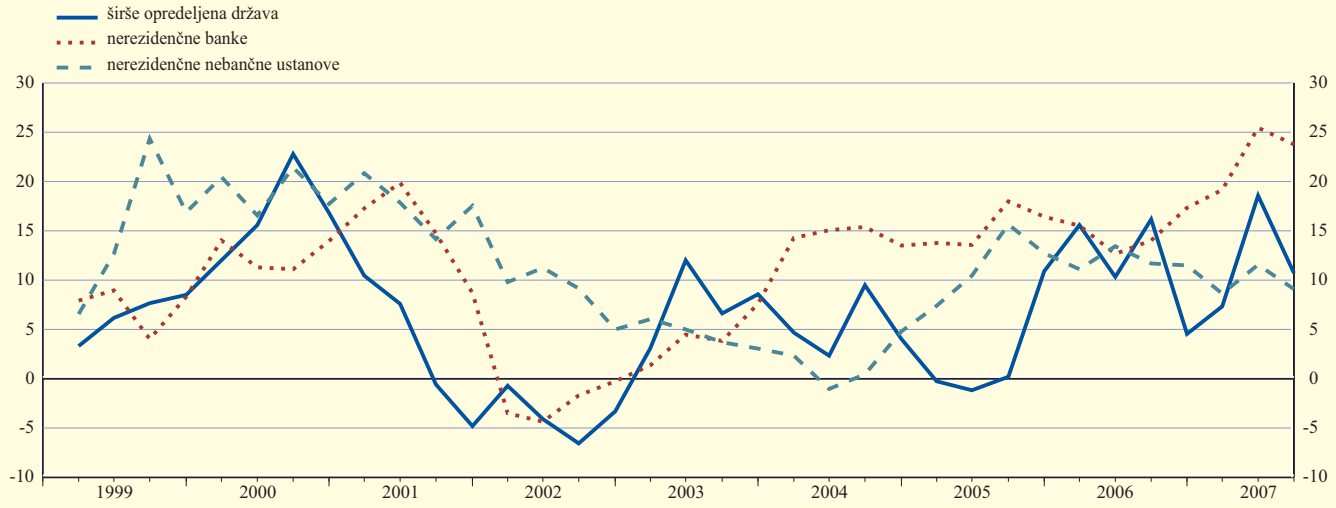
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država: Institucionalne enote federalne države	Ostala država: Institucionalne enote lokalne ravni države	Ostala država: Skladi socialne varnosti	Skupaj	Banke[3)]	Nebančne ustanove: Skupaj	Nebančne ustanove: Širše opredeljena država	Nebančne ustanove: Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3.050,5	2.250,5	800,0	125,8	674,2
2006	329,0	124,2	45,4	91,8	67,6	3.429,0	2.557,1	871,9	128,6	743,3
2007 I	337,8	139,0	42,1	88,8	67,9	3.663,9	2.778,3	885,6	132,4	753,2
II	380,2	169,8	43,8	95,2	71,4	3.821,5	2.898,7	922,8	137,5	785,3
III[(p)]	373,4	144,2	60,0	97,5	71,7	3.873,9	2.946,7	927,2	145,5	781,7
	Transakcije									
2005	30,8	11,2	7,8	11,5	0,3	381,1	292,8	88,3	22,4	66,0
2006	14,2	-24,5	7,0	8,7	22,9	476,6	385,8	90,8	2,8	88,0
2007 I	7,8	14,1	-3,3	-3,3	0,2	256,6	237,2	19,4	3,6	15,8
II	42,4	30,8	1,7	6,4	3,5	177,7	136,1	41,6	5,2	36,4
III[(p)]	-7,4	-26,2	16,1	2,3	0,4	127,0	103,9	23,1	8,0	15,1
	Stopnje rasti									
2005 dec.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,6	15,4	16,4	12,7	21,6	11,2
2006 dec.	4,5	-16,5	18,4	10,8	51,3	15,8	17,3	11,5	2,2	13,2
2007 mar.	7,3	-6,3	10,4	12,3	38,6	16,4	19,2	8,6	3,1	9,6
jun.	18,5	21,9	10,5	12,2	25,3	21,8	25,4	11,5	7,1	12,3
sep.[(p)]	10,7	-3,6	44,0	13,6	19,0	19,9	23,8	9,1	9,0	9,1

G12 Vloge države in nerezidentov euroobmočja[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 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 kakor so MFI izven euroobmočja.

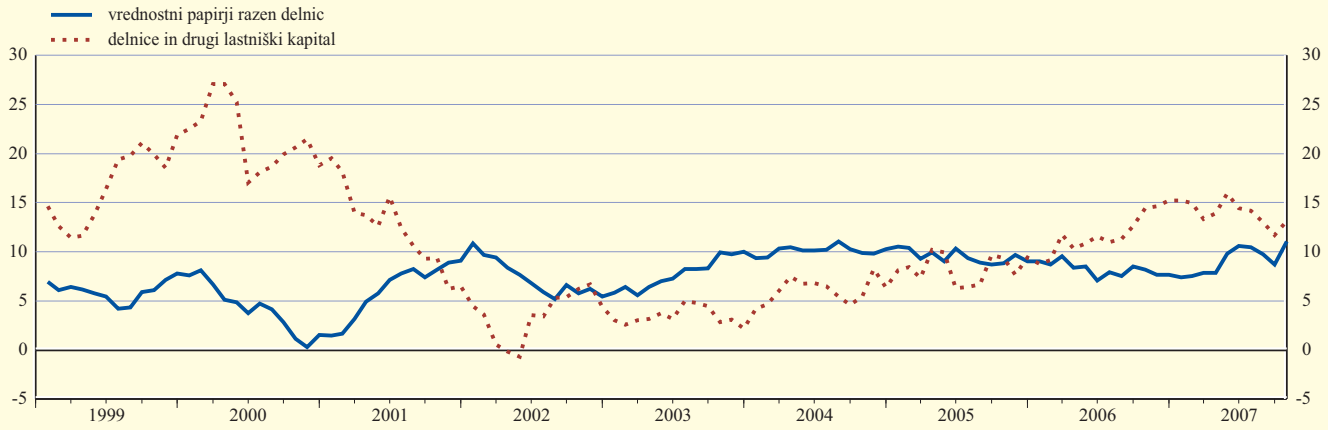
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev[1), 2)]

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

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drugi lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Širše opredeljena država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2005	4.418,9	1.450,4	67,3	1.412,5	17,0	525,7	25,8	920,3	1.254,7	308,5	700,1	246,1
2006	4.663,8	1.560,5	72,3	1.260,4	16,2	615,7	30,1	1.108,6	1.490,3	377,3	817,2	295,8
2007 I	4.842,7	1.616,6	76,5	1.266,6	15,6	651,7	34,1	1.181,7	1.576,5	399,7	844,8	332,0
II	5.010,6	1.637,2	78,9	1.266,1	15,6	727,1	34,1	1.251,6	1.623,3	406,8	867,1	349,4
2007 jul.	5.045,7	1.651,0	88,7	1.242,4	15,4	741,2	35,8	1.271,3	1.607,5	407,2	852,9	347,4
avg.	5.002,0	1.649,3	83,7	1.213,4	15,2	746,5	33,9	1.260,1	1.587,6	407,2	841,1	339,2
sep.	4.973,6	1.646,8	82,1	1.199,8	14,7	768,4	35,6	1.226,1	1.606,6	412,3	843,6	350,8
okt.[(p)]	5.066,8	1.649,8	84,6	1.199,6	14,7	823,8	39,1	1.255,2	1.655,2	426,8	880,8	347,6
	Transakcije											
2005	356,3	85,7	2,0	52,3	-0,9	71,9	7,7	137,6	109,1	26,5	53,4	29,2
2006	336,8	122,7	10,6	-122,7	0,5	100,4	6,5	218,7	194,4	58,8	97,0	38,6
2007 I	190,1	55,6	5,2	2,7	-0,8	37,0	7,6	82,9	78,5	20,6	20,7	37,2
II	172,3	26,3	2,4	-0,1	0,3	73,1	0,2	70,2	35,2	5,5	16,6	13,2
2007 jul.	43,0	12,9	10,1	-23,3	-0,2	14,6	2,0	26,8	-10,8	1,2	-10,7	-1,3
avg.	-43,9	-2,1	-5,2	-29,4	-0,3	5,8	-1,9	-10,8	-17,4	0,1	-10,5	-7,0
sep.	-4,6	-3,5	0,8	-13,3	0,0	22,0	2,8	-13,4	18,5	6,0	1,9	10,5
okt.[(p)]	146,2	46,5	3,3	4,5	0,2	44,1	3,9	43,6	52,2	28,0	26,6	-2,4
	Stopnje rasti											
2005 dec.	9,0	6,3	3,6	4,2	-4,5	16,0	43,8	18,2	9,4	9,4	8,0	13,6
2006 dec.	7,7	8,5	16,5	-8,9	3,0	19,3	25,7	24,2	15,2	18,7	13,7	15,2
2007 mar.	7,8	7,9	18,4	-10,2	-3,3	21,3	40,6	25,2	13,3	21,0	6,4	24,1
jun.	10,6	8,6	25,9	-8,8	-7,1	28,0	43,4	29,5	14,4	17,8	7,5	31,0
2007 jul.	10,5	8,5	34,4	-9,3	-7,8	28,1	47,0	27,7	14,2	19,6	5,9	32,4
avg.	9,7	7,7	27,2	-9,7	-10,5	29,4	35,7	25,8	13,0	18,5	5,2	29,3
sep.	8,7	6,4	27,2	-9,8	-5,7	31,2	48,8	21,2	11,7	19,2	3,7	25,4
okt.[(p)]	11,0	8,6	31,3	-8,8	-3,6	35,8	57,3	23,1	13,1	26,9	4,9	20,1

G13 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI[2)]

(letne stopnje rasti)



Vir: ECB.

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

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

2.7 Revalorizacija 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	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	-4,1	-1,7	-0,9	-1,5	-4,4	-0,3	-1,1	-3,0	-9,8	-2,7	-3,2	-3,9
2006	-3,9	-1,5	-0,9	-1,6	-2,7	-0,1	-0,1	-2,4	-6,7	-1,1	-2,0	-3,6
2007 I	-1,0	-0,3	-0,3	-0,5	-0,7	-0,1	0,0	-0,6	-1,9	-0,4	-0,3	-1,2
II	-0,8	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,4	0,0	-0,5	-0,8
2007 jul.	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2
avg.	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	-0,2
sep.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	-0,2	-0,7	-0,1	-0,3	-0,3
okt.[(p)]	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,1	-0,2	-0,2

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

	Nefinančne družbe				Nerezidenti euroobmočja		
	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto
	1	2	3	4	5	6	7
2005	-19,3	-7,4	-5,6	-6,2	-1,2	-0,3	-0,9
2006	-13,2	-3,5	-4,6	-5,1	-0,8	-0,1	-0,7
2007 I	-2,8	-0,5	-0,7	-1,7	-0,1	0,0	-0,1
II	-3,0	-0,4	-1,4	-1,2	-1,2	0,0	-1,2
2007 jul.	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0
avg.	-0,5	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0
sep.	-0,8	-0,1	-0,5	-0,3	-0,1	0,0	-0,1
okt.[(p)]	-0,8	0,0	-0,5	-0,2	-0,9	-0,9	0,0

3. Revalorizacija vrednostnih papirjev, ki jih imajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drugi lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Država		Drugi rezidenti euroobmočja		Nerezidenti euroobmočja	Skupaj	MFI	Institucije, ki niso MFI	Nerezidenti euroobmočja
		Euro	Druge valute	Euro	Druge valute	Euro	Druge valute					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	21,5	3,4	0,5	6,7	0,7	1,3	0,2	8,6	25,7	5,0	14,4	6,3
2006	-8,6	1,2	-0,4	-7,9	-0,2	-0,4	-0,3	-0,7	31,5	7,1	16,3	8,0
2007 I	-4,2	-1,5	-0,2	0,2	0,0	-0,5	-0,1	-2,1	7,4	0,7	6,7	0,0
II	-4,0	-0,7	0,0	-3,8	-0,1	0,0	-0,1	0,6	12,7	1,7	6,8	4,2
2007 jul.	-1,2	0,4	0,1	0,4	0,0	-0,3	-0,1	-1,7	-3,3	-0,6	-2,0	-0,6
avg.	-0,4	0,0	0,1	0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,4	-2,9	-0,1	-1,6	-1,2
sep.	-0,9	0,3	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	-0,6	0,6	-1,0	0,5	1,1
okt.[(p)]	-8,0	-1,8	0,0	-2,0	0,0	-3,4	-0,1	-0,8	-5,0	-7,8	0,5	2,3

Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
3) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.

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

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

1. Depoziti

	MFI[3)]							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[4)]	Druge valute					Vse valute (stanje)	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													
2005	4.851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7.361,0	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006	5.242,4	90,7	9,3	5,6	0,4	1,5	1,2	8.014,8	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
2007 I	5.395,9	90,5	9,5	5,6	0,5	1,4	1,2	8.199,9	96,3	3,7	2,3	0,3	0,1	0,6
II	5.572,9	90,5	9,5	5,8	0,4	1,3	1,1	8.448,1	96,3	3,7	2,3	0,3	0,1	0,6
III[(p)]	5.693,4	91,2	8,8	5,4	0,4	1,3	0,9	8.548,0	96,1	3,9	2,4	0,3	0,1	0,6
	Nerezidentov euroobmočja													
2005	2.250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006	2.557,1	45,3	54,7	35,1	2,3	2,7	11,5	871,9	50,7	49,3	32,0	1,3	2,0	10,4
2007 I	2.778,3	46,4	53,6	34,3	2,5	2,5	11,2	885,6	51,1	48,9	31,8	1,6	2,2	9,4
II	2.898,7	45,0	55,0	34,8	2,6	2,4	11,8	922,8	51,2	48,8	32,3	1,3	1,8	9,7
III[(p)]	2.946,7	46,0	54,0	34,1	2,7	2,4	11,5	927,2	49,8	50,2	33,4	1,1	1,9	9,7

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

	Vse valute (stanje)	EUR[4)]	Druge valute				
			Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP
		2	3	4	5	6	7
2005	4.051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006	4.485,5	80,5	19,5	10,0	1,6	1,9	3,5
2007 I	4.673,7	80,7	19,3	9,8	1,7	1,9	3,5
II	4.797,0	80,2	19,8	10,1	1,6	1,8	3,7
III[(p)]	4.859,7	80,8	19,2	9,7	1,6	1,8	3,6

Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 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					Vse valute (stanje)	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
	Rezidentom euroobmočja													
2005	4.569,7	-	-	-	-	-	-	9.112,0	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006	4.933,4	-	-	-	-	-	-	9.970,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,1	0,5
2007 I	5.097,6	-	-	-	-	-	-	10.242,4	96,4	3,6	1,7	0,2	1,1	0,5
II	5.264,6	-	-	-	-	-	-	10.510,8	96,2	3,8	1,8	0,2	1,0	0,6
III[(p)]	5.422,1	-	-	-	-	-	-	10.738,7	96,1	3,9	1,9	0,2	1,0	0,5
	Nerezidentom euroobmočja													
2005	1.722,1	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	763,1	38,2	61,8	43,7	1,8	4,1	8,6
2006	2.061,0	50,7	49,3	28,9	2,0	2,3	11,0	863,4	39,3	60,7	43,2	1,1	4,0	8,6
2007 I	2.265,1	51,7	48,3	27,7	2,2	2,5	10,8	904,6	41,3	58,7	41,8	1,0	4,1	8,1
II	2.334,3	50,3	49,7	28,7	1,9	2,4	11,7	952,0	39,4	60,6	43,1	1,0	3,8	8,4
III[(p)]	2.354,1	48,9	51,1	28,6	2,0	2,5	12,6	947,3	38,8	61,2	43,6	1,1	3,8	8,3

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					Vse valute (stanje)	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
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2005	1.517,7	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1.980,9	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,5
2006	1.632,8	95,6	4,4	2,3	0,2	0,3	1,3	1.922,3	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
2007 I	1.693,0	95,5	4,5	2,3	0,3	0,3	1,4	1.968,0	97,5	2,5	1,3	0,3	0,1	0,8
II	1.716,1	95,4	4,6	2,2	0,3	0,3	1,6	2.042,9	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
III[(p)]	1.728,9	95,3	4,7	2,3	0,3	0,2	1,5	2.018,6	97,5	2,5	1,4	0,3	0,1	0,7
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2005	397,5	51,0	49,0	28,5	0,8	0,5	15,7	522,8	38,3	61,7	35,0	7,8	0,8	12,6
2006	514,4	52,2	47,8	28,8	0,7	0,4	14,5	594,2	38,9	61,1	36,5	4,9	0,8	14,2
2007 I	545,3	52,7	47,3	28,5	0,6	0,5	14,4	636,3	38,2	61,8	36,9	4,4	0,6	14,8
II	584,1	51,9	48,1	28,5	0,7	0,5	14,6	667,6	37,4	62,6	36,9	4,3	0,7	15,7
III[(p)]	576,2	53,8	46,2	26,8	0,7	0,4	15,0	650,0	35,4	64,6	38,8	4,3	0,7	15,0

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

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

1. Sredstva

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 I	5.199,6	316,0	1.905,5	139,9	1.765,6	1.898,2	569,3	177,3	333,3
II	5.137,9	316,9	1.908,6	145,2	1.763,3	1.777,9	601,0	180,3	353,2
III	5.359,0	317,5	1.985,0	178,4	1.806,6	1.874,4	631,3	181,5	369,2
IV	5.551,3	320,6	2.005,8	170,6	1.835,2	2.022,0	670,6	187,9	344,3
2007 I	5.712,9	332,4	2.031,5	181,0	1.850,6	2.068,7	718,7	188,9	372,7
II[(p)]	6.002,9	349,7	2.042,3	192,8	1.849,4	2.216,4	784,5	194,7	415,3

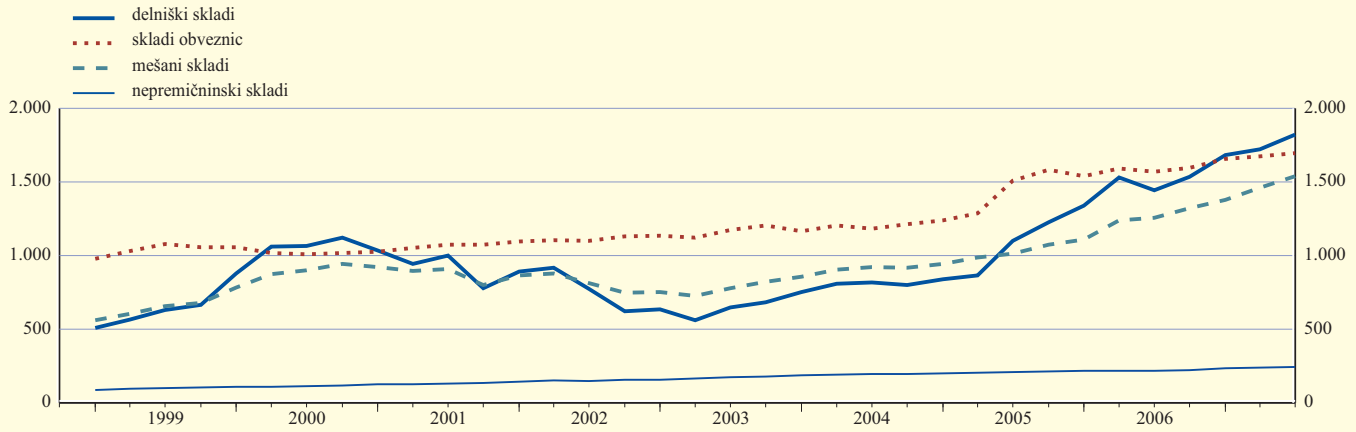
2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Prejeti depoziti in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2006 I	5.199,6	73,6	4.871,3	254,7
II	5.137,9	76,4	4.789,5	272,0
III	5.359,0	75,9	4.999,5	283,7
IV	5.551,3	77,8	5.217,0	256,4
2007 I	5.712,9	82,2	5.349,4	281,7
II[(p)]	6.002,9	90,8	5.596,6	315,5

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

	Skupaj	Sredstva po vrsti vlagatelja					Skladi glede na investicijsko politiko	
		Delniški skladi	Skladi obveznic	Mešani skladi	Nepremičninski skladi	Drugi skladi	Javni skladi	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006 I	5.199,6	1.531,9	1.592,6	1.239,4	214,0	621,5	3.999,0	1.200,5
II	5.137,9	1.443,3	1.569,3	1.257,0	217,4	650,9	3.913,2	1.224,7
III	5.359,0	1.533,3	1.594,2	1.321,5	221,2	688,9	4.085,5	1.273,5
IV	5.551,3	1.680,5	1.657,0	1.376,0	231,8	606,0	4.252,1	1.299,2
2007 I	5.712,9	1.723,2	1.674,9	1.459,3	238,4	617,1	4.372,4	1.340,6
II[(p)]	6.002,9	1.822,9	1.693,8	1.539,4	244,1	702,9	4.591,3	1.411,6

G14 Skupna sredstva investicijskih skladov[2)]
(v milijardah EUR)



Vir: ECB.
1) Razen skladov denarnega trga. Nadaljnji podatki so v Splošnih opombah.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

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

(v milijardah EUR; stanja ob koncu obdobja)

1. Skladi glede na investicijsko politiko

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic			Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
			Skupaj	Do 1 leta	Več kakor 1 leto				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Delniški skladi								
2006 I	1.531,9	55,1	51,5	6,3	45,2	1.309,6	71,1	-	44,6
II	1.443,3	52,3	51,4	6,5	44,9	1.221,7	69,3	-	48,6
III	1.533,3	53,8	76,1	33,2	42,9	1.284,3	66,8	-	52,3
IV	1.680,5	56,1	66,0	22,7	43,3	1.429,3	74,3	-	54,8
2007 I	1.723,2	59,3	65,7	25,7	40,0	1.461,2	78,4	-	58,6
II(p)	1.822,9	60,9	67,9	27,4	40,5	1.545,4	83,9	-	64,9
	Skladi obveznic								
2006 I	1.592,6	108,9	1.285,4	82,6	1.202,8	41,1	49,3	-	107,9
II	1.569,3	106,5	1.264,7	87,3	1.177,4	38,5	47,5	-	112,1
III	1.594,2	105,5	1.288,5	86,8	1.201,8	41,6	48,2	-	110,3
IV	1.657,0	108,3	1.343,6	91,1	1.252,5	45,4	49,8	-	110,0
2007 I	1.674,9	112,3	1.356,5	95,1	1.261,4	44,5	52,5	-	109,0
II(p)	1.693,8	115,1	1.346,9	99,6	1.247,3	62,9	55,7	-	113,2
	Mešani skladi								
2006 I	1.239,4	67,9	465,4	38,6	426,7	349,6	238,5	0,1	117,9
II	1.257,0	72,0	484,1	40,3	443,8	318,7	253,6	0,2	128,5
III	1.321,5	68,5	510,6	45,2	465,4	332,3	272,3	0,3	137,4
IV	1.376,0	71,0	519,4	43,4	476,0	364,2	292,8	0,4	128,2
2007 I	1.459,3	73,8	530,5	45,5	485,0	380,8	322,3	0,3	151,5
II(p)	1.539,4	83,6	528,9	50,2	478,8	400,2	346,1	0,9	179,6
	Nepremičninski skladi								
2006 I	214,0	15,1	6,1	1,7	4,4	1,8	4,4	176,5	10,1
II	217,4	15,5	5,6	1,5	4,1	1,6	5,4	179,4	9,9
III	221,2	16,4	6,0	1,6	4,4	1,9	6,2	180,3	10,4
IV	231,8	17,6	6,1	1,7	4,4	2,2	7,0	187,0	11,9
2007 I	238,4	18,9	6,7	1,9	4,8	2,3	9,6	188,4	12,6
II(p)	244,1	18,9	6,6	1,9	4,7	2,1	10,1	193,1	13,2

2. Sredstva po vrsti vlagatelja

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic	Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
	1	2	3	4	5	6	7
	Javni skladi						
2006 I	3.999,0	263,4	1.334,4	1.551,3	427,5	150,2	272,2
II	3.913,2	257,1	1.321,4	1.449,8	452,2	151,2	281,5
III	4.085,5	260,6	1.374,1	1.531,3	470,9	151,2	297,3
IV	4.252,1	265,4	1.402,4	1.650,2	498,2	155,2	280,6
2007 I	4.372,4	274,3	1.420,7	1.693,3	529,0	155,6	299,5
II(p)	4.591,3	284,5	1.430,0	1.817,2	576,9	160,1	322,7
	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev						
2006 I	1.200,5	52,7	571,0	346,9	141,7	27,1	61,1
II	1.224,7	59,9	587,2	328,1	148,8	29,1	71,7
III	1.273,5	56,9	610,9	343,1	160,5	30,2	71,9
IV	1.299,2	55,2	603,4	371,8	172,4	32,7	63,7
2007 I	1.340,6	58,0	610,8	375,4	189,7	33,3	73,2
II(p)	1.411,6	65,3	612,3	399,2	207,6	34,7	92,6

Vir: ECB.

3 RAČUNI EUROOBMOČJA

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

Porabe 2007 II	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						487,7
Trgovinski saldo[1]						-31,9
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)						
Davki minus subvencije na proizvode						
Bruto domači proizvod (tržne cene)						
Sredstva za zaposlene	1.052,2	107,5	671,9	52,7	220,1	
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	39,6	6,1	26,4	3,8	3,3	
Potrošnja stalnega kapitala	316,7	86,3	178,2	11,1	41,1	
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek[1]	561,4	285,8	249,5	26,2	0,0	
Račun alokacije primarnega dohodka						
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek						
Sredstva za zaposlene						4,1
Davki minus subvencije na proizvode						
Dohodek od lastnine	903,2	46,4	364,2	423,2	69,3	133,2
Obresti	456,0	44,3	76,0	266,5	69,3	79,6
Drugi dohodki od lastnine	447,2	2,2	288,2	156,8	0,0	53,7
Neto nacionalni dohodek[1]	1.883,6	1.580,8	29,8	38,1	234,8	
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek						
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	285,7	210,4	57,9	17,0	0,4	4,8
Socialni prispevki	393,8	393,8				0,8
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	393,0	1,4	17,4	25,7	348,4	0,6
Drugi tekoči transferji	176,9	69,6	23,4	46,9	37,0	7,2
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	44,7	32,9	10,3	0,9	0,7	1,1
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	44,6			44,6		0,7
Drugo	87,6	36,8	13,1	1,4	36,3	5,4
Neto razpoložljivi dohodek[1]	1.867,0	1.382,3	-39,4	34,8	489,2	
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek						
Izdatki za končno potrošnjo	1.680,1	1.238,5			441,6	
Izdatki za individualno potrošnjo	1.507,9	1.238,5			269,4	
Izdatki za kolektivno potrošnjo	172,1				172,1	
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	17,9	0,1	3,6	14,2	0,0	0,1
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino[1]	187,0	161,7	-43,0	20,7	47,7	-8,0
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Bruto investicije	495,7	165,1	268,2	10,3	52,1	
Bruto investicije v osnovna sredstva	496,5	165,3	269,1	10,1	52,0	
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	-0,8	-0,2	-0,9	0,2	0,1	
Potrošnja stalnega kapitala						
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	0,5	-0,1	0,7	0,2	-0,3	-0,5
Kapitalski transferji	35,0	8,9	2,1	1,9	22,1	4,4
Davki na kapital	5,9	5,7	0,2	0,0		0,0
Drugi kapitalski transferji	29,1	3,2	1,8	1,9	22,1	4,4
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)[1]	9,6	83,0	-120,2	20,1	26,7	-9,6
Statistična napaka	0,0	-5,0	5,0	0,0	0,0	0,0

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

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

Viri 2007 II	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	Finančne družbe	Širše opredeljena država	Tujina
Zunanji račun						
Izvoz blaga in storitev						455,8
Trgovinski saldo						
Račun ustvarjanja dohodka						
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	1.969,9	485,6	1.126,0	93,8	264,5	
Davki minus subvencije na proizvode	237,7					
Bruto domači proizvod (tržne cene)[2]	2.207,6					
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	561,4	285,8	249,5	26,2	0,0	
Sredstva za zaposlene	1.053,7	1.053,7				2,6
Davki minus subvencije na proizvode	278,5				278,5	-1,2
Dohodek od lastnine	893,2	287,8	144,6	435,1	25,7	143,2
Obresti	450,6	69,0	41,2	332,6	7,7	85,0
Drugi dohodki od lastnine	442,7	218,8	103,4	102,5	18,0	58,2
Neto nacionalni dohodek						
Račun sekundarne razdelitve dohodka						
Neto nacionalni dohodek	1.883,6	1.580,8	29,8	38,1	234,8	
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	289,8				289,8	0,6
Socialni prispevki	393,6	1,1	17,9	40,6	334,0	1,0
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	391,0	391,0				2,5
Drugi tekoči transferji	158,3	84,6	11,7	45,8	16,3	25,9
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	44,6			44,6		1,2
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	44,2	34,3	8,8	0,9	0,3	1,1
Drugo	69,5	50,3	2,9	0,3	16,0	23,6
Neto razpoložljivi dohodek						
Račun porabe dohodka						
Neto razpoložljivi dohodek	1.867,0	1.382,3	-39,4	34,8	489,2	
Izdatki za končno potrošnjo						
Izdatki za individualno potrošnjo						
Izdatki za kolektivno potrošnjo						
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	18,0	18,0				0,0
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino						
Račun kapitala						
Neto varčevanje/saldo tekočih transakcij s tujino	187,0	161,7	-43,0	20,7	47,7	-8,0
Bruto investicije						
Bruto investicije v osnovna sredstva						
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov						
Potrošnja stalnega kapitala	316,7	86,3	178,2	11,1	41,1	
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev						
Kapitalski transferji	37,1	9,0	15,5	0,8	11,9	2,3
Davki na kapital	5,9				5,9	0,0
Drugi kapitalski transferji	31,2	9,0	15,5	0,8	6,0	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 (davki minus subvencije) na proizvode.

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

(v milijardah EUR)

Sredstva 2007 II	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		17.278,4	13.870,3	20.882,9	9.703,0	6.071,4	2.742,5	13.961,2
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				185,0				
Gotovina in vloge		5.364,8	1.630,7	2.404,3	1.367,9	751,6	529,4	3.785,2
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		45,6	123,4	102,3	257,2	227,6	25,4	774,2
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.419,4	158,2	3.449,2	1.882,7	1.927,2	206,3	2.153,2
Posojila		21,4	1.744,7	11.370,6	1.326,2	350,5	355,3	1.427,4
od katerih dolgoročna		18,0	964,9	8.567,3	999,5	296,8	316,2	.
Delnice in drug lastniški kapital		5.129,4	7.552,3	1.795,8	4.585,9	2.376,5	1.083,9	5.100,7
Delnice, ki kotirajo na borzi		1.252,5	1.915,3	688,6	2.394,8	852,9	393,3	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.213,0	5.218,4	831,4	1.524,9	460,8	549,6	.
Delnice vzajemnih skladov		1.663,9	418,5	275,8	666,3	1.062,8	141,0	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		5.003,1	133,2	1,9	0,0	145,9	3,1	192,1
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		294,8	2.527,8	1.573,8	283,1	292,1	539,1	528,4
Neto finančna vrednost								
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi		156,8	196,2	722,7	294,1	74,4	115,5	477,5
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				-0,6				0,6
Gotovina in vloge		103,6	38,3	90,1	81,6	5,5	91,1	188,3
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		-1,5	5,0	10,0	31,8	10,3	7,1	36,5
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-0,9	14,8	144,9	33,0	44,7	4,5	109,2
Posojila		0,5	46,6	338,0	35,4	4,0	3,1	24,1
od katerih dolgoročna		0,5	11,3	213,0	34,3	-1,1	0,0	.
Delnice in drug lastniški kapital		17,0	84,7	33,0	119,3	8,2	3,2	108,8
Delnice, ki kotirajo na borzi		2,4	38,2	0,0	50,0	-0,7	0,1	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		9,7	57,2	27,1	23,6	6,5	-0,5	.
Delnice vzajemnih skladov		4,9	-10,7	5,9	45,7	2,4	3,5	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		58,0	0,9	0,0	0,0	3,6	0,0	3,3
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		-19,9	5,8	107,2	-6,9	-1,9	6,5	6,9
Spremembe neto finančne vrednosti								
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev		-29,8	199,1	22,8	-0,8	13,4	49,5	107,9
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				-7,0				
Gotovina in vloge		-5,3	-3,2	-11,9	-2,1	2,9	0,2	-24,1
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		-0,6	4,5	1,9	1,7	0,7	0,1	-2,5
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		-55,2	-5,2	-8,8	-54,4	-26,7	-3,2	-42,7
Posojila		0,0	6,7	-23,5	-9,7	0,3	-1,3	12,6
od katerih dolgoročna		0,0	7,8	-10,4	-10,0	0,2	-1,3	.
Delnice in drug lastniški kapital		35,6	178,3	55,6	85,5	41,9	53,6	153,1
Delnice, ki kotirajo na borzi		40,8	36,4	50,6	77,7	5,6	46,6	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		-28,0	139,2	2,6	3,8	10,4	3,8	.
Delnice vzajemnih skladov		22,8	2,7	2,4	4,0	25,9	3,2	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		-2,3	0,0	0,0	0,0	-5,0	0,0	-4,7
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		-2,0	18,1	16,5	-21,8	-0,7	0,0	16,2
Spremembe neto finančne vrednosti								
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		17.405,4	14.265,6	21.628,4	9.996,3	6.159,3	2.907,5	14.546,0
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)				177,5				
Gotovina in vloge		5.463,1	1.665,8	2.482,5	1.447,4	760,0	620,6	3.949,4
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji		43,5	133,0	114,2	290,7	238,7	32,6	808,1
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji		1.363,2	167,8	3.585,3	1.861,3	1.945,2	207,7	2.219,7
Posojila		21,8	1.798,0	11.685,1	1.351,9	354,9	357,2	1.464,1
od katerih dolgoročna		18,5	984,0	8.770,0	1.023,8	295,8	314,9	.
Delnice in drug lastniški kapital		5.182,1	7.815,3	1.884,3	4.790,7	2.426,5	1.140,7	5.362,6
Delnice, ki kotirajo na borzi		1.295,7	1.989,9	739,2	2.522,5	857,9	440,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital		2.194,7	5.414,9	861,1	1.552,2	477,6	552,9	.
Delnice vzajemnih skladov		1.691,7	410,5	284,1	716,0	1.091,1	147,8	.
Zavarovalne tehnične rezervacije		5.058,7	134,0	1,9	0,0	144,5	3,1	190,6
Druge terjatve in izvedeni finančni instrumenti		273,0	2.551,7	1.697,4	254,3	289,5	545,7	551,6
Neto finančna vrednost								

Vir: ECB.

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

(v milijardah EUR)

Obveznosti 2007 II	Euroobmočje	Gospodinjstva	Nefinančne družbe	MFI	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Širše opredeljena država	Tujina
Začetna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		5.544,0	22.276,5	21.296,4	9.641,0	6.192,2	6.760,0	12.614,6
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			23,5	12.883,2	214,0	3,9	337,5	2.371,6
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			281,0	357,4	69,1	0,1	612,5	235,6
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			429,5	2.594,0	1.375,9	26,1	4.358,6	2.412,1
Posojila		5.096,7	6.380,1		1.294,5	183,7	1.080,2	2.560,8
od katerih dolgoročna		4.771,7	4.300,3		601,6	78,7	922,4	.
Delnice in drug lastniški kapital			12.497,1	3.360,5	6.470,4	662,4	4,9	4.629,2
Delnice, ki kotirajo na borzi			4.664,1	1.100,2	342,0	328,4	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			7.833,0	1.244,5	858,8	334,0	4,9	.
Delnice vzajemnih skladov				1.015,9	5.269,6			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		32,6	329,8	53,2	0,6	5.062,6	0,5	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		414,7	2.335,4	2.048,1	216,4	253,5	365,8	405,3
Neto finančna vrednost[1)]	-1.161,6	11.734,5	-8.406,2	-413,6	62,0	-120,8	-4.017,5	
Finančni račun, transakcije s finančnimi sredstvi								
Skupaj transakcije s finančnimi sredstvi		78,7	311,5	705,7	281,6	83,8	88,8	487,1
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			0,0	484,1	4,9	0,0	-12,7	122,3
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			22,8	12,8	-3,1	0,1	43,4	23,3
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			15,9	83,0	65,9	-0,3	63,5	122,3
Posojila		97,5	202,9		52,5	16,0	-8,8	91,6
od katerih dolgoročna		90,7	104,8		20,6	-0,3	-11,1	.
Delnice in drug lastniški kapital			58,1	46,1	165,9	2,7	0,0	101,3
Delnice, ki kotirajo na borzi			34,9	0,5	2,6	0,3	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			23,2	2,8	20,5	2,4	0,0	.
Delnice vzajemnih skladov				42,8	142,8			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		-0,1	2,0	0,4	0,0	63,3	0,0	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		-18,7	9,7	79,3	-4,5	2,0	3,5	26,3
Spremembe neto finančne vrednosti[1)]	9,6	78,0	-115,3	17,0	12,5	-9,4	26,7	-9,6
Račun drugih sprememb, finančna sredstva								
Skupaj druge spremembe finančnih sredstev		8,7	389,2	-30,3	70,3	12,3	-98,1	17,0
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			0,0	-22,7	1,9	0,0	0,0	-22,7
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			0,6	0,9	-0,1	0,0	-0,1	4,3
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			-6,8	-7,6	-21,6	-0,5	-116,1	-43,7
Posojila		6,3	11,0		-12,1	-6,7	-0,1	-13,2
od katerih dolgoročna		7,8	21,6		-9,0	-4,9	-0,1	.
Delnice in drug lastniški kapital			369,7	3,9	89,1	25,9	0,7	114,4
Delnice, ki kotirajo na borzi			361,9	20,4	18,1	9,4	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			7,8	-21,6	18,1	16,4	0,7	.
Delnice vzajemnih skladov				5,2	52,9			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		0,0	0,0	0,0	0,0	-12,0	0,0	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		2,4	14,7	-4,8	13,1	5,6	17,5	-22,2
Ostale spremembe neto finančne vrednosti[1)]	-97,9	-38,6	-190,1	53,1	-71,1	1,1	147,6	91,0
Končna bilanca stanja, finančna sredstva								
Skupaj finančna sredstva		5.631,4	22.977,1	21.971,9	9.992,9	6.288,3	6.750,6	13.118,6
Denarno zlato in posebne pravice črpanja (SDR)								
Gotovina in vloge			23,5	13.344,6	220,8	3,8	324,8	2.471,2
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji			304,4	371,1	66,0	0,2	655,8	263,3
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji			438,6	2.669,4	1.420,2	25,3	4.306,0	2.490,8
Posojila		5.200,4	6.594,1		1.334,9	193,1	1.071,3	2.639,2
od katerih dolgoročna		4.870,2	4.426,7		613,2	73,5	911,3	.
Delnice in drug lastniški kapital			12.925,0	3.410,6	6.725,4	690,9	5,6	4.844,9
Delnice, ki kotirajo na borzi			5.060,9	1.121,1	362,7	338,1	0,0	.
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital			7.864,0	1.225,7	897,4	352,8	5,6	.
Delnice vzajemnih skladov				1.063,8	5.465,3			.
Zavarovalne tehnične rezervacije		32,5	331,8	53,6	0,6	5.113,9	0,5	
Druge obveznosti in izvedeni finančni instrumenti		398,4	2.359,8	2.122,6	225,0	261,1	386,7	409,4
Neto finančna vrednost[1)]	-1.249,9	11.773,9	-8.711,6	-343,5	3,4	-129,0	-3.843,2	

Vira: ECB in Eurostat.

3.2 Nefinančni računi euroobmočja

(v milijardah EUR; skupni tokovi v štirih četrtletjih)

Porabe	2003	2004	2005	2005 III – 2006 II	2005 IV – 2006 III	2006 I – 2006 IV	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)								
Davki minus subvencije na proizvode								
Bruto domači proizvod (tržne cene)								
Sredstva za zaposlene	3.664,0	3.770,3	3.876,2	3.952,4	3.991,6	4.027,3	4.069,2	4.109,1
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo	110,7	123,0	130,8	132,9	133,5	131,1	131,4	132,2
Potrošnja stalnega kapitala	1.074,6	1.122,3	1.174,8	1.200,5	1.213,2	1.225,2	1.235,9	1.246,3
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek[1)]	1.890,8	1.989,2	2.049,6	2.093,0	2.122,8	2.162,6	2.199,2	2.235,8
Račun alokacije primarnega dohodka								
Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek								
Sredstva za zaposlene								
Davki minus subvencije na proizvode								
Dohodek od lastnine	2.281,3	2.332,6	2.543,9	2.711,1	2.801,3	2.914,8	3.003,7	3.100,6
Obresti	1.267,0	1.241,2	1.325,0	1.438,6	1.515,7	1.591,6	1.659,0	1.721,1
Drugi dohodki od lastnine	1.014,3	1.091,4	1.219,0	1.272,6	1.285,7	1.323,2	1.344,7	1.379,5
Neto nacionalni dohodek[1)]	6.407,5	6.689,6	6.909,3	7.069,6	7.150,7	7.232,9	7.328,8	7.417,7
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek								
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	856,8	882,3	932,0	972,0	990,6	1.023,4	1.037,1	1.059,9
Socialni prispevki	1.388,3	1.427,2	1.468,6	1.499,4	1.516,1	1.530,1	1.541,3	1.554,2
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.408,0	1.452,8	1.496,8	1.520,2	1.531,2	1.541,8	1.548,9	1.558,9
Drugi tekoči transferji	658,3	683,2	702,5	700,4	702,9	704,7	708,8	717,5
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	174,0	175,8	175,8	175,4	175,5	174,8	175,5	176,7
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	174,6	176,3	176,7	175,9	175,7	174,8	175,8	176,9
Drugo	309,8	331,1	350,1	349,1	351,8	355,2	357,6	363,9
Neto razpoložljivi dohodek[1)]	6.337,6	6.612,0	6.823,3	6.984,9	7.064,2	7.143,8	7.239,8	7.329,3
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek								
Izdatki za končno potrošnjo	5.854,3	6.075,9	6.307,3	6.442,1	6.501,2	6.562,3	6.615,9	6.664,1
Izdatki za individualno potrošnjo	5.232,7	5.430,7	5.645,2	5.770,6	5.825,9	5.880,9	5.929,0	5.974,2
Izdatki za kolektivno potrošnjo	621,5	645,1	662,1	671,4	675,3	681,4	686,9	690,0
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	54,5	57,5	59,1	60,7	61,3	61,7	61,9	62,4
Neto varčevanje[1)]	483,5	536,4	516,4	543,2	563,3	581,9	624,3	665,4
Račun kapitala								
Neto varčevanje								
Bruto investicije	1.526,8	1.606,5	1.693,9	1.769,5	1.810,4	1.838,3	1.878,9	1.914,3
Bruto investicije v osnovna sredstva	1.525,8	1.597,4	1.682,3	1.745,4	1.773,6	1.809,3	1.854,8	1.889,0
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov	1,1	9,1	11,6	24,1	36,8	29,1	24,0	25,3
Potrošnja stalnega kapitala								
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev	0,6	-1,1	-0,1	1,1	1,3	1,3	1,1	1,1
Kapitalski transferji	182,6	166,9	179,3	162,2	174,8	190,5	191,1	191,7
Davki na kapital	35,9	29,8	24,2	23,8	22,5	22,3	22,9	23,4
Drugi kapitalski transferji	146,8	137,1	155,1	138,4	152,4	168,2	168,2	168,3
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)[1)]	42,9	69,9	11,0	-14,4	-22,5	-18,9	-4,4	11,2

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

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

Viri	2003	2004	2005	2005 III – 2006 II	2005 IV – 2006 III	2006 I – 2006 IV	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II
Račun ustvarjanja dohodka								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene)	6.740,1	7.004,9	7.231,5	7.378,8	7.461,0	7.546,2	7.635,7	7.723,4
Davki minus subvencije na proizvode	760,8	796,4	838,8	874,5	885,1	903,3	922,4	936,2
Bruto domači proizvod (tržne cene)[2]	7.500,9	7.801,3	8.070,2	8.253,3	8.346,1	8.449,5	8.558,1	8.659,6
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	1.890,8	1.989,2	2.049,6	2.093,0	2.122,8	2.162,6	2.199,2	2.235,8
Sredstva za zaposlene	3.671,2	3.777,4	3.881,8	3.958,1	3.997,4	4.033,1	4.075,2	4.115,1
Davki minus subvencije na proizvode	880,7	933,1	981,1	1.017,7	1.028,7	1.044,4	1.061,8	1.076,0
Dohodek od lastnine	2.246,2	2.322,5	2.540,8	2.711,9	2.803,1	2.907,6	2.996,3	3.091,4
Obresti	1.236,2	1.210,5	1.298,9	1.414,3	1.493,5	1.568,2	1.633,9	1.698,8
Drugi dohodki od lastnine	1.010,0	1.112,0	1.241,9	1.297,6	1.309,6	1.339,3	1.362,4	1.392,6
Neto nacionalni dohodek								
Račun sekundarne razdelitve dohodka								
Neto nacionalni dohodek	6.407,5	6.689,6	6.909,3	7.069,6	7.150,7	7.232,9	7.328,8	7.417,7
Tekoči davki na dohodek, premoženje itd.	858,7	885,4	935,7	976,6	995,2	1.028,2	1.042,3	1.066,8
Socialni prispevki	1.387,3	1.426,2	1.468,1	1.498,9	1.515,5	1.529,6	1.540,8	1.553,6
Socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi	1.401,5	1.445,3	1.489,2	1.512,7	1.523,7	1.534,4	1.541,1	1.550,9
Drugi tekoči transferji	593,9	610,9	620,9	619,1	619,8	618,7	622,9	630,7
Neto premije neživljenjskega zavarovanja	174,6	176,3	176,7	175,9	175,7	174,8	175,8	176,9
Odškodnine iz neživljenjskega zavarovanja	171,3	173,5	174,3	173,2	172,9	172,3	173,1	174,4
Drugo	248,0	261,2	269,9	270,0	271,2	271,6	274,0	279,4
Neto razpoložljivi dohodek								
Račun porabe dohodka								
Neto razpoložljivi dohodek	6.337,6	6.612,0	6.823,3	6.984,9	7.064,2	7.143,8	7.239,8	7.329,3
Izdatki za končno potrošnjo								
Izdatki za individualno potrošnjo								
Izdatki za kolektivno potrošnjo								
Popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov	54,7	57,6	59,4	61,0	61,6	62,0	62,2	62,7
Neto varčevanje								
Račun kapitala								
Neto varčevanje	483,5	536,4	516,4	543,2	563,3	581,9	624,3	665,4
Bruto investicije								
Bruto investicije v osnovna sredstva								
Spremembe zalog in pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov								
Potrošnja stalnega kapitala	1.074,6	1.122,3	1.174,8	1.200,5	1.213,2	1.225,2	1.235,9	1.246,3
Pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev								
Kapitalski transferji	194,8	183,5	192,9	174,8	187,6	204,1	206,4	206,5
Davki na kapital	35,9	29,8	24,2	23,8	22,5	22,3	22,9	23,4
Drugi kapitalski transferji	158,9	153,8	168,7	151,0	165,1	181,8	183,5	183,2
Neto posojanje (+)/neto izposojanje (–) (iz računa kapitala)								

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

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

	2003	2004	2005	2005 III – 2006 II	2005 IV – 2006 III	2006 I – 2006 IV	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II
Dohodek, varčevanje in spremembe neto vrednosti								
Sredstva za zaposlene (+)	3.671,2	3.777,4	3.881,8	3.958,1	3.997,4	4.033,1	4.075,2	4.115,1
Bruto poslovni presežek in raznovrstni dohodek (+)	1.230,9	1.285,0	1.334,8	1.368,6	1.389,3	1.410,2	1.431,2	1.452,2
Prihodki od obresti (+)	237,5	230,4	226,9	237,7	246,3	255,9	262,3	268,8
Odhodki za obresti (–)	124,1	124,1	127,6	137,1	146,6	154,5	161,8	169,1
Drugi prihodki dohodka od lastnine (+)	615,3	648,0	694,0	718,2	722,0	733,0	739,6	749,2
Drugi odhodki dohodka od lastnine (–)	8,7	9,2	9,4	9,4	9,5	9,4	9,5	9,5
Tekoči davki na dohodek in premoženje (–)	702,5	706,5	739,4	763,6	770,8	788,6	796,9	810,0
Neto socialni prispevki (–)	1.384,5	1.423,4	1.464,5	1.495,1	1.511,7	1.525,8	1.536,9	1.549,8
Neto socialni prejemki (–)	1.396,7	1.440,3	1.483,9	1.507,2	1.518,2	1.528,9	1.535,5	1.545,4
Neto prihodki tekočih transferjev (+)	65,1	64,7	68,2	65,5	63,9	63,9	65,7	65,8
= Bruto razpoložljivi dohodek	4.997,0	5.182,7	5.348,7	5.450,2	5.498,6	5.546,7	5.604,5	5.658,2
Izdatki za končno potrošnjo (–)	4.316,1	4.482,4	4.649,1	4.749,6	4.792,8	4.836,7	4.874,8	4.911,6
Spremembe neto vrednosti v pokojninskih skladih (+)	54,4	57,3	58,9	60,6	61,1	61,5	61,7	62,2
= Bruto varčevanje	735,2	757,5	758,5	761,2	766,9	771,5	791,4	808,8
Potrošnja stalnega kapitala (–)	288,0	303,3	318,7	326,5	330,5	334,5	337,6	340,6
Neto prihodki kapitalskih transferjev (+)	12,6	18,9	24,4	22,2	27,2	30,2	28,6	25,9
Druge spremembe neto vrednosti[1] (+)	247,1	285,3	600,1	481,4	333,3	456,9	366,8	476,5
= Spremembe neto vrednosti[1]	706,9	758,4	1.064,4	938,3	796,9	924,1	849,2	970,6
Naložbe, financiranje in spremembe neto vrednosti								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	497,9	527,3	558,9	583,6	597,7	609,6	625,2	636,2
Potrošnja stalnega kapitala (–)	288,0	303,3	318,7	326,5	330,5	334,5	337,6	340,6
Finančne naložbe (+)								
od katerih vloge M3[2]	222,3	248,5	240,1	247,4	267,3	279,0	276,0	289,0
Gotovina in vloge	166,1	168,5	207,7	215,7	226,1	242,1	251,6	279,1
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	-34,4	7,0	-18,7	2,9	12,8	16,0	23,0	13,0
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	18,4	67,8	22,2	28,2	70,0	61,3	52,6	44,2
Delnice in drug lastniški kapital	85,5	-13,5	116,0	22,1	-26,9	-33,7	-3,6	14,1
Delnice, ki kotirajo na borzi	27,1	-47,7	3,5	-27,0	-31,4	-13,2	2,0	-0,8
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	-19,2	36,7	56,8	26,7	20,5	8,2	24,3	32,4
Delnice vzajemnih skladov	77,6	-2,5	55,7	22,4	-16,0	-28,7	-29,9	-17,5
od katerih delnice skladov denarnega trga	14,4	-19,4	-10,1	-8,9	-9,8	-4,8	2,2	9,6
Življensko zavarovanje in naložbe v pokojninske sklade	231,0	251,2	300,3	300,8	297,9	276,5	255,3	252,6
Financiranje (–)								
Posojila	264,2	314,2	391,7	415,7	413,0	392,4	384,3	365,9
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	219,9	288,9	371,7	397,9	386,5	360,4	352,8	334,0
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	265,5	235,1	522,3	433,0	331,2	430,7	337,7	498,2
Življensko zavarovanje in naložbe v pokojninske sklade	29,0	56,9	129,4	68,9	55,2	48,8	33,5	44,0
Preostali neto tokovi (+)	-56,0	-4,2	-95,7	-6,3	-64,7	-37,2	-28,5	-114,2
= Spremembe neto vrednosti[1]	706,9	758,4	1.064,4	938,3	796,9	924,1	849,2	970,6
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Gotovina in vloge	4.579,1	4.827,3	5.078,3	5.181,8	5.204,8	5.343,0	5.364,8	5.463,1
od katerih vloge M3[2]	3.405,1	3.576,6	3.787,0	3.887,9	3.911,3	4.025,1	4.073,0	4.175,5
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	24,7	32,7	15,6	33,6	37,0	30,2	45,6	43,5
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	1.304,1	1.356,4	1.338,8	1.373,1	1.383,2	1.391,5	1.419,4	1.363,2
Delnice in drug lastniški kapital	3.699,5	3.921,1	4.559,3	4.669,8	4.798,4	4.956,3	5.129,4	5.182,1
Delnice, ki kotirajo na borzi	774,1	832,0	1.000,7	1.041,7	1.128,4	1.192,1	1.252,5	1.295,7
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	1.437,1	1.592,2	1.918,2	1.998,9	2.042,1	2.119,0	2.213,0	2.194,7
Delnice vzajemnih skladov	1.488,3	1.496,9	1.640,5	1.629,2	1.627,9	1.645,2	1.663,9	1.691,7
od katerih delnice skladov denarnega trga	263,8	249,0	235,3	215,9	211,1	186,3	195,1	208,5
Življensko zavarovanje in naložbe v pokojninske sklade	3.541,0	3.849,1	4.278,8	4.426,1	4.517,4	4.604,0	4.668,9	4.722,8
Preostala neto sredstva	188,7	224,3	174,4	193,3	189,0	195,1	203,1	199,7
Obveznosti (–)								
Posojila	3.929,4	4.256,5	4.632,8	4.837,4	4.919,5	5.017,1	5.096,7	5.200,4
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	3.561,4	3.860,7	4.257,3	4.456,6	4.534,8	4.617,9	4.696,2	4.781,3
= Neto finančno premoženje	9.407,7	9.954,3	10.812,4	11.040,2	11.210,2	11.503,0	11.734,5	11.773,9

Vira: ECB in Eurostat.
1) Razen sprememb neto vrednosti zaradi drugih sprememb nefinančnih sredstev, kot so prevrednotenja lastnine rezidentov.
2) Vloge finančnih sredstev MFI in osrednje ravni države (npr. pošte ali državne zakladnice) nasproti gospodinjstvom, ki so del M3 (glej glosar).

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

	2003	2004	2005	2005 III – 2006 II	2005 IV – 2006 III	2006 I – 2006 IV	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II
Dohodek in varčevanje								
Bruto dodana vrednost (osnovne cene) (+)	3.831,0	3.983,2	4.102,4	4.180,8	4.226,0	4.282,6	4.338,4	4.396,2
Sredstva za zaposlene (–)	2.309,7	2.379,8	2.442,3	2.490,3	2.515,2	2.540,1	2.568,0	2.598,4
Drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (-)	59,1	66,2	72,1	73,2	73,4	73,6	73,8	74,4
= Bruto poslovni presežek (+)	1.462,2	1.537,2	1.587,9	1.617,4	1.637,4	1.668,9	1.696,7	1.723,4
Potrošnja stalnega kapitala (–)	608,8	633,5	663,2	676,3	682,9	689,4	695,1	700,6
= Neto poslovni presežek (+)	853,4	903,7	924,8	941,0	954,5	979,6	1.001,6	1.022,7
Prihodki dohodka od lastnine (+)	320,1	372,6	426,4	442,7	450,1	461,2	465,5	478,8
Prihodki od obresti	126,6	121,7	131,1	140,9	147,2	152,5	156,7	161,1
Drugi prihodki dohodka od lastnine	193,5	251,0	295,3	301,8	302,9	308,7	308,8	317,7
Odhodki za obresti in najemnine (–)	228,2	226,3	234,7	252,5	264,2	277,3	289,5	300,6
= Neto podjetniški dohodek (+)	945,3	1.050,0	1.116,5	1.131,2	1.140,4	1.163,5	1.177,6	1.200,9
Razdeljeni dohodek (–)	692,3	751,0	834,2	865,0	873,6	897,1	904,7	919,5
Odhodki za davke na dohodek in premoženje (–)	116,6	134,6	147,4	159,6	170,0	184,8	189,6	198,2
Prihodki od socialnih prispevkov (+)	73,4	73,6	74,2	75,5	76,3	76,7	77,3	75,7
Odhodki za socialne prejemke (–)	59,8	60,4	62,2	62,2	62,4	61,9	62,0	63,6
Odhodki neto drugih tekočih transferjev (–)	42,7	49,6	48,8	46,7	46,4	45,6	46,7	47,6
Spremembe neto vrednosti gospodinjstev v pokojninskih skladih (–)	13,0	12,8	11,8	13,3	14,0	14,7	14,7	14,6
= Neto varčevanje	94,3	115,1	86,3	59,9	50,3	36,1	37,2	33,1
Naložbe, financiranje in varčevanje								
Neto pridobitve nefinančnih sredstev (+)	192,3	210,7	232,4	266,1	282,8	285,7	299,1	316,9
Bruto investicije v osnovna sredstva (+)	801,5	839,7	884,4	918,8	932,4	948,1	973,1	995,8
Potrošnja stalnega kapitala (–)	608,8	633,5	663,2	676,3	682,9	689,4	695,1	700,6
Neto pridobitve drugih nefinančnih sredstev (+)	-0,4	4,5	11,1	23,6	33,3	27,0	21,1	21,7
Finančne naložbe (+)								
Gotovina in vloge	106,6	91,0	144,9	154,5	145,7	167,4	194,1	185,2
od katerih vloge M3[1)]	63,0	73,8	99,3	108,9	116,8	138,5	157,7	158,1
Dolžniški vrednostni papirji	-27,2	-55,1	-21,9	-0,5	-13,6	3,7	-9,0	0,2
Posojila	139,1	66,4	132,5	130,6	136,9	161,1	175,9	189,0
Delnice in drug lastniški kapital	175,4	183,0	173,4	221,6	183,3	186,4	198,6	217,2
Preostala neto sredstva (+)	41,7	80,3	54,2	122,5	147,1	147,3	128,3	120,9
Financiranje (–)								
Dolg	297,0	216,4	397,2	556,2	602,4	633,7	650,2	683,9
Posojila	219,1	195,6	382,4	530,2	560,4	578,2	593,9	613,9
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	110,3	169,1	269,2	380,2	431,3	452,5	449,8	492,0
Dolžniški vrednostni papirji	62,9	7,3	2,2	12,6	28,2	41,1	43,8	58,9
Rezervacije pokojninskih skladov	15,1	13,5	12,6	13,4	13,8	14,5	12,5	11,2
Delnice in drug lastniški kapital	190,2	188,5	172,0	227,5	164,4	202,0	215,9	227,7
Delnice, ki kotirajo na borzi	19,2	11,9	100,5	114,2	37,3	33,4	43,2	60,2
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	171,0	176,6	71,4	113,3	127,1	168,6	172,7	167,6
Neto prihodki kapitalskih transferjev (–)	46,4	56,3	60,0	51,3	65,0	79,8	83,6	84,8
= Neto varčevanje	94,3	115,1	86,3	59,9	50,3	36,1	37,2	33,1
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva								
Gotovina in vloge	1.164,3	1.237,8	1.393,2	1.452,1	1.491,3	1.563,9	1.630,7	1.665,8
od katerih vloge M3[1)]	984,2	1.042,9	1.147,3	1.167,0	1.199,4	1.277,4	1.284,5	1.322,7
Dolžniški vrednostni papirji	406,9	322,8	290,3	306,6	292,7	287,3	281,6	300,8
Posojila	1.341,7	1.394,9	1.521,5	1.596,3	1.627,1	1.694,8	1.744,7	1.798,0
Delnice in drug lastniški kapital	4.823,8	5.319,7	6.273,3	6.643,7	6.946,8	7.302,5	7.552,3	7.815,3
Preostala neto sredstva (+)	233,4	279,5	261,1	323,2	304,4	299,0	349,0	349,4
Obveznosti								
Dolg	6.029,2	6.211,5	6.606,7	6.977,2	7.088,2	7.226,8	7.420,4	7.668,8
Posojila	5.112,5	5.242,5	5.622,6	5.965,0	6.069,7	6.200,9	6.380,1	6.594,1
od katerih posojila pri MFI euroobmočja	3.092,6	3.215,1	3.478,1	3.714,3	3.806,7	3.918,3	4.034,0	4.189,8
Dolžniški vrednostni papirji	628,2	667,8	670,2	691,5	694,0	697,7	710,4	742,9
Rezervacije pokojninskih skladov	288,5	301,2	313,8	320,7	324,4	328,3	329,8	331,8
Delnice in drug lastniški kapital	8.069,9	8.979,1	10.458,1	11.016,1	11.375,5	12.087,8	12.497,1	12.925,0
Delnice, ki kotirajo na borzi	2.732,0	2.987,1	3.681,0	3.945,4	4.082,5	4.457,1	4.664,1	5.060,9
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	5.337,9	5.992,0	6.777,1	7.070,8	7.293,0	7.630,7	7.833,0	7.864,0

Vira: ECB in Eurostat.
1) Vloge finančnih sredstev MFI in osrednje ravni države (npr. pošte ali državne zakladnice) nasproti gospodinjstvom, ki so del M3 (glej glosar).

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

	2003	2004	2005	2005 III – 2006 II	2005 IV – 2006 III	2006 I – 2006 IV	2006 II – 2007 I	2006 III – 2007 II
Finančni račun, finančne transakcije								
Finančne naložbe (+)								
Gotovina in vloge	29,7	50,0	25,6	36,6	48,9	64,8	81,7	72,6
od katerih vloge M3[1)]	7,0	12,4	7,0	7,8	8,2	12,4	17,9	2,3
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	10,8	22,4	20,5	-0,4	-8,8	0,2	12,6	26,5
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	140,8	132,8	129,2	133,6	145,0	143,9	148,7	161,9
Posojila	11,6	6,6	-2,6	10,2	10,7	4,5	-9,2	-6,9
Delnice in drug lastniški kapital	58,9	45,2	137,1	144,9	141,4	124,8	89,3	69,0
Delnice, ki kotirajo na borzi	9,5	13,0	31,6	24,1	14,7	16,9	12,4	5,3
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	5,1	-1,1	18,2	21,5	25,5	20,3	13,0	15,3
Delnice vzajemnih skladov	44,3	33,3	87,3	99,2	101,1	87,5	63,8	48,4
od katerih delnice skladov denarnega trga	6,8	3,3	-0,9	-4,3	-5,6	2,3	3,3	-0,5
Preostala neto sredstva (+)	-3,6	9,9	9,1	8,2	15,0	13,0	26,5	24,6
Financiranje (–)								
Dolžniški vrednostni papirji	5,0	-1,8	0,1	-0,4	-0,4	4,0	4,0	3,6
Posojila	12,4	4,4	12,5	27,6	37,1	32,6	33,9	43,5
Delnice in drug lastniški kapital	11,4	12,9	8,5	6,8	10,8	7,1	9,4	11,1
Zavarovalne tehnične rezervacije	237,0	261,2	335,3	335,0	334,1	314,0	299,5	297,0
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja ter v rezervacijah pokojninskih skladov	210,3	229,5	291,8	296,0	291,4	267,0	249,0	247,6
Prenosne premije in škodne rezervacije	26,8	31,6	43,5	39,0	42,7	47,0	50,5	49,4
= Spremembe neto finančne vrednosti zaradi transakcij	-17,7	-9,8	-37,5	-35,9	-29,3	-6,5	2,8	-7,4
Račun drugih sprememb								
Druge spremembe finančnih sredstev (+)								
Delnice in drug lastniški kapital	107,3	110,3	190,4	127,3	125,2	192,1	153,6	245,7
Preostala neto sredstva	-10,1	159,2	43,5	-14,9	0,7	-51,5	-67,6	-82,9
Druge spremembe obveznosti (–)								
Delnice in drug lastniški kapital	98,3	20,7	117,4	83,9	86,2	49,9	36,4	101,2
Zavarovalne tehnične rezervacije	33,7	84,3	139,4	72,4	61,3	58,0	44,5	39,1
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja ter v rezervacijah pokojninskih skladov	34,2	64,6	145,6	75,1	63,9	62,0	47,0	46,6
Prenosne premije in škodne rezervacije	-0,5	19,8	-6,2	-2,7	-2,6	-4,0	-2,5	-7,5
= Ostale spremembe neto finančne vrednosti	-34,8	164,3	-22,9	-43,9	-21,6	32,6	5,1	22,5
Finančna bilanca stanja								
Finančna sredstva (+)								
Gotovina in vloge	579,0	630,8	659,3	684,3	704,3	724,3	751,6	760,0
od katerih vloge M3[1)]	121,1	132,6	141,6	139,7	143,3	153,4	154,7	143,2
Kratkoročni dolžniški vrednostni papirji	69,5	205,9	212,1	213,4	213,4	212,7	227,6	238,7
Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji	1.489,0	1.659,4	1.808,8	1.843,4	1.910,8	1.902,5	1.927,2	1.945,2
Posojila	363,5	358,9	362,5	372,2	371,8	361,7	350,5	354,9
Delnice in drug lastniški kapital	1.528,9	1.684,3	2.011,8	2.111,9	2.213,0	2.328,7	2.376,5	2.426,5
Delnice, ki kotirajo na borzi	526,1	574,9	701,5	717,2	761,2	832,1	852,9	857,9
Delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital	306,4	336,6	397,1	422,0	435,3	457,5	460,8	477,6
Delnice vzajemnih skladov	696,4	772,9	913,2	972,7	1.016,5	1.039,1	1.062,8	1.091,1
od katerih delnice skladov denarnega trga	65,8	69,0	83,3	87,0	87,2	87,3	89,5	90,0
Preostala neto sredstva (+)	106,7	122,5	159,6	167,4	176,4	176,5	180,7	169,1
Obveznosti (–)								
Dolžniški vrednostni papirji	23,4	21,9	22,0	22,3	23,0	26,2	26,1	25,5
Posojila	126,8	120,0	132,0	158,1	169,0	164,9	183,7	193,1
Delnice in drug lastniški kapital	429,7	463,3	589,3	578,6	628,5	646,3	662,4	690,9
Zavarovalne tehnične rezervacije	3.789,4	4.134,9	4.609,6	4.777,8	4.882,9	4.981,5	5.062,6	5.113,9
Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja ter v rezervacijah pokojninskih skladov	3.208,5	3.502,6	3.940,0	4.092,8	4.183,6	4.268,9	4.335,9	4.387,1
Prenosne premije in škodne rezervacije	580,9	632,3	669,6	685,0	699,3	712,6	726,7	726,8
= Neto finančne vrednosti	-232,8	-78,2	-138,7	-144,2	-113,7	-112,5	-120,8	-129,0

Vir: ECB.
1) Vloge finančnih sredstev MFI in osrednje ravni države (npr. pošte ali državne zakladnice) nasproti gospodinjstvom, ki so del M3 (glej glosar).

4 FINANČNI TRGI

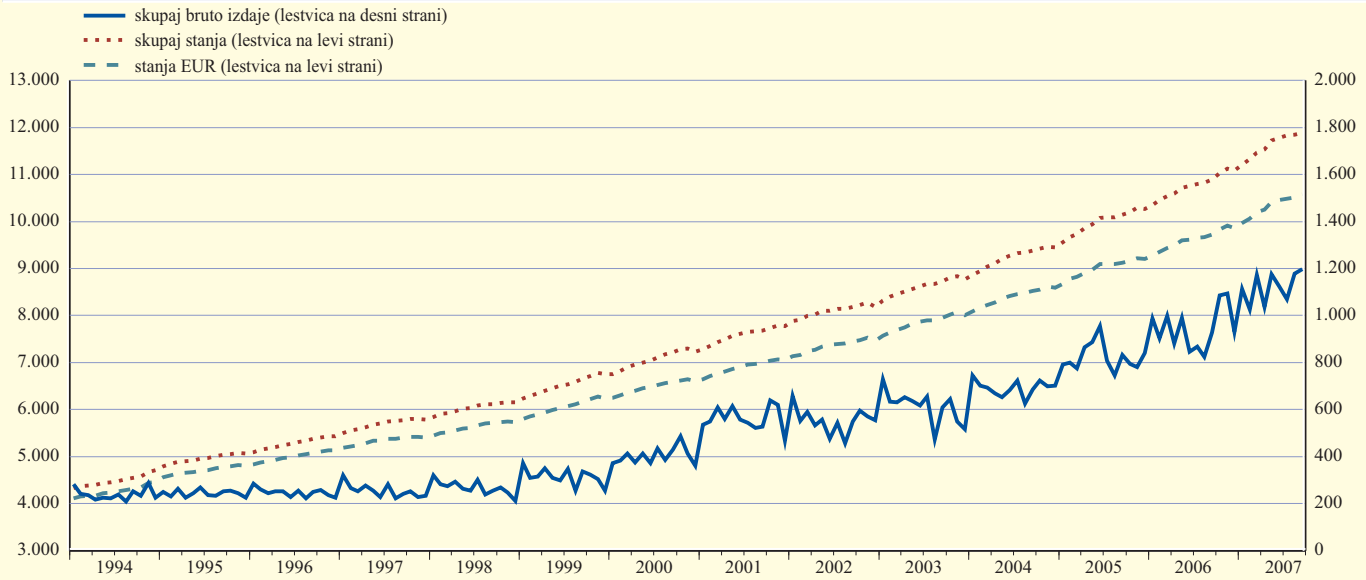
4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

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

	Skupaj v EUR[1]			Rezidentov euroobmočja								
				V eurih			V vseh valutah					
	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Stanja	Bruto izdaje	Neto izdaje	Letna stopnja rasti	Desezonirano[2]	
											Neto izdaje	6 mesečne stopnje rasti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Skupaj											
2006 sep.	11.522,2	1.004,2	120,2	9.723,4	882,1	50,1	10.896,5	928,0	56,9	7,3	63,0	6,9
okt.	11.617,7	1.106,3	93,3	9.826,8	1.023,0	101,6	11.031,9	1.086,0	122,2	7,9	112,7	8,0
nov.	11.756,2	1.134,7	137,7	9.918,2	1.036,6	90,8	11.123,2	1.092,7	107,4	8,2	94,7	8,2
dec.	11.732,4	977,3	-24,7	9.863,7	885,4	-55,8	11.078,7	930,1	-59,8	7,9	51,6	8,6
2007 jan.	11.831,0	1.145,7	98,9	9.960,8	1.052,1	97,5	11.205,7	1.111,7	116,0	7,9	74,8	8,9
feb.	11.940,9	1.044,7	110,0	10.057,3	958,3	96,6	11.321,8	1.024,4	123,5	8,2	94,8	9,3
mar.	12.172,5	1.258,0	230,4	10.194,1	1.119,0	135,5	11.464,3	1.171,6	141,7	8,5	107,4	10,1
apr.	12.195,2	1.039,8	22,4	10.249,3	981,4	54,8	11.530,1	1.036,4	72,0	8,5	63,2	9,0
maj	12.408,6	1.216,4	214,3	10.410,4	1.113,9	162,0	11.718,8	1.175,4	183,9	9,0	138,0	9,7
jun.	12.538,9	1.219,7	130,2	10.454,6	1.067,5	44,2	11.776,3	1.123,7	54,7	9,2	48,6	9,6
jul.	12.546,0	1.074,8	6,0	10.486,7	1.002,6	31,2	11.826,6	1.068,3	52,4	9,2	68,1	9,5
avg.	12.575,2	1.183,1	29,4	10.513,9	1.130,5	27,4	11.849,2	1.178,9	28,4	9,2	85,5	9,2
sep.	12.669,2	1.240,7	92,3	10.573,5	1.151,4	58,0	11.879,7	1.196,8	46,9	9,1	58,4	8,2
	Dolgoročni											
2006 sep.	10.473,0	218,6	94,0	8.823,6	156,8	55,2	9.858,2	176,2	63,3	7,5	58,1	7,3
okt.	10.574,2	224,8	98,8	8.894,0	173,9	68,4	9.951,3	207,0	86,7	8,1	95,1	8,2
nov.	10.709,3	226,0	134,2	8.988,6	167,2	93,9	10.044,7	193,4	108,6	8,3	93,8	9,0
dec.	10.730,7	171,6	18,8	9.007,7	133,1	16,1	10.071,4	153,2	13,1	8,2	59,3	9,1
2007 jan.	10.806,9	231,3	76,2	9.058,0	176,6	50,5	10.140,3	200,4	61,5	8,1	67,7	9,3
feb.	10.906,1	237,4	99,4	9.140,9	189,6	83,1	10.237,0	223,2	104,6	8,4	82,4	9,5
mar.	11.043,4	277,6	137,2	9.237,0	212,6	95,9	10.336,0	233,4	101,0	8,6	77,8	9,9
apr.	11.084,8	181,7	41,1	9.268,3	155,2	31,0	10.373,2	176,9	44,7	8,6	52,9	8,9
maj	11.271,3	266,4	188,2	9.403,4	198,7	136,7	10.529,2	225,0	152,0	9,1	108,3	9,1
jun.	11.371,5	258,6	98,8	9.468,3	190,2	63,5	10.609,8	216,6	77,0	8,9	46,7	8,8
jul.	11.401,5	197,8	29,5	9.482,9	161,6	14,3	10.636,5	187,6	28,5	8,8	49,7	8,4
avg.	11.395,4	102,4	-6,6	9.475,7	86,6	-7,7	10.634,4	103,8	-2,6	8,6	50,4	7,7
sep.	11.420,6	155,1	23,8	9.493,4	130,3	16,4	10.623,8	142,8	13,5	8,0	9,0	6,2

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

(v milijardah EUR)



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

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

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

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

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

1. Stanja in buto izdaje

	Stanja						Bruto izdaje					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			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											
2005	10.269	4.119	933	607	4.327	283	9.874	6.988	325	1.031	1.435	95
2006	11.079	4.563	1.167	636	4.408	305	11.334	8.377	420	1.113	1.339	85
2006 IV	11.079	4.563	1.167	636	4.408	305	3.109	2.364	147	334	241	23
2007 I	11.464	4.758	1.260	648	4.489	309	3.308	2.446	140	285	415	23
II	11.776	4.865	1.318	684	4.601	308	3.335	2.359	117	453	389	18
III	11.880	4.951	1.356	677	4.586	310	3.444	2.601	87	392	345	19
2007 jun.	11.776	4.865	1.318	684	4.601	308	1.124	785	37	164	132	6
jul.	11.827	4.902	1.347	693	4.577	307	1.068	749	46	152	115	6
avg.	11.849	4.930	1.358	683	4.571	308	1.179	920	22	135	97	5
sep.	11.880	4.951	1.356	677	4.586	310	1.197	932	20	105	132	8
	Kratkoročne											
2005	945	482	7	90	361	5	7.797	6.046	45	943	729	33
2006	1.007	568	12	94	329	4	9.172	7.372	60	1.023	686	31
2006 IV	1.007	568	12	94	329	4	2.555	2.085	14	305	144	7
2007 I	1.128	621	12	106	385	4	2.651	2.132	16	271	222	8
II	1.166	623	11	120	407	5	2.717	2.072	12	413	210	9
III	1.256	712	12	117	409	7	3.010	2.404	9	378	207	11
2007 jun.	1.166	623	11	120	407	5	907	686	5	145	69	3
jul.	1.190	642	10	128	406	5	881	672	3	142	60	3
avg.	1.215	666	11	119	413	5	1.075	862	3	134	72	3
sep.	1.256	712	12	117	409	7	1.054	870	2	102	75	5
	Dolgoročne[1)]											
2005	9.323	3.637	926	516	3.966	278	2.077	942	280	88	706	61
2006	10.071	3.995	1.155	542	4.079	301	2.162	1.005	360	90	653	54
2006 IV	10.071	3.995	1.155	542	4.079	301	554	279	133	29	97	16
2007 I	10.336	4.137	1.248	542	4.105	304	657	313	123	13	192	14
II	10.610	4.242	1.307	563	4.194	304	619	287	105	40	179	8
III	10.624	4.239	1.344	560	4.177	304	434	197	78	14	138	8
2007 jun.	10.610	4.242	1.307	563	4.194	304	217	99	32	19	64	3
jul.	10.637	4.261	1.337	566	4.171	302	188	77	43	10	55	3
avg.	10.634	4.264	1.347	564	4.158	303	104	57	18	1	25	2
sep.	10.624	4.239	1.344	560	4.177	304	143	62	17	3	58	3
	Od tega dolgoročna fiksna obrestna mera											
2005	6.724	2.020	462	408	3.616	217	1.229	414	92	53	622	48
2006	7.050	2.138	543	413	3.719	237	1.292	478	142	56	576	39
2006 IV	7.050	2.138	543	413	3.719	237	281	117	46	18	90	10
2007 I	7.163	2.211	568	413	3.728	243	402	172	40	9	169	13
II	7.306	2.256	583	426	3.798	244	339	132	28	24	147	7
III	7.304	2.253	590	421	3.793	247	261	100	24	7	123	7
2007 jun.	7.306	2.256	583	426	3.798	244	120	51	5	11	50	2
jul.	7.297	2.267	588	426	3.771	245	109	41	10	5	50	3
avg.	7.299	2.269	595	425	3.764	245	66	32	12	0	21	2
sep.	7.304	2.253	590	421	3.793	247	86	27	2	1	52	3
	Od tega spremenljiva fiksna obrestna mera											
2005	2.266	1.350	458	92	306	60	718	432	188	27	58	12
2006	2.603	1.507	604	115	314	64	716	405	215	31	51	15
2006 IV	2.603	1.507	604	115	314	64	232	124	86	11	5	6
2007 I	2.725	1.560	670	115	320	61	213	114	82	4	13	1
II	2.846	1.603	714	126	343	59	227	111	76	16	23	1
III	2.869	1.605	741	127	338	57	135	69	50	7	8	1
2007 jun.	2.846	1.603	714	126	343	59	82	38	27	7	9	1
jul.	2.871	1.602	738	128	345	57	64	24	32	5	3	0
avg.	2.866	1.606	740	127	336	57	27	19	5	1	2	1
sep.	2.869	1.605	741	127	338	57	44	26	13	1	4	0

Vir: ECB.

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

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

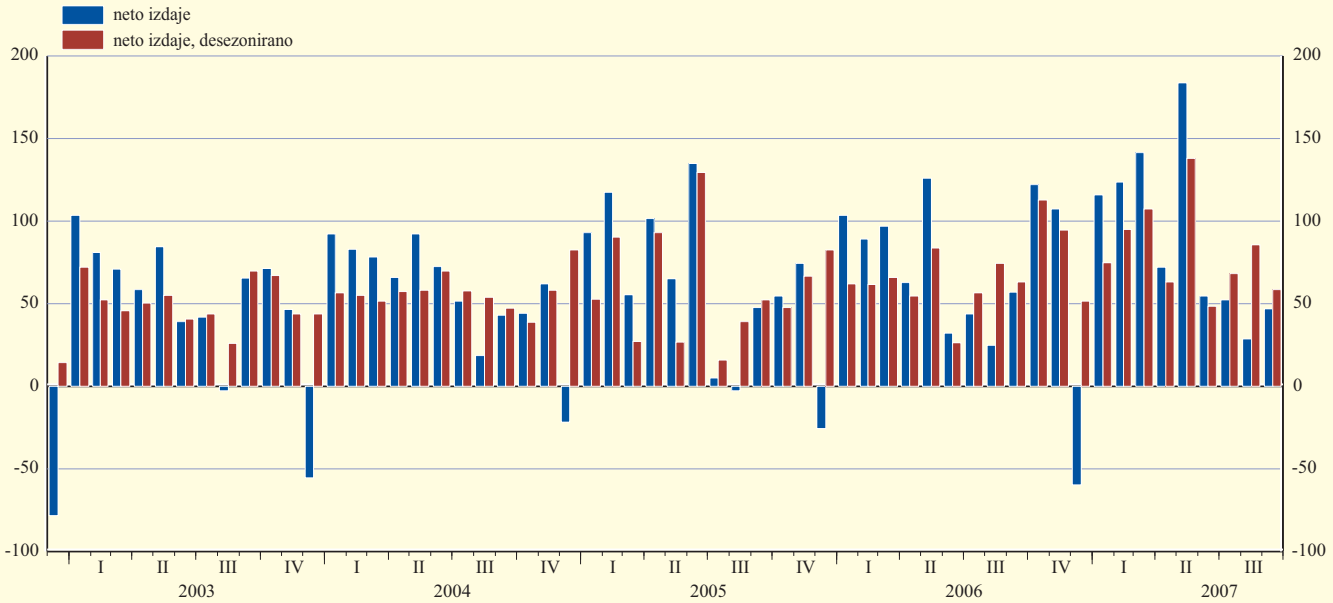
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

2. Neto izdaje

	Nedesezonirano						Desezonirano					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			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											
2005	720,4	319,8	175,8	20,9	171,5	32,4	723,3	323,7	172,5	20,8	173,8	32,6
2006	805,6	418,6	241,7	32,5	90,5	22,4	807,2	423,9	238,0	32,8	90,1	22,4
2006 IV	169,8	97,8	99,0	7,6	-41,2	6,7	258,9	133,1	70,8	11,9	38,2	5,0
2007 I	381,2	187,1	94,6	13,0	82,7	3,9	276,9	122,5	111,9	10,6	29,3	2,6
II	310,6	102,5	59,5	36,3	112,4	-0,1	249,8	110,7	46,1	28,1	65,7	-0,9
III	127,7	99,6	42,1	-4,9	-11,1	2,1	212,0	125,2	70,2	2,1	8,4	6,1
2007 jun.	54,7	-7,7	21,3	14,3	26,5	0,3	48,6	15,3	4,7	16,1	13,9	-1,4
jul.	52,4	37,1	29,3	10,1	-23,0	-1,1	68,1	33,0	32,5	8,5	-5,8	0,0
avg.	28,4	33,6	10,8	-10,3	-6,3	0,6	85,5	53,1	30,6	-6,5	6,0	2,4
sep.	46,9	29,0	2,0	-4,7	18,1	2,6	58,4	39,1	7,1	0,2	8,3	3,7
	Dolgoročni											
2005	712,8	296,4	176,2	21,3	186,3	32,7	713,9	298,0	173,0	21,0	189,1	32,8
2006	758,8	348,5	236,3	29,2	121,5	23,3	758,8	350,4	232,8	29,0	123,3	23,3
2006 IV	208,4	96,3	98,3	9,8	-3,2	7,2	248,1	121,2	70,1	7,3	44,0	5,5
2007 I	267,1	141,1	94,9	1,0	26,7	3,3	227,9	107,2	111,9	7,4	-0,9	2,1
II	273,7	101,3	60,6	22,3	90,2	-0,6	207,9	97,1	47,1	15,8	49,2	-1,3
III	39,4	13,2	41,5	-1,5	-14,0	0,3	109,1	26,9	70,0	1,1	7,0	4,1
2007 jun.	77,0	20,4	22,0	13,8	20,5	0,4	46,7	25,5	5,2	10,7	6,7	-1,5
jul.	28,5	18,8	30,2	2,4	-21,8	-1,2	49,7	17,2	33,7	1,2	-2,6	0,2
avg.	-2,6	2,7	9,7	-1,7	-13,8	0,6	50,4	20,4	29,6	0,8	-2,6	2,3
sep.	13,5	-8,3	1,6	-2,3	21,6	0,8	9,0	-10,6	6,6	-0,9	12,3	1,6

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

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



Vir: ECB.

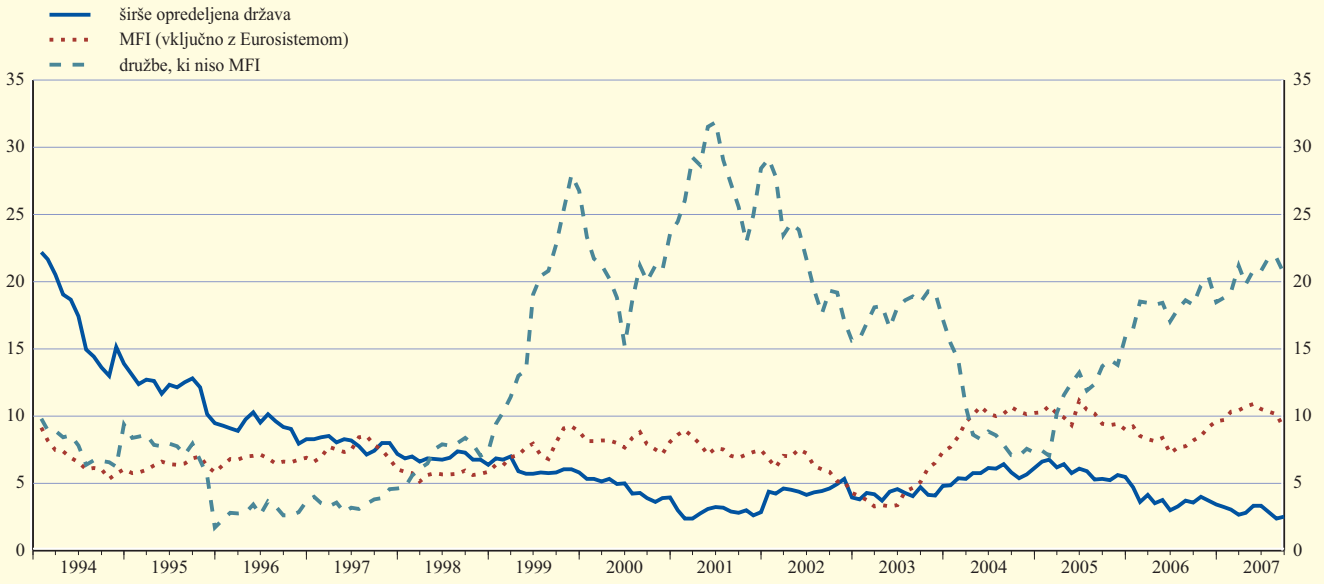
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1] (nadaljevanje na str. 34)

(spremembe v odstotkih)

	Letne stopnje rasti (nedesezonirano)						6 mesečne desezonirane stopnje rasti					
	Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država		Skupaj	MFI (vključno z Eurosistemom)	Družbe, ki niso MFI		Širše opredeljena država	
			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											
2006 sep.	7,3	9,0	26,4	3,9	2,2	10,4	6,9	9,1	23,4	4,2	1,7	8,1
okt.	7,9	9,6	29,1	3,5	2,6	9,5	8,0	10,2	27,8	4,1	2,3	8,5
nov.	8,2	10,0	29,6	4,7	2,5	8,8	8,2	9,4	29,1	3,6	3,2	7,0
dec.	7,9	10,2	26,0	5,4	2,1	7,9	8,6	10,9	26,8	4,1	3,2	5,6
2007 jan.	7,9	10,5	26,6	4,5	1,9	7,4	8,9	11,9	27,9	4,9	2,7	4,4
feb.	8,2	10,7	27,3	4,7	2,1	5,8	9,3	12,2	30,6	7,5	2,3	2,1
mar.	8,5	10,4	30,0	5,7	2,4	6,7	10,1	11,8	36,7	7,3	3,1	5,1
apr.	8,5	10,6	27,9	6,0	2,6	7,3	9,0	10,9	28,1	7,7	2,9	6,1
maj	9,0	10,4	29,7	6,0	3,5	5,1	9,7	11,5	30,1	8,1	3,8	3,3
jun.	9,2	10,6	28,2	8,2	3,8	3,4	9,6	10,4	29,4	12,4	4,3	1,1
jul.	9,2	10,8	28,9	10,1	3,3	2,6	9,5	9,7	30,1	15,5	3,9	0,7
avg.	9,2	11,0	28,9	9,7	3,1	2,6	9,2	9,9	27,5	12,0	3,9	3,0
sep.	9,1	10,9	27,6	8,3	3,2	4,2	8,2	10,2	19,4	9,5	3,3	3,4
	Dolgoročne											
2006 sep.	7,5	8,2	26,1	5,3	3,1	10,9	7,3	8,7	22,6	4,9	2,6	8,5
okt.	8,1	8,5	28,8	4,7	3,6	10,0	8,2	9,5	27,3	3,7	3,2	9,0
nov.	8,3	9,2	29,3	5,1	3,3	9,4	9,0	10,6	28,8	2,5	3,9	7,6
dec.	8,2	9,6	25,6	5,7	3,1	8,4	9,1	10,6	26,7	3,8	4,3	6,2
2007 jan.	8,1	9,7	26,3	5,4	2,9	7,6	9,3	11,4	27,8	6,0	3,6	4,8
feb.	8,4	10,3	27,1	4,8	2,9	6,0	9,5	12,4	30,8	6,2	2,6	2,6
mar.	8,6	10,4	29,7	5,3	2,4	6,9	9,9	12,1	37,0	5,6	2,1	5,2
apr.	8,6	10,7	27,8	4,8	2,5	7,4	8,9	11,9	28,5	5,8	1,7	5,8
maj	9,1	10,9	29,7	4,2	3,2	5,1	9,1	11,2	30,4	6,0	2,5	2,8
jun.	8,9	10,5	28,4	6,3	3,3	3,4	8,8	10,4	29,9	8,8	2,4	0,6
jul.	8,8	10,3	29,3	7,2	2,9	2,7	8,4	9,3	30,9	8,3	2,1	0,6
avg.	8,6	10,2	29,2	7,0	2,4	2,6	7,7	8,0	27,9	7,9	2,1	2,7
sep.	8,0	9,0	27,9	5,9	2,4	3,5	6,2	6,1	19,7	6,3	2,8	1,9

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

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

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

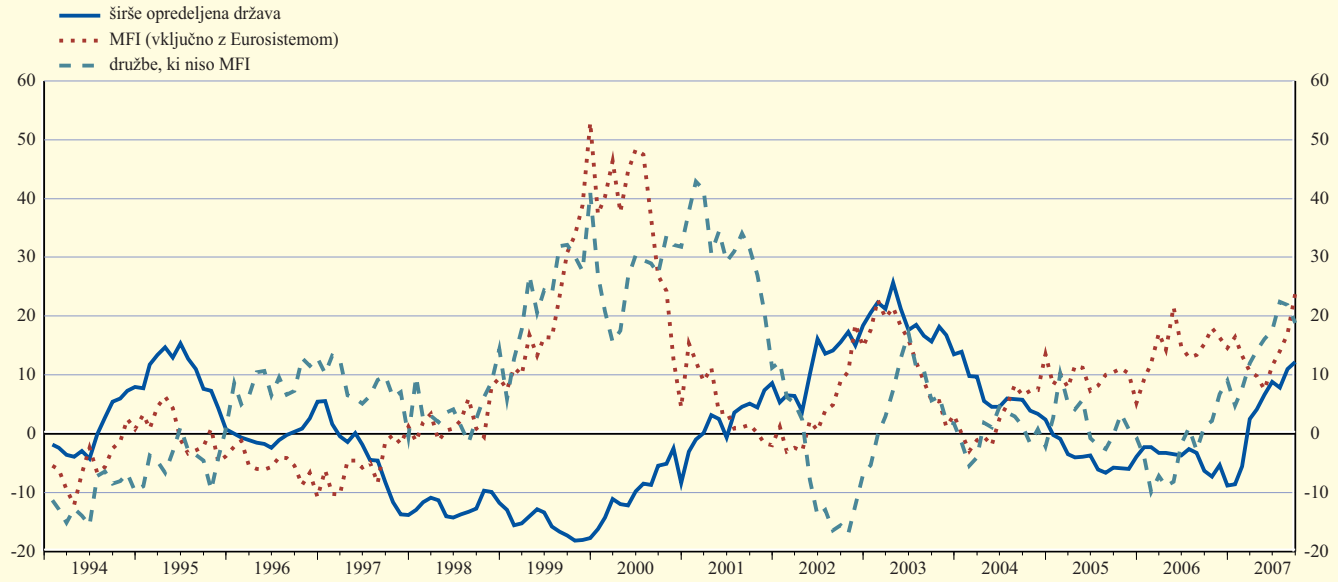
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)] (nadaljevanje s str. 38)

(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											
2005	4,7	3,1	5,5	0,4	5,5	15,0	19,5	18,6	35,6	22,3	9,9	4,8
2006	4,5	4,7	13,8	0,9	3,1	13,4	16,4	11,8	41,1	28,0	5,2	4,5
2006 IV	5,1	5,5	19,9	1,1	3,1	11,1	15,5	11,0	36,2	27,3	5,5	4,8
2007 I	5,3	6,4	20,5	2,7	2,9	7,9	15,2	12,1	33,2	21,8	1,5	4,1
II	5,5	7,6	19,8	2,7	2,6	7,7	16,5	12,1	37,5	18,9	5,7	-0,7
III	5,4	8,0	17,5	4,6	2,3	5,1	16,2	11,1	39,3	19,5	4,7	-5,4
2007 apr.	5,4	7,7	19,8	2,5	2,2	9,0	16,2	12,3	35,5	19,7	5,7	1,8
maj	5,7	7,4	20,9	2,1	3,0	7,4	16,5	12,1	38,0	16,9	6,0	-3,3
jun.	5,7	8,2	17,0	3,9	3,0	5,3	16,9	11,8	39,2	19,6	7,0	-3,6
jul.	5,4	8,4	17,5	4,9	2,2	5,0	16,6	11,0	40,2	20,2	6,5	-6,1
avg.	5,3	8,2	18,2	5,1	1,9	4,9	16,0	11,1	39,2	19,1	3,3	-5,7
sep.	5,0	6,8	16,6	3,9	2,5	5,8	15,3	10,6	38,1	18,6	1,5	-5,1
	V eurih											
2005	4,3	0,9	8,9	-0,1	5,4	15,3	18,9	17,3	35,0	22,1	10,3	5,4
2006	3,8	3,1	11,2	0,1	3,2	13,6	15,2	10,1	37,6	30,9	5,4	3,6
2006 IV	4,3	4,1	15,0	-0,3	3,3	11,1	14,5	9,5	33,4	30,2	5,6	3,8
2007 I	4,7	5,4	16,0	1,1	3,2	7,9	14,0	10,9	29,7	23,2	1,5	3,6
II	4,8	6,8	16,2	0,8	2,9	7,6	15,8	11,2	35,0	19,6	5,8	-1,3
III	4,7	7,1	14,5	3,3	2,5	5,3	15,7	10,3	37,6	18,6	4,8	-6,3
2007 apr.	4,7	7,0	16,3	0,6	2,5	8,9	15,5	11,4	32,9	20,9	5,8	1,4
maj	5,1	6,6	17,2	0,2	3,3	7,2	15,8	11,1	35,7	17,5	6,1	-3,9
jun.	5,0	7,2	14,0	2,3	3,2	5,3	16,4	10,9	37,5	19,4	7,1	-4,3
jul.	4,7	7,4	14,7	3,7	2,4	5,1	15,9	9,9	38,4	19,4	6,6	-7,0
avg.	4,6	7,4	15,1	3,8	2,1	5,1	15,5	10,5	37,4	18,0	3,4	-6,7
sep.	4,5	5,9	13,5	2,4	2,9	6,1	14,8	9,9	36,4	17,6	1,7	-6,1

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

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

1) Za izračun stopenj rasti glej Tehnične opombe.

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

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

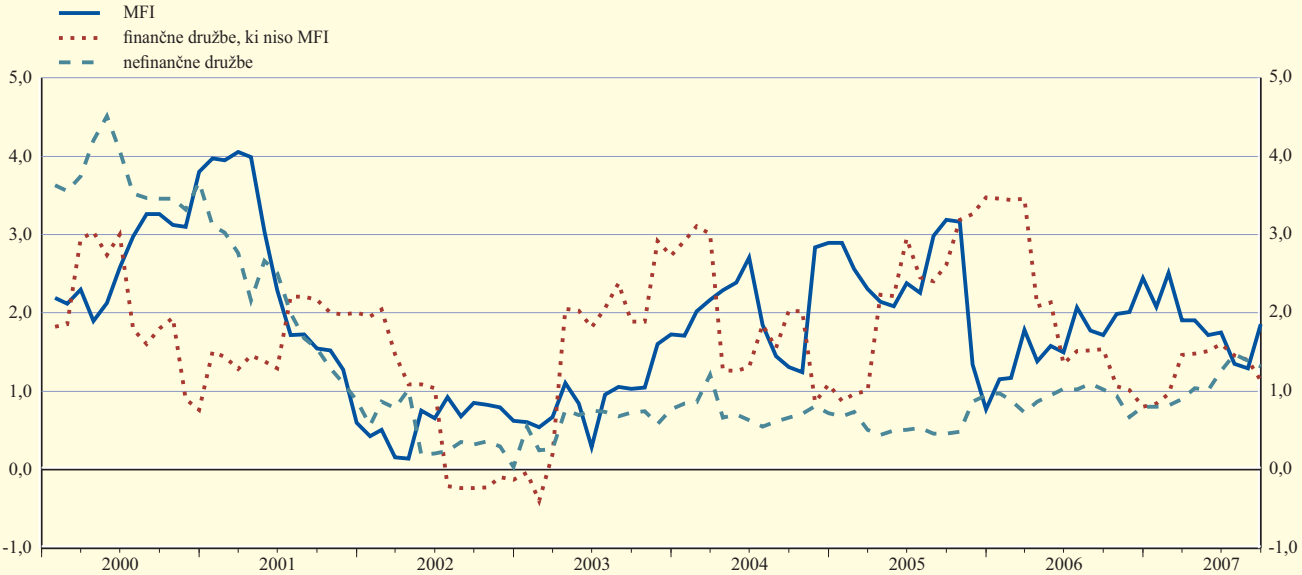
1. Stanja in letne stopnje rasti

(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj			MFI		Finančne družbe, ki niso MFI		Nefinančne družbe	
	Skupaj	Indeks dec. 01 = 100	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)	Skupaj	Letne stopnje rasti (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 sep.	4.834,1	103,0	1,1	764,1	3,2	484,8	2,6	3.585,2	0,5
okt.	4.666,6	103,1	1,2	752,4	3,2	481,5	3,2	3.432,7	0,5
nov.	4.889,2	103,4	1,2	809,2	1,3	514,6	3,3	3.565,4	0,9
dec.	5.063,5	103,5	1,2	836,4	0,8	541,8	3,5	3.685,3	0,9
2006 jan.	5.296,6	103,6	1,2	884,8	1,2	536,8	3,5	3.875,0	1,0
feb.	5.436,6	103,6	1,2	938,8	1,2	562,7	3,4	3.935,1	0,9
mar.	5.637,3	103,7	1,2	962,3	1,8	580,0	3,5	4.094,9	0,7
apr.	5.662,8	103,8	1,1	948,8	1,4	573,9	2,1	4.140,1	0,9
maj	5.373,0	103,9	1,2	896,7	1,6	534,5	2,1	3.941,8	0,9
jun.	5.384,8	104,0	1,1	905,0	1,5	530,6	1,3	3.949,1	1,0
jul.	5.381,0	104,1	1,3	918,4	2,1	544,4	1,5	3.918,2	1,0
avg.	5.545,2	104,2	1,3	958,6	1,8	595,7	1,5	3.990,8	1,1
sep.	5.684,5	104,2	1,2	986,1	1,7	607,7	1,5	4.090,7	1,0
okt.	5.866,0	104,3	1,1	1.015,6	2,0	614,5	1,1	4.235,9	0,9
nov.	5.922,6	104,4	0,9	1.024,3	2,0	603,8	1,0	4.294,5	0,7
dec.	6.139,4	104,6	1,1	1.056,3	2,4	623,2	0,8	4.459,9	0,8
2007 jan.	6.310,4	104,6	1,0	1.111,3	2,1	641,7	0,8	4.557,4	0,8
feb.	6.223,4	104,8	1,1	1.081,2	2,5	633,4	1,0	4.508,8	0,8
mar.	6.423,5	104,8	1,1	1.099,9	1,9	644,6	1,5	4.678,9	0,9
apr.	6.671,7	105,0	1,2	1.156,5	1,9	670,5	1,5	4.844,7	1,0
maj	6.944,3	105,1	1,2	1.161,3	1,7	684,0	1,5	5.099,0	1,0
jun.	6.862,1	105,4	1,4	1.115,5	1,8	671,8	1,6	5.074,8	1,3
jul.	6.639,8	105,7	1,5	1.081,1	1,4	607,5	1,5	4.951,1	1,5
avg.	6.521,5	105,6	1,4	1.041,6	1,3	582,6	1,4	4.897,3	1,4
sep.	6.651,9	105,7	1,4	1.030,5	1,9	595,9	1,1	5.025,5	1,3

G19 Letna stopnja rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja

(letne spremembe v odstotkih)



Vir: ECB.

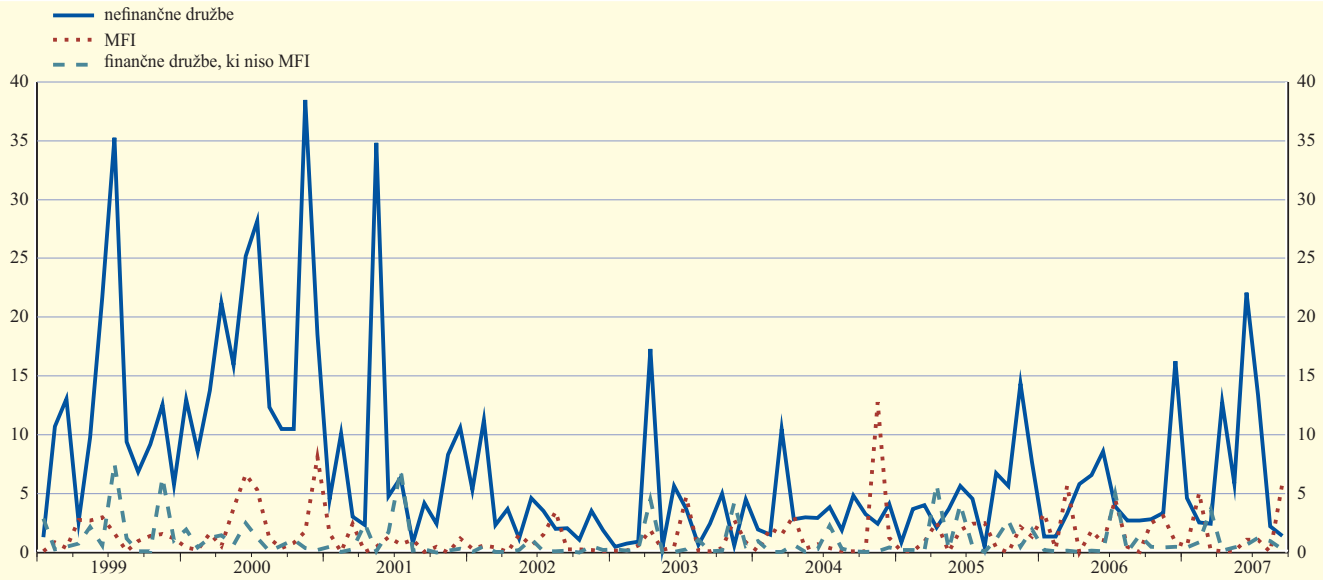
1) Za izračun indeksa in stopenj rasti glej Tehnične opombe.

4.4 Delnice, ki kotirajo, ki so jih izdali rezidenti 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
2005 sep.	8,2	2,3	5,9	0,4	0,0	0,4	1,1	0,1	1,0	6,7	2,2	4,5
okt.	8,3	1,6	6,8	0,0	0,1	-0,1	2,7	0,0	2,7	5,6	1,4	4,2
nov.	17,0	3,9	13,0	2,1	0,0	2,1	0,5	0,1	0,4	14,4	3,9	10,5
dec.	10,9	7,4	3,5	1,3	4,3	-3,0	1,9	0,4	1,5	7,7	2,6	5,0
2006 jan.	4,8	0,8	4,1	3,3	0,0	3,3	0,2	0,0	0,2	1,3	0,7	0,6
feb.	1,7	1,7	0,0	0,3	0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	1,3	1,6	-0,3
mar.	9,1	5,4	3,7	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,1	3,3	5,4	-2,1
apr.	5,8	0,5	5,4	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	5,8	0,3	5,5
maj	8,6	2,2	6,4	1,9	0,0	1,8	0,2	0,0	0,2	6,5	2,2	4,4
jun.	9,4	2,7	6,8	0,8	0,3	0,5	0,1	0,1	0,0	8,6	2,4	6,2
jul.	13,4	6,6	6,8	4,5	0,0	4,5	5,0	3,5	1,5	3,9	3,1	0,8
avg.	3,2	1,8	1,4	0,4	0,0	0,4	0,0	0,1	-0,1	2,7	1,6	1,1
sep.	4,2	0,5	3,7	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	1,4	2,7	0,5	2,2
okt.	5,8	1,2	4,6	2,5	0,0	2,5	0,5	0,0	0,5	2,8	1,2	1,6
nov.	6,9	2,1	4,8	3,1	0,0	3,1	0,4	0,2	0,3	3,3	1,9	1,5
dec.	17,6	5,1	12,5	0,9	0,3	0,5	0,5	0,0	0,5	16,3	4,7	11,5
2007 jan.	5,5	3,9	1,6	0,5	0,1	0,4	0,4	0,0	0,4	4,6	3,8	0,8
feb.	8,4	2,0	6,4	5,0	0,0	5,0	0,9	0,0	0,9	2,5	2,0	0,5
mar.	6,3	1,7	4,6	0,2	0,0	0,2	3,6	0,4	3,3	2,4	1,4	1,1
apr.	13,0	0,4	12,6	0,1	0,3	-0,2	0,1	0,0	0,1	12,8	0,2	12,6
maj	6,4	1,8	4,5	0,1	0,0	0,1	0,4	0,0	0,4	5,8	1,8	4,0
jun.	23,7	1,6	22,2	1,0	0,0	1,0	0,6	0,0	0,6	22,1	1,6	20,5
jul.	15,7	1,8	13,8	1,1	0,0	1,1	1,2	0,3	0,9	13,3	1,5	11,8
avg.	3,2	6,6	-3,4	0,0	0,1	-0,1	1,0	1,4	-0,5	2,2	5,1	-2,8
sep.	7,5	2,5	5,1	5,9	0,0	5,9	0,2	0,3	-0,1	1,4	2,1	-0,7

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



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

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

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

1. Obrestne mere za depozite (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč[2)]	Vezane			Na odpoklic z dobo odpoklica[2), 3)]		Čez noč[2)]	Vezane			
		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006 okt.	0,90	3,04	3,30	2,87	2,30	2,75	1,45	3,19	3,58	4,24	3,14
nov.	0,91	3,10	3,34	2,80	2,30	2,81	1,49	3,26	3,46	3,66	3,23
dec.	0,92	3,27	3,31	2,79	2,38	2,87	1,51	3,47	4,95	3,87	3,41
2007 jan.	0,98	3,33	3,48	2,92	2,35	2,98	1,61	3,49	3,91	4,07	3,46
feb.	1,00	3,37	3,64	2,72	2,35	3,07	1,64	3,48	3,80	4,15	3,47
mar.	1,02	3,51	3,65	2,68	2,39	3,14	1,71	3,67	3,83	3,72	3,64
apr.	1,04	3,59	3,68	2,78	2,42	3,20	1,75	3,74	4,01	3,87	3,70
maj	1,06	3,62	3,51	2,72	2,43	3,25	1,78	3,74	3,80	3,72	3,73
jun.	1,08	3,78	3,79	2,64	2,42	3,32	1,77	3,94	4,09	4,16	3,90
jul.	1,10	3,86	3,90	2,97	2,45	3,40	1,81	4,01	4,16	4,51	3,95
avg.	1,14	3,93	3,93	3,01	2,53	3,46	1,89	4,08	4,33	4,20	3,93
sep.	1,15	4,06	3,98	2,93	2,58	3,50	1,91	4,14	4,35	4,42	3,97

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Prekoračitev na tekočem računu[2)]	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov[4)]	Po začetno fiksni obrestni meri				Letna odstotna stopnja stroškov[3)]			
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let in do 10 let	Več kakor 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006 okt.	10,03	7,50	5,99	8,17	7,76	4,42	4,45	4,58	4,47	4,73	4,93	5,18	4,80
nov.	10,07	7,66	6,12	8,15	7,81	4,49	4,50	4,58	4,47	4,76	4,97	5,26	4,91
dec.	10,03	7,56	6,05	7,97	7,71	4,56	4,58	4,56	4,49	4,80	4,93	5,24	4,82
2007 jan.	10,14	7,63	6,68	8,39	8,25	4,68	4,60	4,60	4,50	4,83	5,13	5,43	4,92
feb.	10,31	7,69	6,83	8,27	8,28	4,71	4,71	4,70	4,61	4,90	5,27	5,38	5,14
mar.	10,22	7,51	6,68	8,34	8,14	4,79	4,76	4,71	4,62	4,94	5,26	5,60	5,20
apr.	10,29	7,77	6,69	8,24	8,15	4,85	4,73	4,75	4,67	5,00	5,29	5,57	5,21
maj	10,32	8,10	6,73	8,30	8,27	4,88	4,80	4,81	4,74	5,02	5,38	5,65	5,32
jun.	10,38	8,07	6,66	8,25	8,25	5,00	4,93	4,90	4,82	5,15	5,49	5,77	5,37
jul.	10,49	8,06	6,76	8,30	8,35	5,06	4,93	5,02	4,91	5,26	5,54	5,80	5,41
avg.	10,55	8,43	6,85	8,31	8,48	5,15	4,98	5,08	4,90	5,24	5,36	5,93	5,47
sep.	10,56	8,47	6,82	8,37	8,53	5,22	4,99	5,08	4,98	5,36	5,46	5,87	5,44

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

	Okvirna posojila[2)]	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri			Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7
2006 okt.	5,76	4,91	5,17	4,57	4,24	4,38	4,45
nov.	5,82	5,00	5,25	4,68	4,31	4,62	4,58
dec.	5,80	5,08	5,24	4,71	4,50	4,77	4,63
2007 jan.	5,94	5,16	5,31	4,69	4,44	4,67	4,70
feb.	6,03	5,21	5,44	4,86	4,51	4,69	4,71
mar.	6,04	5,30	5,45	4,88	4,66	4,81	4,87
apr.	6,12	5,37	5,47	4,88	4,70	4,99	4,90
maj	6,12	5,43	5,57	4,95	4,72	5,10	5,12
jun.	6,17	5,53	5,70	5,03	4,89	5,28	5,17
jul.	6,30	5,58	5,77	5,09	4,90	4,95	5,17
avg.	6,35	5,77	5,86	5,17	5,01	5,46	5,29
sep.	6,49	5,93	5,88	5,17	5,20	5,58	5,40

Vir: ECB.

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

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

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

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

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

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

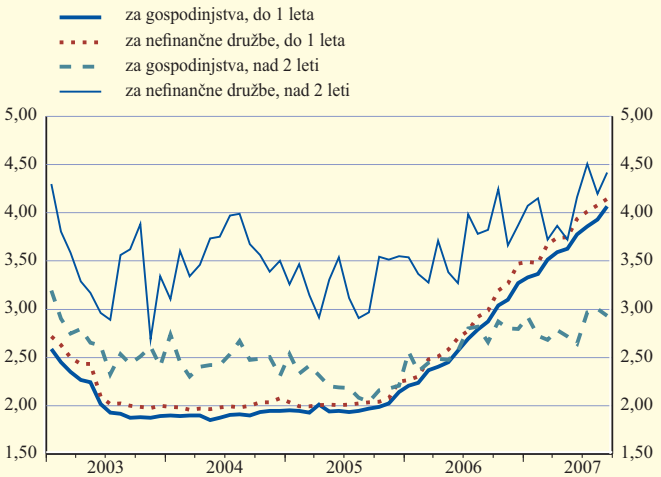
4. Obrestne mere za vloge (obstoječi posli)

	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb			Repo posli
	Čez noč[1)]	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica[1)2)]		Čez noč[1)]	Vezane		
		Do 2 leti	Nad 2 leti	Do 3 mesece	Nad 3 mesece		Do 2 leti	Nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 okt.	0,90	2,69	3,10	2,30	2,75	1,45	3,15	3,80	3,05
nov.	0,91	2,78	3,05	2,30	2,81	1,49	3,24	3,80	3,14
dec.	0,92	2,89	3,05	2,38	2,87	1,51	3,42	3,88	3,29
2007 jan.	0,98	2,99	3,06	2,35	2,98	1,61	3,45	3,91	3,36
feb.	1,00	3,07	3,12	2,35	3,07	1,64	3,49	3,92	3,41
mar.	1,02	3,16	3,05	2,39	3,14	1,71	3,61	3,93	3,54
apr.	1,04	3,23	3,06	2,42	3,20	1,75	3,67	3,93	3,59
maj	1,06	3,30	3,03	2,43	3,25	1,78	3,72	3,96	3,66
jun.	1,08	3,39	3,04	2,42	3,32	1,77	3,87	3,99	3,79
jul.	1,10	3,49	3,02	2,45	3,40	1,81	3,92	4,00	3,85
avg.	1,14	3,58	3,03	2,53	3,46	1,89	4,03	4,07	3,89
sep.	1,15	3,68	3,05	2,58	3,50	1,91	4,13	4,09	3,93

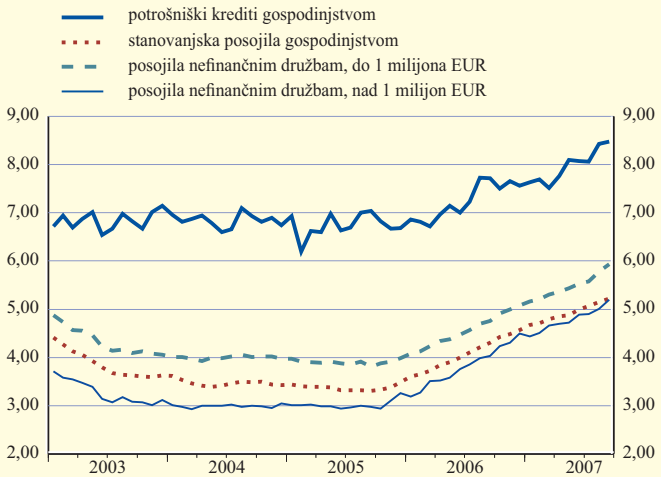
5. Obrestne mere za posojila (obstoječi posli)

	Posojila gospodinjstvom						Posojila nefinančnim družbam		
	Stanovanjska posojila, z dospelostjo			Potrošniški krediti in druga posojila, z dospelostjo			Z dospelostjo		
	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 leti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 okt.	4,90	4,29	4,65	8,35	6,81	5,88	5,07	4,51	4,57
nov.	4,98	4,33	4,68	8,33	6,81	5,91	5,14	4,59	4,63
dec.	5,01	4,34	4,70	8,41	6,81	5,93	5,23	4,66	4,68
2007 jan.	5,05	4,38	4,72	8,53	6,83	5,95	5,30	4,76	4,77
feb.	5,11	4,46	4,79	8,66	6,95	5,96	5,37	4,83	4,83
mar.	5,14	4,45	4,79	8,62	6,88	5,95	5,44	4,90	4,84
apr.	5,14	4,48	4,80	8,67	6,96	5,97	5,50	4,94	4,87
maj	5,16	4,48	4,82	8,71	6,95	5,97	5,50	4,98	4,90
jun.	5,20	4,53	4,86	8,68	6,94	6,01	5,62	5,09	4,96
jul.	5,28	4,57	4,89	8,80	6,95	6,06	5,70	5,15	5,00
avg.	5,35	4,58	4,90	8,85	6,97	6,08	5,76	5,24	5,05
sep.	5,36	4,64	4,94	9,02	7,00	6,13	5,91	5,33	5,13

G21 Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo
(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)



G22 Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta
(odstotki na leto, razen stroškov; povprečje za obdobje)

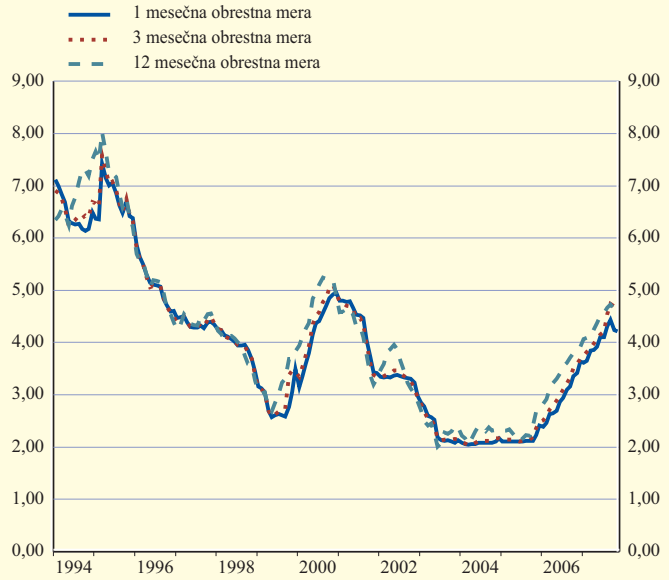


Vir: ECB.
1) Za to kategorijo instrumentov se prekrivajo novi in obstoječi posli. Konec obdobja.
2) Za to kategorijo instrumentov se združijo gospodinjstva in nefinančne družbe ter dodelijo v sektor gospodinjstev, ker so stanja nefinančnih družb zanemarljiva v primerjavi s stanji v sektorju gospodinjstev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

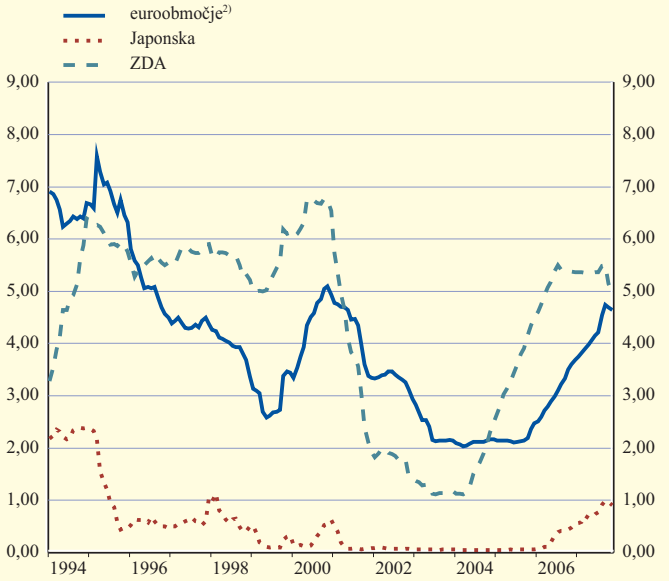
4.6 Obrestne mere denarnega trga
(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	Euroobmočje[1), 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
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,44	5,19	0,30
2006 III	2,94	3,06	3,22	3,41	3,62	5,43	0,41
IV	3,36	3,46	3,59	3,72	3,86	5,37	0,49
2007 I	3,61	3,71	3,82	3,94	4,09	5,36	0,62
II	3,86	3,96	4,07	4,20	4,38	5,36	0,69
III	4,05	4,28	4,49	4,56	4,65	5,45	0,89
2006 nov.	3,33	3,42	3,60	3,73	3,86	5,37	0,48
dec.	3,50	3,64	3,68	3,79	3,92	5,36	0,56
2007 jan.	3,56	3,62	3,75	3,89	4,06	5,36	0,56
feb.	3,57	3,65	3,82	3,94	4,09	5,36	0,59
mar.	3,69	3,84	3,89	4,00	4,11	5,35	0,71
apr.	3,82	3,86	3,98	4,10	4,25	5,35	0,66
maj	3,79	3,92	4,07	4,20	4,37	5,36	0,67
jun.	3,96	4,10	4,15	4,28	4,51	5,36	0,73
jul.	4,06	4,11	4,22	4,36	4,56	5,36	0,77
avg.	4,05	4,31	4,54	4,59	4,67	5,48	0,92
sep.	4,03	4,43	4,74	4,75	4,72	5,49	0,99
okt.	3,94	4,24	4,69	4,66	4,65	5,15	0,97
nov.	4,02	4,22	4,64	4,63	4,61	4,96	0,91

G23 Obrestne mere denarnega trga euroobmočja[2)]
(mesečne; odstotki na leto)



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

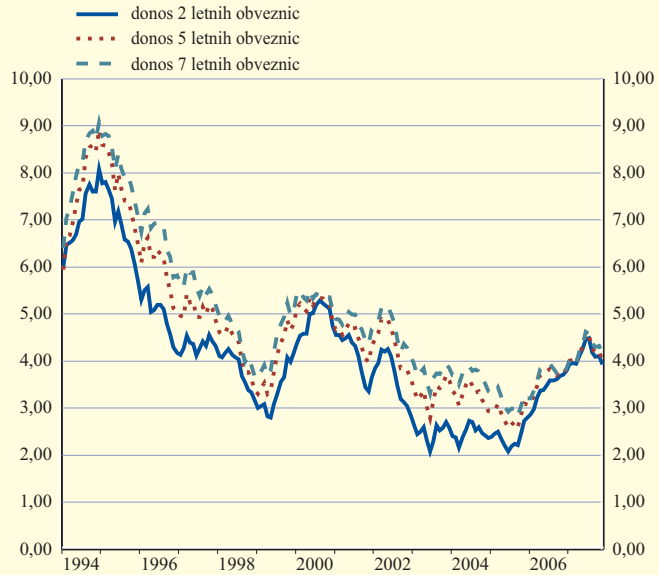


Vir: ECB.
1) Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, ponderiranih z BDP. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

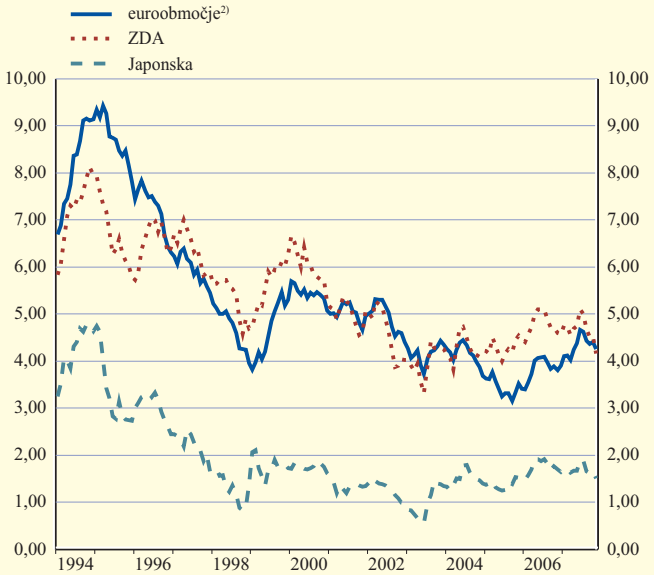
4.7 Donosi državnih obveznic
(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	Euroobmočje[1), 2)]					ZDA	Japonska
	2 leti	3 leta	5 let	7 let	10 let	10 let	10 let
	1	2	3	4	5	6	7
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2006	3,44	3,51	3,64	3,72	3,86	4,79	1,74
2006 III	3,60	3,66	3,76	3,84	3,97	4,90	1,80
IV	3,73	3,73	3,77	3,79	3,86	4,63	1,70
2007 I	3,95	3,96	3,99	4,02	4,08	4,68	1,68
II	4,27	4,30	4,34	4,38	4,42	4,84	1,74
III	4,26	4,30	4,34	4,42	4,48	4,74	1,72
2006 nov.	3,71	3,70	3,73	3,74	3,80	4,60	1,70
dec.	3,79	3,79	3,83	3,84	3,90	4,57	1,64
2007 jan.	3,94	3,96	4,02	4,02	4,10	4,76	1,71
feb.	3,96	3,98	4,02	4,07	4,12	4,73	1,71
mar.	3,94	3,94	3,95	3,96	4,02	4,56	1,62
apr.	4,11	4,12	4,15	4,20	4,25	4,69	1,67
maj	4,26	4,28	4,31	4,34	4,37	4,75	1,67
jun.	4,45	4,51	4,57	4,62	4,66	5,11	1,89
jul.	4,48	4,52	4,55	4,59	4,63	5,01	1,89
avg.	4,19	4,23	4,27	4,38	4,43	4,68	1,65
sep.	4,10	4,14	4,19	4,30	4,37	4,51	1,61
okt.	4,11	4,16	4,21	4,32	4,40	4,52	1,66
nov.	3,93	3,96	3,99	4,15	4,26	4,16	1,51

G25 Donosi državnih obveznic euroobmočja[2)]
(mesečni; odstotki na leto)



G26 Donosi 10 letnih državnih obveznic
(mesečni; odstotki na leto)

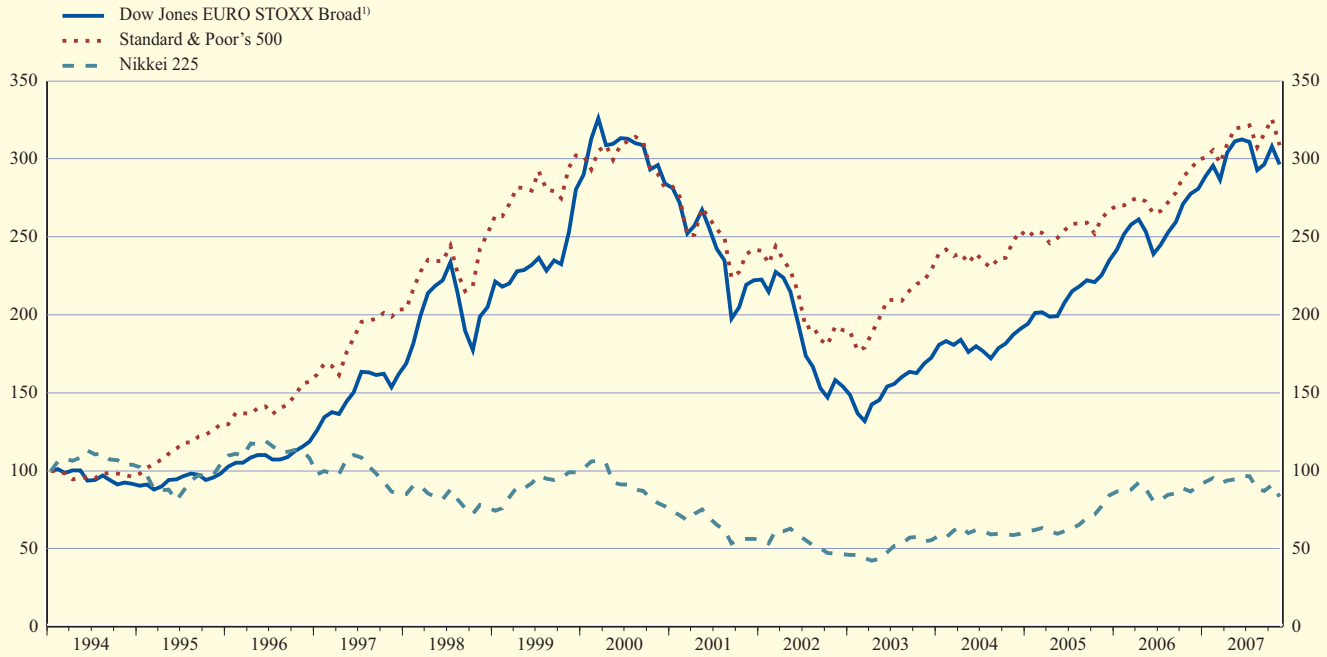


Vir: ECB.
1) Do decembra 1998 so se donosi za euroobmočje izračunavali na podlagi usklajenih nacionalnih donosov državnih obveznic, ponderiranih z BDP. Od decembra 1998 so ponderji nominalna stanja državnih obveznic v vsakem razredu zapadlosti.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

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

	Indeksi Dow Jones EURO STOXX[1)]												ZDA	Japonska
	Primerjalni indeks		Indeksi glavnih sektorjev gospodarstva											
	Broad	50	Bazni materiali	Potrošniške storitve	Potrošniško blago	Energija	Finance	Industrija	Tehnologija	Javne gospodarske službe	Telekomu-nikacije	Zdravstveno varstvo	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	251,1	2.804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1.131,1	11.180,9
2005	293,8	3.208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1.207,4	12.421,3
2006	357,3	3.795,4	402,3	205,0	293,7	419,8	370,3	391,3	345,3	440,0	416,8	530,2	1.310,5	16.124,0
2006 III	350,2	3.726,8	399,7	202,0	287,9	410,1	364,7	378,4	325,8	438,1	397,8	532,9	1.288,6	15.622,2
IV	383,3	4.032,4	450,4	219,3	315,1	432,7	400,7	419,5	343,1	490,8	450,1	526,3	1.389,2	16.465,0
2007 I	402,5	4.150,5	489,9	233,3	335,7	422,8	418,6	462,7	349,4	512,3	472,8	527,2	1.424,8	17.363,9
II	429,0	4.416,2	549,6	246,8	373,0	454,1	434,2	512,5	376,6	556,0	475,8	536,7	1.496,6	17.678,7
III	416,4	4.317,6	568,3	233,5	373,3	465,6	399,8	494,4	400,9	556,3	476,7	503,8	1.489,8	16.907,5
2006 nov.	384,8	4.052,8	451,8	220,1	319,2	438,6	401,3	420,2	343,6	490,5	456,8	517,4	1.389,4	16.103,9
dec.	389,5	4.070,4	464,4	221,0	319,3	440,4	403,4	433,3	344,6	507,0	463,1	529,4	1.416,2	16.790,2
2007 jan.	400,4	4.157,8	476,4	229,1	328,2	426,5	419,8	452,2	350,4	505,0	485,0	538,1	1.423,9	17.270,0
feb.	410,3	4.230,2	496,6	235,9	339,4	428,2	428,3	476,2	355,3	524,7	481,0	530,4	1.445,3	17.729,4
mar.	397,5	4.070,5	497,9	235,1	340,2	413,9	408,6	461,2	343,0	508,5	452,6	512,9	1.407,0	17.130,0
apr.	421,7	4.330,7	531,7	247,6	363,9	437,2	432,7	493,8	362,4	540,4	477,4	531,5	1.462,7	17.466,5
maj	431,7	4.444,8	545,5	248,5	374,4	454,1	439,8	514,4	374,5	559,2	476,2	547,7	1.511,3	17.577,7
jun.	433,4	4.470,2	571,9	244,2	380,4	471,1	429,4	529,0	393,1	568,2	473,8	529,9	1.514,5	18.001,4
jul.	431,3	4.449,0	585,9	242,6	384,7	491,4	418,7	529,3	399,8	563,1	467,1	513,1	1.520,9	17.986,8
avg.	406,4	4.220,6	550,8	227,8	362,5	444,5	393,5	479,0	390,0	544,4	469,2	495,4	1.454,6	16.461,0
sep.	411,3	4.284,4	569,1	230,1	373,2	461,5	386,3	473,8	414,7	562,7	495,9	503,2	1.496,0	16.233,9
okt.	427,1	4.430,8	587,6	234,9	394,6	463,8	399,4	492,9	419,5	602,4	527,9	507,6	1.539,7	16.910,4
nov.	411,1	4.311,1	548,7	225,3	380,2	450,3	368,7	476,6	400,6	623,8	554,7	500,9	1.460,3	15.506,1

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



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

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

5.1 HICP, druge cene in stroški

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

1. Harmonizirani indeks cen življenskih potrebščin[1)]

	Skupaj					Skupaj (desezorirano, sprememba v odstotkih glede na prejšnje obdobje)						Zaznamek: Administrativne cene[2)]	
	Indeks 2005 = 100	Skupaj	Skupaj brez nepredelane hrane in energije	Blago	Storitve	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Neenergentsko industrijsko blago	Energija (n.s.a.)	Storitve	Skupaj HICP brez administrativnih cen	Administrativne cene
% od skupaj[3)]	100,0	100,0	82,8	59,2	40,8	100,0	11,9	7,6	30,0	9,6	40,8	86,2	13,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-	2,0	2,2
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-	2,0	3,2
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-	2,1	2,8
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	3,0
2006 III	102,5	2,1	1,5	2,3	2,0	0,5	0,4	1,8	0,2	0,6	0,6	2,0	3,1
IV	102,8	1,8	1,6	1,6	2,1	0,1	0,8	0,7	0,3	-4,2	0,6	1,6	2,9
2007 I	102,9	1,9	1,9	1,6	2,4	0,5	0,4	0,0	0,3	1,0	0,7	1,7	2,8
II	104,4	1,9	1,9	1,5	2,6	0,8	0,4	0,8	0,2	3,3	0,7	1,8	2,4
III	104,4	1,9	2,0	1,5	2,5	0,5	1,0	0,9	0,2	0,7	0,6	1,8	2,1
2007 jun.	104,5	1,9	1,9	1,5	2,6	0,2	0,2	0,3	0,1	0,5	0,2	1,8	2,3
jul.	104,3	1,8	1,9	1,2	2,6	0,2	0,1	0,4	0,0	0,5	0,2	1,7	2,1
avg.	104,3	1,7	2,0	1,2	2,6	0,1	0,7	0,4	0,1	-0,9	0,1	1,7	2,1
sep.	104,7	2,1	2,0	1,9	2,5	0,2	0,7	0,2	0,1	0,6	0,1	2,1	2,1
okt.	105,2	2,6	2,1	2,6	2,5	0,4	1,2	0,9	0,2	0,6	0,2	2,6	2,2
nov.[4)]	.	3,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Blago						Storitve					
	Hrana (vključno z alkoholnimi pijačami in tobačnimi izdelki)			Industrijsko blago			Stanovanjske storitve		Prevoz	Komunikacije	Rekreacija in osebne storitve	Razno
	Skupaj	Predelana hrana	Nepredelana hrana	Skupaj	Neenergentsko industrijsko blago	Energija		Najemnine				
% od skupaj[3)]	19,6	11,9	7,6	39,6	30,0	9,6	10,2	6,2	6,4	3,1	14,4	6,7
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,4	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
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
2006 III	2,8	2,1	3,9	2,0	0,7	6,3	2,5	2,1	2,6	-3,6	2,4	2,3
IV	2,9	2,2	4,1	1,0	0,8	1,5	2,5	2,1	2,3	-2,5	2,4	2,4
2007 I	2,5	2,1	3,1	1,1	1,1	1,1	2,6	2,0	2,9	-2,1	2,8	2,5
II	2,5	2,0	3,3	1,0	1,0	0,5	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,6
III	2,5	2,5	2,4	0,9	1,0	0,7	2,7	2,0	2,4	-1,5	3,0	3,4
2007 maj	2,4	1,9	3,1	0,9	1,0	0,3	2,8	2,0	2,8	-1,8	2,9	3,6
jun.	2,4	2,0	3,0	1,0	1,0	0,9	2,8	2,0	2,4	-1,8	3,0	3,5
jul.	2,3	1,9	2,8	0,7	0,9	0,0	2,7	1,9	2,5	-1,7	3,0	3,5
avg.	2,5	2,5	2,4	0,6	1,0	-0,9	2,7	2,0	2,4	-1,1	3,0	3,4
sep.	2,7	3,1	2,1	1,5	1,0	3,0	2,7	2,0	2,4	-1,6	2,9	3,2
okt.	3,5	3,8	3,1	2,1	1,1	5,5	2,7	2,0	2,5	-2,1	2,9	3,2

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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

2) Izračuni ECB na osnovi podatkov Eurostata; ta eksperimentalna statistika lahko prispeva le približno mero nadzorovanja cen, saj sprememb v nadzorovanih cenah ni mogoče v celoti izolirati od drugih vplivov. Za pojasnilo metodologije pri sestavi tega kazalca glej, prosim, http://www.ecb.int/stats/prices/hicp/html/index.en.html.

3) Nanaša se na indeksno obdobje 2007.

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

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

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

	Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih										Gradbeništvo[1]	Cene nepremičnih rezidentov[2]	Cene surovin na svetovnih trgih[3]		Cene nafte[4] (EUR za sodček)
	Skupaj (indeks 2000 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energije						Energija			Skupaj		
			Proizvodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago							Skupaj brez energije	
							Skupaj	Trajno	Netrajno						
% od skupaj[5]	100,0	100,0	89,5	82,4	31,6	21,2	29,6	4,0	25,6	17,6			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,2	1,1	0,6	1,2	3,7	2,4	7,0	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	4,1	7,4	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,8	2,9	1,4	1,1	1,3	1,1	13,4	3,1	7,9	28,5	9,4	44,6
2006	115,8	5,1	3,4	2,8	4,8	1,4	1,7	1,6	1,7	13,2	4,1	6,5	19,7	24,8	52,9
2006 III	116,9	5,4	3,7	3,6	6,3	1,6	1,9	1,8	1,9	11,7	4,6	-	13,4	26,6	55,7
IV	116,6	4,1	2,8	3,5	6,2	1,8	1,6	1,7	1,6	6,1	4,6	6,0[6]	3,9	23,0	47,3
2007 I	117,3	2,9	2,5	3,4	6,0	2,0	1,5	1,9	1,5	1,3	4,4	-	-5,5	15,7	44,8
II	118,5	2,4	2,6	3,2	5,5	2,0	1,7	1,8	1,6	-0,4	4,5	.	-3,1	13,8	51,0
III	119,3	2,1	2,7	3,0	4,3	1,6	2,4	1,8	2,5	-0,8	.	-	2,0	6,7	54,2
2007 jun.	118,8	2,3	2,6	3,1	5,1	1,9	1,7	1,8	1,6	-0,5	-	-	0,3	14,2	52,6
jul.	119,1	1,8	2,3	2,9	4,6	1,7	1,9	1,7	1,9	-1,9	-	-	-1,7	7,8	55,2
avg.	119,2	1,8	2,3	3,0	4,3	1,7	2,4	1,8	2,5	-2,0	-	-	-3,4	5,4	52,4
sep.	119,6	2,7	3,4	3,1	4,1	1,6	2,9	1,9	3,0	1,6	-	-	12,1	6,9	55,2
okt.	120,4	3,3	3,9	3,1	4,0	1,5	3,3	1,8	3,5	4,0	-	-	19,5	3,5	57,7
nov.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	26,9	-0,1	62,8

3. Strošek dela na uro[7]

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po izbranih gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalec dogovorjenih plač[8]
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj[5]	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	110,8	3,2	2,9	4,0	3,3	4,0	3,0	2,4
2004	113,5	2,4	2,3	2,7	2,8	2,8	2,1	2,1
2005	116,5	2,7	2,7	2,7	2,6	2,5	2,8	2,1
2006	119,6	2,6	2,7	2,3	3,4	2,1	2,2	2,3
2006 III	119,9	2,6	2,7	2,4	3,7	1,9	2,0	2,1
IV	120,6	2,4	2,4	2,1	2,8	2,2	2,2	2,5
2007 I	121,3	2,3	2,3	1,9	2,3	2,0	2,2	2,0
II	122,1	2,5	2,5	1,8	2,7	3,2	2,2	2,3
III	.	.	.	.	.	.	.	2,2

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

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

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

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

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po gospodarskih dejavnostih					
			Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevozništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Stroški dela na enoto[1)]							
2003	106,7	1,9	6,2	0,4	3,4	2,1	1,8	3,1
2004	108,0	1,3	-7,9	-0,2	3,7	0,6	2,6	2,3
2005	109,1	1,0	6,8	-0,6	3,5	0,7	1,6	1,9
2006	110,0	0,8	1,7	-1,0	1,5	0,1	2,0	2,5
2006 II	110,2	1,2	1,4	-0,8	0,5	0,7	1,5	3,6
III	110,0	1,1	3,3	-0,8	1,6	-0,2	2,5	2,8
IV	110,0	0,1	-0,2	-1,6	2,4	-0,5	2,2	0,9
2007 I	110,7	0,8	0,2	-1,4	1,8	-0,6	3,4	1,8
II	111,4	1,1	0,6	0,0	6,3	-0,1	3,1	0,6
	Nadomestilo na zaposlenega							
2003	107,7	2,3	2,5	2,2	2,9	2,0	2,5	2,5
2004	110,1	2,2	2,5	2,7	2,9	1,5	2,0	2,3
2005	112,0	1,8	1,7	1,5	2,4	1,7	2,0	1,9
2006	114,5	2,2	1,3	3,2	3,4	1,6	1,5	2,1
2006 II	114,5	2,4	0,2	3,1	3,2	1,8	1,2	3,0
III	114,6	2,4	2,5	3,4	3,4	1,2	1,6	2,5
IV	115,1	1,8	2,4	3,0	3,6	1,8	1,7	0,6
2007 I	116,1	2,1	2,9	2,3	3,4	1,4	2,8	1,9
II	116,5	1,8	3,4	3,2	3,3	1,4	2,0	0,6
	Delovna produktivnost[2)]							
2003	101,0	0,4	-3,4	1,8	-0,5	-0,1	0,7	-0,6
2004	101,9	0,9	11,2	2,9	-0,8	0,9	-0,7	0,0
2005	102,6	0,7	-4,8	2,2	-1,0	1,0	0,3	0,1
2006	104,0	1,4	-0,4	4,3	1,9	1,5	-0,5	-0,4
2006 II	103,8	1,3	-1,2	4,0	2,7	1,0	-0,3	-0,5
III	104,2	1,2	-0,7	4,3	1,8	1,4	-0,8	-0,2
IV	104,7	1,7	2,6	4,7	1,2	2,2	-0,5	-0,4
2007 I	104,9	1,4	2,7	3,7	1,7	1,9	-0,6	0,1
II	104,6	0,8	2,8	3,3	-2,8	1,5	-1,1	0,1

5. Deflatorji bruto domačega proizvoda

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Domače povpraševanje				Izvoz[3)]	Uvoz[3)]
			Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	107,4	2,2	2,0	2,1	2,4	1,2	-1,2	-1,7
2004	109,5	2,0	2,2	2,1	2,3	2,5	1,1	1,6
2005	111,6	1,9	2,3	2,1	2,6	2,4	2,6	3,8
2006	113,7	1,9	2,4	2,2	2,1	2,7	2,7	4,0
2006 III	114,0	2,0	2,4	2,1	2,2	2,8	2,7	3,6
IV	114,5	1,7	1,7	1,8	0,6	2,7	2,0	2,0
2007 I	115,3	2,2	1,8	1,7	1,5	3,2	1,7	0,8
II	116,1	2,3	1,9	1,7	0,7	3,2	1,9	0,9
III	116,6	2,2	1,9	1,8	1,3	2,8	1,6	0,8

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

1. BDP in elementi porabe

	BDP								
	Skupaj	Domače povpraševanje					Zunanjetrgovinska bilanca[1]		
		Skupaj	Zasebna potrošnja	Državna potrošnja	Bruto investicije v osnovna sredstva	Spremembe zalog[2]	Skupaj	Izvoz[1]	Uvoz[1]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)								
2003	7.489,9	7.333,2	4.295,5	1.531,4	1.505,6	0,7	156,8	2.640,2	2.483,4
2004	7.774,6	7.614,2	4.449,6	1.587,1	1.572,8	4,7	160,3	2.844,4	2.684,0
2005	8.051,9	7.933,1	4.612,9	1.651,0	1.656,7	12,4	118,8	3.057,7	2.938,9
2006	8.440,7	8.338,6	4.801,5	1.719,2	1.790,4	27,5	102,0	3.391,1	3.289,1
2006 III	2.122,9	2.102,8	1.206,9	431,3	452,3	12,3	20,1	852,0	831,9
IV	2.149,4	2.110,6	1.215,3	432,9	462,4	0,0	38,8	879,1	840,3
2007 I	2.180,6	2.147,1	1.220,3	439,7	475,7	11,4	33,5	890,5	857,0
II	2.202,3	2.160,0	1.235,1	441,4	479,0	4,3	42,3	905,1	862,8
III	2.227,6	2.187,4	1.247,3	446,1	485,3	8,8	40,2	929,4	889,1
	odstotek BDP								
2006	100,0	98,8	56,9	20,4	21,2	0,3	1,2	-	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano[3])								
	četrtletne spremembe v odstotkih								
2006 III	0,6	0,8	0,5	0,5	0,9	-	-	1,0	1,7
IV	0,8	0,3	0,5	0,4	1,6	-	-	3,0	1,7
2007 I	0,8	1,0	0,0	0,9	1,8	-	-	0,9	1,4
II	0,3	0,0	0,6	0,2	0,0	-	-	0,8	0,1
III	0,7	0,8	0,5	0,6	0,9	-	-	2,5	2,7
	letne spremembe v odstotkih								
2003	0,8	1,5	1,2	1,8	1,3	-	-	1,1	3,1
2004	2,0	1,8	1,6	1,3	2,2	-	-	7,0	6,7
2005	1,5	1,7	1,5	1,4	2,7	-	-	4,5	5,2
2006	2,8	2,6	1,8	1,9	4,9	-	-	7,8	7,6
2006 III	2,9	3,0	1,7	1,9	5,0	-	-	6,6	7,2
IV	3,3	2,5	2,1	2,1	5,8	-	-	8,9	6,9
2007 I	3,2	2,9	1,4	2,0	7,1	-	-	6,6	6,1
II	2,5	2,1	1,5	2,0	4,3	-	-	5,9	4,9
III	2,7	2,1	1,6	2,0	4,4	-	-	7,4	6,0
	doprinosi k četrtletnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah								
2006 III	0,6	0,8	0,3	0,1	0,2	0,3	-0,2	-	-
IV	0,8	0,3	0,3	0,1	0,3	-0,4	0,6	-	-
2007 I	0,8	0,9	0,0	0,2	0,4	0,4	-0,2	-	-
II	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	-0,4	0,3	-	-
III	0,7	0,8	0,3	0,1	0,2	0,2	-0,1	-	-
	doprinosi k letnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah								
2003	0,8	1,4	0,7	0,4	0,3	0,1	-0,6	-	-
2004	2,0	1,8	0,9	0,3	0,4	0,2	0,2	-	-
2005	1,5	1,7	0,9	0,3	0,5	0,0	-0,2	-	-
2006	2,8	2,6	1,0	0,4	1,0	0,1	0,2	-	-
2006 III	2,9	3,0	1,0	0,4	1,0	0,6	-0,1	-	-
IV	3,3	2,5	1,2	0,4	1,2	-0,4	0,8	-	-
2007 I	3,2	2,9	0,8	0,4	1,5	0,2	0,3	-	-
II	2,5	2,1	0,9	0,4	0,9	-0,1	0,4	-	-
III	2,7	2,0	0,9	0,4	0,9	-0,2	0,6	-	-

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 tabelama 7.1.2 in 7.3.1.
2) Vključno s prevzemi in brez odprodaj vrednostnih predmetov.
3) Letni podatki niso prilagojeni za spremembe v številu delovnih dni.

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Davki minus subvencije proizvodom
	Skupaj	Kmetijske, lovske, gozdarske in ribiške dejavnosti	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevozništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)							
2003	6.728,9	150,9	1.394,6	390,8	1.427,6	1.831,6	1.533,5	761,1
2004	6.978,7	153,8	1.430,3	412,6	1.479,1	1.908,7	1.594,3	795,8
2005	7.213,2	142,2	1.458,0	438,7	1.518,4	1.999,6	1.656,4	838,6
2006	7.537,5	138,1	1.521,9	481,2	1.572,0	2.105,6	1.718,8	903,2
2006 III	1.898,5	34,9	383,1	122,2	396,5	530,0	431,9	224,4
IV	1.916,6	35,3	387,3	124,8	400,1	535,7	433,3	232,9
2007 I	1.942,5	35,6	395,0	128,8	403,1	541,7	438,3	238,0
II	1.963,7	35,9	399,9	129,5	407,0	549,9	441,5	238,6
III	1.991,4	37,9	405,7	131,3	411,6	559,0	445,8	236,2
	odstotek od dodane vrednosti							
2006	100,0	1,8	20,2	6,4	20,9	27,9	22,8	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano[1])							
	četrtletne spremembe v odstotkih							
2006 III	0,6	-0,4	0,8	0,9	0,8	0,5	0,2	0,5
IV	0,7	0,5	0,9	1,2	0,7	0,7	0,3	2,0
2007 I	0,9	1,4	1,2	2,1	0,7	0,8	0,6	-0,2
II	0,4	-1,1	0,5	-1,3	0,7	0,7	0,2	-0,6
III	0,7	-0,7	1,3	0,0	0,9	0,7	0,3	0,7
	letne spremembe v odstotkih							
2003	0,7	-6,0	0,4	0,1	0,6	1,5	0,9	1,6
2004	2,1	10,5	2,4	0,8	2,4	1,7	1,4	1,6
2005	1,5	-5,9	0,6	1,4	1,6	2,7	1,4	1,6
2006	2,7	-1,7	3,8	4,4	2,8	3,0	1,2	3,4
2006 III	2,9	-2,4	4,2	4,8	3,2	3,1	1,2	2,5
IV	3,2	0,2	4,6	5,2	3,7	3,3	1,2	3,8
2007 I	3,2	1,7	4,0	7,4	3,4	3,3	1,4	2,7
II	2,6	0,5	3,6	3,0	2,9	2,8	1,3	1,6
III	2,7	0,1	4,0	2,1	3,0	3,0	1,4	1,8
	doprinosi k četrtletnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah							
2006 III	0,6	0,0	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	-
IV	0,7	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	-
2007 I	0,9	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	-
II	0,4	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,2	0,1	-
III	0,7	0,0	0,3	0,0	0,2	0,2	0,1	-
	doprinosi k letnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah							
2003	0,7	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-
2004	2,1	0,2	0,5	0,0	0,5	0,4	0,3	-
2005	1,5	-0,1	0,1	0,1	0,3	0,7	0,3	-
2006	2,7	0,0	0,8	0,3	0,6	0,8	0,3	-
2006 III	2,9	0,0	0,8	0,3	0,7	0,9	0,3	-
IV	3,2	0,0	0,9	0,3	0,8	0,9	0,3	-
2007 I	3,2	0,0	0,8	0,5	0,7	0,9	0,3	-
II	2,6	0,0	0,7	0,2	0,6	0,8	0,3	-
III	2,7	0,0	0,8	0,1	0,6	0,9	0,3	-

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

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

3. Industrijska proizvodnja

	Skupaj	Industrija brez gradbeništva										Gradbeništvo
		Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj		Industrija brez gradbeništva in energetike						Energija	
				Prozivodnja	Skupaj	Proizvodi za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošniško blago				
								Skupaj	Trajno	Netrajno		
% od skupaj[1]	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	2,1	102,5	2,2	2,2	2,1	2,4	3,4	0,6	0,1	0,7	2,2	-0,5
2005	1,2	103,9	1,3	1,3	1,1	0,9	2,8	0,4	-1,0	0,7	1,4	-0,2
2006	3,8	108,0	4,0	4,3	4,4	4,9	5,9	2,4	4,2	2,1	0,9	4,1
2006 IV	4,2	109,4	4,0	4,9	4,9	5,4	6,7	3,2	5,5	2,8	-3,2	7,0
2007 I	4,7	110,5	3,9	5,9	6,0	6,6	7,0	4,0	4,2	4,0	-7,6	10,9
II	3,0	111,0	2,7	3,2	3,2	3,1	4,6	2,1	1,3	2,3	-0,5	2,6
III	3,7	112,6	3,9	4,1	4,1	3,2	6,5	3,1	2,0	3,3	1,4	1,6
2007 apr.	3,0	110,2	2,9	3,9	4,1	3,9	5,2	2,7	1,5	2,9	-3,2	3,7
maj	2,6	111,3	2,7	2,9	2,9	2,6	3,9	2,1	0,4	2,4	2,0	2,8
jun.	3,3	111,3	2,5	2,8	2,7	2,7	4,6	1,6	2,1	1,5	-0,3	1,4
jul.	3,8	112,1	4,0	4,7	4,8	4,0	7,1	2,9	1,7	3,1	-1,0	1,5
avg.	4,2	113,4	4,4	4,7	4,8	3,2	7,1	5,1	4,6	5,1	1,6	2,5
sep.	3,2	112,5	3,3	3,1	3,0	2,5	5,5	1,7	0,9	1,8	3,8	1,0
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)											
2007 apr.	-1,8	-	-0,8	-1,0	-1,5	-1,5	-0,9	-1,1	-1,8	-0,9	0,9	-1,2
maj	1,0	-	1,0	0,8	1,0	0,8	1,1	0,8	1,6	0,6	2,8	0,2
jun.	0,6	-	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	-0,3	0,1	-0,4	1,0	0,0
jul.	0,4	-	0,7	0,8	0,7	0,5	1,5	0,3	-0,2	0,4	-0,2	0,2
avg.	1,1	-	1,2	1,2	1,3	1,2	1,4	1,8	3,9	1,4	0,7	0,3
sep.	-0,9	-	-0,8	-1,2	-1,3	-1,5	-1,0	-1,6	-3,7	-1,3	0,8	-0,1

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

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Maloprodaja							Registracije novih osebnih avtomobilov	
	Proizvodnja[2] (tekoče cene)		Proizvodnja (tekoče cene)		Tekoče cene	Stalne cene							
	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Skupaj	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Hrana, pijača in tobačni izdelki	Neživila			Skupaj (s.a.) v tisočih[3]	Skupaj
										Tekstilni izdelki, oblačila, obutev	Stanovanjska oprema		
% od skupaj[1]	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	104,0	7,3	106,3	5,1	2,3	105,3	1,6	1,2	1,7	1,9	3,3	926	1,0
2005	109,2	3,9	110,8	3,6	2,2	106,7	1,3	0,6	1,7	2,3	1,2	941	1,6
2006	119,2	9,2	118,9	7,3	3,4	108,9	2,1	0,7	2,7	2,9	4,9	971	3,1
2006 IV	122,9	7,3	121,9	7,6	3,4	109,8	2,3	-0,2	3,5	3,1	7,0	989	5,7
2007 I	124,9	7,9	124,5	7,6	2,6	109,6	1,6	0,4	2,4	4,2	4,2	950	-1,8
II	128,6	10,4	126,0	6,4	2,1	109,8	0,9	-0,2	1,7	3,0	2,3	952	-1,9
III	128,3	6,3	127,4	6,2	2,4	110,5	1,2	-0,7	2,4	5,1	2,3	960	0,7
2007 maj	127,3	7,3	126,3	5,0	1,0	109,3	0,0	-0,4	0,0	-1,9	0,8	967	-0,8
jun.	132,7	13,5	127,7	5,2	2,4	110,0	1,1	-0,7	2,8	4,1	3,5	971	0,7
jul.	128,4	12,0	127,5	10,3	2,4	110,4	1,4	-1,8	3,5	5,6	4,1	949	0,9
avg.	129,4	5,3	128,3	6,3	2,0	110,4	0,8	0,2	1,2	0,9	1,9	959	0,7
sep.	127,2	1,8	126,3	2,4	2,7	110,6	1,5	-0,4	2,5	8,7	0,8	971	0,4
okt.	.	.	.	.	2,7	109,8	0,2	0,6	0,1	.	.	960	-0,3
	mesečne spremembe v odstotkih (desezonirano)												
2007 maj	-	1,2	-	1,9	-0,6	-	-0,7	-0,8	-0,8	-3,5	-0,4	-	5,4
jun.	-	4,2	-	1,1	0,8	-	0,6	-0,1	1,2	3,0	1,3	-	0,4
jul.	-	-3,2	-	-0,2	0,5	-	0,4	0,1	0,4	1,0	0,5	-	-2,2
avg.	-	0,7	-	0,6	0,1	-	0,0	0,2	-0,2	-0,3	0,5	-	1,0
sep.	-	-1,7	-	-1,6	0,5	-	0,2	0,2	0,2	1,9	-1,2	-	1,2
okt.	-	.	-	.	-0,3	-	-0,7	-0,2	-1,1	.	.	-	-1,1

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

5.2 Proizvodnja in povpraševanje

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

5. Ankete o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov

	Kazalec gospodarske klime[2] (dolgoročno povprečje = 100)	Predelovalne dejavnosti					Kazalec zaupanja potrošnikov[3]				
		Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih				Izkoriščenost zmogljivosti[4] (%)	Skupaj[5]	Finančno stanje v naslednjih 12 mesecih	Gospodarska situacija v naslednjih 12 mesecih	Stopnje brezposelnosti v naslednjih 12 mesecih	Varčevanja v naslednjih 12 mesecih
		Skupaj[5]	Naročila	Zaloge končanih proizvodov	Pričakovana proizvodnja						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003	93,1	-10	-25	10	4	80,8	-18	-5	-20	37	-10
2004	99,2	-5	-15	8	10	81,5	-14	-4	-14	30	-9
2005	97,9	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106,9	2	0	6	13	83,3	-9	-3	-9	15	-9
2006 III	108,2	4	3	5	12	83,8	-8	-3	-10	12	-8
IV	109,9	6	6	4	15	84,2	-7	-3	-7	10	-9
2007 I	110,0	6	7	4	14	84,6	-5	-2	-5	6	-8
II	111,6	6	8	4	15	84,6	-2	-1	0	2	-7
III	109,3	4	5	5	13	84,3	-4	-2	-3	3	-7
2007 jun.	111,7	6	7	4	15	-	-2	-1	2	2	-7
jul.	111,0	5	6	5	14	84,3	-2	-1	1	0	-7
avg.	110,0	5	7	5	13	-	-4	-2	-2	3	-7
sep.	106,9	3	3	7	11	-	-6	-3	-7	6	-7
okt.	106,0	2	1	7	11	84,2	-6	-3	-6	5	-10
nov.	104,8	3	2	7	12	-	-8	-4	-11	7	-11

	Kazalec zaupanja v gradbeništvu			Kazalec zaupanja v trgovini na drobno				Kazalec zaupanja v storitvenih dejavnostih			
	Skupaj[5]	Naročila	Pričakovano zaposlovanje	Skupaj[5]	Trenutni poslovni položaj	Obseg zalog	Pričakovani poslovni položaj	Skupaj[5]	Poslovna klima	Povpraševanje v preteklih mesecih	Povpraševanje v prihodnjih mesecih
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2003	-16	-23	-9	-10	-12	16	0	4	-4	3	14
2004	-12	-20	-4	-8	-12	14	1	11	6	8	18
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	0	-5	5	0	3	14	13	18	13	18	23
2006 III	3	-2	7	2	5	13	14	19	14	19	25
IV	3	-3	8	2	8	13	11	20	13	21	26
2007 I	0	-8	9	-1	1	16	12	21	16	21	25
II	0	-6	6	1	4	13	14	22	19	22	25
III	-1	-8	7	1	7	14	10	20	16	20	24
2007 jun.	1	-5	6	2	4	12	13	21	18	20	25
jul.	0	-6	6	3	9	14	13	21	17	21	26
avg.	-1	-9	6	3	10	14	13	21	17	21	24
sep.	0	-8	8	-3	2	15	4	18	13	18	22
okt.	-2	-9	6	-2	3	17	8	18	15	17	22
nov.	-4	-12	4	2	6	15	15	14	10	12	18

Vir: Evropska komisija (Economic and Financial Affairs DG).
1) Razlika med odstotkom sodelujočih, ki so dali pozitiven odgovor in odstotkom sodelujočih, ki so dali negativen odgovor.
2) Kazalec ekonomskih pričakovanj je sestavljen iz kazalcev zaupanja v industriji, storitvah, maloprodaji in gradbeništvu ter kazalca potrošniškega zaupanja; ponder kazalca zaupanja v industriji je 40%, ponder kazalca zaupanja v storitvah je 30%, ponder kazalca potrošniškega zaupanja je 20%, ostala dva kazalca pa imata 5% ponderje. Vrednosti kazalca ekonomskih pričakovanj kažejo nadpovprečna (podpovprečna) ekonomska pričakovanja, izračunana za obdobje med letoma 1990 in 2006.
3) Zaradi sprememb vprašalnika, ki je bil uporabljen v francoski raziskavi, rezultati, ki se nanašajo na euroobmočje po januarju 2004, niso popolnoma primerljivi s prejšnjimi rezultati.
4) Podatki se zbirajo januarja, aprila, julija in oktobra vsako leto. Prikazani četrtletni izračuni predstavljajo povprečje dveh zaporednih raziskav. Letni podatki so pridobljeni iz četrtletnih povprečij.
5) Kazalci zaupanja so izračunani kot enostavno povprečje prikazanih komponent; za izračun kazalcev zaupanja sta oceni zalog (stolpca 4 in 17) in nezaposlenosti (stolpec 10) uporabljeni z nasprotnima predznakoma.

5.3 Trg dela[1)]

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

1. Zaposlenost

	Celotno gospodarstvo		Po zaposlitvenem statusu		Po gospodarskih dejavnostih					
	V milijonih (desezonirano)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevozništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj[2)]	100,0	100,0	84,6	15,4	4,2	17,6	7,6	25,1	15,5	30,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	136,153	0,4	0,4	0,8	-2,6	-1,4	0,5	0,8	0,9	1,6
2004	137,368	0,9	0,7	1,8	-0,8	-1,1	1,5	1,3	2,2	1,3
2005	138,546	0,9	1,0	0,0	-1,1	-1,3	2,5	0,7	2,4	1,4
2006	140,639	1,5	1,7	0,7	-1,2	-0,2	2,6	1,5	3,6	1,6
2006 II	140,542	1,7	1,8	1,0	-0,1	-0,1	1,9	1,9	3,6	1,8
III	140,893	1,6	1,7	0,6	-1,6	0,0	2,8	1,6	3,9	1,4
IV	141,399	1,5	1,7	0,7	-2,5	-0,2	4,0	1,3	3,8	1,6
2007 I	142,210	1,8	2,1	-0,1	-1,0	0,3	5,8	1,3	3,8	1,4
II	142,983	1,7	2,1	-0,2	-2,2	0,4	5,8	1,1	4,0	1,3
	četrtletne spremembe v odstotkih (desezonirano)									
2006 II	0,822	0,6	0,6	0,5	0,6	0,1	1,3	0,7	0,9	0,5
III	0,351	0,3	0,4	-0,6	-1,4	0,0	0,8	0,2	1,0	0,1
IV	0,506	0,4	0,4	0,0	-0,6	0,0	1,6	0,0	1,0	0,4
2007 I	0,811	0,6	0,6	0,4	0,4	0,2	1,9	0,5	0,9	0,4
II	0,773	0,5	0,5	0,5	-0,6	0,1	1,6	0,6	1,0	0,4

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti[3)]				Po spolu[4)]			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladina		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj[2)]	100,0		78,2		21,8		49,6		50,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	12,638	8,6	9,852	7,6	2,786	16,3	6,307	7,7	6,331	9,8
2004	13,038	8,8	10,120	7,7	2,918	17,0	6,521	7,9	6,517	9,9
2005	13,268	8,9	10,332	7,8	2,935	17,2	6,684	8,0	6,583	9,9
2006	12,468	8,2	9,751	7,3	2,717	16,1	6,187	7,4	6,280	9,3
2006 III	12,243	8,1	9,605	7,1	2,639	15,7	6,056	7,2	6,187	9,2
IV	11,953	7,9	9,308	6,9	2,646	15,7	5,900	7,0	6,053	9,0
2007 I	11,574	7,6	9,065	6,7	2,509	15,1	5,644	6,7	5,930	8,7
II	11,366	7,5	8,914	6,6	2,452	14,7	5,560	6,6	5,806	8,5
III	11,225	7,3	8,806	6,5	2,418	14,5	5,522	6,5	5,703	8,3
2007 maj	11,374	7,5	8,920	6,6	2,454	14,7	5,566	6,6	5,808	8,5
jun.	11,323	7,4	8,873	6,5	2,451	14,7	5,550	6,6	5,774	8,5
jul.	11,276	7,4	8,847	6,5	2,429	14,6	5,538	6,6	5,738	8,4
avg.	11,239	7,4	8,817	6,5	2,422	14,5	5,529	6,6	5,710	8,3
sep.	11,159	7,3	8,755	6,4	2,404	14,4	5,498	6,5	5,661	8,3
okt.	11,077	7,2	8,706	6,4	2,371	14,3	5,475	6,5	5,601	8,2

Vir: Eurostat.
1) Podatki o zaposlenosti se nanašajo na osebe in temeljijo na ESR 95. Podatki o nezaposlenosti se nanašajo na osebe in sledijo priporočilom ILO.
2) V letu 2006.
3) Odrasli: 25 let in starejši; mladina: pod 25 let starosti; stopnje so izražene kot odstotek od delovne sile v ustrezni starostni skupini.
4) Stopnje so izražene kot odstotek od delovne sile za ustrezni spol.

6 DRŽAVNE FINANCE

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

1. 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
1998	46,6	46,3	12,2	9,2	2,7	13,9	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	42,5
1999	47,0	46,7	12,5	9,3	2,9	14,2	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
2000	46,6	46,4	12,7	9,5	2,9	13,9	0,6	15,9	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,7
2001	45,8	45,6	12,3	9,3	2,7	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,2	0,3	41,8
2002	45,3	45,0	11,8	9,1	2,5	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,3
2003	45,0	44,4	11,4	8,9	2,3	13,5	0,4	15,8	8,2	4,7	2,1	0,6	0,5	41,2
2004	44,6	44,1	11,3	8,6	2,5	13,5	0,3	15,6	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,8
2005	45,0	44,5	11,6	8,6	2,6	13,7	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	41,1
2006	45,6	45,3	12,2	8,8	3,0	13,9	0,3	15,5	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,8

2. Euroobmočje – odhodki

	Skupaj	Tekoči odhodki								Investicijski odhodki				Zaznamek primarni odhodki[3)]
		Skupaj	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči prenosi					Naložbe	Kapitalski prenosi		
							Socialana plačila	Subvencije	Ki jih plačajo ustanove EU				Ki jih plačajo ustanove EU	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	48,9	45,1	10,6	4,7	4,6	25,2	22,2	2,1	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,3
1999	48,4	44,5	10,6	4,8	4,1	25,1	22,1	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,4
2000	47,7	43,9	10,4	4,8	3,9	24,8	21,7	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	43,7
2001	47,7	43,8	10,3	4,8	3,8	24,8	21,8	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,9
2002	47,9	44,0	10,4	4,9	3,5	25,2	22,3	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,4
2003	48,1	44,2	10,5	4,9	3,3	25,4	22,6	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,4	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,4	1,7	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,3
2005	47,5	43,6	10,4	5,1	3,0	25,2	22,4	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,5
2006	47,2	43,1	10,2	5,0	2,9	25,0	22,2	1,7	0,5	4,1	2,5	1,6	0,0	44,3

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	Nadomestila zaposlenih	Vmesna poraba	Prenosi v naravi prek tržnih proizvajalcev	Potrošnja stalnega kapitala	Prodaja (minus)	Kolektivna potrošnja	Individualna potrošnja
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	-2,3	-2,3	-0,2	0,1	0,1	2,3	19,8	10,6	4,7	4,8	1,8	2,3	8,2	11,6
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,8	1,8	2,3	8,3	11,6
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,2	11,6
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,9	10,3	4,8	5,0	1,8	2,2	8,1	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,3	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,2	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	4,9	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2004	-2,8	-2,4	-0,4	-0,3	0,1	0,3	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	20,5	10,4	5,1	5,2	1,9	2,2	8,2	12,3
2006	-1,6	-1,6	-0,1	-0,2	0,3	1,3	20,4	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,3

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

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	0,0	-4,0	0,4	-5,6	-0,2	-4,1	-3,5	0,5	-3,1	-1,6	-2,9	-2,7	2,5
2004	0,0	-3,8	1,3	-7,3	-0,3	-3,6	-3,5	-1,2	-1,7	-1,2	-3,4	-2,3	2,3
2005	-2,3	-3,4	1,2	-5,1	1,0	-2,9	-4,2	-0,1	-0,3	-1,6	-6,1	-1,5	2,7
2006	0,4	-1,6	2,9	-2,5	1,8	-2,5	-4,4	0,7	0,6	-1,4	-3,9	-1,2	3,8

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

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

2) Davčna obremenitev zajema davke in socialne prispevke.

3) Zajema skupne odhodke brez odhodkov za obresti.

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

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

6.2 Javni dolg[1)]
(odstotek BDP)

1. Euroobmočje – po finančnih instrumentih in po sektorju imetnika

	Skupaj	Finančni instrumenti				Imetniki				
		Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki[2)]				Drugi upniki[3)]
						Skupaj	MFI	Druga finančna podjetja	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1997	74,1	2,8	16,2	6,4	48,8	55,6	28,4	13,6	13,7	18,4
1998	72,8	2,7	15,2	5,3	49,6	52,4	26,5	14,5	11,4	20,4
1999	72,0	2,9	14,4	4,2	50,5	48,8	25,3	13,8	9,6	23,2
2000	69,4	2,7	13,2	3,7	49,8	44,3	22,0	12,5	9,8	25,1
2001	68,3	2,8	12,4	4,0	49,2	42,1	20,6	11,2	10,3	26,3
2002	68,1	2,7	11,8	4,5	49,1	40,2	19,3	10,7	10,1	28,0
2003	69,1	2,0	12,3	5,0	49,7	39,4	19,4	11,2	8,8	29,8
2004	69,5	2,2	11,9	5,0	50,5	37,5	18,4	10,8	8,4	32,0
2005	70,3	2,4	11,8	4,7	51,4	35,5	17,3	10,9	7,2	34,8
2006	68,6	2,5	11,4	4,1	50,7	32,9	17,6	8,4	6,9	35,7

2. Euroobmočje – po izdajatelju, dospelosti in valuti denominacije

	Skupaj	Izdajatelj[4)]				Izvirna dospelost			Preostala dospelost			Valute	
		Enote centralne ravni države	Enote federalne države	Enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti	Do 1 leta	Nad 1 leto	Spremenljiva obrestna mera	Do 1 leta	Nad 1 leto in do 5 let	Nad 5 let	Euro ali valute sodelujočih držav članic[5)]	Druge valute
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	74,1	62,1	6,0	5,4	0,6	9,4	64,7	8,4	18,1	25,3	30,7	72,1	2,0
1998	72,8	61,1	6,1	5,3	0,4	8,1	64,6	7,5	15,4	26,4	30,9	70,9	1,8
1999	72,0	60,4	6,0	5,1	0,4	7,3	64,7	6,6	13,6	27,9	30,5	69,8	2,1
2000	69,4	58,2	5,9	4,9	0,4	6,5	62,9	5,8	13,4	27,9	28,1	67,5	1,9
2001	68,3	57,1	6,1	4,8	0,4	7,0	61,4	4,9	13,7	26,6	28,0	66,7	1,7
2002	68,1	56,7	6,3	4,8	0,4	7,6	60,5	4,9	15,3	25,0	27,8	66,7	1,5
2003	69,1	56,9	6,5	5,1	0,6	7,8	61,4	4,8	14,7	25,8	28,6	68,0	1,1
2004	69,5	57,3	6,6	5,1	0,4	7,8	61,7	4,6	14,7	26,2	28,7	68,5	1,1
2005	70,3	57,8	6,7	5,3	0,5	7,9	62,4	4,6	14,9	25,7	29,7	69,1	1,2
2006	68,6	56,1	6,6	5,4	0,6	7,5	61,2	4,5	14,4	24,8	29,5	67,7	0,9

3. Države euroobmočja

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	98,6	63,8	31,1	97,9	48,7	62,9	104,3	6,3	52,0	64,6	56,9	27,9	44,3
2004	94,2	65,6	29,5	98,6	46,2	64,9	103,8	6,4	52,4	63,8	58,3	27,6	44,1
2005	92,2	67,8	27,4	98,0	43,0	66,7	106,2	6,2	52,3	63,4	63,7	27,4	41,4
2006	88,2	67,5	25,1	95,3	39,7	64,2	106,8	6,6	47,9	61,7	64,8	27,1	39,2

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

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

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

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

	Skupaj	Vir spremembe				Finančni inštrument				Imetnik			
		Zadolževanje[2)]	Učinek vrednotenja[3)]	Druge spremembe v obsegu[4)]	Učinek agregacije[5)]	Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji	Domači upniki[6)]	MFI	Druga finančna podjetja	Drugi upniki[7)]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	1,8	2,2	-0,3	0,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,8	2,8	-0,9	-0,7	1,5	2,7
1999	2,0	1,6	0,4	0,0	0,0	0,2	-0,2	-0,9	2,8	-1,6	-0,2	-0,2	3,6
2000	1,0	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,3	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,1
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,4	1,4	-0,3	-0,5	-0,8	2,2
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,5	-0,5	-0,1	2,6
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,6	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,3	-0,3	0,1	3,4
2005	3,1	3,1	0,1	-0,1	0,0	0,3	0,2	-0,1	2,6	-0,7	-0,4	0,5	3,8
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,4	1,6	-1,0	1,0	-2,1	2,5

2. Euroobmočje – prilagoditve primanjkljaja–dolga

	Sprememba dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)[8)]	Prilagoditev primanjkljaja-dolga[9)]											
			Skupaj	Transakcije z glavnimi finančnimi sredstvi v lasti širše opredeljene države							Učinki vrednotenja		Druge spremembe v obsegu	Drugo[10)]
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji[11)]	Delnice in drugi lastniški kapital	Privatizacije	Dokapitalizacija		Učinki deviznega tečaja		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,2	0,2	0,0	0,1	-0,4	-0,7	0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,5	0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,1	0,4	0,2	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	1,0	0,7	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
2001	1,9	-1,8	0,0	-0,5	-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	0,0	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,8	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,1
2005	3,1	-2,6	0,5	0,7	0,4	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,2
2006	1,5	-1,6	-0,1	0,3	0,4	-0,1	0,2	-0,1	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,5

Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na Euro 13 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 ali izdanih vrednostnih papirjev).
4) Vključuje še posebej vpliv ponovne klasifikacije enot in določenih vrst prevzema dolga.
5) Razlika med spremembami agregatnega dolga, ki izhajajo iz seštevka državnega dolga, in seštevkom sprememb dolga držav zaradi gibanja deviznih tečajev, ki so bili uporabljeni za agregacijo pred letom 2001.
6) Imetniki, ki so rezidenti države, ki je izdala dolg.
7) Vključuje rezidente držav euroobmočja poleg države, ki je izdala dolg.
8) Vključno z izkupičkom od prodaje licenc UMTS.
9) Razlika med letno spremembo bruto nominalnega konsolidiranega dolga in primanjkljajem kot odstotkom BDP.
10) V glavnem transakcije z drugimi sredstvi in obveznostmi (trgovski kredit, druge terjatve/obveznosti in izvedeni finančni instrumenti).
11) Razen izvedenih finančnih instrumentov.

6.4 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
2001	II	46,9	46,5	13,4	13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,3
	III	43,5	43,1	11,6	12,4	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
	IV	49,1	48,7	13,5	13,9	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,0
2002	I	41,9	41,5	10,1	12,7	15,4	1,7	0,8	0,4	0,2	38,5
	II	45,6	45,2	12,6	12,7	15,5	2,0	1,6	0,5	0,3	41,1
	III	43,5	43,1	11,2	12,8	15,5	1,9	0,8	0,4	0,3	39,6
	IV	49,2	48,6	13,4	14,1	16,3	3,0	0,9	0,6	0,3	44,1
2003	I	41,9	41,4	9,7	12,8	15,5	1,7	0,7	0,5	0,2	38,3
	II	45,9	44,4	12,0	12,7	15,7	2,0	1,3	1,5	1,2	41,6
	III	42,8	42,3	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,5	0,2	39,2
	IV	49,2	48,2	13,1	14,2	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8
2004	I	41,3	40,9	9,5	12,8	15,3	1,7	0,7	0,4	0,3	37,9
	II	45,0	44,2	12,1	13,0	15,3	2,0	0,9	0,8	0,6	41,1
	III	42,6	42,1	10,6	12,7	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	38,9
	IV	49,3	48,3	13,0	14,4	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,0
2005	I	42,0	41,5	9,9	12,9	15,3	1,7	0,6	0,5	0,3	38,4
	II	44,8	44,1	11,9	13,3	15,2	2,0	1,0	0,6	0,3	40,7
	III	43,3	42,6	11,0	12,9	15,2	1,9	0,8	0,7	0,3	39,5
	IV	49,4	48,7	13,4	14,3	16,2	3,0	0,9	0,8	0,3	44,2
2006	I	42,5	42,1	10,2	13,3	15,2	1,7	0,8	0,5	0,3	39,0
	II	45,9	45,4	12,6	13,6	15,3	2,0	1,2	0,5	0,3	41,8
	III	43,6	43,1	11,4	12,9	15,3	1,9	0,8	0,5	0,3	39,9
	IV	49,9	49,3	14,2	14,4	16,0	2,9	0,9	0,7	0,3	44,9
2007	I	42,4	41,9	10,4	13,4	14,9	1,7	0,9	0,5	0,3	38,9
	II	46,4	45,8	13,1	13,7	15,1	1,9	1,2	0,5	0,3	42,2

2. Euroobmočje – četrtletni odhodki in primanjkljaj/presežek

		Skupaj	Tekoči odhodki							Investicijski odhodki			Primanjkljaj (–)/presežek (+)	Primarni primanjkljaj (–)/presežek (+)
			Skupaj	Dohodki od dela	Vmesna poraba	Obresti	Tekoči transferji	Prispevki za socialno varnost	Subvencije		Naložbe	Kapitalski prenosi		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2001	II	46,3	42,8	10,2	4,6	3,9	24,1	20,8	1,3	3,5	2,4	1,1	0,7	4,5
	III	46,1	42,4	10,0	4,6	3,8	24,1	20,8	1,4	3,7	2,5	1,2	-2,7	1,2
	IV	51,2	46,3	11,0	5,7	3,6	25,9	22,1	1,7	4,9	3,2	1,8	-2,1	1,5
2002	I	46,2	42,8	10,3	4,3	3,7	24,5	21,2	1,3	3,5	2,0	1,5	-4,3	-0,7
	II	46,7	43,2	10,3	4,9	3,6	24,4	21,2	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,0	2,5
	III	46,9	43,2	10,0	4,7	3,5	24,9	21,5	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,3	0,2
	IV	50,9	46,5	11,1	5,7	3,3	26,4	22,7	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,7	1,6
2003	I	46,8	43,3	10,3	4,5	3,5	25,0	21,5	1,3	3,5	1,9	1,6	-5,0	-1,5
	II	47,3	43,7	10,4	4,8	3,4	25,2	21,7	1,3	3,6	2,3	1,2	-1,4	2,0
	III	47,0	43,3	10,2	4,8	3,3	25,0	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,2	-0,9
	IV	51,2	46,3	11,0	5,7	3,1	26,5	22,9	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004	I	46,4	43,0	10,3	4,6	3,2	24,9	21,4	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,1	-1,9
	II	46,5	43,2	10,4	4,9	3,1	24,8	21,5	1,2	3,3	2,3	1,0	-1,5	1,6
	III	46,1	42,7	9,9	4,7	3,2	24,9	21,5	1,3	3,4	2,5	1,0	-3,4	-0,3
	IV	50,7	45,8	11,0	5,7	3,0	26,2	22,7	1,4	4,9	3,1	1,8	-1,5	1,5
2005	I	46,9	43,2	10,2	4,7	3,1	25,2	21,4	1,2	3,7	1,9	1,9	-4,9	-1,8
	II	46,4	43,0	10,2	5,0	3,2	24,6	21,4	1,1	3,4	2,4	1,1	-1,7	1,5
	III	45,8	42,4	9,9	4,8	2,9	24,7	21,4	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,5	0,4
	IV	50,7	45,9	11,1	5,8	2,8	26,2	22,7	1,4	4,8	3,1	1,7	-1,3	1,5
2006	I	45,5	42,4	10,1	4,5	2,9	24,9	21,3	1,2	3,1	1,9	1,2	-3,0	0,0
	II	46,0	42,6	10,3	4,9	3,1	24,3	21,3	1,1	3,3	2,4	1,0	-0,1	3,0
	III	46,2	42,0	9,8	4,7	2,9	24,6	21,2	1,2	4,2	2,5	1,8	-2,6	0,3
	IV	50,7	45,3	10,7	5,9	2,7	26,0	22,4	1,4	5,4	3,2	2,2	-0,8	1,9
2007	I	44,6	41,3	9,9	4,5	2,9	24,0	20,6	1,1	3,3	2,0	1,3	-2,2	0,7
	II	45,2	41,8	10,0	4,9	3,1	23,8	20,8	1,1	3,4	2,4	1,0	1,2	4,4

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

1) Prihodki, odhodki in primanjkljaj/presežek temeljijo na ESA 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)

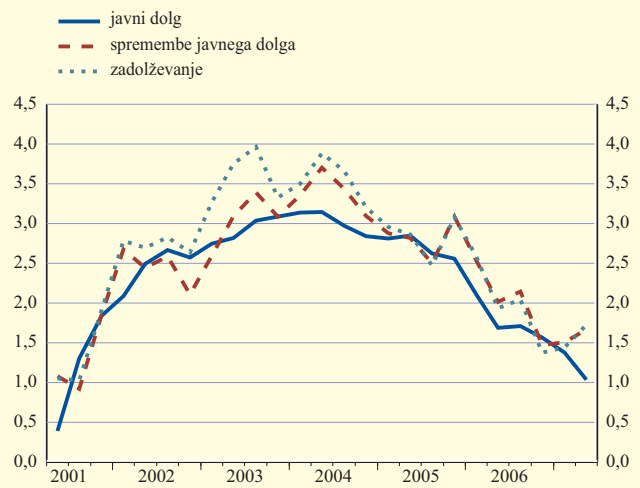
1. Euroobmočje - Maastrichtski primanjkljaj po finančnih inštrumentih[1)]

	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2004 III	71,0	2,3	12,1	5,5	51,2
IV	69,5	2,2	11,9	5,0	50,5
2005 I	70,9	2,2	11,9	5,2	51,5
II	71,6	2,3	11,7	5,2	52,4
III	71,1	2,4	11,8	5,2	51,8
IV	70,3	2,4	11,8	4,7	51,4
2006 I	70,7	2,5	11,7	4,9	51,5
II	70,8	2,5	11,6	4,9	51,8
III	70,3	2,5	11,6	4,7	51,4
IV	68,6	2,5	11,4	4,1	50,7
2007 I	68,9	2,4	11,4	4,8	50,3
II	69,1	2,2	11,1	5,1	50,7

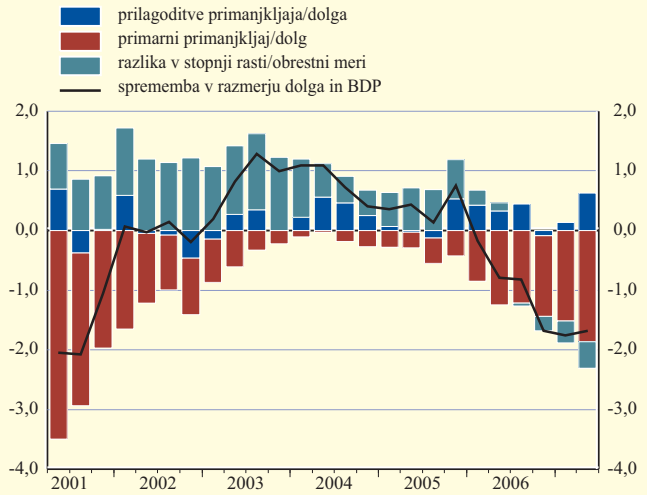
2. Euroobmočje - prilagoditve primanjkljaja - dolga

	Spremembe javnega dolga	Primanjkljaj (-)/ presežek (+)	Prilagoditve primanjkljaja/dolga								Zaznamek: Zadolževanje
			Skupaj	Transakcije glavnih finančnih terjatev države					Učinki vrednotenja in druge spremembe v obsegu	Drugo	
				Skupaj	Gotovina in vloge	Posojila	Vrednostni papirji	Delnice in drugi lastniški kapital			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004 III	1,8	-3,4	-1,6	-1,1	-1,4	0,0	0,2	0,1	-0,3	-0,2	2,1
IV	-3,0	-1,5	-4,5	-3,3	-2,6	0,1	-0,2	-0,6	0,0	-1,2	-3,0
2005 I	7,2	-4,9	2,4	2,4	1,3	0,3	0,3	0,5	0,0	0,0	7,3
II	5,4	-1,7	3,7	3,3	2,5	0,0	0,3	0,5	0,1	0,3	5,3
III	0,6	-2,5	-2,0	-2,4	-2,3	0,0	0,3	-0,4	0,0	0,4	0,5
IV	-0,6	-1,3	-1,9	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,1	-0,1	-1,4	-0,5
2006 I	4,8	-3,0	1,9	1,3	1,0	0,1	0,6	-0,5	-0,3	0,9	5,1
II	3,3	-0,1	3,2	3,2	2,5	0,1	0,4	0,2	0,7	-0,6	2,6
III	1,2	-2,6	-1,4	-0,9	-0,7	-0,1	0,0	-0,1	0,1	-0,7	1,0
IV	-3,0	-0,8	-3,8	-2,1	-1,2	-0,6	-0,1	-0,2	-0,1	-1,6	-2,9
2007 I	4,8	-2,2	2,6	1,8	1,0	0,2	0,6	0,0	-0,4	1,2	5,2
II	3,8	1,2	5,0	4,8	4,1	0,0	0,5	0,1	0,1	0,1	3,7

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



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



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

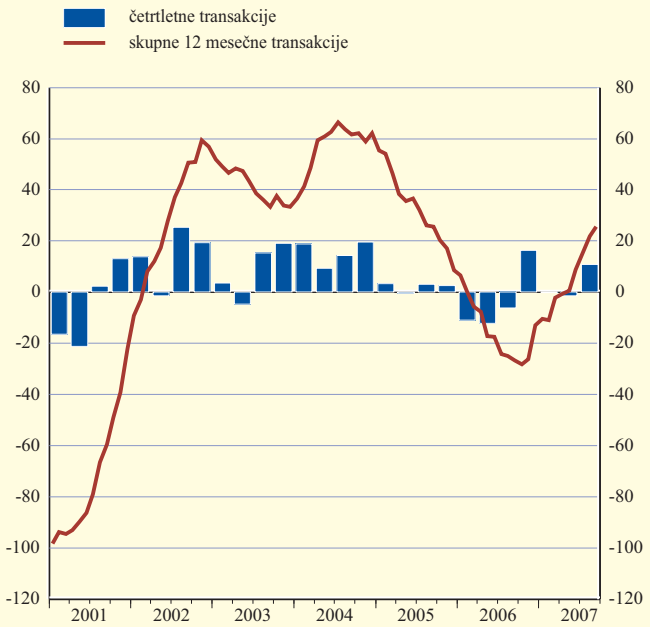
7 TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; neto transakcije)

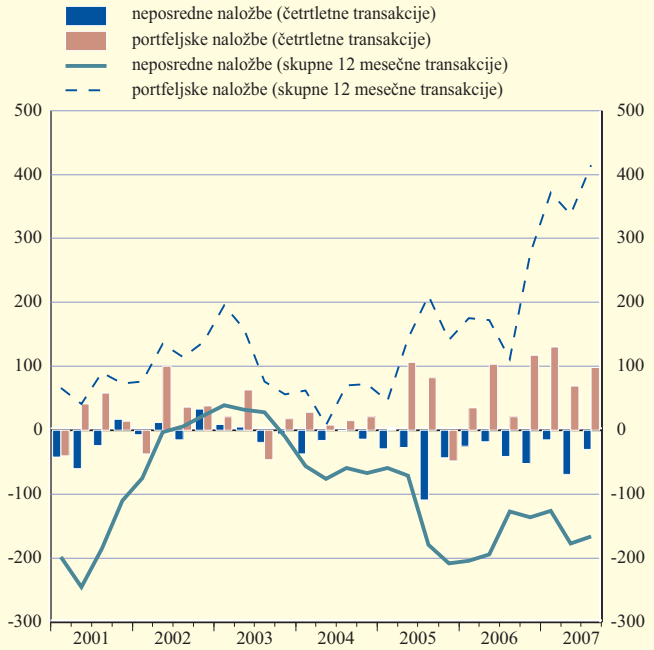
1. Povzetek plačilne bilance

	Tekoči račun					Kapitalski račun	Neto posojanje/ zadolževanje v tujini (stolpca 1+6)	Finančni račun						Napake in izpustitve
	Skupaj	Blago	Storitve	Dohodki	Tekoči transferji			Skupaj	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni inštrumenti	Druge naložbe	Rezerve	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	62,0	102,9	28,7	-9,7	-59,9	16,4	78,4	-16,8	-66,8	72,1	-8,3	-26,2	12,5	-61,7
2005	8,5	47,9	31,6	1,9	-72,9	11,3	19,9	24,2	-208,8	141,3	-16,4	90,1	18,0	-44,1
2006	-12,9	23,0	35,1	6,1	-77,1	9,1	-3,7	118,0	-136,4	276,4	2,5	-23,2	-1,3	-114,3
2006 III	-6,1	6,7	10,2	1,3	-24,3	2,2	-3,9	41,3	-41,5	21,1	12,6	52,2	-3,2	-37,5
IV	16,4	16,9	7,6	7,3	-15,4	4,6	21,0	-42,2	-52,5	116,9	-2,7	-101,4	-2,4	21,2
2007 I	-0,2	8,6	7,8	4,7	-21,2	5,0	4,8	4,7	-14,6	129,8	-16,4	-92,5	-1,6	-9,5
II	-1,4	20,3	14,4	-19,5	-16,6	2,6	1,2	23,2	-69,1	69,5	-14,1	41,0	-4,2	-24,4
III	10,7	19,5	12,9	1,7	-23,4	1,1	11,9	107,2	-29,7	98,3	-32,1	74,9	-4,2	-119,1
2006 sep.	0,7	5,4	3,5	0,4	-8,6	0,1	0,8	36,3	-27,3	38,4	10,4	15,9	-1,0	-37,1
okt.	0,5	5,2	2,4	1,1	-8,2	0,5	1,0	1,3	-14,2	34,9	5,7	-25,2	0,1	-2,3
nov.	1,4	6,9	1,6	0,3	-7,4	0,7	2,2	-10,6	-13,7	57,6	-2,9	-51,0	-0,6	8,4
dec.	14,5	4,8	3,5	5,9	0,2	3,3	17,8	-32,9	-24,6	24,3	-5,5	-25,3	-1,9	15,1
2007 jan.	-3,7	-4,2	1,1	1,1	-1,7	2,2	-1,4	42,7	-13,8	42,7	-4,2	20,9	-3,0	-41,2
feb.	-3,6	2,6	2,9	3,0	-12,1	1,1	-2,4	2,0	-3,2	22,9	-7,9	-9,3	-0,5	0,5
mar.	7,1	10,1	3,8	0,6	-7,4	1,6	8,7	-39,9	2,4	64,2	-4,3	-104,1	1,9	31,2
apr.	-3,6	4,5	3,5	-4,0	-7,6	0,6	-3,0	40,8	-7,4	-3,6	-3,6	56,9	-1,5	-37,8
maj	-11,6	4,4	4,0	-14,9	-5,1	1,9	-9,7	2,0	-24,2	2,5	-0,8	25,2	-0,7	7,8
jun.	13,8	11,3	6,9	-0,6	-3,8	0,1	13,9	-19,5	-37,4	70,6	-9,7	-41,1	-1,9	5,6
jul.	4,8	9,4	4,6	-1,8	-7,4	0,9	5,7	47,1	0,1	30,2	-10,8	30,8	-3,2	-52,8
avg.	1,5	4,5	3,5	1,3	-7,8	0,2	1,7	63,8	-7,2	21,9	-11,9	59,6	1,3	-65,5
sep.	4,4	5,6	4,8	2,2	-8,2	0,1	4,5	-3,7	-22,6	46,2	-9,4	-15,6	-2,3	-0,8
	skupne 12 mesečne transakcije													
2007 sep.	25,5	65,3	42,7	-5,8	-76,6	13,3	38,8	93,0	-165,9	414,5	-65,2	-78,0	-12,4	-131,8

G30 Stanje tekočega računa
(v milijardah EUR)



G31 Neto neposredne in portfeljske naložbe
(v milijardah EUR)



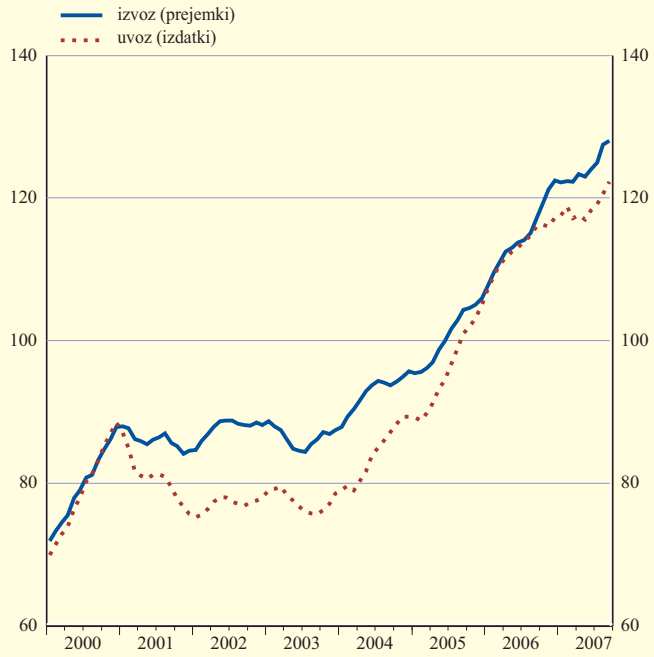
Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; transakcije)

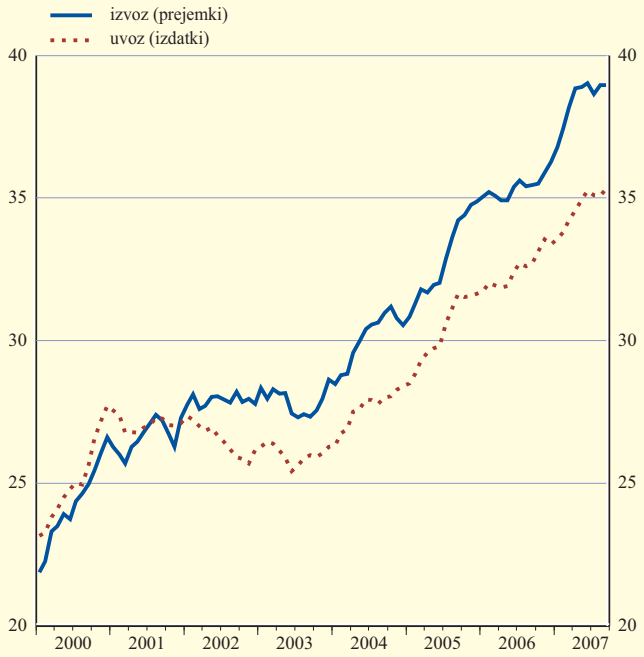
2. Tekoči in kapitalski račun

	Tekoči račun											Kapitalski račun	
	Skupaj			Blago		Storitve		Dohodki		Tekoči trensferji			
	Prejemki	Izdatki	Neto	Izvoz	Uvoz	Izvoz	Uvoz	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Terjatve	Obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	1.864,7	1.802,7	62,0	1.127,6	1.024,7	363,9	335,2	291,3	301,0	81,9	141,7	24,4	8,0
2005	2.071,2	2.062,6	8,5	1.222,2	1.174,2	399,7	368,2	364,2	362,3	85,1	158,0	24,1	12,8
2006	2.368,9	2.381,7	-12,9	1.392,0	1.369,0	426,1	391,0	463,9	457,8	86,9	164,0	23,7	14,5
2006 III	586,2	592,3	-6,1	343,3	336,6	114,0	103,8	113,1	111,8	15,8	40,1	4,5	2,3
IV	639,7	623,3	16,4	374,8	357,9	109,3	101,6	127,6	120,3	28,1	43,5	8,8	4,2
2007 I	615,8	616,0	-0,2	361,3	352,8	105,3	97,5	122,4	117,7	26,7	48,0	7,8	2,8
II	647,0	648,4	-1,4	373,2	353,0	116,7	102,3	138,6	158,1	18,5	35,0	4,9	2,4
III	646,7	635,9	10,7	375,7	356,1	125,3	112,4	129,2	127,5	16,5	39,9	3,7	2,6
2007 jul.	220,3	215,4	4,8	129,7	120,3	42,8	38,1	42,4	44,2	5,4	12,8	1,8	0,9
avg.	210,5	209,0	1,5	120,0	115,5	42,2	38,7	42,2	40,9	6,2	14,0	1,1	0,9
sep.	215,8	211,5	4,4	126,0	120,4	40,4	35,6	44,6	42,4	4,9	13,1	0,9	0,8
	desezonirano												
2006 III	598,1	607,4	-9,3	351,3	347,9	106,4	98,1	119,4	119,7	21,0	41,7	.	.
IV	621,9	619,6	2,3	367,3	351,8	108,8	100,1	123,5	123,9	22,2	43,8	.	.
2007 I	630,4	622,5	7,9	366,7	351,6	114,5	102,7	126,6	128,1	22,6	40,1	.	.
II	642,8	635,4	7,5	371,9	354,7	117,1	105,8	131,7	134,9	22,2	40,0	.	.
III	659,4	650,4	8,9	384,0	366,8	116,8	106,0	136,5	136,3	22,1	41,4	.	.
2007 jan.	204,3	202,4	1,9	120,2	116,5	37,1	34,1	41,3	41,2	5,7	10,6	.	.
feb.	214,3	212,8	1,5	122,7	119,5	38,3	34,2	42,5	42,3	10,7	16,8	.	.
mar.	211,8	207,2	4,5	123,8	115,6	39,1	34,3	42,8	44,7	6,1	12,7	.	.
apr.	210,4	210,7	-0,3	123,5	117,9	39,1	35,2	41,1	43,0	6,7	14,6	.	.
maj	212,9	212,0	0,9	121,7	117,4	38,5	35,4	44,7	45,9	8,0	13,2	.	.
jun.	219,5	212,7	6,9	126,7	119,3	39,5	35,3	45,9	45,9	7,5	12,2	.	.
jul.	217,6	213,8	3,8	126,5	120,7	38,0	34,7	45,3	44,6	7,8	13,7	.	.
avg.	221,3	216,7	4,5	129,4	121,6	39,4	35,3	45,0	45,4	7,5	14,4	.	.
sep.	220,5	219,9	0,6	128,1	124,4	39,4	36,0	46,1	46,2	6,9	13,2	.	.

G32 Blago
(v milijardah EUR; desezonirano; 3 mesečno drseče povprečje)



G33 Storitve
(v milijardah EUR; desezonirano; 3 mesečno premično povprečje)



Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; transakcije)

3. Dohodkovni račun
(transakcije)

	Dohodki od dela		Dohodki od kapitala											
			Skupaj		Neposredne naložbe				Portfeljske naložbe				Ostale naložbe	
					Lastniški kapital		Dolžniški kapital		Lastniški kapital		Dolžniški kapital			
	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki	Prejemki	Izdatki
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	15,3	7,6	275,9	293,4	99,6	78,4	12,8	12,6	23,8	54,2	72,6	75,6	67,2	72,6
2005	15,4	9,2	348,8	353,1	127,0	89,1	14,2	13,6	31,7	69,6	82,1	80,4	93,9	100,4
2006	16,0	9,9	447,8	447,9	151,4	94,2	18,5	16,7	39,0	99,0	101,5	87,2	137,4	150,9
2006 II	4,0	2,5	114,1	128,1	38,5	21,6	4,5	4,0	13,7	42,6	24,4	23,1	33,0	36,7
III	4,0	3,0	109,2	108,8	34,9	23,4	4,6	4,2	8,7	21,5	26,3	21,2	34,8	38,6
IV	4,2	2,6	123,4	117,8	42,5	26,2	5,2	5,0	8,2	19,1	27,9	23,4	39,6	44,1
2007 I	4,0	1,9	118,5	115,8	34,4	22,5	5,1	4,9	9,6	18,2	27,8	25,4	41,6	44,8
II	4,0	2,5	134,6	155,6	38,8	22,8	5,7	4,9	16,0	52,8	28,6	28,1	45,4	47,1

4. Neposredne naložbe
(neto transakcije)

	Rezidentov euroobmočja v tujino							Nerezidentov v euroobmočje						
	Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Skupaj	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
		Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	-163,1	-171,1	-21,4	-149,7	8,0	0,1	7,9	96,3	97,1	0,7	96,5	-0,9	0,6	-1,5
2005	-355,4	-296,6	-12,1	-284,5	-58,8	-0,2	-58,6	146,7	116,8	1,0	115,9	29,9	-0,3	30,2
2006	-334,3	-265,2	-35,4	-229,8	-69,1	0,0	-69,0	197,9	172,3	4,9	167,5	25,6	0,1	25,5
2006 III	-77,2	-67,9	-10,7	-57,2	-9,3	0,9	-10,2	35,8	31,0	1,7	29,2	4,8	-0,7	5,5
IV	-74,0	-50,9	-15,9	-35,1	-23,1	-0,6	-22,5	21,5	16,6	0,9	15,8	4,9	-0,1	4,9
2007 I	-92,0	-59,6	-4,7	-54,9	-32,4	2,1	-34,5	77,4	48,3	0,9	47,4	29,1	-0,8	29,9
II	-109,4	-83,5	-6,1	-77,4	-25,9	-1,5	-24,5	40,3	42,4	-1,0	43,5	-2,1	0,7	-2,9
III	-77,9	-48,2	-14,6	-33,6	-29,7	0,0	-29,6	48,1	25,1	0,2	24,8	23,1	0,7	22,4
2006 sep.	-54,3	-45,0	-5,4	-39,7	-9,3	0,3	-9,6	27,0	19,2	0,6	18,6	7,8	-0,2	8,0
okt.	-23,3	-14,5	-5,9	-8,6	-8,8	0,2	-9,0	9,1	3,7	1,1	2,6	5,4	1,5	3,8
nov.	-13,3	-16,4	-2,0	-14,4	3,1	-0,2	3,3	-0,4	0,0	-0,2	0,2	-0,4	-1,7	1,3
dec.	-37,4	-20,0	-8,0	-12,0	-17,4	-0,6	-16,8	12,8	12,9	-0,1	13,0	-0,1	0,0	-0,1
2007 jan.	-25,7	-24,1	-2,3	-21,8	-1,6	2,3	-3,9	11,9	5,8	0,3	5,6	6,0	-1,0	7,0
feb.	-36,7	-15,4	5,6	-21,0	-21,3	-0,3	-21,0	33,5	25,7	4,2	21,5	7,8	0,2	7,5
mar.	-29,6	-20,1	-8,0	-12,1	-9,5	0,1	-9,6	32,0	16,7	-3,6	20,4	15,3	-0,1	15,4
apr.	-25,3	-16,9	-1,6	-15,4	-8,4	-0,4	-7,9	17,9	13,5	-0,6	14,2	4,4	0,4	4,0
maj	-41,3	-37,1	-3,4	-33,7	-4,2	0,1	-4,3	17,1	23,4	0,1	23,3	-6,3	0,4	-6,7
jun.	-42,8	-29,4	-1,1	-28,3	-13,4	-1,2	-12,2	5,3	5,5	-0,5	5,9	-0,2	0,0	-0,1
jul.	-12,9	-8,6	-0,7	-7,9	-4,3	0,0	-4,3	13,0	4,3	0,0	4,3	8,7	-0,2	8,9
avg.	-26,1	-19,3	-3,2	-16,1	-6,8	0,7	-7,6	18,9	6,6	-0,1	6,7	12,4	-0,2	12,6
sep.	-38,9	-20,3	-10,8	-9,6	-18,5	-0,8	-17,8	16,3	14,2	0,3	13,9	2,1	1,1	0,9

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; transakcije)

5. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
						Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
	Terjatve				Obvez-nosti	Terjatve				Obvez-nosti	Terjatve				Obvez-nosti
	Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Širše opredeljena država		Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Širše opredeljena država		Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Širše opredeljena država	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	0,0	-22,4	-84,1	-3,7	129,7	0,4	-81,9	-98,8	-2,1	270,8	0,0	-43,1	-14,8	0,1	16,2
2005	-0,1	-14,2	-119,9	-3,5	263,0	-0,7	-116,5	-143,2	-0,8	237,1	0,1	-14,5	-2,9	0,1	53,3
2006	0,0	-18,1	-138,2	-6,2	309,2	-2,6	-169,1	-137,8	-1,1	500,1	-8,0	-48,6	-12,6	0,1	2,1
2006 III	0,0	0,8	-32,6	-0,9	60,1	-0,4	-52,3	-19,5	-0,2	87,1	-0,1	-24,9	-0,8	3,1	3,9
IV	0,0	-14,6	-17,8	-1,8	83,9	-2,9	-39,6	-46,7	-0,8	186,1	-1,4	-18,5	-4,1	4,0	-7,5
2007 I	0,0	-19,0	1,4	-0,8	113,5	-0,7	-50,4	-42,6	-1,2	141,8	0,7	-23,3	-13,4	-5,5	21,9
II	0,0	-4,9	-5,3	-1,5	71,5	-0,3	-65,7	-50,9	-0,5	110,9	-0,1	-13,4	-9,2	-4,5	36,9
III	0,0	4,0	5,7	-	45,3	-0,5	-24,5	-26,4	-	43,6	0,0	22,6	14,9	-	13,7
2006 sep.	0,0	-1,4	-7,9	-	24,8	-0,6	-30,0	-6,0	-	61,3	-0,2	-7,0	-0,2	-	5,8
okt.	0,0	-5,7	-5,3	-	24,3	-1,8	-15,2	-21,1	-	58,0	-0,3	-5,8	-6,2	-	14,2
nov.	0,0	-0,7	-10,2	-	27,9	-0,5	-25,6	-11,4	-	69,6	-0,4	-9,6	4,3	-	14,0
dec.	0,0	-8,2	-2,2	-	31,7	-0,6	1,1	-14,2	-	58,4	-0,8	-3,1	-2,2	-	-35,7
2007 jan.	0,0	-3,8	1,4	-	49,9	-0,1	-31,9	-9,9	-	34,4	0,5	-7,8	-7,9	-	17,8
feb.	0,0	-19,0	-10,6	-	36,5	-0,1	-16,2	-9,2	-	39,8	0,1	-5,2	-2,2	-	9,0
mar.	0,0	3,8	10,5	-	27,1	-0,6	-2,2	-23,5	-	67,6	0,2	-10,4	-3,3	-	-5,0
apr.	0,0	1,5	-13,5	-	-11,7	0,0	-24,2	-9,1	-	35,1	0,0	-2,6	1,4	-	19,5
maj	0,0	-9,0	6,8	-	12,2	-0,1	-28,0	-23,3	-	36,4	0,0	-6,5	-3,7	-	17,7
jun.	0,0	2,6	1,3	-	71,0	-0,2	-13,4	-18,5	-	39,4	-0,1	-4,3	-6,9	-	-0,3
jul.	0,0	-1,7	-0,5	-	49,8	-0,5	-23,3	-11,5	-	14,6	0,0	-1,9	4,2	-	0,9
avg.	0,0	9,5	-2,3	-	-21,0	0,0	-0,6	-10,3	-	21,5	0,1	10,2	13,0	-	2,0
sep.	0,0	-3,8	8,5	-	16,5	0,1	-0,6	-4,6	-	7,5	-0,1	14,3	-2,3	-	10,8

6. Ostale naložbe po sektorju

	Skupaj		Eurosistem		Širše opredeljena država			MFI (razen Eurosistema)						Drugi sektorji		
								Skupaj		Dolgoročne		Kratkoročne				
	Terjatve	Obvez-nosti	Terjatve	Obvez-nosti	Terjatve		Obvez-nosti	Terjatve	Obvez-nosti	Terjatve	Obvez-nosti	Terjatve	Obvez-nosti	Terjatve		Obvez-nosti
						Gotovina in vloge									Gotovina in vloge	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2004	-310,7	284,5	0,4	7,8	-1,6	-2,0	-3,8	-260,1	245,7	6,2	-17,0	-266,3	262,7	-49,3	-9,1	34,8
2005	-566,8	656,9	-0,9	6,7	4,6	-2,4	-2,2	-395,2	483,3	-97,0	55,1	-298,2	428,1	-175,3	-3,9	169,2
2006	-721,5	698,3	-2,9	18,5	1,8	-3,1	1,4	-524,1	495,7	-134,2	82,6	-389,9	413,1	-196,2	-26,4	182,6
2006 III	-139,9	192,1	0,5	4,9	12,0	8,5	6,3	-119,8	160,7	-32,8	21,3	-87,0	139,4	-32,6	6,8	20,2
IV	-268,6	167,2	-1,1	4,7	-5,5	-3,2	-3,2	-210,8	98,9	-73,0	26,6	-137,7	72,2	-51,3	5,9	66,8
2007 I	-373,0	280,5	-5,3	5,4	7,2	5,2	1,6	-290,4	266,7	-76,5	29,7	-213,9	237,0	-84,6	-39,2	6,9
II	-191,1	232,1	-3,5	10,9	-17,5	-17,4	-0,2	-131,7	178,7	-39,3	46,1	-92,4	132,7	-38,4	3,9	42,7
III	-229,0	303,9	-1,6	-1,3	18,2	14,1	3,2	-81,9	134,1	-61,7	10,5	-20,1	123,7	-163,7	-21,7	167,8
2006 sep.	-92,9	108,8	0,5	2,6	4,3	1,4	4,8	-79,4	79,4	-15,2	6,1	-64,3	73,3	-18,2	1,2	22,1
okt.	-105,3	80,1	-0,5	-1,1	-2,4	-4,1	-2,1	-78,4	63,8	-41,9	5,0	-36,5	58,8	-24,0	-3,0	19,5
nov.	-142,8	91,8	0,5	3,2	-3,8	-4,3	1,6	-106,5	71,6	-10,6	27,3	-95,9	44,2	-33,0	-8,3	15,5
dec.	-20,5	-4,7	-1,1	2,6	0,7	5,2	-2,6	-25,9	-36,5	-20,6	-5,7	-5,3	-30,8	5,7	17,2	31,8
2007 jan.	-140,9	161,9	-1,4	3,8	4,5	1,3	-5,0	-100,6	154,6	-31,9	10,3	-68,7	144,2	-43,4	-33,4	8,4
feb.	-117,9	108,6	-3,6	-0,4	0,1	1,5	4,8	-90,0	81,5	-7,9	8,6	-82,1	72,9	-24,5	-7,6	22,8
mar.	-114,2	10,0	-0,3	2,0	2,6	2,4	1,7	-99,8	30,6	-36,7	10,8	-63,1	19,8	-16,8	1,8	-24,4
apr.	-136,5	193,4	0,6	2,9	0,5	-2,9	0,5	-127,0	165,9	-9,9	12,3	-117,1	153,7	-10,6	-3,9	24,0
maj	-51,9	77,2	-2,5	-0,8	-5,8	-6,1	-0,3	-27,1	76,2	-6,0	24,8	-21,1	51,4	-16,5	2,2	2,1
jun.	-2,6	-38,4	-1,5	8,8	-12,1	-8,4	-0,4	22,3	-63,3	-23,4	9,0	45,7	-72,4	-11,3	5,6	16,6
jul.	-6,2	37,1	0,5	-6,7	18,0	14,1	-1,9	-38,0	48,4	-13,7	12,1	-24,3	36,3	13,3	5,5	-2,7
avg.	-26,1	85,7	-2,6	4,3	0,6	0,9	4,0	-10,9	56,9	-23,3	0,5	12,3	56,3	-13,2	-5,0	20,6
sep.	-196,7	181,1	0,5	1,2	-0,4	-0,8	1,1	-32,9	28,9	-24,7	-2,2	-8,2	31,1	-163,8	-22,2	150,0

Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; transakcije)

7. Ostale naložbe po instrumentih

	Eurosistem				Širše opredeljena država							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge: Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge	Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	0,6	-0,3	7,8	0,0	0,0	-0,4	1,7	-2,0	-1,3	0,0	-3,7	-0,2
2005	-0,9	0,0	6,7	0,0	0,0	5,8	8,2	-2,4	-1,2	0,0	-1,9	-0,3
2006	-2,9	0,0	18,5	0,0	0,0	2,6	5,7	-3,1	-0,8	0,0	1,5	-0,1
2006 II	0,9	0,0	2,1	0,0	0,0	-11,4	0,8	-12,2	-0,3	0,0	0,3	0,1
III	0,5	0,0	4,9	0,0	0,0	11,9	3,5	8,5	0,1	0,0	6,2	0,1
IV	-1,1	0,0	4,7	0,0	0,0	-5,0	-1,9	-3,2	-0,5	0,0	-3,2	0,0
2007 I	-5,3	0,0	5,3	0,1	0,0	7,4	2,2	5,2	-0,2	0,0	1,7	-0,1
II	-3,5	0,0	10,9	-0,1	0,0	-17,1	0,3	-17,4	-0,3	0,0	-0,3	0,1

	MFI razen Eurosistema				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge: Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge	Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2004	-256,2	-4,0	242,8	2,9	-6,2	-39,0	-30,0	-9,1	-4,1	9,5	23,8	1,6
2005	-392,1	-3,1	481,7	1,6	-9,0	-149,4	-145,4	-3,9	-17,0	13,5	149,2	6,5
2006	-520,0	-4,1	492,5	3,2	-5,4	-178,6	-152,1	-26,4	-12,3	11,9	159,7	11,0
2006 II	-58,0	0,5	14,1	-5,6	-3,3	-32,6	-25,6	-7,0	2,6	2,9	54,2	-4,3
III	-118,8	-1,0	158,5	2,3	2,9	-30,9	-37,6	6,8	-4,7	2,9	12,7	4,6
IV	-211,1	0,4	98,2	0,6	-2,0	-48,9	-54,8	5,9	-0,4	3,2	60,9	2,8
2007 I	-282,1	-8,3	264,7	1,9	-2,2	-74,3	-35,0	-39,2	-8,1	-2,1	3,6	5,4
II	-127,1	-4,6	177,7	1,1	-2,7	-29,6	-33,5	3,9	-6,1	5,0	37,1	0,5

8. Rezerve

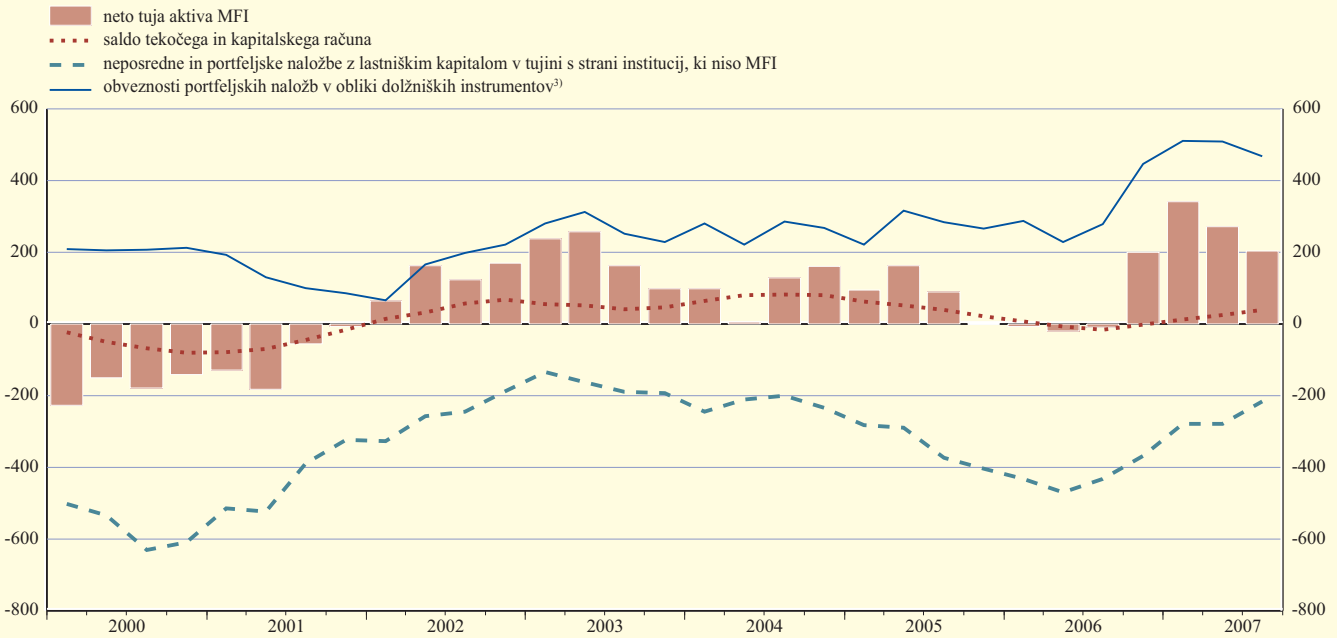
	Skupaj	Monetarno zlato	Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devize							Druge terjatve
					Skupaj	Gotovina in vloge: Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Gotovina in vloge: Pri bankah	Vrednostni papirji: Lastniški kapital	Vrednostni papirji: Obveznice in zadolžnice	Vrednostni papirji: Instrumenti denarnega trga	Izvedeni finančni instrumenti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	12,5	1,2	0,5	4,0	6,8	-2,9	3,3	0,5	18,3	-12,2	-0,1	0,0
2005	18,0	3,9	-0,2	8,6	5,7	0,2	7,2	0,0	-4,8	3,2	0,0	0,0
2006	-1,3	4,2	-0,5	5,2	-10,2	6,1	-2,7	0,0	-19,4	5,7	0,0	0,0
2006 II	-1,6	1,4	0,0	-0,5	-2,5	0,9	3,0	0,0	-7,2	0,7	0,0	0,0
III	-3,2	0,9	-0,3	0,8	-4,5	1,0	-2,9	0,0	-4,1	1,4	0,0	0,0
IV	-2,4	1,1	-0,2	1,6	-4,9	-2,0	2,5	0,0	-4,0	-1,3	0,0	0,0
2007 I	-1,6	0,4	0,0	0,8	-2,9	1,4	-5,0	0,4	-5,8	6,1	0,0	0,0
II	-4,2	0,7	-0,1	-0,5	-4,2	-0,8	-0,3	-0,1	-2,3	-0,7	0,0	0,0

Vir: ECB.

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

	Balansiranje postavk plačilne bilance (transakcije izven agregata M3)											Zaznamek transakcije izven agregata M3
	Saldo tekočega in kapitalskega računa	Neposredne naložbe		Portfeljske naložbe			Druge naložbe		Izvedeni finančni instrumenti	Napake in izpustitve	Seštevek stolpcev 1 do 10	
		Rezidentov euroobmočja v tujino (ki niso MFI)	Nerezidentov v euroobmočje	Terjatve	Obveznosti		Terjatve	Obveznosti				
				Institucije, ki niso MFI	Lastniški kapital[2)]	Dolžniški instrumenti[3)]	Institucije, ki niso MFI	Institucije, ki niso MFI				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	80,3	-141,8	95,5	-197,3	119,9	267,5	-51,0	30,6	-8,3	-61,2	134,1	161,2
2005	21,5	-343,2	147,1	-265,6	220,0	266,7	-170,7	167,0	-16,4	-43,9	-17,7	0,0
2006	-1,6	-298,8	197,8	-288,1	248,3	446,4	-194,2	183,7	2,5	-115,0	181,1	200,1
2006 III	-3,2	-67,4	36,3	-52,9	26,8	81,4	-20,5	26,4	12,6	-37,4	2,1	2,1
IV	21,6	-57,4	21,6	-68,4	67,8	159,2	-56,8	63,5	-2,7	21,2	169,6	176,0
2007 I	4,8	-89,5	78,3	-54,6	94,8	150,8	-77,4	8,4	-16,4	-9,5	89,7	101,9
II	1,2	-101,8	39,6	-65,4	60,7	117,5	-55,8	42,5	-14,1	-24,4	-0,1	-8,2
III	11,9	-63,2	47,5	-5,8	35,4	39,3	-145,6	171,1	-32,1	-119,1	-60,7	-67,0
2006 sep.	1,1	-49,3	27,2	-14,1	4,6	61,4	-13,8	26,8	10,4	-37,0	17,2	17,2
okt.	1,1	-17,5	7,5	-32,7	13,8	55,8	-26,4	17,3	5,7	-2,8	21,9	25,8
nov.	2,3	-11,0	1,3	-17,2	32,5	78,6	-36,8	17,0	-2,9	8,3	72,0	69,2
dec.	18,1	-28,9	12,8	-18,5	21,6	24,9	6,4	29,2	-5,5	15,7	75,7	81,0
2007 jan.	-1,4	-25,7	12,9	-16,3	39,9	45,7	-38,9	3,5	-4,2	-41,2	-25,8	-22,9
feb.	-2,4	-42,0	33,3	-22,0	41,1	44,3	-24,3	27,6	-7,9	0,5	48,0	40,5
mar.	8,7	-21,7	32,1	-16,3	13,7	60,7	-14,1	-22,6	-4,3	31,2	67,5	84,3
apr.	-3,0	-23,3	17,5	-21,1	-14,3	33,5	-10,1	24,5	-3,6	-37,8	-37,7	-40,1
maj	-9,7	-38,0	16,7	-20,2	10,9	40,3	-22,4	1,8	-0,8	7,8	-13,5	-15,1
jun.	13,9	-40,5	5,4	-24,1	64,1	43,6	-23,4	16,1	-9,7	5,6	51,1	47,0
jul.	5,7	-12,2	13,2	-7,7	35,2	11,4	31,3	-4,6	-10,8	-52,8	8,6	5,8
avg.	1,7	-23,7	19,1	0,3	-11,1	26,5	-12,6	24,6	-11,9	-65,5	-52,6	-51,4
sep.	4,5	-27,3	15,1	1,6	11,3	1,4	-164,2	151,1	-9,4	-0,8	-16,7	-21,4
	skupne 12 mesečne transakcije											
2007 sep.	39,4	-311,9	186,9	-194,2	258,6	466,7	-335,6	285,4	-65,2	-131,8	198,4	202,7

G34 Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivi MFI[1)]
(v milijardah EUR; skupne 12 mesečne transakcije)



Vir: ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Izključuje delnice/enote skladov na denarnem trgu.
3) Izključuje dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do 2 let, ki jih izdajo MFI euroobmočja.

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

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

	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije					
2006 III do 2007 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Prejemki											
Tekoči račun	2.488,7	947,2	52,1	80,2	486,9	267,2	60,7	33,1	56,0	159,2	398,3	894,9
Blago	1.452,6	528,3	33,0	53,2	229,7	212,2	0,1	17,9	34,8	82,8	197,9	591,0
Storitve	445,2	160,3	9,1	12,0	106,3	27,1	5,8	6,6	10,5	43,0	79,6	145,2
Dohodki	501,7	193,7	9,5	14,4	138,2	25,3	6,4	8,0	10,5	27,6	112,9	149,1
od česar: dohodek iz finančnih naložb	485,6	188,3	9,4	14,3	136,5	25,1	3,1	7,9	10,4	21,1	111,4	146,4
Tekoči trensferji	89,1	64,9	0,5	0,6	12,7	2,6	48,5	0,6	0,3	5,8	7,9	9,5
Kapitalski račun	26,1	20,6	0,0	0,0	0,9	0,1	19,5	0,0	0,4	0,4	0,9	3,7
	Izdatki											
Tekoči račun	2.480,0	818,6	41,3	75,9	395,1	209,0	97,3	26,1	91,1	154,9	360,2	1.029,1
Blago	1.400,2	413,5	28,0	49,0	170,7	165,8	0,0	12,0	54,7	71,9	134,2	713,8
Storitve	405,2	131,2	7,5	9,8	84,6	29,1	0,1	5,9	7,6	31,8	86,2	142,5
Dohodki	508,0	169,9	5,4	16,1	130,1	10,3	8,0	6,3	28,4	45,7	132,8	124,8
od česar: dohodek iz finančnih naložb	498,0	164,1	5,3	16,1	128,8	6,0	8,0	6,2	28,3	45,2	131,9	122,3
Tekoči trensferji	166,6	104,0	0,4	0,8	9,7	3,8	89,2	1,8	0,4	5,4	7,0	47,9
Kapitalski račun	11,7	1,5	0,0	0,1	0,8	0,3	0,2	0,1	0,1	0,5	1,6	7,9
	Neto											
Tekoči račun	8,7	128,5	10,8	4,4	91,8	58,2	-36,6	7,0	-35,1	4,3	38,1	-134,2
Blago	52,4	114,7	5,0	4,2	59,0	46,5	0,1	5,9	-19,9	10,9	63,7	-122,8
Storitve	40,0	29,1	1,6	2,2	21,7	-2,0	5,7	0,7	2,9	11,2	-6,6	2,7
Dohodki	-6,2	23,8	4,1	-1,8	8,1	15,0	-1,6	1,7	-17,9	-18,1	-20,0	24,3
od česar: dohodek iz finančnih naložb	-12,4	24,2	4,1	-1,8	7,7	19,1	-4,9	1,7	-17,8	-24,1	-20,5	24,2
Tekoči trensferji	-77,5	-39,1	0,1	-0,2	3,0	-1,2	-40,8	-1,2	-0,2	0,4	0,9	-38,4
Kapitalski račun	14,3	19,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	19,3	-0,1	0,4	-0,1	-0,7	-4,2

2. Plačilna bilanca: neposredne naložbe
(skupne transakcije)

	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije						
2006 III do 2007 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Neposredne investicije	-177,6	-34,8	4,4	0,0	-11,2	-28,1	0,1	-18,3	1,5	-25,5	7,4	-23,9	-84,1
V tujini	-352,6	-108,5	-1,1	-6,8	-68,1	-32,6	0,0	-25,3	-5,7	-31,5	-66,7	-34,4	-80,5
Lastniški/reinvestirani dobički	-261,9	-82,9	-1,6	-3,6	-44,8	-32,8	0,0	-17,8	-4,5	-19,2	-54,3	-21,3	-61,9
Drugi kapital	-90,7	-25,7	0,5	-3,1	-23,2	0,2	0,0	-7,5	-1,2	-12,3	-12,3	-13,2	-18,6
V euroobmočju	175,0	73,7	5,5	6,8	56,8	4,5	0,1	7,0	7,2	6,0	74,1	10,5	-3,6
Lastniški/reinvestirani dobički	138,4	58,4	7,0	4,5	44,9	1,9	0,1	-0,1	2,9	4,6	64,1	2,9	5,4
Drugi kapital	36,6	15,3	-1,5	2,3	11,9	2,6	0,0	7,0	4,3	1,4	10,0	7,6	-9,0

Vir: ECB.

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

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

	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije						
2006 III do 2007 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfeljske naložbe	-572,7	-168,9	-15,1	-17,3	-122,7	-8,8	-5,0	-5,3	7,1	-11,0	-229,9	-98,1	-66,5
Kapital	-92,1	-10,2	-3,2	-2,4	-3,2	-1,1	-0,1	2,7	-2,4	-8,2	-38,6	-38,0	2,6
Dolžniški instrumenti	-480,6	-158,7	-11,9	-14,9	-119,5	-7,6	-4,8	-8,0	9,5	-2,8	-191,4	-60,1	-69,1
Obveznice in zadolžnice	-372,1	-122,7	-11,8	-15,4	-86,8	-4,5	-4,2	-6,9	-4,5	-1,6	-146,0	-33,8	-56,6
Instrumenti denarnega trga	-108,5	-36,0	-0,1	0,5	-32,7	-3,1	-0,6	-1,1	14,0	-1,2	-45,4	-26,3	-12,6

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

	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna središča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije							
2006 III do 2007 II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Druge naložbe	-100,7	-194,8	-16,0	5,4	-183,1	-15,4	14,3	-0,4	45,0	16,8	50,3	-0,2	8,2	-25,5
Terjatve	-972,6	-653,2	-17,5	-3,0	-589,0	-40,8	-2,8	-1,0	16,6	-52,9	-141,4	-50,0	-8,0	-82,9
Sektor država	-3,7	-9,9	-1,5	0,8	-9,1	0,1	-0,2	-0,1	-0,4	0,0	0,1	0,1	-1,0	7,5
MFI	-762,1	-500,5	-13,7	-5,4	-442,2	-39,0	-0,2	2,6	9,1	-50,9	-109,5	-37,8	-7,1	-68,0
Drugi sektorji	-206,9	-142,7	-2,3	1,6	-137,6	-2,0	-2,4	-3,6	7,9	-2,0	-32,0	-12,2	0,1	-22,4
Obveznosti	872,0	458,4	1,5	8,4	405,8	25,5	17,1	0,6	28,4	69,6	191,7	49,7	16,2	57,4
Sektor država	4,5	4,5	-0,1	0,0	-1,1	0,0	5,7	0,0	-0,3	-0,3	0,0	0,1	2,7	-2,2
MFI	730,9	376,4	1,4	5,7	341,9	22,4	5,1	-1,6	26,9	53,8	138,8	45,6	13,4	77,5
Drugi sektorji	136,6	77,4	0,3	2,7	65,1	3,1	6,2	2,2	1,8	16,2	52,8	4,0	0,0	-17,9

5. Stanje mednarodnih naložb
(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna središča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije							
2006	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Neposredne naložbe	417,1	-47,3	-7,2	-21,0	-218,6	199,8	-0,3	37,3	-6,2	78,1	-24,5	-5,6	-0,2	385,4
V tujini	3.075,9	1.147,6	35,1	83,4	803,8	225,2	0,0	90,2	68,2	300,0	608,0	329,1	0,0	532,8
Lastniški/reinvestirani dobički	2.510,5	934,2	32,0	58,1	644,5	199,5	0,0	71,0	63,5	250,1	453,1	306,8	0,0	431,7
Drug kapital	565,4	213,4	3,1	25,3	159,3	25,7	0,0	19,2	4,7	49,9	154,9	22,2	0,0	101,1
V euroobmočju	2.658,8	1.194,9	42,3	104,4	1.022,5	25,4	0,3	52,8	74,4	221,8	632,5	334,7	0,3	147,4
Lastniški/reinvestirani dobički	2.039,8	958,9	36,8	86,2	825,4	10,2	0,2	47,0	60,7	163,9	477,0	208,9	0,0	123,4
Drug kapital	619,0	236,0	5,5	18,2	197,1	15,2	0,1	5,8	13,7	57,9	155,5	125,8	0,3	24,0
Portfeljske naložbe	4.441,3	1.375,2	65,5	140,8	1.002,5	97,9	68,6	84,5	262,7	141,1	1.452,6	527,7	32,1	565,3
Kapital	2.012,0	487,1	12,3	58,0	393,0	23,6	0,1	22,6	181,0	128,6	670,9	216,5	1,4	303,9
Dolžniški instrumenti	2.429,3	888,1	53,2	82,8	609,5	74,2	68,4	61,9	81,7	12,5	781,7	311,2	30,7	261,4
Obveznice in zadolžnice	2.051,5	730,9	48,4	70,9	471,2	72,3	68,2	59,7	62,2	8,4	657,6	271,9	29,7	231,1
Instrumenti denarnega trga	377,8	157,2	4,8	11,9	138,3	2,0	0,2	2,2	19,6	4,0	124,1	39,4	1,0	30,3
Druge naložbe	-200,0	103,9	86,3	13,3	121,7	31,3	-148,7	-1,4	-37,5	-49,3	-5,4	-212,8	-20,0	22,6
Terjatve	4.392,0	2.306,6	111,2	69,0	1.986,6	130,4	9,4	19,4	73,6	263,1	585,9	438,3	45,7	659,4
Sektor država	117,1	25,2	2,1	0,1	14,2	1,5	7,4	0,0	0,2	0,1	3,1	1,4	38,5	48,6
MFI	2.947,1	1.730,6	95,5	47,7	1.489,5	97,2	0,6	11,0	38,8	162,3	344,0	274,4	6,6	379,5
Drugi sektorji	1.327,9	550,9	13,6	21,2	482,9	31,7	1,4	8,4	34,7	100,7	238,8	162,5	0,6	231,4
Obveznosti	4.592,0	2.202,8	25,0	55,7	1.864,9	99,1	158,1	20,8	111,2	312,4	591,4	651,1	65,6	636,8
Sektor država	47,8	24,1	0,0	0,3	2,4	0,0	21,4	0,0	0,7	0,0	6,2	0,2	2,7	13,8
MFI	3.567,5	1.662,0	19,4	35,0	1.433,5	77,1	97,0	13,9	60,2	252,4	416,2	580,4	60,4	522,0
Drugi sektorji	976,8	516,7	5,5	20,4	429,0	22,0	39,8	6,8	50,3	59,9	169,0	70,5	2,6	101,0

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

1. Povzetek stanja mednarodnih naložb

	Skupaj	Skupaj kot % BDP	Neposredne naložbe	Portfeljske naložbe	Izvedeni finančni instrumenti	Ostale naložbe	Rezerve
	1	2	3	4	5	6	7
	Neto stanje mednarodnih naložb						
2003	-790,7	-10,6	85,1	-930,5	-19,8	-232,3	306,7
2004	-888,7	-11,4	78,2	-1.044,7	-37,3	-165,8	281,0
2005	-837,7	-10,4	361,8	-1.233,9	-46,1	-239,6	320,1
2006	-1.024,4	-12,1	417,1	-1.523,9	-43,5	-200,0	325,8
2007 I	-1.033,5	-12,1	407,6	-1.566,2	-23,9	-182,6	331,5
II	-1.173,7	-13,6	494,9	-1.701,8	-19,9	-272,2	325,3
	Imetja						
2003	7.989,5	106,7	2.169,3	2.655,4	152,1	2.706,1	306,7
2004	8.799,2	113,0	2.321,2	3.036,5	157,9	3.002,7	281,0
2005	10.998,0	136,5	2.809,4	3.876,6	222,9	3.769,1	320,1
2006	12.518,5	148,4	3.075,9	4.441,3	283,4	4.392,0	325,8
2007 I	13.115,6	153,4	3.142,4	4.597,6	328,2	4.715,8	331,5
II	13.654,9	157,9	3.254,7	4.817,5	384,3	4.873,1	325,3
	Obveznosti						
2003	8.780,2	117,3	2.084,2	3.585,9	171,9	2.938,3	-
2004	9.687,9	124,4	2.243,0	4.081,3	195,1	3.168,5	-
2005	11.835,7	146,9	2.447,6	5.110,5	269,0	4.008,6	-
2006	13.542,9	160,5	2.658,8	5.965,2	326,9	4.592,0	-
2007 I	14.149,0	165,5	2.734,8	6.163,7	352,1	4.898,4	-
II	14.828,6	171,5	2.759,9	6.519,3	404,2	5.145,3	-

2. Neposredne naložbe

	Rezidentov euroobmočja v tujino						Nerezidentov v euroobmočje					
	Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)			Lastniški kapital in reinvestirani dobički			Ostali kapital (večinoma posojila znotraj podjetja)		
	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI	Skupaj	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	1.726,8	124,6	1.602,2	442,5	2,1	440,4	1.510,1	46,2	1.463,9	574,1	3,2	570,9
2004	1.893,0	149,1	1.743,8	428,2	4,3	423,9	1.669,7	51,9	1.617,7	573,3	8,4	564,9
2005	2.290,8	178,0	2.112,8	518,6	4,2	514,4	1.841,2	55,2	1.786,0	606,5	8,4	598,0
2006	2.510,5	211,2	2.299,3	565,4	3,6	561,7	2.039,8	59,8	1.980,1	619,0	7,8	611,1
2007 I	2.548,5	219,7	2.328,8	593,9	4,3	589,7	2.063,0	55,8	2.007,2	671,8	10,1	661,6
II	2.632,1	228,5	2.403,7	622,6	5,8	616,8	2.101,0	57,3	2.043,7	658,9	10,5	648,4

3. Portfeljske naložbe po instrumentu in sektorju imetnika

	Lastniški kapital					Dolžniški instrumenti									
						Obveznice in zadolžnice					Instrumenti denarnega trga				
	Terjatve				Obveznosti	Terjatve				Obveznosti	Terjatve				Obveznosti
	Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI			Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI			Eurosistem	MFI razen Eurosistema	Institucije, ki niso MFI		
			Širše opredeljena država	Drugi sektorji				Širše opredeljena država	Drugi sektorji				Širše opredeljena država	Drugi sektorji	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	1,7	53,5	11,5	1.023,9	1.571,4	9,3	460,2	8,0	845,9	1.774,4	1,1	191,5	0,6	48,2	240,0
2004	2,1	73,8	16,3	1.157,5	1.766,2	8,1	541,8	9,7	940,3	2.089,1	0,9	231,4	0,4	54,3	226,0
2005	3,0	99,5	27,2	1.595,3	2.434,4	8,6	692,5	11,6	1.122,9	2.371,1	0,8	262,1	0,4	52,8	304,9
2006	2,8	119,4	37,0	1.852,8	2.932,5	10,8	818,7	13,4	1.208,6	2.738,8	8,7	301,8	0,3	67,0	293,9
2007 I	2,8	138,4	37,9	1.881,9	3.063,8	10,9	859,2	14,6	1.240,9	2.790,4	8,0	325,5	5,8	71,6	309,5
II	3,0	148,6	41,3	1.985,5	3.318,6	11,2	912,3	14,8	1.262,9	2.857,5	8,1	341,8	10,4	77,5	343,1

Vir: ECB.

7.4 Stanje mednarodnih naložb (mednarodne rezerve vključene)

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

4. Ostale naložbe po instrumentih

	Eurosistem				Širše opredeljena država							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge: Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge	Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	5,2	0,7	66,0	0,2	24,0	61,1	55,3	5,8	42,4	0,0	42,3	3,8
2004	4,7	0,3	74,5	0,2	23,5	64,4	56,2	8,3	42,6	0,0	42,3	3,5
2005	5,4	0,4	82,1	0,2	19,7	60,8	49,0	11,8	47,1	0,0	40,5	3,8
2006	8,4	0,4	99,9	0,2	14,1	57,8	42,4	15,4	45,1	0,0	43,9	3,8
2007 I	13,6	0,3	105,1	0,3	14,0	50,2	39,9	10,2	44,8	0,0	46,6	3,7
II	17,5	0,3	115,8	0,3	13,7	67,1	39,6	27,5	45,0	0,0	46,2	4,3

	MFI (razen Eurosistema)				Drugi sektorji							
	Terjatve		Obveznosti		Terjatve					Obveznosti		
	Posojila/ gotovina in vloge	Ostala imetja	Posojila/ gotovina in vloge	Ostale obveznosti	Trgovski krediti	Posojila/gotovina in vloge: Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge	Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2003	1.734,6	38,5	2.241,9	31,3	164,9	550,0	221,7	328,3	84,8	110,8	396,3	45,7
2004	1.950,8	45,4	2.423,3	42,1	170,1	607,0	277,1	329,9	93,8	115,3	417,5	49,8
2005	2.458,5	56,2	3.045,8	52,3	189,5	800,8	455,2	345,6	130,7	133,1	580,8	70,1
2006	2.879,1	59,2	3.413,5	53,8	187,7	988,7	613,5	375,2	151,5	144,5	744,5	87,7
2007 I	3.141,4	70,1	3.657,9	57,3	196,6	1.031,5	588,3	443,2	153,3	141,0	786,0	100,3
II	3.256,4	71,6	3.815,4	62,7	198,7	1.043,1	621,8	421,4	159,6	147,1	843,6	109,8

5. Mednarodne rezerve

	Rezerve														Zaznamek:	
															Terjatve	Obveznosti
	Skupaj	Monetarno zlato: V milijardah EUR	Monetarno zlato: V unčah (v milijonih)	Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devizne rezerve: Skupaj	Gotovina in vloge: Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Gotovina in vloge: Pri bankah	Vrednostni papirji: Skupaj	Vrednostni papirji: Lastniški kapital	Vrednostni papirji: Obveznice in zadolžnice	Vrednostni papirji: Instrumenti denarnega trga	Izvedeni finančni instrumenti	Druge terjatve	Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Eurosistem															
2003	306,7	130,0	393,543	4,4	23,3	149,0	10,0	30,4	107,9	1,0	80,5	26,5	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004	281,0	125,4	389,998	3,9	18,6	133,0	12,5	25,5	94,7	0,5	56,6	37,6	0,4	0,0	19,1	-12,8
2005	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,4	38,0	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5
2007 I	331,5	180,4	363,109	4,6	4,3	142,2	4,9	27,6	109,4	0,1	84,6	24,7	0,3	0,0	25,1	-22,6
II	325,3	172,8	358,768	4,7	4,3	143,5	5,7	27,7	110,1	0,2	84,5	25,5	0,0	0,0	26,6	-24,6
2007 avg.	330,4	175,2	357,219	4,8	4,0	146,5	6,2	28,5	111,5	-	-	-	0,2	0,0	28,5	-27,6
sep.	340,5	187,0	356,925	4,7	3,8	144,9	7,5	27,5	109,6	-	-	-	0,4	0,0	26,2	-26,8
okt.	346,6	194,4	355,749	4,6	3,7	143,9	6,7	26,6	110,1	-	-	-	0,5	0,0	26,1	-26,4
	od katerih pri ECB															
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	7,8	13,2	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	0,0	10,4	13,2	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006	39,9	9,9	20,572	0,4	0,0	29,6	1,6	1,5	26,5	0,0	19,1	7,4	0,0	0,0	2,8	-0,3
2007 I	40,5	10,3	20,632	0,4	0,0	29,9	1,4	3,3	25,2	0,0	19,5	5,8	0,0	0,0	3,0	-0,6
II	40,5	9,4	19,442	0,4	0,0	30,7	1,2	3,0	26,5	0,0	20,7	5,8	0,0	0,0	3,2	-1,6
2007 avg.	40,4	9,5	19,442	0,5	0,0	30,4	1,2	2,4	26,8	-	-	-	0,0	0,0	3,4	-1,0
sep.	40,1	10,2	19,442	0,5	0,0	29,4	1,3	2,2	26,0	-	-	-	0,0	0,0	3,1	-0,7
okt.	39,9	10,6	19,442	0,5	0,0	28,8	0,9	2,4	25,5	-	-	-	0,0	0,0	3,4	-0,8

Vir: ECB.

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

1. Vrednosti, obsegi in vrednosti enote po skupinah proizvodov

	Skupaj (n.s.a.)		Izvoz (f.o.b.)					Uvoz (c.i.f.)					
			Skupaj				Zaznamek:	Skupaj				Zaznamek:	
	Izvoz	Uvoz		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi		Blago za vmesno porabo	Investicijsko blago	Potrošno blago	Industrijski proizvodi	Nafta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Vrednost (v milijardah EUR, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2003	-2,3	0,5	1.059,0	500,9	221,7	299,8	916,9	986,9	553,0	165,0	240,5	708,4	109,0
2004	8,9	9,4	1.146,0	544,9	247,2	314,9	995,9	1.073,4	603,6	184,3	256,2	767,8	128,9
2005	7,8	13,5	1.240,5	590,9	270,1	335,0	1.070,0	1.225,7	704,8	208,1	276,5	842,9	186,2
2006	12,1	14,5	1.394,9	675,1	295,1	372,5	1.194,2	1.404,3	835,8	219,7	307,4	952,8	224,4
2006 I	17,1	23,4	337,0	161,4	73,2	91,2	287,2	340,9	201,3	55,6	75,1	228,3	54,9
II	10,2	16,1	341,5	165,1	73,0	91,6	292,4	349,3	207,4	56,0	76,3	236,1	57,3
III	8,8	11,3	349,6	170,8	72,5	92,7	299,8	355,2	213,8	53,9	76,9	240,3	59,9
IV	12,8	8,6	366,8	177,8	76,5	96,9	314,8	358,8	213,3	54,2	79,1	248,1	52,2
2007 I	8,8	4,8	370,4	177,8	78,1	97,5	318,0	360,6	213,7	53,6	79,6	254,4	47,3
II	8,7	2,8	369,6	178,0	78,3	98,4	316,1	359,3	217,1	50,8	79,0	248,0	52,6
2007 mar.	6,4	0,2	123,4	59,4	26,1	32,5	105,9	117,8	69,8	16,7	26,5	83,5	15,3
apr.	10,7	5,3	121,1	58,7	26,2	32,3	104,3	119,3	71,9	16,8	26,2	81,7	17,2
maj	6,1	0,6	122,3	58,7	26,0	32,7	104,0	119,0	72,3	16,8	26,0	81,9	17,6
jun.	9,3	2,8	126,2	60,6	26,2	33,4	107,8	121,0	73,0	17,2	26,7	84,4	17,9
jul.	13,6	9,1	124,6	60,3	25,7	33,3	107,2	124,1	74,5	17,6	27,0	86,0	19,2
avg.	11,3	4,3	128,9	61,9	27,0	33,6	110,5	124,4	74,0	17,5	27,6	86,9	18,9
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2003	1,0	3,6	108,5	106,3	106,9	113,2	108,4	102,1	100,3	97,3	109,8	100,2	103,0
2004	9,0	6,5	117,6	115,4	120,1	118,5	118,1	108,1	104,1	109,4	117,7	108,3	104,9
2005	4,9	5,1	123,8	120,3	129,6	123,6	124,3	114,3	107,6	124,2	123,7	116,4	109,6
2006	8,3	6,8	134,5	131,9	139,0	133,3	135,1	122,1	115,4	131,0	132,9	127,3	109,5
2006 I	11,7	9,5	130,3	127,1	137,4	131,0	130,3	118,4	111,5	129,9	129,2	122,2	104,7
II	5,9	5,4	132,3	130,0	137,9	130,8	133,1	121,2	113,8	133,5	133,0	127,1	107,5
III	5,8	5,4	134,8	132,9	137,4	132,8	135,8	122,9	117,1	129,7	132,7	127,8	116,8
IV	10,1	7,0	140,5	137,4	143,3	138,6	141,2	126,0	119,0	130,9	136,7	131,9	108,9
2007 I	7,1	5,8	141,0	135,7	145,8	138,3	141,7	126,3	118,5	130,6	137,3	134,4	101,5
II	5,7	2,4	139,2	134,4	145,3	138,8	139,8	124,3	118,2	125,2	135,5	131,1	106,0
2007 mar.	4,6	1,2	140,6	135,9	144,7	138,3	141,2	123,6	115,9	123,0	137,0	132,7	97,2
apr.	7,9	5,7	137,3	133,5	145,9	137,1	138,8	124,3	118,2	123,9	134,5	129,4	105,3
maj	3,0	1,4	138,2	133,0	144,6	137,9	137,9	124,1	118,8	124,8	134,3	130,1	106,9
jun.	6,1	0,5	142,2	136,7	145,5	141,4	142,7	124,4	117,6	126,8	137,7	133,6	105,7
jul.	10,3	7,5	140,4	136,2	142,2	140,2	141,9	127,7	119,8	130,3	138,4	135,9	112,6
avg.	9,0	4,9	146,0	140,1	150,2	142,7	146,9	129,0	120,4	130,5	141,8	138,6	113,8
	Indeksi vrednosti enote (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2003	-3,2	-3,0	97,6	96,2	96,3	101,1	97,4	94,8	93,6	92,3	99,5	96,0	86,4
2004	-0,1	2,6	97,5	96,4	95,7	101,3	97,1	97,3	98,4	91,8	98,9	96,3	99,6
2005	2,8	7,9	100,2	100,2	96,8	103,4	99,1	105,0	111,2	91,2	101,5	98,3	137,6
2006	3,5	7,3	103,7	104,5	98,6	106,6	101,8	112,7	123,1	91,3	105,1	101,7	166,7
2006 I	4,9	12,8	103,4	103,7	99,0	106,2	101,6	113,0	122,7	93,3	105,6	101,6	170,6
II	4,0	10,1	103,3	103,7	98,3	106,9	101,2	113,0	123,8	91,5	104,2	101,0	173,5
III	2,8	5,6	103,8	104,9	98,1	106,6	101,7	113,3	124,0	90,5	105,3	102,2	166,6
IV	2,5	1,5	104,5	105,6	99,2	106,7	102,7	111,6	121,8	90,1	105,1	102,2	156,1
2007 I	1,6	-1,0	105,1	107,0	99,5	107,6	103,4	112,0	122,6	89,5	105,4	102,8	151,6
II	2,8	0,4	106,2	108,1	100,2	108,2	104,2	113,4	124,8	88,4	105,9	102,9	161,4
2007 mar.	1,7	-1,0	105,4	107,1	100,4	107,4	103,7	112,1	122,7	88,9	105,4	102,6	153,2
apr.	2,5	-0,4	105,8	107,7	100,2	107,8	103,9	113,0	123,9	88,5	106,4	102,9	159,1
maj	3,0	-0,8	106,3	108,1	100,1	108,5	104,2	112,8	124,1	88,1	105,6	102,6	160,2
jun.	3,0	2,2	106,5	108,6	100,3	108,2	104,4	114,5	126,5	88,5	105,8	103,0	165,1
jul.	3,0	1,5	106,5	108,5	100,7	108,8	104,4	114,4	126,8	88,4	106,5	103,1	166,4
avg.	2,1	-0,6	106,0	108,3	100,1	107,7	104,0	113,4	125,3	87,9	106,0	102,3	162,2

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

7.5 Blagovna menjava

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

2. Geografska razčlenitev

	Skupaj	EU 27 (izven euroobmočja)				Rusija	Švica	Turčija	ZDA	Azija			Afrika	Latinska Amerika	Druge države
		Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale					Kitajska	Japonska	Azija brez Japonske			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	Izvoz (f.o.b.)														
2003	1.059,0	24,9	38,6	194,6	125,2	29,2	62,9	24,8	167,0	35,1	31,3	134,7	59,4	37,8	93,5
2004	1.146,0	25,8	42,1	204,3	138,7	35,9	66,6	31,9	172,6	40,4	33,3	151,6	64,5	40,6	97,5
2005	1.240,5	29,0	45,2	202,9	158,4	43,7	70,8	34,7	185,1	43,3	34,0	166,4	73,3	46,9	106,7
2006	1.394,9	31,7	49,8	216,6	195,5	55,2	77,7	38,9	201,0	53,9	34,5	184,9	77,9	54,8	122,3
2006 II	341,5	7,9	12,2	53,9	48,1	12,9	18,6	9,9	49,7	12,7	8,4	45,0	19,2	13,5	29,6
III	349,6	7,9	12,7	54,7	49,7	14,2	19,6	9,7	49,9	13,7	8,7	46,0	19,3	13,7	29,8
IV	366,8	8,1	13,1	54,7	52,3	15,6	21,0	9,7	51,1	14,7	8,6	49,1	20,1	14,3	34,4
2007 I	370,4	8,3	13,5	56,6	54,1	15,8	20,5	10,3	49,9	14,4	8,8	49,1	21,4	14,9	32,9
II	369,6	8,4	13,9	56,0	55,4	16,7	20,0	9,9	48,5	14,9	8,9	49,0	21,4	15,4	31,4
III	381,9	.	.	.	.	17,0	20,6	10,2	49,1	15,3	8,3	50,7	22,1	15,6	.
2007 apr.	121,1	2,8	4,5	18,5	18,2	5,4	6,6	3,3	16,5	4,8	2,9	16,2	7,1	5,3	9,2
maj	122,3	2,8	4,7	18,3	18,4	5,6	6,7	3,3	15,4	5,1	2,9	16,2	7,1	5,0	10,9
jun.	126,2	2,8	4,8	19,2	18,8	5,7	6,7	3,3	16,6	5,0	3,1	16,6	7,3	5,1	11,3
jul.	124,6	2,9	4,8	19,4	19,1	5,7	6,7	3,3	16,3	5,0	2,8	17,0	7,3	5,2	9,1
avg.	128,9	2,9	4,8	20,1	19,5	5,7	6,9	3,5	16,4	5,1	2,9	17,0	7,4	5,4	11,2
sep.	128,4	.	.	.	.	5,6	6,9	3,5	16,3	5,2	2,6	16,8	7,3	5,1	.
	% delež od skupnega izvoza														
2006	100,0	2,3	3,6	15,5	14,0	4,0	5,6	2,8	14,4	3,9	2,5	13,3	5,6	3,9	8,8
	Uvoz (c.i.f.)														
2003	986,9	23,7	36,9	138,6	109,0	47,4	50,5	19,4	110,5	74,4	52,1	142,8	68,8	39,9	72,9
2004	1.073,4	25,4	39,8	144,4	116,8	56,6	53,3	23,2	113,3	92,3	54,0	162,3	72,8	45,1	74,1
2005	1.225,7	26,3	42,2	152,4	129,4	76,2	58,0	25,5	119,9	117,9	53,0	191,3	95,9	53,7	83,7
2006	1.404,3	28,4	47,7	166,6	154,5	95,6	62,4	29,5	131,0	144,4	56,9	217,6	110,6	66,2	93,0
2006 II	349,3	7,0	11,6	42,9	37,7	25,5	15,4	7,5	32,3	35,5	14,2	54,9	27,3	16,3	21,4
III	355,2	7,2	12,1	41,4	39,5	24,1	16,1	7,5	32,8	35,9	14,3	54,8	28,1	16,8	24,7
IV	358,8	7,1	12,6	40,8	41,6	22,2	15,9	7,6	33,5	39,5	14,3	54,1	27,9	17,4	24,4
2007 I	360,6	7,0	12,9	40,8	42,4	22,6	16,9	7,9	33,6	42,1	14,9	53,8	26,5	17,9	21,4
II	359,3	7,1	12,8	41,5	43,4	23,7	16,5	7,9	32,1	39,8	14,0	53,0	26,9	18,3	22,4
III	373,0	.	.	.	.	23,6	17,2	8,1	32,9	44,6	14,4	53,6	27,6	18,7	.
2007 apr.	119,3	2,4	4,3	13,9	14,1	8,0	5,7	2,6	10,6	13,0	4,5	17,4	8,4	6,0	8,4
maj	119,0	2,2	4,3	13,5	14,3	7,8	5,1	2,6	10,9	13,1	4,8	17,7	8,9	6,1	7,7
jun.	121,0	2,4	4,2	14,1	15,0	7,9	5,6	2,7	10,6	13,7	4,8	17,9	9,6	6,2	6,2
jul.	124,1	2,5	4,2	14,4	14,7	8,2	5,7	2,7	10,9	14,8	4,7	18,4	9,4	6,1	7,5
avg.	124,4	2,4	4,4	14,5	15,2	7,8	5,8	2,7	10,8	15,0	5,0	18,1	9,1	6,2	7,4
sep.	124,5	.	.	.	.	7,6	5,7	2,7	11,2	14,8	4,7	17,2	9,2	6,4	.
	% delež od skupnega uvoza														
2006	100,0	2,0	3,4	11,9	11,0	6,8	4,4	2,1	9,3	10,3	4,1	15,5	7,9	4,7	6,6
	Saldo														
2003	72,1	1,1	1,7	56,0	16,2	-18,2	12,4	5,4	56,5	-39,3	-20,8	-8,1	-9,4	-2,1	20,6
2004	72,6	0,4	2,3	59,9	21,9	-20,7	13,3	8,6	59,3	-51,9	-20,7	-10,7	-8,3	-4,5	23,5
2005	14,8	2,6	3,0	50,5	29,1	-32,5	12,8	9,2	65,1	-74,6	-19,0	-24,9	-22,7	-6,8	23,0
2006	-9,4	3,3	2,1	50,0	41,0	-40,4	15,3	9,4	70,1	-90,4	-22,3	-32,7	-32,7	-11,5	29,4
2006 II	-7,8	0,9	0,7	11,0	10,4	-12,6	3,2	2,5	17,4	-22,8	-5,8	-9,9	-8,2	-2,8	8,2
III	-5,7	0,7	0,7	13,3	10,3	-9,8	3,5	2,2	17,1	-22,2	-5,7	-8,7	-8,9	-3,2	5,1
IV	8,0	1,1	0,5	13,9	10,7	-6,5	5,0	2,1	17,7	-24,8	-5,7	-5,1	-7,8	-3,2	10,0
2007 I	9,8	1,3	0,5	15,9	11,8	-6,9	3,6	2,4	16,3	-27,8	-6,1	-4,7	-5,1	-3,0	11,5
II	10,3	1,3	1,1	14,5	11,9	-7,0	3,5	2,0	16,4	-24,9	-5,2	-4,0	-5,5	-2,9	9,0
III	8,9	.	.	.	.	-6,6	3,4	2,2	16,2	-29,3	-6,1	-2,9	-5,6	-3,1	.
2007 apr.	1,7	0,4	0,2	4,6	4,1	-2,6	0,9	0,7	5,9	-8,2	-1,6	-1,2	-1,4	-0,8	0,7
maj	3,4	0,6	0,4	4,8	4,1	-2,2	1,5	0,7	4,6	-8,0	-1,9	-1,5	-1,8	-1,1	3,2
jun.	5,2	0,4	0,5	5,1	3,8	-2,3	1,0	0,6	5,9	-8,7	-1,6	-1,2	-2,3	-1,1	5,1
jul.	0,5	0,4	0,6	5,0	4,4	-2,5	1,1	0,6	5,4	-9,8	-1,9	-1,4	-2,0	-1,0	1,7
avg.	4,5	0,5	0,4	5,7	4,3	-2,1	1,1	0,8	5,6	-9,8	-2,1	-1,1	-1,7	-0,9	3,8
sep.	3,9	.	.	.	.	-2,0	1,2	0,8	5,2	-9,6	-2,1	-0,4	-1,9	-1,3	.

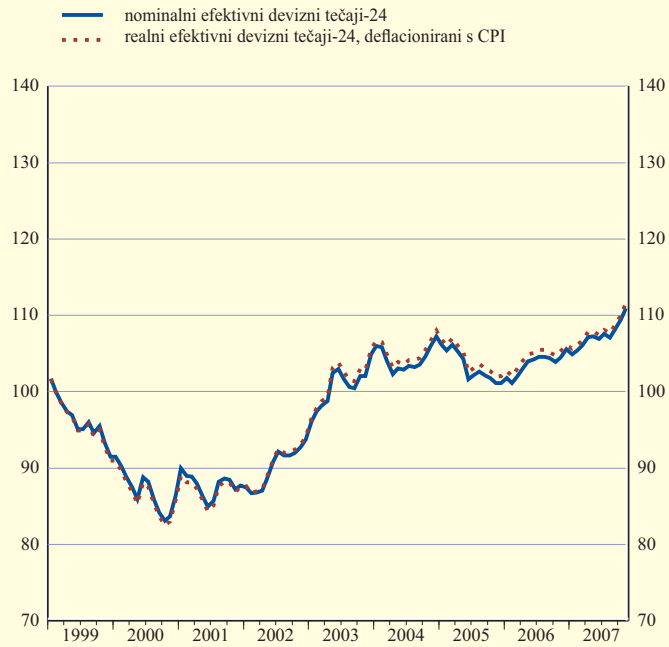
Viri: Izračuni Eurostata in ECB na podlagi podatkov Eurostata (saldo in stolpci 5,12 in 15).

8 DEVIZNI TEČAJI

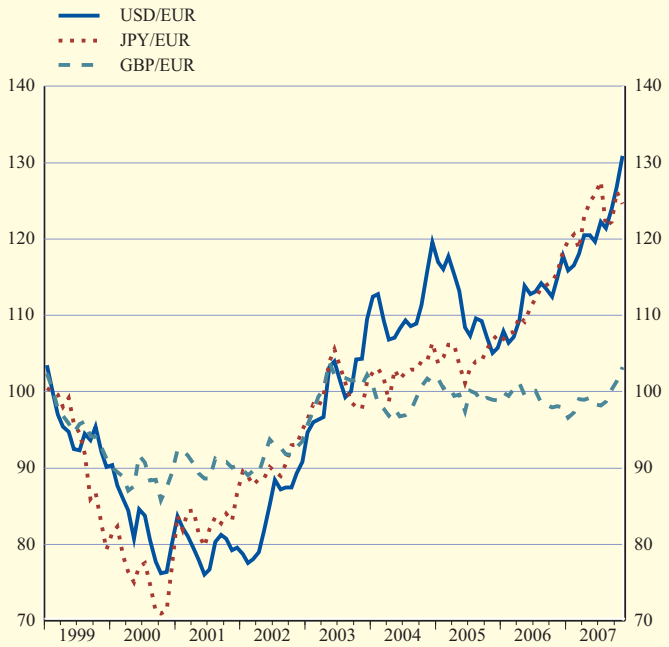
8.1 Efektivni devizni tečaji[1)]
(povprečja obdobij; indeks 1999 I=100)

	Efektivni devizni tečaj-24						Efektivni devizni tečaj-44	
	Nominalni	Realni CPI	Realni PPI	Realni BDP deflator	Realni ULCM	Realni ULCT	Nominalni	Realni CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	104,3	105,1	104,2	103,5	101,0	103,7	111,2	105,6
2005	103,3	104,2	102,5	102,3	99,4	102,1	109,7	103,7
2006	103,6	104,5	102,9	102,3	99,8	101,7	110,0	103,4
2006 III	104,5	105,4	103,7	103,0	101,2	102,7	111,2	104,5
IV	104,6	105,4	104,1	103,2	99,7	101,0	111,3	104,3
2007 I	105,5	106,1	104,5	104,0	99,8	102,2	112,0	104,8
II	107,1	107,7	104,6	105,4	101,1	103,2	113,5	106,0
III	107,6	108,2	104,9	.	.	.	114,1	106,4
2006 nov.	104,5	105,3	103,9	-	-	-	111,1	104,2
dec.	105,5	106,1	104,9	-	-	-	112,3	105,0
2007 jan.	104,9	105,6	104,4	-	-	-	111,5	104,3
feb.	105,4	106,1	104,6	-	-	-	111,9	104,6
mar.	106,1	106,7	104,7	-	-	-	112,7	105,4
apr.	107,1	107,8	105,0	-	-	-	113,7	106,3
maj	107,3	107,9	104,6	-	-	-	113,6	106,1
jun.	106,9	107,4	104,2	-	-	-	113,1	105,6
jul.	107,6	108,1	104,7	-	-	-	113,9	106,3
avg.	107,1	107,7	104,7	-	-	-	113,7	106,0
sep.	108,2	108,8	105,5	-	-	-	114,7	107,0
okt.	109,4	110,0	106,4	-	-	-	115,7	107,9
nov.	111,0	111,6	107,8	-	-	-	117,6	109,6
	% sprememba glede na predhodni mesec							
2007 nov.	1,4	1,5	1,3	-	-	-	1,6	1,6
	% sprememba glede na predhodno leto							
2007 nov.	6,2	6,0	3,8	-	-	-	5,8	5,2

G35 Efektivni devizni tečaji
(mesečna povprečja; indeks 1999 I=100)



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



Vir: ECB.
1) Opredelitev skupin poslovnih partnerjev in druge informacije najdete v splošnih opombah.

8.2 Dvostranski devizni tečaji

(povprečja obdobij; enote nacionalne valute za enoto evra)

	Danska krona	Švedska krona	Britanski funt	Ameriški dolar	Japonski jen	Švicarski frank	Južnokorejski won	Hongkonški dolar	Singapurski dolar	Kanadski dolar	Norveška krona	Avstralski dolar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1.422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2005	7,4518	9,2822	0,68380	1,2441	136,85	1,5483	1.273,61	9,6768	2,0702	1,5087	8,0092	1,6320
2006	7,4591	9,2544	0,68173	1,2556	146,02	1,5729	1.198,58	9,7545	1,9941	1,4237	8,0472	1,6668
2007 I	7,4524	9,1894	0,67062	1,3106	156,43	1,6162	1.230,80	10,2334	2,0073	1,5357	8,1690	1,6670
II	7,4500	9,2573	0,67880	1,3481	162,89	1,6478	1.252,05	10,5372	2,0562	1,4791	8,1060	1,6214
III	7,4446	9,2639	0,68001	1,3738	161,90	1,6473	1.274,31	10,7250	2,0841	1,4374	7,9175	1,6229
2007 maj	7,4519	9,2061	0,68136	1,3511	163,22	1,6506	1.253,27	10,5642	2,0581	1,4796	8,1394	1,6378
jun.	7,4452	9,3290	0,67562	1,3419	164,55	1,6543	1.245,39	10,4854	2,0619	1,4293	8,0590	1,5930
jul.	7,4410	9,1842	0,67440	1,3716	166,76	1,6567	1.259,70	10,7247	2,0789	1,4417	7,9380	1,5809
avg.	7,4429	9,3231	0,67766	1,3622	159,05	1,6383	1.273,37	10,6469	2,0744	1,4420	7,9735	1,6442
sep.	7,4506	9,2835	0,68887	1,3896	159,82	1,6475	1.291,46	10,8151	2,1009	1,4273	7,8306	1,6445
okt.	7,4534	9,1735	0,69614	1,4227	164,95	1,6706	1.301,67	11,0327	2,0849	1,3891	7,6963	1,5837
nov.	7,4543	9,2889	0,70896	1,4684	162,89	1,6485	1.348,46	11,4211	2,1242	1,4163	7,9519	1,6373
	% sprememba glede na predhodni mesec											
2007 nov.	0,0	1,3	1,8	3,2	-1,2	-1,3	3,6	3,5	1,9	2,0	3,3	3,4
	% sprememba glede na predhodno leto											
2007 nov.	0,0	2,1	5,2	14,0	7,8	3,5	11,9	13,9	6,0	-3,2	-3,5	-1,9

	Češka krona	Estonska krona	Ciprski funt	Latvijski lats	Litvanski litas	Madžarski forint	Malteška lira	Poljski zlot	Slovaška krona	Bolgarski lev	Nov romunski lev[1]
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	40,022	1,9533	40.510
2005	29,782	15,6466	0,57683	0,6962	3,4528	248,05	0,4299	4,0230	38,599	1,9558	3,6209
2006	28,342	15,6466	0,57578	0,6962	3,4528	264,26	0,4293	3,8959	37,234	1,9558	3,5258
2007 I	28,037	15,6466	0,57915	0,7023	3,4528	252,32	0,4293	3,8863	34,347	1,9558	3,3812
II	28,272	15,6466	0,58272	0,6986	3,4528	248,31	0,4293	3,8005	33,751	1,9558	3,2789
III	27,941	15,6466	0,58417	0,6988	3,4528	251,82	0,4293	3,7900	33,579	1,9558	3,2321
2007 maj	28,231	15,6466	0,58303	0,6965	3,4528	248,42	0,4293	3,7819	33,736	1,9558	3,2836
jun.	28,546	15,6466	0,58352	0,6963	3,4528	250,29	0,4293	3,8074	34,002	1,9558	3,2243
jul.	28,359	15,6466	0,58412	0,6969	3,4528	246,90	0,4293	3,7682	33,326	1,9558	3,1345
avg.	27,860	15,6466	0,58420	0,6978	3,4528	255,20	0,4293	3,8116	33,603	1,9558	3,2246
sep.	27,573	15,6466	0,58420	0,7021	3,4528	253,33	0,4293	3,7891	33,829	1,9558	3,3481
okt.	27,335	15,6466	0,58420	0,7030	3,4528	251,02	0,4293	3,7062	33,624	1,9558	3,3537
nov.	26,733	15,6466	0,58420	0,7005	3,4528	254,50	0,4293	3,6575	33,232	1,9558	3,4739
	% sprememba glede na predhodni mesec										
2007 nov.	-2,2	0,0	0,0	-0,4	0,0	1,4	0,0	-1,3	-1,2	0,0	3,6
	% sprememba glede na predhodno leto										
2007 nov.	-4,6	0,0	1,1	0,5	0,0	-1,7	0,0	-4,4	-7,4	0,0	-0,6

	Kitajski juan[2]	Hrvaška kuna[2]	Islandska krona	Indonezijska rupija[2]	Malezijski ringit[2]	Novozelandski dolar	Filipinski peso[2]	Ruski rubelj[2]	Južnoafriški rand	Tajski bat[2]	Nova turška lira[3]
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2004	10,2967	7,4967	87,14	11.127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1.777.052
2005	10,1955	7,4008	78,23	12.072,83	4,7119	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068	1,6771
2006	10,0096	7,3247	87,76	11.512,37	4,6044	1,9373	64,379	34,1117	8,5312	47,594	1,8090
2007 I	10,1688	7,3656	89,28	11.934,33	4,5842	1,8836	63,609	34,4795	9,4919	44,538	1,8492
II	10,3476	7,3494	85,82	12.082,62	4,6204	1,8188	63,134	34,8589	9,5688	44,011	1,8029
III	10,3834	7,3080	86,71	12.705,62	4,7608	1,8508	63,035	35,0350	9,7645	43,220	1,7685
2007 maj	10,3689	7,3258	85,12	11.927,80	4,5962	1,8441	63,136	34,8999	9,4855	44,507	1,8029
jun.	10,2415	7,3313	84,26	12.056,30	4,6237	1,7738	61,968	34,7739	9,6198	43,492	1,7728
jul.	10,3899	7,2947	83,16	12.441,28	4,7184	1,7446	62,418	35,0292	9,5712	41,870	1,7574
avg.	10,3162	7,3161	88,46	12.765,65	4,7457	1,8786	62,862	34,9211	9,8391	43,337	1,7921
sep.	10,4533	7,3134	88,59	12.927,37	4,8249	1,9358	63,911	35,1723	9,8912	44,570	1,7536
okt.	10,6741	7,3284	86,30	12.945,80	4,8005	1,8739	62,894	35,4008	9,6371	44,898	1,7089
nov.	10,8957	7,3365	89,34	13.608,92	4,9279	1,9231	63,271	35,9174	9,8553	46,120	1,7498
	% sprememba glede na predhodni mesec										
2007 nov.	2,1	0,1	3,5	5,1	2,7	2,6	0,6	1,5	2,3	2,7	2,4
	% sprememba glede na predhodno leto										
2007 nov.	7,6	-0,2	0,1	15,6	5,0	-0,2	-1,4	4,8	5,3	-2,0	-6,9

Vir: ECB.
1) Podatki za obdobje pred julijem 2005 se nanašajo na romunski lev; 1 nov romunski lev je enakovreden 10.000 starim romunskim levom.
2) Za te valute ECB izračunava in objavlja devizne tečaje do eura od 1. aprila 2005. Prejšnji podatki so samo orientacijski.
3) Podatki za obdobje pred januarjem 2005 se nanašajo na turško liro; 1 nova turška lira je enakovredna 1.000.000 turških lir.

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	Republika Češka	Danska	Estonija	Ciper	Latvija	Litva	Madžarska	Malta	Poljska	Romunija	Slovaška	Švedska	Združeno kraljestvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	HICP													
2005	6,0	1,6	1,7	4,1	2,0	6,9	2,7	3,5	2,5	2,2	9,1	2,8	0,8	2,1
2006	7,4	2,1	1,9	4,4	2,2	6,6	3,8	4,0	2,6	1,3	6,6	4,3	1,5	2,3
2007 I	5,3	1,7	1,9	5,1	1,4	7,6	4,4	8,8	0,8	2,0	3,9	2,1	1,7	2,8
II	4,7	2,6	1,5	5,8	1,8	8,5	5,0	8,5	-0,9	2,3	3,9	1,7	1,4	2,6
III	9,0	2,7	1,0	6,7	2,3	10,4	5,9	7,3	0,4	2,4	5,1	1,4	1,4	1,8
2007 jun.	5,3	2,6	1,3	6,0	1,7	8,9	5,0	8,5	-0,6	2,6	3,9	1,5	1,3	2,4
jul.	6,8	2,5	1,1	6,5	2,3	9,5	5,1	8,3	-0,2	2,5	4,1	1,2	1,4	1,9
avg.	9,3	2,6	0,9	6,1	2,2	10,2	5,6	7,1	0,6	2,1	5,0	1,2	1,2	1,8
sep.	11,0	2,8	1,2	7,5	2,3	11,5	7,1	6,4	0,9	2,7	6,1	1,7	1,6	1,8
okt.	10,6	4,0	1,8	8,7	2,7	13,2	7,6	6,9	1,6	3,1	6,9	2,4	1,9	2,1
	Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP													
2004	2,3	-3,0	1,9	1,8	-4,1	-1,0	-1,5	-6,5	-4,9	-5,7	-1,5	-2,4	0,8	-3,4
2005	2,0	-3,5	4,6	1,9	-2,4	-0,4	-0,5	-7,8	-3,1	-4,3	-1,4	-2,8	2,4	-3,3
2006	3,2	-2,9	4,6	3,6	-1,2	-0,3	-0,6	-9,2	-2,5	-3,8	-1,9	-3,7	2,5	-2,7
	Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP													
2004	37,9	30,4	44,0	5,1	70,2	14,5	19,4	59,4	72,7	45,7	18,8	41,4	52,4	40,4
2005	29,2	30,2	36,3	4,4	69,1	12,5	18,6	61,6	70,8	47,1	15,8	34,2	52,2	42,1
2006	22,8	30,1	30,3	4,0	65,2	10,6	18,2	65,6	64,7	47,6	12,4	30,4	47,0	43,2
	Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja													
2007 maj	4,26	4,23	4,34	-	4,44	6,03	4,36	6,53	4,61	5,29	7,39	4,40	4,15	5,20
jun.	4,57	4,53	4,65	-	4,44	5,62	4,57	6,71	5,12	5,52	7,05	4,66	4,44	5,49
jul.	4,79	4,59	4,58	-	4,44	5,28	4,89	6,58	5,18	5,60	6,86	4,70	4,45	5,46
avg.	4,79	4,48	4,39	-	4,44	5,32	4,80	6,80	4,94	5,68	6,93	4,65	4,25	5,19
sep.	4,44	4,54	4,36	-	4,45	5,21	4,72	6,67	4,85	5,69	6,93	4,61	4,22	5,05
okt.	4,59	4,50	4,39	-	4,60	5,06	4,72	6,61	4,92	5,64	6,93	4,64	4,31	5,00
	3 mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje za obdobje													
2007 maj	4,40	2,77	4,28	4,69	3,99	9,99	4,89	-	4,23	4,44	7,62	4,16	3,57	5,77
jun.	4,53	2,93	4,37	4,74	3,99	8,09	4,91	8,02	4,36	4,52	7,26	4,27	3,67	5,88
jul.	4,69	3,07	4,42	4,73	4,05	6,66	4,97	7,87	4,48	4,78	6,92	4,34	3,78	6,02
avg.	4,80	3,28	4,66	4,94	4,43	7,99	5,25	7,83	4,36	4,91	6,69	4,33	3,96	6,42
sep.	5,25	3,46	4,85	5,21	4,31	11,06	5,59	7,72	4,37	5,09	6,82	4,32	4,22	6,65
okt.	5,59	3,55	4,84	5,22	4,34	12,75	5,93	7,60	4,37	5,13	6,82	4,33	4,37	6,27
	Realni BDP													
2005	6,2	6,5	3,1	10,2	3,9	10,6	7,9	4,1	3,1	3,6	4,2	6,6	3,3	1,8
2006	6,1	6,4	3,5	11,2	3,8	11,9	7,7	3,9	3,2	6,2	7,7	8,5	4,1	2,8
2007 I	6,2	6,2	2,9	10,1	4,0	11,2	7,6	2,6	3,5	6,7	6,0	8,3	3,2	3,1
II	6,6	6,0	0,5	7,6	3,8	11,0	7,6	1,6	3,7	6,6	5,6	9,3	2,9	3,1
III	.	.	1,7	.	.	.	11,6	.	.	5,8	5,7	9,4	2,6	3,2
	Tekoči in kapitalski račun kot % BDP													
2005	-11,0	-1,5	4,5	-9,3	-5,3	-11,2	-5,9	-6,0	-5,5	-1,3	-7,9	-8,5	6,9	-2,3
2006	-15,0	-2,8	2,6	-13,2	-5,7	-21,1	-9,6	-5,9	-3,7	-2,6	-10,5	-7,1	6,3	-3,2
2006 IV	-25,3	-4,8	1,2	-14,1	-25,4	-26,0	-10,5	-4,1	-4,0	-3,3	-10,0	-6,2	7,1	-3,8
2007 I	-27,3	2,1	-2,1	-21,1	-13,2	-24,4	-12,2	-5,0	-10,1	-2,4	-16,9	1,0	9,4	-3,6
II	-19,2	-4,8	2,8	-12,9	-2,9	-22,7	-14,6	-6,6	-4,7	-4,2	-16,0	-6,9	5,0	-2,4
	Strošek dela na enoto													
2005	2,4	-0,7	0,9	2,6	1,4	15,2	5,9	3,1	0,3	0,3	.	4,3	0,0	3,9
2006	4,5	1,0	2,2	8,0	-0,2	14,0	8,5	.	0,5	.	.	1,7	0,4	2,5
2007 I	14,6	3,1	4,4	16,0	-	-	4,6	-	-0,3	-	-	2,5	4,1	0,5
II	13,2	2,6	6,3	20,1	-	-	7,7	-	-0,2	-	-	-0,4	3,7	2,5
III	.	.	3,9	.	-	-	.	-	.	-	-	0,3	2,8	.
	Standardizirana stopnja nezaposlenosti kot % delovne sile (s.a.)													
2005	10,1	7,9	4,8	7,9	5,2	8,9	8,2	7,2	7,3	17,7	7,1	16,3	7,4	4,8
2006	8,9	7,1	3,9	5,9	4,6	6,9	5,6	7,4	7,3	13,8	7,3	13,3	7,1	5,3
2007 I	7,7	5,8	4,0	4,9	4,0	6,4	4,7	7,3	6,6	10,8	6,4	11,3	6,5	5,4
II	7,0	5,5	3,7	5,1	3,9	5,8	4,4	7,2	6,4	9,9	6,7	11,3	6,1	5,3
III	6,5	5,2	3,2	5,5	3,8	5,3	4,3	7,2	6,3	9,2	7,2	11,2	5,7	.
2007 jun.	6,8	5,4	3,7	5,2	3,8	5,6	4,2	7,2	6,4	9,6	6,8	11,3	5,8	5,2
jul.	6,7	5,3	3,3	5,4	3,9	5,5	4,4	7,2	6,3	9,5	7,1	11,2	5,6	5,2
avg.	6,5	5,2	3,3	5,5	3,8	5,3	4,2	7,3	6,3	9,2	7,2	11,2	5,8	5,2
sep.	6,3	5,1	3,2	5,6	3,7	5,2	4,2	7,2	6,3	8,9	7,3	11,2	5,9	.
okt.	6,2	5,0	2,9	5,4	3,8	5,0	4,3	7,3	6,2	8,8	7,3	11,2	5,8	.

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

9.2 V ZDA in na Japonskem

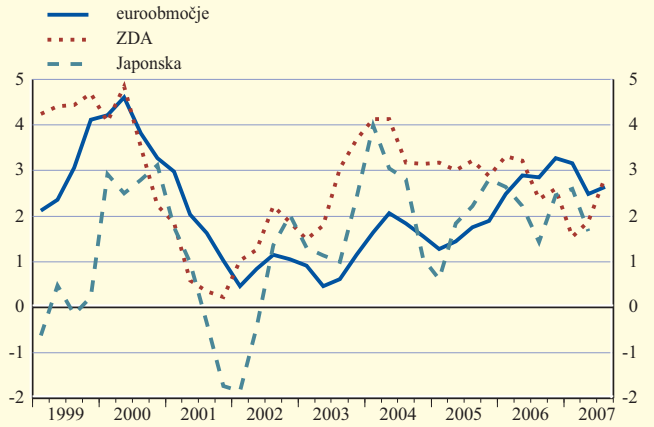
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

1. Gospodarska in finančna gibanja

	Indeks cen življenjskih potrebščin	Strošek dela na enoto[1] (proizvodnja)	Realni BDP	Indeks industrijske proizvodnje (proizvodnja)	Stopnja nezaposlenosti kot odstotek delovne sile (s.a.)	Široko opredeljeni denar[2]	Obrestna mera 3 mesečnih depozitov na medbančnem trgu[3], izražena v odstotkih na leto	Donos 10 letnih državnih obveznic[3], izražen v odstotkih na leto	Menjalni tečaj[4] nacionalne valute za euro	Fiskalni primanjkljaj (-)/presežek (+) v odstotkih BDP	Bruto javni dolg[5] v odstotkih BDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	ZDA										
2003	2,3	0,8	2,5	1,3	6,0	7,0	1,22	4,00	1,1312	-4,8	48,0
2004	2,7	-0,1	3,6	3,0	5,5	4,7	1,62	4,26	1,2439	-4,4	48,9
2005	3,4	-0,5	3,1	4,0	5,1	4,4	3,56	4,28	1,2441	-3,6	49,2
2006	3,2	-1,5	2,9	5,0	4,6	4,8	5,19	4,79	1,2556	-2,6	48,7
2006 III	3,3	-3,9	2,4	6,1	4,7	4,6	5,43	4,90	1,2743	-2,9	48,6
IV	1,9	0,4	2,6	3,6	4,5	4,9	5,37	4,63	1,2887	-2,1	48,7
2007 I	2,4	0,9	1,5	2,3	4,5	5,4	5,36	4,68	1,3106	-3,0	49,7
II	2,7	2,4	1,9	2,0	4,5	6,2	5,36	4,84	1,3481	-2,6	48,7
III	2,4	2,8	2,8	1,9	4,6	6,4	5,45	4,74	1,3738	.	.
2007 jul.	2,4	-	-	2,4	4,6	6,0	5,36	5,01	1,3716	-	-
avg.	2,0	-	-	1,6	4,6	6,6	5,48	4,68	1,3622	-	-
sep.	2,8	-	-	1,7	4,7	6,7	5,49	4,51	1,3896	-	-
okt.	3,5	-	-	2,4	4,7	6,3	5,15	4,52	1,4227	-	-
nov.	.	-	-	.	.	.	4,96	4,16	1,4684	-	-
	Japonska										
2003	-0,2	-3,9	1,5	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,9	151,4
2004	0,0	-4,9	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-6,2	157,6
2005	-0,3	-0,6	1,9	1,1	4,4	1,8	0,06	1,39	136,85	-6,4	164,2
2006	0,2	-2,6	2,2	4,8	4,1	1,1	0,30	1,74	146,02	.	.
2006 III	0,6	-2,8	1,4	5,6	4,1	0,6	0,41	1,80	148,09	.	.
IV	0,3	-3,6	2,4	5,9	4,1	0,6	0,49	1,70	151,72	.	.
2007 I	-0,1	-2,2	2,5	3,0	4,0	1,0	0,62	1,68	156,43	.	.
II	-0,1	.	1,5	2,4	3,8	1,5	0,69	1,74	162,89	.	.
III	-0,1	.	2,2	2,7	3,8	1,9	0,89	1,72	161,90	.	.
2007 jul.	0,0	.	-	3,2	3,6	2,1	0,77	1,89	166,76	-	-
avg.	-0,2	.	-	4,4	3,8	1,8	0,92	1,65	159,05	-	-
sep.	-0,2	.	-	0,8	4,0	1,8	0,99	1,61	159,82	-	-
okt.	0,3	.	-	4,7	4,0	1,9	0,97	1,66	164,95	-	-
nov.	.	.	-	.	.	.	0,91	1,51	162,89	-	-

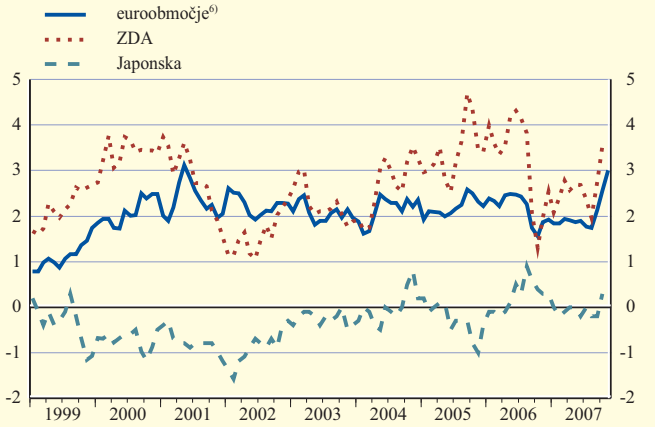
G37 Realni bruto domači proizvod

(letne spremembe v odstotkih; četrtletno)



G38 Indeks cen življenjskih potrebščin

(letne spremembe v odstotkih; mesečno)



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

1) Podatki za ZDA so desezonirani.
2) Povprečne vrednosti za obdobje; M3 za ZDA, M2 + blagajniški zapiski za Japonsko.
3) Za več informacij glej oddelka 4.6 in 4.7.
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	Elementi denarnih agregatov	S13
G4	Elementi dolgoročnih finančnih obveznosti	S13
G5	Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam	S14
G6	Posojila gospodinjstvom	S15
G7	Posojila državi in nerezidentom euroobmočja	S16
G8	Skupaj vezane vloge po sektorjih	S17
G9	Skupaj vezane vloge in vezane vloge, vključene v M3 po sektorjih	S17
G10	Skupaj vezane vloge po sektorjih	S18
G11	Skupaj vezane vloge in vezane vloge, vključene v M3 po sektorjih	S18
G12	Vloge države in nerezidentov izven euroobmočja	S19
G13	Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI	S20
G14	Skupna sredstva investicijskih skladov	S24
G15	Skupaj stanja in bruto izdaje vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G16	Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in desezonirane	S37
G17	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S39
G18	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S39
G19	Letna stopnja rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S40
G20	Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja	S41
G21	Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo	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	Donosi državnih obveznic euroobmočja	S45
G26	Donosi 10 letnih državnih obveznic	S45
G27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S46
G28	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S59
G29	Maastrichtski dolg	S59
G30	Stanje tekočega računa	S60
G31	Neto neposredne in portfeljske naložbe	S60
G32	Blago	S61
G33	Storitve	S61
G34	Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivi MFI	S65
G35	Efektivni devizni tečaji	S72
G36	Dvostranski devizni tečaji	S72
G37	Realni bruto domači proizvod	S75
G38	Indeks cen življenjskih potrebščin	S75

TEHNIČNE OPOMBE

OPOMBE V ZVEZI S PREGLEDOM EUROOBMOČJA

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA DENARNA GIBANJA

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

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 2.1 DO 2.6

IZRAČUN TRANSAKCIJ

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

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

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

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

$$\text{d)} \quad F^Q_t = (L_t - L_{t-3}) - C^Q_t - E^Q_t - V^Q_t$$

pri čemer je L_{t-3} neporavnan znesek ob koncu meseca t–3 (konec predhodnega četrtletja) in je, na primer, C^Q_t reklasifikacijska prilagoditev v četrtletju, ki se konča z mesecem t.

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA MESEČNE ČASOVNE VRSTE

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

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

Osnova za indeks (nedesezonirane časovne vrste) je trenutno določena kot december 2006 = 100. Časovne vrste indeksa razlike stanj so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.int) v podpoglavju „Money, banking and financial markets" poglavja „Statistics".

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

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

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

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

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

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

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

IZRAČUN STOPENJ RASTI ZA ČETRTLETNE ČASOVNE VRSTE

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

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

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

DESEZONIRANJE DENARNIH STATISTIK EUROOBMOČJA [1)]

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 3.1 DO 3.5

ENAKOST PORAB IN VIROV

V tabeli 3.1 so podatki prikazani v skladu s temeljno računovodsko enačbo. Kar zadeva nefinančne transakcije, so celotne porabe enake celotnim virom za vsako kategorijo transakcij. Ta računovodska enačba se prav tako odraža v finančnem računu, tj. za vsako skupino finančnih instrumentov so celotne transakcije s finančnimi sredstvi enake celotnim transakcijam z obveznostmi. V računu drugih sprememb sredstev in v finančnih bilancah stanja so celotna finančna sredstva enaka celotnim obveznostim za vsako skupino finančnih instrumentov razen denarnega zlata in posebnih pravic črpanja, ki po opredelitvi niso obveznost nobenega sektorja.

IZRAČUN IZRAVNALNIH POSTAVK

Izravnalne postavke na koncu vsakega računa v tabelah 3.1 in 3.2 se izračunajo na naslednji način:

Trgovinski sa ldo je enak uvoz minus izvoz blaga in storitev glede na tujino euroobmočja.

Neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot bruto dodana vrednost (bruto domači proizvod v tržnih cenah za euroobmočje) minus sredstva za zaposlene (porabe) minus

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

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

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

drugi davki minus subvencije na proizvodnjo (porabe) minus potrošnja stalnega kapitala (porabe).

Neto nacionalni dohodek je določen samo za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto poslovni presežek in raznovrstni dohodek plus sredstva za zaposlene (viri) plus davki minus subvencije na proizvodnjo (viri) plus neto dohodek od lastnine (viri minus porabe).

Neto razpoložljivi dohodek je prav tako določen samo za rezidenčne sektorje in je enak neto nacionalni dohodek plus neto tekoči davki na dohodek in premoženje (viri minus porabe) plus neto socialni prispevki (viri minus porabe) plus neto socialni prejemki razen socialnih transferjev v naravi (viri minus porabe) plus neto drugi tekoči transferji (viri minus porabe).

Neto varčevanje je določeno za rezidenčne sektorje in se izračuna kot neto razpoložljivi dohodek plus neto popravek za spremembo neto lastniškega kapitala gospodinjstev v rezervacijah pokojninskih skladov (viri minus porabe) minus izdatki za končno potrošnjo (porabe). Za tujino se saldo tekočih transakcij s tujino izračuna kot trgovinski saldo plus celoten neto dohodek (viri minus porabe).

Neto posojanje/neto izposojanje se izračuna iz računa kapitala kot neto varčevanje plus neto kapitalski transferji (viri minus porabe) minus bruto investicije (porabe) minus pridobitve manj odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev (porabe) plus potrošnja stalnega kapitala (viri). Izračuna se lahko tudi v finančnem računu kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi (poznano tudi kot spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij). Pri sektorju gospodinjstev in nefinančnih družb prihaja med to izravnalno postavko, izračunano iz računa kapitala, in to izravnalno postavko, izračunano iz finančnega računa, do statistične napake.

Spremembe neto vrednosti (premoženja) so izračunane kot spremembe neto vrednosti (premoženja) zaradi varčevanja in kapitalskih transferjev plus druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja). Trenutno niso vključene druge spremembe nefinančnih sredstev zaradi nerazpoložljivosti podatkov.

Neto finančna vrednost (premoženje) je izračunana kot celotna finančna sredstva minus celotne obveznosti, medtem ko so spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) enake vsoti sprememb neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij (posojanje/neto izposojanje iz finančnega računa) in drugih sprememb neto finančne vrednosti (premoženja).

Nazadnje, spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) zaradi transakcij se izračunajo kot celotne transakcije s finančnimi sredstvi minus celotne transakcije z obveznostmi, druge spremembe neto finančne vrednosti (premoženja) pa kot celotne druge spremembe finančnih sredstev minus celotne druge spremembe obveznosti.

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 4.3 IN 4.4

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

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

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

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

$$\times 100$$

$$\text{l)} \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + N_{t-i}^{M} \Big/ L_{t-1-i} \right) - 1 \right] \times 100$$

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

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

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

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

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

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

Formula za izračun, uporabljena v 4.3, se uporablja tudi v 4.4 in prav tako temelji na formuli, uporabljeni za denarne agregate. 4.4 temelji na tržnih vrednostih in osnova za izračun so finančne transakcije, ki izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja ali katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Nihanja menjalnega tečaja niso vključena, saj so vse zajete delnice, ki kotirajo, denominirane v eurih.

DESEZONIRANJE STATISTIKE IZDAJE VREDNOSTNIH PAPIRJEV[4)]

Uporabljen pristop temelji na multiplikativni razčlenitvi z X-12–ARIMA. Desezoniranje za skupne izdaje vrednostnih papirjev se izvaja posredno z linearno kombinacijo razčlenitev po sektorjih in zapadlosti.

Postopki desezoniranja se uporabijo na indeksu teoretičnih delnic. Ocene sezonskih faktorjev se nato uporabijo na stanjih, iz katerih so izpeljane desezonirane neto izdaje. Sezonski faktorji se revidirajo letno ali po potrebi.

Podobno, kakor je prikazano v formuli l) in m), se lahko stopnja rasti za mesec t, ki ustreza spremembam v 6 predhodnih mesecih, izračuna z uporabo ene od naslednjih dveh formul:

$$\text{p)} \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{5} \left(1 + N_{t-i}^{M} \Big/ L_{t-1-i} \right) - 1 \right] x100$$

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

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 2 V ODDELKU 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

Ta pristop temelji na multiplikativni dekompoziciji z X-12–ARIMA (glej opombo 2 na strani S74). Originalni podatki za blago in storitve, dohodke in tekoče transferje so

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

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

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 (http://sdw.ecb.europa.eu/). Storitve, ki so na razpolago v pododdelku „Statistics on-line", vsebujejo pregledovalniški vmesnik z možnostjo iskanja, naročnine na različne podatkovne množice in možnost neposrednega prenosa podatkov v obliki datotek CSV (Comma Separated Value). Nadaljnje podatke lahko dobite na naslovu: statistics@ecb.int.

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je datum preseka ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil datum preseka 5. december 2007.

Če ni drugače navedeno, se podatkovne vrste za leto 2007 za celotno časovno vrsto nanašajo na Euro 13 (tj. euroobmočje vključno s Slovenijo). Pri obrestnih merah, denarnih statistikah in HICP (ter zaradi doslednosti tudi komponentah in protipostavkah M3 in komponentah HICP) se statistične vrste nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Kjer je ustrezno, je to v tabelah navedeno v opombah. Če v takšnih primerih obstajajo osnovni podatki, absolutne spremembe in spremembe v odstotkih za leto 2001 in 2007, izračunane iz osnove v letu 2000 in 2006, uporabljajo vrsto, ki upošteva vpliv vstopa Grčije in Slovenije v euroobmočje. Zgodovinski podatki, ki se nanašajo na euroobmočje pred vstopom Slovenije, so na voljo na spletni strani ECB http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html.

Statistične vrste, ki se nanašajo na 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 po letu 2007 se nanašajo na Euro 13, tj. na Euro 12 plus Slovenijo.

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

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

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

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

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

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

PREGLED

Gibanja ključnih kazalcev za euroobmočje so povzeta v skupni tabeli.

STATISTIČNI PODATKI DENARNE POLITIKE

Oddelek 1.4 prikazuje statistične podatke o obveznih rezervah in likvidnostnih dejavnikih. Letni in četrtletni podatki se nanašajo na povprečja zadnjega letnega/četrtletnega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv. Do decembra 2003 so bila obdobja izpolnjevanja od 24. dne v mesecu do 23. dne v naslednjem mesecu. 23. januarja 2003 je ECB objavila spremembe operativnega okvirja, ki so se začele izvajati 10. marca 2004. Zaradi teh sprememb se bodo obdobja izpolnjevanja začenjala na dan poravnave operacije glavnega refinanciranja (MRO) po zasedanju Sveta ECB, na katerem je na dnevnem redu mesečna presoja naravnanosti denarne politike. Določeno je bilo prehodno obdobje izpolnjevanja v obdobju od 24. januarja do 9. marca 2004.

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

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

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

DENAR, BANKE IN INVESTICIJSKI SKLADI

Oddelek 2.1 prikazuje agregirano bilanco stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI), torej vsoto usklajenih bilanc stanja vseh rezidenčnih MFI v euroobmočju. MFI so centralne banke, kreditne institucije, kakor so opredeljene z zakonodajo Skupnosti, skladi denarnega trga in druge institucije, ki se

ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pogledu), odobravajo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. Popoln seznam MFI je objavljen na spletni strani ECB.

Oddelek 2.2 prikazuje konsolidirano bilanco stanja sektorja MFI, dobljeno z netiranjem postavk agregirane bilance stanja med MFI v euroobmočju. Zaradi omejene raznolikosti v načinih zajemanja ni nujno, da bo vsota postavk med MFI nič; stanje je prikazano v stolpcu 10 na strani obveznosti v oddelku 2.2. Oddelek 2.3 navaja denarne agregate euroobmočja in protipostavke. Izhajajo iz konsolidirane bilance stanja in vključujejo postavke ustanov, rezidenčnih v euroobmočju, ki niso MFI, pri MFI, rezidenčnih v euroobmočju; upoštevajo pa tudi nekatera denarna sredstva/obveznosti enot centralne ravni države. Statistični podatki o denarnih agregatih in protipostavkah so predhodno prilagojeni glede delovnih dni in desezonirani. Postavka obveznosti do tujine iz oddelkov 2.1 in 2.2 prikazuje stanja rezidentov zunaj euroobmočja i) deležev/enot, ki so jih izdali skladi denarnega trga, ki se nahajajo v euroobmočju, in ii) dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih z rokom dospelosti do 2 leti izdale MFI, ki se nahajajo v euroobmočju. V oddelku 2.3 pa so ta stanja izključena iz denarnih agregatov in prispevajo k postavki „neto tuja aktiva".

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

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

Podrobni podatki o sektorskih opredelitvah so navedeni v „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition"(ECB, marec 2007). Publikacija „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics" (ECB, november 2002) razlaga priporočene prakse, ki naj se jih držijo NCB. Od 1. januarja 1999 se zbirajo in urejajo statistični podatki na podlagi Uredbe ECB/1998/16 z dne 1. decembra 1998 o konsolidirani bilanci stanja v sektorju monetarnih finančnih institucij[1], nazadnje spremenjene z Uredbo ECB/2003/10[2].

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

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

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

RAČUNI EUROOBMOČJA

Oddelek 3.1 prikazuje podatke četrtletnih integriranih računov euroobmočja, ki dajejo celovito sliko o gospodarskih aktivnostih gospodinjstev (vključno z nepridobitnimi institucijami, ki opravljajo storitve za gospodinjstva), nefinančnih družb, finančnih družb in širše opredeljene države ter o povezanosti med temi sektorji in tujino euroobmočja. Nedesezonirani podatki o tekočih cenah so prikazani za zadnje razpoložljivo četrtletje in sledijo poenostavljenemu zaporedju računov v skladu z metodološkim okvirom Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95).

Zaporedje računov (transakcij) torej obsega: 1) račun ustvarjanja dohodka, ki prikazuje, kako se proizvodna dejavnost pretvarja v različne kategorije dohodkov; 2) račun alokacije primarnega dohodka, ki prikazuje prejemke in izdatke v zvezi z različnimi oblikami dohodka od lastnine (za celotno gospodarstvo je izravnalna postavka tega računa nacionalni dohodek); 3) račun sekundarne razdelitve dohodka, ki prikazuje, kako se nacionalni dohodek institucionalnega sektorja spreminja zaradi tekočih transferjev; 4) račun porabe dohodka, ki prikazuje, kako je razpoložljivi dohodek porabljen za potrošnjo ali privarčevan; 5) račun kapitala, ki prikazuje, kako se prihranki in neto kapitalski transferji porabijo pri pridobivanju nefinančnih sredstev (izravnalna postavka računa kapitala je neto posojanje/neto izposojanje); in 6) finančni račun, ki prikazuje neto pridobitve finančnih sredstev in neto prevzeme obveznosti. Ker je vsaka nefinančna transakcija zrcalna slika finančne transakcije, je tudi izravnalna postavka finančnega računa konceptualno enaka neto posojanju/neto izposojanju, izračunanemu iz računa kapitala.

Poleg tega so prikazane začetne in končne finančne bilance stanja, ki dajejo sliko finančnega premoženja posameznega sektorja v danem trenutku. Prikazane so tudi druge spremembe finančnih sredstev in obveznosti (npr. zaradi vpliva sprememb cen sredstev).

Pri finančnem računu in finančnih bilancah stanja je podrobneje zajet sektor finančne družbe s prikazom razčlenitve na MFI, druge finančne posrednike (vključno z izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti) ter zavarovalnice in pokojninske sklade.

Oddelek 3.2 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtletjih za tako imenovane nefinančne račune euroobmočja (tj. račune iz zgornjih točk 1 do 5), prav tako na podlagi poenostavljenega zaporedja računov.

Oddelek 3.3 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih za račune dohodka, izdatkov in akumulacije gospodinjstev ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza. Transakcije in izravnalne postavke, značilne za sektor, so razporejene tako, da laže opisujejo odločitve gospodinjstev o financiranju in naložbah, hkrati pa upoštevajo identitete računov iz oddelkov 3.1 in 3.2.

Oddelek 3.4 prikazuje skupne tokove (transakcije) v štirih četrtletjih za račune dohodka in akumulacije nefinančnih družb ter stanja za račune finančne bilance stanja, in sicer na podlagi bolj analitičnega prikaza.

Oddelek 3.5 prikazuje skupne tokove (transakcije in druge spremembe) v štirih četrtletjih in stanja za finančne bilance stanja zavarovalnic in pokojninskih skladov.

FINANČNI TRGI

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

Statistične podatke o vrednostnih papirjih, razen delnic in delnic, ki kotirajo (oddelki 4.1 do 4.4), pošilja ECB z uporabo podatkov iz ESCB in BIS. Oddelek 4.5 prikazuje obrestne mere MFI za v eurih denominirane vloge in posojila komintentov z euroobmočja. Stati-

stične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu vrednostnih papirjev (oddelki 4.6 do 4.8) predloži ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo vrednostne papirje razen delnic (dolžniški vrednostni papirji) iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3, ter delnice, ki kotirajo, iz oddelka 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razdeljeni na kratkoročne in dolgoročne. „Kratkoročni" pomeni vrednostne papirje s prvotno dospelostjo 1 leta ali manj (v izrednih primerih 2 let ali manj). Vrednostni papirji z bolj dolgoročno dospelostjo, ali z izbirnimi datumi dospelosti, od katerih zadnji zapade po več kakor 1 letu, ali z nedoločenimi datumi dospelosti, so uvrščeni kot „dolgoročni". Dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja, so nadalje razčlenjeni na izdaje s fiksnimi in spremenljivimi obrestnimi merami. Izdaje s fiksnimi obrestnimi merami sestavljajo izdaje, kjer se obrestna mera kupona med dobo trajanja izdaje ne spreminja. Izdaje s spremenljivo obrestno mero vsebujejo vse izdaje, za katere se kupon periodično spremeni glede na neodvisno obrestno mero ali indeks. Ocenjuje se, da statistični podatki o dolžniških vrednostnih papirjih zajemajo približno 95% vseh izdaj rezidentov euroobmočja. Vrednostni papirji, denominirani v eurih, iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3 vključujejo tudi postavke, izražene v nacionalnih denominacijah eura.

Oddelek 4.1 prikazuje vrednostne papirje razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu in valuti. Oddelek predstavlja stanja, bruto izdaje in neto izdaje v eurih denominiranih vrednostnih papirjev razen delnic in vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v eurih in vseh valutah, za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje. Neto izdaje se razlikujejo od sprememb stanj zaradi sprememb vrednotenja, prerazvrstitev in drugih prilagoditev. Ta oddelek predstavlja tudi desezonirane podatke, vključno s 6 mesečnimi desezoniranimi stopnjami rasti na letni ravni za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje.

Oddelek 4.2 vsebuje sektorsko razčlenitev stanj, bruto izdaj in neto izdaj za izdajatelje, ki so rezidenti euroobmočja, v skladu z ESR 95. ECB je vključena v Eurosistem.

Stanja skupaj za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 1 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom za stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja v stolpcu 7 oddelka 4.1. Stanja za skupne in dolgoročne dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale MFI, v stolpcu 2 tabele 1 v oddelku 4.2 so primerljiva s podatki za dolžniške vrednostne papirje, izdanimi kakor je prikazano na strani obveznosti v agregirani bilanci stanja MFI v stolpcu 8 oddelka 2.1. Neto izdaje skupaj za skupne dolžniške vrednostne papirje v stolpcu 1 tabele 2 v oddelku 4.2 ustrezajo podatkom o skupnih neto izdajah za rezidente euroobmočja v stolpcu 9 oddelka 4.1. Preostala razlika med dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji s fiksno in spremenljivo obrestno mero v tabeli 1 oddelka 4.2 sestoji iz brezkuponskih obveznic in učinkov revalorizacije.

Oddelek 4.3 prikazuje nedesezonirane in desezonirane stopnje rasti za dolžniške vrednostne papirje, ki jih izdajo rezidenti euroobmočja (razčlenjene po roku dospelosti, vrsti instrumenta, sektorju izdajatelja in valuti), ki temeljijo na finančnih transakcijah, ki potekajo, kadar institucionalna enota prevzame ali odplača obveznosti. Stopnje rasti torej izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja, spremembe deviznih tečajev in vse druge spremembe, ki niso posledica transakcij.

Stolpci 1 do 6 tabele 1 oddelka 4.3 prikazujejo nedesezonirane letne stopnje rasti na sektor. Stolpci 7 do 12 prikazujejo desezonirane 6 mesečne stopnje rasti na sektor, kjer so bili sezonski vplivi izločeni iz osnovnega indeksa časovne vrste. Desezonirane stopnje rasti so

prikazane na letni ravni za potrebe predstavitve. Podrobni podatki so v tehničnih opombah.

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

Stolpci 1, 4, 6 in 8 v oddelku 4.4 prikazujejo stanja delnic v borznih kotacijah, ki so jih izdali rezidenti euro območja, razčlenjene po sektorju izdajatelja. Mesečni podatki za delnice v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, ustrezajo četrtletnim vrstam iz oddelka 3.2 (glavne obveznosti, stolpec 21).

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

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

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

Oddelek 4.6 predstavlja obrestne mere na denarnem trgu za euroobmočje, ZDA in Japonsko. Za euroobmočje je zajet širok izbor obrestnih mer denarnega trga, ki sega od obrestnih mer za depozite čez noč do obrestnih mer za 12 mesečne depozite. Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, tehtanih z BDP. Razen za obrestno mero za depozite čez noč do decembra 1998 so mesečne, četrtletne in letne vrednosti povprečja za obdobje. Vloge čez noč predstavljajo licitirane medbančne obrestne mere za depozite do decembra 1998. Od januarja 1999 stolpec 1 v oddelku 4.6 prikazuje povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih (EONIA). To so obrestne mere ob koncu obdobja do decembra 1998 in povprečja v naslednjem obdobju. Od januarja 1999 so obrestne mere na 1, 2, 6 in 12 mesečne depozite europske medbančne obrestne mere (EURIBOR); do decembra 1998, londonske med bančne obrestne mere (LIBOR), kjer je mogoče. Za ZDA in Japonsko obrestne mere za 3 mesečne depozite predstavlja LIBOR.

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

Oddelek 4.8 prikazuje indekse na trgu vrednostnih papirjev za euroobmočje, ZDA in Japonsko.

CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRGI DELA

Večino podatkov, opisanih v tem oddelku, so predložili Evropska Komisija (v glavnem

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

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

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (tabela 2 v oddelku 5.1), industrijska proizvodnja, nova naročila v industriji, industrijski prihodek in trgovina na drobno (oddelek 5.2) so urejeni z Uredbo Sveta (ES) št. 1165/98 z dne 19. maja 1998 o kratkoročnih statističnih kazalcih[3]. Razčlenitev po končni uporabi proizvodov za cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijsko proizvodnjo ustreza usklajeni razčlenitvi industrije razen gradbeništva (NACE, oddelki C do E) na glavne industrijske skupine (MIG) kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 586/2001 z dne 26. marca 2001[4]. Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

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

Indeksi stroškov dela (tabela 3 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe v stroških dela na uro dela v industriji (vključno z gradbeništvom) in tržnih storitvah. Metodologijo določata Uredba Sveta (ES) št. 450/2003 z dne 27. februarja 2003 o indeksu[5] stroškov dela in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003[6]. Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana z elementi stroškov dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost brez dodatkov) in razvidna iz gospodarskih aktivnosti. ECB izračuna kazalec pogodbenih plač (postavka v tabeli 3 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

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

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

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

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

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

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

DRŽAVNE FINANCE

Oddelki 6.1 do 6,5 prikazujejo fiskalni položaj širše opredeljene države v euroobmočju. Podatki so v glavnem konsolidirani in temeljijo na metodologiji ESR 95. Agregate euroobmočja v oddelkih 6.1 do 6.3 izpolnjuje ECB na podlagi usklajenih podatkov, ki jih priskrbijo NCB in se redno posodabljajo. Podatki o primanjkljaju in zadolženosti držav v euroobmočju se zato lahko razlikujejo od podatkov, ki jih uporablja Evropska Komisija v okviru postopka v primeru prekomernega primanjkljaja. Četrtletne agregate euroobmočja v oddelku 6.4. in 6.5 izpolnjuje ECB na podlagi Eurostata in nacionalnih podatkov.

Oddelek 6.1 prikazuje letne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi Komisije (ES) št. 1500/2000 z dne 10. julija 2000[7] o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru prekomernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v euroobmočju glede na njihov pomen v okviru Pakta o stabilnosti in rasti. Primanjkljaji/presežki, predstavljeni za posamezne države euroobmočja, ustrezajo EDP B.9, kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 351/2002 z dne 25. februarja 2002 o spremembi Uredbe Sveta (ES) št. 3605/93 o sklicevanjih na ESR 95. Oddelek 6.3 predstavlja spremembe v obsegu javnega dolga širše opredeljene države. Razliko med spremembo državnega dolga in državnim primanjkljajem – sprememba primanjkljaja / dolga – gre pripisati predvsem transakcijam države s finančnimi sredstvi in vplivu sprememb deviznega tečaja. Oddelek 6.4 prikazuje četrtletne proračunske prihodke in odhodke širše opredeljene države na podlagi opredelitev v Uredbi (ES) št. 1221/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 10. junija 2002[8] o četrtletnih nefinančnih računih širše opredeljene države. Oddelek 6.5 predstavlja četrtletne vrednosti konsolidiranega bruto javnega dolga in spremembo primanjkljaja/dolga.

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

Koncepti in opredelitve, ki se uporabljajo v plačilni bilanci (b.o.p.) in statistiki o stanju mednarodnih naložb (i.i.p.) (oddelki 7.1, do 7,4), so na splošno v skladu s Plačilnobilančnim priročnikom IMF (peta izdaja, oktober 1993), Smernico ECB z dne 31. maja 2007 o zahtevah za statistično poročanje ECB (ECB/2007/3)[9] in dodatnimi smernicami ECB z dne 31. maja 2007 (ECB/2007/3)10) ter listinami Eurostata. Dodatne reference o metodologijah in virih, ki se uporabljajo v ustreznih statistikah plačilnih bilanc in stanj mednarodnih naložb v euroobmočju, lahko najdemo v publikaciji ECB z naslovom „European Union balance of payments/international investment position statistical methods" (maj 2007) in v naslednjih poročilih projektnih skupin: „Portfolio investment collection systems" (junij 2002), „Portfolio investment income" (avgust 2003) in „Foreign direct investment" (marec 2004), ki jih lahko prenesete s spletne strani ECB. Tudi poročilo projektne skupine ECB/Komisije (Eurostat) za kakovost plačilnih bilanc in statistiko stanja mednarodnih naložb (junij 2004) je na razpolago na spletni strani Odbora za denarno in finančno statistiko ter statistiko plačilne bilance (www.cmfb.org). Prvo letno poročilo o kakovosti plačilne bilance/stanja mednarodnih naložb v euroobmočju, ki temelji

7) UJ L 172, 12.7.2000, str. 3.
8) UL L 179, 9.7.2002, str. 1.
9) UJ L 159, 20.6.2007, str. 48.

na priporočilih projektne skupine, je na voljo na spletni strani ECB.

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

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

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

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

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

Podatki o stanju mednarodnih naložb euroobmočja v oddelku 7.4 temeljijo na stanjih v zvezi z nerezidenti euroobmočja, pri čemer se obravnava euroobmočje kot eno samo gospodarstvo (glej tudi okvir 9, Monthly Bulletin, december 2002). Stanja mednarodnih naložb se ocenjujejo po veljavnih tržnih cenah, razen neposrednih naložb, ki se v največji meri izkazujejo s knjižnimi vrednostmi. Četrtletno stanje mednarodnih naložb je pripravljeno na podlagi enake metodološke sestave kot letno stanje mednarodnih naložb. Ker nekateri viri

podatkov niso razpoložljivi na četrtletni osnovi (ali so na voljo šele z zamudo), se četrtletno stanje mednarodnih naložb deloma oceni na podlagi finančnih transakcij in cen premoženja ter gibanj deviznih tečajev.

Stanja mednarodnih rezerv Eurosistema in s tem povezana sredstva in obveznosti so prikazani v oddelku 7,4, tabela 5, skupaj s tistim delom, ki velja za ECB. Ti podatki niso v celoti primerljivi s podatki tedenskega finančnega poročila Eurosistema zaradi razlik v pokritju in vrednotenju. Podatki v tabeli 5 so skladni s priporočili za sistem objave IMF/BIS mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti. Spremembe v zlatih rezervah Eurosistema (stolpec 3) so posledica transakcij z zlatom v okviru Sporazuma Centralne banke o zlatu (Central Bank Gold Agreement) z dne 26. septembra 1999, posodobljenega 8. marca 2004. Več podatkov o statistični obdelavi mednarodnih rezerv Eurosistema lahko najdemo v publikaciji z naslovom „Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" (oktober 2000), ki je na spletni strani ECB. Na spletni strani so tudi podrobnejši podatki v skladu s sistemom objave mednarodnih rezerv in devizne likvidnosti.

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

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

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

DEVIZNI TEČAJI

Oddelek 8.1 prikazuje izračune ECB za indekse nominalnega in realnega efektivnega deviznega tečaja (EER) za euro, ki temelji na tehtanem povprečju dvostranskih menjalnih tečajev eura proti valutam trgovskih partnerjev euroobmočja. Pozitivna sprememba odraža apreciacijo eura. Uteži temeljijo na trgovini z industrijskimi izdelki, ki je potekala s trgovinskimi partnerji v obdobjih 1995-1997 in 1999-2001, in se izračunajo tako, da zajamejo učinke na trgih tretjih držav. Indeksi EER so rezultat povezave indeksov v začetku leta 1999, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1995-1997, z indeksi, ki temeljijo na utežeh iz obdobja 1999-2001. Skupina trgovskih partnerjev EER-24 je sestavljena iz 14 držav članic EU zunaj euroobmočja, Avstralije, Kanade, Kitajske, Hongkonga, Japonske, Norveške, Singapurja, Južne Koreje, Švice in ZDA. Skupina EER-44 vključuje poleg skupine EER-24 še naslednje države: Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Hrvaška, Indija, Indonezija, Islandija, Izrael, Malezija, Mehika, Maroko, Nova Zelandija, Filipini, Rusija, Južna Afrika, Tajvan, Tajska, Turčija in Venezuela. Realni EER se izračunajo na podlagi indeksov cen življenjskih potrebščin, indeksov cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, deflatorjev bruto domačega proizvoda, stroškov dela na enoto v industriji in stroškov dela na enoto v celotnem gospodarstvu.

Za podrobnejše podatke o izračunavanju EER glej okvir 10 z naslovom „Posodobljene

vrednosti skupnih trgovinskih uteži za euro in izračun novega sklopa indikatorjev za euro", Mesečni bilten, september 2004 in v izdaji ECB Occasional Paper št. 2 („The effective exchange rates of the euro", Luca Buldorini, Stelios Makrydakis in Christian Thimann, februar 2002), ki je na voljo na spletni strani ECB.

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

GIBANJA ZUNAJ EUROOBMOČJA

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

KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA[1)]

13. JANUAR 2005

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

14. JANUAR 2005

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

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

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

1. DECEMBER 2005

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za glavne posle refinanciranja za 0,25 odstotne točne na 2,25% od operacije, ki se zaključi 6. decembra 2005. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 0,25 odstotne točke na 3,25% oziroma na 1,25% z veljavnostjo od 6. decembra 2005.

16. DECEMBER 2005

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja v letu 2006 s 30 milijard EUR na 40 milijard EUR. Ta višji znesek upošteva dvoje. Prvič, likvidnostne potrebe bančnega sistema euroobmočja se bodo leta 2006 predvidoma še povečale. Drugič, Eurosistem se je odločil rahlo povečati delež likvidnostnih potreb, ki jih zadovoljujejo operacije dolgoročnejšega refinanciranja. Eurosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek v začetku leta 2007.

12. JANUAR IN 2. FEBRUAR 2006

Svet ECB je sklenil, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,25%, 3,25% oziroma 1,25%.

2. MAREC 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 2,50%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 8. marca 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 3,50% oziroma na 1,50% z veljavnostjo od 8. marca 2006.

1) Kronološki pregled ukrepov denarne politike Eurosistema, sprejetih v letih od 1999 do 2001, se nahaja na straneh od 176 do 180 ECB Annual Report 1999, na straneh od 205 do 208 ECB Annual Report 2000, na straneh od 219 do 220 ECB Annual Report 2001, na straneh 234 do 235 ECB Annual Report 2002, na straneh 217 do 218 ECB Annual Report 2003 in na strani 217 ECB Annual Report 2004.

6. APRIL IN 4. MAJ 2006

Svet ECB je sklenil, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,50%, 3,50% oziroma 1,50%.

8. JUNIJ 2006

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

6. JULIJ 2006

Svet ECB je sklenil, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,75%, 3,75% oziroma 1,75%.

3. AVGUST 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 3,0%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 9. avgusta 2006. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 4,0% oziroma na 2,0% z veljavnostjo od 9. avgusta 2006.

31. AVGUST 2006

Svet ECB je sklenil, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,0%, 4,0% oziroma 2,0%.

5. OKTOBER 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 3,25%, kar začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 11. oktobra 2006. Poleg tega sklene zvišati obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 4,25% oziroma na 2,25%, kar začne veljati 11. oktobra 2006.

2. NOVEMBER 2006

Svet ECB je sklenil, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,25%, 4,25% oziroma 2,25%.

7. DECEMBER 2006

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 3,50%, kar začne veljati z operacijo, ki bo poravnana 13. decembra 2006. Poleg tega sklene zvišati obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja in odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 4,50% oziroma na 2,50%, kar začne veljati 13. decembra 2006.

21. DECEMBER 2006

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja v letu 2007 s 40 milijard EUR na 50 milijard EUR. Ta višji znesek upošteva naslednje vidike: likvidnostne potrebe bančnega sistema euroobmočja so se močno povečale v zadnjih letih in pričakuje se, da se bodo leta 2007 še povečale. Zato se je Eurosistem odločil, da rahlo zviša delež likvidnostnih potreb, kar zadovoljujejo dolgoročneje operacije refinanciranja. Eurosistem pa bo še naprej zagotavljal glavnino likvidnosti prek svojih operacij glavnega refinanciranja. Svet ECB se lahko odloči, da ponovno spremeni dodeljeni znesek v začetku leta 2008.

11. JANUAR IN 8. FEBRUAR 2007

Svet ECB je sklenil, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 3,50%, 4,50% oziroma 2,50%.

8. MAREC 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 3,75%, z začetkom z operacijo, ki bo poravnana 14. marca 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 4,75% oziroma na 2,75% z veljavnostjo od 14. marca 2007.

12. APRIL IN 10. MAJ 2007

Svet ECB je sklenil, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,75%, 4,75% oziroma 2,75%.

6. JUNIJ 2007

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 baznih točk na 4%, začenši z operacijo, ki bo poravnana 13. junija 2007. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 25 baznih točk na 5% oziroma na 3% z veljavnostjo od 13. junija 2007.

5. JULIJ, 2. AVGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTOBER, 8. NOVEMBER IN 6. DECEMBER 2007

Svet ECB je sklenil, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene pri 4,00%, 5,00% oziroma 3,00%.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)

PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET

V tretjem četrtletju leta 2007 je sistem TARGET dnevno obdelal v povprečju 361.130 plačili v povprečni vrednosti 2.436 milijard EUR dnevno. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem to predstavlja 2% zmanjšanje obsega in 1% povečanje vrednosti. Glede na enako obdobje v lanskem letu je opaziti 15% povečanje obsega in 20% povečanje vrednosti. Skupni tržni delež sistema TARGET je po vrednosti ostal enako visok, to je 89%, medtem ko je skupni tržni delež po obsegu dosegel 60%. V tem četrtletju je bilo največ transakcij v sistemu TARGET zabeleženih 28. septembra, to je na zadnji dan četrtletja, ko je bilo skupaj obdelanih 515.573 plačil.

PLAČILA ZNOTRAJ DRŽAV ČLANIC

V tretjem četrtletju leta 2007 je bilo v sistemu TARGET dnevno obdelanih povprečno 280.952 plačil znotraj držav članic v skupni povprečni dnevni vrednosti 1.536 milijard EUR na poslovni dan. To je v primerjavi s prejšnjim četrtletjem predstavljalo 2% povečanje obsega in 1% povečanje vrednosti. V primerjavi z enakim obdobjem v letu 2006 sta se obseg in vrednost povečala za 16%. Transakcije znotraj držav članic so predstavljale 78% skupnega obsega in 63% skupne vrednosti plačil v sistemu TARGET. Povprečna vrednost posameznega plačila znotraj držav članic je ostala 5,4 milijona EUR. Po vrednosti je bilo 64% plačil znotraj držav članic nižjih od 50.000 EUR, vrednost 10% plačil pa je bila višja od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo znotraj držav članic na dan opravljenih 185 plačil z vrednostjo nad 1 milijardo EUR. V tem četrtletju je bila najvišja raven transakcij znotraj držav članic zabeležena 28. septembra, ko je bilo obdelanih skupaj 398.081 plačil.

PLAČILA MED DRŽAVAMI ČLANICAMI

Na ravni transakcij med državami članicami je bilo v tretjem četrtletju leta 2007 v sistemu TARGET dnevno obdelanih povprečno 80.178 plačil s povprečno dnevno skupno vrednostjo 900 milijard EUR. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem to predstavlja za 3% manjši obseg, toda za 3% višjo vrednost. Glede na enako obdobje leta 2006 je opaziti 12% povečanje obsega in 27% povečanje vrednosti. Delež medbančnih plačil v povprečnem dnevnem prometu med državami članicami je znašal 48% po obsegu in 95% po vrednosti. Povprečna vrednost medbančnih plačil se je z 21,1 milijona EUR dvignila na 22,2 milijona EUR, povprečna vrednost plačil strank pa je ostala nespremenjena pri 1,1 milijona EUR. Po vrednosti je bilo 64% plačil med državami članicami manjših od 50.000 EUR, 15% plačil pa je bilo v vrednosti nad 1 milijon EUR. V povprečju je bilo med državami članicami na dan opravljenih 85 plačil z vrednostjo nad 1 milijardo EUR. V tem četrtletju je bila najvišja raven transakcij med državami članicami zabeležena 28. septembra, ko je bilo obdelanih skupaj 117.492 plačil.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET IN POSLOVNI REZULTATI

V tretjem četrtletju leta 2007 je sistem TARGET dosegel skupno razpoložljivost v višini 99,94% v primerjavi z 99,88% v prejšnjem četrtletju. Število zastojev, ki so vplivali na razpoložljivost sistema TARGET, je bilo 9, torej 4 manj kakor v prejšnjem četrtletju. Pri izračunu razpoložljivosti sistema TARGET se upoštevajo tisti zastoji, ki za 10 minut ali več preprečijo obdelavo plačil. V tretjem četrtletju leta 2007 ni bilo nobenega zastoja, ki bi trajal več kot dve uri. En zastoj je povzročil 20. septembra 30 minutno zamudo zaprtja sistema

Tabela 1 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: obseg transakcij

(število plačil)

	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	20.313.134	22.062.699	22.069.092	22.882.111	23.473.483
Dnevno povprečje	313.247	350.202	344.830	369.066	361.130
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	15.686.100	17.153.073	17.071.952	17.746.830	18.261.887
Dnevno povprečje	241.873	272.271	266.749	286.239	280.952
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	4.627.034	4.909.629	4.997.140	5.135.281	5.211.596
Dnevno povprečje	71.374	77.931	78.080	82.827	80.178
Drugi sistemi					
EURO1 (EBA)					
Skupni obseg	11.712.173	12.390.099	12.540.775	13.252.906	13.210.577
Dnevno povprečje	180.593	196.668	195.876	213.757	203.240
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	1.587.129	1.700.859	1.678.885	1.659.684	1.636.102
Dnevno povprečje	24.512	26.998	26.235	26.769	25.171
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	144.456	136.200	136.111	173.124	150.046
Dnevno povprečje	2.224	2.162	2.126	2.792	2.308

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

(v milijardah EUR)

	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupna vrednost	131.843	137.943	143.598	150.143	158.305
Dnevno povprečje	2.031	2.190	2.244	2.422	2.436
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	85.847	90.307	93.776	95.905	99.826
Dnevno povprečje	1.322	1.434	1.465	1.547	1.536
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	45.995	47.637	49.822	54.237	58.478
Dnevno povprečje	709	756	778	875	900
Drugi sistemi					
EURO1 (EBA)					
Skupna vrednost	12.399	12.766	13.480	13.876	15.112
Dnevno povprečje	191	203	210	224	233
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupna vrednost	3.572	3.795	3.883	4.459	4.571
Dnevno povprečje	55	60	61	72	70
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupna vrednost	111	114	128	115	111
Dnevno povprečje	2	2	2	2	2

Tabela 3 Razpoložljivost sistema TARGET za posamezni nacionalni element in plačilni mehanizem ECB

Nacionalni element sistema TARGET	Razpoložljivost v tretjem četrtletju 2007
Belgija	100,00%
Danska	99,96%
Nemčija	100,00%
Estonija	100,00%
Irska	100,00%
Grčija	100,00%
Španija	99,96%
Francija	99,86%
Italija	100,00%
Luksemburg	99,95%
Nizozemska	100,00%
Avstrija	100,00%
Poljska	100,00%
Portugalska	99,75%
Finska	99,54%
Združeno Kraljestvo	100,00%
plačilni mehanizem ECB	99,96%
Skupna razpoložljivost sistema TARGET	99,94%

TARGET. Tabela 3 prikazuje podatke o razpoložljivosti posameznih nacionalnih elementov sistema TARGET in plačilnega mehanizma ECB. V obravnavanem četrtletju je bilo 97,84% plačil med državami članicami v sistemu TARGET obdelanih v manj kot 5 minutah, za 2,02% je bilo potrebnih od 5 do 15 minut, za 0,47% pa od 15 do 30 minut. Za 50 plačil dnevno je čas obdelave v povprečju presegal 30 minut, kar je treba primerjati z 80.178 plačili med državami članicami, povprečno obdelanimi vsak dan.

DOKUMENTI, KI JIH JE OBJAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA OD LETA 2006

Ta seznam je sestavljen zato, da bi bralca seznanil z izbranimi dokumenti, ki jih je objavila Evropska centralna banka od januarja 2006. Seznam delovnih dokumentov se nanaša samo na dokumente, objavljene od septembra do novembra 2007. Objavljeni dokumenti so zainteresiranim strankam brezplačno na voljo v Oddelku za tisk in informacije. Prosimo, da pisna naročila naslovite na poštni naslov, naveden na drugi strani te publikacije.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (http://www.ecb.int).

LETNO POROČILO

„Letno poročilo 2005", april 2006.
„Letno poročilo 2006", april 2007.

KONVERGENČNO POROČILO

„Konvergenčno poročilo maj 2006".
„Konvergenčno poročilo december 2006".
„Konvergenčno poročilo maj 2007".

ČLANKI IZ MESEČNIH BILTENOV

„The predictability of the ECB's monetary policy", januar 2006.
„Hedge funds: developments and policy implications", januar 2006.
„Assessing house price developments in the euro area", februar 2006.
„Fiscal policies and financial markets", februar 2006.
„The importance of public expenditure reform for economic growth and stability," april 2006.
„Portfolio management at the ECB", april 2006.
„Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories", april 2006.
„The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration", maj 2006.
„The single list in the collateral framework of the Eurosystem", maj 2006.
„Equity issuance in the euro area", maj 2006.
„Measures of inflation expectations in the euro area", julij 2006.
„Competitiveness and the export performance of the euro area", julij 2006.
„Sectoral money holding: determinants and recent developments", avgust 2006.
„The evolution of large-value payment systems in the euro area", avgust 2006.
„Demographic change in the euro area: projections and consequences", oktober 2006.
„Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area", oktober 2006.
„Monetary policy ‚activism'", november 2006.
„The Eurosystem's experience with fine-tuning operations at the end of the reserve maintenance period", november 2006.
„Financial development in central, eastern and south-eastern Europe", november 2006.
„The enlarged EU and euro area economies", januar 2007.
„Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade", januar 2007.
„Putting China's economic expansion in perspective", januar 2007.
„Challenges to fiscal sustainability in the euro area", februar 2007.
„The EU arrangements for financial crisis management", februar 2007.
„Migrant remittances to regions neighbouring the EU", februar 2007.
„Communicating monetary policy to financial markets", april 2007.
„Output growth differentials in the euro area: sources and implications", april 2007.
„From government deficit to debt: bridging the gap", april 2007.

„Measured inflation and inflation perceptions in the euro area", maj 2007.
„Competition in and economic performance of the euro area services sector", maj 2007.
„Determinants of growth in the EU Member States of central and eastern Europe", maj 2007.
„Share buybacks in the euro area", maj 2007.
„Interpreting monetary developments since mid-2004", julij 2007.
„Oil-exporting countries: key structural features, economic developments and oil revenue recycling", julij 2007.
„Adjustment of global imbalances in a financially integrating world", avgust 2007.
„The financing of small and medium-sized enterprises in the euro area", avgust 2007.
„Leveraged buyouts and financial stability", avgust 2007.
„Long-term developments in MFI loans to households in the euro area: main patterns and determinants", oktober 2007.
„The collateral frameworks of the Federal Reserve System, the Bank of Japan and the Eurosystem", oktober 2007.
„Circulation and supply of euro banknotes and preparations for the second series of banknotes", oktober 2007.
„The stock market's changing structure and its consolidation: implications for the efficiency of the financial system and monetary policy", november 2007.
„The introduction of quarterly sectoral accounts statistics for the euro area", november 2007.

STATISTIKA NA KRATKO

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PREVNIH DELOVNIH DOKUMENTOV

1 „The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments", K. M . Löber, februar 2006.
2 „The application of multilingualism in the European Union context", P. Athanassiou, marec 2006.
3 „National central banks and Community public sector procurement legislation: a critical overview", J. García-Andrade in P. Athanassiou, oktober 2006.
4 „Privileges and immunities of the European Central Bank", G. Gruber in M. Benisch, junij 2007.
5 „Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States", K. Drēviņa, K. Laurinavičius in A. Tupits, julij 2007.

SERIJA OBČASNI DOKUMENTI

43 „The accumulation of foreign reserves", delovne skupine Odbora za mednarodne odnose, februar 2006.
44 „Competition, productivity and prices in the euro area services sector", delovna skupina Odbora za monetarno politiko ESCB, april 2006.
45 „Output growth differentials across the euro area countries: some stylised facts", N. Benalal, J. L. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi in N. Vidalis, maj 2006.
46 „Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence", F. Altissimo, M. Ehrmann in F. Smets, junij 2006.
47 „The reform and implementation of the Stability and Growth Pact", R. Morris, H. Ongena in L. Schuknecht, junij 2006.
48 „Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries", delovna skupina za širitev Odbora za mednarodne odnose, julij 2006.
49 „Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem", U. Bindseil in F. Papadia, avgust 2006.
50 „Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market", M. Laganá, M. Peřina, J. von Köppen-Mertes in A. Persand, avgust 2006.

51 „Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area", A. Maddaloni, A. Musso, P. C. Rotter, M. Ward-Warmedinger in T. Westermann, avgust 2006.
52 „Cross-border labour mobility within an enlarged EU", F. F. Heinz in M. Ward-Warmedinger, oktober 2006.
53 „Labour productivity developments in the euro area", R. Gomez-Salvador, A. Musso, M. Stocker in J. Turunen, oktober 2006.
54 „Quantitative quality indicators for statistics – an application to euro area balance of payment", V. Damia in C. Picón Aquilar, november 2006.
55 „Globalisation and euro area trade: Interactions and challenges", U. Baumann in F. di Mauro, februar 2007.
56 „Assessing fiscal soundness: theory and practice", N. Giammarioli, C. Nickel, P. Rother in J.-P. Vidal, marec 2007.
57 „Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe", S. Herrmann in E. K. Polgar, marec 2007.
58 „Long-term growth prospects for the Russian economy", R. Beck, A. Kamps in E. Mileva, marec 2007.
59 „The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) – A review after eight years' experience", C. Bowles, R. Friz, V. Genre, G. Kenny, A. Meyler in T. Rautanen, april 2007.
60 „Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa", U. Böwer, A. Geis in A. Winkler, april 2007.
61 „Determinants of growth in the central and eastern European EU Member States – A production function approach", O. Arratibel, F. Heinz, R. Martin, M. Przybyla, L. Rawdanowicz, R. Serafini in T. Zumer, april 2007.
62 „Inflation-linked bonds from a central bank perspective", J. A. Garcia in A. van Rixtel, junij 2007.
63 „Corporate finance in the euro area – including background material", delovna skupina Odbora za monetarno politiko ESCB, junij 2007.
64 „The use of portfolio credit risk models in central banks", delovna skupina Odbora za operacije na trgu ESCB, julij 2007.
65 „The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations", F. Coppens, F. González in G. Winkler, julij 2007.
66 „Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature", N. Leiner-Killinger, V. López Pérez, R. Stiegert in G. Vitale, julij 2007.
67 „Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers", J.-M. Israël in C. Sánchez Muñoz, julij 2007.
68 „The securities custody industry", D. Chan, F. Fontan, S. Rosati in D. Russo, avgust 2007.
69 „Fiscal policy in Mediterranean countries – Developments, structures and implications for monetary policy", M. Sturm in F. Gurtner, avgust 2007.
70 „The search for Columbus' egg: Finding a new formula to determine quotas at the IMF", M. Skala, C. Thimann in R. Wölfinger, avgust 2007.
71 „The economic impact of the Single Euro Payments Area", H. Schmiedel, avgust 2007.
72 „The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe", P. Hartmann, F. Heider, E. Papaioannou in M. Lo Duca, september 2007.
73 „Reserve accumulation: objective or by-product?", J. O. de Beaufort Wijnholds in L. Søndergaard, september 2007.
74 „Analysis of revisions to general economic statistics", H. C. Dieden in A. Kanutin, oktober 2007.
75 „The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area", uredil P. Moutot in koordinirali D. Gerdesmeier, A. Lojschová in J. von Landesberger, oktober 2007.

RAZISKOVALNI BILTENI

Raziskovalni bilten, št. 4, april 2006 (samo spletni).

Raziskovalni bilten, št. 5, december 2006.
Raziskovalni bilten, št. 6, junij 2007.

SERIJA DELOVNI DOKUMENTI

807 „Cross-border lending contagion in multinational banks", A. Derviz in J. Podpiera, september 2007.
808 „Model misspecification, the equilibrium natural interest rate and the equity premium", O. Tristani, september 2007.
809 „Is the new Keynesian Phillips curve flat?", K. Kuester, G. J. Müller in S. Stölting, september 2007.
810 „Inflation persistence: euro area and new EU Member States", M. Franta, B. Saxa in K. Šmídková, september 2007.
811 „Instability and non-linearity in the euro area Phillips curve", A. Musso, L. Stracca in D. van Dijk, september 2007.
812 „The uncovered return parity condition", L. Cappiello in R. A. De Santis, september 2007.
813 „The role of the exchange rate for adjustment in boom and bust episodes", R. Martin, L. Schuknecht in I. Vansteenkiste, september 2007.
814 „Choice of currency in bond issuance and the international role of currencies", N. Siegfried, E. Simeonova in C. Vespro, september 2007.
815 „Do international portfolio investors follow firms' foreign investment decisions?", R. A. De Santis in P. Ehling, september 2007.
816 „The role of credit aggregates and asset prices in the transmission mechanism: a comparison between the euro area and the United States", S. Kaufmann in M. T. Valderrama, september 2007.
817 „Convergence and anchoring of yield curves in the euro area", M. Ehrmann, M. Fratzscher, R. S. Gürkaynak in E. T. Swanson, oktober 2007.
818 „Is the time ripe for price level path stability?", V. Gaspar, F. Smets in D. Vestin, oktober 2007.
819 „Proximity and linkages among coalition participants: a new voting power measure applied to the International Monetary Fund", J. Reynaud, C. Thimann in L. Gatarek, oktober 2007.
820 „What do we really know about fiscal sustainability in the EU? A panel data diagnostic", A. Afonso in C. Rault, oktober 2007.
821 „The social value of public information: testing the limits to transparency", M. Ehrmann in M. Fratzscher, oktober 2007.
822 „Exchange rate pass-through to trade prices: the role of non-linearities and asymmetries", M. Bussière, oktober 2007.
823 „Modelling Ireland's exchange rates: from EMS to EMU", D. Bond, M. J. Harrison in E. J. O'Brien, oktober 2007.
824 „Evolving US monetary policy and the decline of inflation predictability", L. Benati in P. Surico, oktober 2007.
825 „What can probability forecasts tell us about inflation risks?", J. A. García in A. Manzanares, oktober 2007.
826 „Risk-sharing, finance and institutions in international portfolios", M. Fratzscher in J. Imbs, oktober 2007.
827 „How is real convergence driving nominal convergence in the new EU Member States?", S. M. Lein-Rupprecht, M. A. León-Ledesma in C. Nerlich, november 2007.
828 „Potential output growth in several industrialised countries: a comparison", C. Cahn in A. Saint-Guilhem, november 2007.
829 „Modelling inflation in China: a regional perspective", A. Mehrotra, T. Peltonen in A. Santos Rivera, november 2007.
830 „The term structure of euro area break-even inflation rates: the impact of seasonality", J. Ejsing, J. A. García in T. Werner, november 2007.

831 „Hierarchical Markov normal mixture models with applications to financial asset returns", J. Geweke in G. Amicsano, november 2007.
832 „The yield curve and macroeconomic dynamics", P. Hördahl, O. Tristani in D. Vestin, november 2007.
833 „Explaining and forecasting euro area exports: which competitiveness indicator performs best?", M. Ca' Zorzi in B. Schnatz, november 2007.
834 „International frictions and optimal monetary policy cooperation: analytical solutions", M. Darracq Pariès, november 2007.
835 „US shocks and global exchange rate configurations", M. Fratzscher, november 2007.

DRUGE PUBLIKACIJE

„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables", januar 2006 (samo spletni).
„Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling", januar 2006 (samo spletni).
„Euro Money Market Survey 2005", januar 2006.
„Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report", februar 2006.
„Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report)", februar 2006 (samo spletni; angleška verzija tudi tiskana).
„Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet", februar 2006 (samo spletni).
„Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment", februar 2006 (samo spletni).
„National implementation of Regulation ECB/2001/13", februar 2006 (samo spletni).
„Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book)", marec 2006.
„ECB statistics: an overview", april 2006.
„TARGET Annual Report 2005", maj 2006.
„Financial Stability Review", junij 2006.
„Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS)", junij 2006 (samo spletni).
„Communication on TARGET2", julij 2006 (samo spletni).
„Government Finance Statistics Guide", avgust 2006.
„Implementation of banknote recycling framework", avgust 2006.
„The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures", september 2006.
„Differences in MFI interest rates across euro area countries", september 2006.
„Indicators of financial integration in the euro area", september 2006.
„Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries", oktober 2006 (samo spletni).
„EU banking structures", oktober 2006.
„EU banking sector stability", november 2006.
„The ESCB's governance structure as applied to ESCB statistics", november 2006.
„Third progress report on TARGET2", november 2006 (samo spletni).
„The Eurosystem's view of a ‚SEPA for cards'", november 2006 (samo spletni).
„Financial Stability Review", december 2006.
„The European Central Bank – History, role and functions", druga dopolnjena izdaja, december 2006.
„Assessment of accounting standards from a financial stability perspective", december 2006 (samo spletni).
„Research Bulletin No 5", december 2006.
„Extension of the transmission period laid down in the ECB Banknote Recycling Framework for six euro area countries", december 2006.

„Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – addendum incorporating 2005 data" (Blue Book), december 2006.
„Acceptance criteria for third-party rating tools within the Eurosystem Credit Assessment Framework", december 2006 (samo spletni).
„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties", december 2006 (samo spletni).
„Government finance statistics guide", januar 2007.
„Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament", januar 2007.
„Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament", januar 2007.
„Euro area balance of payments and international investment position statistics - Annual quality report", februar 2007.
„List of Monetary Financial Institutions (MFI) and Institutions subject to minimum reserves", februar 2007 (samo spletni).
„Financial statistics for a global economy - Proceedings of the 3rd ECB conference on statistics", februar 2007.
„Euro Money Market Study 2006", februar 2007 (samo spletni); Indexed data for the euro money market survey 2006.
„Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament," februar 2007.
„Monetary financial institutions and markets statistics sector manual", marec 2007.
„Financial integration in Europe", marec 2007.
„TARGET2-Securities - The blueprint", marec 2007 (samo spletni).
„TARGET2-Securities - Technical feasibility", marec 2007 (samo spletni).
„TARGET2-Securities - Operational feasibility", marec 2007 (samo spletni).
„TARGET2-Securities - Legal feasibility", marec 2007 (samo spletni).
„TARGET2-Securities - Economic feasibility", marec 2007 (samo spletni).
„Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8-9 November 2005. In cooperation with the Committee on the Global Financial System", april 2007.
„How the euro became our money. A short history of the euro banknotes and coins", april 2007.
„Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU", april 2007.
„TARGET Annual Report", maj 2007 (samo spletni).
„European Union balance of payments: International investment position statistical methods", maj 2007.
„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: Statistical tables", maj 2007 (samo spletni).
„The euro bonds and derivates markets", junij 2007 (samo spletni).
„Review of the international role of the euro", junij 2007.
„Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications", junij 2007.
„Financial Stability Review", junij 2007.
„Monetary policy: a journey from theory to practice", junij 2007.
„The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions", julij 2007 (samo spletni).
„Fifth SEPA progress report", julij 2007 (samo spletni).
„Potential impact of Solvency II on financial stability", julij 2007.
„The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing", ECB-Fed Chicago conference, 3-4 April 2006, July 2007.
„European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions", julij 2007.

„Payment and securities settlement systems in the European Union, vol. 1: euro area countries, vol. 2: non-euro area countries", (Modra knjiga), avgust 2007.
„EU banking structures", oktober 2007.
„TARGET2-Securities progress report", oktober 2007 (samo spletni).
„Fifth progress report on TARGET2" with Annex 1 "Information guide for TARGET2 users" (version 1.0), Annex 2 "User information guide to TARGET2 pricing" and Annex 3 "TARGET2 compensation scheme, claim form", oktober 2007 (samo spletni).
„Euro money market surway", November 2007 (samo spletni).
„Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution", november 2007.

INFORMATIVNE BROŠURE

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks", maj 2006.
„TARGET2-Securities brochure", september 2006.
„The Single Euro Payments Area (SEPA): An integrated retail payments market", november 2006.

GLOSAR

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Delni odpis: prilagoditev vrednosti posojil, ki se evidentirajo v bilance stanja MFI, navzdol, če se ugotovi, da so posojila postala delno neizterljiva.

Delovna sila: skupaj vsi zaposleni in število brezposelnih.

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

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

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

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

Druge naložbe: postavka v plačilni bilanci in stanje mednarodnih naložb, ki zajema finančne transakcije/stanja komercialnih kreditov, vlog in posojil z nerezidenti, ter druge terjatve in obveznosti.

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

Efektivni devizni tečaji (EER) eura (nominalni/realni): tehtana povprečja dvostranskih deviznih tečajev eura proti valutam glavnih trgovinskih partnericam euroobmočja ECB objavlja indekse nominalnih efektivnih deviznih tečajev eura proti dvema skupinama trgovinskih partneric: EER-24 (obsega 14 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 glavnih trgovinskih partneric zunaj EU) in EER-44 (obsega EER-24 in 20 dodatnih držav). Uporabljene uteži odražajo delež posamezne države partnerice v trgovinski menjavi na euroobmočju in upoštevajo konkurenco na tretjih trgih. Realni efektivni devizni tečaji so nominalni efektivni devizni tečaji, zmanjšani za tehtano

povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila za konkurenčnost cen in stroškov.

EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih): obseg obrestnih mer, veljavnih na medbančnem trgu transakcij čez noč v eurih. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana v eurih denominirana posojila čez noč, kot poroča odbor bank prispevnic.

ERM II (mehanizem menjalnih tečajev II): režim menjalnih tečajev, ki določa okvir za sodelovanje na področju politike menjalnih tečajev med državami na euroobmočju in državami članicami EU, ki ne sodelujejo v tretji fazi EMU.

EURIBOR (evropska medbančna obrestna mera): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi drugi prvorazredni banki finančna sredstva v eurih in ki se izračunava vsak dan za medbančne depozite z različno strukturo dospelosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki zajema tiste države članice EU, ki so prevzele euro kot skupno valuto v skladu s Pogodbo.

Eurosistem: osrednji bančni sistem, ki ga sestavljajo Evropska centralna banka in nacionalne centralne banke tistih držav članic EU, ki so že sprejele euro.

Finančni račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije z neposrednimi naložbami, portfeljskimi naložbami, drugimi naložbami, izvedenimi finančnimi instrumenti in rezervami med rezidenti in nerezidenti.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in ki se harmonizira za vse države članice EU.

Implicitna nestanovitnost: pričakovana nestanovitnost (tj. standardno odstopanje) v stopnjah sprememb cen sredstva (npr. delnice ali obveznice). Izpeljemo jo lahko iz cene sredstva, datuma dospelosti in izvršilne cene njegovih opcij ali iz stopnje donosnosti brez tveganja z uporabo modela za določitev vrednosti opcije, kot je model Black-Scholes.

Indeks dogovorjenih plač: obseg neposrednega izida pogajanj za sklenitev kolektivnih pogodb glede na osnovno plačo (tj. brez dodatkov) na ravni euroobmočja. Nanaša se na implicitno povprečno spremembo mesečnih plač.

Industrijska proizvodnja: obseg bruto dodane vrednosti, ki jo industrijska panoga ustvari na podlagi stalnih cen.

Inflacija: povečanje splošne ravni cen, npr. v indeksu cen življenjskih potrebščin.

Izklicna obrestna mera: najnižja obrestna mera, po kateri lahko nasprotne stranke predložijo protiponudbe na avkcijah z variabilno obrestno mero.

Kapitalski račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse kapitalske transakcije in pridobitve/odtujitve neproizvedenih nefinančnih sredstev med rezidenti in nerezidenti.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi Svet ECB in ki odražajo naravnanost monetarne politike ECB. Sestavljajo jo najnižja obrestna mera glavnega refinanciranja, obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojanja in obrestna mera za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč.

Konsolidirana bilanca stanja sektorja monetarnih finančnih institucij (MFI): bilanca stanja, nastala z izravnavo pozicij med MFI (tj. posojila in depoziti med MFI) na zbirni bilanci stanja MFI. Zagotavlja statistične podatke o sredstvih in obveznostih sektorja MFI do rezidentov euroobmočja, ki ne sodijo v ta sektor (tj. država in drugi rezidenti euroobmočja) in do rezidentov izven euroobmočja. Je glavni statistični vir za izračun denarnih agregatov in osnova za redno analizo protipostavk M3.

Krivulja donosnosti: grafični prikaz razmerja med obrestno mero ali donosnostjo in preostalo dospelostjo v določenem trenutku za dolžniške vrednostne papirje z enakim kreditnim tveganjem, a z različnimi roki dospelosti. Padanje krivulje donosnosti se lahko izmeri kot razlika med obrestnimi merami ali donosnostjo ob dveh izbranih dospelostih.

Lastniški kapital: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo), delnice, ki ne kotirajo in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški kapital običajno ustvarja dohodek v obliki dividend.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in depozite čez noč pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega M1 in depozite na odpoklic z odpovednim rokom do in vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in depozite z dogovorjeno dospelostjo do vključno 2 let (tj. kratkoročne depozite) pri MFI in institucionalnih enotah centralne ravni države.

M3: širši denarni agregat, ki obsega M2 in tržne instrumente, na primer dogovore o ponovnem odkupu, deleže in enote vzajemnih skladov denarnega trga in dolžniške vrednostne papirje z dospelostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale MFI.

Mednarodne rezerve: terjatve do tujine, s katerimi lahko razpolagajo in jih nadzirajo monetarne oblasti za neposredno financiranje ali reguliranje obsega plačilnih neravnovesij prek posredovanja na deviznih trgih. Mednarodne rezerve euroobmočja obsegajo terjatve nerezidentov euroobmočja, ki niso denominirane v eurih, zlato, posebne pravice črpanja in rezervna stanja v MDS, ki jih ima Eurosistem.

MFI (monetarne finančne institucije): finančne institucije, ki skupaj tvorijo sektor, ki izdaja denar v euroobmočju. Ta zajema Eurosistem, rezidenčne kreditne institucije (kakor so opredeljene v pravu Skupnosti) in vse druge rezidenčne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem depozitov in/ali depozitom podobnih instrumentov od oseb, ki niso MFI, in za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu) z odobritvijo posojil in/ali naložbami v vrednostne papirje. V slednji skupini so pretežno vzajemni skladi denarnega trga.

Neposredna naložba: čezmejna naložba, ki odraža smoter pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvidena za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, ponovno vloženi čisti dobiček in drug kapital,

povezan z operacijami med družbami. Račun neposrednih naložb evidentira neto transakcije/postavke finančnega premoženja rezidentov euroobmočja v tujini (kot „neposredno naložbo v tujini") in neto transakcije/postavke finančnega premoženja euroobmočja nerezidentov (kot „neposredno naložbo v euroobmočju").

Obrestne mere MFI: obrestne mere, ki jih uporabljajo rezidenčne kreditne institucije in druge MFI, razen centralnih bank in skladov denarnega trga, za v eurih denominirane vloge in posojila za gospodinjstva in nefinančne družbe, ki so rezidenti euroobmočja.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti kreditne institucije pri Eurosistemu. Izpolnjevanje te obveznosti se ugotavlja na osnovi povprečja dnevnih stanj med približno 1 mesečnim obdobjem vzdrževanja obveznih rezerv.

Odpis: odpis vrednosti posojil iz bilanc stanja MFI, če posojila veljajo za neizterljiva v celoti.

Odprta ponudba deponiranja likvidnosti čez noč: odprta ponudba Eurosistema, ki je na voljo nasprotnim strankam za plasiranje depozitov čez noč pri nacionalni centralni banki, obrestovanih po vnaprej določeni obrestni meri.

Odprta ponudba mejnega posojanja: odprta ponudba Eurosistema, ki jo nasprotne stranke lahko uporabijo za pridobitev posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in običajno imajo rok dospelosti 1 teden.

Operacije dolgoročnejšega refinanciranja: redna operacija odprtega trga, ki jo izvaja Eurosistem v obliki povratne transakcije. Takšne operacije se izvajajo mesečno v obliki standardne avkcije in imajo navadno rok dospelosti 3 mesece.

Pariteta kupne moči (PPP): tečaj, po katerem se ena valuta preračuna v drugo, da se izenači kupna moč dveh valut z odpravo razlike v cenovnih ravneh, ki prevladujejo v zadevnih državah. V najpreprostejši obliki paritete kupne moči v nacionalni valuti izražajo razmerja med cenami enakega blaga ali storitev v različnih državah.

Plača na zaposlenega: skupni osebni prejemki v denarju ali naravi, ki jih delodajalci izplačajo zaposlenim. Plačo sestavljajo bruto plača in dodatki, plačilo za nadurno delo in prispevki delodajalca za socialno zavarovanje, in je deljena s skupnim številom zaposlenih.

Plačilna bilanca: statistični izkaz, ki za opredeljeno časovno obdobje zajema ekonomske transakcije določenega gospodarstva s tujino.

Portfeljska naložba: neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti zunaj euroobmočja („sredstva"), in neto transakcije in/ali stanja rezidentov zunaj euroobmočja z vrednostnimi papirji, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja („obveznosti"). Vključujejo lastniške in dolžniške vrednostne papirje (obveznice in komercialne zapise ter instrumente denarnega trga). Transakcije se vodijo po dejansko plačani ali prejeti ceni,

manj provizije in stroški. Da bi se lastništvo štelo za portfeljsko naložbo, mora v podjetju ustrezati manj kot 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic.

Posojila MFI rezidentom euroobmočja: Posojila MFI rezidentom zunaj sektorja MFI euroobmočja (vključno s širše opredeljeno državo in zasebnim sektorjem) in vrednostni papirji, s katerimi razpolagajo MFI (delnice, drugi lastniški in dolžniški vrednostni papirji), ki jih izdajo rezidenti zunaj sektorja MFI euroobmočja.

Prilagoditev primanjkljaja-dolga (širše opredeljena država): razlika med primanjkljajem širše opredeljene države in spremembo dolga širše opredeljene države.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolženost širše opredeljene države, tj. razlika med skupnimi proračunskimi prihodki in skupnimi proračunskimi izdatki.

Produktivnost dela: obseg proizvodnje, ki ga je mogoče doseči z določeno količino vloženega dela. Izmerimo jo lahko na več načinov, toda običajno se ugotavlja kot BDP po stalnih cenah, deljen bodisi s skupnim številom zaposlenih bodisi s skupnim številom opravljenih delovnih ur.

Prosta delovna mesta: obseg novo ustvarjenih delovnih mest, nezasedenih delovnih mest ali delovnih mest, ki bodo prosta v bližnji prihodnosti, za katere je delodajalec pred kratkim sprejel potrebne ukrepe, da bi našel primernega kandidata.

Raziskava o bančnih posojilih (BLS): četrtletna raziskava o posojilnih politikah, ki jo opravlja Eurosistem od januarja 2003. Obravnava kvalitativna vprašanja o gibanjih v kreditnih standardih, pogoje za posojila in povpraševanje po posojilih za gospodarske družbe in gospodinjstva do vnaprej določene vzorčne skupine bank v euroobmočju.

Razmerja med zadolženostjo in BDP (širše opredeljena država): razmerje med zadolženostjo in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja.

Referenčna vrednost za rast M3: letna stopnja rasti M3 v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem stabilnosti cen. Trenutna referenčna vrednost za letno rast M3 znaša 4%.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je osnovni cilj Eurosistema. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot letno povečanje harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP) za območje eura pod 2 %. Svet ECB je prav tako pojasnil, da namerava v prizadevanjih za zagotavljanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod, vendar blizu, 2 %.

Stanje mednarodnih naložb (i.i.p.): vrednost in sestava neto neporavnanih finančnih terjatev (ali finančnih obveznosti) gospodarstva do tujine.

Stopnja primanjkljaja (širše opredeljena država): razmerje med primanjkljajem in BDP širše opredeljene države po trenutnih tržnih cenah. To razmerje je eden od fiskalnih kriterijev, določenih v členu 104(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti za ugotavljanje obstoja prekomernega primanjkljaja. Prav tako se omenja kot stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Stroški dela na enoto: obseg vseh stroškov dela na enoto proizvodnje, izračunane za euroobmočje kot razmerje med skupnimi plačami na zaposlenega in produktivnostjo dela (opredeljeno kot BDP po stalnih cenah na zaposlenega).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji v ESR 95 obsega rezidenčne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev, namenjenih za individualno in kolektivno potrošnjo, in/ali s prerazporeditvijo nacionalnega dohodka in bogastva. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialnega zavarovanja. Ne zajema pa enot v javni lasti, ki izvajajo trgovske operacije, kakor so javna podjetja.

Tekoči račun: račun plačilne bilance, ki zajema vse transakcije z blagom in storitvami, dohodke in tekoče transferje med rezidenti in nerezidenti.

Urni indeks stroškov dela: merilo stroškov dela, vključno z bruto plačami (v denarju ali naravi, vključno z dodatki) in drugimi stroški dela (prispevki delodajalcev za socialno varnost in davki v zvezi z zaposlitvijo, ki jih plača delodajalec, manj subvencije, ki jih prejme delodajalec), za dejansko opravljeno delovno uro (vključno z nadurami).

Zadolževanje (širše opredeljena država): neto nastanek dolga širše opredeljene države.

Zunanjetrgovinska menjava blaga: izvoz in uvoz blaga znotraj in zunaj euroobmočja, merjena vrednostno in kot indeks obsega in indeksi vrednosti enot. Statistični podatki o zunanjetrgovinski menjavi niso neposredno primerljivi s podatki o izvozu in uvozu, evidentiranimi v nacionalnih računih, ker slednji vključujejo transakcije znotraj euroobmočja in transakcije zunaj njega in prav tako združujejo blago in storitve. Prav tako niso v celoti primerljivi s postavko blaga v statistiki plačilnih bilanc. Poleg metodoloških prilagoditev je glavna razlika v tem, da se uvoz v statističnih podatkih o zunanjetrgovinski menjavi evidentira vključno z zavarovalniškimi in prevozniškimi storitvami, medtem ko se v postavki blaga v statistiki plačilnih bilanc evidentira kot franko na krovu.