EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

MESEČNI BILTEN
MAREC 2007

03/2007

EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

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

MESEČNI BILTEN
MAREC 2007

© Evropska centralna banka, 2007

Naslov
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Nemčija

Poštni naslov
Postfach l6 03 19
60066 Frankfurt am Main
Nemčija

Telefon
+49 69 1344 0

Spletna stran
http://www.ecb.int

Faks
+49 69 1344 6000

Teleks
411 144 ecb d

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

Vse pravice so pridržane. Razmnoževanje v izobraževalne in nekomercialne namene je dovoljeno, če je naveden vir.

Presečni dan za statistične podatke v tej izdaji je 7. marec 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 47

Proizvodnja, povpraševanje in trg dela 56

Fiskalna gibanja 68

Gibanja menjalnih tečajev in plačilne bilance 73

Okvirji:

1 Likvidnostne razmere in operacije monetarne politike od 8. novembra 2006 do 13. februarja 2007 26

2 Gibanja v mednarodnih povezavah med krivuljami donosnosti državnih obveznic v euroobmočju in v ZDA 31

3 Spremembe v posojilnih obrestnih merah bank in nova stanovanjska posojila v euroobmočju 43

4 Podroben pregled sprememb HICP v januarju in primerjava z gibanji v ostalih mesecih 49

5 Anketa Evropske komisije o naložbah 57

6 Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje 64

7 Zahteve fiskalne politike Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti in Pakta o stabilnosti in rasti 70

8 Efektivni menjalni tečaji eura po nedavnih razširitvah euroobmočja in EU 76

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 XV

KRATICE

DRŽAVE

BE	Belgija	HU	Madžarska
BG	Bolgarija	MT	Malta
CZ	Češka	NL	Nizozemska
DK	Danska	AT	Avstrija
DE	Nemčija	PL	Poljska
EE	Estonija	PT	Portugalska
IE	Irska	RO	Romunija
GR	Grčija	SI	Slovenija
ES	Španija	SK	Slovaška
FR	Francija	FI	Finska
IT	Italija	SE	Švedska
CY	Ciper	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 8. marca 2007 sklenil, da poviša izklicno obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja Eurosistema za 25 bazičnih točk na 3,75%. Prav tako je sklenil, da za 25 bazičnih točk poviša obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita, ki tako znašata 4,75% oziroma 2,75%. Ti sklepi so začeli veljati z začetkom novega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv na dan 14. marca 2007.

Odločitev Sveta ECB, da zviša ključne obrestne mere ECB, je bila sprejeta zaradi tveganj navzgor usmerjenih pritiskov na cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju, na katera je pokazala tako ekonomska kot denarna analiza. Ta odločitev bo prispevala k temu, da ostanejo srednjeročna in dolgoročnejša inflacijska pričakovanja v euroobmočju trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen. Takšno zasidranje je temeljni pogoj, da lahko denarna politika še naprej spodbuja vzdržno gospodarsko rast in ustvarjanje delovnih mest v euroobmočju. Po tem dvigu obrestnih mer je ob ugodnem gospodarskem okolju denarna politika ECB še naprej pretežno akomodativna, saj so ključne obrestne mere ECB zmerne, rast obsega denarja in kreditov je živahna, likvidnost v euroobmočju pa je po vseh zanesljivih merilih obsežna. Za zagotovitev stabilnosti cen v srednjeročnem obdobju bo zato v prihodnje potrebno odločno in pravočasno ukrepanje. Svet ECB bo zelo natančno spremljal vsa gibanja, da se tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ne uresničijo.

Na področju ekonomske analize Eurostatova prva ocena kaže, da je rast realnega BDP v euroobmočju v zadnjem četrtletju 2006 v primerjavi s prejšnjim četrtletjem znašala 0,9%, kar je bilo nad prejšnjimi pričakovanji. Glede na trenutno oceno Sveta ECB bo četrtletna dinamika rasti realnega BDP po vsej verjetnosti nekoliko bolj umirjena, kot je bilo prvotno pričakovano, predvsem zaradi učinka sprememb posrednih davkov v eni od večjih držav euroobmočja. Intenzivnost rasti realnega BDP v zadnjem četrtletju tako nakazuje nadaljevanje trdne rasti v euroobmočju. Tako domače povpraševanje kot tudi izvoz so precej prispevali k rasti realnega BDP, kar potrjuje vztrajno in široko zasnovano naravo trenutne gospodarske konjunkture. Podatki o gospodarski aktivnosti, ki izhajajo iz različnih anket o zaupanju in ocen na podlagi kazalnikov, potrjujejo ugotovitev, da se je trdna gospodarska rast nadaljevala tudi leta 2007.

V prihodnjem obdobju ostajajo srednjeročni obeti glede gospodarske aktivnosti ugodni. Razmere omogočajo solidno gospodarsko rast v euroobmočju. Kar zadeva mednarodno okolje, je svetovna gospodarska rast postala regionalno bolj uravnotežena in ostaja kljub določenemu umirjanju trdna, kar deloma spodbujajo nižje cene nafte. Zunanje okolje tako podpira izvoz euroobmočja. Tudi domače povpraševanje v euroobmočju bo po pričakovanjih ohranilo razmeroma močan zagon. Zaradi dolgotrajnega obdobja zelo ugodnih pogojev financiranja, prestrukturiranja bilanc, akumuliranih in tekočih visokih dobičkov ter izboljšane podjetniške učinkovitosti naj bi investiranje ostalo dinamično. Sčasoma naj bi se skladno z gibanjem realnega razpoložljivega dohodka ob nadaljnjem izboljšanju zaposlitvenih možnosti povečala tudi potrošnja.

Takšna gibanja predvidevajo tudi nove makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB. Po teh projekcijah se bo povprečna letna rast realnega BDP v letu 2007 gibala med 2,1% in 2,9%, v letu 2008 pa med 1,9% in 2,9%. V primerjavi z decembrskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema so bili razponi napovedane rasti realnega BDP za leto 2007 in 2008 popravljeni navzgor, predvsem zaradi močne rasti BDP v drugi polovici leta 2006 in nižjih cen energentov, ki naj bi pozitivno vplivale na realni razpoložljivi dohodek, če ostanejo nespremenjene.

Po mnenju Sveta ECB so tveganja, povezana z ugodnimi obeti za gospodarsko rast, kratkoročno približno uravnotežena, dolgoročno pa so pretežno usmerjena navzdol. Glavna tveganja izhajajo predvsem iz morebitne ponovne rasti

cen nafte, strahu pred krepitvijo protekcionističnih pritiskov in negotovosti glede možnih neobvladljivih gibanj zaradi svetovnih neravnovesij.

Na področju cenovnih gibanj Eurostatova prva ocena kaže, da je februarska medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, znašala 1,8%, kar je enako kot januarja. K padcu skupne inflacije po poletju 2006 so prispevale predvsem nižje cene energentov. V prihodnjem obdobju bodo lanskoletna nihanja cen energentov povzročila precejšnje bazne učinke, ki bodo vplivali na dinamiko medletne inflacije v tekočem letu. Na podlagi sedanje ravni cen nafte in cen na terminskih trgih se bo medletna stopnja inflacije spomladi in poleti verjetno znižala, proti koncu leta pa ponovno zvišala in se gibala na ravni okrog 2%.

Nove makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB napovedujejo, da bo medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, leta 2007 znašala med 1,5% in 2,1%, leta 2008 pa med 1,4% in 2,6%. V primerjavi z decembrskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema je zgornja meja napovedanega razpona inflacije za leto 2007 nekoliko nižja, kar je pretežno posledica padca cen nafte. Nasprotno pa je napovedani razpon inflacije za leto 2008 nekoliko višji predvsem zaradi pričakovane močnejše gospodarske rasti, ki bi lahko okrepila pritisk na izrabo proizvodnih faktorjev in na faktorske stroške. Ob tem je treba opozoriti na pogojno naravo teh projekcij, ki temeljijo na vrsti tehničnih predpostavk, med katerimi so tržna pričakovanja o prihodnjih kratkoročnih in dolgoročnih obrestnih merah ter pričakovanja o cenah nafte in drugih primarnih surovin razen energentov.

V srednjeročnem obdobju, na katerem temelji oblikovanje politike, ostajajo predvidena gibanja cen po mnenju Sveta ECB pod vplivom tveganj navzgor usmerjenih pritiskov. Tveganja so povezana predvsem z možnostjo ponovne rasti cen nafte ter dodatnega povišanja nadzorovanih cen in posrednih davkov poleg teh, ki so že bila napovedana in sprejeta. Bolj bistveno pa je, da predstavlja močnejše gibanje plač od sedaj pričakovanega precejšnje tveganje navzgor usmerjenih pritiskov na stabilnost cen, zlasti glede na ugodno dinamiko rasti realnega BDP v zadnjih nekaj četrtletjih. Zato je bistveno, da socialni partnerji še naprej ravnajo odgovorno. Ob tem je pomembno, da plačni dogovori upoštevajo raven cenovne konkurenčnosti, še vedno visoko stopnjo brezposelnosti v številnih gospodarstvih ter gibanje produktivnosti. Svet ECB bo zelo skrbno spremljal prihodnja pogajanja o plačah v euroobmočju.

Denarna analiza potrjuje, da srednjeročno in dolgoročnejše prevladujejo tveganja navzgor usmerjenih pritiskov na stabilnost cen. Medletna rast denarnega agregata M3 je bila januarja nespremenjena na ravni 9,8% in tako še vedno najvišja od uvedbe eura.

Medletna stopnja rasti posojil zasebnemu sektorju, ki je januarja znašala 10,6%, je ravno tako ostala močna. Močna rast kreditov zasebnemu sektorju kaže, da se trend rasti zadolževanja nefinančnih družb od sredine leta 2004 dalje nadaljuje. Medtem se rast zadolževanja gospodinjstev v zadnjih nekaj mesecih še naprej nekoliko umirja zaradi rastočih hipotekarnih obrestnih mer na celotnem euroobmočju in počasnejše rasti cen stanovanj v nekaterih regijah, vendar še vedno ostaja visoka.

Če gibanja obsega denarja in kreditov ocenimo z ustrezne srednjeročne in dolgoročnejše perspektive, najnovejša gibanja potrjujejo, da temeljna stopnja rasti denarja še naprej sledi vztrajnemu naraščajočemu trendu. Po več letih trdne rasti denarja ostaja likvidnost v euroobmočju po vseh zanesljivih merilih obsežna.

Trdna rast denarja in kreditov je posledica dolgotrajnejše akomodativne denarne politike in krepitve gospodarske aktivnosti v euroobmočju. V razmerah obsežne likvidnosti to kaže na tveganja navzgor usmerjenih pritiskov na cenovno stabilnost v srednjeročnem in

dolgoročnejšem obdobju. Gibanja denarja bo zato treba še naprej zelo skrbno spremljati, še posebno glede na solidno rast gospodarske aktivnosti in nadaljnja močna gibanja na trgu nepremičnin v številnih delih euroobmočja.

Sklenemo lahko, da je pri ocenjevanju cenovnih gibanj pomembno zanemariti kratkoročna nihanja v stopnji inflacije. Za denarno politiko je ustrezen časovni okvir srednjeročno obdobje. Srednjeročno ostaja stabilnost cen izpostavljena tveganjem navzgor usmerjenih pritiskov, ki so v razmerah nadaljevanja trdne rasti zaposlenosti in gospodarske aktivnosti povezana zlasti z močnejšim gibanjem plač od trenutno pričakovanega. Glede na živahno rast denarja in kreditov v razmerah, ko je likvidnosti že obsežna, navzkrižna primerjava rezultatov ekonomske in denarne analize potrjuje oceno, da bodo v srednjeročnem in dolgoročnejšem obdobju prevladovala tveganja navzgor usmerjenih pritiskov na stabilnost cen. Svet ECB bo še naprej zelo natančno spremljal vsa gibanja, da se tveganja za stabilnost cen v srednjeročnem obdobju ne uresničijo. To bo prispevalo k trdnemu zasidranju srednjeročnih in dolgoročnejših inflacijskih pričakovanj v euroobmočju na ravni, ki je skladna s stabilnostjo cen. Za zagotovitev stabilnosti cen v srednjeročnem obdobju bo zato v prihodnje še naprej potrebno odločno in pravočasno ukrepanje.

Na področju fiskalne politike vse bolj zanesljivo kaže, da so ugodna ciklična gibanja omogočila boljše proračunske rezultate v letu 2006 od pričakovanih tako v številnih posameznih državah kot tudi v euroobmočju kot celoti. Kljub temu pa dopolnjeni programi stabilnosti v naslednjih letih predvidevajo le zmernejši napredek pri fiskalni konsolidaciji. Cilji konsolidacije v nekaterih državah tako niso v celoti skladni z zahtevami prenovljenega Pakta za stabilnost in rast. Tveganja izhajajo predvsem iz pomanjkanja dobro opredeljenih in verodostojnih ukrepov, zlasti na strani odhodkov proračuna.

Glede na ugodno gospodarsko okolje je po mnenju Sveta ECB bistveno, da se vse države euroobmočja izogibajo prociklični politiki ter da države z vztrajnim proračunskim neravnovesjem oziroma visokim javnim dolgom zagotovijo dovolj ambiciozno fiskalno konsolidacijo. Vse države euroobmočja bi morale izkoristiti sedanjo priložnost, da v časovnem razponu programa ali najkasneje do leta 2010 vzpostavijo zdrave javne finance. Fiskalna konsolidacija, ki je del srednjeročno usmerjene in verodostojne strategije reform na temelju obvladovanja odhodkov, lahko podpre dolgoročno gospodarsko rast in rast zaposlenosti ter države pripravi na fiskalni učinek staranja prebivalstva.

Kar zadeva strukturne reforme, je Evropski svet na svojem zasedanju 8. in 9. marca obravnaval sedanje stanje na področju izvajanja Lizbonske strategije in njen prihodnji napredek. Pozitivno je, da so reforme in zmerno povečanje stroškov dela v zadnjih letih prispevali k višji zaposlenosti in nižji brezposelnosti, čeprav so posamezne države članice EU dosegle različen napredek. Svet ECB podpira ukrepe, katerih cilj je ustvariti spodbude in možnosti, ki spodbujajo vključevanje vseh skupin v trg dela, tudi tistih z razmeroma nizko stopnjo delovne aktivnosti v preteklosti. Reforme davkov in socialnih prejemkov bi morale okrepiti spodbude za delovno aktivnost in odpiranje delovnih mest. Zmanjšanje obdavčitve dela (skupaj s prispevki za socialno varnost) in s tem znižanje stroškov dela bi spodbudilo zaposlovanje, medtem ko lahko določitev minimalne plače na ravni, ki ni skladna s produktivnostjo, zmanjša zaposlitvene možnosti manj usposobljenih delavcev. Svet ECB v celoti podpira politike za izboljšanje izobrazbe in uvajanje tehnoloških inovacij s ciljem povečati rast produktivnosti. Takšne politike bi skupaj s pobudami za oblikovanje prijaznega poslovnega okolja povečale priložnosti vseh, da sodelujejo pri procesu krepitve rasti.

EKONOMSKA IN DENARNA GIBANJA

I ZUNANJE OKOLJE EUROOBMOČJA

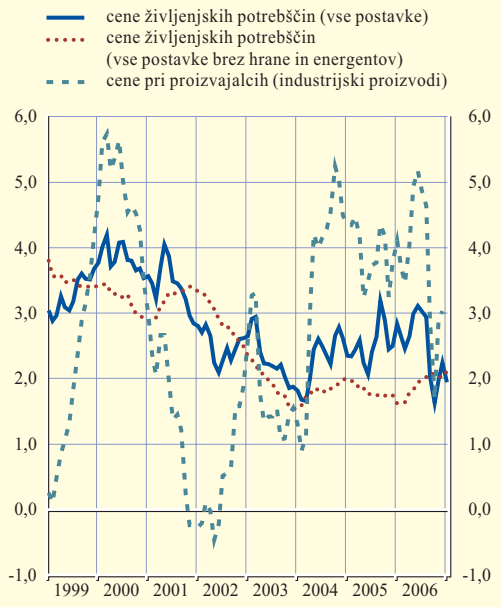
V svetu se nadaljuje trdna gospodarska rast, cenovna gibanja pa ostajajo pod močnim vplivom sprememb cen energentov. Tveganja glede prihodnjih gibanj svetovnega gospodarstva so povezana s strahom pred krepitvijo protekcionističnih pritiskov, morebitno nadaljnjo rastjo cen nafte in zaskrbljenostjo v zvezi z neobvladljivim razpletanjem svetovnih neravnovesij.

I.1 GIBANJA V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Na splošno je svetovno gospodarstvo še naprej raslo s hitrim in zanesljivim tempom. Ankete in razpoložljivi podatki o BDP kažejo, da se v številnih državah upočasnitev svetovne gospodarske aktivnosti iz prvega četrtletja 2006 ni zavlekla tudi v zadnje četrtletje. Zdi se tudi, da je ekspanzija svetovnega gospodarstva zadnje čase postala nekoliko bolj uravnotežena po sektorjih. Medtem ko je aktivnost v storitvenem sektorju, ki je bila glavno gonilo svetovne rasti v zadnjih mesecih, v februarju nekoliko oslabela, je v proizvodnem sektorju po obdobju umirjanja nekoliko oživela.

Graf I Gibanja cen v državah OECD

(letne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: OECD

Svetovna cenovna gibanja ostajajo pod močnim vplivom sprememb cen energentov. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin v državah OECD je po porastu konec leta 2006 januarja 2007 ponovno padla, v veliki meri zaradi ponovnega padca cen nafte. Nasprotno pa je medletna inflacija cen življenjskih potrebščin brez hrane in energentov v zadnjih mesecih ostala relativno stabilna.

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

Po uradnih podatkih o poslovnem ciklu, ki jih pripravlja ameriški Urad za ekonomske raziskave (NBER), je ameriško gospodarstvo sedaj zaključilo svoje peto zaporedno leto ekspanzije. V letu 2006 kot celoti je bila rast realnega BDP 3,3%. Če pogledamo četrtletno dinamiko rasti, opazimo izjemno močno rast realnega BDP v prvem četrtletju (5,6% na letni ravni), ki ji je sledila nenadna umiritev v naslednjih treh četrtletjih (ko je rast znašala 2,6%, 2,0% in 2,2%). Če sodimo po tem vzorcu, je ameriško gospodarstvo po več letih hitre rasti prešlo v obdobje bolj umirjene rasti.

Ta umiritev gospodarske rasti odraža neugodna gibanja na stanovanjskem trgu, ki so se večino leta 2006 odražala v velikem krčenju stanovanjskih naložb. Zaviralni učinek, ki ga je na gospodarsko aktivnost imela upočasnitev v gradbenem sektorju, je do določene mere omililo vztrajno zasebno trošenje, ki delno odraža tudi ugodne zaposlitvene in dohodkovne pogoje, ter močna naložbena aktivnost podjetniškega sektorja.

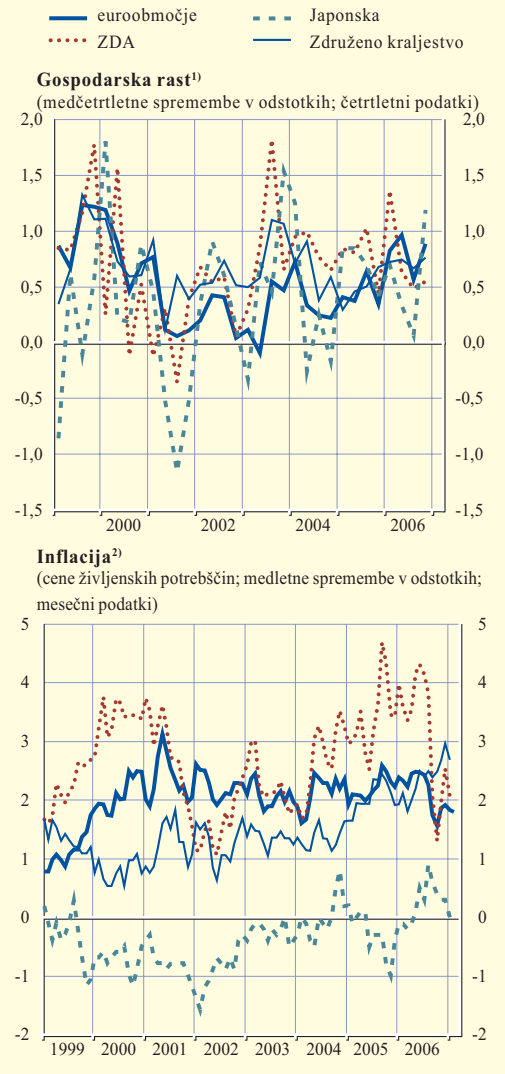
Glede gibanja cen je medletna skupna inflacija cen življenjskih potrebščin v zadnjih četrtletjih precej padla v primerjavi z ravnjo sredi leta 2006 (nad 4%), pretežno zaradi nižjih cen energentov (glej graf 2). Pri tem pa se je medletna inflacija cen življenjskih potrebščin brez hrane in energentov le postopoma

umirjala. Januarja 2007 je znašala 2,7%, kar kaže, da se inflacijski pritiski le počasi umirjajo.

Izgledi za prihodnja gibanja ameriškega gospodarstva so dobri: ekspanzija naj bi se nadaljevala, čeprav z bolj umirjenim tempom kot v preteklih letih, inflacijski pritiski pa naj bi se postopoma zmanjšali. Ti ugodni izgledi se odražajo v vrsti projekcij članov ameriškega Zveznega odbora za odprti trg (FOMC), ki so bile februarja 2007 predstavljene kongresu v poročilu o denarni politiki. Glede na sredinsko usmerjenost teh projekcij naj bi bila rast realnega BDP v povprečju med 2,5% in 3% leta 2007 ter med 2,75% in 3% leta 2008. Medletna „osnovna" inflacija (ki se meri z letno stopnjo spremembe deflatorja izdatkov gospodinjstev brez hrane in energentov) naj bi bila med 2% in 2,25% leta 2007 ter med 1,75% in 2% leta 2008.

Dne 31. januarja 2007 je ameriški Zvezni odbor za odprti trg sklenil, da obdrži ciljno medbančno obrestno mero nespremenjeno na ravni 5,25%, ki prevladuje vse od junija 2006 dalje.

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 za Združeno kraljestvo; za ZDA in Japonsko se uporabljajo nacionalni podatki. Podatki o BDP so desezonirani.
2) HICP za euroobmočje in za Združeno kraljestvo; indeks CPI ZDA in Japonsko.

JAPONSKA

Na Japonskem se je gospodarska aktivnost še naprej vztrajno izboljševala, inflacija pa je ostala umirjena. Gonilo gospodarske rasti sta bila močan izvoz in vztrajno domače povpraševanje, slednje pa so spodbujale zlasti poslovne naložbe v zadnjih četrtletjih. Sodeč po predhodnih podatkih urada japonske vlade se je rast realnega BDP v četrtem četrtletju leta 2006 precej povečala in je na četrtletni ravni znašala 1,2%, medtem ko je v predhodnem četrtletju znašala 0,1%. Rast realnega BDP je slonela na še naprej močnih zasebnih nestanovanjskih naložbah in neto izvozu, pa tudi na preobratu v trošenju gospodinjstev, ki se je na četrtletni ravni povečalo za 1,1%, potem ko se je v prejšnjem četrtletju zmanjšalo za 1,1%.

Glede gibanja cen lahko rečemo, da je inflacija cen življenjskih potrebščin ostala umirjena. Januarja 2007 sta bili skupna medletna inflacija po CPI in letna inflacija po CPI brez sveže hrane enaki nič, potem ko sta v predhodnih mesecih znašali 0,3% in 0,1%. Medletna inflacija, merjena z indeksom CPI, se je torej še naprej zmanjševala, v veliki meri zaradi padca cen nafte. Nadaljevalo se je tudi zmanjševanje medletne inflacije cen pri proizvajalcih, ki je januarja padla na 2,2%, potem ko je mesec prej znašala 2,5%.

Izgledi za prihodnja gibanja japonskega gospodarstva ostajajo ugodni. Po pričakovanjih bo gospodarska aktivnost še naprej v vzponu, pri čemer jo bosta spodbujala vztrajno domače povpraševanje in nadaljnja rast izvoza v razmerah ugodnih konkurenčnih pogojev.

Na svojem sestanku 20. in 21. februarja je japonska centralna banka sklenila, da za 25 bazičnih točk zviša ciljno izklicno obrestno mero za nezavarovane vloge čez noč, in sicer na 0,5%. S tem sklepom je drugič spremenila svojo referenčno obrestno mero po tistem, ko je marca 2006 opustila svojo kvantitativno ohlapno politiko.

ZDRUŽENO KRALJESTVO

Gospodarska rast v Združenem kraljestvu je bila v zadnjih četrtletjih močna in stabilna, četrtletna stopnja rasti BDP pa se je gibala na ravni dolgoročnega povprečja (0,7%) ali nad njo. V četrtem četrtletju leta 2006 se je realni BDP povečal za 0,8% na četrtletni ravni, kar je bilo nekoliko nad stopnjo, doseženo v prejšnjih štirih četrtletjih. Gonilo gospodarske rasti je bilo domače povpraševanje, saj so se tako trošenje gospodinjstev kot bruto naložbe v osnovna sredstva precej povečale v primerjavi s predhodnim četrtletjem. V celem letu 2006 se je realni BDP povečal za 2,7%. Zagon rasti v bližnji prihodnosti naj na splošno ne bi pojenjal, pri čemer ankete poudarjajo še vedno smele naložbene načrte in hkrati nekoliko šibkejši izvoz.

V zadnjih mesecih se je inflacija, merjena z indeksom HICP, povečevala in decembra 2006 dosegla najvišjo vrednost v zadnjih desetih letih (3,0%). Januarja 2007 je padla na 2,7%. Čeprav so trend inflacije v veliki meri narekovale cene prevoza, energentov in hrane, se je povečala tudi osnovna inflacija. Rast povprečnih plač, vključno z dodatki, je v drugi polovici leta 2006 ostala stabilna in umirjena glede na dolgoročno povprečje. Leta 2007 naj bi se inflacija po HICP postopoma vrnila na ciljno raven 2%. Znižanje cen plina in elektrike (z marcem), ki ga je nedavno napovedala družba British Gas, bi lahko prispevalo k skorajšnjemu zmanjšanju skupne inflacije.

Dne 8. marca 2007 je Odbor za denarno politiko (MPC) angleške centralne banke sklenil, da pusti svojo uradno obrestno mero, po kateri obrestuje rezerve komercialnih bank, nespremenjeno na ravni 5,25%.

DRUGE EVROPSKE DRŽAVE

V večini drugih držav Evropske unije zunaj euroobmočja je gospodarska rast v zadnjih četrtletjih ostala trdna, spodbujalo pa jo je pretežno domače povpraševanje. Medletna inflacija po HICP je bila v večini držav stabilna ali naraščajoča.

Na Danskem in Švedskem se je v zadnjih četrtletjih četrtletna stopnja rasti realnega BDP zmanjšala. V obeh državah je bilo gonilo gospodarske aktivnosti domače povpraševanje in, v primeru Švedske, tudi zunanje povpraševanje. Glede prihodnjih gibanj kazalniki kažejo, da bo rast verjetno ostala stabilna v obeh državah. Inflacija po HICP je bila v zadnjih mesecih stabilna in je januarja 2007 dosegla vrednost 1,8% na Danskem in 1,6% na Švedskem. V obeh državah naj bi inflacija po HICP tudi v naslednjih mesecih ostala taka ali kvečjemu nekoliko manjša.

V štirih največjih državah srednje in vzhodne Evrope (na Češkem, Madžarskem, Poljskem in v Romuniji) je četrtletna gospodarska rast tudi v zadnjih četrtletjih ostala trdna. Na Češkem, Poljskem in v Romuniji je rast realnega BDP spodbujalo domače povpraševanje, na Madžarskem pa pretežno neto izvoz. Kazalniki kažejo, da bo rast ostala močna na Češkem, Poljskem in v Romuniji, medtem ko naj bi se na Madžarskem izrazito zmanjšala zaradi učinka fiskalne stabilizacije domačega povpraševanja. Medletna inflacija po HICP na Češkem, Madžarskem in Poljskem je v zadnjih

mesecih na splošno sledila navzgor usmerjenemu trendu in je januarja 2007 znašala 1,4%, 8,4% in 1,7%. Ta gibanja so bila na splošno pretežno povezana s porastom inflacije brez energentov, še posebej pa z zvišanjem nadzorovanih cen. Nasprotno pa je v Romuniji inflacija v zadnjih mesecih še naprej padala in januarja 2007 znašala 4,1%.

V manjših državah članicah EU zunaj euroobmočja je bila rast realnega BDP v zadnjih četrtletjih močna, še zlasti v baltskih državah, na Slovaškem in v Bolgariji. Pretežno jo je spodbujalo močno domače povpraševanje, ki je slonelo na hitri rasti posojil in razpoložljivega dohodka. Kazalniki kažejo na nadaljevanje močne dinamike rasti v večini držav. Inflacija je v zadnjih mesecih oživela, še zlasti v najhitreje rastočih gospodarstvih.

V Rusiji je objava podatkov o BDP za četrto četrtletje leta 2006 potrdila, da je rast ostala trdna (6,7-odstotna) na račun močnega domačega povpraševanja. Medtem ko se je inflacija cen življenjskih potrebščin nekoliko zmanjšala zaradi manjše nominalne apreciacije rublja in je bila januarja na letni ravni 8,2%, pa popuščanje fiskalne politike lahko pripomore k obuditvi inflacijskih pritiskov v letu 2007.

RASTOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

V rastočih azijskih gospodarstvih je gospodarska aktivnost tudi v zadnjem četrtletju leta 2006 rasla z relativno hitrim tempom. Na splošno je bila rast v letu 2006 močnejša kot v letu 2005, čeprav je bilo v drugi polovici leta opaziti rahlo umiritev v nekaterih večjih gospodarstvih. Inflacijski pritiski so na splošno ostali pod kontrolo, čeprav je inflacija v Indiji nekoliko narasla.

Na Kitajskem je tempo ekspanzije gospodarske aktivnost tudi v zadnjih mesecih ostal živahen in v zadnjem četrtletju leta 2006 dosegel 10,4% na letni ravni. V celem letu 2006 pa je bila rast realnega BDP 10,7%. Rast domačega povpraševanja je bila v drugi polovici leta bolj ali manj stabilna, pri čemer je izpad zaradi šibkejših naložb delno nadomestilo močnejše trošenje gospodinjstev, prispevek zunanjega sektorja k rasti pa se je še povečal. Trgovinski presežek je v letu 2006 še narasel in dosegel najvišjo vrednost vseh časov. Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin je januarja 2007 v primerjavi z decembrom padla z 2,8% na 2,2%. Na začetku februarja 2007 je kitajska centralna banka za 50 bazičnih točk zvišala odstotek obveznih rezerv finančnih institucij, ki sprejemajo vloge, in sicer na 10%, pri čemer se je sklicevala na trdno rast bančnih posojil. To je bilo peto zvišanje od julija 2006. Kitajska borza je po zelo močni rasti v letu 2006 doživela obdobje izrazite volatilnosti, še zlasti proti koncu februarja in na začetku marca.

V Koreji se je gospodarska rast tudi v četrtem četrtletju leta 2006 umirjala, tako da je BDP rasel po letni stopnji 4%, medtem ko je še v prvi polovici leta rasel po stopnji 5,3%. To upočasnitev sta pretežno povzročila padec rasti trošenja in izvoza. V letu 2006 kot celoti je bila inflacija, merjena z indeksom cen življenjskih potrebščin, 2,2%, medtem ko je v letu 2005 znašala 2,8%.

Izgledi prihodnjih gibanj rastočih azijskih gospodarstev ostajajo ugodni. Zelo močna rast iz leta 2006 naj bi se po pričakovanjih v letu 2007 nekoliko umirila, delno kot odraz nadaljnjega zmernega umirjanja naložb na Kitajskem in manjšega zmanjšanja rasti izvoza v nekaterih gospodarstvih.

LATINSKA AMERIKA

V Latinski Ameriki se gospodarska aktivnost širi s solidnim tempom, čeprav do določene mere še vedno nesimetrično po posameznih večjih gospodarstvih. V Braziliji je realni BDP v četrtem četrtletju leta 2006 rasel po stopnji 3,8%, gospodarska aktivnost pa naj bi se v letu 2007 pospešila. V Mehiki in Argentini predhodni kazalniki kažejo na umirjanje gospodarske aktivnosti, ki pa

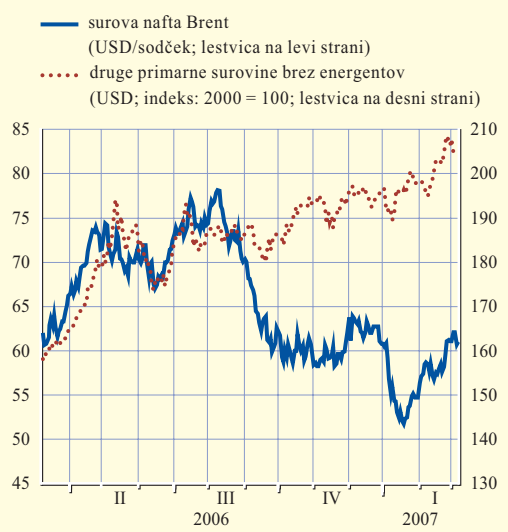
ostaja močna, v skladu s trendom, ki se je začel v drugi polovici leta 2006. Predhodni podatki o skupnem BDP Mehike v četrtem četrtletju leta 2006 kažejo na 4,3% povečanje glede na predhodno leto, kar je manj od 4,5% iz predhodnega četrtletja. V Argentini kazalniki za začetek leta 2007 kažejo na začetek upočasnjevanja gospodarske aktivnosti, saj se je industrijska proizvodnja januarja na letni ravni zmanjšala na 6,1%, medtem ko je še decembra znašala 9%.

Izgledi za Latinsko Ameriko kot celoto ostajajo ugodni, pri čemer se pričakuje, da bo domače povpraševanje ostalo motor rasti v vseh večjih gospodarstvih. Inflacijski pritiski naj bi ostali pod kontrolo v večini držav (z izjemo Argentine). Te ugodne izglede naj bi še podkrepilo spodbudno zunanje okolje, vključno z ugodnimi pogoji financiranja in še vedno visokimi cenami surovin, tudi z zgodovinske perspektive.

1.2 TRGI PRIMARNIH SUROVIN

Po strmem padcu na začetku leta so se cene nafte proti koncu januarja in na začetku februarja ponovno zvišale, potem ko je na severni polobli vztrajalo hladno vreme in se je povečalo implicitno povpraševanje. Manjša proizvodnja držav OPEC – ki so začele izvajati svoje drugo napovedano zmanjšanje proizvodnje – in povečana zaskrbljenost glede geopolitičnih razmer sta tudi prispevali k navzgor usmerjenim cenovnim pritiskom. Navkljub manjšemu padcu sredi februarja so cene proti koncu meseca spet začele rasti, tako da je cena sodčka surove nafte Brent 7. marca znašala 61,0 USD (kar je bilo nekoliko nad ravnjo, ki je prevladovala na začetku leta). Zadnja ocena razmer na naftnem trgu Mednarodne agencije za energijo (IEA) kaže na nadaljnje zaostrovanje ravnotežja med ponudbo in povpraševanjem, saj je Agencija navzgor popravila svoje zgodnejše projekcije svetovnega povpraševanja po nafti v letu 2007, medtem ko napovedi proizvodnje držav nečlanic OPEC zaostajajo za prejšnjimi pričakovanji. V razmerah manjše proizvodnje držav članic OPEC naj bi to spet pomenilo povečanje povpraševanja po njihovi nafti. Glede na pričakovano trdno povpraševanje in še vedno omejene rezervne zmogljivosti bodo cene nafte v prihodnje ostale visoke in tudi občutljive na nepričakovane spremembe v ravnotežju med ponudbo in povpraševanjem ter geopolitične razmere. Tržni udeleženci pričakujejo, da bodo cene nafte tudi srednjeročno ostale visoke, saj se s terminskimi pogodbami za nafto, ki bo dobavljena decembra 2009, trenutno trguje po ceni okrog 67 USD.

Graf 3 Glavna gibanja na trgih primarnih surovin



Vira: Bloomberg in HWWA.

Cene primarnih surovin brez energije so večino februarja naraščale, pri čemer so jih podpirala zvišanja cen industrijskih surovin in hrane. Skupni indeks cen primarnih surovin brez energije (izraženih v ameriških dolarjih) je proti koncu meseca dosegel novo najvišjo vrednost in je bil približno 25% višji kot leto prej.

1.3 IZGLEDI ZA ZUNANJE OKOLJE

Izgledi za zunanje okolje in s tem za zunanje povpraševanje po blagu in storitvah iz euroobmočja ostajajo ugodni. V zadnjem četrtletju leta 2006 je šestmesečna stopnja spremembe zbirnega vodilnega kazalnika OECD nekoliko pridobila glede na padec v predhodnih mesecih. Tudi zbirni vodilni kazalniki nekaterih velikih rastočih tržnih gospodarstev so se zadnje čase izboljšali, kar kaže, da bo umirjanje svetovne rasti iz leta 2006 na splošno verjetno ostalo relativno omejeno.

Tveganja glede prihodnjih gibanj svetovnega gospodarstva so povezana s strahom pred krepitvijo protekcionističnih pritiskov, morebitno nadaljnjo rastjo cen nafte in zaskrbljenostjo v zvezi z neobvladljivim razpletanjem svetovnih neravnovesij.

2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

2.1 DENAR IN POSOJILA MFI

V zadnjem četrtletju leta 2006 se je letna rast M3 nadalje povečevala, januarja 2007 pa je bila enako visoka kakor decembra 2006. Trenutna moč denarne rasti, ki jo podpira živahno povpraševanje vseh sektorjev po posojilih, še dodatno prispeva k sedanji presežni likvidnosti v euroobmočju. Najnovejši denarni podatki le malo kažejo na zaustavitev naraščajočega trenda osnovne stopnje denarne ekspanzije, ki ga je mogoče opazovati od sredine leta 2004, še manj pa na njegovo preusmeritev. Obenem zadnji podatki podpirajo stališče, da nedavna povečanja ključnih obrestnih mer ECB vplivajo na denarna gibanja, čeprav predvsem v obliki preusmerjanja z likvidnejših sestavin M3, kot so depoziti čez noč, k manj likvidnim, toda bolje obrestovanim sestavinam. Na splošno močna denarna rast in rast posojil v kontekstu presežne likvidnosti še naprej kažeta tveganja za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor, zlasti v okolju izboljšanih gospodarskih pričakovanj in aktivnosti.

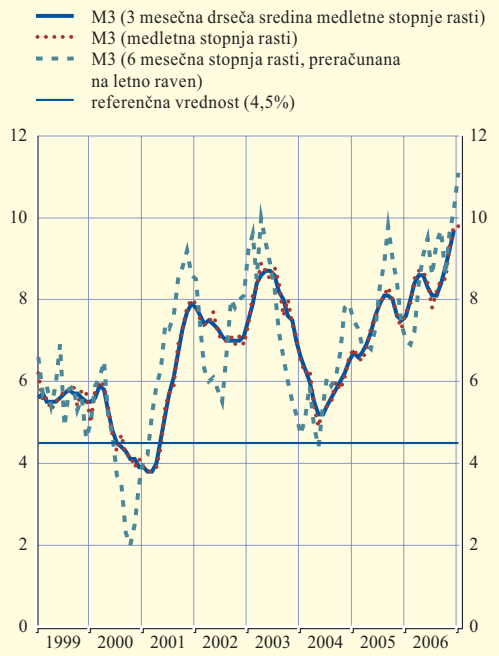
ŠIRŠI DENARNI AGREGAT M3

V zadnjem četrtletju leta 2006 je bila letna rast M3 9,0%, kar je stopnja, ki je bila nazadnje zabeležena v drugem četrtletju leta 1990, ki bazira na umetnih podatkih euroobmočja. Za tem četrtletnim podatkom se skriva okrepitev rasti v zadnjem četrtletju, ko se je letna stopnja rasti M3 decembra povečala na 9,8%, potem ko je novembra in oktobra znašala 9,3% oziroma 8,5%. Januarja 2007 je letna stopnja rasti ostala nespremenjena pri 9,8%. Moč rasti M3 se kaže tudi v njeni kratkoročni dinamiki, merjeni, na primer, s 6 mesečno stopnjo rasti M3 na letni ravni, ki se je januarja povečala na 11,1% (glej graf 4).

Zadnji denarni podatki podpirajo stališče, da je visoka stopnja letne rasti M3 posledica nizke ravni obrestnih mer v euroobmočju in, kot kaže vztrajna močna rast posojil, okrepljene gospodarske aktivnosti. Kljub nekaterim vplivom konca leta v novembru in decembru, ki so začasno pospešili povpraševanje po depozitih čez noč, denarni podatki za zadnje četrtletje kot celoto dodatno potrjujejo, da naraščanje obrestnih mer od konca leta 2005 vpliva na denarna gibanja, čeprav predvsem v obliki substitucijskih učinkov znotraj M3. Na strani obveznosti v bilanci stanja MFI se to trenutno odraža predvsem v umirjanju rasti najlikvidnejših sestavin M3 in ne toliko v počasnejši rasti samega M3. Dinamiko M3 trenutno podpira razmeroma močno špekulativno povpraševanje po denarju, ki se kaže v močni rasti tržnih instrumentov, vsebovanih v M3. Na strani sredstev v bilanci stanja MFI se vpliv povečanja obrestnih mer kaže predvsem v umirjanju rasti zadolževanja gospodinjstev, čeprav je to še vedno močno.

Graf 4 Rast M3 in referenčna vrednost

(spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)



Vir: ECB.

Glede na to, da je do preusmerjanja prerazporeditev portfeljev nazadnje prihajalo v

drugi polovici leta 2005, sta uradni M3 in M3, popravljen za ocenjeni vpliv prerazporeditev portfeljev, leta 2006 sledila podobnemu vzorcu.

GLAVNE SESTAVINE M3

Z vidika četrtletnih povprečij se je letna stopnja rasti M1 od pomladi leta 2006 umirjala. Januarja 2007 je bila 6,5%, potem ko je v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2006 znašala 6,7% oziroma 7,6% (glej tabelo 1).

Kar zadeva gibanja sestavin M1, se je letna stopnja rasti gotovine v obtoku januarja 2007 zmanjšala na 10,4%, potem ko je v zadnjem četrtletju leta 2006 znašala 11,1%, v tretjem četrtletju pa 11,3%. Letna rast depozitov čez noč se je januarja zmanjšala na 5,8% glede na 5,9% v zadnjem in 7,0% v tretjem četrtletju leta 2006.

Letna rast kratkoročnih depozitov razen depozitov čez noč se je v zadnjih mesecih krepila in januarja 2007 dosegla 12,0%, potem ko je v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2006 znašala 11,2% oziroma 9,5% (glej graf 6). To

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

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

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

Tabela 1 Pregled spremenljivk denarja

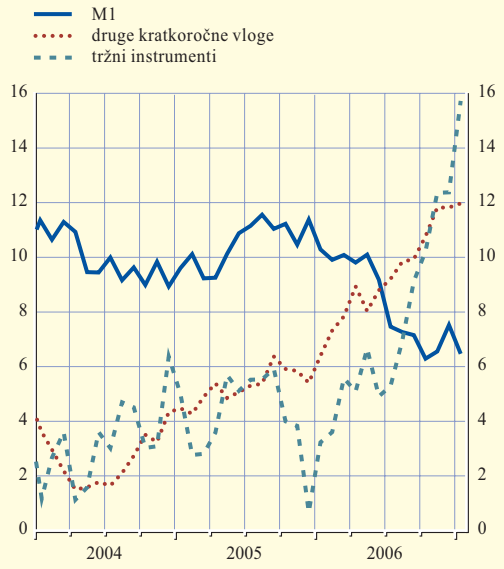
(četrtletni podatki so povprečne vrednosti; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

	Stanje kot odstotek M3[1)]	Medletne stopnje rasti					
		2006 I	2006 II	2006 III	2006 IV	2006 dec.	2007 jan.
M1	**47,1**	**10,3**	**9,8**	**7,6**	**6,7**	**7,5**	**6,5**
Gotovina v obtoku	7,5	13,4	11,9	11,3	11,1	11,1	10,4
Vloge čez noč	39,7	9,8	9,5	7,0	5,9	6,9	5,8
M2-M1 (= druge kratkoročne vloge)	38,4	6,8	8,4	9,5	11,2	11,8	12,0
Vezane vloge do 2 let	18,6	9,7	15,2	19,8	25,3	27,3	29,2
Vloge na odpoklic z odpoklicem do 3 mesece	19,8	4,6	3,7	2,4	1,2	0,7	-0,4
M2	**85,5**	**8,6**	**9,1**	**8,4**	**8,7**	**9,4**	**8,9**
M3-M2 (= tržni instrumenti)	14,5	3,3	5,7	6,4	11,1	12,4	15,7
M3	**100,0**	**7,8**	**8,6**	**8,1**	**9,0**	**9,8**	**9,8**
Kredit rezidentom euroobmočja		**8,8**	**9,5**	**9,3**	**8,8**	**8,2**	**8,0**
Kredit širše opredeljeni državi		2,4	1,0	-0,9	-3,1	-4,8	-5,0
Posojila širše opredeljeni državi		0,8	0,3	-0,6	-0,3	-1,7	-1,6
Kredit zasebnemu sektorju		10,5	11,8	11,9	11,9	11,5	11,3
Posojila zasebnemu sektorju		10,1	11,2	11,2	11,2	10,7	10,6
Dolgoročnejše finančne obveznosti (razen kapitala in rezerv)		**8,7**	**8,8**	**8,6**	**9,1**	**9,8**	**9,8**

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

Graf 6 Glavne sestavine M3

(letne spremembe v odstotkih; sezonsko in koledarsko prilagojene)



Vir: ECB.

gre pripisati vztrajnemu močnemu naraščanju kratkoročnih vezanih vlog (tj. vezanih vlog do 2 let), ki so januarja na letni osnovi narasle za 29,2%, kar je daleč najvišja stopnja rasti te sestavine M3 v tretju fazi EMU. Nasprotno se je letna stopnja rasti hranilnih vlog (tj. vlog na odpoklic z odpoklicem do 3 mesecev) v zadnjih mesecih še naprej umirjala.

Nedavna nasprotujoča si gibanja teh sestavin M3 je mogoče vsaj deloma pojasniti s povečevanjem razlike med obrestovanjem vezanih vlog (ki se je gibalo dokaj skladno z gibanjem obrestnih mer denarnega trga) in depozitov čez noč (ki se je na gibanje obrestnih mer denarnega trga odzivalo skromneje). Kaže, da je to sprožilo zamenjavo depozitov čez noč z vezanimi vlogami in tako zmanjšalo rast M1, vendar ni veliko prispevalo k zaviranju splošne rasti M3. Vzporedno s tem se je od zadnjega četrtletja leta 2005 povečevala razlika v obrestovanju med vezanimi in hranilnimi vlogami, kar je spodbujalo zamenjave med tema vrstama depozitov.

Januarja 2007 je bil zabeležen najmočnejši priliv v tržne instrumente od začetka tretje faze EMU. Letna stopnja rasti tržnih instrumentov se je januarja 2007 močno povečala na 15,7%, potem ko je v zadnjem četrtletju leta 2006 znašala 11,1% in v tretjem 6,4%. To je odraz povečanja vseh podsestavin.

Januarja 2007 je povpraševanje po dolžniških vrednostnih papirjih z dospelostjo do 2 let naraščalo po zelo močno stopnji 58,7% na letni osnovi, medtem ko je bila ta stopnja v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2006 51,2% oziroma 36,9%. Visoke stopnje rasti te podsestavine bi bile lahko povezane z nedavnim povečanjem kratkoročnih obrestnih mer in s finančnimi inovacijami. Ker se kratkoročni dolžniški vrednostni papirji pogosto obrestujejo po spremenljivih obrestnih merah, lahko vlagatelji z naložbo v te instrumente pridobijo zaradi zvišanja obrestnih mer, do katerega pride pred dospelostjo vrednostnega papirja. Zato je videti, da je v sedanjem okolju špekulativno povpraševanje po denarju spodbujalo rast M3. Podobno bi lahko veljalo za sklade denarnega trga, ki z uporabo izvedenih produktov vlagajo v instrumente s kreditnim tveganjem (kot so vrednostni papirji, zavarovani s premoženjem). Taki skladi so lahko privlačna oblika naložbe v obdobju, ko je krivulja donosnosti razmeroma položna. S tem je mogoče deloma pojasniti naraščajoče povpraševanje po točkah/delnicah skladov denarnega trga v zadnjih četrtletjih. Januarja 2007 je letna stopnja rasti točk/delnic skladov denarnega trga narasla na 8,0% glede na 3,4% v zadnjem in –0,6% v tretjem četrtletju leta 2006. Letna stopnja rasti pogodb o povratnem nakupu, katerih gibanje se kratkoročno pogosto kaže kot še posebej nestanovitno, se je januarja povečala na 10,1%, potem ko je bila v zadnjem četrtletju leta 2006 9,7%, v tretjem pa 5,8%.

Razčlenitev denarne rasti po sektorjih temelji na podatkih za kratkoročne depozite in pogodbe o povratnem nakupu (v nadaljnjem besedilu „depoziti M3”), tj. sestavine M3, za katere so na voljo

sektorski podatki. Gledano v celoti, se je januarja letna stopnja rasti depozitov M3 zmanjšala, saj so se, kakor je opisano zgoraj, denarna imetja iz teh depozitov preusmerila v tržne instrumente razen pogodb o povratnem nakupu. Zmanjšanje skupne rasti depozitov M3 je posledica zmanjšanja letne stopnje rasti depozitov M3, ki jih imajo nemonetarne finančne institucije razen zavarovalnic in pokojninskih skladov (na 19,8% v januarju z 20,9% decembra 2006) ter nefinančne družbe (na 10,6% januarja z 12,1% decembra 2006). Letna stopnja rasti depozitov gospodinjstev se je s 6,2%, kolikor je znašala decembra, januarja rahlo zmanjšala na 6,0%. Padec rasti sredstev M3 odraža odliv sredstev, ki so se akumulirala novembra in decembra 2006 zaradi izrazitih vplivov konca leta. Čeprav je bil v zadnjem četrtletju sektor drugih finančnih posrednikov z vidika stopnje rasti depozitov M3 še vedno najbolj dinamičen sektor, pa je, v celoti gledano, sektor gospodinjstev še naprej daleč največ prispeval k še vedno močni splošni rasti.

GLAVNE PROTIPOSTAVKE M3

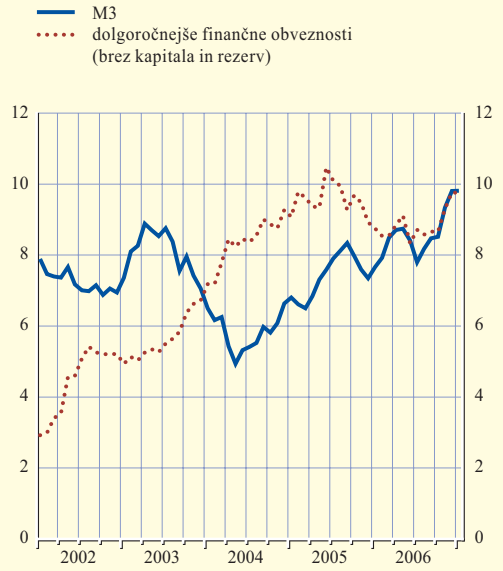
Kar zadeva protipostavke M3, se je januarja 2007 letna stopnja rasti skupnih kreditov MFI rezidentom euroobmočja zmanjšala na 8,0% glede na 8,8% v četrtem in 9,3% v tretjem četrtletju leta 2006. To zmanjšanje je posledica nadaljevanja upadanja letne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi, medtem ko se je rast kreditiranja zasebnega sektorja – ne glede na rahel upad decembra 2006 in januarja 2007 – v zadnjih četrtletjih ohranila na visoki ravni (glej tabelo 1).

Natančneje, letna stopnja upadanja kreditov širše opredeljeni državi se je januarja povečala na 5,0%, potem ko je v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2006 znašala 3,1% oziroma 0,9%, kar je bilo zlasti odraz okrepljene neto prodaje vrednostnih papirjev, ki jih je izdala država. Istočasno se je januarja letna stopnja rasti kreditov zasebnemu sektorju zmanjšala na 11,3% z 11,9% v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2006, vendar je bila še vedno visoka. Te močne stopnje rasti so bile med drugim posledica pridobivanja dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih je izdal zasebni sektor. K močni rasti kreditov zasebnemu sektorju so še naprej največ prispevala posojila MFI, katerih letna stopnja rasti je bila januarja 10,6% (glede na 11,3% v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2006). Medtem ko se je letna stopnja rasti posojil gospodinjstvom še naprej umirjala, čeprav je ostala močna, se je rast posojil nefinančnim družbam v referenčnem obdobju še naprej povečevala (glej sektorska gibanja posojil zasebnemu sektorju v pododdelkih 2.6 in 2.7).

Med ostalimi protipostavkami M3 je bila dinamika dolgoročnejših finančnih obveznosti MFI (brez kapitala in rezerv), s katerimi razpolaga denarni sektor, v zadnjih nekaj mesecih še vedno močna (glej graf 7). Januarja se je letna stopnja rasti teh instrumentov povečala na 9,8% z 9,1% in 8,6%, kolikor je znašala v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2006.

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

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in koledarsko prilagojeno)

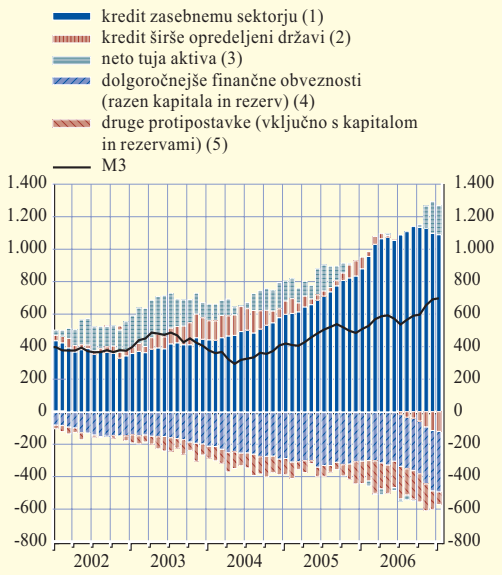


Vir: ECB.

Januarja 2007 je bil letni tok neto tuje aktive sektorja MFI 181 milijard EUR, potem ko je decembra 2006 znašal 195 milijard EUR. Po občutnem povečanju novembra in decembra 2006 se je letni tok neto tuje aktive sektorja MFI januarja 2007 nekoliko zmanjšal, kar bi bilo lahko posledica zmernega zmanjšanja začasnih stanj, ki so se oblikovale ob koncu leta 2006, čeprav je to zmanjšanje razmeroma majhno v primerjavi z močnimi kapitalskimi prilivi konec prejšnjega leta (glej graf 8).

Graf 8 Protipostavke M3

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



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

Če povzamemo: denarna rast in rast kreditov sta bili še naprej močni, pri čemer sta ju spodbujali še vedno nizka raven obrestnih mer v euroobmočju in krepitev gospodarske aktivnosti. Krediti so še naprej največ prispevali k močni rasti M3, kar je več kot kompenziralo zaviralni vpliv, povezan z močnim povpraševanjem po dolgoročnejših finančnih obveznostih. Močni letni tokovi neto tuje aktive sektorja MFI, ki so jih spodbujali predvsem veliki denarni prilivi iz tujine novembra in decembra 2006, so pomenili občuten zunanji prispevek k letni rasti M3 med novembrom 2006 in januarjem 2007.

SPLOŠNA OCENA POGOJEV LIKVIDNOSTI V EUROOBMOČJU

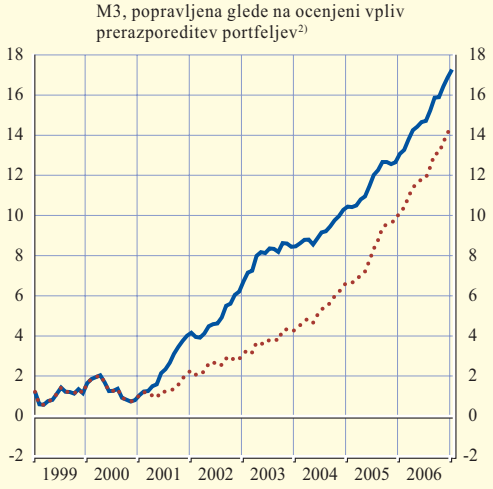
Močna dinamika M3 ob koncu leta 2006 in januarja 2007 je privedla do nadaljnje akumulacije likvidnosti. Ker ni bilo znakov nadaljnjega preusmerjanja preteklih prerazporeditev portfeljev po začasni oživitvi v zadnjem četrtletju leta 20005, sta se obe merili denarnih vrzeli tudi v zadnjem četrtletju leta 2006 gibali vzporedno. Ostali sta na zelo različnih ravneh, pri čemer je bila denarna vrzel, izračunana s popravljeno časovno vrsto M3, precej nižja (glej graf 9).

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

Ta mehanska merila so zgolj nepopolne ocene likvidnostnega položaja in bi jih bilo zato treba obravnavati previdno. Negotovost glede teh meril ponazarjajo na primer številne različne ocene, ki izhajajo iz štirih zgoraj obravnavanih meril. Kljub temu splošna slika, ki jo ustvarjajo ta merila, in zlasti merilo, ki izhaja iz široke denarne analize, usmerjene v ugotavljanje temeljne rasti M3, kaže na presežno likvidnost v euroobmočju. Močna denarna in kreditna rast v kontekstu presežne likvidnosti pomeni tveganje za srednjeročno in dolgoročno stabilnost cen zaradi pritiskov navzgor, zlasti v okolju izboljšane gospodarske aktivnosti.

Graf 9 Ocene nominalne denarne vrzeli[1)]

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



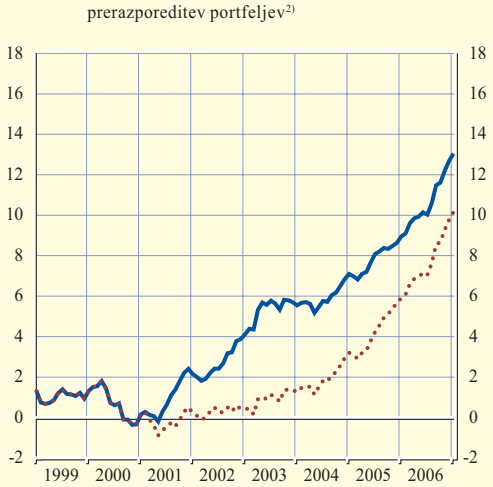
Vir: ECB.

1) Merilo nominalne denarne vrzeli je razlika med dejansko ravnijo M3 in ravnijo M3, do katere bi prišlo, če bi M3 od decembra 1998 (bazično obdobje) konstantno naraščal v skladu s svojo referenčno vrednostjo 4,5%.

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

Graf 10 Ocene realne denarne vrzeli[1)]

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



Vir: ECB.

1) Merilo realne denarne vrzeli je razlika med dejansko ravnjo M3, deflacionirano s HICP, ter deflacionirano ravnjo M3, ki bi izhajala iz konstantne nominalne rasti M3 v skladu z referenčno vrednostjo 4,5% ter inflacije po HICP v skladu z opredelitvijo stabilnosti cen, ki jo uporablja ECB, pri čemer se kot bazično obdobje prav tako uporablja december 1998.

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

2.2 FINANČNE NALOŽBE NEFINANČNEGA SEKTORJA IN INSTITUCIONALNIH VLAGATELJEV

V tretjem četrtletju leta 2006 se je letna stopnja rasti finančnih naložb nefinančnega sektorja nekoliko povečala, kar je bilo odraz višje rasti kratkoročnih in dolgoročnih finančnih naložb. Zadnji podatki o institucionalnih vlagateljih potrjujejo, da v vzajemne sklade največ vlagajo zavarovalnice in pokojninski skladi, medtem ko nefinančni zasebni sektor še naprej povečuje svoja imetja zavarovalniških in pokojninskih produktov.

NEFINANČNI SEKTOR

V tretjem četrtletju leta 2006 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz četrtletnih finančnih računov) se je letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb nefinančnega sektorja euroobmočja nekoliko povečala na 5,1% s 4,8% v drugem četrtletju (glej tabelo 2). Povečanje je predvsem odraz višje letne stopnje rasti kratkoročnih finančnih naložb. Razlika med stopnjo rasti kratkoročnih finančnih naložb in stopnjo rasti dolgoročnih finančnih naložb se je še povečala in dosegla najvišjo raven po drugem četrtletju leta 2003, ko se je končalo obdobje povečane finančne negotovosti, ki je privedlo do izredno močnega zanimanja za likvidnost in visokih stopenj rasti kratkoročnih naložb (glej graf 11).

Za neznatnim povečanjem letne stopnje rasti dolgoročnih finančnih naložb na 3,8% v tretjem četrtletju leta 2006 s 3,6% v drugem četrtletju se skrivajo različna gibanja posameznih instrumentov. Dezinvestiranje iz delnic/enot vzajemnih skladov (razen delnic enot skladov denarnega trga) in nekoliko nižja rast naložb v zavarovalniške in pokojninske produkte (kot se odražajo v neto lastniškem kapitalu gospodinjstev v rezervacijah življenjskega zavarovanja in pokojninskih skladov) sta se več kot izravnala z močnejšo rastjo naložb v dolgoročne dolžniške vrednostne papirje in ponovno pozitivno rastjo pridobivanja delnic v borzni kotaciji po dveh četrtletjih upadanja. Višja letna stopnja rasti kratkoročnih finančnih naložb, 7,4% v tretjem četrtletju leta

Tabela 2 Finančne naložbe nefinančnega sektorja euroobmočja

	Stanje kot odstotek finančnih naložb[1]	Medletne stopnje rasti									
		2004 II	2004 III	2004 IV	2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III
Finančne naložbe	**100**	**4,8**	**4,8**	**4,8**	**4,8**	**4,6**	**4,5**	**5,1**	**4,9**	**4,8**	**5,1**
Gotovina in vloge	36	5,3	5,8	5,9	5,7	5,8	5,4	6,0	6,2	6,0	6,8
Vrednostni papirji razen delnic	11	1,3	2,2	4,0	4,1	3,5	2,6	2,3	4,4	4,8	7,4
od tega: kratkoročni	1	25,1	29,5	35,3	17,3	8,8	7,6	-2,9	12,0	9,9	13,1
od tega: dolgoročni	10	-0,7	-0,2	0,9	2,6	2,8	1,9	3,1	3,4	4,1	6,7
Delnice vzajemnih skladov	11	3,4	2,4	1,8	2,0	2,3	3,6	4,2	3,0	2,1	-0,1
od tega: delnice vzajemnih skladov, razen točk/delnic skladov denarnega trga	9	3,9	3,1	2,7	3,4	3,8	5,1	5,2	3,9	2,8	-0,2
od tega: točke/delnice skladov denarnega trga	2	1,7	0,1	-1,5	-3,3	-3,3	-1,8	0,1	-0,5	-0,9	0,2
Delnice v borzni kotaciji	16	3,9	2,9	1,0	1,0	-0,9	-1,6	0,9	-1,2	-0,2	0,8
Zavarovalno tehnične rezervacije	26	6,7	6,6	6,9	6,9	7,2	7,4	7,6	7,5	7,1	6,7
M3[2]		5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	8,3	7,3	8,5	8,4	8,5
Letni dobički in izgube nefinančnega sektorja od imetij vrednostnih papirjev (odstotek od BDP)		4,2	3,4	2,4	2,7	4,4	8,0	6,8	9,5	5,7	4,4

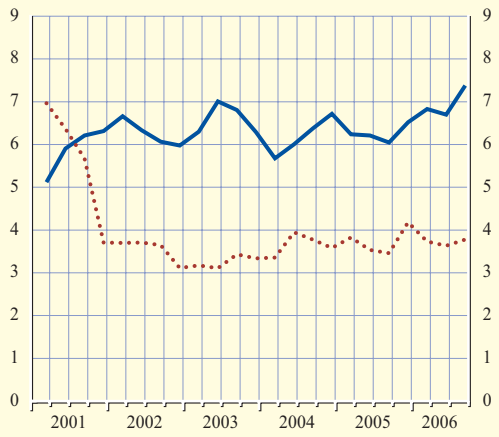
Vir: ECB,
Opomba: Glej tudi tabelo 3,1 v poglavju „Statistični podatki euroobmočja".
1) Ob koncu četrtega četrtletja, Lahko, da se številke zaradi zaokrožanja ne ujemajo.
2) Konec četrtletja, Denarni agregat M3 vključuje denarne instrumente, ki jih imajo organizacije euroobmočja izven sektorja MFI (nefinančni sektor in nedenarne finančne organizacije) pri MFI in enotah centralne ravni države euroobmočja.

2006 glede na 6,7% v drugem, je predvsem odraz hitrejše rasti kratkoročnih depozitov.

V celoti gledano kratkoročni depoziti ter zavarovalniški in pokojninski produkti – dve kategoriji sredstev, ki sta navadno na nasprotnih polih naložbenega obzorja – še naprej predstavljajo glavnino finančnih naložb nefinančnega sektorja in so k letnemu 5,1% povečanju v tretjem četrtletju leta 2006 prispevali 3,9 odstotne točke.

Graf 11 Finančne naložbe nefinančnega sektorja

(medletne spremembe v odstotkih)



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

INSTITUCIONALNI VLAGATELJI

Letna stopnja rasti vrednosti skupnih sredstev investicijskih skladov euroobmočja se je v tretjem četrtletju leta 2006 nadalje zmanjšala na 15,6% glede na 19,1% v četrtletju prej. To gibanje vrednosti sredstev je na splošno zajelo vse vrste skladov, čeprav je bilo upočasnjevanje rasti izrazitejše pri delniških skladih in kategoriji „drugi skladi". Spremembe vrednosti stanja skupnih sredstev vključujejo učinke vrednotenja, ki so jih povzročile spremembe cen sredstev, in zato lahko dajo le nepopolno sliko investicijskega obnašanja institucionalnih vlagateljev. V zvezi s tem podatki, ki jih je dala EFAMA[1)], kažejo, da je bil neto letni tok prodaje investicijskih skladov (razen skladov denarnega trga) v tretjem četrtletju leta 2006 nižji kakor v četrtletju pred tem. K upadu neto letnega toka prodaje investicijskih skladov v tretjem četrtletju leta 2006 so prispevale vse vrste skladov. Vendar so, medtem ko so bili pri delniških in uravnoteženih skladih neto letni tokovi še naprej močno pozitivni, obvezniški skladi zabeležili neto letne odlive, neto letni tokovi v sklade denarnega trga pa so ostali na zelo nizki ravni (glej graf 12).

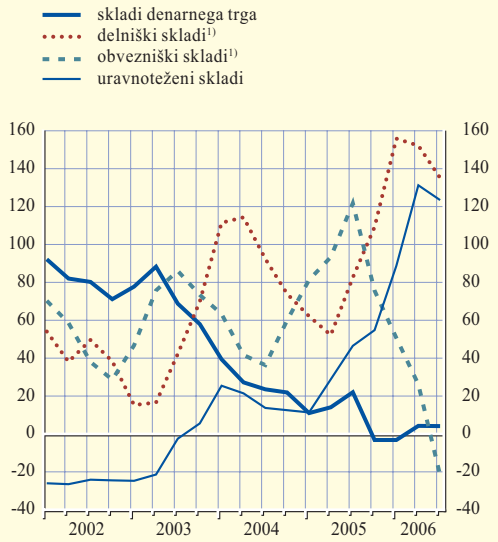
Letna stopnja rasti skupnih finančnih naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov euroobmočja se je v tretjem četrtletju leta 2006 nekoliko umirila na 6,7% glede na 7,1% v četrtletju prej (glej graf 13). Za tem gibanjem se skriva večji prispevek naložb v depozite, ki pa je bil več kot izravnan z zmanjšanjem prispevka naložb v dolžniške vrednostne papirje in delnice v borzni kotaciji. Letna stopnja rasti naložb v delnice vzajemnih skladov je ostala bolj ali manj nespremenjena, na ravni, ki velja v primerjavi s prejšnjimi leti za visoko.

Na splošno najnovejši podatki potrjujejo vzorec gibanja finančnih naložb, opažen v prvi polovici leta 2006: nefinančni sektor je še naprej močno vlagal v produkte, ki jih ponujajo zavarovalnice in pokojninski skladi, zavarovalnice in pokojninski skladi pa so v vzajemne sklade (razen sklade denarnega trga) še vedno vlagali precej večji delež teh sredstev kot v prejšnjih letih.

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

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

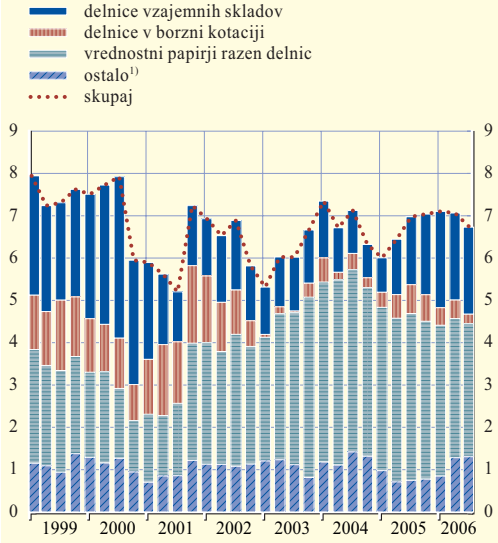
(v milijardah EUR)



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

Graf 13 Finančne naložbe zavarovalnic in pokojninskih skladov

(medletne stopnje rasti; prispevki v odstotnih točkah)



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

2.3 OBRESTNE MERE DENARNEGA TRGA

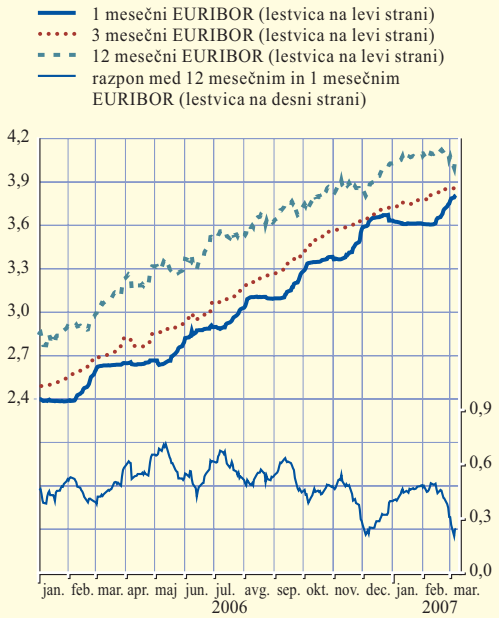
Od začetka decembra 2006 do začetka marca 2007 so obrestne mere denarnega trga za vse zapadlosti narasle. Porast obrestnih mer je bil pri različnih zapadlostih podobnega obsega, tako da je krivulja donosnosti denarnega trga v celotnem 3 mesečnem obdobju ostala v glavnem nespremenjena.

Obrestne mere denarnega trga so od začetka decembra 2006 do začetka marca 2007 narasle. Decembra 2006 je bilo najbolj izrazito povečanje zabeleženo pri daljših zapadlostih in je bilo odraz okrepljenih tržnih pričakovanj glede nadaljnjega povečanja ključnih obrestnih mer ECB v letu 2007. Med koncem decembra 2006 in začetkom februarja 2007 so se obrestne mere denarnega trga z zapadlostjo 1 meseca nekoliko znižale, medtem ko so obrestne mere z daljšimi zapadlostmi še naprej naraščale. Sredi februarja so zaradi tržnih pričakovanj glede povečanja ključnih obrestnih mer ECB 8. marca začele občutno naraščati tudi 1 mesečne obrestne mere. Pozneje v obravnavanem obdobju, proti koncu februarja in začetku marca, je nemirno dogajanje na finančnih trgih praviloma zmanjševalo tržna pričakovanja glede nadaljnjega povečanja ključnih obrestnih mer ECB v letu 2007. Kot posledica tega so se 6 mesečne in 12 mesečne obrestne mere nekoliko znižale. 7. marca so 1 mesečne, 3 mesečne, 6 mesečne in 12 mesečne obrestne mere znašale 3,81% 3,87%, 3,96% oziroma 4,05%, kar je okrog 20 baznih točk več kakor na začetku decembra 2006.

Zaradi tega se je krivulja donosnosti denarnega trga, ki je decembra in januarja postala strma, februarja znova izravnala. Razlika med 12 mesečnimi in 1 mesečnimi obrestnimi merami EURIBOR je 7. marca 2007 znašala 24 baznih točk glede na 23 baznih točk 6. decembra 2006 (glej graf 14).

Graf 14 Kratkoročne obrestne mere denarnega trga

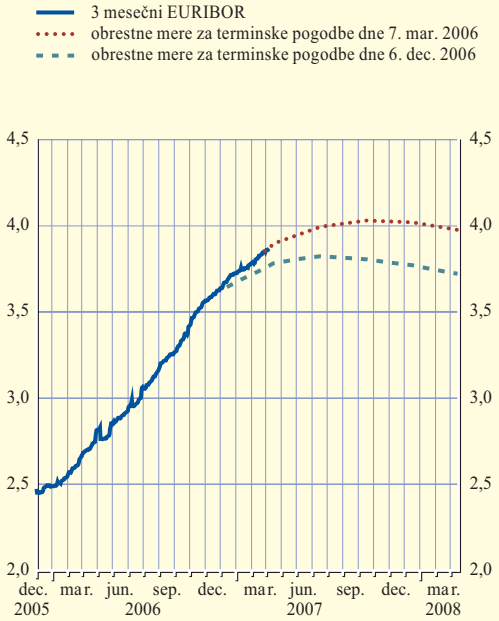
(odstotki na leto; odstotne točke; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

Graf 15 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.

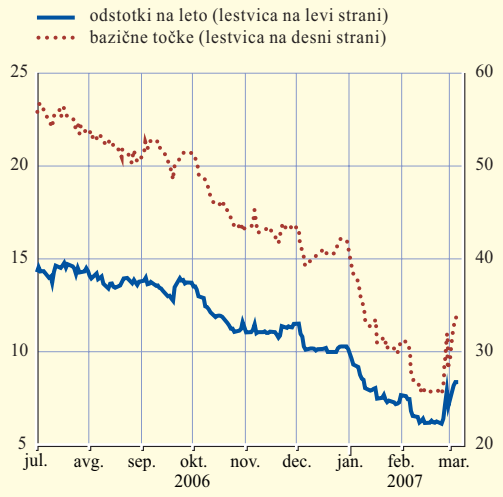
Dejstvo, da so udeleženci na trgu svoja pričakovanja glede gibanja kratkoročnih obrestnih mer v letih 2007 in 2008 popravili navzgor, se prav tako odraža v obrestnih merah za terminske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo junija 2007, septembra 2007, decembra 2007 in marca 2008, ki so 7. marca 2007 znašale 4,00%, 4,03%, 4,02% oziroma 3,97%, kar je 17, 22, 25 oziroma 25 baznih točk več kakor na začetku decembra 2005 (glej graf 15).

Implicitna nestanovitnost obrestnih mer za terminske pogodbe na 3 mesečni EURIBOR se je med decembrom in februarjem nadalje zmanjšala, vendar se je po 27. februarju znova povečala zaradi nemirnega dogajanja na finančnih trgih. Kljub temu je raven implicitne nestanovitnosti na začetku marca še vedno nizka v primerjavi s preteklimi gibanji in prav tako nekoliko nižja od ravni, zabeležene na začetku decembra 2006 (glej graf 16).

Decembra 2006 so se obrestne mere na najkrajšem koncu krivulje donosnosti denarnega trga povečale, kar je bilo skladno s sklepom z dne 7. decembra o povečanju ključnih obrestnih mer ECB za 25 baznih točk. Večji del obdobja od začetka decembra 2006 do konca februarja 2007 so bile razmere glede obrestnih mer na denarnem trgu relativno stabilne. ECB je z namenom nadaljnjega spodbujanja ugodnih likvidnostnih pogojev na denarnem trgu v zadnjih treh mesecih še naprej izvajala politiko dodeljevanja likvidnosti v nekoliko višjem znesku od objavljenega referenčnega zneska v operacijah glavnega refinanciranja Eurosistema. Mejna in tehtana povprečna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja sta se decembra 2006 povečali in v zadnji operaciji glavnega refinanciranja v letu 2006 dosegli najvišji vrednosti 3,58% oziroma 3,68%, saj se je razlika med zelo kratkoročnimi tržnimi obrestnimi merami in izklicno obrestno mero v operacijah glavnega

Graf 16 Implicitna nestanovitnost, izpeljana iz opcij na terminsko pogodbo na 3 mesečni EURIBOR z zapadlostjo sep. 2007

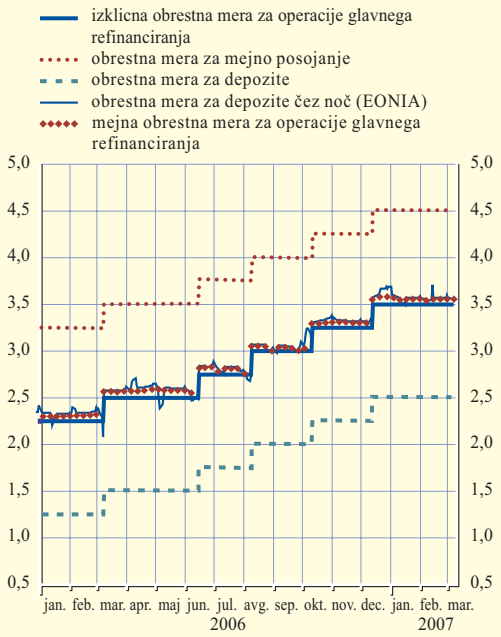
(odstotki na leto; bazične točke; dnevni podatki)



Vira: 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).

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

(odstotki na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Reuters.

refinanciranja povečala zaradi vpliva konca leta. Od januarja, ko se je navedena razlika normalizirala, sta se mejna in tehtana povprečna obrestna mera znova znižali ter na večini avkcij znašali 3,55% oziroma 3,56%. Več informacij o kratkoročnih obrestnih merah in likvidnostnih razmerah za zadnja tri obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je v okviru 1.

V operaciji dolgoročnejšega refinanciranja Eurosistema, izvedeni 20. decembra 2006, sta bili mejna in tehtana povprečna obrestna mera 3,66% oziroma 3,67%. V operaciji, ki je bila izvedena 31. januarja 2007 in je bila prva operacija z višjim zneskom dodelitve v višini 50 milijard EUR, sta bili mejna in tehtana povprečna obrestna mera 3,72% oziroma 3,74%. V operaciji, izvedeni 28. februarja, sta mejna in tehtana povprečna obrestna mera znašali 3,80% oziroma 3,81%. V navedenih treh operacijah so bile mejne obrestne mere 5, 6 oziroma 5 baznih točk nižje od takrat veljavnega 3 mesečnega EURIBOR.

2.4 TRGI OBVEZNIC

V zadnjih treh mesecih so se donosi euroobmočja na glavnih trgih obveznic povečali, medtem, ko so na drugih glavnih trgih ostali v glavnem nespremenjeni. K povečanju donosov obveznic v euroobmočju je prispevalo predvsem povečanje realnih donosov dolgoročnih obveznic, ki je bilo verjetno odraz kombinacije ocene udeležencev na trgu glede ugodnejših gospodarskih obetov ter višjih premij za tveganja, medtem ko so se realni donosi dolgoročnih obveznic v ZDA zmanjšali. Istočasno so se zmanjšale dolgoročnejše izvedene stopnje inflacije v euroobmočju.

Okvir 1

LIKVIDNOSTNE RAZMERE IN OPERACIJE MONETARNE POLITIKE OD 8. NOVEMBRA 2006 DO 13. FEBRUARJA 2007

Ta okvir pregleduje upravljanje z likvidnostjo ECB v času treh obdobij izpolnjevanja obveznih rezerv, ki so se končala 12. decembra 2006, 16. januarja 2007 in 13. februarja 2007.

Likvidnostne potrebe bančnega sistema

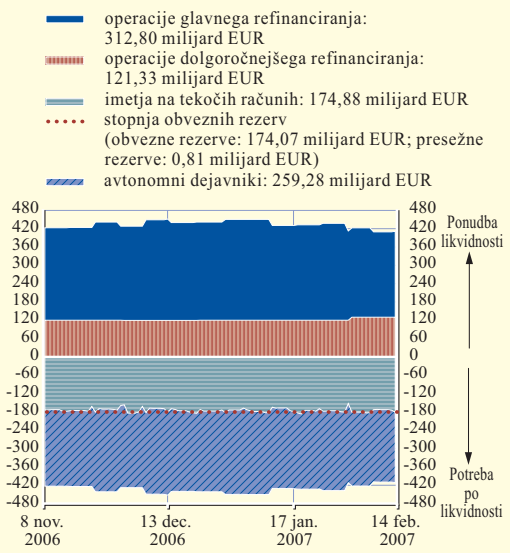
V obravnavanem obdobju so likvidnostne potrebe bank kazale močan sezonski vzorec (glej graf A), ki v glavnem izhaja iz naraščanja števila bankovcev v obtoku proti koncu leta. Vrednost bankovcev v obtoku, ki predstavlja največji avtonomni dejavnik za zmanjševanje likvidnosti, je 28. decembra 2006 dosegla rekordno vrednost 629,2 milijarde EUR.

V obravnavanem obdobju so avtonomni dejavniki k likvidnostnemu primanjkljaju Eurosistema v povprečju prispevali 259,3 milijarde EUR. Obvezne rezerve, ki so drugi glavni vir likvidnostnih potreb, so v istem obdobju znašale v povprečju 174,1 milijarde EUR.[1)]

Povprečne dnevne presežne rezerve (tj. dnevna povprečja imetij na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve) so v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 12. decembra, k likvidnostnemu primanjkljaju Eurosistema prispevale 0,68 milijarde EUR, v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 13. februarja, pa 0,79 milijarde EUR. V obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je končalo 16. januarja, je bila opažena nekoliko višja povprečna raven, in sicer 0,96 milijarde EUR, kar je bilo povezano z običajnim večjim povpraševanjem po zalogah likvidnosti v obdobju božičnih in novoletnih praznikov (glej graf B).

Graf A Likvidnostne potrebe bančnega sistema in ponudba likvidnosti

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



Vir: ECB.

Ponudba likvidnosti in obrestne mere

Hkrati s sezonskim viškom v povpraševanju po likvidnosti se je proti koncu leta povečal tudi obseg operacij na prostem trgu, nato pa se je znova zmanjšal, ko je sezonsko povpraševanje po bankovcih upadlo (glej graf A). V povprečju je likvidnost, dosežena prek izvajanja operacij glavnega refinanciranja, znašala 312,8 milijarde EUR. Razmerje med protiponudbami nasprotnih strank in sprejetimi ponudbami (razmerje pokritja izgub) se je gibalo med 1,14

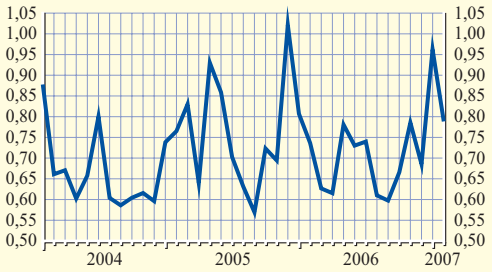
1) Z vstopom Slovenije v euroobmočje dne 1. januarja 2007 so se dnevne obvezne rezerve povečale za 0,3 milijarde EUR, likvidnostne potrebe, ki izvirajo iz avtonomnih dejavnikov, pa so se v obdobju od 1. januarja do 13. februarja 2007 v povprečju zmanjšale za 1,7 milijarde EUR. Ta podatek vključuje tudi operacije monetarne politike, ki jih je Banka Slovenije izvedla pred 1. januarjem 2007 in so bile po tem datumu še vedno neporavnane.

in 1,37, njegova povprečna vrednost v tem obdobju pa je znašala 1,25.

V skladu s sklepom Sveta ECB o povečanju zneska dodelitve za operacije dolgoročnejšega refinanciranja s 40 na 50 milijard EUR se je likvidnost, ki jo zagotavljajo operacije dolgoročnejšega refinanciranja, v obravnavanem obdobju povečala s 120 na 130 milijard EUR.

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.

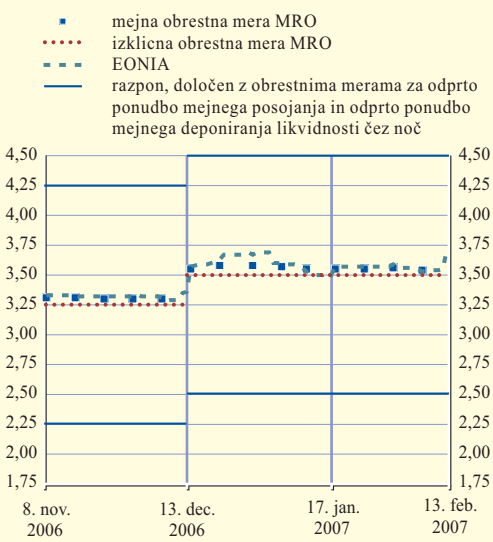
Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 12. decembra

ECB je v vseh operacijah glavnega refinanciranja v tem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv dodelila znesek, ki je bil za milijardo EUR večji od referenčnega.

V prvih dveh tednih obdobja sta mejna in tehtana povprečna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja znašali 3,31% oziroma 3,32%, EONIA (povprečje indeksa transakcij čez noč v eurih) pa se je s 3,33% zmanjšala na 3,32%. V naslednji ponudbi sta se mejna in tehtana povprečna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja zmanjšali na 3,30% oziroma 3,31%. Z izjemo 30. novembra, ko je zaradi običajnih vplivov konca meseca znašala 3,34%, je EONIA do zadnjega tedna obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv ostala stabilna pri 3,32%. V tem tednu se je 7. decembra najprej zmanjšala na 3,28%, vendar je spet začela naraščati zaradi nepričakovano visokih avtonomnih dejavnikov. Na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv je Evropska centralna banka z operacijo finega uravnavanja zagotovila 2,5 milijarde EUR. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega posojanja v višini 0,5 milijarde EUR in obrestno mero EONIA na ravni 3,36%, tj. 11 baznih točk nad izklicno obrestno mero. Povprečna razlika med EONIO in izklicno obrestno mero ECB je v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv znašala 7 baznih točk.

Graf C EONIA in obrestne mere ECB

(dnevne obrestne mere v odstotkih)



Vir: ECB.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 16. januarja

7. decembra je Svet ECB sklenil povečati ključne obrestne mere ECB (izklicno obrestno mero ter obrestno mero za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč in odprto ponudbo mejnega posojanja) za 25 baznih točk na 3,50%, 2,50% oziroma

4,50%. Sprememba je začela veljati 13. decembra, se pravi na prvi dan naslednjega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv.

Politika dodeljevanja višjega zneska od referenčnega, ki se je uporabljala v prejšnjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, se je v opazovanem obdobju postopoma okrepila, da bi se zagotovili nemoteni likvidnostni pogoji na denarnem trgu okrog božiča in novega leta. V prvih treh operacijah glavnega refinanciranja je ECB dodelila zneske, ki so bili za 2 milijardi, 4 milijarde oziroma 5 milijard EUR višji od referenčnega.

Ne glede na dodelitev zneskov, ki so bili nad referenčnim, v prvi in drugi operaciji glavnega refinanciranja, se je EONIA dne 21. decembra povečala na 3,67%, nato pa 27. decembra še na 3,69%, kar je mogoče odražalo dodatno povpraševanje po likvidnosti okrog božiča in konca leta, ki je bilo videti nekoliko večje kot prejšnje leto. Potem ko je ECB v zadnji operaciji glavnega refinanciranja v letu 2006 dodelila za 5 milijard EUR višji znesek od referenčnega, se je EONIA za kratek čas znižala na 3,67%, nato pa 29. decembra, na zadnji dan trgovanja v letu, znova narasla na 3,69%. Razlika med obrestno mero EONIA in izklicno obrestno mero, ki je ob koncu leta znašala 19 baznih točk, ni odstopala od razlik, opaženih v prejšnjih letih. Na začetku leta 2007 je ECB v predzadnji operaciji glavnega refinanciranja v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv zmanjšala znesek dodelitve nad referenčnim na 2 milijardi EUR, v zadnji pa ga je še dodatno zmanjšala na milijardo EUR. Morda se je zaradi pogojev presežne likvidnosti, ki so bili posledica nižjih avtonomnih dejavnikov od pričakovanih, EONIA v začetku novega leta znižala. 9. januarja je znašala 3,56%, nato pa se je v zadnjem tednu obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv še dodatno znižala, ne glede na napake, povezane z zmanjševanjem likvidnosti, v napovedih avtonomnih dejavnikov. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega posojanja v višini 0,9 milijarde EUR in EONIO na ravni 3,50%. Povprečna razlika med EONIO in izklicno obrestno mero ECB je v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv znašala 11 baznih točk, kar je nekoliko več kot v ustreznem obdobju leto poprej.

Medtem ko sta mejna in tehtana povprečna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja v prvi in zadnji operaciji glavnega refinanciranja v obdobju izpolnjevanja znašali 3,55% oziroma 3,56%, sta se v preostalih treh operacijah glavnega refinanciranja gibali med 3,57% in 3,58% oziroma med 3,58% in 3,68%.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je izteklo 13. februarja

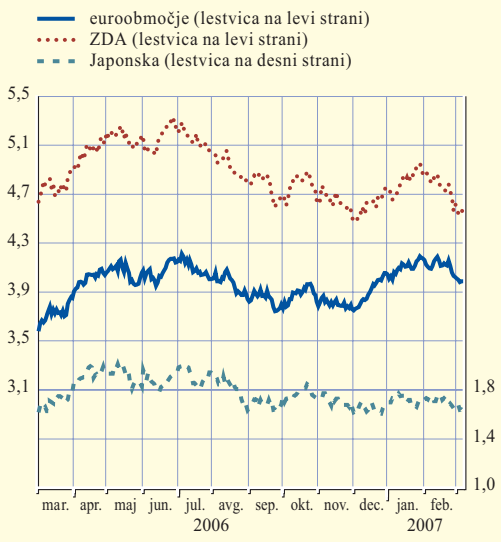
V vseh operacijah glavnega refinanciranja v tem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv je ECB še naprej dodeljevala za milijardo EUR višji znesek od referenčnega. V prvih dveh tednih obdobja sta mejna in tehtana povprečna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja znašali 3,55% oziroma 3,56%, EONIA pa je bila stabilna pri 3,57%, tj. 7 baznih točk nad izklicno obrestno mero. EONIA se je 31. januarja zaradi običajnega vpliva konca meseca dvignila na 3,59%. Medtem ko je mejna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja v tretjem tednu obdobja narasla na 3,56%, se je EONIA začela zniževati in je 7. februarja znašala 3,53%. V skladu s tem gibanjem sta se mejna in tehtana povprečna obrestna mera operacij glavnega refinanciranja v zadnji operaciji glavnega refinanciranja v tem obdobju znižali na 3,54% oziroma 3,55%. Vendar pa se je 12. februarja EONIA zvišala na 3,55% zaradi napak, povezanih z zmanjševanjem likvidnosti, v napovedi avtonomnih dejavnikov v zadnjem tednu obdobja. 13. februarja, na zadnji dan obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv,

je Evropska centralna banka z operacijo finega uravnavanja zagotovila 2 milijardi EUR. Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv se je končalo z neto koriščenjem odprte ponudbe mejnega posojanja v višini 0,4 milijarde EUR in obrestno mero EONIA na ravni 3,71%, tj. 21 baznih točk nad izklicno obrestno mero. Povprečna razlika med EONIO in izklicno obrestno mero ECB je v tem obdobju znašala 7 baznih točk.

V zadnjih nekaj mesecih so se dolgoročne obrestne mere v euroobmočju in ZDA gibale bolj ali manj podobno. Decembra in januarja so se nominalni donosi dolgoročnih obveznic znatno povečali na obeh gospodarskih območjih, k čemur so prispevali ugodnejši gospodarski obeti, kakor so jih zaznavali udeleženci na trgu. Od sredine februarja pa so se dolgoročni donosi zmanjševali, zlasti v ZDA, spričo tržnih pričakovanj, da naj bi se gospodarstvo ZDA soočalo z daljšim obdobjem upočasnjevanja gospodarske aktivnosti od predhodno predvidenega (glej graf 18). Zadnjih nekaj dni februarja je zaznamoval občuten upad donosov obveznic zaradi recesije na svetovnem trgu vrednostnih papirjev, ko so državne obveznice delovale kot „varna oblika naložb" za vlagatelje, ki so prerazporejali svoje portfelje. Na splošno so donosi 10 letnih državnih obveznic euroobmočja med koncem novembra 2006 in 7. marcem 2007 narasli za okrog 20 baznih točk in 7. marca 2007 znašali 4,0% . Istočasno so donosi 10 letnih državnih obveznic v ZDA, v celoti gledano, ostali praktično nespremenjeni in obravnavano obdobje zaključili pri okrog 4,5%. Zato se je razlika med donosi ameriških 10 letnih državnih obveznic in 10 letnih državnih obveznic euroobmočja 7. marca zmanjšala na približno 55 baznih točk. Na Japonskem so donosi 10 letnih državnih obveznic v obravnavanem obdobju ostali skoraj nespremenjeni. Zdi se, da se negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih obetov za donose dolgoročnih obveznic na glavnih trgih v glavnem ni spreminjala, kar kažejo gibanja implicitne nestanovitnosti trgov obveznic.

Graf 18 Donosi dolgoročnih državnih obveznic

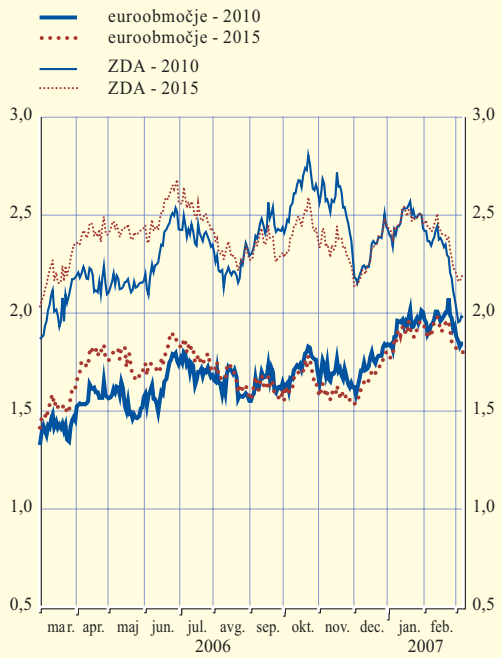
(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

Graf 19 Izravnane stopnje inflacije

(odstotki na leto; dnevni podatki)



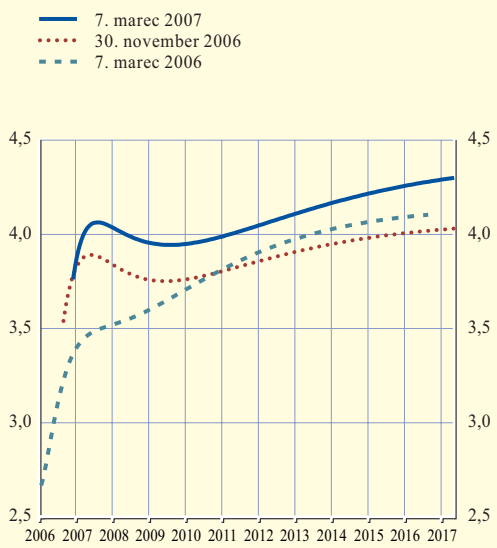
Vira: Reuters in izračuni ECB.

V ZDA se donosi dolgoročnih državnih obveznic med koncem novembra 2006 in 7. marcem 2007 na splošno niso spremenili, predvsem zaradi nižji realnih obrestnih mer, kar dokazujejo gibanja donosov dolgoročnih obveznic, vezanih na gibanje inflacije (glej graf A). Naraščanje nominalnih donosov obveznic na začetku obravnavanega obdobja je spremljalo izrazito naraščanje realnih donosov, zlasti decembra 2006. Nato so realni donosi obveznic upadli, splošne spremembe nominalnih donosov v zadnjih treh mesecih kot celoti so bile dokaj neizrazite. Prvotni dvig realnih donosov obveznic ob koncu leta 2006 je bil zato odraz ne samo ugodnejših gospodarskih obetov po pričakovanjih udeležencev na trgu, temveč verjetno tudi naraščajočih premij za tveganja, ki so pred tem v okolju presežne likvidnosti dosegle rekordno nizko raven. Večino januarja so donose dolgoročnejših obveznic na splošno podpirala tudi tržna pričakovanja glede možnosti denarne politike, ki bi bila ostrejša od predhodno pričakovane, v kontekstu zaznavanj močnejših inflacijskih tveganj. Skladno s sklepom zveznega odbora za odprti trg (Federal Open Market Committee – FOMC) 30.–31. januarja, s katerim je ta svojo medbančno obrestno mero ohrani nespremenjeno, pa so udeleženci na trgu svoja pričakovanja glede prihodnjega gibanja uradnih obrestnih mer izrazito popravili navzdol. Nemirno dogajanje na delniškem trgu zadnje dni februarja je prav tako negativno pritiskalo na nominalne donose spričo izrazitega „bega na varno" pri vlagateljih.

V euroobmočju so donosi dolgoročnih državnih obveznic prav tako zabeležili pomembno postopno gibanje navzgor v luči izboljšanja pričakovanj udeležencev na trgu glede gospodarske aktivnosti v začetku obravnavanega obdobja. Pozneje so k rasti nominalnih in realnih donosov prispevali tudi objavljeni podatki o rasti realnega BDP za zadnje četrtletje 2006, ki so bili ugodnejši od pričakovanih. Vendar je izrazito povečanje nenaklonjenosti tveganju med vlagatelji po

Graf 20 Implicitne terminske obrestne mere čez noč v euroobmočju

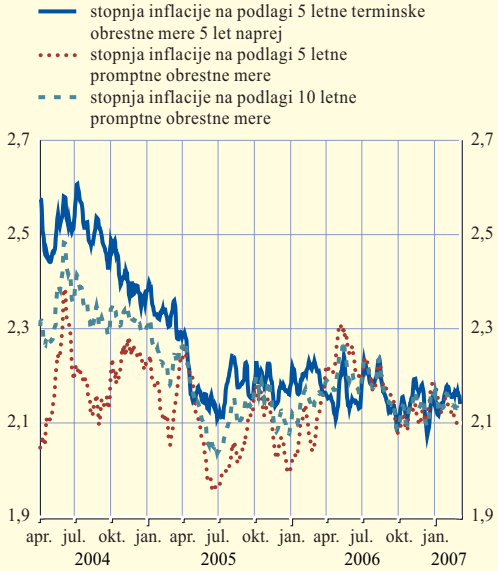
(odstotki na leto; dnevni podatki)



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

Graf 21 Izvedene stopnje inflacije na podlagi promptnih in terminskih obrestnih mer za brezkuponske instrumente

(odstotki na leto; petdnevno drseče povprečje dnevnih podatkov)



Vira: Reuters in izračuni ECB

nemirnem dogajanju na borznih trgih konec februarja 2007 sprožilo nenaden porast povpraševanja po državnih obveznicah v smislu „bega na varno", kar je donose obveznic močno potisnilo navzdol. Stališče, da vlagatelji pričakujejo močnejšo gospodarsko rast v euroobmočju, je skladno s povečanjem donosov inflacijsko indeksiranih obveznic za vse dolgoročnejše zapadlosti za okrog 30 baznih točk v preteklih treh mesecih (glej graf 19). Skladno s to močno dinamiko v pričakovanjih glede rasti v euroobmočju so bila tudi sporočila s trga podjetniških obveznic precej optimistična. Od konca novembra 2006 so se razponi donosov podjetniških obveznic za posojilojemalce z boniteto BBB nadalje zmanjšali za več kot 10 baznih točk, kar je bilo odraz ugodnih gospodarskih obetov za podjetja v euroobmočju. Vendar so se razponi donosov podjetniških obveznic znova nekoliko povečali v razmerah spremenjene naklonjenosti tveganju na svetovnih finančnih trgih ob koncu februarja.

Ker so se v zadnjih treh mesecih donosi kratko- in srednjeročnih obveznic povečali nekoliko manj kot donosi dolgoročnih obveznic, je bila krivulja donosnosti euroobmočja, merjena z razliko med donosom 10 letnih državnih obveznic in 3 mesečno obrestno mero, do začetka marca nekoliko bolj strma.

V obravnavanem obdobju kot celoti se je krivulja implicitnih terminskih obrestnih mer čez noč v euroobmočju v podobnem obsegu premaknila navzgor za vse zapadlosti (glej graf 20). Čeprav je videti, da je bilo to posledica nekoliko spremenjenih pričakovanj vlagateljev glede gibanja ključnih obrestnih mer ECB v kratko- in srednjeročnem obdobju, je premik na daljšem koncu krivulje implicitnih terminskih obrestnih mer navzgor najverjetneje tudi odražal povečanja tveganj za premije.

Med koncem novembra 2006 in 7. marcem 2007 je izvedena stopnja inflacije na podlagi 5 letne implicitne terminske obrestne mere 5 let naprej – merilo izključno dolgoročnih inflacijskih pričakovanj udeležencev na trgu in z njo povezanih premij za tveganja – ostala skoraj nespremenjena in v zadnjem času znašala 2,1% (glej graf 21). Sočasno neznatno znižanje izvedene stopnje inflacije na podlagi 5 letne promptne obrestne mere je skladno z nedavno razmeroma nizko izmerjeno inflacijo po HICP in rezultati ankete, ki kažejo nižja kratkoročna inflacijska pričakovanja.

Implicitna nestanovitnost trgov obveznic v euroobmočju in ZDA se praktično ni spremenila, kar kaže, da je negotovost udeležencev na trgu glede bližnjih gibanj donosov dolgoročnih obveznic ostala dokaj zmerna glede na pretekla merila.

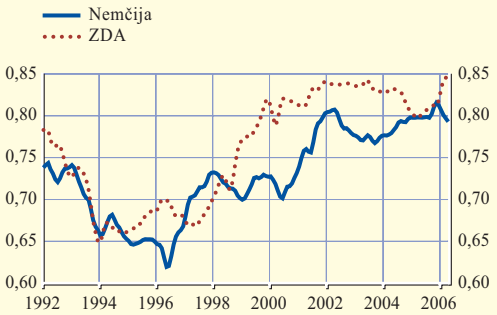
Okvir 2

GIBANJA V MEDNARODNIH POVEZAVAH MED KRIVULJAMI DONOSNOSTI DRŽAVNIH OBVEZNIC V EUROOBMOČJU IN V ZDA

Čedalje intenzivnejša gospodarska globalizacija se kaže tudi v dejstvu, da blagovni in finančni trgi na mednarodni ravni na splošno postajajo čedalje tesneje povezani. Praviloma tesnejše mednarodno gospodarsko in finančno povezovanje povečuje tudi gospodarsko soodvisnost med zadevnimi državami, kar ima sčasoma neizbežne posledice za gospodarsko politiko, saj na gospodarske spremenljivke lahko manj vplivajo domači vzroki in se te torej manj odzivajo na domače politike.

Graf A Odstotek sprememb v stopnji domače krivulje donosnosti, razložen z mednarodnim dejavnikom

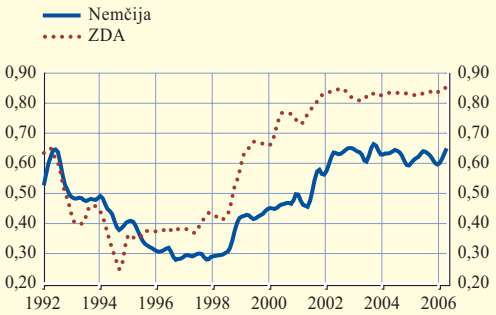
(mesečni podatki v prvih razlikah; odstotek v šestletnem obdobju; šestletni tekoči izračuni; januar 1986 do maj 2006)



Viri: BIS in izračuni ECB.
Opombe: Metoda, uporabljena za izračun domačih dejavnikov (ravni), je opisana v Diebold in Li. Mednarodni dejavnik (stopnje) je prva temeljna komponenta domačih dejavnikov (stopnje). Razčlenitev variabilnosti domačih dejavnikov (stopnje) prikazuje odstotek variabilnosti v domačem dejavniku (stopnje), ki ga razloži mednarodni dejavnik (stopnje). Tekoča ocena zgornjih parametrov (šestletni okvir) zagotovi podatkovne točke za graf A.

Graf B Odstotek sprememb v strmini domače krivulje donosnosti, razložen z mednarodnim dejavnikom

(mesečni podatki v prvih razlikah; odstotek v šestletnem obdobju; šestletni tekoči izračuni; januar 1986 do maj 2006)



Viri: BIS in izračuni ECB.
Opombe: Metoda, uporabljena za izračun domačih dejavnikov (strmine), je opisana v Diebold in Li. Mednarodni dejavnik (strmine) je prva temeljna komponenta domačih dejavnikov (strmine). Razčlenitev variabilnosti domačih dejavnikov (strmine) prikazuje odstotek variabilnosti v domačem dejavniku (strmine), ki ga razloži mednarodni dejavnik (strmine). Tekoča ocena zgornjih parametrov (šestletni okvir) zagotovi podatkovne točke za graf B.

Glede na takšna spoznanja ta okvir ocenjuje nedavna gibanja v mednarodnih povezavah med krivuljami donosnosti državnih obveznic v euroobmočju (ki ga predstavlja Nemčija) in v ZDA. Odvisnost donosnosti domačih obveznic od gibanj v tujini vpliva na proces prenosa denarne politike in ima torej poseben pomen za centralne banke. Mednarodne povezave med terminsko strukturo donosnosti državnih obveznic (z ročnostjo od enega do deset let) v Nemčiji in ZDA se merijo na podlagi skupnih dejavnikov, izpeljanih po dvostopenjskem postopku. Najprej se iz vsake terminske strukture izluščijo trije neopazovani domači dejavniki, ki zajemajo stopnjo, strmino in ukrivljenost krivulje v vsaki državi.[1)] Nato se skupni (mednarodni) dejavniki, povezani z mednarodno stopnjo, strmino in ukrivljenostjo, izpeljejo iz ustreznih domačih dejavnikov.[2)]

Časovno spremenljiv pomen mednarodnih dejavnikov pri razlaganju gibanj v domačih krivuljah donosnosti je prikazan v grafih A in B. Grafa za vsako državo posebej v odstotnem deležu prikazujeta prispevek mednarodnega dejavnika k spremembam dejavnikov, ki vplivajo na stopnjo in strmino domače krivulje, in sicer v drsečem šestletnem okviru. O rezultatih dejavnika domače ukrivljenosti ne poročamo, ker sorazmerno malo povedo o spremembah v domačih krivuljah donosnosti. Iz grafov lahko razberemo, da so v celotnem opazovanem obdobju (od januarja 1986 do maja 2006) mednarodni dejavniki igrali čedalje pomembnejšo vlogo v gibanjih v ravni in strmini krivulj donosnosti obveznic tako v Nemčiji kot v ZDA.

1) Nelson in Siegel za približek krivulje donosnosti predlagata trikomponentno polinomsko funkcijo. Diebold in Li verjameta, da je ta funkcionalna oblika zelo prožna in se lahko uporabi za različna stilizirana dejstva o terminski strukturi obrestnih mer in njeni dinamiki. Zlasti parametre v modelu Nelsona in Siegla si lahko razlagamo kot latentne dinamične dejavnike za raven, strmino in ukrivljenost krivulje donosnosti. Avtorja v vsaki točki v času ocenita parametre z metodo najmanjših kvadratov, pri tem pa uporabita prečni prerez domačih donosov z različnimi ročnostmi. S ponavljanjem ocene v vsaki točki v času dobimo časovno vrsto za omenjene tri dejavnike. Glej Nelson, C.R., Siegel, A.F., „Parsimonious modelling of yield curve", *Journal of Business*, 1987, str. 473–489, ter Diebold, F.X. in Li, C., „Forecasting the Term Structure of Government Bond Yields," *Journal of Econometrics*, 2006, str. 337-364.

2) V osnovi ta pristop k modeliranju mednarodnih krivulj donosnosti posnema pristop, ki ga opisujejo Diebold, F.X., Li, C. in Yue, V., „Global Yield Curve Dynamics and Interactions: A Generalized Nelson-Siegel Approach", rokopis, Oddelek za ekonomijo, Univerza v Pennsylvaniji 2006.

Na splošno je videti, da je spremembe v donosnosti obveznic v obeh državah povzročalo naraščajoče število skupnih vplivov (šokov). Vsekakor je poučno, če prepoznamo gonilne sile, ki so vplivale na obnašanje dejavnikov stopnje in strmine. Videti je, na primer, da je raven domače krivulje donosnosti tesno povezana z ravnjo obrestnih mer denarne politike v vsaki državi. Prevladujoč mednarodni dejavnik lahko torej do neke mere odrazi povečano raven enotnosti denarnih politik v Nemčiji oz. v euroobmočju in v ZDA v zadnjih dveh desetletjih, zlasti v zvezi s ciljem cenovne stabilnosti. Poleg tega je videti, da je strmina domače krivulje donosnosti v veliki meri pogojena s stanjem poslovnega cikla. Čedalje pomembnejši mednarodni dejavnik strmine torej nemara odraža večjo usklajenost poslovnih ciklov v obeh državah. Poleg tega je videti, da se tudi premije za tveganje na večjih trgih obveznic čedalje bolj usklajujejo. V resnici opažamo, da je občutno znižanje zlasti terminskih premij za daljše ročnosti opazno prispevalo k ostremu izravnavanju krivulj donosnosti tako v euroobmočju kot v ZDA, predvsem v zadnjih treh letih.[3] Močnejši mednarodni dejavnik, povezan s terminskimi premijami, je morda posledica dejstva, da vlagatelji na državne obveznice euroobmočja in ZDA čedalje bolj gledajo kot na enakovredne vrednostne papirje. Možno je, da je takšno dojemanje posledica procesa mednarodnega povezovanja med blagovnimi in finančnimi trgi in zatorej ustrezno manjše vloge domačega tveganja in tveganja obrestne mere pri oblikovanju cen obveznic.

Na splošno predstavljeni empirični dokazi kažejo, da na krivulje donosnosti v euroobmočju in v ZDA močno vpliva neki mednarodni dejavnik, ki sčasoma postaja čedalje pomembnejši in najverjetneje odraža naraščajoče povezovanje med gospodarskimi in finančnimi trgi prek državnih meja. Poleg tega je možno, da se je v zadnjem času stopnja merjenih mednarodnih povezav med obrestnimi merami začasno okrepila zaradi tega, ker sta se obe gospodarstvi simetrično odzivali na zunanje globalne šoke, na primer na nedavna gibanja v cenah nafte.

3) Glej okvir z naslovom „The recent flattening of the euro area yield curve: what role was played by risk premia?" Mesečni bilten, december 2006.

2.5 DELNIŠKI TRGI

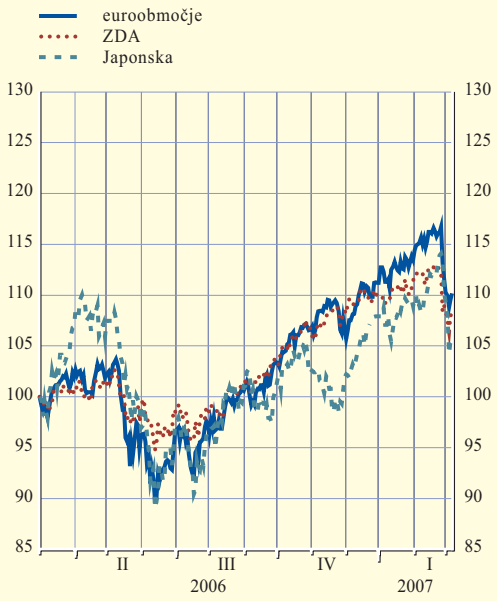
V zadnjih treh mesecih so tečaji delnic na glavnih trgih sprva še naprej naraščali in dosegli nove najvišje ciklične vrednosti, k čemur je prispevala stalna hitra rast dobičkov podjetij, nato pa so konec februarja močno padli. Močan popravek tečajev svetovnih delnic proti koncu obdobja je, kot kaže, sprožilo dogajanje na kitajskem trgu, okrepljeno z negotovostjo na trgu glede kratkoročnih obetov za gospodarsko rast ZDA v okolju povečane nenaklonjenosti tveganju in negotovosti pri globalnih vlagateljih. Implicitna nestanovitnost na glavnih trgih se je v obravnavanem obdobju močno povečala, kar kaže na precej večjo negotovost vlagateljev.

V zadnjih treh mesecih so tečaji delnic v glavnih gospodarstvih kljub velikim nihanjem proti koncu obravnavanega obdobja na splošno nekoliko narasli ali ostali bolj ali manj nespremenjeni (glej graf 22). Od konca novembra 2006 do 7. marca 2007 so tečaji delnic v euroobmočju, izmerjeni po indeksu Dow Jones EURO STOXX, narasli za 3%, tečaji delnic v ZDA, izmerjeni po indeksu Standard & Poor's 500, pa se praktično niso spremenili. Na Japonskem so se tečaji delnic, izmerjeni po indeksu Nikkei 225, močno povečali, in sicer za več kot 3%.

Večino obravnavanega obdobja so tečaji delnic v glavnih gospodarstvih še naprej naraščali bolj ali manj hkrati. Zato so se tečaji delnic v euroobmočju in ZDA na začetku februarja povzpeli na raven, ki je precej blizu njihovim doslej najvišjim vrednostim, doseženim na začetku leta 2000.

Graf 22 Indeksi cen delnic

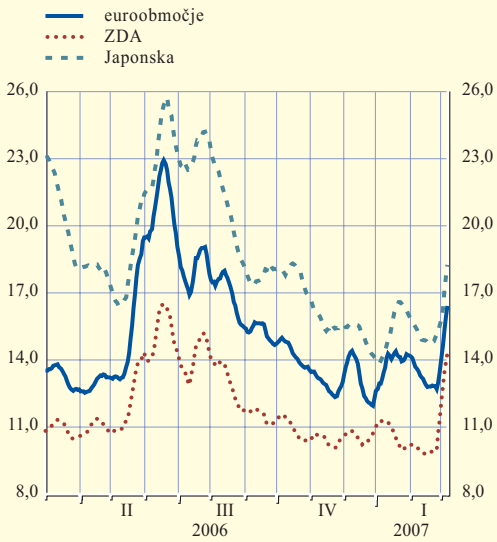
(indeks: 1. marec 2006=100; dnevni podatki)



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 23 Implicitna nestanovitnost delniških trgov

(odstotki na leto; 10 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.

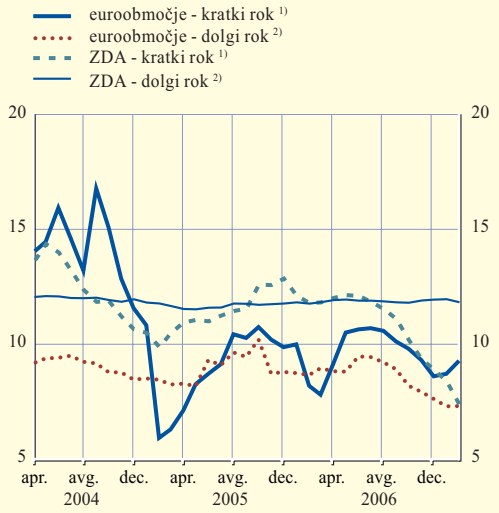
Vendar je proti koncu februarja na svetovnih delniških trgih prišlo do znatne prilagoditve zaradi nemirnega dogajanja na delniških trgih, ki so ga sprožili dogodki na kitajskem trgu. Videti je, da je to nemirno dogajanje povzročilo, da so globalni vlagatelji močno povečali svojo nenaklonjenost tveganju in negotovost glede prihodnjih gibanj tečajev delnic. To se je pokazalo v močnem povečanju implicitne nestanovitnosti, izpeljane iz delniških opcij, ob koncu obravnavanega obdobja (glej graf 23). Do 7. marca je bila implicitna nestanovitnost za indeks Dow Jones EURO STOXX 50 in indeks Standard & Poor's 500 približno 4 odstotne točke višja kakor konec novembra lani.

V ZDA je popravek na svetovnih delniških trgih konec februarja povzročil vrnitev indeksa Standard & Poor's 500 na vrednosti s konca novembra 2006. V celoti gledano se je zato delniški trg ZDA v zadnjih treh mesecih odrezal slabše kakor delniški trg euroobmočja, čeprav je v euroobmočju prišlo do dvigov dolgoročnih obrestnih mer. Zdi se, da so slabši rezultati trga ZDA od pričakovanih vsaj do neke mere posledica porajajoče se zaskrbljenosti vlagateljev glede kratkoročnih obetov za gospodarstvo ZDA, povod za katero gre deloma iskati v nekaterih podatkih o gospodarski aktivnosti, ki so bili objavljeni proti koncu obravnavanega obdobja in so bili manj ugodni od pričakovanih. Ta ocena je prav tako skladna z dejstvom, da so analitiki svoja pričakovanja glede rasti dobičkov na ameriškem trgu še bolj popravili navzdol. Po podatkih zasebnega sektorja so pričakovanja analitikov glede rasti dobičkov na delnico v naslednjih 12 mesecih za podjetja, vključena v indeks Standard & Poor's 500, še naprej sledila trendu zmanjševanja, ki se je začel julija 2006, in februarja dosegla 7,4%, kar je okrog 2 odstotni točki manj kakor novembra 2006 (glej graf 24). Kljub temu so objavljeni dobički na delnico za isto skupino podjetij v 12 mesecih do februarja 2007 še vedno rasli z močno stopnjo 14,5%.

V euroobmočju so tečaji delnic v zadnjih treh mesecih močno narasli kljub burnemu dogajanju proti koncu februarja. Na vrednost delnic v euroobmočju sta še vedno ugodno vplivala zelo močna rast dejanskih in pričakovanih dobičkov podjetij ter vztrajni optimizem glede gospodarskih obetov za euroobmočje. Po podatkih iz privatnega sektorja so se dejanski dobički na delnico družb, vključenih v indeks Dow Jones EURO STOXX, februarja povečevali po letni stopnji 16,5% glede na 20,8% novembra 2006. Verjetno je, da je ta rezultat vztrajne močne rasti dobičkov presegel pričakovanja vlagateljev in tako prispeval k splošnemu dvigu tečajev delnic v obravnavanem obdobju. Obenem so med novembrom 2006 in februarjem 2007 pričakovanja analitikov glede rasti dobičkov na delnico v naslednjih 12 mesecih ostala skoraj nespremenjena pri 9%. Hkrati se v zadnjih treh mesecih prav tako niso spremenila najnovejša pričakovanja analitikov glede rasti dobičkov za daljša obdobja (3 do 5 let vnaprej). Zdi se, da je ta nespremenljivost pričakovanj vlagateljev glede dobičkov skladna z nespremenjenimi, optimističnimi pogledi udeležencev na trgu na gospodarsko aktivnost v euroobmočju. Zaradi burnega dogajanja na svetovnih delniških trgih je indeks Dow Jones EURO STOXX med 26. februarjem in 7. marcem izgubil okrog 6% svoje vrednosti. Ta popravek cen je, kot kaže, predvsem odraz naraščanja premij za tveganje lastniškega kapitala, ki ga spodbujata večja nenaklonjenost tveganju in negotovost globalnih vlagateljev in ki je sprožilo prerazporejanje portfeljev z delniških trgov na, še posebej, trge državnih obveznic (glej oddelek 2.4).

Graf 24 Pričakovana rast podjetniških dobičkov na delnico v euroobmočju in ZDA

(v odstotkih na leto; mesečni podatki)



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

Razčlenitev po sektorjih kaže, da so dvigi tečajev na splošno zajeli vse sektorje, pri čemer sta se v zadnjih treh mesecih le dva sektorja slabše odrezala od splošnega indeksa Dow Jones EURO STOXX (glej tabelo 3). Slabše rezultate v sektorju plina in nafte je mogoče do neke mere pripisati padcem cen nafte, zabeleženim v obravnavanem obdobju. Slabši rezultati zdravstvenega sektorja pa kažejo, da so vlagatelji morda postali nekoliko manj naklonjeni vlaganju v delnice, ki so na splošno manj odvisne od trenutnega stanja gospodarskega cikla in na katere spremembe v nagnjenosti k tveganju razmeroma malo vplivajo. To potrjujejo tudi boljši rezultati sektorjev, kot je sektor baznih materialov, ki so močneje odvisni od gospodarskega cikla. Istočasno so se med tečaji delnic, ki so se odrezali bolje od skupnega indeksa, znašli tudi tečaji delnic finančnih družb, ki se praviloma ostro odzivajo na nihanja v nagnjenosti k tveganju.

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)*	6,1	6,7	11,2	6,4	35,3	3,0	11,4	4,7	6,2	9,0	100,0
Spremembe cen *(podatki koncem obdobja)*											
2005 IV	6,2	4,3	0,6	-6,3	9,0	6,5	7,1	7,0	-4,1	5,7	4,5
2006 I	11,5	5,6	11,3	2,7	12,5	11,3	14,8	11,2	-0,1	12,9	10,3
2006 II	-1,2	-3,0	-7,5	-3,9	-7,1	-2,1	-5,4	-9,7	-5,8	-2,4	-5,6
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
januar	3,6	2,4	2,7	-4,2	3,1	-1,6	5,2	-0,4	1,5	-0,4	2,0
februar	-0,9	0,5	-0,1	-2,4	-2,4	-2,7	-1,4	-1,0	-1,6	-1,8	-1,6
konec nov. - 7. mar.	3,0	3,1	2,1	-7,4	-1,3	-4,1	2,3	-3,2	-4,7	-2,3	-0,9

Vira: Thomson Financial Datastream in izračuni ECB.

2.6 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ NEFINANČNIH DRUŽB

Pogoji financiranja sektorja nefinančnih družb v euroobmočju so bili v zadnjem četrtletju leta 2006 še naprej ugodni. V okolju nizkih in stabilnih realnih stroškov zunanjega financiranja so nefinančne družbe v vse večjem obsegu uporabljale dolžniško financiranje, predvsem v obliki pospeševanja rasti posojil. Zaradi tega se je razmerje med dolgom tega sektorja in BDP v tem obdobju še povečalo.

STROŠKI 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), se v zadnjem četrtletju leta 2006 na splošno niso spreminjali in so bili še naprej nizki (glej graf 25).[2] Medtem ko so realni stroški bančnih posojil še naprej naraščali, so se realni stroški lastniških vrednostnih papirjev v borzni kotaciji in, v manjši meri, realni stroški tržnega dolga v istem obdobju zmanjšali.

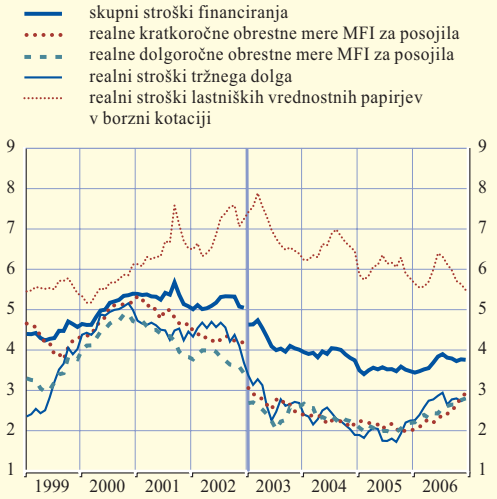
Realni stroški bančnih posojil so v zadnjem četrtletju leta 2006 še narasli in tako nadaljevali trend iz prejšnjih četrtletij. Zvišanja obrestnih mer bank so bila bolj ali manj skladna z gibanji tržnih obrestnih mer za ustrezna obdobja določitve nespremenljive obrestne mere (glej tudi oddelek 2.4). Zato so se kratkoročne obrestne mere MFI za posojila (s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta) nefinančnim družbam od septembra do decembra 2006 zvišale za 35 do 50 baznih točk, kar je blizu porastu obrestnih mer denarnega trga v istem obdobju (glej tabelo 4). Od septembra 2005, ko so obrestne mere denarnega trga prvič začele naraščati, so se kratkoročne obrestne mere za posojila nefinančnim družbam povečale za okrog 125 do 150 baznih točk, kar se skoraj ujema s povečanjem ustrezne 3 mesečne obrestne mere denarnega trga, ki je narasla za 155 baznih točk. V zadnjem četrtletju leta 2006 so se dolgoročne obrestne mere za posojila nefinančnim družbam povečale za okrog 5 do 15 baznih točk, medtem ko so ustrezne dolgoročne tržne obrestne mere zrasle za približno 15 baznih točk. Med septembrom 2005 in decembrom 2006 so se obrestne mere MFI za posojila nefinančnim družbam z začetno

2) Podroben opis merila realnih stroškov zunanjega financiranja nefinančnih družb euroobmočja je v okviru 4, Mesečni bilten, marec 2005.

določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let povečale za okrog 60 do 75 baznih točk, medtem ko so ustrezne tržne obrestne mere narasle za 125 do 150 baznih točk. V celoti gledano so se razlike med obrestnimi merami za posojila nefinančnim družbam v zadnjem četrtletju leta 2006 še nekoliko zmanjšale in konec decembra dosegle raven, ki je bila blizu doslej najnižji ravni, zabeleženi leta 2000. V obdobju naraščajočih obrestnih mer je težko ugotoviti, v kolikšnem obsegu je zmanjševanje teh razlik posledica nepopolnega prenosa vplivov tržnih obrestnih mer na posojilne obrestne mere bank ali izboljšanja ocenjevanja kreditnega tveganja. Zgodovinsko gledano se zdi prenos vplivov obrestnih mer bank v trenutnem obdobju zaostrovanja denarne politike bolj ali manj podoben temu, kar je bilo mogoče opazovati v preteklih epizodah. Istočasno so, kot je razvidno iz ankete o bančnih posojilih iz januarja 2007, kreditni standardi bank za posojila in kreditne linije podjetjem v zadnjem četrtletju leta 2006 ostali v glavnem nespremenjeni, potem ko je bilo v zadnjih letih zabeleženo njihovo sproščanje.

Graf 25 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.

Tabela 4 Obrestne mere MFI za nova posojila nefinančnim družbam

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

							Sprememba v bazičnih točkah do sep. 2006[2]		
	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	2006 nov.	2006 dec.	2006 jun.	2006 sep.	2006 nov.
Obrestne mere MFI za posojila									
Okvirna posojila nefinančnim družbam	5,14	5,30	5,46	5,69	5,82	5,82	37	13	0
Posojila nefinančnim družbam do 1 milijona EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta	3,99	4,23	4,47	4,74	5,00	5,07	61	33	7
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	4,10	4,19	4,40	4,59	4,65	4,65	25	6	0
Posojila nefinančnim družbam nad 1 milijonom EUR									
s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta	3,24	3,50	3,74	4,02	4,30	4,50	76	48	19
z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let	3,98	4,22	4,26	4,48	4,57	4,62	35	14	4
Zaznamki									
3 mesečna obrestna mera denarnega trga	2,47	2,72	2,99	3,34	3,60	3,68	70	35	9
Donos 2 letnih državnih obveznic	2,80	3,22	3,47	3,62	3,71	3,79	32	17	8
Donos 5 letnih državnih obveznic	3,07	3,47	3,78	3,70	3,73	3,83	5	13	10

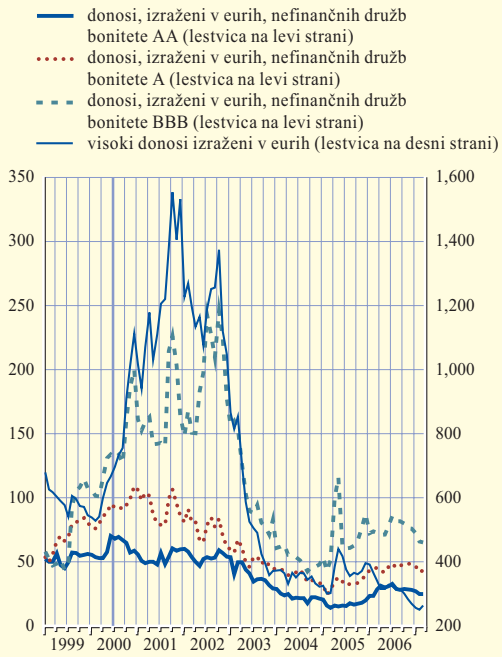
Vir: ECB.
1) Za obdobje od decembra 2003 dalje se ponderirane obrestne mere MFI izračunajo z uporabo uteži držav, sestavljenih iz 12 mesečne drseče sredine obsega novih poslov. Za predhodno obdobje, od januarja do novembra 2003, se ponderirane obrestne mere MFI izračunajo z uporabo uteži držav, sestavljenih 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.

V zadnjem četrtletju leta 2006 so se že tako nizki realni stroški tržnega dolga, ki so ga izdale nefinančne družbe, dodatno znižali zaradi zniževanja dolgoročnih obrestnih mer brez tveganja in nadaljnjega zmanjševanja razponov donosov podjetniških obveznic v večjem delu tega obdobja (glej graf 26). Zlasti se je v zadnjih mesecih nadaljevalo zmanjševanje razponov visokodonosnih in z boniteto BBB ocenjenih obveznic v euroobmočju spričo presežne likvidnosti ter nizkih pričakovanih in dejanskih zamudnih obresti. Pozneje, proti koncu februarja 2007 in hkrati z nemirnim dogajanjem na finančnih trgih so se razponi donosov podjetniških obveznic nekoliko povečali.

V zadnjem četrtletju leta 2006 so se realni stroški lastniškega kapitala nefinančnih družb nekoliko znižali predvsem zaradi občutnega porasta tečajev delnic v tem obdobju. Zato se je razlika med realnimi stroški lastniškega kapitala in realnimi stroški dolžniškega financiranja v istem obdobju zmanjšala, čeprav so bili prvi še vedno precej višji od drugih.

Graf 26 Razponi donosov obveznic nefinančnih družb

(v bazičnih točkah; mesečni podatki)



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

TOKOVI FINANCIRANJA

Če pogledamo notranje vire financiranja, je bila dobičkonosnost nefinančnih družb euroobmočja, izmerjena na podlagi njihovega čistega dobička v razmerju do prihodkov od prodaje, tudi v tretjem četrtletju leta 2006 visoka, kar je razvidno iz podatkov iz agregiranih bilanc stanja nefinančnih družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami. Stopnje dobička so tako kot v prejšnjih četrtletjih močno narasle v sektorju prevoza in komunikacij, medtem ko so bili dobički v sektorju trgovine na debelo in na drobno kljub porastom v zadnjih letih še naprej pod povprečjem celotnega nefinančnega podjetniškega sektorja (glej graf 27).

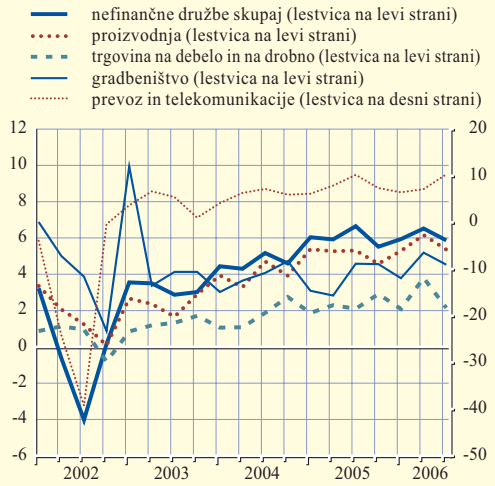
Merila donosnosti, ki temeljijo na borznih indeksih, kažejo, da naj bi se v prihodnjih 12 mesecih nadaljevala močna rast dobičkonosnosti velikih družb z uvrščenimi kotacijami (glej graf 24).[3] Rast dejansko realiziranih dobičkov se je po nekaterih merilih v zadnjih mesecih nekoliko zmanjšala, čeprav je ostala na visoki ravni. Bolj dolgoročno naj bi se rast dobičkov zmanjšala, kar bi lahko pomenilo določeno mero normalizacije po posebno močni rasti v prejšnjih letih.

Poleg financiranja z izdatnimi notranjimi viri so nefinančne družbe v zadnjem četrtletju leta 2006 še naprej intenzivno uporabljale zunanje financiranje (glej graf 28). Letna realna stopnja rasti zunanjega financiranja nefinančnih družb se je v zadnjem četrtletju leta 2006 ohranila pri 4,5%. To gre pripisati predvsem nadaljnjemu povečanju rasti posojil MFI, medtem ko je bil prispevek dolžniških vrednostnih papirjev in delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, še naprej skromen.

3) Poleg nefinančnih družb merilo dobičkov podjetij, ki temelji na indeksu Dow Jones EURO STOXX, vključuje tudi finančne družbe.

Graf 27 Dobičkonosnost družb euroobmočja z uvrščenimi kotacijami

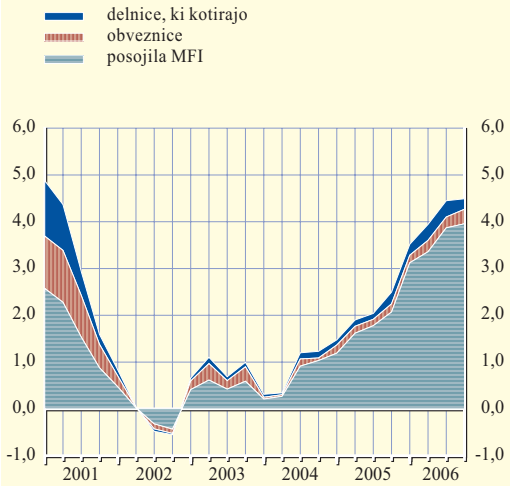
(stopnja čistega dobička v prodaji; četrtletni podatki)



Vira: Thomson's DataStream in izračuni ECB.
Opomba: Zadnji podatki za tretje četrtletje 2006.

Graf 28 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.

Letna stopnja rasti posojil MFI nefinančnim družbam se je z 12,7% v tretjem četrtletju ob koncu zadnjega četrtletja leta 2006 povečala na 13,0% (glej tabelo 5), januarja 2007 pa narasla še na 13,2%. Nadaljnji porast dolgoročnih posojil nefinančnim družbam je bil odraz močne stopnje rasti za vse ročnosti. Zato se je letna stopnja rasti posojil MFI (z ročnostjo nad 5 let) decembra 2006 nadalje povečala na več kot 12% (12,7% januarja 2007), medtem ko se je letna stopnja rasti posojil z ročnostjo od 1 do 5 let še naprej gibala dinamično in decembra 2006 dosegla 21,1% (20,8% januarja 2007). Istočasno se je letna stopnja rasti kratkoročnih posojil v zadnjem četrtletju leta 2006 (v primerjavi s četrtletjem prej) nekoliko umirila in decembra 2006 dosegla 9,4% (9,8% januarja 2007).

Letna stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nefinančne družbe, je bila še vedno bolj umirjena kot letna stopnja rasti posojil in je decembra 2006 dosegla 5,7% glede na 4,1% v prejšnjem četrtletju. To povečanje je bilo odraz vztrajnega močnega izdajanja dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so v zadnjem četrtletju leta 2006 dosegli letno stopnjo rasti 6,1% (glede na 5,5% v četrtletju prej), in porasta izdajanja kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so v zadnjem četrtletju leta 2006 na letni osnovi narasli za 3,6% (glede na –3,2% v četrtletju prej). Z vidika bruto tokov je bilo izdajanje s strani nefinančnih družb euroobmočja še naprej enako močno in je decembra 2006 znašalo 106 milijard EUR. Po podatkih iz Thomson One Banker je bilo zlasti močno izdajanje s strani izdajateljev z nižjimi bonitetami (kot so izdajatelji z boniteto BBB ocenjenih in visokodonosnih obveznic). Tako je bil leta 2006 delež izdajateljev z boniteto BBB ocenjenih in visokodonosnih obveznic v skupni bruto izdaji podjetniških obveznic 52% glede na povprečje 25% od leta 1990. Videti je, da so povečevanje na trgu visokodonosnih (ali zelo tveganih) obveznic v euroobmočju v zadnjih letih spodbujale predvsem aktivnosti združitev in prevzemov ter še posebej financiranje odkupov s finančnim vzvodjem. Istočasno je stopnja rasti dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale nemonetarne finančne družbe, vključno z nosilci s posebnim namenom, še naprej ostro naraščala in decembra 2006 dosegla okrog 27%. Določen del teh aktivnosti izdajanja bi bil lahko povezan z družbami, ki se ukvarjajo s

Tabela 5 Financiranje nefinančnih družb

	Stanja ob koncu zadnjega četrtletja, za katerega so na razpolago podatki (milijarde EUR)	Medletne stopnje rasti (odstotne spremembe; konec obdobja)					
		2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	2006 IV	januar 2007
Posojila MFI	3.847	8,3	10,5	11,3	12,7	13,0	13,2
do 1 leta	1.126	5,8	7,7	8,0	10,3	9,4	9,8
nad 1 leto in do 5 let	712	9,9	14,9	17,4	20,4	21,1	20,8
nad 5 let	2.009	9,3	10,7	11,4	11,6	12,4	12,7
Izdani dolžniški vrednostni papirji	643	3,7	2,8	4,4	4,1	5,7	-
kratkoročni	94	-0,3	-7,2	-4,4	-3,2	3,6	-
dolgoročni, *od tega:*[1]	549	4,4	4,9	6,2	5,5	6,1	-
s fiksno obrestno mero	419	0,4	0,3	1,1	1,3	2,8	-
s spremenljivo obrestno mero	117	23,3	24,9	30,7	27,8	24,7	-
Delnice v borzni kotaciji	4.449	1,0	0,7	1,0	1,0	0,6	-
Zaznamki[2]							
Skupno financiranje:	9.278	4,3	5,4	6,2	7,0	6,75	-
Posojila nefinančnim družbam	4.330	5,8	7,7	9,7	10,8	12,5	-
Sklad pokojninskih rezerv nefinančnih družb	320	4,5	4,2	4,4	4,2	4,25	-

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.

prenosom finančnih sredstev, ki so jih neposredno vzpostavile nefinančne družbe. Večji del pa je najverjetneje povezan z dejavnostmi listninjenja bank in skladov zasebnega kapitala. Močan porast operacij listinjenja, ki v primeru listinjenja za pravo prodajo umaknejo posojila iz bilance stanja MFI, bi moral sam po sebi blažilno vplivati na podatke o rasti posojil MFI, vendar bi lahko prav tako prispeval k širitvi celotne ponudbe posojil zasebnemu sektorju.[4]

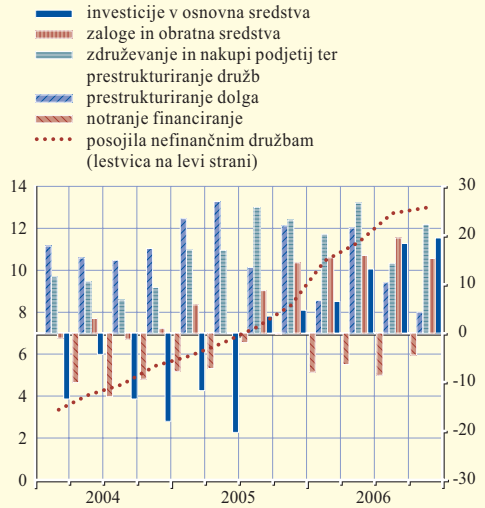
Konec zadnjega četrtletja leta 2006 je letna stopnja rasti delnic v borzni kotaciji, ki so jih izdale nefinančne družbe, ostala stabilna pri manj kot 1%. Skromno splošno rast teh delnic je mogoče deloma pojasniti s stalno priljubljenostjo programov ponovnega odkupa delnic in naraščajočim številom javnih delniških družb, ki jih prevzemajo družbe zasebnega lastniškega kapitala. Hkrati se je v zadnjem času občutno povečala bruto izdaja, kar je bilo podprto z gibanjem prvih in sekundarnih javnih ponudb ter deloma povezano z okrepljeno aktivnostjo na področju združitev in prevzemov.

Živahno gibanje dobičkov in pospeševanje rasti posojil v zadnjih letih sta družbam euroobmočja zagotovila precej sredstev, ki so jih uporabile za različne namene. Na splošno nekatera dejstva kažejo, da so v zadnjih četrtletjih nefinančne družbe euroobmočja svoja sredstva preusmerjale v dejavnosti, povezane z gospodarsko in finančno aktivnostjo.[5] To potrjujejo rezultati ankete o bančnih posojilih iz januarja 2007, v kateri banke poročajo, da zaznano povpraševanje po posojilih gospodarstvu vse bolj spodbujata potreba po financiranju naložb v osnovna sredstva, zalog in

4) Glej okvir z naslovom „Vpliv listinjenja posojil MFI na monetarno analizo v euroobmočju", Mesečni bilten, september 2005.
5) Glej tudi okvir 2 z naslovom „Factors underlying the strong acceleration of loans to non-financial corporations", Bonthly bulletin, januar 2007.

Graf 29 Rast posojil in dejavniki, ki prispevajo k povpraševanju nefinančnih družb po posojilih

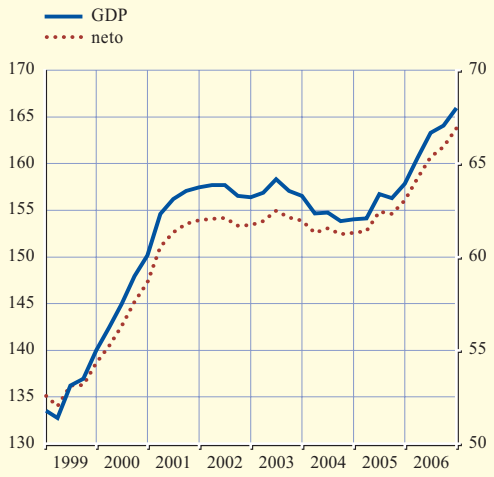
(letne spremembe v odstotkih in neto odstotki)



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 januarja 2007.

Graf 30 Neto plačila obresti nefinančnih družb

(odstotki)



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

obratnih sredstev ter aktivnost na področju združitev in prevzemov (glej graf 29). Poleg tega nekatera dejstva kažejo, da se je pomemben del posojil nefinančnim družbam uporabil za financiranje nakupov nepremičnin.

FINANČNI POLOŽAJ

Kot odraz nadaljnjega naraščanja letne rasti dolžniškega financiranja nefinančnih družb se je skupna zadolženost tega sektorja v razmerju do BDP v zadnjem četrtletju leta 2006 povečala na 67% (glej graf 30). Po predhodnem obdobju stabilnosti so stopnje zadolženosti nefinančnih družb zdaj višje kakor sredi leta 2003, ko so po močnem povečanju zadolženosti v drugi polovici 90. let dosegle zadnjo najvišjo vrednost. V zadnjem četrtletju leta 2006 se je prav tako rahlo povečalo razmerje zadolženosti do bruto poslovnega presežka. Gibanje dolga in obrestnih mer je leta 2006 privedlo do občutnega povečanja bremena plačevanja obresti pri nefinančnih družbah.

Splošno gledano visoka stopnja rasti dolžniškega financiranja nefinančnih družb, zlasti rasti posojil MFI, kaže, da imajo podjetja euroobmočja hiter dostop do financiranja. Kljub nedavnemu povečanju stopnje zadolženosti in neto plačil obresti je finančni položaj nefinančnih družb še naprej ugoden zaradi še vedno nizkih stroškov financiranja in vztrajne visoke dobičkonosnosti.

2.7 FINANCIRANJE IN FINANČNI POLOŽAJ SEKTORJA GOSPODINJSTEV

V zadnjem četrtletju leta 2006 je bilo zadolževanje gospodinjstev še naprej močno, spodbujali pa so ga še vedno ugodni pogoji financiranja in izboljšano zaupanje potrošnikov. Čeprav se je rast stanovanjskih posojil MFI od pomladi leta 2006 nekoliko umirila, je bila še naprej močna in še vedno prispeva največji delež k skupni rasti posojil. Zaradi neprekinjene močne rasti posojil se je zadolženost gospodinjstev v razmerju do BDP v zadnjem četrtletju leta 2006 še povečala.

POGOJI FINANCIRANJA

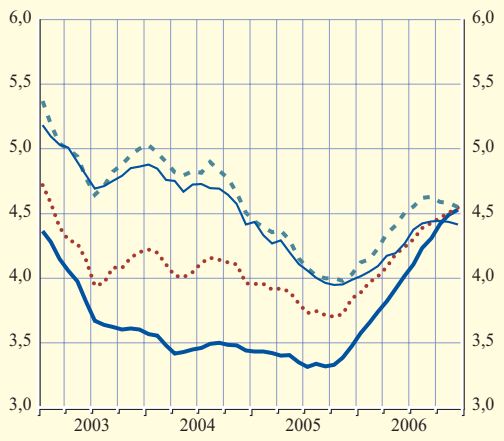
Čeprav so se stroški sposojanja zaradi zvišanja ključnih obrestnih mer ECB še nekoliko povečali, statistika obrestnih mer MFI in rezultati ankete o bančnih posojilih iz januarja 2007[6] kažejo, da so bili pogoji financiranja za sektor gospodinjstev euroobmočja v zadnjem četrtletju leta 2006 še vedno ugodni.

V zadnjem četrtletju leta 2006 so obrestne mere MFI za stanovanjska posojila s spremenljivo obrestno mero in posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 5 let v primerjavi s prejšnjim četrtletjem še naprej naraščale na četrtletni povprečni osnovi, medtem ko so dolgoročnejše posojilne obrestne mere (za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 5 let) ostale v glavnem nespremenjene. Zato je bila implicitna razlika med dolgoročnejšimi in kratkoročnejšimi posojilnimi obrestnimi merami učinkovito odpravljena (glej graf 31). Decembra 2006 je bila obrestna mera za posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 10 let celo nekoliko nižja od obrestne mere za posojila s spremenljivo obrestno mero in začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta. Zdi se, da je zbliževanje obrestnih mer za posojila z različnimi začetnimi obdobji določitve nespremenljive obrestne mere povzročilo zmanjšanje deleža novih poslov v posojilih s spremenljivo obrestno mero ali začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta (glej okvir z naslovom „Spremembe v posojilnih obrestnih merah bank in nova stanovanjska posojila v euro-območju”).

Pri obrestnih merah MFI za potrošniške kredite so bila gibanja drugačna, saj so se obrestne mere v zadnjem četrtletju leta 2006 na četrtletni povprečni osnovi nekoliko znižale glede na četrtletje pred tem. To znižanje je odraz gibanja posojilnih obrestnih mer za posojila s

Graf 31 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.

6) Glej okvir 2 z naslovom „The results of the January 2007 bank lending survey for the euro area”, Monthly bulletin, januar 2007.

spremenljivo obrestno mero ali začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta in posojila z začetno določitvijo nespremenljive obrestne mere nad 1 letom in do 5 let, ki so se v zadnjem četrtletju leta 2006 nekoliko znižale (za 8 oziroma 18 baznih točk), medtem ko se dolgoročnejše posojilne obrestne mere niso spremenile. Iz primerjave obrestnih mer za stanovanjska posojila gospodinjstvom in potrošniške kredite s primerljivimi tržnimi obrestnimi merami je razvidno, da so se ustrezne razlike med tretjim in zadnjim četrtletjem leta 2006 nekoliko zmanjšale. To nakazuje, da so banke absorbirale del povečanja tržnih obrestnih mer z znižanjem svojih marž, zlasti pri potrošniških posojilih, kar je morda odraz učinka potekajočih strukturnih sprememb na zadevnem trgu. Prav tako je lahko odraz razlik v časovnih odlogih pri transmisijah med različnimi vrstami posojil.

Rezultati ankete o bančnih posojilih iz januarja 2007 na splošno kažejo, da je v zadnjem četrtletju leta 2006 prihajalo do sproščanja kreditnih standardov za odobravanje stanovanjskih posojil in potrošniških kreditov gospodinjstvom. Po mnenju bank, ki so sodelovale v anketi, je sproščanje kreditnih standardov še naprej predvsem odraz konkurence s strani drugih bank in nebančnih finančnih institucij ter pričakovanj glede splošne gospodarske aktivnosti. Poslabšanje pričakovanj glede stanovanjskega trga, ki je bilo v prejšnjem krogu ankete ocenjeno kot dejavnik, ki prispeva k zaostrovanju kreditnih standardov, je, kot kažejo rezultati za zadnje četrtletje leta 2006, le neznatno vplivalo v tej smeri.

Okvir 3

SPREMEMBE V POSOJILNIH OBRESTNIH MERAH BANK IN NOVA STANOVANJSKA POSOJILA V EUROOBMOČJU

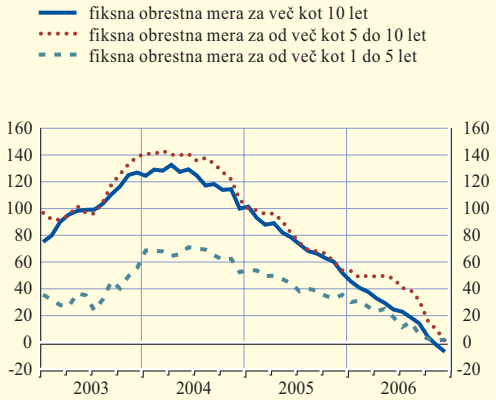
Prenos denarne politike vključuje tako prenašanje sprememb v obrestnih merah centralnih bank v posojilne obrestne mere bank kot vpliv sprememb v posojilnih obrestnih merah bank na obseg posojanja v celotnem spektru ročnosti. Zaradi povečanja ključnih obrestnih mer ECB od konca leta 2005 ta okvir ocenjuje, do katere mere se spremembe bančnih posojilnih obrestnih mer za posojila za nakup stanovanj, ki se fiksirajo za različna obdobja, odzrcalijo v sorazmernem deležu teh posojil v skupnem obsegu novih stanovanjskih posojil v euroobmočju. Uporabljeni so podatki iz statistik obrestnih mer MFI euroobmočja o posojilnih obrestnih merah banka za nova posojila in tudi ustrezni obsegi (v obliki bruto tokov), ki so na voljo po namenu posojila in po začetnih obdobjih določitve obrestnih mer.[1)]

Nominalne posojilne obrestne mere za nova posojila za nakup stanovanj v euroobmočju kažejo trend naraščanja že od konca leta 2005, kar je v skladu z naraščanjem ključnih obrestnih mer ECB in obrestnih mer na trgu, čeprav te obrestne mere po zgodovinskih merilih še vedno ostajajo na nizkih ravneh. Povečanje obrestne mere za posojila s fiksno obrestno mero do enega leta je očitnejše od povečanja obrestnih mer za posojila s fiksno obrestno mero za daljša obdobja. To je v skladu z izravnavanjem krivulje donosnosti obrestnih mer denarnega trga, ki je bilo opaženo v letu 2006. Zaradi tega so se vse obrestne mere za nova stanovanjska posojila praktično izenačile, ne glede na obdobje fiksno določene obrestne mere, kar pomeni, da se razlike med obrestnimi merami za različne vrste posojil skoraj izginile (glej graf A).

1) Za opis tega podatkovnega niza glej Okvir 2 z naslovom „New ECB statistics on MFI interest rates", Monthly bulletin, december 2003.

Graf A Razlike med obrestnimi merami za stanovanjska posojila

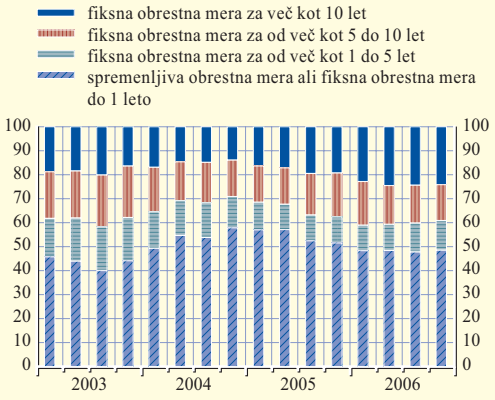
(bazne točke)



Vir: ECB
Opomba: Graf prikazuje razliko med obrestnimi merami za stanovanjska posojila z daljšim začetnim obdobjem določitve nespremenljive obrestne mere in obrestnimi merami za posojila s spremenljivimi obrestnimi merami ali določitvijo nespremenljive obrestne mere do 1 leta.

Graf B Razčlenitev novih stanovanjskih posojil po trajanju obdobja fiksne obrestne mere

(odstotne točke)



Vir: ECB

V obdobju od leta 2003, za katero imamo na razpolago statistike obrestnih mer MFI euroobmočja, so stanovanjska posojila s spremenljivo obrestno mero ali s fiksno obrestno mero do enega leta (posojila s spremenljivo obrestno mero) predstavljala največji delež v skupnem obsegu novih poslov v posojilih za nakup stanovanj. Vendar pa je njihov delež v tem obdobju nihal (glej graf B). S približno 40% v tretjem četrtletju 2003 se je dvignil na visokih 60% v četrtem četrtletju leta 2004, nato pa postopoma upadel na sedanjo raven, ki znaša približno 50%. Videti je, da je povečanje deleža stanovanjskih posojil s spremenljivo obrestno mero v tem obdobju do četrtega četrtletja 2004 sledilo povečevanju razlike med posojilnimi obrestnimi merami bank za tovrstna stanovanjska posojila in tistimi za posojila z daljšim trajanjem fiksne obrestne mere. Podobno se zdi, da je upadanje deleža posojil s spremenljivo obrestno mero od prvega četrtletja 2005 naprej sledilo stalnemu zmanjševanju in končni odpravi teh razlik.

Zmanjšanje deleža posojil s spremenljivo obrestno mero od prvega četrtletja 2005 naprej je sovpadlo z naraščanjem deleža posojil s fiksno obrestno mero za več kot 10 let, in sicer na približno 25% v četrtem četrtletju 2006, medtem ko sta deleža preostalih dveh kategorij (s fiksno obrestno mero od 1 do 5 let in od 5 do 10 let) ostala bolj ali manj nespremenjena. Tudi tukaj je videti, da je to gibanje povezano z gibanji v razlikah, ker se je predvsem v letu 2006 izrazito zmanjšala razlika med posojili s fiksno obrestno mero za več kot 10 let in posojili s spremenljivo obrestno mero.

Razmerje med gibanjem v deležu posojil s spremenljivo obrestno mero in gibanji v razlikah glede na obdobje trajanja fiksne obrestne mere si lahko razlagami na različne načine. To lahko na primer pomeni, da gospodinjstva izbirajo med posojilom s spremenljivo obrestno mero in takšnim z daljšim obdobjem fiksne obrestne mere glede na začetne stroške, povezane z različnimi vrstami hipotekarnih posojil. Odločanje, ki se osredotoča na kratkoročne

premisleke, lahko logično privede do tega, da se gospodinjstva izpostavijo dolgoročnejšemu tveganju, če se obrestne mere za celotni spekter ročnosti povečajo. Na drugi strani pa lahko opaženo razmerje pomeni, da pričakovanja gospodinjstev glede prihodnjih obrestnih mer ne sovpadajo vedno s pričakovanju finančnih trgov. Seveda pa je možno, da se obe razlagi dopolnjujeta. Pri tem pa je treba poudariti, da se ta analiza opira le na spremembe v posojilnih obrestnih merah bank in ne vključuje drugih dejavnikov, ki lahko vplivajo na odločitve gospodinjstev, predvsem če so te povezane z dejavnim obvladovanjem tveganj in ne upoštevajo le tveganja obrestne mere, temveč tudi tveganje, povezano s prihodki.

Glede na hitro naraščanje finančnih inovacij v zadnjih letih ni mogoče izključiti, da je gibanje deleža posojil s spremenljivo obrestno mero v skupnem obsegu novih hipotekarnih posojil prav tako odraz gibanj na strani ponudbe.[2)] Ti vključujejo spremembe v osnovni strukturi finančnih trgov držav, na primer glede na likvidnost in obseg trgov za krite hipotekarne obveznice in hipotekarno zavarovane vrednostne papirje, razpoložljivost in cene instrumentov za zavarovanje pred tveganji. Na primer, ko trgi za krite obveznice in hipotekarno zavarovane vrednostne papirje postanejo likvidnejši, se banke ponavadi pogosteje financirajo tako, da se priključijo na te dolgoročne finančne trge, in se manj pogosteje odločajo za privlačne kratkoročne depozite. Zaradi tega lahko gospodinjstvom ponudijo hipotekarna posojila z daljšimi obdobji fiksne obrestne mere.

Če povzamemo, videti je, da spremembe v deležu posojil s spremenljivo obrestno mero v skupnem obsegu hipotekarnih posojil od leta 2003 sledijo gibanjem v razlikah med obrestnimi merami med posojili z različno dolgimi obdobji fiksne obrestne mere. Kljub temu je treba omeniti, da ta vzorec ne razkrije bistvenih razlik, ki obstajajo v posameznih državah. Te razlike med drugim odražajo določeno stopnjo heterogenosti tako v preferencah gospodinjstev kot v ponudbenih dejavnikih, med katerima sta splošna razpoložljivost in cene nekaterih izdelkov.

2) Glej „Adjustable- or Fixed-Rate Mortgages: What Influences a Country's Choices?", IMF World Economic Outlook, september 2004, Okvir 2.2.

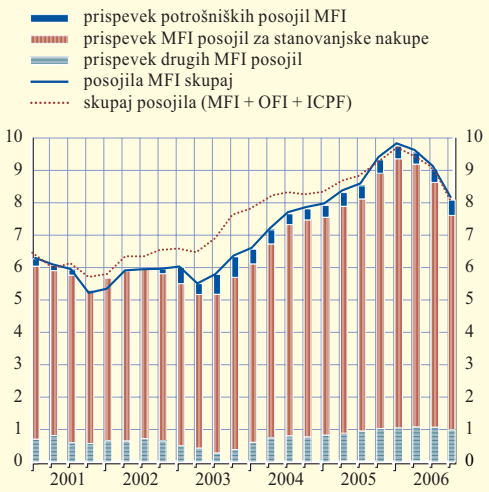
TOKOVI FINANCIRANJA

V tretjem četrtletju leta 2006 (tj. zadnjem obdobju, za katerega so na voljo podatki iz četrtletnih finančnih računov euroobmočja) se je letna stopnja rasti skupnih posojil, ki so jih sektorju gospodinjstev euroobmočja dodelile vse finančne institucije, nadalje zmanjšala na 9,1%, potem ko je v drugem četrtletju znašala 9,5% (glej graf 32), vendar je bila glede na pretekla obdobja še vedno visoka. To zmanjšanje je posledica manjšega prispevka posojil, ki jih dodeljujejo MFI euroobmočja in so glavno gonilo rasti skupnih posojil gospodinjstvom. Stopnja rasti posojil, ki jih dodeljujejo nemonetarne finančne institucije, tj. drugi finančni posredniki, zavarovalnice in pokojninski skladi, se je po obdobju, ko je zabeležila visoke vrednosti, na začetku leta 2006 izenačila s stopnjo rasti posojil MFI, od takrat pa je v povprečju nižja. Po ocenah se je v zadnjem četrtletju leta 2006 letna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom nadalje zmanjšala.

Podatki MFI, ki zajemajo obdobje do januarja 2007, kažejo nadaljevanje trenda upadanja letne rasti posojil gospodinjstvom, ki ga je mogoče opazovati od pomladi leta 2006, vendar pa je bila rast še vedno razmeroma visoka. To trenutno umirjanje je predvsem posledica upočasnitve rasti stanovanjskih posojil, ki pa je še naprej močna. Januarja 2007 je bila letna stopnja rasti stanovanjskih posojilih 9,3%, potem ko je v mesecu prej znašala 9,5%, v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2006 pa v povprečju 10,3% oziroma 11,3%. Umiritev povpraševanja po stanovanjskih posojilih je

Graf 32 Skupna posojila gospodinjstvom

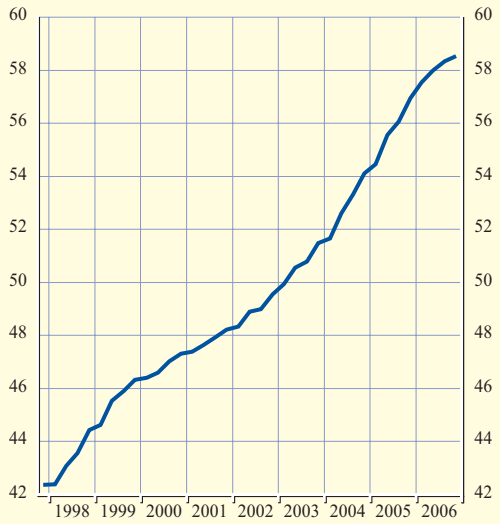
(medletne stopnje rasti v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah; konec obdobja)



Vir: ECB.
Opomba: Skupna posojila (MFI+OFI+ICPF) so bila za drugo četrtletje 2006 ocenjena na podlagi transakcij, ki so zabeležene v denarni in bančni statistiki. Za podrobnejše informacije o razlikah in izračunih stopenj rasti glej Tehnične opombe.

Graf 33 Razmerja med zadolženostjo gospodinjstev in BDP

(v odstotkih)



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

verjetno odraz nekoliko šibkejše dinamike na stanovanjskem trgu, vsaj v nekaterih državah euroobmočja. Anketa o bančnih posojilih iz januarja 2007 je dejansko zabeležila nekoliko zaviralen vpliv pričakovanj glede stanovanjskega trga na povpraševanje gospodinjstev po stanovanjskih posojilih v zadnjem četrtletju leta 2007, kar je prvič, odkar se izvaja anketa.

Januarja 2007 se je letna stopnja rasti potrošniških kreditov še nekoliko zmanjšala na 6,9% z 7,8% v predhodnem mesecu, potem ko je v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2006 znašala 8,0% oziroma 8,5%. Letna stopnja rasti drugih posojil gospodinjstvom se je januarja 2007 malenkostno znižala na 2,8%, vendar je bila nekoliko višja kakor v zadnjem in tretjem četrtletju leta 2006. Kakor je razvidno iz ankete o bančnih posojilih iz januarja 2007, banke še naprej poročajo o pozitivnem neto povpraševanju po potrošniških kreditih in drugih posojilih gospodinjstvom, čeprav manj kakor v prejšnjem četrtletju, še vedno pa to povpraševanje spodbujajo močno zaupanje potrošnikov in nakupi trajnih življenjskih potrebščin.

FINANČNI POLOŽAJ

Zaradi vztrajne krepitve zadolževanja se ocenjuje, da se je v zadnjem četrtletju leta 2006 delež zadolženosti gospodinjstev glede na BDP v euroobmočju še povečal, in sicer na 58,5% (glej graf 33). Stopnja servisiranja dolga sektorja gospodinjstev (tj. plačila obresti in odplačila glavnice kot odstotek razpoložljivega dohodka) se je leta 2005 po ocenah nekoliko povečala, ocenjuje pa se, da se je nekoliko povečala tudi leta 2006, glede na to, da je v zadnjih četrtletjih vztrajno močno rast posojil spremljalo naraščanje posojilnih obrestnih mer bank.

3 CENE IN STROŠKI

Inflacija, merjena z indeksom HICP, se je januarja 2007 nekoliko znižala na 1,8%, po ocenah pa je ostala na isti ravni tudi februarja. Januarsko znižanje skupne inflacije je bilo predvsem posledica ugodnega baznega učinka na cene energije, medtem ko so bile druge cene pod vplivom navzgor usmerjenih pritiskov predvsem zaradi povišanja nemškega DDV v januarju. Najnovejša gibanja cen pri proizvajalcih še naprej kažejo na nadaljevanje cenovnih pritiskov na ravni podjetij. Čeprav so gibanja plač na splošno ostala zmerna, je treba natančno spremljati pritiske s strani stroškov dela. Kratkoročno bo skupna inflacija zaradi baznih učinkov verjetno nekoliko nihala. Glede na zadnje makroekonomske projekcije za euroobmočje strokovnjakov ECB se bo povprečna medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, predvidoma gibala med 1,5% in 2,1% v letu 2007 ter med 1,4% in 2,6% v letu 2008. Če pretehtamo vsa tveganja, je prihodnja inflacija pod vplivom navzgor usmerjenih pritiskov.

3.1 CENE ŽIVLJENJSKIH POTREBŠČIN

PRVA OCENA ZA FEBRUAR 2007

Po Eurostatovi prvi oceni je skupna inflacija, merjena z indeksom HICP, februarja 2007 ostala nespremenjena na ravni 1,8% (glej tabelo 6). Podrobna razčlenitev februarske inflacije po komponentah HICP še ni na voljo, znano je le, da ni bilo znatnejšega baznega učinka.

INFLACIJA PO HICP DO JANUARJA 2007

Potem ko se je skupna inflacija po HICP od junija do oktobra 2006 zaradi padca cen nafte močno znižala (z 2,5% na 1,6%), se je novembra zopet povišala na 1,9% (glej graf 34), na kar so vplivali predvsem neugodni bazni učinki na cene energije. Skupna inflacija je decembra ostala nespremenjena, januarja 2007 pa se je nekoliko znižala na 1,8%, kar je 0,1 odstotne točke manj od Eurostatove prve ocene, ki je bila objavljena konec januarja. Zaradi baznih učinkov je na najnovejša gibanja vplivalo predvsem izrazito zmanjšanje medletne stopnje rasti cen energije. Nasprotno se je medletna stopnja rasti indeksa HICP brez nepredelane hrane in energije januarja zvišala na 1,8%, potem ko se je skoraj dve leti gibala na ravni okrog 1,5%. Zaradi tega trenutno ni nobene razlike med skupno inflacijo po HICP in inflacijo brez nepredelane hrane in energije.

Tabela 6 Gibanje cen

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

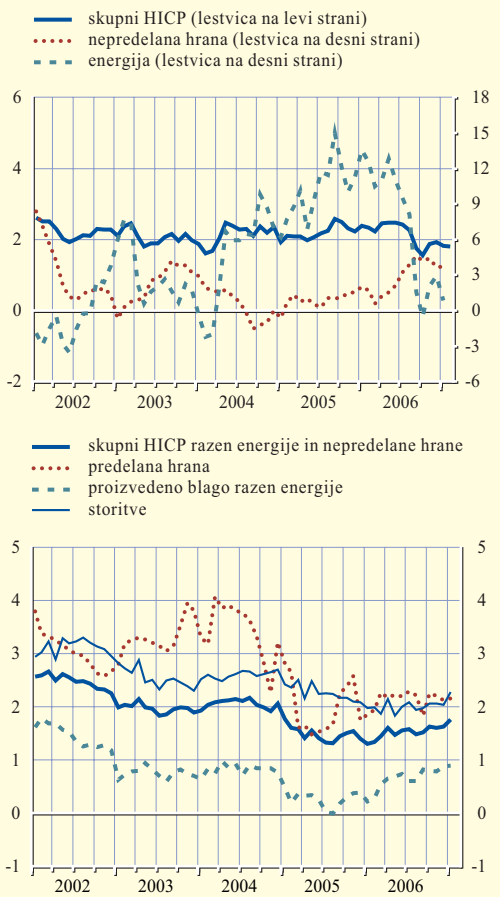
	2005	2006	2006 sep.	2006 okt.	2006 nov.	2006 dec	2006 jan.	2007 feb.
HICP in elementi HICP								
Skupni indeks[1)]	2,2	2,2	1,7	1,6	1,9	1,9	1,8	*1,8*
Energija	10,1	7,7	1,5	-0,5	2,1	2,9	0,9	.
Nepredelana hrana	0,8	2,8	4,6	4,2	4,4	3,7	3,7	.
Predelana hrana	2,0	2,1	1,8	2,3	2,2	2,1	2,2	.
Proizvedeno blago razen energije	0,3	0,6	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	.
Storitve	2,3	2,0	2,0	2,1	2,1	2,0	2,3	.
Drugi kazalniki cen								
Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih	4,1	5,1	4,6	4,0	4,3	4,1	2,9	.
Cene nafte (EUR za sodček)	44,6	52,9	50,3	47,6	46,7	47,4	42,2	44,9
Cene drugih primarnih surovin razen energije	9,4	24,8	26,4	28,7	22,9	17,7	15,6	13,9

Viri: Eurostat, HWWA in izračuni ECB na podlagi Thomson Financial Datastream.
1) Inflacija po HICP za november 2006 je Eurostatova prva ocena.

Medletna stopnja rasti cen energije se je januarja 2007 v primerjavi z decembrom 2006 opazno znižala (z 2,9% na 0,9%) predvsem zaradi omenjenih baznih učinkov, ki so bili posledica rasti cen nafte na začetku leta 2006. Padec cen nafte do sredine januarja 2007 je prispeval tudi k precejšnjemu znižanju tistih elementov, ki so tesno povezani z nafto, tj. tekočih goriv in bencina. Kljub temu so se skupne cene energije v euroobmočju od decembra 2006 do januarja 2007 povišale, kar naj bi bilo v večji meri posledica povišanja nemškega DDV na začetku letošnjega leta. Medtem ko so se pritiski s strani cen energije znižali, je medletna stopnja rasti cen nepredelane hrane ostala nespremenjena na ravni 3,7%, potem ko se je v zadnjem četrtletju 2006 postopno zmanjševala zaradi zmanjševanja navzgor usmerjenega učinka neugodnih poletnih vremenskih razmer.

Graf 34 Razčlenitev inflacije po HIPC: glavni elementi

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

Gibanja nekaterih stabilnejših elementov indeksa so januarja 2007 povzročila navzgor usmerjene pritiske na skupni indeks HICP. Zlasti medletna inflacija, merjena s cenami storitev, se je povišala kar za 0,3 odstotne točke na 2,3%, kar pomeni prelom z enoletnim obdobjem razmeroma stabilnih stopenj rasti cen storitev na ravni okrog 2%. Večino tega povišanja lahko pripišemo skokovitemu porastu cen storitev v Nemčiji, ki ga je verjetno povzročilo povišanje DDV v državi. Medletna stopnja rasti cen predelane hrane se je januarja zvišala zgolj za 0,1 odstotne točke predvsem zaradi povišanja cen tobaka.

V nasprotju s pospešitvijo rasti cen storitev in predelane hrane je medletna stopnja rasti cen proizvedenega blaga razen energije v euroobmočju januarja ostala nespremenjena na ravni 0,9%. Čeprav je povišanje DDV vplivalo tudi na cene proizvedenega blaga razen energije v Nemčiji, so ta učinek na ravni euroobmočja očitno izravnali višji sezonski popusti v več državah euroobmočja v primerjavi s prejšnjimi leti. Po sedanji oceni se sprememba DDV v Nemčiji do januarja še ni popolnoma odrazila v cenah, zato nadaljnji učinki niso izključeni. Kot je opisano v okvirju 4, pa je zaradi sezonskih sprememb cen težje oceniti gibanja inflacije v prvem mesecu leta. Naslednje objave podatkov o inflaciji po HICP bo treba natančno analizirati, da bi lahko z večjo gotovostjo ugotovili, kakšen je bil skupen vpliv povišanja DDV v Nemčiji ter kakšni so morebitni nadaljnji učinki prenosa prejšnjih rasti cen primarnih surovin, ki so v letu 2006 povzročile dvig medletne stopnje rasti cen proizvedenega blaga razen energije.

Končno je treba tudi omeniti, da od januarja 2007 agregat za euroobmočje vključuje tudi Slovenijo. Skladno s formulo veriženja, ki se uporablja pri indeksu HICP, kaže medletna stopnja rasti do

decembra 2006 mesečne spremembe v 12 državah euroobmočja, z januarjem 2007 pa v 13 državah članicah. Glede na majhen ponder Slovenije v agregatu euroobmočja (0,3%) je vpliv novo zajete države na medletno stopnjo rasti indeksa HICP v euroobmočju majhen. Januarja 2007 je bil izveden tudi letni preračun uteži izdatkov, ki se uporabljajo pri izračunu indeksa HICP, kar pa ni povzročilo večjih sprememb: nekoliko se je povečala utež energije in nepredelane hrane ter zmanjšala utež proizvedenega blaga razen energije.

Okvir 4

PODROBEN PREGLED SPREMEMB HICP V JANUARJU IN PRIMERJAVA Z GIBANJI V OSTALIH MESECIH

Glede na pomen, ki ga ima harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) pri določanju srednjeročne ciljne cenovne stabilnosti ECB, se njegovo gibanje podrobno prouči vsak mesec, da bi razumeli dejavnike vsakokratnih sprememb cen. Še zlasti je koristna ugotovitev sezonskih, prehodnih in nepravilnih gibanj ter njihova ločitev od bolj temeljnih gibanj. Pri tem pa vedno obstaja določena mera negotovosti. Poseben izziv predstavljajo podatki o januarski inflaciji, ker znajo biti sezonski dejavniki, na primer sezonske razprodaje in gibanja cen nepredelane hrane, zelo pomembni za splošno gibanje cen v mesecu.[1] Sezonska nihanja otežujejo analizo, še zlasti, ker so lahko volatilna ali se pojavljajo v daljšem obdobju. Poleg tega so januarja v igri tudi drugi dejavniki z dolgotrajnejšim učinkom, na primer vladni ukrepi (tj. spremembe nadzorovanih cen in posrednih davkov) in popravki cen podjetij, ki sicer svoje cene iz različnih vzrokov le poredko spreminjajo.[2] V tem okviru podrobno proučujemo vzorec sprememb cen, ki izhaja iz razčlenjenih podatkov o indeksu HICP, da bi ugotovili, ali se vzorec sprememb cen v januarju 2007 razlikuje od vzorca, značilnega za predhodna leta ali mesece, in ali obstajajo znaki dolgoročnejših tendenc, ki naj bi se uresničile v letu 2007.

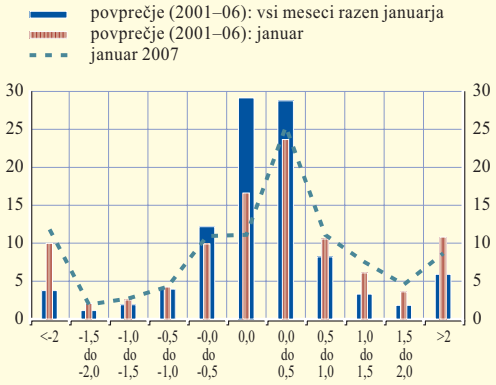
Analiza podrobnih podatkov o indeksu HICP podpira oceno, da se spremembe cen v januarju precej razlikujejo od tistih v drugih mesecih leta (glej graf A).[3] Če naprej pogledamo tipično dinamiko sprememb cen v vseh mesecih razen januarja v obdobju 2001–06, lahko iz grafa razberemo, da vsak mesec kakšnih 30% od približno 1.200 cenovnih indeksov ostane nespremenjenih, medtem ko se jih 30% nekoliko poveča (za manj kot 0,5% na mesečni ravni). Manjše število (kakšnih 10%) se zelo spremeni, kar pomeni, da v enem mesecu zrase ali pade za več kot 2%. Dinamika sprememb cen v januarju pa je precej drugačna. Zdi se, da le manjše število serij cenovnih indeksov ostane nespremenjeno ali se malo spremeni (absolutno za manj kot 0,5%), medtem ko je precej več takih, za katere so značilna velika zmanjšanja ali povečanja za več kot 2% (približno 20%). Nadpovprečno število velikih zmanjšanj v januarju je verjetno povezano z učinkom sezonskih razprodaj (podobna opažanja so značilna tudi za julij). Vendar pa je za razliko od julija večje tudi število povečanj cen

1) Glej okvir z naslovom „Sezonski vzorci in nestanovitnost HICP območja eura", Mesečni bilten ECB, junij 2004.
2) Raziskovalna skupina za analizo vztrajnosti inflacije (IPN) je ob proučevanju podjetij pri določanju cen ugotovila, da je januar za podjetja ključen mesec tako glede ocenjevanja kot spreminjanja cen. Glej članek „Price-setting behaviour in the euro area", Monthly bulletin ECB, november 2005.
3) Čeprav v euroobmočju ni na razpolago cenovnih indeksov HICP za posamezne proizvode, pa so na razpolago podindeksi cen HICP, ki so agregat posameznih cen proizvodov in nam lahko nudijo določen vpogled v način določanja cen. Razliko med cenami posameznih proizvodov in agregiranimi indeksi cen lahko na primer ponazorimo z indeksom cen mesa, ki je podkomponenta indeksa cen HICP nepredelane hrane. Tudi sam indeks cen mesa ima različne podkomponente (npr. ovčetina, govedina, perutnina itd.), ki so same agregati cen določenih proizvodov v trgovinah na drobno v številnih državah.

nad 0,5%. Ena od možnih razlag je, da do sprememb nadzorovanih cen in posrednih davkov raje prihaja januarja. Če to vemo in podatke ustrezno prilagodimo, bomo še vedno ugotovili nadpovprečno veliko število zvišanj cen v januarju. To nakazuje, da morda več podjetij izbere prav januar kot mesec, primeren za spremembo cen. Intuicija nekako potrjuje to ugotovitev, saj se veliko podjetij nagiba k temu, da konec leta ocenjuje svoj položaj, čemur morda na začetku naslednjega leta sledijo spremembe cen.

Graf A Porazdelitev medmesečnih sprememb cenovnih indeksov HICP

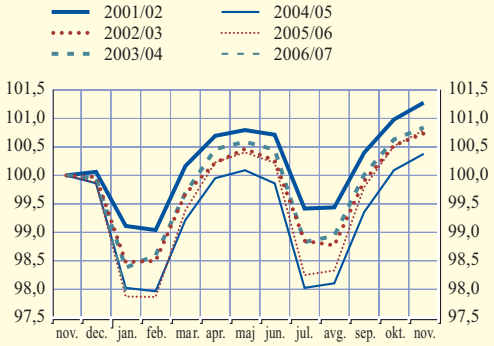
(v odstotkih)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Graf kaže neponderirano porazdelitev nedesezoniranih medmesečnih sprememb podrobnih komponent HICP na ravni posameznih držav (tj. povzema kakšnih 1.200 serij cenovnih indeksov).

Graf B Sezonska dinamika indeksa HICP „proizvedeno blago razen energije"

(indeks: november predhodnega leta = 100)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: Graf kaže gibanje cenovnega indeksa HICP, ki obsega proizvedeno blago razen energije, v dvanajstih mesecih, pri čemer je osnova raven iz novembra predhodnega leta.

Porazdelitev sprememb indeksa cen po komponentah širšega indeksa HICP (nepredelana hrana, energija, predelana hrana, proizvedeno blago razen energije in storitve) potrjuje, da je v povprečju večje število povečanj cenovnih indeksov januarja glede na ostale mesece zelo razširjen pojav, ker ga lahko opazimo prav v vsaki komponenti z izjemo proizvedenega blaga razen energije.

Januarja 2007 je bila porazdelitev sprememb cenovnih indeksov bolj ali manj podobna povprečni porazdelitvi, značilni za mesec januar v obdobju 2001–06, čeprav lahko opazimo nekoliko več velikih zmanjšanj in nekoliko manj velikih povečanj. Poleg tega je bilo tudi nekoliko več povečanj v razponu od 1% do 2%. Če bolj podrobno pogledamo glavne komponente indeksa HICP, se zdi, da je večje število velikih zmanjšanj in manjše število velikih povečanj pretežno posledica gibanj tako cen proizvedenega blaga razen energije kot cen energije. Gibanja cen proizvedenega blaga razen energije so po vsej verjetnosti povezana z globljimi sezonskimi popusti še zlasti pri cenah oblačil in obutve, medtem ko gibanja cen energentov odražajo nedavne padce cen nafte. Če pogledamo gibanja v posameznih državah, je očiten učinek spremembe splošne stopnje DDV v Nemčiji, ki je imela za posledico neobičajno velika zvišanja opazovanih cenovnih indeksov. Vendar pa je v Nemčiji opazen tudi učinek sezonskih popustov, saj se je zmanjšalo neobičajno veliko število cenovnih indeksov, še zlasti cen proizvedenega blaga razen energije.

V primeru proizvedenega blaga razen energije se zdi, da sezonski popusti prevladujejo januarja vsako leto, saj v povprečju kakšnih 20% serij cenovnih indeksov doživi več kot 2% padec. Kot je razvidno iz Grafa B, je vzorec sezonskih razprodaj v zadnjih letih postal bolj izrazit, še zlasti januarskih in julijskih s kasnejšim zvišanjem cen. Poglabljanje vzorca sezonskih razprodaj je najbolj razvidno v sektorjih oblačil in obutve. Januarja 2007 so cene oblačil in obutve padle za kakšnih 9%, medtem ko so januarja 2006 padle za 8% (vse na mesečni ravni). Poglabljanje sezonskih razprodaj odraža kombinacijo več dejavnikov, od statističnih (obravnava prodajnih cen v indeksu HICP) in pravnih (liberalizacija predpisov, ki urejajo popuste med razprodajami) do gospodarskih (odzivanje na povpraševanje in konkurenco).

Vendar pa ni nujno, da je obseg sezonskih razprodaj januarja dober pokazatelj dinamike leta kot celote. Gibanja v letih 2004/05 in 2005/06 so nazoren primer tega. Čeprav je bilo januarja 2006 opaziti globlje popuste kot januarja 2005, so bila zvišanja cen proizvedenega blaga razen energije, vključenih v HICP, kasneje primerjalno večja kot v letu 2005. Vendar pa ta relativna gibanja niso bila opazna še par mesecev, vse dokler ni postal obseg inverzije sezonskih popustov očitnejši. Primerjava sezonskega vzorca po letih pokaže njegovo večjo volatilnost kot globino, kar lahko ovira sklepanje o temeljnih gibanjih, še zlasti na začetku leta.

Če povzamemo: čeprav je januar morda ključni mesec za spreminjanje cen, je razumevanje gibanj v tem mesecu težje kot sicer zaradi močnega učinka sezonskih ali enkratnih dejavnikov. Navkljub navzgor usmerjenemu učinku na številne cene, ki ga je imelo zvišanje splošne stopnje DDV v Nemčiji, je bila letos januarska porazdelitev sprememb cenovnih indeksov v euroobmočju bolj ali manj podobna povprečju, značilnem za predhodna leta. Res pa je, da je bilo opaziti tudi znake nekoliko nadpovprečno velikih zmanjšanj cenovnih indeksov. Medtem ko lahko del teh sprememb obrazložimo s cenami energentov, pa kaže, da so nekatere tudi posledica večjih sezonskih popustov pri cenah v nekaterih državah. Vendar bo moralo poteči še nekaj mesecev, preden bo jasno, v kolikšni meri se bodo ti popusti invertirali ali odrazili na trajno nižji ravni cen.

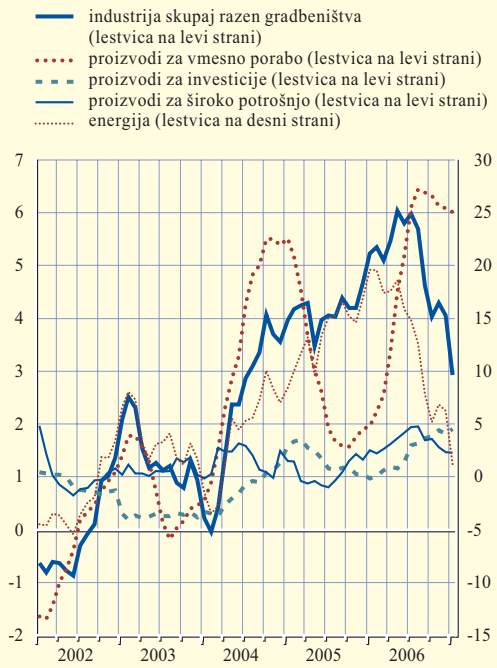
3.2 CENE INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH

Potem ko je medletna stopnja rasti skupnih cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (brez gradbeništva) julija 2006 dosegla najvišjo točko (6,0%), se je začela zmanjševati (glej graf 35). Zmanjševanje pa ni bilo enako v vseh glavnih komponentah, ampak so nanj najbolj vplivala gibanja cen energije. Skupna inflacija, merjena s cenami industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, se je januarja 2007 v primerjavi z decembrom 2006 znižala s 4,1% na 2,9%, kar je bilo večinoma posledica gibanj cen energije, na katere je vplival precejšen bazni učinek in znižanje cen nafte do sredine januarja.

Nasprotno so bile medletne stopnje rasti komponent indeksa cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, ki ne vključujejo energije, na splošno bolj vztrajne. Medletna stopnja rasti cen proizvodov za vmesno porabo se je po avgustu 2006 umirila zgolj za 0,4 odstotne točke in je januarja 2007 ostala na povišani ravni (6,0%), kar odraža prenos višjih cen industrijskih surovin, ki pa so bile kljub temu manj dinamične kot v preteklosti. Medletna stopnja rasti cen proizvodov za investicije se je v tem obdobju rahlo povečevala in je januarja 2007 dosegla 1,9%. V sektorju

Graf 35 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

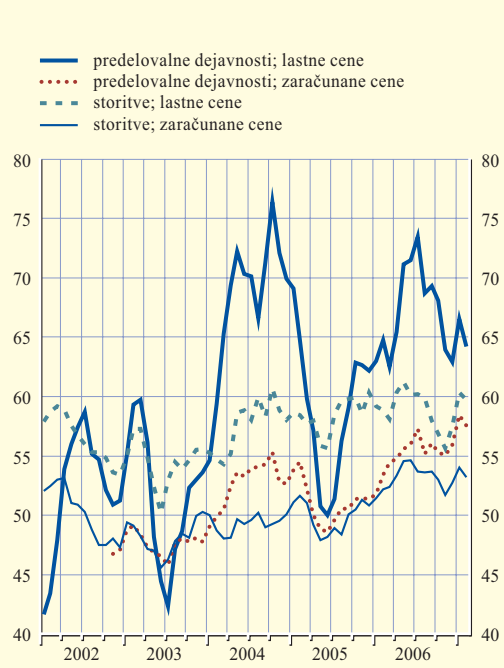
(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Graf 36 Ankete o lastnih in prodajnih cenah pri proizvajalcih

(indeksi razpršitve; mesečni podatki)



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

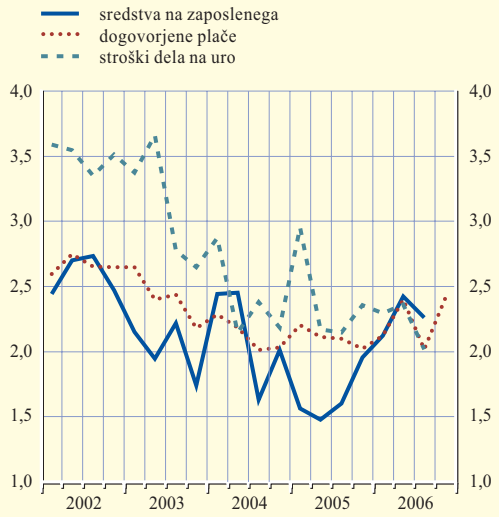
proizvodov za široko porabo se je medletna stopnja rasti po višku avgusta 2006 (2,0%) začela zmanjševati in se januarja 2007 ustalila na ravni 1,5%, kar pa je bilo predvsem posledica umirjanja cen netrajnih proizvodov za široko porabo, zlasti tobaka. Nasprotno se je medletna stopnja rasti cen trajnih proizvodov za široko porabo, ki je tesno povezan z gibanjem cen proizvedenega blaga razen energije, januarja ravno tako še okrepila in dosegla 1,9%, tako da se je trend naraščanja iz leta 2005 in 2006 nadaljeval. Na to bi lahko vplivalo tudi nadaljevanje vpliva preteklih rasti cen primarnih surovin na cene v kasnejših fazah proizvodne verige.

Po znižanju cen nafte se je kazalnik lastnih cen v predelovalnih dejavnostih po podatkih NTC Economics od sredine leta 2006 dalje na splošno umiril (glej graf 36). Kljub temu je ostal na ravni, ki kaže na navzgor usmerjene pritiske, in je povezan z živahnim povpraševanjem po blagu za proizvodnjo (npr. kovinah in kemikalijah), ki presega ponudbo. Indeks lastnih cen v storitvenih dejavnostih se je v drugi polovici leta 2006 ravno tako umiril, vendar se je januarja 2007 ponovno povzpel na visoko raven iz prve polovice leta 2006, februarja pa se je le malo umiril. V tem sektorju so po mnenju anketirancev nižje cene energije povzročile določeno zmanjšanje lastnih stroškov, kar pa naj bi izničila okrepitev rasti plač.

Indeks prodajnih cen v predelovalnih dejavnostih se kljub manjšemu padcu v februarju zvišuje od sredine leta 2005 dalje, medtem ko se je v storitvenih dejavnostih po sredini leta 2006 ustalil na razmeroma visoki ravni. Močna rast prodajnih cen kaže, da lahko podjetja v razmerah okrepljenega povpraševanja in večje moči pri oblikovanju cen prenesejo višje lastne stroške na svoje stranke. Vsi indeksi so kljub nedavnemu zmanjšanju nad vrednostjo 50 (teoretični prag, ki označuje

Graf 37 Izbrani kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

nespremenjene cene), kar kaže na nadaljnje pritiske na rast cen pri proizvajalcih, čeprav se ti umirjajo. Kot je opisano v okvirju 7 Mesečnega biltena ECB za marec 2005 z naslovom „Podatki raziskave o indeksu vodij nabave (PMI) za lastne in prodajne cene proizvajalca", obstaja v predelovalnih dejavnostih tesna povezanost med cenami pri proizvajalcih ter lastnimi in prodajnimi cenami. Zaradi pomanjkanja podatkov o cenah pri proizvajalcih za storitvene dejavnosti dajejo kazalniki lastnih in prodajnih dovolj zgoden in koristen vpogled v gibanje cen v tem sektorju.

3.3 KAZALNIKI STROŠKOV DELA

Rast dogovorjenih plač je bila leta 2006 kljub opaznim nihanjem še naprej zmerna. Po 2,4% rasti v drugem četrtletju in 2,0% rasti v tretjem četrtletju so se dogovorjene plače v zadnjem četrtletju 2006 povišale za 2,4% (glej tabelo 7 in graf 37). Na povečanje in zmanjšanje rasti dogovorjenih plač v letu 2006 so večinoma vplivali prehodni dejavniki v Nemčiji, kot so dogovorjena enkratna plačila ter prenehanje ali preložitev posebnih plačil (npr. regresa). V zadnjem četrtletju 2006 je bila okrepitev rasti dogovorjenih plač zopet posledica enkratnih dejavnikov, kot so nadomestila za povečanje delovnih ur v večjem industrijskem podjetju in plačila dodatkov v bančnem sektorju, čeprav so slednja tudi ciklične narave. V povprečju so se leta 2006 dogovorjene plače v euroobmočju povišale za 2,2% (leta 2005 za 2,1%) in so tako ostale zmerne kljub nadaljevanju gospodarske konjunkture, kar verjetno odraža zaviralni vpliv ostre mednarodne konkurence. Druga dva ključna kazalnika, tj. stroški dela na uro in sredstva za zaposlene, ki sta trenutno na voljo samo za obdobje do tretjega četrtletja 2006, ravno tako kažeta, da je bila rast plač leta 2006 na splošno zmerna. Zaradi zadnje navzgor popravljene medletne stopnje rasti sredstev za zaposlene v tretjem četrtletju 2006 (za 0,3 odstotne točke na 2,3%) ter splošnega nihanja podatkov o plačah pa je težko oceniti temeljno dinamiko plač. Zato je treba natančno spremljati

Tabela 7 Kazalniki stroškov dela

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

	2005	2006	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	2007 IV
Dogovorjene plače	2,1	2,2	2,0	2,1	2,4	2,0	2,4
Skupni stroški dela na uro	2,4	.	2,4	2,3	2,4	2,0	.
Sredstva na zaposlenega	1,6	.	2,0	2,1	2,4	2,3	.
Zaznamki:							
Produktivnost dela	0,7	.	1,0	1,2	1,4	1,2	.
Stroški dela na enoto proizvoda	0,9	.	1,0	0,9	1,0	1,0	.

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.
Opomba: Podatki o dogovorjenih plačah ne vključujejo Slovenije.

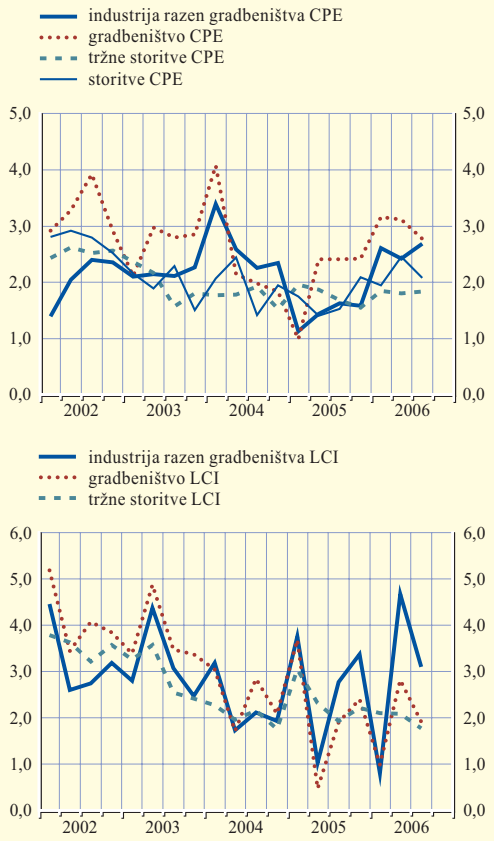
gibanje stroškov dela, tudi glede na trenutno poročanje o plačnih pritiskih v anketah, izvedenih v storitvenih dejavnostih.

Na ravni dejavnosti se je razlika v rasti plač med industrijo in storitvami, ki je opazna od konca leta 2005 dalje, nezmanjšano nadaljevala, kar odraža predvsem razlike v rasti produktivnosti med tema dvema dejavnostma (glej graf 38). To pomeni, da je gibanje stroškov dela na enoto proizvoda v industriji na splošno bolj umirjeno kot v storitvenih dejavnostih. Precejšnja in dokaj vztrajna razlika v rasti plač obstaja tudi med državami članicami euroobmočja, pri čemer je rast plač zelo umirjena v nekaj državah, nadpovprečno rast pa beleži več drugih držav. Ker razlike v plačah med državami niso vedno skladne z gibanjem produktivnosti dela, so precejšnje razlike tudi v rasti stroškov dela na enoto proizvoda v posameznih državah.

V euroobmočju kot celoti je ostala rast stroškov dela na enoto proizvoda do tretjega četrtletja 2006 umirjena in je glede na popravljene podatke znašala 1,0%. Takšna nizka stopnja rasti stroškov dela na enoto proizvoda v euroobmočju, ki je bila posledica zmerne rasti plač in povečanja produktivnosti dela, kaže na nizke inflacijske pritiske, ki izhajajo iz trga dela. Glede na trdno gospodarsko rast in ugodna gibanja na trgu dela euroobmočja pa nedvomno obstaja tveganje večje rasti plač od trenutno pričakovane ter večjih pritiskov s strani stroškov dela.

Graf 38 Gibanja stroškov dela po sektorjih

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vira: Eurostat in izračuni ECB.
Opomba: CPE se nanaša na sredstva za zaposlene in LCI na indeks stroškov dela na uro.

3.4 OBETI ZA INFLACIJO

Kratkoročno bo skupna inflacija verjetno nekoliko nihala, predvsem zaradi baznih učinkov na cene energije. Če se bodo cene energije gibale tako, kot trenutno kažejo terminski trgi, naj bi se medletna stopnja inflacije po HICP zaradi precejšnjih pozitivnih baznih učinkov do poletja znižala. To znižanje naj bi bilo samo začasno, ker bi lahko neugodni bazni učinki proti koncu leta zopet potisnili inflacijo navzgor. Kratkoročni obeti glede inflacije so se po decembrskih projekcijah strokovnjakov Eurosistema na splošno izboljšali, vendar predvsem zaradi nižjih cen nafte. Glede na zadnje makroekonomske projekcije za euroobmočje strokovnjakov ECB naj bi povprečna medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, znašala med 1,5% in 2,1% v letu 2007 ter med 1,4% in 2,6% v letu 2008 (glej okvir 6).

Čeprav so se zunanji cenovni pritiski v primerjavi s prejšnjimi obdobji umirili, kazalniki cen pri proizvajalcih še naprej kažejo nadaljevanje cenovnih pritiskov na ravni podjetij, ki bi se lahko prenesli na cene življenjskih potrebščin. Čeprav so ostala gibanja plač na splošno zmerna, inflacijski pritiski iz trga dela pa so umirjeni, je treba gibanje stroškov dela natančno spremljati.

Srednjeročno in dolgoročno je stabilnost cen izpostavljena tveganjem navzgor usmerjenih pritiskov. Mednje sodijo nadaljnje povečanje cen nafte ter dodatno povišanje posrednih davkov in nadzorovanih cen. Bolj bistveno pa je, da ob nedavni ugodni dinamiki gospodarske rasti v euroobmočju in nadaljnjem izboljšanju razmer na trgu dela predstavlja močnejše gibanje plač od trenutno pričakovanega precejšnje tveganje za dvig inflacije.

4 PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

Gospodarska rast v euroobmočju se je močno povečala leta 2006. Letna realna rast BDP v euroobmočju je leta 2006 narasla za 2,8%, potem ko se je leta 2005 povečala za 1,5%. Na četrtletni osnovi je bila realna rast BDP v euroobmočju višja za 0,9% v četrtem četrtletju leta 2006, kar sta podprli tako neto trgovina kot domače povpraševanje (brez zalog). Razpoložljivi podatki kažejo na zmernejšo rast BDP v prvem četrtletju leta 2007 v primerjavi s četrtim četrtletjem leta 2006, kar je najverjetneje povezano z veliko razširitvijo in višjim DDV v Nemčiji januarja 2007. Na trgih dela v euroobmočju je bilo zaznati večjo dinamiko leta 2006 in najnovejši kazalci kažejo, da se izboljšanje nadaljuje tudi na začetku leta 2007. Pričakovati je, da se bo realna rast BDP povečevala po stopnjah, ki so blizu potencialne rasti. Tveganja za te pozitivne obete bi kratkoročno lahko uravnotežili, dolgoročno pa so obeti manj pozitivni.

4.1 GIBANJE PROIZVODNJE IN POVPRAŠEVANJA

REALNI BDP IN ELEMENTI PORABE

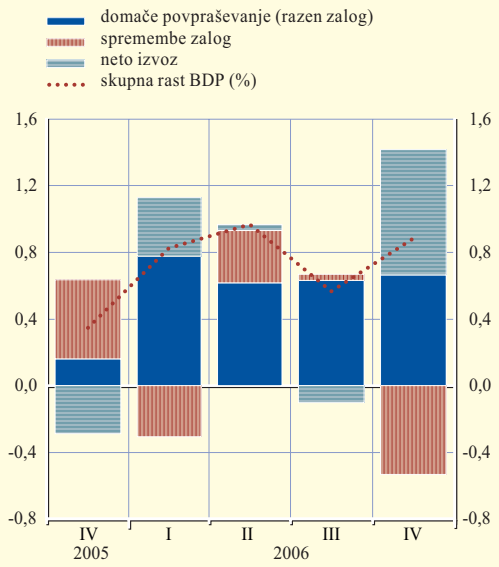
Realna rast BDP v euroobmočju se je močno okrepila leta 2006. Na podlagi ocen Eurostata je znašala letna stopnja realne rasti BDP v euroobmočju leta 2006 (prilagojena na delovne dni) 2,8%, potem ko se je leta 2005 povečala za 1,5%, in predstavlja najvišjo stopnjo rasti od leta 2000. K hitrejši rasti leta 2006 sta prispevala tako neto izvoz kot domače povpraševanje (brez zalog). Pri prvem se je močno okrepila dinamika rasti izvoza in uvoza, pri drugem pa so se močno povečale predvsem bruto investicije v osnovna sredstva.

Za četrto četrtletje leta 2006 so prve ocene Eurostata o realnem BDP v euroobmočju potrdile prve napovedi 0,9% medčetrtletne rasti. Ta stopnja sledi 0,6% rasti v tretjem četrtletju leta 2006, ki je popravljena navzgor za 0,1 odstotne točke. Kot kaže graf 39, močna rast BDP v četrtem četrtletju kaže velik pozitivni prispevek domačega povpraševanja (brez zalog) (0,7 odstotne točke) in neto trgovine (0,8 odstotne točke), kar je deloma izravnalo velik negativni prispevek iz sprememb zalog (-0,5 odstotne točke). Izrazito pospešen izvoz je bil glavna gonilna sila za velik prispevek neto izvoza k rasti. Rast uvoza je ostala močna, vendar se je nekoliko zmanjšala v primerjavi s tretjim četrtletjem. Med komponentami domače porabe se je rast zasebne in državne potrošnje v četrtem četrtletju rahlo zmanjšala na 0,5%. V nasprotju s tem se je rast investicij od tretjega četrtletja še povečala na 1,2%. Raziskava Evropske komisije napoveduje tudi za leto 2007 relativno ugodne pogoje za investicije (glej okvir 5).

Močna rast gospodarske aktivnosti v zadnjem četrtletju leta 2006 ugodno vpliva tudi na letno stopnjo rasti v letu 2007. Učinek prenosa na povprečno letno realno rast BDP leta 2007 znaša 1,2 odstotne točke, kar je visoko nad njenim rekordnim povprečjem 0,8 odstotne točke od leta 1996.

Graf 39 Realna rast in prispeveki k rasti BDP

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



Vira: Eurostat in izračuni ECB.

Okvir 5

ANKETA EVROPSKE KOMISIJE O NALOŽBAH

Evropska komisija vsako leto spomladi in jeseni opravi anketo med podjetji iz predelovalne industrije, s katero zbira podatke o realiziranih in načrtovanih naložbah (anketa Evropske komisije o naložbah). V anketi podjetja razkrijejo svoja naložbena pričakovanja za preteklo in tekoče leto (spomladanska anketa) ali za tekoče in naslednje leto (jesenska anketa). V tem okviru so predstavljeni rezultati jesenske ankete iz leta 2006 za euroobmočje, ki so bili objavljeni 31. januarja 2007 in vključujejo naložbena pričakovanja za leto 2007.

Graf A prikazuje letno rast naložb v euroobmočju na podlagi podatkov nacionalnih računov v ESR 95[1)] in naložbena pričakovanja iz ankete Evropske komisije o naložbah, pri čemer so kot osnova uporabljena pričakovanja iz jesenske ankete iz prejšnjega leta. Iz grafa je razvidno, da so rezultati ankete precej dobro opisali gibanja rasti naložb v euroobmočju, še posebej od druge polovice 90. let. Leta 2006 so naložbe v resnici narasle za 4,5%, medtem ko je anketa napovedala rast naložb za 4,1%. V letu 2007 naj bi bila rast naložb po rezultatih ankete približno 4,9%.

Anketa Evropske komisije o naložbah prav tako zagotavlja informacije o dejavnikih, ki vplivajo na naložbe, pri čemer razlikuje med povpraševanjem, finančnimi dejavniki, tehničnimi dejavniki (npr. tehnološki dejavniki in razpoložljivost delovne sile) in drugimi dejavniki (npr. obdavčitev in možnost proizvodnje v tujini). Vprašanja o dejavnikih so kvalitativnega značaja in se nanašajo na dejavnike, ki so vplivali na naložbe. Podatki so izraženi v odstotnih stanjih, zato se v seštevku ne ujemajo s podatki o naložbenih pričakovanjih, ki so izraženi v medletnih odstotnih spremembah (glej graf B).

1) Podatki od leta 1985 do 1991 so izračunani na podlagi podatkov iz podatkovne zbirke makroekonometričnega modela za celotno euroobmočje (Area Wide Model), ki jih je mogoče prenesti s spletne strani http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp.zip.

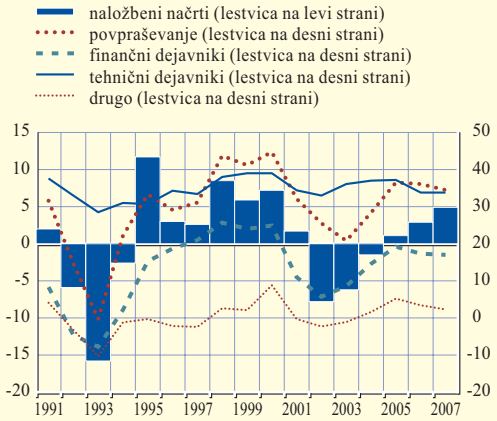
Graf A Rast naložb

(medletne spremembe obsega v odstotkih)

Viri: Eurostat, anketa Evropske komisije o naložbah in podatkovna zbirka Area Wide Model.

Graf B Dejavniki, ki so vplivali na naložbe

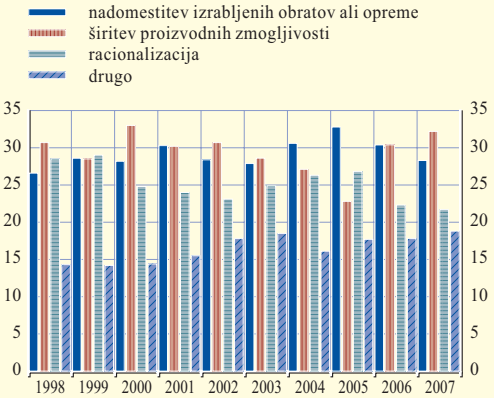
(medletne spremembe v odstotkih; odstotna stanja)



Vir: anketa Evropske komisije o naložbah.

Graf C Struktura naložb

(deleži)



Vir: anketa Evropske komisije o naložbah

Tabela Naložbena pričakovanja po sektorjih

(medletne spremembe obsega v odstotkih)

	2006	2007
Skupaj	3	5
Proizvodi za vmesno porabo	6	7
Motorna vozila	-7	14
Investicijsko blago	3	8
Netrajno blago	2	-1
Hrana in pijača	5	-11
Trajno blago	23	8

Vir: anketa Evropske komisije o naložbah

Glavni dejavniki, ki so od leta 1991 spodbujali naložbe v euroobmočju, so povpraševanje in tehnični dejavniki. Graf B prikazuje, da so po upadu rasti naložb leta 2001 k poznejšemu postopnemu okrevanju rasti naložb najpomembneje prispevali finančni pogoji, drugi najpomembnejši dejavnik pa je bilo povpraševanje. V letih 2006 in 2007 so se vsi dejavniki ustalili ali upadli, medtem ko so naložbeni načrti še naprej naraščali, verjetno zato, ker se je v istem obdobju povečala izkoriščenost zmogljivosti.

Kar zadeva strukturo naložb, je iz ankete Evropske komisije o naložbah razvidno, da je bil največji delež naložb v letih 2006 in 2007 povezan s širitvijo proizvodnih zmogljivosti (glej graf C). To je odraz dejstva, da podjetja med okrevanjem praviloma povečujejo proizvodno zmogljivost (glej tudi okvir 4, Monthly bulletin, maj 2006). Kot kažejo rezultati ankete, se je delež naložb v širitev proizvodnih zmogljivosti, ki je leta 2005 znašal 23%, leta 2006 povečal na 30%, leta 2007 pa naj bi po pričakovanjih narasel še na 32%, kar je največ od leta 2000. Do tega povečanja je prišlo na račun naložb v nadomestitev izrabljenih obratov ali opreme ter naložb, namenjenih racionalizaciji proizvodnje, ki so od leta 2003 do 2005 največ prispevale k izboljšanju naložb. Delež naložb za racionalizacijo je dosegel najnižjo raven od začetka izvajanja ankete leta 1991. Kategorija „drugo”, ki se nanaša na naložbene cilje, kot so ukrepi za zmanjševanje onesnaževanja, varnost ipd., se je od leta 2005 nekoliko povečala.

Nazadnje anketa ponuja razčlenitev naložbenih pričakovanj po sektorjih. Iz tabele je razvidno, da so naložbe v sektorju trajnega blaga, ki vključuje tudi gradbeništvo, leta 2006 narasle za 23% in naj bi se leta 2007 povečale še za 8%. Poleg tega se močna naložbena pričakovanja za leto 2007 nanašajo tudi na proizvodnjo motornih vozil ter proizvodnjo investicijskega blaga in proizvodov za vmesno porabo.

Na splošno anketa kaže na trenutno nadaljevanje razmeroma ugodne naložbene klime. Pogoji financiranja še vedno podpirajo naložbe, v letu 2007 pa obstajajo možnosti trajne rasti naložb v skladu z zadnjimi makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov ECB za euroobmočje (glej okvir 6).

PROIZVODNJA PO DEJAVNOSTIH IN INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

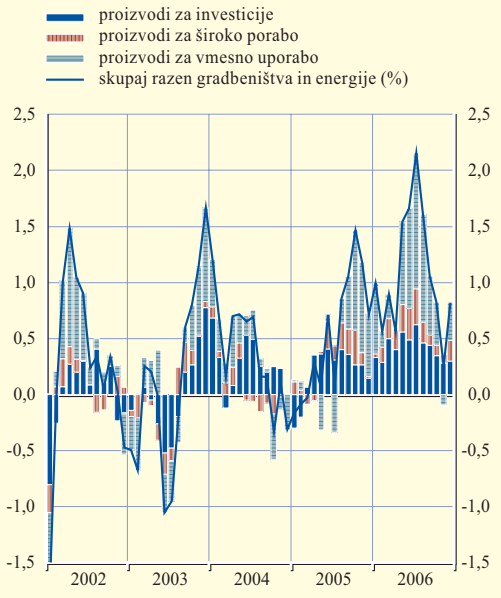
Močna rast dodane vrednosti leta 2006 je bila prisotna po vseh glavnih gospodarskih sektorjih. Predvsem industrija in gradbeništvo sta se ponovno močno okrepila leta 2006. Tudi rast dodane vrednosti storitev se je močno povečala, čeprav počasneje kot v drugih dveh sektorjih, kot posledica njenega manj cikličnega značaja. Samo dodana vrednost v kmetijstvu se je leta 2006 zmanjšala. Vsi sektorji so pozitivno prispevali k rasti dodane vrednosti v četrtem četrtletju leta 2006. V primerjavi s tretjim četrtletjem se je četrtletna rast dodane vrednosti v četrtem četrtletju še okrepila, predvsem v gradbeništvu in kmetijstvu, a tudi v storitvah (0,6% medmesečno). Med podsektorji storitev so se močno razširile predvsem tržne storitve. Rast dodane vrednosti v industriji pa se je v četrtem četrtletju medčetrtletno umirila na 0,4%.

Industrijska proizvodnja v euroobmočju (brez gradbeništva) se je močno povečala v minulem poldrugem letu (glej graf 40). Decembra 2006 je bila raven industrijske proizvodnje (brez gradbeništva) za več kot 6% višja kot sredi leta 2005. Med glavnimi industrijskimi skupinami je bilo povečanje proizvodnje v tem obdobju še posebej močno v sektorju repromateriala in investicijskega blaga. Okrepili so se tudi sektorji življenjskih potrebščin in najbolj proizvodnja trajnih proizvodov, ki so bili še posebej šibki od leta 2000. Samo proizvodnja energije se je nekoliko zmanjšala. Decembra 2006 se je industrijska proizvodnja (brez gradbeništva) medmesečno povečala za 1,1%. To povečanje je v veliki meri prispevalo k 0,5% četrtletni rasti industrijske proizvodnje (brez gradbeništva) v četrtem četrtletju leta 2006, ki kljub temu predstavlja delno upočasnitev rasti v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. Z izjemo življenjskih potrebščin so to upočasnitev doživeli vsi glavni podsektorji industrijske proizvodnje (brez gradbeništva), predvsem proizvodnja energije. Močan padec proizvodnje energije v četrtem četrtletju leta 2006 je bil najverjetneje povezan z neobičajno toplim vremenom v Evropi v tem času. Zmerne temperature pa so prispevale tudi k dodatni pospešitvi gradbene proizvodnje v četrtem četrtletju, ki se je povečala za 1,9% v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. Po večletni šibki gradbeni proizvodnji se je njena rast okrepila v zadnjem letu in pol in je v tem obdobju celo prehitela rast industrijske proizvodnje (brez gradbeništva).

Nova naročila, ki v zadnjem letu in pol odločno naraščajo, kažejo na nadaljevanje pozitivnih obetov za industrijski sektor. Decembra 2006 so se spet povečala in v celoti močno narasla v četrtem četrtletju, čeprav po rahlo nižji stopnji kot v tretjem četrtletju. To velja tako za nova naročila skupaj kot za nova naročila brez nestanovitne kategorije „druga transportna oprema".

Graf 40 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

(stopnje rasti in 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

Poslovne raziskave za proizvodni in storitveni sektor kažejo na splošno vztrajno dinamiko rasti v prvih dveh mesecih leta 2007, čeprav morda počasnejšo kot v četrtem četrtletju leta 2006.

Kazalec zaupanja Evropske komisije v industriji se je od sredine leta 2005 močno povečal in dosegel konec leta 2006 zelo visoko raven. Januarja 2007 se je zmanjšal in februarja ostal na tej isti ravni. Tako je v vseh glavnih industrijskih skupinah, toda zaupanje v industriji se je februarja poslabšalo v sektorju investicijskega blaga, v sektorju repromateriala je ostalo nespremenjeno, v sektorju življenjskih potrebščin pa se je popravilo po padcu v prejšnjem četrtletju. Indeks vodij nabave (PMI) za proizvodni sektor se je prav tako močno povečal od sredine leta 2005 do sredine leta 2006, od takrat pa je tudi nekajkrat padel, kar kaže na zmernejšo rast (glej graf 41). Februarja 2007 se je nekoliko povečal in stopnja tega kazalca je še vedno v skladu z močno rastjo v industrijskem sektorju. Rahlo povečanje v februarju je odraz pridobitev proizvodnje in novih naročil, ki odtehtajo več kot nekatere izgube v indeksih nabavljenih zalog, dobavnih rokov in zaposlovanja.

Tudi v storitvenem sektorju je kazalec zaupanja Evropske komisije dosegel visoko raven do sredine leta 2006 in je ostal do februarja 2007 dejansko na isti ravni. Nespremenjena raven v februarju je kombinacija boljših ocen preteklega in pričakovanega povpraševanja, kar je izravnala slabša ocena poslovne klime v tem sektorju. Indeks aktivnosti iz raziskave vodij nabave za storitveni sektor se je zmanjšal, potem ko je junija 2006 dosegel najvišjo točko. V preteklih nekaj mesecih pa se je spet povečal toda februarja rahlo upadel.

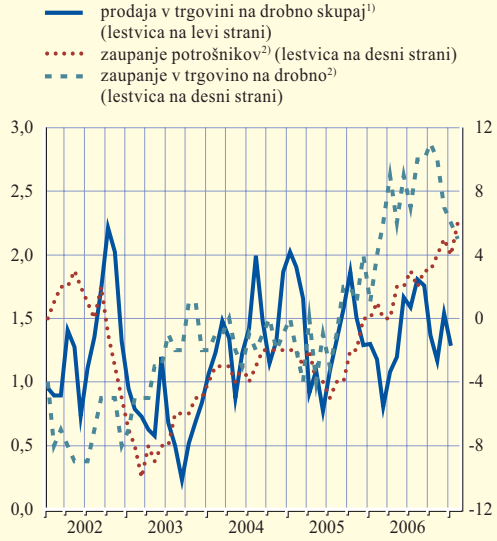
Graf 41 Industrijska proizvodnja, zaupanje v predelovalnih dejavnostih in PMI

(mesečni podatki; desezonirano)

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

Graf 42 Prodaja v trgovini na drobno ter zaupanje v trgovino na drobno in med gospodinjstvi

(mesečni podatki)



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

KAZALCI POTROŠNJE GOSPODINJSTEV

V skladu z višjo realno rastjo razpoložljivega dohodka in bistveno večjim zaupanjem potrošnikov se je zasebna potrošnja v euroobmočju leta 2006 okrepila. Letna stopnja rasti zasebne potrošnje je znašala leta 2006 1,8% v primerjavi z 1,5% leta 2005. Na četrtletni osnovi je znašala rast zasebne potrošnje v četrtem četrtletju leta 2006 0,5%, potem ko je v tretjem četrtletju znašala 0,7%. Avtomobili in prodaja v trgovini na drobno sta skupaj prispevala k rasti zasebne potrošnje 0,3 odstotne točke v četrtem četrtletju, tj. več kot rekordno povprečje. To je bilo posledica izrazito povečane prodaje avtomobilov, medtem ko se je prispevek prodaje v trgovini na drobno zmanjšal v primerjavi s tretjim četrtletjem. Vse večje povpraševanje po avtomobilih je odraz gibanj v Nemčiji, saj se zdi, da so nemški potrošniki pospešili nakup avtomobilov in tudi drugega večjega blaga za široko porabo še leta 2006 zaradi povišanja stopnje nemškega DDV januarja 2007. Kaže, da se je to zgodilo na račun povpraševanja na začetku leta 2007. Ta vzorec je razviden iz registracij novih osebnih avtomobilov v Nemčiji, ki so se januarja 2007 močno zmanjšale, potem ko so v četrtem četrtletju leta 2006 izjemno narasle, in tudi iz pripravljenosti nemških potrošnikov do večjih nakupov, kot so pokazale raziskave Evropske komisije, ki kažejo podobno sliko. Zaradi sile teh gibanj v Nemčiji je jasen in podoben vzorec razviden tudi v izračunih euroobmočja, saj so se registracije novih osebnih avtomobilov v euroobmočju v januarju 2007 medmesečno zmanjšale za 6,4%. Tudi obseg prodaje v trgovini na drobno v euroobmočju se je močno zmanjšal za 1,0% januarja 2007 v primerjavi s prejšnjim mesecem. Ta padec je zaobjel tako živilske kot neživilske proizvode in je predvsem odraz gibanj v Nemčiji.

Zaupanje potrošnikov v euroobmočju je februarja 2007 še naprej naraščalo, potem ko je v prejšnjem mesecu nekoliko upadlo. Povečanje v februarju je temeljilo na boljših pričakovanjih glede na brezposelnost, splošno stanje v gospodarstvu in varčevanje, medtem ko so se pričakovanja glede finančnih razmer poslabšala. Na splošno pa je nadaljnje izboljšanje zaupanja potrošnikov v euroobmočju februarja, ko je doseglo relativno visoko raven, pozitiven znak prožne rasti zasebne potrošnje (glej graf 42).

4.2 TRG DELA

Gospodarska rast je pripeljala do večjih izboljšanj na trgih dela v euroobmočju v minulem poldrugem letu. Rast zaposlovanja se je okrepila in stopnja brezposelnosti je močno upadla. Zaposlitvena pričakovanja na splošno kažejo na nadaljnje izboljševanje razmer na trgih dela v euroobmočju v četrtem četrtletju leta 2006 in na začetku leta 2007.

BREZPOSELNOST

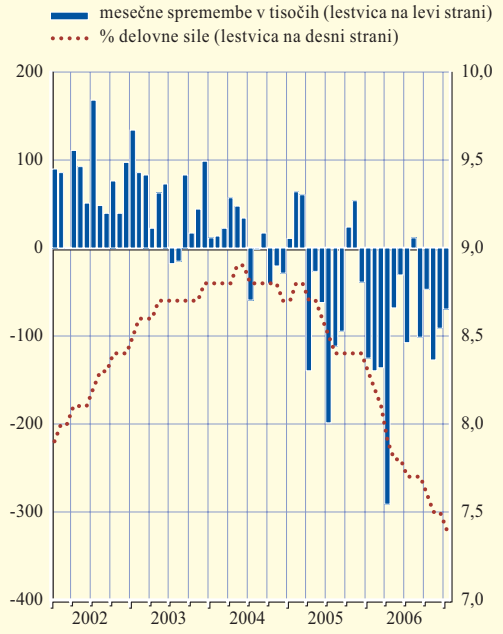
Izboljšanja na trgih dela v euroobmočju so še posebej razvidna iz zniževanja stopnje brezposelnosti v euroobmočju v zadnjih dveh letih (glej graf 43). Hitrost zniževanja te stopnje se je še povečala leta 2006 v primerjavi s prejšnjim. Od januarja 2005 do januarja 2007 se je stopnja brezposelnosti v euroobmočju zmanjšala za 1,3 odstotne točke na 7,4%, kar je najnižja stopnja od začetka zbiranja podatkov o brezposelnosti leta 1993 (glej graf 43). V istem obdobju se je število brezposelnih zmanjšalo skoraj za 1,8 milijona. V primerjavi z decembrom 2006 se je stopnja brezposelnosti januarja 2007 zmanjšala za 0,1 odstotne točke, kar kaže na zmanjšanje števila brezposelnih za približno 70.000. Stopnja brezposelnosti oseb v starosti 25 let ali več se je januarja zmanjšala v primerjavi z decembrom za 0,1 odstotne točke, na 6,3%, medtem ko se je stopnja brezposelnosti za osebe, mlajše od 25 let, povečala za 0,1 odstotne točke, na 16,1%. V dveh letih pa se je stopnja brezposelnosti najmočneje zmanjšala za slednjo skupino (za 2,1 odstotne točke) v primerjavi z zmanjšanjem za prvo skupino za 1,2 odstotne točke.

ZAPOSLOVANJE

Zaposlovanje v euroobmočju se je medčetrtletno povečalo od 0,3% do 0,4% od zadnjega četrtletja leta 2005 (glej tabelo 8). V enoletnem obdobju do tretjega četrtletja leta 2006 se je število zaposlenih v euroobmočju povečalo za več kot 2 milijona. Zaposlovanje je živahno naraščalo v tem obdobju v gradbeništvu in storitvenem sektorju, v slednjem predvsem v finančnih in poslovnih storitvah. Istočasno pa sta kmetijski in industrijski sektor brez gradbeništva zabeležila izgube v zaposlovanju, kar je bilo posledica tekočih strukturnih sprememb. Izboljšanja na trgih dela v euroobmočju so razvidna tudi iz števila opravljenih ur na zaposlenega. Medtem ko se je ob preteklem padcu delno izravnalo število opravljenih ur na zaposlenega, kar še stopnjuje trend upadanja, so se opravljene ure na zaposlenega v zadnjih dveh letih stabilizirale.

Graf 43 Brezposelnost

(mesečni podatki; desezonirano)



Vir: Eurostat.

RAST ZAPOSLOVANJA

Podatki iz raziskav kažejo pozitivne znake rasti zaposlovanja v četrtem četrtletju leta 2006 in na začetku leta 2007 (glej graf 44). Indeksi zaposlenosti za industrijski sektor so se tako v raziskavah Evropske komisije kot v indeksu vodij nabave močno povečali v zadnjem letu in pol. Februarja 2007 se je indeks raziskave vodij nabave rahlo zmanjšal, medtem ko so ostala zaposlitvena pričakovanja na podlagi raziskav Komisije tako rekoč na isti ravni. Na splošno ta gibanja kažejo na tekoča postopna izboljšanja razmer na trgu dela v industrijskem sektorju. V zvezi s storitvenim sektorjem so se indeksi zaposlovanja iz obeh raziskav prav tako močno povečali od sredine leta 2005 do sredine leta 2006, vendar so ostali po tem obdobju na relativno isti ravni. Februarska zaposlitvena pričakovanja iz raziskav Evropske komisije so se še povečala,

Tabela 8 Rast zaposlenosti

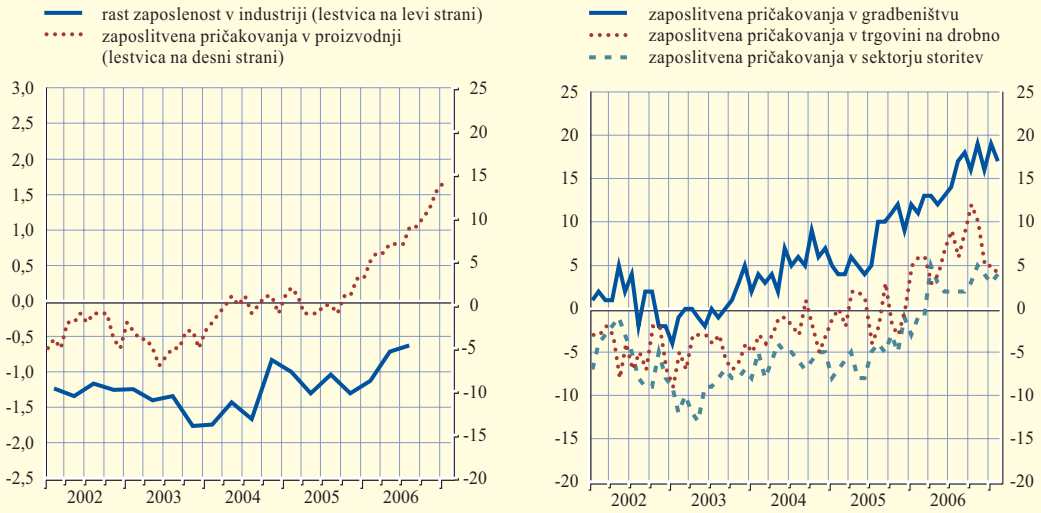
(spremembe v odstotkih v primerjavi s prejšnjim obdobjem; desezonirano)

	Medletne stopnje		Medčetrtletne stopnje				
	2004	2005	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III
Celotno gospodarstvo	0,7	0,8	0,2	0,4	0,3	0,4	0,4
od tega:							
Kmetijstvo in ribištvo	-1,7	-1,7	0,2	0,1	-0,5	0,7	-1,4
Industrija	-0,6	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,2
Razen gradbeništva	-1,4	-1,2	-0,2	-0,2	-0,3	0,0	-0,1
Gradbeništvo	1,4	2,6	0,2	1,0	0,6	0,6	0,8
Storitve	1,4	1,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5
Trgovina in promet	0,9	0,8	0,2	0,5	0,3	0,4	0,3
Finančno posredništvo in poslovne storitve	1,9	2,1	0,7	1,1	0,6	1,1	1,1
Javna uprava	1,5	1,2	0,3	0,1	0,6	0,3	0,5

Vira: Eurostat in izračuni ECB.

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.

indeks zaposlenosti iz raziskav vodij nabave pa se je rahlo zmanjšal, a je še vedno v skladu s tekočo močno rastjo zaposlovanja v tem sektorju.

4.3 OBETI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

Realna rast BDP v euroobmočju je presegla potencialno stopnjo rasti v zadnjem četrtletju leta 2006 po zaslugi neto trgovine in domačega povpraševanja (brez zalog). Do zdaj razpoložljivi podatki za prvo četrtletje leta 2007 na splošno kažejo nekoliko zmernejšo rast BDP v primerjavi s četrtim četrtletjem leta 2006, kar je najverjetneje povezano s povečanjem DDV-ja v Nemčiji na začetku leta 2007. Pričakuje se, da se bo realni BDP v euroobmočju povečal po stopnjah, ki so blizu potencialne rasti. Zadnje makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje kažejo na povprečno letno realno rast BDP med 2,1% in 2,9% v letu 2007 in med 1,9% in 2,9% v letu 2008 (glej okvir 6). Ocenjuje se, da se bodo tveganja za te pozitivne obete kratkoročno uravnotežila, dolgoročno pa obstaja tveganje padcev. Nanašajo se na ponoven nenadni dvig cen nafte, potencialno povečanje protekcionističnih pritiskov in možno neugodno razreševanje neravnovesij na svetu.

Okvir 6

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki ECB so na podlagi informacij, ki so bile na voljo do 23. februarja 2007, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju.[1] Povprečna medletna rast realnega BDP se bo v letu 2007 po projekcijah gibala med 2,1% in 2,9%, v letu 2008 pa med 1,9% in 2,9%. Povprečna stopnja rasti skupnega HICP je napovedana med 1,5% in 2,1% v letu 2007 ter med 1,4% in 2,6% v letu 2008.

Tehnične predpostavke o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah nafte in fiskalnih politikah

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah nafte in primarnih surovin brez energije temeljijo na tržnih pričakovanjih, s 13. februarjem 2007 kot presečnim dnevom. Glede kratkoročnih obrestnih mer, izraženih s 3 mesečno obrestno mero EURIBOR, se tržna pričakovanja merijo s terminskimi obrestnimi merami in odražajo krivuljo donosnosti na presečni dan.[2] Ta kaže na povečanje z ravni 3,8% sredi februarja na povprečno raven 4,2% v letu 2007 in 4,3% v letu 2008. Tržna pričakovanja glede nominalnih donosov 10 letnih državnih obveznih kažejo na vodoravno krivuljo donosnosti nekje okrog ravni 4,1% sredi februarja, pri čemer naj bi bila povprečna raven v letu 2007 in v letu 2008 4,2%. Na osnovi gibanj na terminskih trgih v 2 tedenskem obdobju, ki se je končalo na presečni dan, naj bi bila povprečna letna cena nafte 59,9 USD na sodček v letu 2007 in 63,4 USD na sodček v letu 2008. Povprečno medletno povečanje cen primarnih surovin brez energije, izraženih v USD, naj bi bilo 14,5% v letu 2007 in 5,0% v letu 2008.

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 1,30, efektivni devizni tečaj eura pa za 1,7% nad povprečjem leta 2006.

Predpostavke o fiskalnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že potrdili ali pa so bili podrobno opredeljeni in bodo najverjetneje sprejeti.

Predpostavke glede zunanjega okolja

V obdobju projekcij bo zunanje okolje euroobmočja po pričakovanjih ostalo ugodno. Medtem ko bo rast realnega BDP v ZDA po projekcijah nekoliko manjša kot v prejšnjih letih, pa bo v rastočih azijskih gospodarstvih predvidoma ostala visoko nad svetovnim povprečjem, prav tako pa naj bi dinamična ostala tudi gospodarska rast v večini drugih večjih gospodarstev.

1) Projekcije ECB dopolnjujejo makroekonomske projekcije Eurosistema, ki jih dvakrat letno skupaj pripravijo strokovnjaki ECB in strokovnjaki nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Uporabljene metode so skladne z metodami, ki se uporabljajo pri pripravi projekcij Eurosistema in so opisane v dokumentu „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, junij 2001. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, je vrednost posamezne spremenljivke izražena v razponih. Ti temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razpona je 2-kratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

2) Ta okvir vključuje metodološko opombo o možnih razlikah med predpostavkami o kratkoročnih obrestnih merah na podlagi tržnih pričakovanj, ki se uporabljajo pri pripravi projekcij, in obrestnimi merami terminskih pogodb o EURIBOR.

Na splošno naj bi medletna realna rast svetovnega BDP izven euroobmočja v povprečju znašala približno 5,1% v letu 2007 in 5,0% v letu 2008. Na zunanjih izvoznih trgih euroobmočja pa naj bi bila približno 5,5% v letu 2007 in 6,9% v letu 2008.

Projekcije rasti realnega BDP

Po izjemno visoki rasti realnega BDP eruoobmočja v letu 2006 in glede na prvo oceno strokovnjakov Eurostata za četrto četrtletje leta, ki kaže na medčetrtletno stopnjo rasti v višini 0,9%, naj bi BDP v obdobju projekcij rasel po četrtletnih stopnjah okrog 0,6%. Glede na to projekcije napovedujejo, da bo povprečna medletna rast realnega BDP v letu 2007 med 2,1% in 2,9%, v letu 2008 pa med 1,9% in 2,9%. Rast izvoza bo kljub določeni izgubi konkurenčnosti predvidoma še naprej podpirala gospodarsko aktivnost, saj se predpostavlja nadaljnja trdna rast zunanjega povpraševanja. Zasebno povpraševanje bo po projekcijah naraščalo približno v skladu z gibanjem realnega razpoložljivega dohodka, na katerega bodo po pričakovanjih ugodno vplivali predvsem boljši pogoji na trgu dela. Skupna vlaganja v osnovna sredstva bodo po projekcijah zaradi še vedno ugodnih pogojev financiranja, visokih dobičkov in dobrih obetov za rast povpraševanja še naprej rasla s hitrim tempom.

Tabela A Makroekonomske projekcije za euroobmočje

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

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

1) Razponi za vsako spremenljivko in obdobje temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi rezultati in preteklimi napovedmi centralnih bank euroobmočja. Projekcije realne rasti BDP in njegovih komponent temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni. Projekcije izvoza in uvoza vključujejo tudi trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.
2) Slovenija je z letom 2007 vključena v projekcije euroobmočja. Medletne spremembe v odstotkih za leto 2007 temeljijo na sestavi euroobmočja, ki Slovenijo vključuje že v letu 2006. Ponder Slovenije v BDP euroobmočja je približno 0,3%.

Projekcije cen in stroškov

Povprečna stopnja rasti skupne inflacije po HICP naj bi bila med 1,5% in 2,1% v letu 2007 ter med 1,4% in 2,6% v letu 2008. Skladno s predpostavkami o cenah nafte, izpeljanih iz tekočih terminskih cen nafte, naj bi bil prispevek rastočih cen energije in drugih primarnih surovin h gibanjem cen življenjskih potrebščin relativno majhen. Obenem projekcije temeljijo na pričakovanju, da se bo rast plač v obdobju projekcij nekoliko povečala. Ker bo rast produktivnosti predvidoma ostala približno nespremenjena, bodo torej stroški dela na enoto proizvoda naraščali. Eden glavnih vplivov na inflacijo po HICP v letu 2007 bodo višji posredni davki (agregatni prispevek na ravni euroobmočja k inflaciji po HICP bo 0,5 odstotne točke). Nasprotno v sedanjih projekcijah za leto 2008 niso predvideni nikakršni učinki iz naslova posrednih davkov. Končno projekcije inflacije po HICP temeljijo tudi na pričakovanjih še vedno vztrajne, čeprav nekoliko padajoče rasti profitnih marž.

Primerjava s projekcijami iz decembra 2006

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, objavljenih v Mesečnem biltenu decembra 2006, so razponi predvidene rasti realnega BDP za leti 2007 in 2008 nekoliko popravljeni navzgor, kar odraža predvsem pozitiven rezultat BDP v drugi polovici leta 2006 in nižje cene energije od predvidenih.

Novi napovedani razpon medletne stopnje rasti skupnega indeksa HICP v letu 2007 je v spodnjem delu razpona iz decembrskih projekcij, kar odraža predvsem predpostavko nižjih cen energije. Razpon za leto 2008 se je pomaknil navzgor, kar odraža predpostavko nekoliko močnejših pritiskov na plače, kot so bili predvideni decembra 2006.

Tabela B Primerjava s projekcijami, objavljenimi marca 2006

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2006	2007	2008
Realni BDP – december 2006	2,5-2,9	1,7-2,7	1,8-2,8
Realni BDP - marec 2007	2,8	2,1-2,9	1,9-2,9
HICP – december 2006	2,1-2,3	1,5-2,5	1,3-2,5
HICP – marec 2007	2,2	1,5-2,1	1,4-2,6

Metodološka opomba k predpostavkam o kratkoročnih obrestnih merah, uporabljenih v projekcijah

Kratkoročne obrestne mere na podlagi tržnih predpostavk, ki se uporabljajo v makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB/Eurosistema, so 3 mesečne terminske obrestne mere (forward rates), izračunane iz krivulje donosnosti brezkuponskih obveznic z uporabo metode Nelson-Siegel-Svensson, ki jo centralne banke običajno uporabljajo za ocenjevanje krivulj donosnosti.[3)]

Te predpostavke o obrestnih merah se torej lahko nekoliko razlikujejo od obrestnih mer terminskih pogodb na EURIBOR (future rates), ki jih tržni udeleženci pogosto uporabljajo kot kazalnike prihodnjih kratkoročnih obrestnih mer. ECB se je odločila za uporabo terminskih obrestnih mer, ker so terminske pogodbe na EURIBOR likvidne le v obdobju treh let, za nekatere simulacije modelov pa je potrebno gibanje kratkoročnih obrestnih mer tudi v obdobju do 10 let. Poleg tega dosledno računanje predpostavk o kratkoročnih in dolgoročnih obrestnih merah pri pripravah projekcij zahteva celotno krivuljo donosnosti vse do 10 letne zapadlosti.

Razlike med obrestnimi merami forward in futures v glavnem izhajajo iz različnih dogovorov o navajanju obrestnih mer v terminskih pogodbah na EURIBOR in v obrestnih zamenjavah v zvezi z brezkuponskimi obveznicami Reutersa, ki se uporabljajo kot vhodni podatki pri računanju krivulje donosnosti euroobmočja z uporabo metode Nelson-Siegel-Svensson. Razlike se v glavnem nanašajo na konvencije o računanju obresti in štetju dni.

Glede računanja obresti se obrestne mere, ki se nanašajo na obdobje, krajše od 1 leta, na primer 3 mesečne terminske obrestne mere, običajno izrazijo na letni ravni, zaradi česar jih

3) Glej „Zero-coupon yield curves: technical documentation", BIS Papers No 25, Bank for International Settlements, 2005.

je treba preračunati na letno raven. Terminske obrestne mere, ki jih uporabljajo strokovnjaki ECB, zahtevajo obrestno obrestno računanje, kar pomeni, da se upoštevajo tudi „obresti na obresti". Nasprotno pa se obrestne mere EURIBOR navajajo kot navadne obresti. Navadne obresti so nižje (kakšnih 5 bazičnih točk na trenutni ravni obrestnih mer) kot primerljive obrestno obrestne mere.

Druga konvencija glede obrestnih mer, ki jo je treba upoštevati, je predpostavljena dolžina leta. Obrestne zamenjave v zvezi z brezkuponskimi obveznicami, ki jih nudi Reuters, se navajajo kot dejansko/dejansko. To pomeni, da se dano obdobje preračuna na letno raven ob predpostavki, da ima leto 365 dni (ali 366, če je prehodno). Obrestne mere EURIBOR pa se nasprotno navajajo kot dejansko/360. Zaradi tega so rahlo nižje (trenutno kakšnih 6 bazičnih točk) kot primerljive obrestne mere v zvezi z brezkuponskimi obveznicami.

Na splošno so predpostavke o obrestnih merah, uporabljene v projekcijah, trenutno kakšnih 10 bazičnih točk višje kot obrestne mere terminskih pogodb na EURIBOR zaradi razlik v navajanju obrestnih mer. Na tem mestu je treba še enkrat poudariti, da se te predpostavke o obrestnih merah računajo mehansko na podlagi krivulje donosnosti in da torej niso odvisne od nikakršne presoje.

5 FISKALNA GIBANJA

Fiskalna gibanja v euroobmočju so bila relativno ugodna leta 2006, v veliki meri zaradi močne rasti proizvodnje in nepričakovanih prihodkov. Na podlagi proračunskih ciljev, določenih v posodobljenem programu stabilnosti konec leta 2006 se pričakuje, da bo povprečna stopnja primanjkljaja za euroobmočje leta 2007 in pozneje še upadala, predvsem zaradi napredka v fiskalni konsolidaciji. Vendar je načrtovana fiskalna konsolidacija v smeri srednjeročnih proračunskih ciljev v številnih državah euroobmočja le zmerna, kljub ugodnim gospodarskim obetom, in v nekaterih primerih še vedno manjkajo konkretni in učinkoviti ukrepi. Poleg tega se bo morala večina držav v prihodnjih desetletjih soočiti z znatnimi povečanji izdatkov, ki so povezani s staranjem prebivalstva, kar bo zahtevalo odločnejša prizadevanja za konsolidacijo na osnovi izdatkov kot del programov gospodarske in fiskalne reforme, ki morajo biti tako kredibilni kot celostni.

FISKALNA GIBANJA LETA 2006

Na podlagi posodobljenih programov stabilnosti, ki so jih države euroobmočja predložile konec leta 2006, so bila fiskalna gibanja v euroobmočju relativno ugodna leta 2006. Najnovejši podatki programov stabilnosti kažejo, da je povprečen fiskalni primanjkljaj za euroobmočje 2,1% BDP leta 2006 v primerjavi z 2,4% leta 2005 (glej tabelo 9). Zmanjšanje primanjkljaja je bilo nekoliko manjše od napovedi Evropske komisije jeseni leta 2006 kljub večjim proračunskim izboljšanjem v več državah, kot so napovedovale projekcije, kar je bilo posledica začasnega ukrepa za večji dvig primanjkljaja v Italiji. Kljub temu se zaradi večje gospodarske rasti in fiskalnih prihodkov od pričakovanih ocenjuje, da proračunski primanjkljaj v euroobmočju znaša 0,2 odstotne točke BDP manj, kot je bilo napovedano v prejšnjem krogu posodabljanj programov stabilnosti.

Zadnje posodobitve programov stabilnosti kažejo tudi, da so države euroobmočja, ki so bile leta 2006 predmet postopka prekomernega primanjkljaja, le izpolnile svoje cilje, razen Italije, ki ni uspela doseči svojih ciljev, in to zaradi začasnih dejavnikov, ki so povečali primanjkljaj. Nemčija in Grčija sta navedli, da sta leta 2006 zmanjšali svoj fiskalni primanjkljaj pod referenčno vrednost 3% BDP, medtem ko je Portugalska poročala o primanjkljaju, ki je bil visoko nad referenčno vrednostjo, četudi v skladu z njenimi obveznostmi. Proračunski primanjkljaj Francije je ostal pod referenčno vrednostjo in posledično je bil njen postopek prekomernega primanjkljaja januarja 2007 ukinjen. Glede drugih držav euroobmočja so se večja proračunska neravnovesja ohranila v Luksemburgu in Sloveniji, medtem ko so v Belgiji, na Irskem, v Španiji, na Nizozemskem in Finskem zabeležili saldo ali presežek v proračunskem stanju. Avstrija še ni predložila svojega posodobljenega programa stabilnosti.

Ugodna gibanja javnih financ za euroobmočje so bila predvsem posledica močne rasti proizvodnje, nepričakovanih prihodkov in v manjši meri učinkovite fiskalne konsolidacije. Na agregatni ravni je izboljšanje strukturne bilance leta 2006 povprečno znašalo 0,4% BDP. Ta številka je morda pretirana za osnovno prilagoditev povprečja, na izračun katere vplivajo zgoraj omenjeni nepričakovani prihodki.

Zaradi teh ugodnih gibanj v proračunskih bilancah se je povprečna stopnja javnega dolga v euroobmočju leta 2006 zmanjšala, in to prvič od leta 2002, na nekoliko manj kot 70% BDP. To se je potem odrazilo v zmanjšanju stopnje zadolženosti v večini držav, med katerimi sta očitni izjemi Italija in Portugalska.

FISKALNI NAČRTI ZA LETO 2007 IN NAPREJ

Na podlagi proračunskih ciljev, določenih v posodobljenem programu stabilnosti konec leta 2006, se pričakuje, da bo fiskalni primanjkljaj za euroobmočje leta 2007 padel na 1,4%, leta 2008 na 1,1%

Tabela 9 Posodobljeni programi stabilnosti držav euroobmočja

	Stopnja realne rasti BDP (%)					Proračunska bilanca (% BDP)						Zadolženost (% BDP)					
	2006	2007	2008	2009	2010	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2004	2006	2007	2008	2009	2010
Belgija																	
Posodobljeni program (dec. 2005)	2,2	2,1	2,3	2,2	-	0,0	0,0	0,3	0,5	0,7	-	94,7	90,7	87,0	83,0	79,1	-
Posodobljeni program (dec. 2006)[1]	2,7	2,2	2,1	2,2	2,2	.	0,0	0,3	0,5	0,7	0,9	.	89,4	85,6	82,1	78,3	74,3
Nemčija																	
Posodobljeni program (feb. 2006)	1,5	1,0	1,75	1,75	-	-3,7	-3,3	-2,5	-2,0	-1,5	-	65,5	69,0	68,5	68,0	67,0	-
Posodobljeni program (dec. 2006)[1]	2,3	1,5	1,75	1,75	1,75	.	-2,1	-1,5	-1,5	-1,0	-1,5	.	68,0	67,0	66,5	65,5	64,5
Irska																	
Posodobljeni program (dec. 2005)	4,8	5,0	4,8	-	-	1,4	-0,6	-0,8	-0,8	-	-	29,4	28,0	28,2	28,3	-	-
Posodobljeni program (dec. 2006)	5,4	5,3	4,6	4,1	-	.	2,3	1,2	0,9	0,6	-	.	25,1	23,0	22,4	21,9	-
Grčija																	
Posodobljeni program (dec. 2005)	3,8	3,8	4,0	-	-	-6,6	-2,6	-2,3	-1,7	-	-	109,3	104,8	101,1	96,8	-	-
Posodobljeni program (dec. 2006)	4,0	3,9	4,0	4,1	-	.	-2,6	-2,4	-1,8	-1,2	-	.	104,1	100,1	95,9	91,3	-
Španija																	
Posodobljeni program (dec. 2005)	3,3	3,2	3,2	-	-	-0,1	0,9	0,7	0,6	-	-	46,6	40,3	38,0	36,0	-	-
Posodobljeni program (dec. 2006)	3,8	3,4	3,3	3,3	-	.	1,4	1,0	0,9	0,9	-	.	39,7	36,6	34,3	32,2	-
Francija[2]																	
Posodobljeni program (jan. 2006)	2,3	2,25	2,25	2,25	-	-3,7	-2,9	-2,6	-1,9	-1,0	-	65,1	66,0	65,6	64,6	62,8	-
Posodobljeni program (dec. 2006)	2,3	2,3	2,25	2,25	2,25	.	-2,7	-2,5	-1,8	-0,9	0,0	.	64,6	63,6	62,6	60,7	58,0
Italija																	
Posodobljeni program (dec. 2005)	1,5	1,5	1,7	1,8	-	-3,2	-3,5	-2,8	-2,1	-1,5	-	106,5	108,0	106,1	104,4	101,7	-
Posodobljeni program (dec. 2006)	1,6	1,3	1,5	1,6	1,7	-3,4	-5,7[5]	-2,8	-2,2	-1,5	-0,7	.	107,6	106,9	105,4	103,5	100,7
Luksemburg																	
Posodobljeni program (nov. 2005)	4,4	4,9	4,9	-	-	-1,2	-1,8	-1,0	-0,2	-	-	6,6	9,6	9,9	10,2	-	-
Posodobljeni program (nov. 2006)	5,5	4,0	5,0	4,0	-	.	-1,5	-0,9	-0,4	0,1	-	.	7,5	8,2	8,5	8,5	-
Nizozemska																	
Posodobljeni program (dec. 2005)	2,5	2,5	2,25	-	-	-2,1	-1,5	-1,2	-1,1	-	-	53,1	54,5	53,9	53,1	-	-
Posodobljeni program (nov. 2006)	3,25	3	1,75	1,75	-	.	0,1	0,2	0,3	0,9	-	.	50,2	47,9	46,3	44,2	-
Avstrija[3]																	
Posodobljeni program (nov. 2005)	1,8	2,4	2,5	-	-	-1,0	-1,7	-0,8	0,0	-	-	63,6	63,1	61,6	59,5	-	-
Portugalska																	
Posodobljeni program (dec. 2005)	1,1	1,8	2,4	3,0	-	-3,0	-4,6	-3,7	-2,6	-1,5	-	59,4	68,7	69,3	68,4	66,2	-
Posodobljeni program (dec. 2006)	1,4	1,8	2,4	3,0	3,0	.	-4,6	-3,7	-2,6	-1,5	-0,4	.	67,4	68,0	67,3	65,2	62,2
Slovenija																	
Posodobljeni program (dec. 2005)	4,0	4,0	3,8	-	-	-2,0	-1,7	-1,4	-1,0	-	-	29,5	29,6	29,8	29,4	-	-
Posodobljeni program (dec. 2006)	4,7	4,3	4,2	4,1	-	.	-1,6	-1,5	-1,6	-1,0	-	.	28,5	28,2	28,3	27,7	-
Finska																	
Posodobljeni program (nov. 2005)	3,2	2,6	2,3	2,1	-	2,1	1,6	1,6	1,5	1,5	-	44,9	41,7	41,1	40,6	40,1	-
Posodobljeni program (nov. 2006)	4,5	3,0	2,9	2,6	2,1	.	2,9	2,8	2,7	2,7	2,4	.	39,1	37,7	36,2	35,0	33,7
Euroobmočje[4]																	
Posodobljeni programi 2005-06	2,1	2,0	2,3	-	-	-2,7	-2,3	-1,8	-1,4	-	-	70,3	70,8	69,5	68,3	-	-
Posodobljeni programi 2006-07	2,6	2,2	2,2	2,2	-	.	-2,1	-1,4	-1,1	-0,5	-	.	69,4	67,7	66,3	64,8	-

Viri: Posodobljeni programi stabilnosti za obdobji 2005-06 in 2006-07 ter izračuni ECB.
1) Vključno z enkratnim prevzemom dolga od državnih železnic, kot je v skladu z odlokom Evrostata.
2) V zadnji posodobitvi programa stabilnosti so v vrednostih realne stopnje rasti BDP med 2,0% in 2,5% za leto 2006 in 2007. V prejšnjih posodobitvah so bile te stopnje od 1,5% do 2,0% za leto 2005 in od 2,0% do 2,5% za leto 2006.
3) Avstrijske posodobitve programa stabilnosti za leto 2006 še ni.
4) Agregat euroobmočja je izračunan kot tehtano povprečje razpoložljivih podatkov za posamezne države in vključuje Slovenijo za obdobje 2006-07. Za izračun agregatov so se uporabili podatki o Avstriji iz napovedi Evropske komisije za jesen 2006.
5) Ta številka vključuje odpis dolga državnih železnic.

in leta 2009 na 0,5% (glej tabelo 9). Pričakuje se, da bo javni primanjkljaj v razmerju do BDP v euroobmočju padel leta 2009 pod 65%, predvsem zaradi višjih primarnih proračunskih presežkov.

Če bo ostala realna rast BDP nekje v tem trendu, lahko pričakujemo, da bo izboljšanje proračunske bilance euroobmočja pretežno strukturno, kar bo odražalo tudi končni učinek začasnih ukrepov za dvig primanjkljaja, zlasti v Italiji. Ciklično prilagojena proračunska bilanca euroobmočja – brez enkratnih in drugih začasnih ukrepov – bi se morala izboljšati za približno 0,4% BDP leta 2007 in za rahlo manj leta 2008.

Načrtovana fiskalna konsolidacija se osredotoča predvsem na izdatke, ne izravnava toliko predvidenega zmanjšanja povprečnega razmerja prihodka do BDP za euroobmočje. V primerjavi z lanskoletnimi posodobitvami programov stabilnosti pa so projekcije prihodkov in izdatkov na splošno nekoliko višje, kar nakazuje, da bo predvideni nepričakovani prihodek najverjetneje – vsaj delno – namenjen za dodatne izdatke.

Vse države, ki so trenutno v okviru postopka prekomernega primanjkljaja, poročajo, da so že popravile ali da nameravajo popraviti to stanje v določenih rokih; Italija in Portugalska sta navedli, da bo njuna stopnja primanjkljaja padla pod 3% prag leta 2007 oziroma 2008.

Na podlagi posodobljenih programov stabilnosti bo Slovenija izpolnila svoj srednjeročni cilj do leta 2009, Francija in Portugalska do leta 2010, Nemčija, Grčija in Italija pa napovedujeta to za pozneje. Preostale države euroobmočja načrtujejo, da bodo ohranile ali uresničile svoje srednjeročne cilje najpozneje do leta 2008.

OCENA SREDNJEROČNIH NAČRTOV

Programe stabilnosti je treba presojati glede na zahteve Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti in Pakta o stabilnosti in rasti (glej okvir 7). Ključna obveznost je še vedno izogniti se – ali pravočasno popraviti – prekomerne primanjkljaje, skupaj z določitvijo varnostnih rezerv glede mejne vrednosti primanjkljaja 3% BDP in uresničitvijo trdnega proračunskega stanja, kot je razvidno iz srednjeročnih ciljev držav. Vrh tega revidirani Pakt o stabilnosti in rasti in Kodeks ravnanja močno poudarjata trajnost javnih financ, zlasti v povezavi s pričakovanimi gibanji javnega dolga in fiskalnimi stroški starajočega se prebivalstva.

Okvir 7

ZAHTEVE FISKALNE POLITIKE POGODBE O USTANOVITVI EVROPSKE SKUPNOSTI IN PAKTA O STABILNOSTI IN RASTI

Programe stabilnosti držav članic je treba presojati glede na zahteve do fiskalne politike Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti (v nadaljevanju „Pogodba”) in Pakta o stabilnosti in rasti. Ta okvir je povzetek temeljnih zahtev.

1. *Izogibanje prekomernim primanjkljajem ali njihov pravočasni popravek* Člen 104(1) Pogodbe zahteva, da se države članice izogibajo prekomernim primanjkljajem države. Ali je primanjkljaj prekomeren ali ne, se ocenjuje z vidika razmerja primanjkljaja in zadolženosti, za katera veljata referenčni vrednosti 3% oziroma 60% BDP. Če se oceni, da

je primanjkljaj prekomeren, Svet EU (ECOFIN) izda zadevni državi članici priporočilo za korektivno ukrepanje; če država članica tega ne upošteva, Svet izda opomin). V svojem priporočilu (ali opominu) Svet določi rok za popravek prekomernega primanjkljaja. V ta namen se običajno zahteva od države članice, da doseže letno izboljšanje najmanj 0,5% BDP v svoji ciklično prilagojeni proračunski bilanci brez enkratnih ali drugih začasnih ukrepov. Kjer je to primerno, se lahko zahteva bistveno večja prilagoditev.

2. *Srednjeročni proračunski cilj.* Na podlagi revidiranega Pakta, sprejetega marca 2005, vsaka država članica določi lasten srednjeročni cilj za svoje proračunsko stanje, kar se izrazi v ciklično prilagojenih pogojih brez enkratnih in drugih začasnih ukrepov. Srednjeročni cilj bi moral: i) zagotoviti varnostno rezervo glede referenčne vrednosti 3% BDP za stopnjo primanjkljaja; ii) zagotoviti hiter napredek v smeri trajnostnih javnih finance; in iii) odvisno od upoštevanja prvih dveh ciljev, ustvariti manevrski prostor proračuna ob upoštevanju potreb za javne investicije. V primeru držav članic, ki so sprejele euro (in tudi držav članic, ki sodelujejo v ERM II), bi morali biti srednjeročni cilji nekje med -1% BDB in „in v saldu ali presežku". Te cilje bi morali določiti še posebej ob upoštevanju razmerja države članice med zadolženostjo in BDP in potencialne rasti (tj. srednjeročni cilji bi morali biti višji za države z višjo stopnjo zadolženosti in nižjo potencialno rastjo). Namen je tudi ta, da se implicitne obveznosti (ki se nanašajo na naraščajoče javne izdatke zaradi starajočega se prebivalstva) upošteva, takoj ko Svet ECOFIN določi ustrezna merila in načine za takšno ravnanje.

3. *Proces prilagoditve v smeri srednjeročnega cilja.* Države članice, ki še niso uresničile svojih srednjeročnih ciljev, morajo ukrepati v tej smeri. Kot merilo bi morale države članice stremeti k letnemu izboljšanju ciklično prilagojene proračunske bilance – brez enkratnih in drugih začasnih ukrepov – 0,5% BDP. Prilagoditev bi morala biti večja v dobrih časih, v slabših pa je lahko bolj omejena. Lahko so dovoljena tudi začasna odstopanja od srednjeročnega cilja in procesa prilagoditve kot pomoč za financiranje večjih strukturnih reform, ki imajo pozitiven in dokazljiv vpliv na dolgoročno trajnost javnih financ.

S tega vidika srednjeročni cilji, ki so razvidni iz posodobljenih programov stabilnosti, ne povzročajo skrbi okrog fiskalnih obetov. Proračunski cilji in načrtovane prilagoditve, ki so jih predložile nekatere države, so razočarali in kot posledica se pričakuje, da se bo proračunsko stanje v euroobmočju izboljšalo počasneje, kot bi bilo zaželeno glede na ugodne makroekonomske obete. Velika tveganja ostajajo tudi zaradi prilagajanj od manjšega k večjemu in v nekaterih primerih pomanjkanja natančno določenih in kredibilnih konsolidacijskih ukrepov. Kot del obsežnih programov gospodarske in fiskalne reforme je zagotovljen nadaljnji konkretni napredek v prizadevanju za socialno varnost in institucionalne reforme.

Med tistimi državami, ki so še v prekomernem primanjkljaju, Nemčija namerava zmanjšati svoj fiskalni primanjkljaj na 0,5% BDP leta 2010 s povečanjem DDV leta 2007 in z nadaljevanjem umirjanja potrošnje v prihodnje. Toda načrtovano izboljšanje primanjkljaja, ki naj bi dosegel manj kot 0,5% BDP letno po letu 2007, ni dovolj, tudi z vidika pričakovanih pozitivnih obetov za rast. Poleg tega se srednjeročni cilj uravnoteženega proračuna ne bo dosegel v roku programa stabilnosti.

V zvezi z Grčijo bi obstoječa razhajanja med gibanji primanjkljaja in zadolženosti ter velika negotovost glede evidentiranja nekaterih začasnih ukrepov lahko pomenili, da obstaja tveganje

ponovnih statističnih revizij izračunov za leto 2006. Za leto 2007 in naprej so cilji programa stabilnosti strukturne spremembe okrog 0,5% BDP letno. Obstajajo velika tveganja za izvajanje zaradi pomanjkanja natančno določenih ukrepov in ciljni datum za uresničitev srednjeročnega cilja (proračuna, ki bi bil blizu saldu ali presežku), ki je najpozneje leto 2012, je neambiciozen.

V primeru Italije se na podlagi izteka večjih enkratnih ukrepov in prizadevanj za konsolidacijo, ki jih vsebuje proračunski zakon za leto 2007, pričakuje, da bo primanjkljaj padel pod 3% BDP leta 2007, v skladu z obveznostjo Italije v okviru njenega postopka prekomernega primanjkljaja. Program stabilnosti načrtuje tudi letno povprečno izboljšanje 0,7% BDP s strukturnega vidika, ko bo uresničen srednjeročni cilj uravnoteženega proračuna do leta 2011. Tveganja se nanašajo na izvajanje ukrepov, ki jih vsebuje proračun za leto 2007, in na pomanjkanje informacij o popravljalnih ukrepih za leto 2008 in naprej.

Posodobljeni program stabilnosti Portugalske napoveduje popravek prekomernega primanjkljaja do leta 2008 in nadaljnji večji napredek za uresničitev srednjeročnega cilja države do leta 2010. Največja tveganja za ta scenarij se tičejo manj ugodnih makroekonomskih gibanj in proračunskega vpliva ukrepov za zmanjšanje izdatkov.

V državah euroobmočja, v katerih še ni varnega proračunskega stanja, posodobljeni programi stabilnosti Francije in Slovenije kažejo na prilagoditvene strategije od manjšega k večjemu s tveganji na strani izdatkov. Za druge države se pričakuje, da bodo dosegle ali ohranile trdno proračunsko stanje, čeprav obstaja v nekaterih primerih tveganje prociklične fiskalne politike, zlasti zaradi močne rasti izdatkov.

PRIPOROČENE FISKALNE STRATEGIJE

Na podlagi večjih obstoječih neravnovesij v številnih državah euroobmočja in trenutnih gospodarskih „dobrih časov" je bistveno, da se ohrani dinamika izboljšanja javnih financ in da se pospeši proračunska konsolidacija, da bodo vse države euroobmočja uresničile svoj srednjeročni cilj trdnega fiskalnega stanja, kot so ga zastavile v progamu in najkasneje do leta 2010. Konsolidacijski ukrepi imajo največ možnosti uspeha, če temeljijo na kredibilnih in celostnih srednjeročnih strategijah s ciljem zmanjšanja izdatkov, in ne povečevanja prihodka.

Prekomerne primanjkljaje bi morali popraviti čim prej in v vsakem primeru v rokih, ki jih priporoča Svet EU (ECOFIN), in z izvedbo načrtovane konsolidacije. Poleg tega morajo biti srednjeročni cilji v skladu z obstoječimi in bodočimi izzivi za trajnost javnih financ, in njihovo uresničitev je treba pospešiti skupaj s prizadevanji za konsolidacijo, da še presežejo minimalne zahteve revidiranega Pakta o stabilnosti in rasti. Nepričakovane prihodke je treba izkoristiti za hitrejše zmanjšanje primanjkljaja in zadolženosti. V preteklosti se je tovrstne nepričakovane prihodke pogosto razumelo narobe kot trajne prihodke in z njimi se je financiralo višje izdatke ali nižje davke, kar je pripeljalo do večjih in nenehnih fiskalnih neravnovesij.

In končno, večina držav mora nujno zmanjšati svojo fiskalno ranljivost, z vidika znatnega povečanja izdatkov, ki so povezani s pričakovanim staranjem prebivalstva v prihajajočih desetletjih. To poziva k odločnejšim prizadevanjem za konsolidacijo kot delu programov gospodarske in fiskalne reforme, ki morajo biti tako kredibilni kot celostni. Dobro zasnovane reforme sistemov davčnih olajšav in boljša kakovost javne porabe so opora za gospodarske spodbude in ne bodo le podprle rasti proizvodnje in zaposlovanja temveč tudi fiskalno trajnost.

6 GIBANJA MENJALNIH TEČAJEV IN PLAČILNE BILANCE

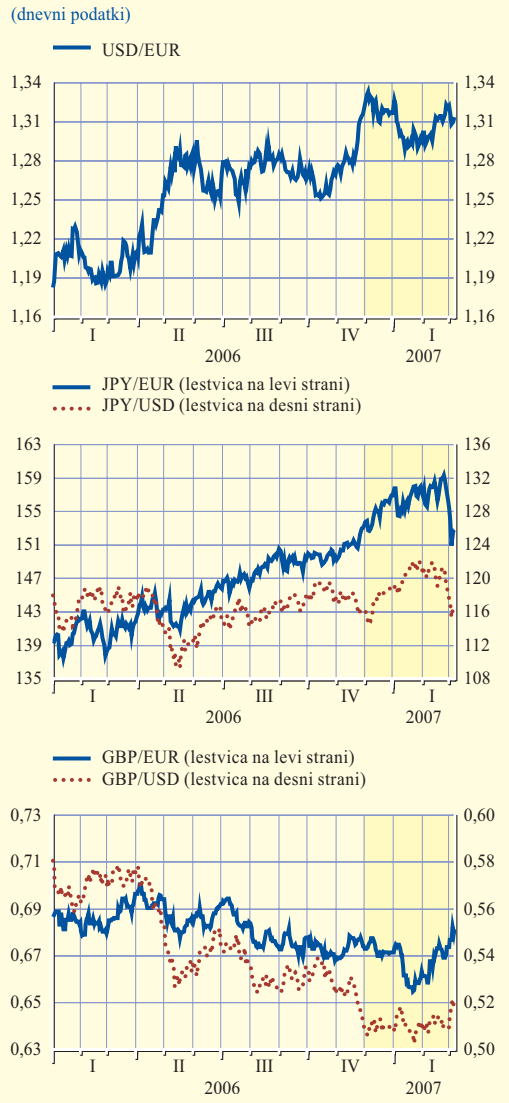
6.1 MENJALNI TEČAJI

Po obdobju splošne stabilnosti, ki je prevladovalo poleti leta 2006, se je vrednost eura jeseni dvignila, da bi se umirila pri 1,5% višji ravni kakor je bilo povprečje v letu 2006. Relativna stabilnost eura v zadnjih treh mesecih je bila delno posledica izravnave dvostranskih menjalnih tečajev za euro proti pomembnejšim valutam.

AMERIŠKI DOLAR/EURO

Po obdobju splošne stabilnosti med junijem in oktobrom 2006 se je vrednost eura novembra močno dvignila v primerjavi z ameriškim dolarjem in v začetku decembra dosegla najvišjo vrednost 1,33 USD. Vrednost eura se je nato nekoliko znižala in se v primerjavi z ameriškim dolarjem stabilizirala pri povprečni vrednosti 1,31 USD (glej osenčeno področje v grafu 45). Pospešena rast vrednosti eura v mesecu novembru je bila lahko povezana s tržnimi ocenami glede umirjanja gospodarske aktivnosti v ZDA skupaj s pričakovanji močne gospodarske rasti v euroobmočju. Kaže, da so na poznejši ponovni dvig vrednosti dolarja vplivale tržne ocene o močnejši gospodarski rasti, povezane z nekaterimi znamenji izboljšanja stanovanjskega trga v ZDA. Cene valutnih izvedenih finančnih instrumentov so dokazovale občuten premik kratkoročnih tržnih pričakovanj v korist eura v mesecu novembru. Ta pričakovanja pa so se zatem hitro zmanjšala v skladu z opaženimi gibanji menjalnega tečaja. 7. marca 2007 je vrednost eura znašala 1,31 USD, tj. za polovico odstotne točke manj kakor konec novembra in okrog 4,5% več kakor je znašalo povprečje leta 2006 (glej graf 45).

Graf 45 Gibanje menjalnih tečajev



Vir: ECB.
Opomba: Osenčeno območje se nanaša na obdobje od 30. novembra 2006 do 7. marca 2007.

JAPONSKI JEN/EURO

Po daljšem obdobju apreciacije v prvih osmih mesecih leta 2006 je bila vrednost eura v primerjavi z japonskim jenom septembra in oktobra razmeroma stabilna, nato pa je do konca leta spet rasla. Od začetka leta 2007 je bila vrednost eura še naprej visoka in je 23. februarja dosegla rekordno vrednost 159,4 JPY. Stabilnost jena pri rekordno nizkih vrednostih v primerjavi z eurom in rekordno število odprtih kratkih pozicij na terminskem trgu proti japonski valuti v mesecu januarju in februarju sta bila v nasprotju s tem, kar so kazali podatki o cenah valutnih opcij. Po teh podatkih so imeli udeleženci na trgu od začetka leta 2007 vse večja pričakovanja glede apreciacije jena v kratkem roku. Kaže, da vnovična znamenja močne gospodarske

aktivnosti na Japonskem, ki so se pojavila februarja 2007, in jo je nakazovala močna rast BDP v četrtem četrtletju leta 2006, in sklep, ki ga je Bank of Japan sprejela 21. februarja, da dvigne obrestno mero za depozite čez noč za 25 bazičnih točk na 0,5%, niso močneje vplivali na japonsko valuto. Pozneje se je jen začel krepiti, kar je sovpadalo z nemiri na trgih, povezanimi z močnim padcem cen kitajskih vrednostnih papirjev. Proti koncu februarja se je vrednost jena dvignila z rekordno nizke vrednosti v primerjavi z eurom in je znašala 152,81 JPY, kar je približno toliko, kolikor je znašala novembra in okrog 4,5% več od povprečja leta 2006 (glej graf 45).

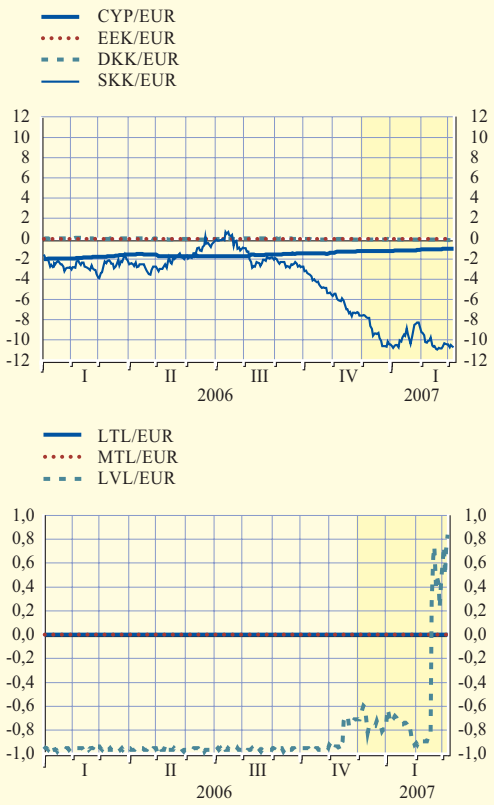
VALUTE DRŽAV ČLANIC EU

Od konca novembra 2006 je večina valut, ki sodelujejo v ERM II, ostala razmeroma stabilna in se je z njimi še naprej trgovalo okoli njihovih centralnih paritet (glej osenčeno področje na grafu 46). Vrednost eura se je občutno spremenila le v primerjavi z latvijskim latsom, proti kateremu se je dvignila za okrog 1,5% , in v primerjavi s slovaško krono, proti kateri je ob povečani nestanovitnosti padla za okrog 3,5%. Vrednost slovaške krone se je po dolgem obdobju apreciacije v primerjavi z eurom januarja začasno znižala zaradi intervencij, ki jih je v zadnjem tednu leta 2006 na deviznem trgu opravila Národná banka Slovenska. Vendar pa se je vrednost slovaške krone februarja spet začela dvigati – ob tržnih ocenah glede nadaljevanja močne gospodarske rasti na Slovaškem – tako da je 7. marca znašala skoraj 11% več od svoje centralne paritete ERM II.

Kar zadeva valute drugih držav članic EU, je vrednost eura od konca meseca novembra zrasla za več kot 2% v primerjavi s švedsko krono in za 1% v primerjavi z britanskim funtom – euro je 7. marca znašal 0,68 GBP, kar je približno toliko, kolikor je znašalo povprečje v letu 2006. Vendar pa je euro od začetka leta 2007 doživel nekoliko večja nihanja v primerjavi z britanskim funtom. To je po eni strani posledica sklepa Bank of England, da 11. januarja 2007 dvigne uradno obrestno mero na 5,25%, kar je poteza, ki je trgi niso pričakovali, po drugi strani pa posledica objave ugodnejših gospodarskih podatkov, kakor so jih trgi pričakovali, in nižje inflacije v Združenem kraljestvu v mesecu februarju. Kar zadeva valute največjih držav članic, ki so se pridružile EU maja 2004, se je vrednost eura med koncem novembra 2006 in 7. marcem 2007 okrepila v primerjavi s češko krono (za okrog polovico odstotne točke) in poljskim zlotom (2,5%), padla pa v primerjavi z madžarskim forintom (1,3%).

Graf 46 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%. Osenčeno območje se nanaša na obdobje od 30. novembra 2006 do 7. marca 2007.

DRUGE VALUTE

Med novembrom 2006 in 7. marcem 2007 se je vrednost eura dvignila za okrog 1% v primerjavi s švicarskim frankom in za okrog 2,5% v

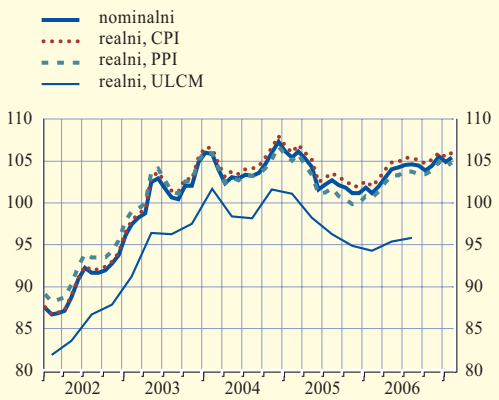
Graf 47 Efektivni menjalni tečaj eura in njegova razčlenitev[1)]

(dnevni podatki indeks: 1999 I = 100)

Vir: ECB.
Opomba: Osenčeno območje se nanaša na obdobje od 30. novembra 2006 do 7. marca 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.

Graf 48 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 julij 2006. V primeru realnih EER-24 na osnovi ULCM se zadnji podatki nanašajo na tretje četrtletje leta 2006 in delno temeljijo na ocenah.

primerjavi s kanadskim dolarjem, padla pa za 1,7% v primerjavi s kitajsko valuto renminbi in ostala na splošno stabilna v primerjavi z norveško krono.

EFEKTIVNI MENJALNI TEČAJ EURA

V okviru teh gibanj dvostranskih menjalnih tečajev eura je 7. marca 2007 nominalni efektivni devizni tečaj eura – merjen proti valutam 24 pomembnih trgovskih partnerjev euroobmočja – ostal skoraj nespremenjen glede na svojo vrednost konec novembra 2006 in znašal 2% več od povprečja v letu 2006 (glej graf 47). Glede kazalcev mednarodne stroškovne in cenovne konkurenčnosti euroobmočja je bil januarja 2007 indeks realnega efektivnega menjalnega tečaja eura na podlagi cen življenjskih potrebščin in proizvodov pri proizvajalcih okrog 1% višji od povprečja v letu 2006 (glej graf 48). Okvir 8 opisuje metodološke spremembe, uvedene v izračun efektivnih menjalnih tečajev eura po nedavni razširitvi euroobmočja in EU.

Okvir 8

EFEKTIVNI MENJALNI TEČAJI EURA PO NEDAVNIH RAZŠIRITVAH EUROOBMOČJA IN EU

ECB izračunava in objavlja nominalne in efektivne menjalne tečaje (EER) eura v primerjavi z različnimi skupinami trgovinskih partneric. Za izračun EER se uporablja metodologija, ki je bila leta 1999 dogovorjena z nacionalnimi centralnimi bankami takratne petnajsterice držav članic EU.[1)] Indikatorji se izdelajo tako, da se za dvostranske menjalne tečaje evra proti valutam izbranih trgovinskih partneric v euroobmočju uporabi skupne trgovinske uteži. Uteži temeljijo na triletnih povprečjih podatkov trgovine proizvajalcev za obdobji 1995-1997 ain 1999-2001 in so zasnovane tako, da zajamejo tudi učinek konkurence na tretjih trgih. Prva od posodobitev trgovinskih uteži, ki so načrtovane vsakih pet let, je bila opravljena septembra 2004.[2)] Indeksi EER temeljijo na utežeh obdobja 1995-1997 do leta 1998, za tem pa na utežeh obdobja 1999-2001. Ob nedavnih razširitvah euroobmočja in EU so bile uvedene številne metodološke in razčlenitvene spremembe sklopa EER eura, ki jih objavlja ECB. Namen tega okvira je podati kratek pregled teh sprememb, predstaviti izhajajoče trgovinske uteži in končno, na kratko analizirati nov sklop indikatorjev.

Sestava skupin trgovinskih partneric, ki so osnova za sklop EER, je bila 1. januarja 2007 spremenjena zaradi prevzema eura v Sloveniji in zaradi pristopa Bolgarije in Romunije v EU. Z uporabo enakega pristopa, kakor je bil sprejet za nedavno objavo harmoniziranih indikatorjev konkurenčnosti (HCI), je bila najširša skupina trgovinskih partneric euroobmočja razširjena, tako da vključuje še tri države zunaj EU, za trgovinske uteži ožjih skupin EER pa je bil uveden poenostavljen izračun.[3)]

Glede na to je bila referenčna skupina EER-23, ki zajema vse države članice zunaj euroobmočja in druge pomembnejše trgovinske partnerice, spremenjena, tako da je iz nje izključena Slovenija, dodani pa sta Bolgarija in Romunija. Nastalo skupino sedaj sestavlja 24 trgovinskih partneric in je zato preimenovana v skupino EER-24. Hkrati je bila tudi spremenjena sestava skupine EER-42, tako da je iz nje izključena Slovenija, dodane pa Čile, Venezuela in Islandija. Zato najširšo referenčno skupino EER sedaj sestavlja 44 trgovinskih partneric in je bila preimenovana v skupino EER-44. Sestava EER-12, ki jo sestavlja 12 glavnih trgovinskih partneric euroobmočja, ostaja nespremenjena.[4)] Prav tako v skladu s shemo, sprejeto za HCI, se trgovinske uteži za najožje skupine (tj. EER-12 in EER-24) sedaj izračunavajo z vnovičnim določanjem trgovinskih uteži za najširšo skupino (EER-44)[5)].

Tabela v nadaljevanju prikazuje trgovinske uteži po teh spremembah. Niti sprememba Slovenije iz trgovinske partnerice v članico euroobmočja, niti dodatek treh novii trgovinskih

1) Za opis te metodologije glej L. Buldorini, S. Makrydakis in C. Thimann (2002), „The effective exchange rates of the euro", ECB Occasional Paper št. 2.
2) V tistem času je bilo leto 2001 najbližje leto, za katerega so bili na razpolago podatki trgovine proizvajalcev za vse trgovinske partnerice. Glej tudi okvir z naslovom „Popravek skupnih trgovinskih uteži za efektivne menjalne tečaje eura in izračun novega sklopa indikatorjev za euro", Mesečni bilten, september 2004.
3) Glej okvir z naslovom „The introduction of harmonised competitiveness indicators for euro area countries", Monthly bulletin, februar 2007 in http://www.ecb.int/stats/exchange/hci/html/hci_2007-01.en.html.
4) Čeprav je Kitajska ena najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, ni vključena v referenčno skupino EER-12 zaradi omejenih podatkov, ki so na razpolago za 80. leta prejšnjega stoletja.
5) Pred tem so se uteži za vsako skupino trgovinskih partneric popolnoma preračunale. Nov način poenostavlja izračune in zagotavlja, da se trgovinski podatki, ki se uporabljajo za skupino EER-44, uporabljajo tudi za EER-12 in EER-24, zlasti kar zadeva konkurenčnost na tretjih trgih.

partneric nista imela večjega vpliva na uteži. Najbolj opazna sprememba je povečanje pokritosti EER-24 (v primerjavi s pokritostjo prejšnje referenčne skupine EER-23) s 75% na 77% zunanje trgovine euroobmočja z industrijskim blagom. Tudi pokritost EER-44 se je povečala z 90% na 93%. ZDA in Združeno kraljestvo sta še naprej uvrščeni kot glavni trgovinski partnerici euroobmočja, sledita jima Japonska in Kitajska.

Realni EER so na razpolago za skupini EER-12 in EER-24 in so izračunani z uporabo indeksov cen življenjski potrebščin (CPI), indeksov cen proizvodov pri proizvajalcih (PPI), deflatorja BDP (GDPD), stroškov dela na enoto v celotnem gospodarstvu (ULCT) in stroškov dela v proizvodnji (ULCM). Za skupino EER-44 ostaja indeks cen življenjskih potrebščin edini uporabljeni deflator, ker ni pravočasnih in primerljivih podatkov o drugih cenovnih in stroškovnih merilih za nekatere države iz te najširše skupine.

Indikatorji nominalnega EER so na voljo dnevno za EER-12 in EER-24, ker sodijo v povzetek kratkoročnih gibanj na deviznih trgih. Vsi drugi indikatorji so na razpolago mesečno, razen indeksov realnih EER, ki temeljijo na ULCT, ULCM in GDPD, ki se objavljajo le četrtletno.

EER-24 in EER-44, ki so na razpolago od januarja 1993, bodo standardna referenčna serija v publikacijah ECB in so objavljeni v poglavju 8.1 poglavja o statističnih podatkih euroobmočja v mesečnem biltenu ECB in žepnem statističnem priročniku ECB. EER-24 se dnevno objavlja tudi na spletni strani ECB (glej http://www.ecb.int/stats/exchange/effective/html/index.en.html).

Graf A prikazuje razvoj treh nominalnih EER eura. V celoti gledano so indeksi v vzorčnem obdobju izkazovali široko skupno gibanje, ki je postalo bolj poudarjeno od konca 90-tih let prejšnjega stoletja, zlasti v indeksih

Tabela Uteži v indeksih EER-12, EER-24 in EER-44 pri ECB[1)]

(v odstotkih; skupne uteži na podlagi podatkov trgovine proizvajalcev za obdobje 1999-2001)

Trgovinske partnerice	EER-12	EER-24	EER-44
Skupina EER-44			**100,0**
Skupina EER-24			**82,5**
Skupina EER-12	**100,0**	**80,8**	**66,7**
Avstralija	1,1	0,9	0,7
Kanada	2,5	2,0	1,6
Danska	3,3	2,6	2,2
Hong Kong	2,7	2,2	1,8
Japonska	12,8	10,4	8,6
Norveška	1,7	1,3	1,1
Singapur	2,3	1,9	1,6
Južna Koreja	4,1	3,3	2,7
Švedska	6,0	4,8	4,0
Švica	8,4	6,8	5,6
Združeno kraljestvo	25,8	20,8	17,2
ZDA	29,4	23,7	19,6
Dodatne države v skupini EER-24		**19,2**	**15,8**
Bolgarija		0,4	0,3
Kitajska		7,2	5,9
Ciper		0,1	0,1
Češka		2,8	2,3
Estonija		0,2	0,2
Madžarska		2,7	2,2
Latvija		0,1	0,1
Litva		0,2	0,2
Malta		0,1	0,1
Poljska		3,3	2,7
Romunija		1,0	0,8
Slovaška		1,0	0,8
Dodatne države v skupini EER-44			**17,5**
Alžirija			0,3
Argentina			0,4
Brazilija			1,3
Čile			0,3
Hrvaška			0,4
Islandija			0,1
Indija			1,3
Indonezija			0,7
Izrael			1,1
Malezija			1,1
Mehika			1,2
Maroko			0,6
Nova Zelandija			0,1
Filipini			0,5
Rusija			1,7
Južna Afrika			0,8
Tajvan			2,3
Tajska			1,0
Turčija			2,1
Venezuela			0,2

Vir: izračuni ECB.
1) EER-12, EER-24 in EER-44 predstavljajo 62%, 77% oziroma 93% celotne trgovine proizvajalcev euroobmočja.

Graf A Nominalni efektivni menjalni tečaji eura

(mesečni podatki, indeks: 1999 I = 100)

Vir: ECB.
Opomba: Zadnja opazovanja se nanašajo na februar 2007.

Graf B Realni efektivni menjalni tečaji eura[1)]

(mesečni podatki, indeks: 1999 I = 100)

Vir: ECB.
Opomba: Zadnja opazovanja se nanašajo na februar 2007.
1) Deflacionirano z uporabo HICP za države EU in CPI za druge države.

EER-12 in EER-24. V zadnjih letih so vsi indeksi izkazali hiter dvig z najnižje točke, ki jo je euro dosegel leta 2000, in splošno stabilizacijo, ob določenih nihanjih, od leta 2004 dalje. Razhajanje med EER-12 in širšimi indeksi v prvi polovici 90-tih let prejšnjega stoletja je posledica devalvacija kitajske valute renminbi v letu 1994 in podaljšane depreciacije madžarskega forinta in poljskega zlota v primerjavi z večjimi valutami, ki jih je zamenjal euro, saj te države niso vključene v EER-12. Na nominalni indeks EER-44 dodatno vplivajo trgovinske partnerice, ki niso vključene v EER-24, kot so Brazilija, Indonezija in Mehika. Od uvedbe eura sta se EER-12 in EER-24 v glavnem gibala skupaj, medtem ko se je vrednost širšega indeksa EER-44 dvigala močneje. To je predvsem posledica močne nominalne apreciacija eura v primerjavi z valutami Argentine, Brazilije in v manjši meri Mehike.

Graf B, ki prikazuje realne efektivne menjalne tečaje eura, kaže, da so se trije EER eura, potem ko se upoštevajo relativne stopnje inflacije CPI med euroobmočjem in ostalim svetom, veliko bolj zbližali kakor ustrezni nominalni tečaji. Skupno sta se realni EER-24 in EER-44 bolj zbližala in sta se od prvega četrtletja leta 1999 povečala za okrog 5% oziroma 4%, medtem ko se je najožji efektivni menjalni tečaj, EER-12, v istem obdobju povečal za skoraj 10%. Poleg gibanj nominalnih menjalnih tečajev je to predvsem posledica nižje stopnje inflacije v državah, ki so zajete v indeksu EER-12, kot v državah, zajetih v indeksu EER-24 in EER-44.

6.2 PLAČILNA BILANCA

V letu 2006 se je primanjkljaj tekočega računa euroobmočja rahlo povečal na 0,2% BDP v primerjavi z 0,1%, kolikor je znašal leto prej. To je bilo predvsem posledica zmanjšanja presežka blaga zaradi višje povprečne cene uvoza nafte v tem obdobju. Vendar pa kaže, da se je proti koncu leta 2006 zaradi močne rasti izvoza blaga v četrtem četrtletju leta ustavilo padanje trgovinskega presežka. V finančnem računu so v letu 2006 neposredne in portfeljske naložbe skupaj zabeležile velike neto prilive v višini 109,2 milijarde EUR v primerjavi z neto odlivi v višini 45,4 milijarde EUR v letu 2005. Premik smeri neto kapitalskih tokov v euroobmočju je bil predvsem posledica povečanja neto nakupov portfeljskih vrednostnih papirjev euroobmočja s strani nerezidentov in manjših neto odlivov tujih neposrednih naložb.

MENJAVA IN TEKOČI RAČUN

V četrtem četrtletju leta 2006 se je vrednost izvoza blaga in storitev zunaj euroobmočja povečala za 4,3%, kar je kazalo na močno povečanje v primerjavi z gibanji v prejšnjih četrtletjih (glej tabelo 10). Opazni dvig uvoza je bil predvsem posledica močne rasti trgovinske menjave z blagom, saj se je vrednost izvoza blaga povečala za 5,1%, izvoza storitev pa za 1,8%.

Razčlenitev trgovinske menjave z blagom po obsegu in cenah, ki so na razpolago do novembra 2006, kaže, da se je izvoz blaga v 3 mesečnem obdobju do novembra povečal za 4,2%. To je predstavljalo večino rasti izvoza v tem obdobju, pri čemer so se izvozne cene le rahlo dvignile. Do

Tabela 12 Glavne postavke plačilne bilance euroobmočja

(desezonirano, razen če ni navedeno drugače)

	Četrtletni podatki 2006				Letni podatki	
	I	II	III	IV	2005	2006
	V milijardah EUR					
Bilanca tekočega računa	-6,5	-4,6	-10,0	5,0	-6,8	-16,2
Blagovna bilanca	4,9	5,0	2,1	15,7	47,9	27,7
Izvoz	333,4	341,2	348,4	366,0	1.220,5	1.388,9
Uvoz	328,4	336,2	346,2	350,4	1.172,5	1.361,3
Storitvena bilanca	9,6	8,5	9,2	9,0	35,9	36,4
Izvoz	105,6	106,9	106,8	108,8	399,2	428,0
Uvoz	96,0	98,3	97,6	99,7	363,3	391,6
Bilanca prihodkov	-5,5	-3,3	-1,2	2,4	-21,7	-7,6
Bilanca tekočih transferjev	-15,6	-14,8	-20,2	-22,1	-69,0	-72,7
Bilanca tekočega računa[1)]	65,7	48,5	52,1	-57,3	37,4	109,0
Skupne neto neposredne in portfeljske naložbe	-8,7	79,9	-13,0	51,0	-45,4	109,2
Neposredne naložbe	-31,5	-16,4	-41,3	-56,6	-202,3	-145,9
Portfeljske naložbe	22,9	96,3	28,4	107,6	156,9	255,1
Obveznice	24,2	54,7	36,8	60,2	148,2	175,9
Instrumenti denarnega trga	-1,3	41,6	-8,4	47,4	8,7	79,2
Lastniški vrednostni papirji	-9,1	64,3	8,1	71,5	-14,7	134,8
Dolžniški instrumenti	7,8	-22,7	-16,5	-24,1	23,5	-55,5
	Odstotne spremembe predhodnega obdobja					
Blago in storitve						
Izvoz	3,9	2,1	1,6	4,3	1,0	1,0
Uvoz	4,0	2,4	2,1	1,4	1,3	1,0
Blago						
Izvoz	4,9	2,3	2,1	5,1	1,1	1,2
Uvoz	4,4	2,4	3,0	1,2	1,6	1,1
Storitve						
Izvoz	0,9	1,2	-0,1	1,8	0,9	0,6
Uvoz	2,7	2,4	-0,7	2,2	0,5	0,9

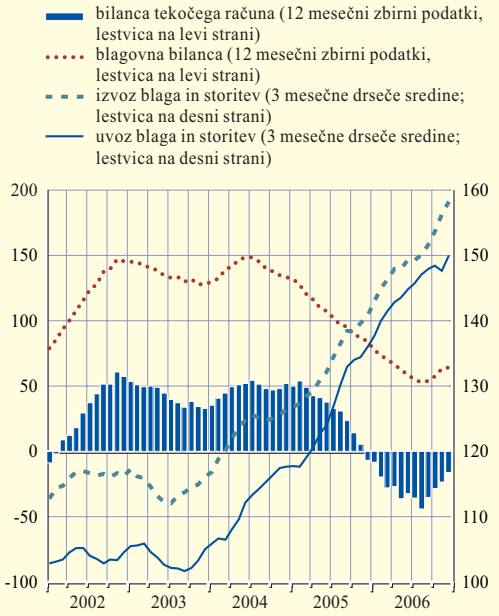
Vir: ECB.
Opombe: Lahko, da se številke zaradi zaokroževanja ne ujemajo.
1) Številke se nanašajo na bilance (neto tokovi). Pozitivna (negativna) številka kaže neto priliv (odliv). Ni sezonsko prilagojeno.

povečanja obsega izvoza blaga ob stalni rasti tujega povpraševanja je prišlo kljub apreciaciji eura od začetka leta 2006.

Vrednost uvoza blaga in storitev se je v zadnjem četrtletju leta 2006 povečala za 1,4%, predvsem zaradi občutnega znižanja cen nafte od septembra. Umirjenje rasti uvoza je bila posledica gibanj trgovinske menjave z blagom (pri čemer se je uvoz blaga povečal le za 1,2% v primerjavi s 3,0% v tretjem četrtletju), uvoz storitev pa se je se je v istem obdobju povečal za 2,2%, medtem ko se je v tretjem četrtletju znižal za 0,7%. Če pogledamo razčlenitev uvoza blaga po obsegu in cenah, je obseg uvoza blaga ostal v treh mesecih do novembra 2006 v glavnem nespremenjen. Kar zadeva sestavo proizvodov, je obseg uvoza investicijskega in energetskega blaga izkazal v tem obdobju najmočnejši upad.

Graf 51 Tekoči račun in trgovinska bilanca evroobmočja

(v milijardah EUR, mesečni podatki, desezonirano)



Vir: ECB.

V četrtem četrtletju leta 2006 se je presežek blaga eruoobmočja povečal za 15,7 milijarde EUR, kar je prispevalo k premiku v majhen presežek tekočega računa v višini 5,0 milijarde EUR, po tem ko je bil v prejšnjih treh četrtletjih zaporedoma zabeležen primanjkljaj (glej graf 49). Za leto kot celoto je tekoči račun euroobmočja beležil primanjkljaj v višini 16,2 milijarde EUR, tj. 0,2% BDP, kar je nekoliko od primanjkljaja v letu 2005. To je bilo predvsem posledica zmanjšanja presežka blaga za 20,2 milijarde EUR v istem obdobju zaradi višjih povprečnih uvoznih cen nafte in drugih primarnih surovin.

FINANČNI RAČUN

V zadnjem četrtletju leta 2006 so neposredne in portfeljske naložbe skupaj zabeležile neto prilive v višini 51,0 milijard EUR. To je bila posledica neto prilivov v portfeljske naložbe (107,6 milijarde EUR), kar je več kot izravnalo neto odlive v neposredne naložbe (56,6 milijarde EUR). Portfeljske naložbe so zabeležile obsežne neto prilive v lastniške vrednostne papirje in obveznice kot tudi v dolžniške vrednostne papirje, in neto odlive v instrumente denarnega trga (glej tabelo 10).

Enaka gibanja so bila na splošno značilna za celotno leto. Neto prilivi v kombinirane neposredne in portfeljske naložbe so v letu 2006 znašali 109,2 milijarde EUR v primerjavi z neto odlivi v višini 45,4 milijarde EUR v letu 2005. Premik v smer neto kapitalskih tokov euroobmočja v tem obdobju je sovpadal s stalnim izboljšanjem gospodarskih pogojev znotraj euroobmočja, kar je spet povzročilo večji interes nerezidentov za vlaganje v vrednostne papirje euroobmočja.

Podobno kot v letu 2005 je euroobmočje tudi v letu 2006 še naprej beležilo razmeroma močne neto prilive v portfeljske lastniške vrednostne papirje (glej graf 50), k čemur so pripomogla ugodna pričakovanja glede rasti donosov podjetij euroobmočja. Tuje vlaganje v obveznice in dolžniške vrednostne papirje euroobmočja je bilo prav tako pomembno v letu 2006 in je deloma zamenjalo vlaganje v instrumente denarnega trga euroobmočja (glej graf 51).

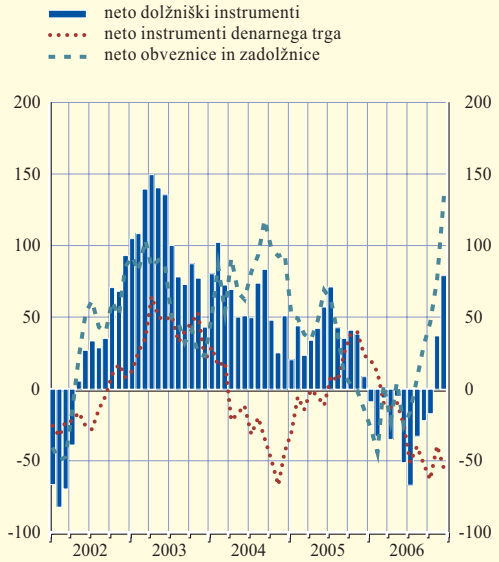
Graf 50 Skupne neto neposredne in poretfeljske naložbe euroobmočja

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

Vir: ECB.

Graf 51 Neto tokovi v dolžniške instrumente v euroobmočju

(v milijardah EUR; 12 mesečni zbirni podatki)



Vir: ECB
Opomba: Pozitivna (negativna) številka označuje neto prilive (odlive) v euroobmočje (iz euroobmočja).

Kar zadeva neto naložbe euroobmočja, je bilo v letu 2006 zabeležen upad neto odlivov (v višini 56,4 milijarde EUR) v primerjavi s preteklim letom. Ta upad je posledica baznega učinka obsežnih neto odlivov, povezanih z veliko posamezno transakcijo (v zvezi s prestrukturiranjem družbe Royal Dutch Shell) julija 2005 in tudi boljših gospodarskih obetov v euroobmočju v letu 2006. Slednje je bilo, kot kaže, ključni dejavnik pri podvojitvi neto naložb s strani tujcev v podjetja euroobmočja v obliki lastniškega kapitala in reinvestiranih dohodkov v letu 2006.

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

4 FINANČNI TRGI

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

5 CENE, PROIZVODNJA, POVPRAŠEVANJE IN TRG DELA

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

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

6 DRŽAVNE FINANCE

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

7 TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

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

8 DEVIZNI TEČAJI

8.1 Efektivni devizni tečaji S67
8.2 Dvostranski devizni tečaji S68

9 GIBANJA IZVEN EUROOBMOČJA

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

SEZNAM GRAFOV S72

TEHNIČNE OPOMBE S74

SPLOŠNE OPOMBE S77

Konvencionalni znaki v tabelah

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

PREGLED 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	12,6	2,18	3,44
2006	8,6	8,7	8,4	-	10,9	16,1	3,08	3,86
2006 I	10,3	8,6	7,8	-	10,1	16,2	2,61	3,56
II	9,8	9,1	8,6	-	11,2	15,9	2,90	4,05
III	7,6	8,4	8,1	-	11,2	15,5	3,22	3,97
IV	6,7	8,7	9,0	-	11,2	17,1	3,59	3,86
2006 sep.	7,2	8,4	8,5	8,4	11,5	16,0	3,34	3,84
okt.	6,3	8,2	8,5	8,8	11,3	17,1	3,50	3,88
nov.	6,6	8,9	9,3	9,2	11,2	17,9	3,60	3,80
dec.	7,5	9,4	9,8	9,7	10,7	16,4	3,68	3,90
2007 jan.	6,5	8,9	9,8	.	10,6	.	3,75	4,10
feb.	.	.	.	.	.	.	3,82	4,12

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	2,4	1,4	1,3	81,2	0,8	8,6
2006	2,2	5,1	.	2,6	3,8	83,3	.	7,8
2006 I	2,3	5,2	2,3	2,2	3,4	82,2	1,0	8,2
II	2,5	5,8	2,3	2,8	4,1	83,0	1,3	7,8
III	2,1	5,4	2,0	2,7	4,1	83,8	1,4	7,7
IV	1,8	4,1	.	3,3	3,6	84,2	.	7,6
2006 sep.	1,7	4,6	-	-	3,5	-	-	7,7
okt.	1,6	4,0	-	-	3,8	83,9	-	7,6
nov.	1,9	4,3	-	-	2,7	-	-	7,5
dec.	1,9	4,1	-	-	4,2	-	-	7,5
2007 jan.	1,8	2,9	-	-	.	84,4	-	7,4
feb.	1,8	.	-	-	.	-	-	.

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	3,7	48,2	-202,3	156,9	320,1	103,3	104,1	1,2441
2006	-6,1	28,4	-145,9	255,1	325,8	103,6	104,4	1,2556
2006 I	-10,8	-2,8	-31,5	22,9	327,1	101,7	102,5	1,2023
II	-9,2	6,4	-16,4	96,3	323,8	103,8	104,6	1,2582
III	-2,6	8,0	-41,3	28,4	325,0	104,5	105,3	1,2743
IV	16,6	16,9	-56,6	107,6	325,8	104,6	105,3	1,2887
2006 sep.	1,7	5,7	-27,1	44,2	325,0	104,4	105,1	1,2727
okt.	2,0	5,8	-15,3	22,5	325,5	103,9	104,7	1,2611
nov.	5,6	7,7	-13,0	45,5	327,0	104,5	105,2	1,2881
dec.	9,1	3,4	-28,3	39,6	325,8	105,6	106,0	1,3213
2007 jan.	.	.	.	.	338,4	104,9	105,5	1,2999
feb.	.	.	.	.	.	105,4	106,0	1,3074

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. feb. 2007	16. feb. 2007	23. feb. 2007	2. mar. 2007
Zlato in terjatve v zlatu	176.611	176.521	176.484	176.450
Terjatve v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	144.158	144.404	143.291	142.494
Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	22.936	21.990	21.430	22.162
Terjatve v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	13.430	15.615	14.104	15.613
Posojila v eurih kreditnim ustanovam euroobmočja	409.505	416.500	431.514	429.008
Glavne operacije refinanciranja	279.500	286.499	301.500	288.999
Dolgoročnejše operacije refinanciranja	130.001	130.001	130.001	140.000
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Povratne strukturne operacije	0	0	0	0
Odprta ponudba mejnega posojanja	4	0	0	0
Krediti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	0	0	13	9
Druge terjatve v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	12.515	12.569	13.982	12.822
Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih	83.383	84.880	85.892	86.499
Dolg širše opredeljene države v eurih	39.311	39.311	39.311	39.317
Druga sredstva	225.347	223.300	224.388	223.864
Skupaj	1.127.196	1.135.090	1.150.396	1.148.229

2. Obveznosti do virov sredstev

	9. feb. 2007	16. feb. 2007	23. feb. 2007	2. mar. 2007
Bankovci v obtoku	606.018	605.338	603.630	608.477
Obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	173.783	182.916	179.129	183.132
Tekoči računi (ki zajemajo sistem obveznih rezerv)	172.671	181.916	177.803	182.613
Odprta ponudba mejnega deponiranja čez noč	34	23	494	35
Vezani depoziti	1.077	974	832	484
Povratne operacije finega uravnavanja	0	0	0	0
Depoziti v zvezi z dnevno poravnavo dobičkov in izgub	1	3	0	0
Druge obveznosti v eurih do kreditnih ustanov euroobmočja	116	137	134	134
Izdani dolžniški certifikati	0	0	0	0
Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih	46.311	46.874	68.642	57.654
Obveznosti v eurih do rezidentov zunaj euroobmočja	17.175	17.587	17.904	18.096
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	160	160	290	163
Obveznosti v tuji valuti do rezidentov zunaj euroobmočja	16.489	15.294	13.634	13.896
Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS	5.611	5.611	5.611	5.611
Druge obveznosti	72.619	72.116	72.346	71.851
Računi revalorizacije	121.990	121.990	121.990	121.990
Kapital in rezerve	66.924	67.067	67.086	67.225
Skupaj	1.127.196	1.135.090	1.150.396	1.148.229

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

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						
2006 8. nov.	392.532	372	303.000	3,25	3,31	3,32	7
15.	403.488	368	304.000	3,25	3,31	3,32	7
22.	392.901	371	321.500	3,25	3,30	3,31	7
29.	385.957	343	308.000	3,25	3,30	3,31	7
6. dec.	374.364	333	329.000	3,25	3,30	3,31	7
13.	383.656	344	320.000	3,50	3,55	3,56	7
20.	388.526	370	321.500	3,50	3,58	3,58	8
28.	379.862	373	330.500	3,50	3,58	3,68	7
2007 4. jan.	395.644	348	330.500	3,50	3,57	3,58	6
10.	381.305	375	310.500	3,50	3,55	3,56	7
17.	412.215	381	312.500	3,50	3,55	3,56	7
24.	428.181	395	317.500	3,50	3,55	3,56	7
31.	399.269	352	292.500	3,50	3,56	3,56	7
7. feb.	381.952	346	279.500	3,50	3,54	3,55	7
14.	402.912	363	286.500	3,50	3,55	3,56	8
22.	425.650	361	301.500	3,50	3,55	3,56	6
28.	380.816	343	289.000	3,50	3,56	3,56	7
7. mar.	364.245	333	280.000	3,50	3,55	3,56	7
	Operacije dolgoročnejšega refinanciranja						
2006 23. feb.	63.980	164	40.000	-	2,57	2,57	98
30. mar.	56.708	170	40.000	-	2,73	2,75	91
27. apr.	63.596	188	40.000	-	2,76	2,78	91
1. jun.	59.771	161	40.000	-	2,87	2,88	91
29.	57.185	167	40.000	-	3,00	3,01	91
27. jul.	54.824	158	40.000	-	3,08	3,09	91
31. avg.	51.079	148	40.000	-	3,20	3,21	91
28. sep.	49.801	136	40.000	-	3,30	3,32	84
26. okt.	62.854	159	40.000	-	3,48	3,50	98
30. nov.	72.782	168	40.000	-	3,58	3,58	91
21. dec.	74.150	161	40.000	-	3,66	3,67	98
2007 1. feb.	79.099	164	50.000	-	3,72	3,74	85
1. mar.	80.110	143	50.000	-	3,80	3,81	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
2005 9. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	500	1	500	2,00	-	-	-	1
6. sep.	Povratne transakcije	51.060	41	9.500	-	2,00	2,09	2,10	1
11. okt.	Zbiranje vezanih depozitov	23.995	22	8.500	2,00	-	-	-	1
5. dec.	Zbiranje vezanih depozitov	21.240	18	7.500	2,00	-	-	-	1
2006 17. jan.	Povratne transakcije	24.900	28	7.000	-	2,25	2,27	2,28	1
7. feb.	Povratne transakcije	28.260	28	6.500	-	2,25	2,31	2,32	1
7. mar.	Zbiranje vezanih depozitov	2.600	3	2.600	2,25	-	-	-	1
11. apr.	Povratne transakcije	47.545	29	26.000	-	2,50	2,55	2,58	1
9. maj	Zbiranje vezanih depozitov	15.810	16	11.500	2,50	-	-	-	1
14. jun.	Zbiranje vezanih depozitov	4.910	8	4.910	2,50	-	-	-	1
11. jul.	Zbiranje vezanih depozitov	9.000	9	8.500	2,75	-	-	-	1
8. avg.	Zbiranje vezanih depozitov	19.860	21	18.000	2,75	-	-	-	1
5. sep.	Zbiranje vezanih depozitov	13.635	17	11.500	3,00	-	-	-	1
10. okt.	Povratne transakcije	36.120	26	9.500	-	3,00	3,05	3,06	1
12. dec.	Povratne transakcije	21.565	25	2.500	-	3,25	3,32	3,33	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.

5) Opravljena je bila izjemna operacija, ki je temeljila na postopkih operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ker je napačna protiponudba preprečila ECB, da bi dan prej izvršila svojo operacijo dolgoročnejšega refinanciranja v celotnem znesku.

1.4 Statistični podatki o obveznih rezervah in likvidnosti

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

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

Osnova za obvezne rezerve dne[1]:	Skupaj	Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 2%		Obveznosti, za katere se uporablja stopnja obveznih rezerv 0%		
		Vloge (čez noč, vezane oz. z dobo odpoklica do 2 leti)	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo do 2 leti	Vloge (vezane oz. z dobo odpoklica več kakor 2 leti)	Repo posli	Dolžniški vrednostni papirji z dogovorjeno dospelostjo več kakor 2 leti
	1	2	3	4	5	6
2004	12.415,9	6.593,7	458,1	1.565,2	913,7	2.885,3
2005	14.040,7	7.409,5	499,2	1.753,5	1.174,9	3.203,6
2006 I	14.500,2	7.604,7	550,2	1.825,1	1.241,5	3.278,8
II	14.712,2	7.764,5	550,9	1.877,1	1.174,4	3.345,3
2006 jul.	14.797,1	7.787,3	553,4	1.891,9	1.192,2	3.372,4
avg.	14.850,7	7.760,2	576,3	1.906,6	1.234,7	3.372,8
sep.	15.261,0	8.064,9	584,0	1.931,6	1.269,7	3.410,8
okt.[2]	15.421,0	8.133,9	615,2	1.965,1	1.264,5	3.442,4
nov.[2]	15.543,0	8.199,7	613,2	1.973,0	1.285,9	3.471,2
dec.[2]	15.648,3	8.411,7	601,9	1.968,4	1.180,3	3.486,1

2. Izpolnjevanje obveznih rezerv

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se izteče:	Obvezne rezerve	Tekoči računi kreditnih institucij	Presežne rezerve	Primanjkljaji	Obrestne mere za obvezne rezerve
	1	2	3	4	5
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006 I	157,7	158,3	0,6	0,0	2,31
II	162,6	163,3	0,7	0,0	2,57
III	165,8	166,4	0,6	0,0	3,04
IV	172,5	173,2	0,7	0,0	3,30
2007 16. jan.[3]	174,3	175,3	1,0	0,0	3,57
13. feb.	175,8	176,5	0,8	0,0	3,55
13. mar.	179,8	.	.	.	.

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	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
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005	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 I	324,7	299,3	104,7	0,1	0,0	0,2	0,1	550,8	53,3	-34,0	158,3	709,2
II	336,9	287,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,1	572,0	45,5	-37,0	163,3	735,4
III	327,3	314,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,4	588,7	61,4	-55,6	166,4	755,2
2006 10. okt.	326,7	308,7	120,0	0,1	0,3	0,2	0,0	588,5	59,1	-59,1	167,0	755,7
7. nov.	327,4	311,9	120,0	0,1	0,0	0,1	0,0	592,8	60,2	-60,6	167,0	759,8
12. dec.	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 16. jan.	325,8	322,3	120,0	0,1	0,0	0,2	1,0	619,5	45,0	-72,7	175,3	794,9
13. feb.	322,1	300,5	124,6	0,1	0,1	0,1	1,5	604,6	47,9	-83,1	176,5	781,2

Vir: ECB.

1) Konec obdobja.

2) Vključuje osnove za obvezne rezerve kreditnih institucij v Sloveniji. Na prehodni osnovi so se nekatere kreditne institucije v državah euroobmočja odločile, da bodo od svojih osnov za obvezne rezerve odštele obveznosti do kreditnih institucij v Sloveniji. Od osnove za obvezne rezerve s konca januarja 2007 naprej bo veljala standardna obravnava (glej Uredbo Evropske centralne banke (ES) št. 1637/2006 z dne 2. novembra 2006 o prehodnih določbah za uporabo obveznih rezerv Evropske centralne banke po uvedbi eura v Sloveniji (ECB/2006/15)).

3) „Zaradi prevzema eura v Sloveniji dne 1. januarja 2007 so obvezne rezerve povprečje, tehtano glede na število koledarskih dni, obveznih rezerv za takratnih 12 držav euroobmočja za obdobje od 13. do 31. decembra 2006 in obveznih rezerv za sedanjih 13 držav euroobmočja za obdobje od 1. do 16. januarja 2007."

4) 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													
2004	1.197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	294,1	14,0	173,8
2005	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 I	1.431,3	636,9	20,7	0,6	615,6	188,2	168,0	2,3	18,0	-	15,8	348,9	14,7	226,6
II	1.532,1	731,1	20,3	0,6	710,1	192,8	170,3	2,3	20,2	-	16,4	343,7	14,6	233,5
III	1.521,6	694,2	20,3	0,6	673,2	206,5	179,9	2,2	24,4	-	16,5	348,5	14,8	241,1
2006 okt.	1.532,3	699,2	20,4	0,6	678,2	210,5	182,8	2,2	25,5	-	16,8	350,3	14,9	240,7
nov.	1.532,1	689,8	20,4	0,6	668,9	215,9	188,0	2,4	25,5	-	17,0	350,5	14,8	244,0
dec.	1.558,7	695,6	19,7	0,6	675,3	217,0	187,5	2,5	27,0	-	17,2	351,4	14,8	262,8
2007 jan.[(p)]	1.540,9	663,7	19,7	0,6	643,3	224,7	194,4	2,4	27,9	-	17,5	361,4	14,8	259,0
	MFI razen Eurosistema													
2004	21.355,4	12.825,3	811,9	7.555,6	4.457,8	3.188,1	1.299,9	465,5	1.422,7	72,6	945,5	2.943,4	159,6	1.220,9
2005	23.633,8	13.684,0	826,9	8.287,4	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 I	24.333,7	14.024,0	816,3	8.551,5	4.656,3	3.584,9	1.440,5	573,5	1.570,9	83,6	1.096,6	3.825,1	166,3	1.553,2
II	24.698,2	14.323,9	809,3	8.784,3	4.730,3	3.588,0	1.402,8	600,0	1.585,3	86,6	1.109,1	3.849,1	167,9	1.573,6
III	25.302,2	14.580,0	804,2	8.985,0	4.790,8	3.596,0	1.351,4	618,0	1.626,6	82,4	1.139,7	4.069,8	168,8	1.665,5
2006 okt.	25.530,8	14.667,3	806,1	9.040,7	4.820,6	3.611,8	1.341,0	632,6	1.638,1	85,9	1.158,9	4.190,6	169,6	1.646,7
nov.	25.881,9	14.770,2	804,1	9.122,2	4.843,9	3.623,2	1.339,6	638,1	1.645,5	83,6	1.196,0	4.270,5	170,1	1.768,2
dec.	25.956,7	14.893,1	809,9	9.154,3	4.929,0	3.555,1	1.276,0	648,6	1.630,6	83,2	1.193,7	4.318,7	172,6	1.740,2
2007 jan.[(p)]	26.397,9	15.067,8	806,2	9.270,4	4.991,2	3.605,2	1.294,7	651,1	1.659,5	84,3	1.220,2	4.487,5	171,8	1.761,3

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										
2004	1.197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005	1.404,9	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	202,9	27,6	206,2
2006 I	1.431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
II	1.532,1	598,2	487,4	69,3	21,5	396,5	-	0,1	206,2	30,6	209,5
III	1.521,6	607,7	448,3	55,2	16,1	377,0	-	0,1	211,6	33,8	220,0
2006 okt.	1.532,3	613,3	454,0	53,4	20,1	380,5	-	0,1	211,7	31,1	222,1
nov.	1.532,1	617,2	443,3	52,0	19,9	371,4	-	0,1	212,7	33,2	225,6
dec.	1.558,7	647,0	431,6	33,7	15,9	382,0	-	0,1	209,9	35,3	234,7
2007 jan.[(p)]	1.540,9	621,2	433,3	48,1	18,8	366,4	-	0,8	216,3	36,9	232,3
	MFI razen Eurosistema										
2004	21.355,4	-	11.487,5	137,7	6.640,9	4.709,0	677,4	3.496,9	1.203,1	2.815,0	1.675,6
2005	23.633,8	-	12.214,6	149,2	7.214,2	4.851,2	698,9	3.858,3	1.310,6	3.518,0	2.033,5
2006 I	24.333,7	-	12.419,6	148,1	7.322,0	4.949,5	686,7	3.991,5	1.368,7	3.733,7	2.133,6
II	24.698,2	-	12.708,7	138,1	7.512,7	5.057,9	703,1	4.060,7	1.376,2	3.701,4	2.148,1
III	25.302,2	-	12.854,4	147,7	7.615,6	5.091,2	728,0	4.160,1	1.410,4	3.900,4	2.248,8
2006 okt.	25.530,8	-	12.891,6	138,4	7.636,6	5.116,7	729,1	4.211,5	1.420,2	4.003,0	2.275,3
nov.	25.881,9	-	13.022,0	140,6	7.699,7	5.181,7	720,4	4.242,3	1.443,3	4.012,8	2.441,1
dec.	25.956,7	-	13.253,6	122,6	7.885,7	5.245,2	697,7	4.244,7	1.442,2	3.981,3	2.337,3
2007 jan.[(p)]	26.397,9	-	13.298,0	122,2	7.882,4	5.293,4	724,3	4.311,0	1.452,4	4.181,8	2.430,4

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										
2004	15.723,6	8.389,6	833,4	7.556,3	1.907,1	1.439,9	467,2	669,9	3.237,4	173,6	1.345,9
2005	17.873,1	9.135,6	847,5	8.288,1	2.148,5	1.595,0	553,6	710,5	3.989,7	180,4	1.708,2
2006 I	18.450,2	9.389,1	837,0	8.552,1	2.184,2	1.608,4	575,8	784,5	4.174,0	181,0	1.737,4
II	18.714,4	9.614,6	829,6	8.785,0	2.175,4	1.573,1	602,3	786,6	4.192,8	182,5	1.762,5
III	19.234,9	9.810,2	824,6	8.985,7	2.151,5	1.531,3	620,2	809,3	4.418,3	183,6	1.862,0
2006 okt.	19.420,0	9.867,7	826,4	9.041,3	2.158,6	1.523,8	634,8	827,1	4.540,9	184,4	1.841,1
nov.	19.724,4	9.947,3	824,5	9.122,8	2.168,1	1.527,6	640,4	836,5	4.620,9	185,0	1.966,6
dec.	19.733,5	9.984,5	829,6	9.154,9	2.114,5	1.463,4	651,0	828,9	4.670,0	187,4	1.948,2
2007 jan.[(p)]	20.096,5	10.097,0	825,9	9.271,0	2.142,5	1.489,1	653,4	846,9	4.848,9	186,5	1.974,7
	Transakcije										
2004	1.269,9	499,7	-6,7	506,4	92,1	58,1	33,9	36,5	437,7	2,7	201,3
2005	1.610,9	711,2	12,8	698,4	156,1	76,2	79,9	53,2	448,5	1,4	240,4
2006 I	593,9	240,5	-10,4	250,8	54,3	28,5	25,8	67,8	202,4	-0,2	29,1
II	359,8	235,5	-7,2	242,7	13,0	-15,8	28,8	9,0	79,6	1,5	21,1
III	486,1	203,7	-3,0	206,7	-31,5	-51,2	19,7	9,8	205,3	1,1	97,7
2006 okt.	179,6	59,3	2,6	56,7	8,4	-5,8	14,3	14,7	118,0	0,8	-21,6
nov.	372,0	88,7	-1,8	90,5	13,1	3,9	9,1	6,3	138,6	0,6	124,8
dec.	13,6	44,0	5,1	38,9	-46,7	-58,9	12,1	-9,9	49,2	2,5	-25,4
2007 jan.[(p)]	279,2	81,3	-3,7	85,0	20,9	19,0	1,9	14,9	141,2	-1,4	22,3

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									
2004	15.723,6	468,4	162,4	6.655,9	604,9	2.061,7	1.051,6	2.842,2	1.842,9	33,6
2005	17.873,1	532,8	173,6	7.228,7	615,8	2.322,6	1.200,6	3.545,6	2.239,7	13,7
2006 I	18.450,2	532,2	193,1	7.337,0	603,1	2.402,7	1.255,2	3.764,0	2.340,2	22,6
II	18.714,4	553,7	207,4	7.534,2	616,5	2.455,3	1.243,5	3.732,0	2.357,7	14,0
III	19.234,9	563,2	202,9	7.631,7	645,6	2.509,2	1.275,2	3.934,3	2.468,8	4,2
2006 okt.	19.420,0	567,1	191,8	7.656,6	643,2	2.548,0	1.283,3	4.034,1	2.497,4	-1,5
nov.	19.724,4	571,5	192,6	7.719,6	636,8	2.571,3	1.279,4	4.046,0	2.666,8	40,4
dec.	19.733,5	592,2	156,4	7.901,6	614,5	2.587,2	1.270,2	4.016,6	2.572,0	22,9
2007 jan.[(p)]	20.096,5	575,7	170,4	7.901,2	640,1	2.624,4	1.277,9	4.218,8	2.662,8	25,3
	Transakcije									
2004	1.269,9	70,5	6,1	377,4	22,3	197,2	49,6	276,9	232,1	37,8
2005	1.610,9	64,4	10,9	498,0	-3,0	213,5	96,1	448,0	333,8	-50,8
2006 I	593,9	-0,6	19,6	103,0	9,0	77,0	29,0	240,6	81,9	34,5
II	359,8	21,5	15,2	204,8	14,9	65,0	1,2	19,4	12,6	5,3
III	486,1	9,5	-4,5	97,7	9,8	56,7	24,5	203,6	101,2	-12,4
2006 okt.	179,6	3,9	-11,1	25,0	0,7	38,2	4,3	98,5	27,7	-7,5
nov.	372,0	4,4	0,8	69,5	14,6	31,0	-9,9	67,1	145,7	48,8
dec.	13,6	20,7	-36,2	182,1	-21,4	16,5	-1,0	-31,1	-97,9	-18,0
2007 jan.[(p)]	279,2	-16,9	12,2	-27,2	27,1	30,0	-3,4	167,6	91,9	-2,1

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)]

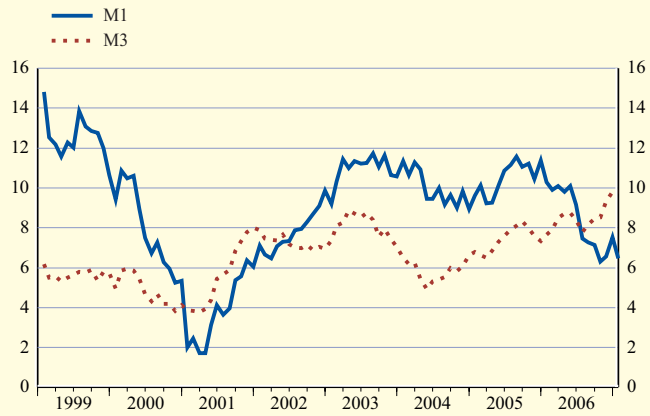
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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					
2004	2.909,5	2.660,5	5.570,0	964,6	6.534,6	-	4.465,3	2.294,6	8.694,9	7.548,8	373,4
2005	3.424,9	2.650,6	6.075,5	993,7	7.069,1	-	5.005,8	2.468,0	9.556,8	8.281,4	421,8
2006 I	3.492,3	2.722,5	6.214,9	1.007,5	7.222,3	-	5.142,0	2.439,1	9.909,9	8.561,6	425,7
II	3.555,9	2.779,0	6.334,9	1.028,0	7.362,9	-	5.223,6	2.391,4	10.140,6	8.755,5	461,7
III	3.590,5	2.881,9	6.472,4	1.096,1	7.568,5	-	5.322,3	2.365,7	10.451,8	9.002,2	467,5
2006 okt.	3.594,1	2.908,8	6.502,9	1.093,0	7.596,0	-	5.369,8	2.358,5	10.538,1	9.057,5	484,0
nov.	3.615,3	2.938,7	6.554,0	1.098,0	7.652,0	-	5.401,4	2.347,2	10.607,0	9.117,4	563,4
dec.	3.677,3	2.954,0	6.631,3	1.088,3	7.719,6	-	5.430,0	2.315,9	10.643,6	9.148,8	630,8
2007 jan.[(p)]	3.683,1	2.998,0	6.681,1	1.131,9	7.813,0	-	5.463,1	2.321,0	10.766,6	9.257,3	626,5
						Transakcije					
2004	239,3	110,7	350,0	57,7	407,7	-	341,7	54,5	578,1	506,1	162,4
2005	339,6	138,8	478,4	6,5	484,9	-	404,7	93,5	835,1	699,4	0,0
2006 I	69,2	74,6	143,7	28,8	172,5	-	104,7	-13,7	337,3	267,0	-0,1
II	66,1	60,0	126,1	27,6	153,6	-	102,8	-28,2	249,6	203,7	45,5
III	33,9	102,4	136,3	52,7	188,9	-	92,1	-33,1	305,7	252,7	-15,8
2006 okt.	3,5	27,1	30,6	-0,1	30,5	-	43,1	-4,8	83,9	56,3	13,2
nov.	22,6	33,5	56,1	20,0	76,1	-	40,6	-11,1	78,4	69,0	82,7
dec.	62,0	15,4	77,4	-7,6	69,8	-	36,3	-25,8	42,6	38,1	69,3
2007 jan.[(p)]	-10,0	30,6	20,6	45,3	65,9	-	16,5	-1,7	88,3	77,5	-7,4
						Stopnje rasti					
2004 dec.	8,9	4,3	6,7	6,4	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	162,4
2005 dec.	11,4	5,4	8,5	0,7	7,3	7,5	8,9	4,0	9,6	9,2	0,0
2006 mar.	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,9	2,1	11,6	10,9	-6,8
jun.	9,2	8,8	9,0	4,9	8,4	8,3	8,0	0,2	11,6	11,0	-18,5
sep.	7,2	9,9	8,4	9,1	8,5	8,4	8,3	-1,6	12,2	11,5	-11,0
2006 okt.	6,3	10,8	8,2	10,2	8,5	8,8	8,4	-2,4	12,1	11,3	18,7
nov.	6,6	11,8	8,9	12,4	9,3	9,2	8,5	-3,8	11,9	11,2	135,5
dec.	7,5	11,8	9,4	12,4	9,8	9,7	8,4	-4,8	11,5	10,7	194,9
2007 jan.[(p)]	6,5	12,0	8,9	15,7	9,8	.	8,3	-5,0	11,3	10,6	180,6

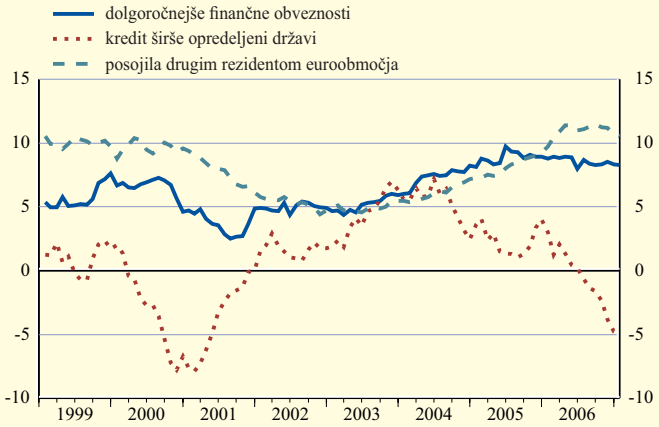
G1 Denarni agregati

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G2 Protipostavke

(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)]

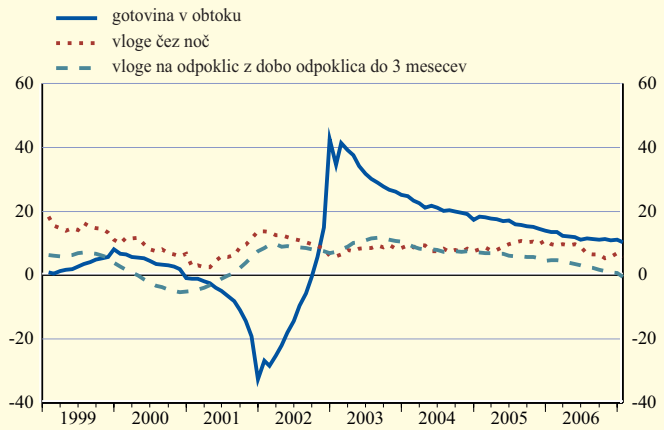
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; desezonirano; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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										
2004	456,4	2.453,1	1.024,5	1.636,0	242,3	620,0	102,3	1.964,8	90,2	1.359,5	1.050,8
2005	520,4	2.904,5	1.107,9	1.542,7	236,6	630,8	126,2	2.203,9	87,0	1.515,3	1.199,6
2006 I	535,5	2.956,8	1.159,3	1.563,3	240,9	603,5	163,1	2.240,0	88,4	1.559,7	1.253,8
II	547,8	3.008,2	1.215,6	1.563,4	247,2	619,0	161,8	2.290,5	92,2	1.601,0	1.239,9
III	563,4	3.027,1	1.314,4	1.567,5	270,1	647,3	178,7	2.328,3	97,7	1.626,4	1.269,9
2006 okt.	572,3	3.021,8	1.342,5	1.566,4	255,3	643,4	194,3	2.341,2	99,6	1.647,4	1.281,7
nov.	574,6	3.040,8	1.377,3	1.561,3	257,3	641,3	199,4	2.364,5	101,7	1.652,2	1.282,9
dec.	578,3	3.099,0	1.400,6	1.553,4	261,9	629,5	196,9	2.399,0	102,5	1.659,4	1.269,1
2007 jan.[(p)]	583,6	3.099,4	1.450,9	1.547,2	265,6	643,6	222,7	2.417,8	105,4	1.661,4	1.278,5
	Transakcije										
2004	67,7	171,6	-2,2	112,9	24,5	21,9	11,3	185,9	-0,9	107,1	49,6
2005	64,0	275,6	69,3	69,5	-6,7	-3,2	16,4	199,1	-4,3	113,9	95,9
2006 I	15,1	54,0	53,8	20,8	4,3	-5,6	30,0	39,9	1,4	34,8	28,6
II	12,3	53,8	59,6	0,3	7,1	17,0	3,5	58,1	3,8	42,1	-1,1
III	15,6	18,2	98,3	4,1	22,9	9,1	20,7	37,0	5,5	26,8	22,8
2006 okt.	8,9	-5,4	28,2	-1,1	-14,8	-0,8	15,5	12,3	1,9	20,9	7,9
nov.	2,3	20,3	38,4	-4,9	1,9	19,1	-1,1	37,0	2,1	6,3	-4,8
dec.	3,7	58,3	23,3	-7,9	4,7	-11,0	-1,3	34,0	0,8	7,1	-5,6
2007 jan.[(p)]	4,9	-15,0	37,4	-6,8	3,6	15,6	26,0	11,4	2,1	4,8	-1,8
	Stopnje rasti										
2004 dec.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,3	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	4,9
2005 dec.	14,0	10,9	6,6	4,4	-2,8	-0,5	15,7	10,0	-4,7	8,3	8,9
2006 mar.	12,3	9,7	12,7	4,4	3,8	-0,5	43,5	8,7	-3,2	9,1	9,8
jun.	11,1	8,8	17,2	3,0	2,6	0,8	30,4	8,1	1,6	9,0	7,0
sep.	11,0	6,5	21,5	1,8	12,6	0,7	44,7	8,1	10,7	9,4	7,1
2006 okt.	11,4	5,4	24,2	1,4	8,2	1,7	55,8	7,6	13,8	9,9	7,4
nov.	10,8	5,8	27,3	0,9	9,0	5,8	49,3	8,8	16,5	9,7	6,1
dec.	11,1	6,9	27,3	0,7	11,1	4,5	52,3	10,0	17,8	9,1	3,9
2007 jan.[(p)]	10,4	5,8	29,2	-0,4	10,1	8,0	58,7	10,1	18,9	8,7	3,6

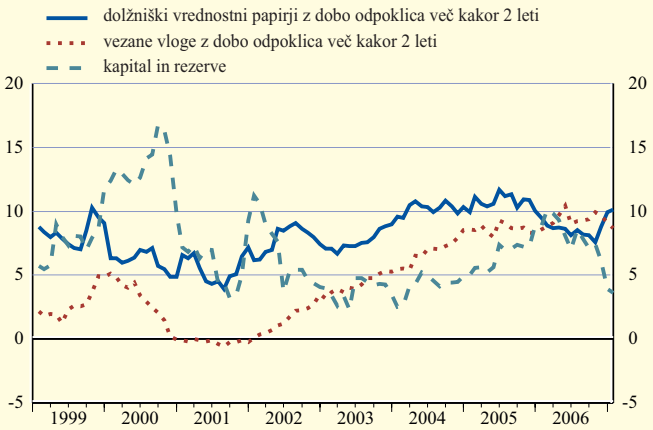
G3 Elementi denarnih agregatov

(letne stopnje rasti; desezonirane)



G4 Elementi dolgoročnih finančnih obveznosti

(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)]

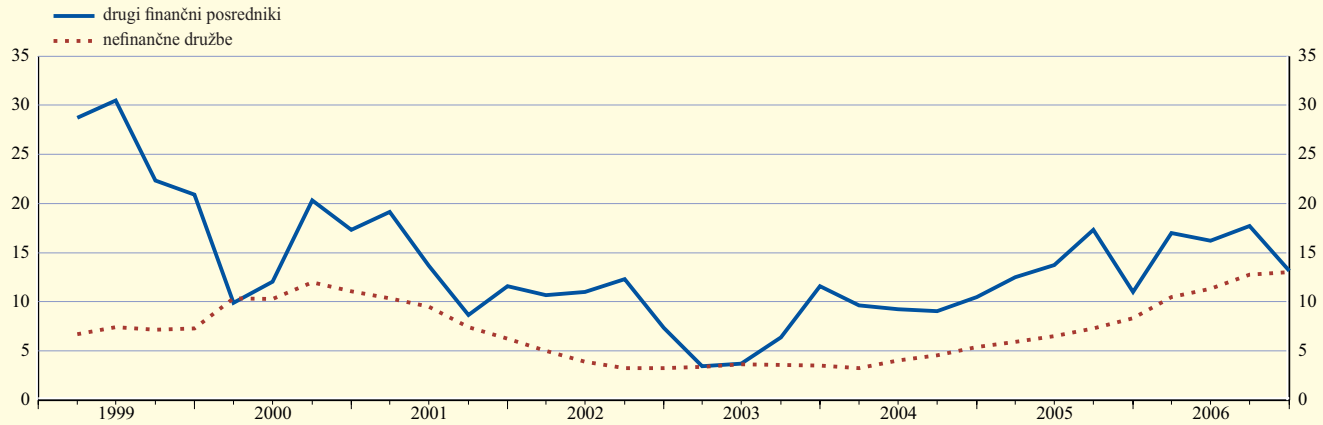
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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							
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3.152,2	973,8	547,3	1.631,2
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3.409,1	1.037,7	594,0	1.777,3
2006 I	81,9	57,1	661,9	412,0	3.525,1	1.060,8	626,7	1.837,6
II	84,7	59,6	673,5	419,6	3.640,0	1.098,6	650,9	1.890,5
III	89,5	63,0	703,6	439,0	3.731,0	1.106,4	681,7	1.942,9
2006 okt.	89,1	62,0	701,8	436,9	3.767,5	1.116,9	692,1	1.958,5
nov.	95,0	68,1	704,1	434,7	3.806,2	1.129,0	700,5	1.976,7
dec.	82,9	55,0	688,8	419,4	3.846,9	1.126,4	711,5	2.009,0
2007 jan.[(p)]	100,4	72,2	718,2	440,7	3.899,3	1.152,4	722,1	2.024,7
	Transakcije							
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,2
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	262,7	56,8	54,3	151,6
2006 I	17,1	15,6	46,6	45,2	108,9	27,0	35,8	46,1
II	2,8	2,6	13,8	9,0	120,8	39,6	26,4	54,8
III	4,8	3,4	32,5	20,7	91,2	8,3	30,8	52,1
2006 okt.	-0,4	-1,0	-2,0	-2,2	37,1	10,5	10,5	16,1
nov.	6,1	6,2	4,9	-0,5	43,1	13,4	9,5	20,2
dec.	-12,1	-13,0	-14,3	-14,9	42,6	-1,9	11,8	32,6
2007 jan.[(p)]	17,4	17,1	17,3	19,1	38,3	13,8	7,3	17,2
	Stopnje rasti							
2004 dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,6	6,0	7,0
2005 dec.	30,6	31,2	11,0	8,7	8,3	5,8	9,9	9,3
2006 mar.	40,3	44,1	17,0	16,8	10,5	7,7	14,9	10,6
jun.	32,5	36,3	16,2	16,7	11,3	8,0	17,4	11,4
sep.	37,0	47,6	17,7	19,5	12,7	10,3	20,4	11,6
2006 okt.	29,0	36,4	17,7	19,8	12,9	10,4	20,0	12,0
nov.	26,1	35,0	16,0	17,3	13,1	10,7	20,8	12,0
dec.	28,3	33,0	13,2	15,6	13,0	9,4	21,1	12,4
2007 jan.[(p)]	31,1	37,1	11,5	13,2	13,2	9,8	20,8	12,7

G5 Posojila finančnim posrednikom in nefinančnim družbam

(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)]

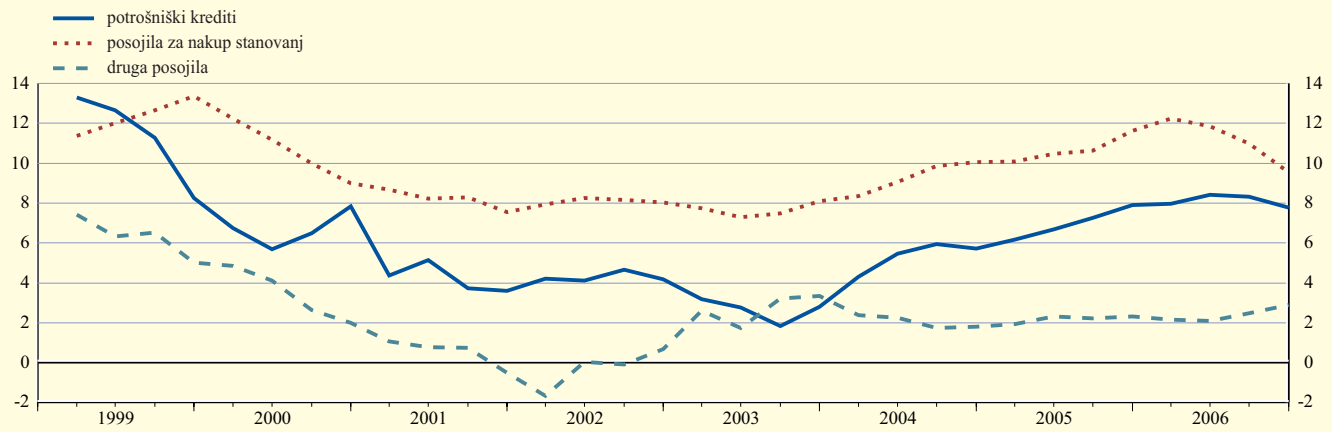
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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												
2004	3.808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2.591,5	14,6	65,8	2.511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005	4.193,3	554,1	129,1	200,7	224,3	2.917,7	15,2	67,5	2.835,0	721,6	147,3	99,9	474,4
2006 I	4.282,5	557,1	126,2	200,9	230,1	3.006,3	15,1	67,9	2.923,4	719,1	146,4	98,1	474,5
II	4.386,2	576,1	130,6	205,5	240,0	3.081,7	15,8	70,0	2.995,9	728,4	150,7	98,3	479,5
III	4.461,1	582,9	130,2	206,1	246,5	3.149,5	16,4	70,9	3.062,2	728,7	146,7	99,1	483,0
2006 okt.	4.482,3	584,3	131,9	206,0	246,4	3.168,7	15,6	71,2	3.081,9	729,2	146,0	99,3	484,0
nov.	4.516,9	585,3	131,7	206,5	247,0	3.195,6	15,8	71,0	3.108,8	736,0	150,1	100,0	485,9
dec.	4.535,7	588,2	134,1	205,2	248,9	3.213,7	16,2	71,7	3.125,8	733,7	148,0	100,1	485,7
2007 jan.[(p)]	4.552,6	586,7	133,3	205,0	248,4	3.227,8	15,5	71,4	3.140,8	738,1	145,3	101,2	491,7
	Transakcije												
2004	277,4	27,7	6,4	8,4	12,9	237,4	0,8	2,7	233,9	12,3	-0,9	2,0	11,1
2005	359,8	40,7	9,0	11,6	20,0	302,9	0,7	4,8	297,4	16,2	3,8	1,3	11,1
2006 I	78,3	5,2	-2,2	1,2	6,2	71,8	0,0	0,4	71,4	1,2	-0,2	0,4	1,0
II	105,4	19,3	4,5	4,3	10,4	75,6	0,6	1,9	73,0	10,5	4,5	0,7	5,4
III	78,1	8,8	0,2	0,8	7,8	68,5	0,7	0,9	66,9	0,9	-4,0	0,8	4,1
2006 okt.	22,0	3,1	1,5	0,0	1,6	17,8	-0,4	0,3	17,9	1,1	-0,7	0,4	1,5
nov.	36,5	2,4	0,4	0,7	1,4	26,8	0,3	-0,2	26,7	7,3	4,0	0,8	2,4
dec.	22,7	4,1	2,5	-0,7	2,2	18,9	0,4	0,7	17,8	-0,3	-1,9	0,8	0,8
2007 jan.[(p)]	12,0	-3,5	-0,8	-0,9	-1,8	15,9	-0,3	-0,1	16,3	-0,5	-1,5	-0,6	1,6
	Stopnje rasti												
2004 dec.	7,9	5,7	5,8	4,6	6,7	10,1	5,3	4,4	10,3	1,8	-0,6	2,1	2,5
2005 dec.	9,4	7,9	7,5	6,1	9,8	11,6	5,2	7,5	11,8	2,3	2,6	1,3	2,4
2006 mar.	9,8	8,0	5,9	5,8	11,1	12,2	6,9	6,0	12,4	2,2	1,6	2,1	2,4
jun.	9,6	8,4	6,2	4,8	13,1	11,8	7,5	8,1	12,0	2,1	0,8	2,4	2,4
sep.	9,1	8,3	5,1	4,1	14,0	11,0	9,5	7,3	11,1	2,5	1,3	3,2	2,7
2006 okt.	8,7	8,0	5,2	3,5	13,7	10,4	9,4	7,3	10,5	2,5	1,3	3,6	2,6
nov.	8,7	7,9	5,9	3,5	13,1	10,2	10,6	6,4	10,3	3,1	2,2	3,8	3,2
dec.	8,2	7,8	5,5	3,1	13,3	9,5	11,2	6,1	9,6	2,9	1,1	4,1	3,2
2007 jan.[(p)]	7,9	6,9	5,1	2,9	11,6	9,3	10,5	6,3	9,4	2,8	0,5	4,1	3,3

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.

2.4 Posojila MFI, razčlenitev[1), 2)]

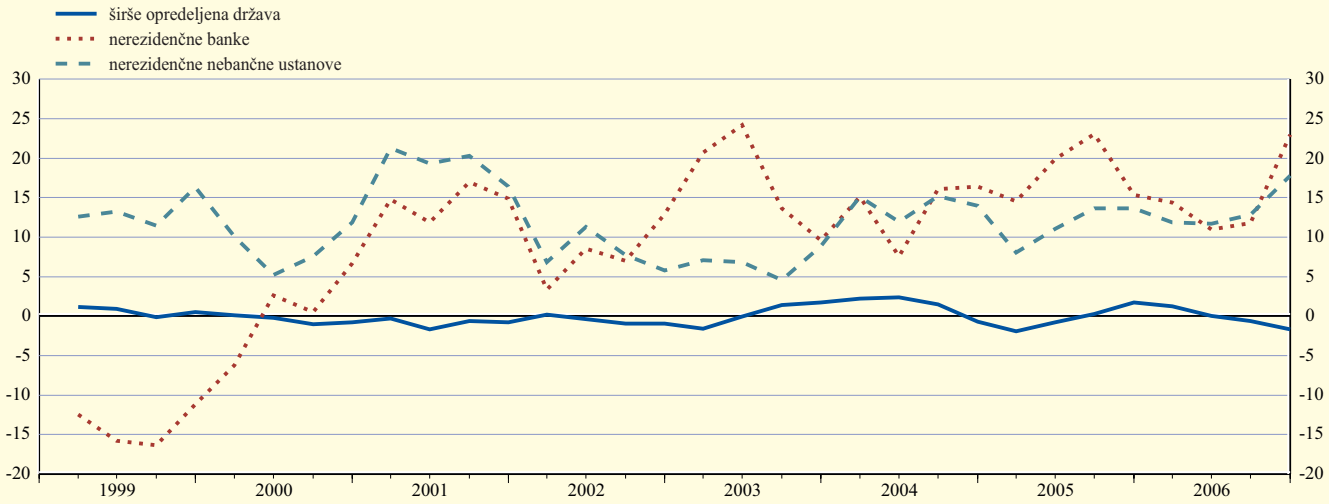
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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									
2004	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1.974,7	1.342,2	632,5	61,3	571,1
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2.485,2	1.722,1	763,1	66,0	697,1
2006 I	816,3	118,5	240,9	427,7	29,2	2.594,7	1.821,6	773,1	62,9	710,2
II	809,3	106,7	234,5	436,0	32,0	2.611,3	1.839,9	771,5	66,5	705,0
III	804,2	101,8	230,1	436,6	35,7	2.735,9	1.919,9	816,1	66,5	749,6
IV[(p)]	809,9	104,1	232,5	439,0	34,2	2.912,9	2.055,1	857,8	66,9	790,9
	Transakcije									
2004	-5,6	2,2	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005	13,7	-5,6	-8,1	21,9	5,5	296,8	207,9	89,0	4,7	84,3
2006 I	-10,4	-6,3	-5,9	1,9	-0,1	131,2	111,6	19,6	-3,0	22,6
II	-6,8	-11,6	-6,4	8,3	2,9	56,3	42,8	13,5	3,6	9,9
III	-3,0	-2,7	-4,3	0,4	3,6	120,2	75,8	44,3	-0,7	45,0
IV[(p)]	6,5	3,1	2,4	2,5	-1,4	216,5	161,4	55,2	1,0	54,1
	Stopnje rasti									
2004 dec.	-0,7	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 dec.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,8	15,3	13,6	7,7	14,2
2006 mar.	1,2	-8,0	-3,9	5,8	29,5	13,7	14,4	11,9	1,7	12,9
jun.	0,1	-13,9	-6,3	7,4	12,2	11,2	10,9	11,7	7,3	12,1
sep.	-0,6	-12,8	-7,9	6,5	9,1	12,1	11,8	12,8	2,9	13,8
dec.[(p)]	-1,7	-14,0	-5,8	3,1	17,1	21,4	23,0	17,8	1,4	19,4

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)]

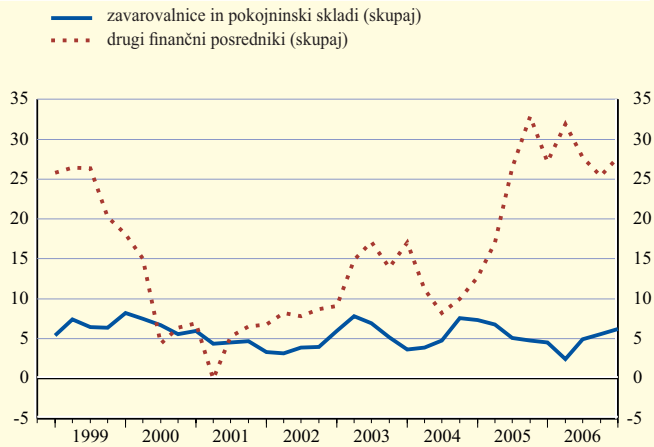
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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													
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	636,6	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	119,8
2005	612,6	67,8	51,9	469,7	1,2	1,4	20,6	882,8	233,9	185,0	332,2	10,5	0,1	121,1
2006 I	613,0	65,6	50,4	474,8	1,1	1,4	19,7	989,2	271,5	195,1	376,3	11,0	0,1	135,2
II	625,7	68,6	47,9	484,7	1,0	1,4	22,1	1.048,2	278,1	213,3	407,0	10,8	0,2	138,8
III	637,3	66,8	51,1	492,7	1,0	1,4	24,4	1.084,9	272,2	236,0	420,8	10,2	0,3	145,5
2006 okt.	637,6	66,0	48,3	493,0	1,0	1,4	27,9	1.091,5	260,4	240,8	443,8	10,2	0,2	136,0
nov.	636,3	63,7	50,4	492,6	1,0	1,4	27,2	1.121,3	271,5	245,0	456,4	10,8	0,2	137,3
dec.	649,9	70,2	57,0	495,3	1,0	1,4	24,9	1.132,8	276,4	251,6	472,2	10,6	0,2	121,8
2007 jan.[(p)]	656,3	72,5	57,7	499,4	1,0	1,4	24,3	1.173,7	306,5	252,5	471,1	10,4	0,2	133,0
	Transakcije													
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,1	0,9	5,8	43,6	4,1	0,0	17,7
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	178,4	40,1	37,3	99,2	1,5	0,0	0,4
2006 I	0,6	-2,0	-1,4	5,0	-0,1	0,0	-0,8	98,2	38,3	10,7	34,4	0,5	0,0	14,2
II	12,9	3,0	-2,4	10,0	0,0	0,0	2,4	61,7	7,6	18,5	31,3	-0,1	0,1	4,3
III	11,4	-1,9	3,2	8,0	-0,1	0,0	2,2	35,9	-6,6	22,5	14,0	-0,7	0,1	6,7
2006 okt.	0,4	-0,7	-2,8	0,3	0,0	0,0	3,6	5,4	-11,8	4,9	21,8	0,1	0,0	-9,5
nov.	-1,0	-2,2	2,2	-0,4	0,0	0,0	-0,7	33,3	12,0	5,5	13,7	0,7	0,0	1,4
dec.	13,6	6,5	6,6	2,8	0,0	0,0	-2,3	11,4	5,0	6,6	15,7	-0,2	0,0	-15,6
2007 jan.[(p)]	5,8	2,2	0,3	4,0	0,0	0,0	-0,7	31,0	23,5	-6,0	2,6	-0,4	0,0	11,2
	Stopnje rasti													
2004 dec.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,3	67,6	-	17,1
2005 dec.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,0	2,9	-0,8	27,2	22,2	25,0	48,4	14,3	-	0,4
2006 mar.	2,4	-1,7	2,2	3,1	11,3	0,9	-0,3	31,9	20,7	41,8	53,2	6,1	-	4,7
jun.	4,9	11,8	-1,7	4,6	-8,9	0,8	7,5	27,7	18,2	43,5	43,4	-1,8	-	-1,8
sep.	5,6	10,9	-0,4	5,5	-12,0	-3,8	8,6	25,4	7,9	39,3	41,0	-3,2	-	8,4
2006 oct.	4,4	-1,3	-0,2	5,2	-13,5	-4,4	16,2	24,1	7,8	37,1	43,9	-6,0	-	-3,9
nov.	5,0	-6,2	19,4	4,8	-14,3	-3,8	17,9	27,4	16,2	37,9	42,5	-1,1	-	0,5
dec.	6,2	4,1	10,5	5,5	-16,0	-3,4	21,2	27,8	19,0	37,3	38,7	2,9	-	1,3
2007 jan.[(p)]	5,7	0,2	15,6	5,9	-13,3	-3,5	-1,4	26,6	16,1	38,7	37,9	4,1	-	2,6

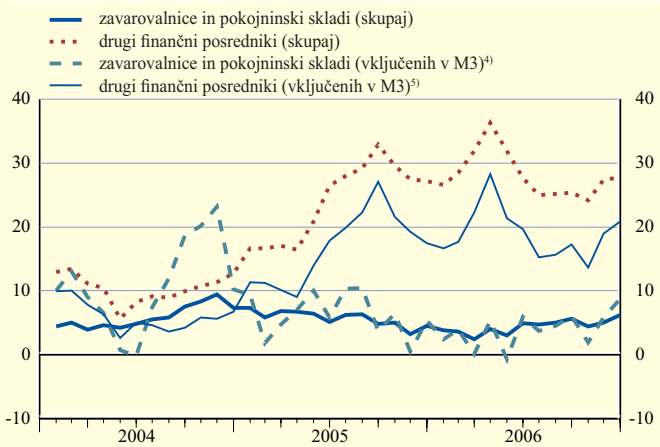
G8 Skupaj vezane vloge po sektorjih[2)]

(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)]

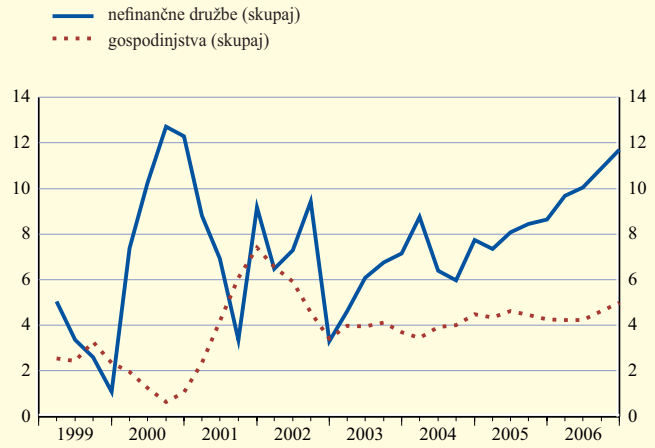
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

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													
2004	1.114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4.162,0	1.403,1	515,0	634,3	1.466,1	88,0	55,6
2005	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 I	1.199,9	745,5	313,0	71,9	46,7	1,2	21,6	4.355,8	1.673,8	549,3	623,6	1.367,7	86,3	55,1
II	1.236,7	783,6	313,0	73,2	43,6	1,2	22,0	4.422,9	1.725,6	569,4	616,5	1.363,9	89,0	58,5
III	1.269,0	790,6	334,7	73,4	43,8	1,3	25,1	4.439,1	1.703,2	613,8	608,9	1.355,4	93,0	64,8
2006 okt.	1.277,1	782,1	353,9	72,3	42,5	1,3	24,9	4.442,8	1.695,7	629,9	605,2	1.350,0	95,1	66,9
nov.	1.289,4	799,7	351,3	71,3	42,0	1,3	23,7	4.452,6	1.698,2	644,6	602,1	1.341,5	97,7	68,5
dec.	1.344,8	852,1	356,6	69,5	40,5	1,3	24,7	4.554,6	1.750,3	669,5	606,6	1.358,3	99,8	70,0
2007 jan.[(p)]	1.302,3	806,8	359,2	69,9	39,5	2,1	24,9	4.551,0	1.716,5	701,4	601,7	1.356,8	101,7	72,7
	Transakcije													
2004	80,8	48,5	17,1	6,6	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7
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 I	-10,4	-23,0	8,9	4,8	2,0	0,0	-3,1	14,0	-11,9	16,0	-8,1	13,9	1,8	2,3
II	40,0	39,3	2,0	1,3	-3,0	0,0	0,4	68,5	52,2	21,0	-7,0	-3,7	2,7	3,4
III	32,0	6,9	21,6	0,2	0,2	0,0	3,1	17,5	-22,2	44,3	-6,3	-8,5	3,9	6,3
2006 okt.	9,3	-8,5	19,2	0,1	-1,3	0,0	-0,1	3,8	-7,5	16,1	-3,7	-5,4	2,1	2,1
nov.	14,7	18,6	-1,4	-0,8	-0,5	0,0	-1,2	11,1	2,8	15,6	-3,0	-8,4	2,6	1,6
dec.	55,5	52,4	5,3	-1,8	-1,4	0,0	1,0	102,1	52,2	24,9	4,5	16,8	2,1	1,5
2007 jan.[(p)]	-45,1	-46,7	2,6	0,4	-1,4	0,0	0,1	-15,8	-40,2	26,8	-5,5	-1,5	1,8	2,7
	Stopnje rasti													
2004 dec.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 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 mar.	9,7	9,8	11,5	6,6	14,2	-27,6	-9,8	4,2	7,4	6,6	-1,7	3,2	-2,7	7,6
jun.	10,1	8,9	15,4	8,3	4,3	-19,5	1,1	4,2	6,0	11,5	-2,5	2,2	2,1	14,9
sep.	10,9	10,1	13,9	14,0	-0,5	4,2	10,6	4,6	4,8	19,2	-2,8	1,1	10,8	25,7
2006 oct.	9,7	6,7	18,0	12,8	-4,8	4,6	18,8	4,7	4,1	21,8	-3,2	0,9	14,0	30,7
nov.	10,3	8,1	19,2	10,1	-6,6	4,9	0,9	4,6	3,5	24,1	-3,4	0,5	16,9	30,5
dec.	11,7	11,2	18,4	5,6	-9,2	5,9	0,4	5,0	3,9	25,9	-3,8	0,3	18,2	32,7
2007 jan.[(p)]	10,2	9,1	20,1	2,3	-17,5	6,1	-2,5	4,7	2,5	30,4	-4,3	-0,6	19,4	36,8

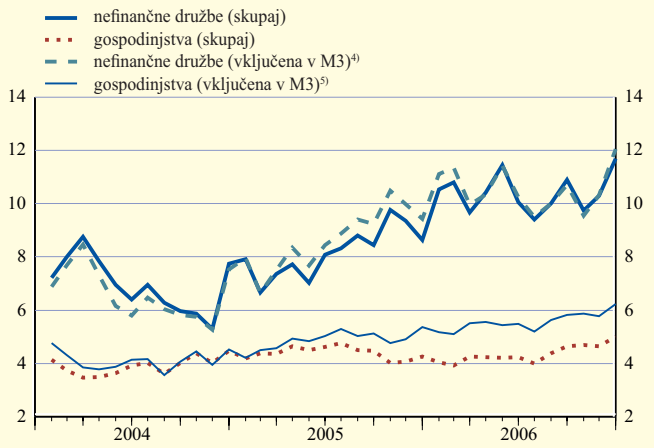
G10 Skupaj vezane vloge po sektorjih[2)]

(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)]

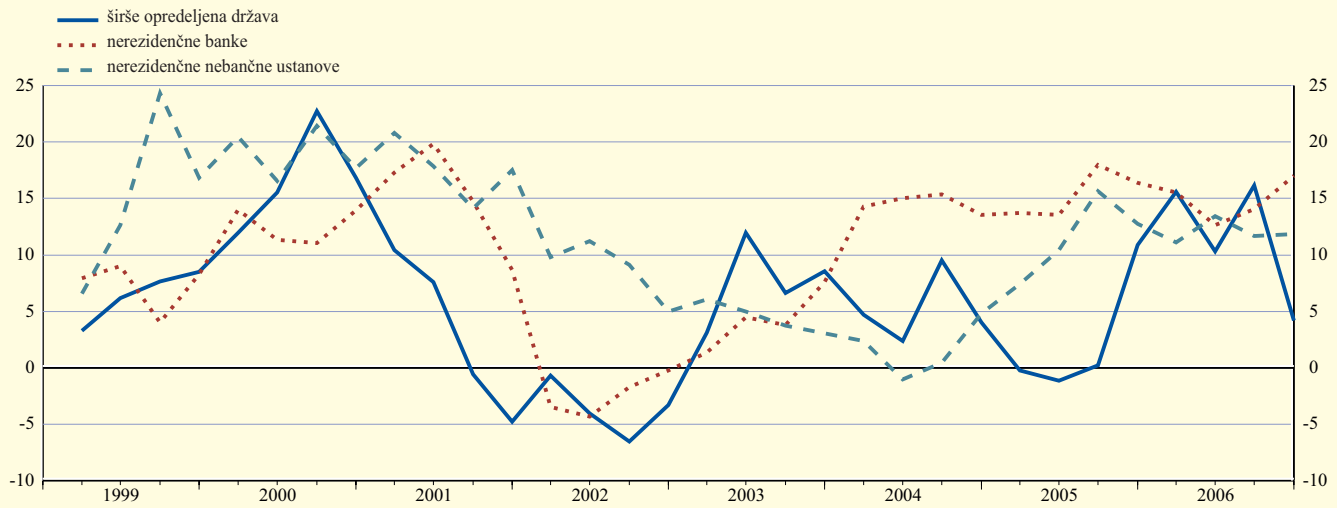
(v milijardah EUR in letne stopnje rasti; stanja in stopnje rasti ob koncu obdobja; transakcije v obdobju)

3. Vloge države in nerezidentov euroobmočja

	Širše opredeljena država					Nerezidenti euroobmočja				
	Skupaj	Enote centralne ravni države	Ostala država			Skupaj	Banke[3)]	Nebančne ustanove		
			Institucionalne enote federalne države	Institucionalne enote lokalne ravni države	Skladi socialne varnosti			Skupaj	Širše opredeljena država	Drugo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Stanja									
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2.428,9	1.748,0	680,9	103,4	577,5
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3.050,5	2.250,5	800,0	125,8	674,2
2006 I	312,2	148,1	38,1	77,0	48,9	3.241,9	2.410,4	831,5	128,2	703,3
II	317,2	138,1	39,6	82,6	56,9	3.202,9	2.368,0	834,9	128,3	706,6
III	333,0	147,7	41,6	83,5	60,2	3.369,2	2.492,1	877,1	133,3	743,7
IV[(p)]	326,2	122,6	45,4	90,1	68,1	3.419,2	2.552,1	867,1	128,4	738,7
	Transakcije									
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,9	32,0	6,9	25,0
2005	30,8	11,2	7,8	11,5	0,3	381,1	292,8	88,3	22,4	66,0
2006 I	-1,0	-1,1	-0,2	-3,9	4,3	210,4	170,9	39,5	2,4	37,1
II	6,0	-9,1	1,5	5,6	8,0	7,9	-8,3	16,2	0,1	16,2
III	15,8	9,6	2,0	0,9	3,3	157,5	117,5	40,0	5,1	34,9
IV[(p)]	-7,9	-25,0	3,8	5,5	7,9	97,1	99,3	-2,1	-4,9	2,8
	Stopnje rasti									
2004 dec.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 dec.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,4	16,4	12,7	21,6	11,2
2006 mar.	15,6	17,0	14,1	14,3	14,6	14,3	15,5	11,1	21,6	9,3
jun.	10,3	2,7	13,0	18,7	17,6	12,9	12,7	13,4	8,2	14,4
sep.	16,2	10,1	15,8	17,2	33,3	13,4	14,0	11,7	6,5	12,7
dec.[(p)]	4,2	-17,2	18,4	10,0	52,5	15,7	17,0	11,8	2,1	13,7

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.

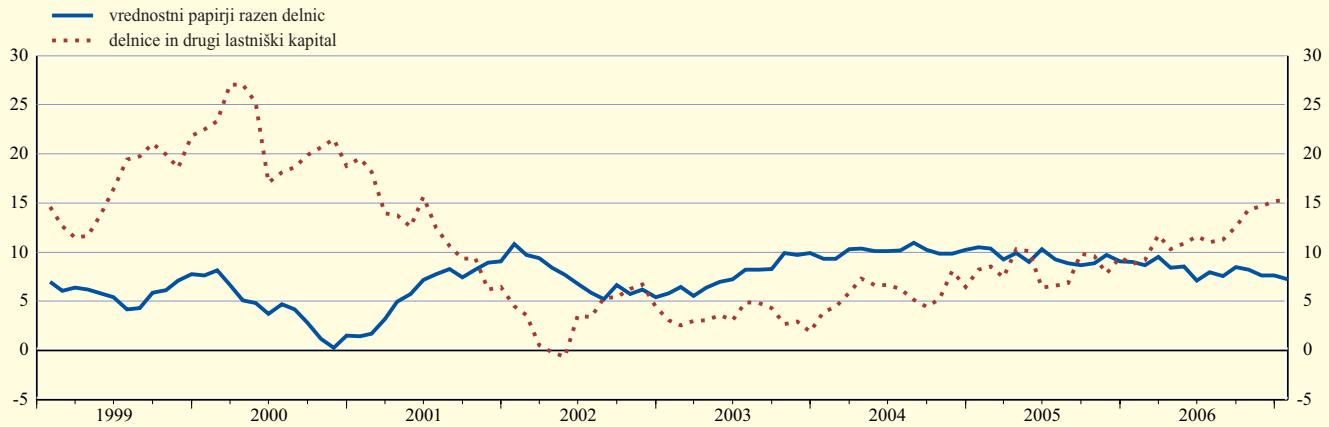
2.6 Imetja vrednostnih papirjev, s katerimi razpolagajo MFI, razčlenitev[1), 2)]

(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											
2004	3.939,9	1.362,7	59,9	1.284,1	15,8	449,2	16,3	751,8	1.161,2	285,4	660,1	215,7
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 I	4.551,2	1.501,6	69,3	1.423,8	16,6	544,9	28,6	966,3	1.359,5	323,6	773,0	262,9
II	4.565,7	1.519,5	65,8	1.385,6	17,2	572,6	27,4	977,7	1.367,8	334,5	774,7	258,7
III	4.652,8	1.557,7	68,9	1.334,7	16,7	589,3	28,7	1.056,8	1.415,5	342,4	797,2	275,8
2006 okt.	4.691,8	1.568,4	69,7	1.324,5	16,6	602,3	30,3	1.080,0	1.447,4	344,1	814,8	288,5
nov.	4.722,3	1.575,4	70,1	1.323,1	16,5	609,1	28,9	1.099,1	1.479,7	372,2	823,9	283,6
dec.	4.663,9	1.558,2	72,3	1.259,8	16,2	618,9	29,7	1.108,8	1.489,3	377,5	816,2	295,7
2007 jan.[(p)]	4.758,9	1.584,5	75,0	1.278,5	16,2	620,5	30,6	1.153,7	1.529,6	386,3	833,9	309,5
	Transakcije											
2004	368,4	148,0	4,9	40,3	1,3	34,9	-1,3	140,3	69,7	2,3	36,4	30,9
2005	356,2	85,7	2,0	52,3	-0,9	71,9	7,7	137,6	109,1	26,5	53,4	29,2
2006 I	172,6	59,2	3,6	23,4	0,2	22,2	3,4	60,7	89,2	10,7	67,2	11,3
II	45,4	15,1	-2,0	-20,8	1,0	29,1	-0,4	23,3	17,4	13,5	8,0	-4,0
III	72,4	39,0	4,1	-58,2	-0,7	18,6	1,2	68,4	25,6	2,1	10,0	13,4
2006 okt.	37,1	10,9	0,6	-9,0	-0,1	12,8	1,5	20,5	26,5	1,0	14,7	10,8
nov.	61,0	14,1	2,2	-1,4	0,4	9,5	-0,6	36,8	29,4	28,4	6,3	-5,3
dec.	-54,1	-17,7	2,3	-59,3	-0,2	11,2	0,9	8,7	5,7	3,4	-10,0	12,3
2007 jan.[(p)]	76,2	25,2	1,7	13,7	-0,7	1,6	0,5	34,2	36,4	7,3	14,9	14,2
	Stopnje rasti											
2004 dec.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,5	-7,2	22,0	6,5	0,9	5,9	17,3
2005 dec.	9,0	6,3	3,6	4,2	-4,5	16,0	43,8	18,2	9,5	9,4	8,0	13,6
2006 mar.	9,5	8,3	1,2	1,6	-0,4	16,5	68,1	21,1	11,7	9,9	15,3	3,8
jun.	7,1	5,9	1,0	-0,9	12,4	17,4	50,7	15,9	11,6	12,6	12,3	8,3
sep.	8,5	8,5	6,9	-3,6	1,7	22,0	50,5	19,6	12,6	12,7	12,9	11,2
2006 oct.	8,2	8,9	5,1	-5,3	-1,0	21,3	38,8	20,7	14,3	13,0	13,7	17,9
nov.	7,6	9,3	6,9	-8,2	2,2	19,3	27,0	23,4	14,7	17,1	14,2	12,9
dec.	7,6	8,3	16,5	-9,0	3,1	19,8	23,9	24,1	15,2	18,8	13,6	15,2
2007 jan.[(p)]	7,2	8,0	24,7	-9,6	-2,7	19,1	18,7	23,5	15,3	17,3	13,3	18,4

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
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,7	-2,3	-0,3	-4,1
2005	-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 I	-1,1	-0,4	-0,2	-0,5	-1,3	-0,1	0,0	-1,2	-2,0	-0,5	-0,3	-1,2
II	-0,7	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-1,4	-0,1	-0,6	-0,7
III	-0,9	-0,3	-0,2	-0,3	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,1	-0,1	-0,3	-0,7
2006 okt.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2
nov.	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
dec.	-0,6	-0,2	-0,2	-0,3	-0,6	-0,1	0,0	-0,5	-1,3	-0,2	-0,5	-0,5
2007 jan.[(p)]	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,5	0,0	0,0	-0,4	-0,9	-0,3	-0,1	-0,5

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
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005	-19,3	-7,4	-5,6	-6,2	-1,2	-0,3	-0,9
2006 I	-3,5	-1,2	-0,7	-1,6	-0,2	0,0	-0,2
II	-2,6	-0,6	-1,1	-0,9	-0,1	0,0	0,0
III	-2,5	-0,5	-1,2	-0,9	-0,2	0,0	-0,2
2006 okt.	-0,4	0,1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0
nov.	-0,7	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,1
dec.	-2,9	-0,6	-1,2	-1,1	-0,2	0,0	-0,2
2007 jan.[(p)]	-1,4	-0,5	-0,4	-0,6	0,0	0,0	0,0

3. Revalorizacija vrednostnih papirjev, ki jih imajo MFI

	Vrednostni papirji razen delnic								Delnice in drugi lastniški kapital			
	Skupaj	MFI		Država		Drugi rezidenti 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
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	5,4	1,3	0,8	3,3
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 I	-6,6	-1,2	-0,1	-4,1	-0,1	-0,8	-0,1	-0,3	15,9	4,0	6,6	5,3
II	-9,0	0,2	-0,1	-4,2	0,0	-1,2	-0,1	-3,6	-10,8	-2,2	-6,4	-2,2
III	11,7	2,0	0,0	6,0	0,0	1,3	0,0	2,3	14,0	3,0	8,1	2,8
2006 okt.	0,4	0,2	0,0	-1,6	0,0	0,8	0,0	1,0	5,3	0,7	2,7	1,9
nov.	2,1	0,4	-0,1	1,8	-0,1	0,4	0,0	-0,2	2,9	-0,4	2,8	0,4
dec.	-4,8	-0,5	-0,1	-3,6	0,0	-1,0	-0,1	0,5	4,0	2,0	2,3	-0,3
2007 jan.[(p)]	4,4	-1,2	0,1	1,8	0,0	0,0	0,0	3,8	2,7	0,6	1,9	0,2

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)]

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

1. Depoziti

	MFI[2)]							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[3)]	Druge valute					Vse valute (stanje)	EUR[3)]	Druge valute				
			Skupaj							Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP				USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentov euroobmočja													
2004	4.709,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6.778,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005	4.851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7.363,4	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006 I	4.949,5	89,8	10,2	6,2	0,4	1,5	1,4	7.470,1	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
II	5.057,9	90,3	9,7	5,6	0,4	1,5	1,5	7.650,8	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
III	5.091,2	90,4	9,6	5,7	0,4	1,5	1,2	7.763,2	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
IV[(p)]	5.245,2	90,7	9,3	5,7	0,4	1,4	1,2	8.008,3	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
	Nerezidentov euroobmočja													
2004	1.748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005	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 I	2.410,4	47,4	52,6	34,3	2,9	2,6	9,7	831,5	51,9	48,1	32,6	1,4	2,0	9,1
II	2.368,0	47,7	52,3	34,1	2,1	2,7	10,5	834,9	52,5	47,5	31,1	1,5	2,3	9,2
III	2.492,1	47,3	52,7	34,4	2,2	2,6	10,3	877,1	51,7	48,3	31,2	1,6	2,1	10,1
IV[(p)]	2.552,1	45,2	54,8	35,7	2,4	2,6	11,1	867,1	51,7	48,3	31,5	1,3	1,9	10,4

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

	Vse valute (stanje)	EUR[3)]	Druge valute				
			Skupaj				
				USD	JPY	CHF	GBP
		2	3	4	5	6	7
2004	3.653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005	4.051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006 I	4.204,3	81,2	18,8	9,5	1,8	1,9	3,2
II	4.273,7	81,2	18,8	9,5	1,7	1,9	3,2
III	4.383,1	80,9	19,1	9,8	1,6	1,9	3,3
IV[(p)]	4.482,6	80,5	19,5	10,0	1,6	1,9	3,5

Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2 Za nerezidente euroobmočja se izraz „MFI" nanaša na ustanove, podobne MFI euroobmočja.
3) Vključno s postavkami, izraženimi v nacionalnih denominacijah eura.

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

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

3. Posojila

	MFI[2)]							Institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[3)]	Druge valute					Vse valute (stanje)	EUR[3)]	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Rezidentom euroobmočja													
2004	4.457,8	-	-	-	-	-	-	8.367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4
2005	4.569,7	-	-	-	-	-	-	9.114,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006 I	4.656,3	-	-	-	-	-	-	9.367,8	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,5
II	4.730,3	-	-	-	-	-	-	9.593,6	96,4	3,6	1,7	0,1	1,2	0,5
III	4.790,8	-	-	-	-	-	-	9.789,3	96,3	3,7	1,7	0,1	1,2	0,6
IV[(p)]	4.929,0	-	-	-	-	-	-	9.964,2	96,4	3,6	1,6	0,1	1,1	0,5
	Nerezidentom euroobmočja													
2004	1.342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,5	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005	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 I	1.821,6	49,6	50,4	30,3	3,8	2,4	9,2	773,1	38,9	61,1	44,1	1,7	3,9	7,8
II	1.839,9	49,6	50,4	29,4	2,8	2,4	10,6	771,5	40,3	59,7	42,2	1,1	4,1	8,3
III	1.919,9	50,2	49,8	29,1	2,3	2,4	10,8	816,1	41,2	58,8	41,1	1,8	3,8	8,5
IV[(p)]	2.055,1	50,6	49,4	29,3	2,2	2,3	10,8	857,8	40,2	59,8	42,6	1,2	4,0	8,6

4. Imetja vrednostnih papirjev razen delnic

	Ki so jih izdale MFI[2)]							Ki so jih izdale institucije, ki niso MFI						
	Stanje vseh valut	EUR[3)]	Druge valute					Vse valute (stanje)	EUR[3)]	Druge valute				
			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP			Skupaj	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Ki so jih izdali rezidenti euroobmočja													
2004	1.422,7	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1.765,4	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
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 I	1.570,9	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,5	2.014,0	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,6
II	1.585,3	95,8	4,2	1,9	0,3	0,4	1,3	2.002,7	97,8	2,2	1,2	0,3	0,1	0,6
III	1.626,6	95,8	4,2	2,2	0,2	0,3	1,2	1.969,4	97,7	2,3	1,3	0,3	0,1	0,6
IV[(p)]	1.630,6	95,6	4,4	2,3	0,3	0,3	1,3	1.924,5	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
	Ki so jih izdali nerezidenti euroobmočja													
2004	341,4	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,5	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
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 I	426,5	52,8	47,2	26,8	0,8	0,5	15,7	539,8	39,6	60,4	33,8	5,3	0,8	14,8
II	439,9	53,5	46,5	26,8	0,9	0,5	15,0	537,8	40,1	59,9	33,5	5,6	0,8	14,6
III	475,2	52,4	47,6	28,4	0,7	0,6	14,5	581,6	38,2	61,8	35,6	4,7	0,8	15,4
IV[(p)]	510,7	52,5	47,5	28,4	0,7	0,4	14,5	598,0	38,7	61,3	35,6	4,5	0,8	15,7

Vir: ECB.
1) Sektor MFI razen Eurosistema; sektorska klasifikacija temelji na ESA 95.
2) Za nerezidente euroobmočja se izraz „MFI" nanaša na ustanove, podobne MFI euroobmočja.
3) 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
2005 II	4.313,4	296,4	1.783,0	91,5	1.691,5	1.399,9	417,5	167,6	249,0
III	4.631,2	303,5	1.860,6	101,2	1.759,4	1.553,4	460,0	171,6	282,1
IV	4.789,2	291,4	1.848,1	109,6	1.738,5	1.683,1	505,2	176,1	285,4
2006 I	5.197,1	315,9	1.905,2	139,8	1.765,3	1.896,3	569,2	177,3	333,3
II	5.135,6	316,7	1.908,3	145,2	1.763,1	1.776,1	600,9	180,3	353,2
III(p)	5.355,2	315,5	1.983,9	178,4	1.805,5	1.865,1	637,1	181,3	372,2

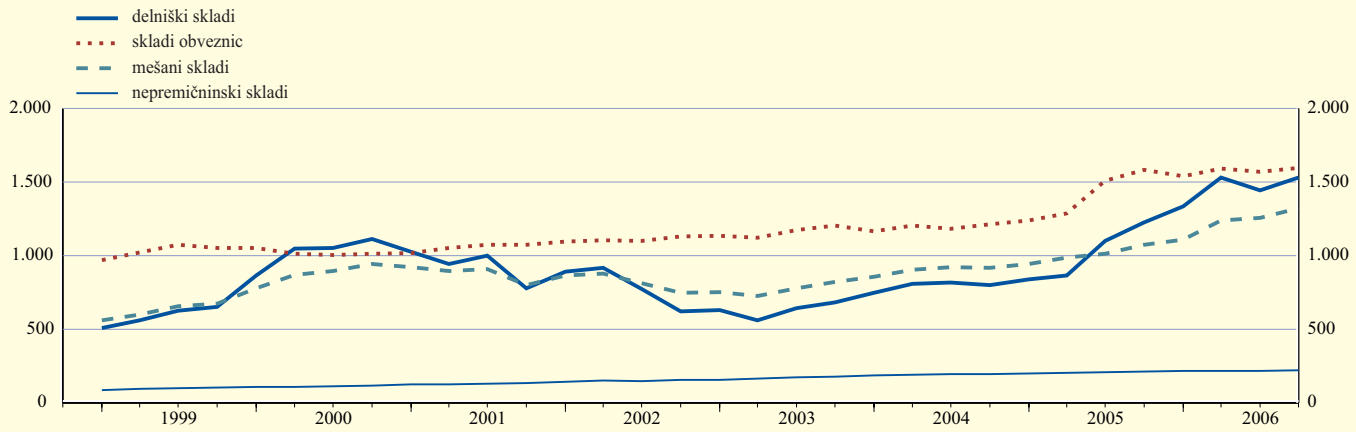
2. Obveznosti do virov sredstev

	Skupaj	Prejeti depoziti in najeta posojila	Delnice investicijskih skladov	Druge obveznosti
	1	2	3	4
2005 II	4.313,4	58,6	4.034,4	220,4
III	4.631,2	60,4	4.351,7	219,1
IV	4.789,2	61,8	4.516,8	210,5
2006 I	5.197,1	73,6	4.868,9	254,6
II	5.135,6	76,4	4.787,2	271,9
III(p)	5.355,2	75,7	4.992,4	287,0

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
2005 II	4.313,4	1.097,2	1.510,2	1.011,1	207,1	487,9	3.245,6	1.067,9
III	4.631,2	1.224,8	1.581,9	1.071,1	213,2	540,2	3.507,5	1.123,8
IV	4.789,2	1.335,8	1.538,0	1.109,2	216,2	590,0	3.659,1	1.130,1
2006 I	5.197,1	1.530,3	1.592,6	1.238,8	214,0	621,5	3.996,6	1.200,5
II	5.135,6	1.441,6	1.569,3	1.256,4	217,4	650,9	3.910,9	1.224,7
III(p)	5.355,2	1.531,2	1.597,0	1.320,4	221,0	685,6	4.080,6	1.274,5

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								
2005 II	1.097,2	45,0	41,6	4,5	37,1	936,5	40,0	-	34,1
III	1.224,8	48,3	43,4	4,9	38,5	1.044,8	52,4	-	35,9
IV	1.335,8	50,8	45,8	5,7	40,2	1.145,4	60,3	-	33,5
2006 I	1.530,3	55,0	51,4	6,3	45,1	1.308,2	71,0	-	44,6
II	1.441,6	52,2	51,3	6,4	44,9	1.220,3	69,2	-	48,6
III(p)	1.531,2	53,6	75,9	33,2	42,7	1.281,3	68,2	-	52,3
	Skladi obveznic								
2005 II	1.510,2	110,5	1.229,5	58,4	1.171,1	38,4	40,1	-	91,7
III	1.581,9	110,3	1.289,1	67,0	1.222,1	38,4	43,8	-	100,2
IV	1.538,0	100,0	1.251,7	67,6	1.184,2	38,6	46,3	-	101,3
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(p)	1.597,0	105,5	1.285,6	86,6	1.199,0	41,5	51,0	-	113,4
	Mešani skladi								
2005 II	1.011,1	65,5	418,3	21,2	397,0	277,6	170,2	0,2	79,4
III	1.071,1	67,0	426,0	21,7	404,3	301,2	185,5	0,2	91,3
IV	1.109,2	60,9	440,9	26,9	413,9	315,5	202,0	0,1	89,9
2006 I	1.238,8	67,9	465,2	38,6	426,6	349,2	238,5	0,1	117,9
II	1.256,4	71,9	483,9	40,3	443,6	318,3	253,6	0,2	128,5
III(p)	1.320,4	68,1	509,6	45,1	464,5	331,9	273,2	0,3	137,2
	Nepremičninski skladi								
2005 II	207,1	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,6	167,1	9,0
III	213,2	15,2	8,8	1,2	7,6	1,3	8,1	171,0	8,7
IV	216,2	14,5	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4
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(p)	221,0	16,4	6,0	1,6	4,4	1,9	6,2	180,1	10,4

2. Sredstva po vrsti vlagatelja

	Skupaj	Depoziti	Imetja vrednostnih papirjev razen delnic	Imetja delnic/ drugega lastniškega kapitala	Imetja delnic investicijskih skladov	Stalna sredstva	Druga sredstva
	1	2	3	4	5	6	7
	Javni skladi						
2005 II	3.245,6	247,7	1.207,1	1.125,1	313,7	144,8	207,2
III	3.507,5	251,6	1.261,0	1.257,9	353,3	146,5	237,3
IV	3.659,1	242,8	1.277,5	1.371,0	381,0	150,1	236,7
2006 I	3.996,6	263,2	1.334,2	1.549,4	427,4	150,2	272,2
II	3.910,9	256,9	1.321,1	1.448,1	452,1	151,2	281,5
III(p)	4.080,6	260,1	1.371,5	1.527,7	473,7	151,1	296,5
	Skladi, namenjeni določenim vrstam investitorjev						
2005 II	1.067,9	48,7	575,9	274,8	103,9	22,8	41,9
III	1.123,8	51,9	599,6	295,5	106,7	25,2	44,8
IV	1.130,1	48,6	570,6	312,0	124,3	25,9	48,7
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(p)	1.274,5	55,4	612,4	337,3	163,4	30,2	75,7

Vir: ECB.

FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

3.1 Glavna finančna sredstva nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj	Gotovina in vloge									Zaznamek: Vloge institucij, ki niso MFI pri bankah izven euroobmočja
		Skupaj	Gotovina	Vloge nefinančnih sektorjev razen enot centralne ravni države pri MFI euroobmočja					Vloge enot centralne ravni države pri MFI euroobmočja	Vloge pri institucijah, ki niso MFI	
				Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Stanja										
2005 II	17.432,6	6.535,9	431,8	5.549,2	2.448,4	1.552,8	1.471,1	76,8	211,5	343,4	369,7
III	17.796,2	6.536,5	439,9	5.565,0	2.440,3	1.571,7	1.475,5	77,6	182,4	349,1	389,2
IV	18.205,4	6.737,7	465,5	5.732,3	2.559,1	1.604,4	1.488,5	80,3	173,6	366,4	366,8
2006 I	18.674,1	6.759,1	459,4	5.733,7	2.517,7	1.629,2	1.505,9	80,9	193,1	372,9	376,9
II	18.756,9	6.913,7	478,9	5.859,1	2.619,4	1.653,9	1.501,6	84,2	207,4	368,2	385,5
III	19.063,8	6.957,3	486,8	5.908,4	2.601,6	1.715,7	1.497,1	93,9	202,9	359,2	373,9
	Transakcije										
2005 II	300,6	163,6	22,2	110,0	110,9	-10,1	10,9	-1,7	24,1	7,3	-12,5
III	101,3	0,8	8,1	16,7	-7,3	18,8	4,4	0,7	-29,4	5,4	11,4
IV	292,7	204,0	25,6	170,7	119,2	34,9	14,2	2,4	-8,9	16,6	-12,3
2006 I	142,8	23,9	-6,1	4,2	-40,5	26,6	17,5	0,6	19,6	6,3	4,6
II	303,7	160,2	19,6	130,1	103,2	27,7	-4,1	3,3	15,2	-4,7	-0,9
III	177,0	55,6	7,9	50,4	-17,7	62,9	-4,5	9,7	-4,5	1,9	-16,4
	Stopnje rasti										
2005 II	4,6	5,8	15,8	5,5	9,0	1,8	4,9	-3,2	-5,5	7,3	1,4
III	4,5	5,4	14,5	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	5,8	1,5
IV	5,1	6,0	12,9	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	6,9	2,7
2006 I	4,9	6,2	12,2	5,6	8,4	4,5	2,9	2,7	2,9	10,6	-2,4
II	4,8	6,0	10,9	5,8	7,1	7,0	2,2	9,2	-1,6	6,9	0,8
III	5,1	6,8	10,7	6,4	6,7	9,7	1,6	20,7	11,7	5,8	-6,4

	Vrednostni papirji razen delnic			Delnice[1)]				Zavarovalno tehnične rezervacije		
	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Deleži/enote skladov denarnega trga	Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
	Stanja									
2005 II	1.997,8	237,8	1.760,0	4.447,7	2.366,9	2.080,8	409,2	4.451,2	4.042,5	408,7
III	1.990,7	236,2	1.754,6	4.710,3	2.549,3	2.161,0	410,3	4.558,7	4.144,7	414,0
IV	1.968,5	219,0	1.749,5	4.839,6	2.669,5	2.170,0	400,5	4.659,5	4.242,0	417,5
2006 I	2.044,7	251,2	1.793,5	5.121,4	2.911,7	2.209,8	379,0	4.748,9	4.327,4	421,5
II	2.068,3	253,1	1.815,2	4.980,6	2.837,5	2.143,1	378,1	4.794,2	4.371,0	423,3
III	2.111,0	259,7	1.851,3	5.120,6	2.959,6	2.161,0	383,8	4.874,8	4.448,8	426,0
	Transakcije									
2005 II	26,2	8,4	17,7	34,4	21,4	13,0	-0,7	76,4	72,0	4,4
III	-3,2	4,7	-7,9	26,9	-6,7	33,6	3,0	76,7	71,3	5,4
IV	0,3	-17,3	17,6	2,4	1,7	0,7	-8,4	85,9	82,3	3,6
2006 I	62,9	31,8	31,1	-31,4	-44,8	13,4	4,2	87,5	82,0	5,4
II	36,0	4,3	31,7	41,7	45,7	-4,1	-2,3	65,7	64,2	1,6
III	48,7	12,2	36,5	4,3	17,4	-13,1	7,1	68,5	68,4	0,1
	Stopnje rasti									
2005 II	3,5	8,8	2,8	0,6	-0,9	2,3	-3,3	7,2	7,3	5,7
III	2,6	7,6	1,9	0,9	-1,6	3,6	-1,8	7,4	7,6	6,1
IV	2,3	-2,9	3,1	2,5	0,9	4,2	0,1	7,6	7,7	6,1
2006 I	4,4	12,0	3,4	0,7	-1,2	3,0	-0,5	7,5	7,8	4,7
II	4,8	9,9	4,1	0,9	-0,2	2,1	-0,9	7,1	7,4	3,9
III	7,4	13,1	6,7	0,4	0,8	-0,1	0,2	6,7	7,2	2,6

Vir: ECB.
1) Razen delnic, ki ne kotirajo.

3.2 Glavne obveznosti nefinančnih sektorjev

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

	Skupaj	Posojila, najeta pri MFI euroobmočja in drugih finančnih družbah, ki jih najamejo											Zaznamek: posojila, institucij, ki niso MFI, najeta izven euroobmočja
		Skupaj		Širše opredeljena država			Nefinančne družbe			Gospodinjstva[1]			
			Najeta iz MFI euroobmočja	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Stanja												
2005 II	18.808,1	9.251,4	8.110,3	926,7	82,2	844,5	3.912,2	1.241,4	2.670,8	4.412,4	303,2	4.109,2	528,5
III	19.270,4	9.381,7	8.240,1	931,0	87,5	843,4	3.947,4	1.228,4	2.718,9	4.503,4	300,7	4.202,7	555,5
IV	19.544,9	9.624,3	8.450,6	937,9	79,8	858,1	4.062,7	1.270,6	2.792,1	4.623,7	307,1	4.316,6	588,9
2006 I	20.179,7	9.848,4	8.645,3	932,6	86,7	845,9	4.199,9	1.290,9	2.909,0	4.715,9	302,4	4.413,5	648,1
II	20.255,2	10.071,9	8.856,4	919,0	88,7	830,3	4.330,0	1.339,9	2.990,1	4.822,9	311,9	4.511,0	689,1
III	20.643,4	10.244,1	9.017,2	911,1	90,5	820,6	4.429,4	1.355,4	3.074,0	4.903,6	309,1	4.594,6	750,8
	Transakcije												
2005 II	341,9	199,1	187,8	0,8	4,8	-4,0	84,4	39,1	45,3	113,8	10,5	103,3	51,6
III	205,6	130,8	133,4	4,5	5,3	-0,9	33,2	-16,8	50,0	93,1	-2,5	95,6	28,6
IV	280,5	267,7	227,0	14,4	-7,5	21,9	131,1	45,3	85,8	122,2	6,5	115,7	45,6
2006 I	303,0	205,7	176,8	-5,0	6,9	-12,0	122,0	22,2	99,7	88,8	-2,3	91,0	56,7
II	327,8	242,7	219,0	-7,2	2,3	-9,5	136,7	49,1	87,5	113,2	9,8	103,4	67,0
III	206,7	182,8	166,4	-2,9	1,8	-4,7	101,6	21,1	80,5	84,1	-2,4	86,4	42,8
	Stopnje rasti												
2005 II	4,8	6,2	6,6	-0,8	-10,1	0,2	5,2	4,8	5,3	8,7	4,9	9,0	18,3
III	5,1	6,6	7,1	0,2	-2,8	0,5	5,8	4,4	6,5	8,8	5,0	9,1	23,4
IV	5,9	7,8	8,2	1,5	-0,9	1,7	7,7	6,1	8,4	9,3	5,2	9,6	32,0
2006 I	6,2	8,9	9,2	1,6	12,4	0,6	9,7	7,5	10,7	9,7	4,2	10,1	39,2
II	5,9	9,2	9,3	0,7	8,7	-0,1	10,8	8,0	12,1	9,5	3,8	9,9	37,5
III	5,8	9,6	9,6	-0,1	4,1	-0,5	12,4	11,2	13,0	9,1	3,9	9,4	38,2

	Vrednostni papirji razen delnic, ki so jih izdali							Delnice, ki kotirajo, katerih izdajatelji so nefinančne družbe	Obveznosti iz naslova vlog enot širše opredeljene države	Rezervacije pokojninskih skladov kot obveznosti nefinančnih družb
	Skupaj	Širše opredeljena država			Nefinančne družbe					
		Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne	Skupaj	Kratkoročne	Dolgoročne			
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
	Stanja									
2005 II	5.713,7	5.031,8	625,2	4.406,7	681,9	246,1	435,8	3.242,4	293,6	307,0
III	5.702,6	5.025,8	611,3	4.414,5	676,8	239,3	437,5	3.579,5	296,1	310,5
IV	5.620,2	4.957,5	586,9	4.370,6	662,7	234,0	428,7	3.674,9	311,7	313,8
2006 I	5.612,2	4.944,6	596,1	4.348,5	667,6	246,0	421,7	4.082,3	319,6	317,1
II	5.606,8	4.921,5	608,5	4.313,1	685,3	252,1	433,2	3.942,2	314,1	320,2
III	5.676,5	4.988,2	596,2	4.391,9	688,4	251,9	436,5	4.084,9	314,3	323,6
	Transakcije									
2005 II	123,7	113,2	24,7	88,5	10,5	8,8	1,7	1,4	14,5	3,3
III	-10,5	-4,0	-13,6	9,7	-6,5	-6,9	0,4	79,3	2,6	3,4
IV	-25,3	-20,0	-24,4	4,4	-5,3	-5,1	-0,2	20,5	14,4	3,3
2006 I	88,6	78,6	9,4	69,2	10,0	12,1	-2,1	-2,5	7,9	3,3
II	69,5	46,3	11,9	34,5	23,2	6,0	17,1	18,0	-5,4	3,0
III	16,8	10,7	-11,8	22,6	6,1	-0,6	6,7	3,4	0,2	3,5
	Stopnje rasti									
2005 II	4,8	5,1	1,9	5,6	3,0	5,7	1,6	0,5	7,1	4,5
III	3,7	4,1	-0,3	4,7	0,8	4,3	-1,1	3,2	5,3	4,5
IV	4,2	4,6	-0,4	5,3	1,3	5,5	-0,8	3,6	7,7	4,2
2006 I	3,2	3,5	-0,7	4,1	1,3	3,8	-0,1	3,1	14,1	4,4
II	2,1	2,0	-2,7	2,7	3,1	2,5	3,5	3,6	6,6	4,2
III	2,6	2,3	-2,5	3,0	5,0	5,2	4,9	1,1	5,8	4,2

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

3.3 Glavna finančna sredstva in obveznosti zavarovalnic in pokojninskih skladov

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

	Glavna finančna sredstva											
	Skupaj	Vloge pri MFI euroobmočja					Posojila			Vrednostni papirji razen delnic		
		Skupaj	Čez noč	Vezane	Na odpoklic z dobo odpoklica	Repo posli	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	Skupaj	Kratkoročni	Dolgoročni
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Stanja											
2005 II	4.534,1	595,8	61,2	511,3	2,7	20,6	365,8	67,5	298,3	1.839,3	84,5	1.754,8
III	4.707,6	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	372,7	73,2	299,4	1.885,5	82,2	1.803,3
IV	4.802,2	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	376,1	79,0	297,0	1.911,5	84,8	1.826,7
2006 I	4.972,1	613,0	65,6	525,2	2,5	19,7	389,5	83,6	305,9	1.937,6	88,4	1.849,2
II	4.967,2	625,7	68,6	532,6	2,4	22,1	389,3	84,8	304,6	1.950,6	88,8	1.861,8
III	5.136,9	637,3	66,8	543,8	2,4	24,4	386,3	80,7	305,6	2.010,1	93,2	1.916,9
	Transakcije											
2005 II	60,6	-2,0	-5,3	2,2	0,2	0,8	-4,4	1,4	-5,8	36,3	0,6	35,7
III	81,5	7,1	-1,2	6,4	0,1	1,8	2,2	1,2	1,1	36,2	-2,2	38,4
IV	75,8	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	1,3	5,4	-4,1	41,6	1,9	39,7
2006 I	94,5	0,6	-2,0	3,6	-0,1	-0,8	13,5	4,6	8,9	42,7	2,9	39,8
II	68,6	12,9	3,0	7,6	0,0	2,4	0,4	1,3	-0,8	28,7	-1,1	29,9
III	77,9	11,4	-1,9	11,2	-0,1	2,2	1,6	0,2	1,4	35,0	5,3	29,7
	Stopnje rasti											
2005 II	6,4	5,1	1,8	5,7	23,8	-2,8	-1,7	2,2	-2,6	9,7	6,2	9,9
III	7,0	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-1,0	4,3	-2,1	9,8	2,6	10,1
IV	7,0	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-0,9	13,2	-3,9	9,2	-1,8	9,8
2006 I	7,1	2,4	-1,7	3,0	7,2	-0,3	3,4	18,9	0,0	8,8	3,8	9,1
II	7,1	4,9	11,8	4,0	-3,1	7,5	4,8	18,2	1,7	8,1	1,6	8,4
III	6,7	5,6	10,9	4,9	-6,9	8,6	4,5	15,5	1,8	7,9	10,8	7,7

	Glavna finančna sredstva					Glavne obveznosti							
	Delnice[1)]				Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve	Skupaj	Posojila iz MFI euroobmočja in drugih finančnih ustanov		Vrednostni papirji razen delnic	Delnice, ki kotirajo	Zavarovalno tehnične rezervacije		
	Skupaj	Delnice, ki kotirajo	Delnice vzajemnih skladov	Deleži/ enote skladov denarnega trga			Skupaj	Najeta pri MFI euroobmočja			Skupaj	Neto lastniški kapital gospodinjstev v rezervacijah za življenjsko zavarovanje in rezervacijah pokojninskih skladov	Predplačilo zavarovalnih premij in rezervacije za odprte terjatve
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
	Stanja												
2005 II	1.598,1	759,7	838,4	86,1	135,1	4.663,5	92,8	63,8	22,2	223,3	4.325,2	3.707,5	617,7
III	1.708,9	830,4	878,6	86,9	137,7	4.801,8	92,4	65,2	22,9	251,2	4.435,3	3.808,5	626,8
IV	1.762,2	859,4	902,9	79,6	139,8	4.910,0	66,3	64,6	23,0	285,9	4.534,8	3.900,4	634,4
2006 I	1.889,6	920,8	968,8	81,8	142,4	5.032,2	83,7	81,9	22,9	298,7	4.626,9	3.983,5	643,4
II	1.856,7	886,2	970,4	85,7	144,8	5.053,6	86,6	84,7	23,1	272,5	4.671,4	4.024,1	647,3
III	1.956,8	927,8	1.029,0	87,9	146,5	5.175,3	91,2	89,5	23,7	308,3	4.752,1	4.101,0	651,1
	Transakcije												
2005 II	28,4	4,0	24,5	6,3	2,2	78,7	2,8	5,5	0,1	0,5	75,3	70,3	5,0
III	33,4	16,2	17,2	0,9	2,6	80,2	-0,4	1,4	0,6	1,1	78,9	69,7	9,3
IV	22,6	0,4	22,2	-8,3	1,6	90,6	-0,5	-0,6	0,2	4,0	86,9	80,1	6,8
2006 I	33,9	-2,2	36,2	-0,1	3,8	107,6	17,3	17,1	0,0	0,1	90,3	79,5	10,7
II	23,2	5,4	17,8	3,4	3,3	67,8	3,0	2,8	0,3	0,1	64,4	61,2	3,2
III	27,6	6,9	20,7	0,9	2,4	76,8	4,5	4,8	0,5	4,1	67,7	64,6	3,0
	Stopnje rasti												
2005 II	5,5	3,4	7,3	16,7	5,2	6,7	3,5	17,6	-4,4	1,4	7,1	7,5	5,0
III	6,8	4,3	9,0	19,4	5,4	7,1	1,1	22,8	6,7	0,9	7,5	7,8	5,5
IV	7,4	3,8	10,7	-2,4	7,7	7,7	14,4	30,8	7,2	2,7	7,9	8,2	5,8
2006 I	7,8	2,5	12,6	-1,8	7,8	7,9	21,2	40,4	3,9	2,6	7,9	8,4	5,1
II	7,1	2,6	11,1	-4,8	8,4	7,4	20,8	32,5	4,7	2,4	7,4	7,8	4,9
III	6,3	1,3	11,0	-4,7	8,1	7,1	26,3	37,1	4,2	3,3	7,0	7,5	3,8

Vir: ECB.

1) Razen delnic, ki niso v borzni kotaciji.

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

1. Vsi sektorji v euroobmočju

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev					Neto pridobitev finančnih sredstev							
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Spremembe zalog[1]	Neproizvedena sredstva	Skupaj	Denarno zlato in posebne pravice črpanja	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic[2]	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Druge naložbe (neto)[3]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	508,0	1.353,7	-871,5	25,7	0,1	3.313,5	-1,3	566,5	499,5	879,5	1.090,1	264,7	14,4
2000	565,4	1.456,0	-927,2	36,3	0,3	3.282,1	-1,3	369,1	334,9	797,9	1.506,6	251,4	23,5
2001	517,6	1.483,0	-976,7	10,6	0,6	2.797,7	0,5	583,2	578,4	693,8	727,1	254,4	-39,6
2002	453,0	1.481,8	-1.013,9	-15,3	0,5	2.545,7	-0,9	802,0	376,5	520,7	599,7	226,2	21,5
2003	464,0	1.507,3	-1.043,4	-0,3	0,4	2.756,8	-1,7	737,8	576,0	613,6	577,0	240,9	13,2
2004	509,7	1.573,2	-1.086,0	22,6	-0,2	3.148,8	-1,6	1.007,4	647,0	710,5	520,3	257,7	7,6

	Spremembe neto vrednosti[4]				Neto prevzem obveznosti					
	Skupaj	Bruto varčevanje	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Neto terjatve iz kapitalskih transferjev	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic[2]	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacje
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
1999	488,6	1.347,3	-871,5	12,8	3.333,0	842,5	554,4	773,5	894,5	268,0
2000	505,3	1.419,7	-927,2	12,8	3.342,1	507,7	474,0	903,2	1.200,7	256,6
2001	481,8	1.451,1	-976,7	7,4	2.833,4	614,0	512,4	673,2	773,1	260,7
2002	517,9	1.521,3	-1.013,9	10,6	2.480,7	637,8	437,7	565,4	610,0	229,8
2003	500,3	1.528,8	-1.043,4	14,9	2.720,5	672,9	587,1	581,0	629,1	250,4
2004	538,9	1.608,4	-1.086,0	16,5	3.119,5	1.120,9	684,5	548,1	506,5	259,5

2. Nefinančne družbe

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti[4]		Neto prevzem obveznosti			
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic[2]	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Vrednostni papirji razen delnic[2]	Posojila	Delnice in drugi lastniški kapital
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	257,5	728,5	-489,2	619,9	29,9	79,6	187,4	319,4	96,6	529,8	780,8	46,8	433,4	289,7
2000	380,8	803,4	-524,2	938,4	68,2	68,5	244,2	543,7	83,4	557,3	1.235,8	70,3	632,6	521,1
2001	279,6	821,3	-554,9	623,3	106,5	45,6	183,2	234,3	95,6	587,9	807,3	104,1	381,0	310,8
2002	219,8	810,8	-576,9	408,8	24,9	22,1	65,5	256,7	123,2	639,8	505,3	17,8	268,5	206,5
2003	218,6	814,5	-592,0	378,0	91,2	-26,0	150,5	202,1	116,3	663,2	480,2	72,5	210,4	183,5
2004	254,8	850,6	-614,2	267,5	83,5	-48,6	85,2	164,9	156,0	714,6	366,3	16,8	165,9	170,5

3. Gospodinjstva[5]

	Neto pridobitev nefinančnih sredstev			Neto pridobitev finančnih sredstev					Spremembe neto vrednosti[4]		Neto prevzem obveznosti		Zaznamek:	
	Skupaj	Bruto investicije v osnovna sredstva	Potrošnja stalnega kapitala (-)	Skupaj	Gotovina in vloge	Vrednostni papirji razen delnic[2]	Delnice in drugi lastniški kapital	Zavarovalno tehnične rezervacije	Skupaj	Bruto varčevanje	Skupaj	Posojila	Bruto razpoložljivi dohodek	Odstotek bruto varčevanja[6]
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	199,1	427,4	-232,9	472,0	116,6	-60,7	190,4	250,0	400,9	608,5	270,3	268,8	4.230,0	14,2
2000	201,4	445,2	-245,1	422,5	78,7	28,8	119,8	245,5	392,7	612,0	231,3	229,3	4.436,0	13,7
2001	184,8	443,9	-257,6	433,2	168,1	59,4	35,7	234,2	435,9	675,6	182,1	180,4	4.667,4	14,3
2002	185,9	455,4	-267,9	493,2	219,6	16,2	0,1	216,3	458,1	719,0	221,0	218,9	4.824,2	14,7
2003	190,1	465,1	-278,6	531,0	217,5	-45,6	92,3	240,0	470,7	735,9	250,4	248,3	4.958,7	14,7
2004	202,5	491,4	-291,9	601,6	237,3	62,8	18,9	246,4	485,9	761,9	318,1	315,8	5.128,9	14,7

Vir: ECB.
1) Vključno z neto pridobitvami vrednostnih predmetov.
2) Razen izvedenih finančnih instrumentov.
3) Izvedeni finančni instrumenti in druge terjatve/obveznosti.
4) Ki so posledica varčevanja in neto terjatev iz kapitalskih transferjev, po olajšavi za potrošnjo stalnega kapitala (-).
5) Vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom.
6) Bruto varčevanje deljeno z bruto razpoložljivim prihodkom in neto povečanjem terjatev do rezerv pokojninskih skladov.

4 FINANČNI TRGI

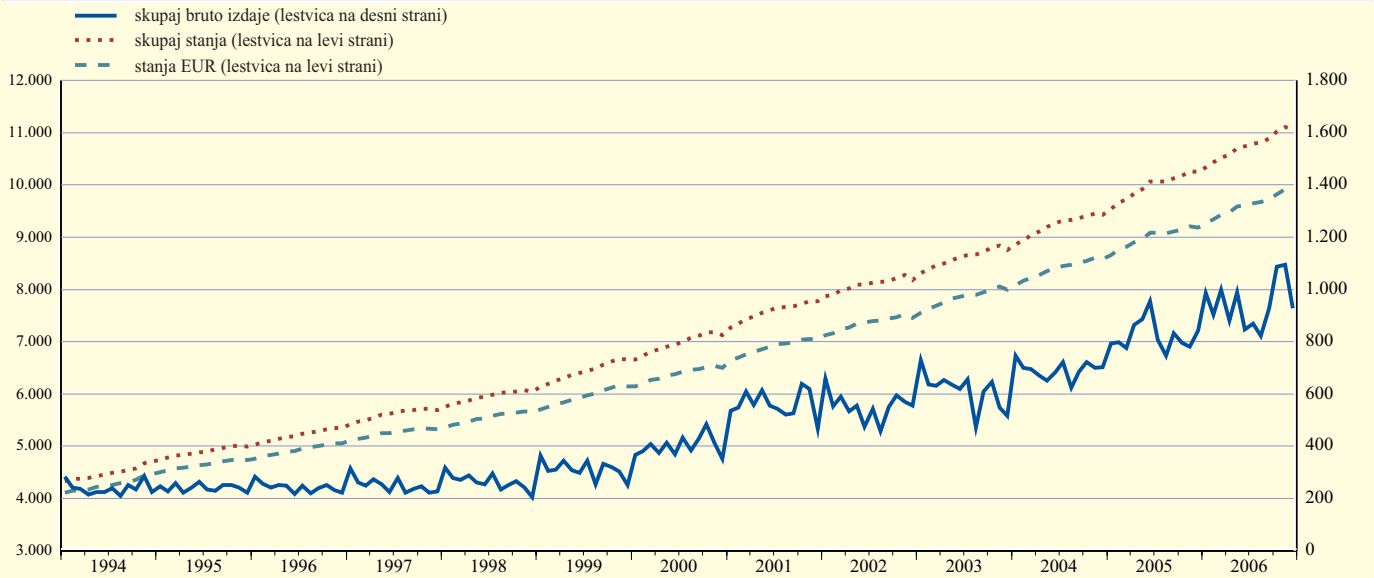
4.1 Izdaje vrednostnih papirjev razen delnic s členitvijo po prvotni dospelosti, rezidenčnem statusu izdajatelja in valuti

(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											
2005 dec.	10.825,9	871,0	12,6	9.187,3	794,8	-24,2	10.249,3	841,7	-24,8	7,6	75,9	6,1
2006 jan.	10.875,6	972,6	55,6	9.266,1	927,7	84,7	10.332,3	987,9	103,1	7,6	61,5	7,1
feb.	10.983,4	918,2	105,6	9.345,1	846,5	76,6	10.439,2	903,3	89,3	7,2	61,7	7,5
mar.	11.135,4	1.051,1	151,8	9.426,1	937,9	80,9	10.523,7	999,4	97,3	7,6	70,4	7,9
apr.	11.158,0	874,8	19,4	9.477,8	821,7	48,5	10.581,6	882,5	67,5	7,2	55,6	7,9
maj	11.284,7	1.009,0	126,9	9.589,8	938,1	112,1	10.702,4	990,3	125,9	7,7	88,8	8,2
jun.	11.346,9	896,8	64,2	9.611,0	794,1	23,1	10.735,0	847,2	31,8	6,6	24,2	7,1
jul.	11.360,3	879,0	12,8	9.646,6	821,4	35,1	10.784,6	869,1	45,0	7,0	54,0	6,9
avg.	11.392,4	839,2	31,6	9.668,0	781,2	20,8	10.814,2	823,8	24,2	7,3	74,2	7,2
sep.	11.513,1	1.005,3	120,2	9.718,6	883,3	50,1	10.882,7	928,9	56,8	7,3	57,0	6,8
okt.	11.609,7	1.107,2	94,4	9.822,5	1.024,0	102,1	11.018,5	1.086,7	122,6	8,0	123,3	8,1
nov.	11.747,9	1.135,3	137,4	9.914,8	1.038,6	91,7	11.110,8	1.094,2	107,9	8,3	100,6	8,3
dec.	11.731,6	978,3	-17,6	9.864,1	884,3	-52,5	11.070,0	929,0	-56,3	8,0	43,1	8,6
	Dolgoročni											
2005 dec.	9.892,7	178,4	41,8	8.374,6	147,2	25,2	9.302,3	166,0	27,4	8,3	72,1	6,2
2006 jan.	9.936,2	196,4	48,7	8.414,0	173,5	44,5	9.342,6	195,5	56,9	8,1	57,3	7,3
feb.	10.025,9	214,8	88,2	8.475,3	170,4	59,8	9.428,1	196,1	72,0	7,6	49,7	7,8
mar.	10.122,3	243,8	96,9	8.546,2	194,3	71,3	9.496,9	220,1	79,7	7,8	60,3	8,0
apr.	10.158,3	174,6	34,4	8.575,5	141,4	27,9	9.534,5	170,4	47,7	7,5	49,1	8,1
maj	10.258,8	205,7	100,8	8.661,2	167,2	85,9	9.627,6	186,8	95,6	7,7	63,5	7,7
jun.	10.318,0	199,5	60,0	8.724,9	167,6	64,3	9.711,7	192,5	80,5	6,7	52,4	7,2
jul.	10.351,8	186,6	33,9	8.750,6	158,5	26,0	9.752,7	177,1	37,1	7,2	49,0	7,0
avg.	10.368,0	90,4	16,4	8.761,8	71,5	11,3	9.770,7	87,9	20,7	7,5	65,6	7,3
sep.	10.461,7	218,3	94,1	8.816,7	156,5	55,3	9.840,0	175,2	62,8	7,6	53,4	7,1
okt.	10.564,1	224,5	99,9	8.887,6	173,5	68,8	9.933,0	205,8	86,5	8,1	102,4	8,3
nov.	10.699,2	225,8	134,3	8.983,4	168,1	95,1	10.027,7	194,0	109,4	8,4	102,4	9,0
dec.	10.727,1	169,6	25,4	9.005,0	128,9	18,8	10.057,6	148,7	16,3	8,2	59,0	9,1

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	10.249	4.109	925	613	4.319	283	9.878	6.983	325	1.032	1.444	95
2006	11.070	4.557	1.165	643	4.401	304	11.342	8.374	413	1.113	1.357	85
2006 I	10.524	4.259	969	621	4.385	289	2.891	2.106	85	256	421	22
II	10.735	4.337	1.032	637	4.430	298	2.720	1.976	108	259	355	22
III	10.883	4.436	1.069	635	4.445	298	2.622	1.928	78	264	334	18
IV	11.070	4.557	1.165	643	4.401	304	3.110	2.364	142	334	247	23
2006 sep.	10.883	4.436	1.069	635	4.445	298	929	678	29	97	119	5
okt.	11.019	4.521	1.110	644	4.445	298	1.087	801	56	115	105	9
nov.	11.111	4.554	1.138	647	4.469	304	1.094	835	43	114	93	9
dec.	11.070	4.557	1.165	643	4.401	304	929	727	43	106	48	5
	Kratkoročne											
2005	947	482	7	90	363	5	7.808	6.046	45	942	742	33
2006	1.012	571	12	94	332	4	9.192	7.376	59	1.021	705	31
2006 I	1.027	539	7	98	377	5	2.279	1.817	14	242	199	8
II	1.023	531	10	101	376	5	2.170	1.739	16	226	180	8
III	1.043	561	12	96	369	4	2.182	1.733	16	248	176	8
IV	1.012	571	12	94	332	4	2.561	2.087	13	305	150	7
2006 sep.	1.043	561	12	96	369	4	754	596	5	91	58	3
okt.	1.086	603	11	101	367	4	881	707	6	106	59	3
nov.	1.083	596	11	102	369	4	900	732	4	104	58	2
dec.	1.012	571	12	94	332	4	780	648	3	94	33	2
	Dolgoročne[1)]											
2005	9.302	3.627	918	522	3.957	278	2.069	937	279	89	702	61
2006	10.058	3.986	1.153	549	4.069	301	2.150	998	354	92	652	54
2006 I	9.497	3.720	962	523	4.008	285	612	289	71	14	222	15
II	9.712	3.806	1.022	536	4.054	293	550	237	92	32	175	14
III	9.840	3.875	1.057	539	4.075	293	440	195	62	16	158	9
IV	10.058	3.986	1.153	549	4.069	301	548	277	129	30	97	16
2006 sep.	9.840	3.875	1.057	539	4.075	293	175	82	23	6	62	3
okt.	9.933	3.919	1.099	543	4.078	294	206	94	50	9	46	6
nov.	10.028	3.958	1.126	544	4.099	300	194	103	39	10	35	7
dec.	10.058	3.986	1.153	549	4.069	301	149	80	39	11	15	3
	Od tega dolgoročna fiksna obrestna mera											
2005	6.712	2.016	458	412	3.609	217	1.227	412	91	54	621	48
2006	7.036	2.133	537	419	3.711	237	1.286	474	139	59	575	39
2006 I	6.814	2.061	475	407	3.647	225	401	156	31	8	195	12
II	6.909	2.080	500	413	3.684	232	331	109	42	20	150	10
III	6.961	2.107	508	413	3.700	233	274	94	22	11	140	8
IV	7.036	2.133	537	419	3.711	237	279	115	44	20	90	10
2006 sep.	6.961	2.107	508	413	3.700	233	111	42	10	4	53	2
okt.	7.010	2.129	526	415	3.706	234	115	42	23	5	41	4
nov.	7.045	2.135	530	417	3.726	237	100	43	11	9	33	4
dec.	7.036	2.133	537	419	3.711	237	64	31	11	6	15	2
	Od tega spremenljiva fiksna obrestna mera											
2005	2.257	1.343	456	94	304	60	715	429	188	28	58	12
2006	2.603	1.502	609	117	312	63	710	402	212	30	51	14
2006 I	2.329	1.383	482	97	307	60	172	108	39	4	18	3
II	2.428	1.424	516	108	319	61	176	95	50	12	15	4
III	2.487	1.443	543	110	331	60	134	76	40	4	13	2
IV	2.603	1.502	609	117	312	63	228	123	84	10	5	6
2006 sep.	2.487	1.443	543	110	331	60	53	31	13	1	7	0
okt.	2.522	1.457	566	113	326	60	78	42	27	4	3	2
nov.	2.570	1.479	589	112	327	63	78	44	28	1	2	3
dec.	2.603	1.502	609	117	312	63	72	37	29	6	0	1

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

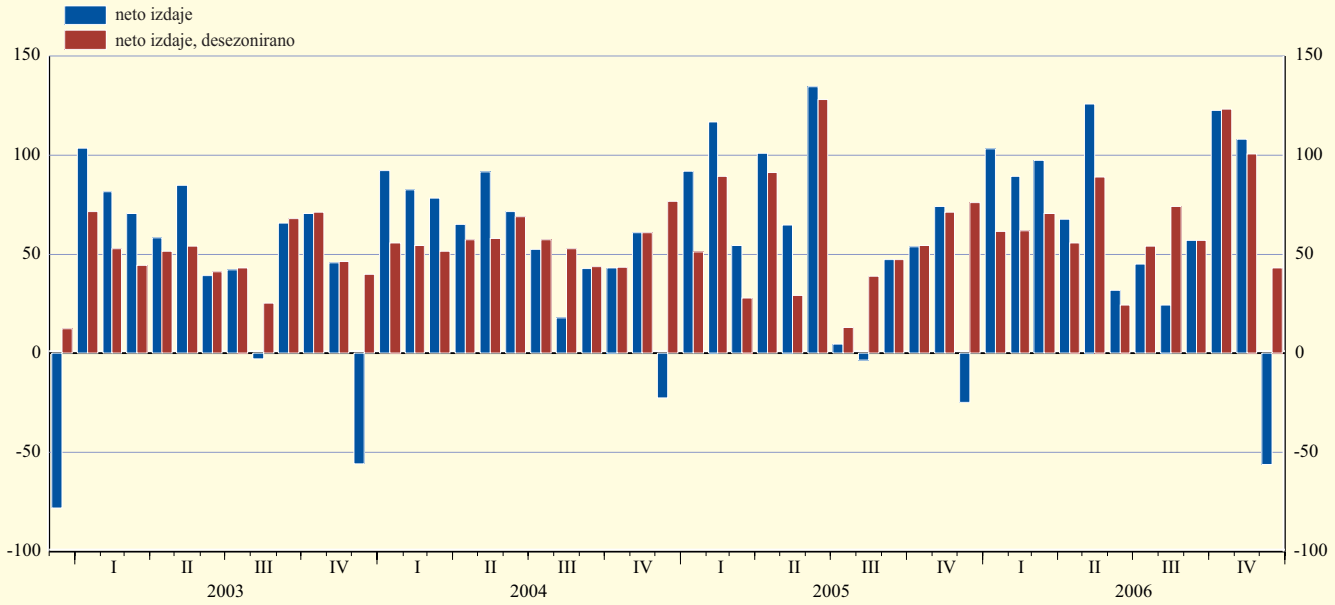
(v milijardah EUR, razen če ni navedeno drugače; transakcije v tem obdobju; nominalna vrednost)

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	715,4	316,1	175,8	21,9	169,2	32,2	717,0	319,5	171,6	22,1	171,4	32,4
2006	815,3	421,1	246,3	34,8	90,9	22,1	814,4	425,5	241,6	35,2	89,9	22,2
2006 I	289,8	158,7	46,1	9,4	68,7	6,9	193,5	106,9	66,1	6,0	8,4	6,1
II	225,2	84,0	65,3	18,6	48,4	8,9	168,6	88,4	52,8	12,0	7,1	8,4
III	126,0	78,0	36,3	-2,5	14,6	-0,5	185,2	94,5	53,0	1,7	33,8	2,3
IV	174,3	100,5	98,6	9,3	-40,8	6,7	267,0	135,7	69,7	15,6	40,6	5,4
2006 sep.	56,8	30,8	12,1	3,9	12,3	-2,3	57,0	37,8	14,0	8,4	-0,5	-2,6
okt.	122,6	72,4	41,0	8,5	-0,1	0,8	123,3	58,5	44,9	5,0	15,0	-0,1
nov.	107,9	40,8	30,3	4,1	27,1	5,6	100,6	43,2	24,3	5,4	24,1	3,7
dec.	-56,3	-12,7	27,3	-3,3	-67,8	0,3	43,1	34,0	0,5	5,2	1,5	1,9
	Dolgoročni											
2005	707,9	292,7	176,2	22,2	184,2	32,5	709,5	294,5	172,1	22,2	188,1	32,6
2006	765,1	348,2	241,1	31,6	121,0	23,1	764,2	350,4	236,4	31,5	122,7	23,1
2006 I	208,6	100,5	45,8	1,8	53,4	7,0	167,3	70,0	65,9	7,0	18,4	6,0
II	223,7	87,7	62,3	15,5	49,4	8,9	165,1	85,4	49,7	8,9	12,7	8,5
III	120,6	61,7	35,0	2,6	21,4	-0,1	168,0	66,5	51,6	4,8	42,5	2,6
IV	212,2	98,4	98,1	11,7	-3,2	7,3	263,8	128,5	69,2	10,8	49,3	6,1
2006 sep.	62,8	31,8	11,8	3,4	17,5	-1,6	53,4	29,4	13,3	5,3	7,5	-2,1
okt.	86,5	37,4	41,4	4,2	2,6	0,9	102,4	35,6	44,9	2,6	19,3	0,0
nov.	109,4	46,8	30,1	2,3	24,2	6,0	102,4	53,2	24,6	2,1	18,5	4,1
dec.	16,3	14,1	26,5	5,2	-30,0	0,4	59,0	39,7	-0,2	6,1	11,5	2,0

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

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



Vir: ECB.

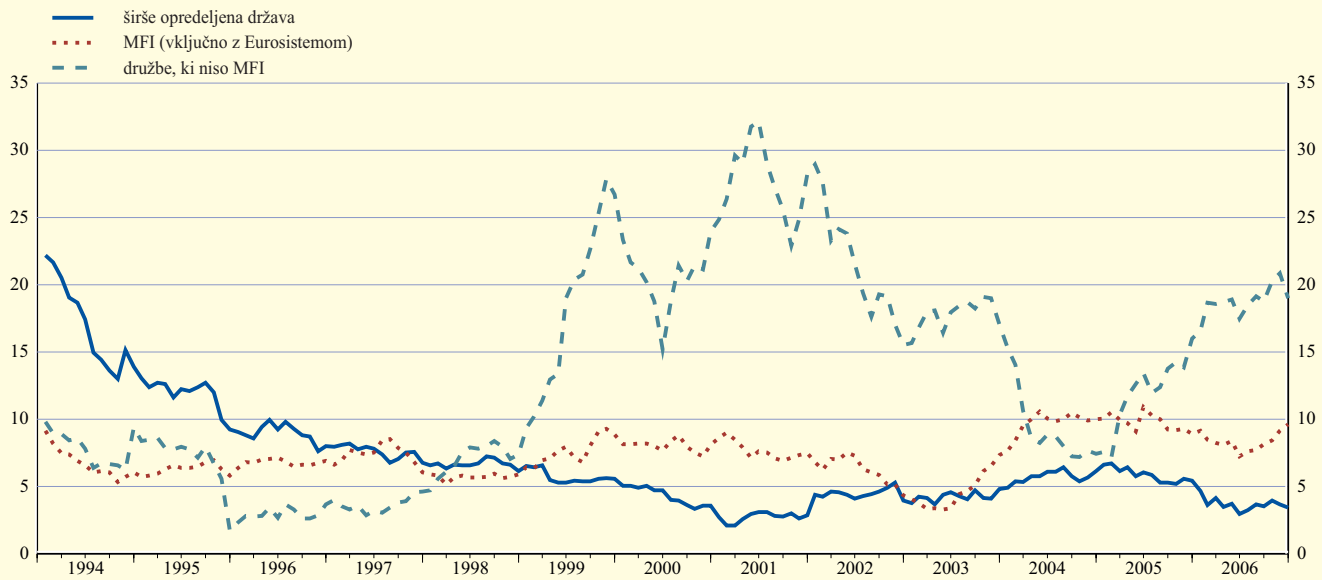
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1)] (nadaljevanje na str. 34)

(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											
2005 dec.	7,6	8,4	23,6	3,7	4,1	12,9	6,1	6,6	21,0	2,9	2,9	13,9
2006 jan.	7,6	9,1	24,3	3,4	3,6	11,3	7,1	7,7	26,1	4,2	3,1	12,7
feb.	7,2	8,9	26,9	3,0	2,5	11,9	7,5	8,1	30,9	4,2	2,8	14,2
mar.	7,6	9,3	27,3	2,8	3,0	11,6	7,9	9,3	31,7	3,9	2,6	13,0
apr.	7,2	8,9	27,2	2,6	2,5	10,2	7,9	9,3	31,5	3,3	2,7	11,4
maj	7,7	9,9	26,6	3,7	2,6	12,1	8,2	10,5	31,5	6,1	1,8	10,5
jun.	6,6	8,1	24,5	4,4	1,8	12,3	7,1	9,7	28,0	5,9	0,7	10,5
jul.	7,0	8,3	26,4	4,6	2,2	11,7	6,9	8,9	26,8	4,9	1,2	10,6
avg.	7,3	8,4	28,0	3,3	2,5	12,1	7,2	8,8	25,5	2,4	2,3	10,1
sep.	7,3	9,0	27,2	4,1	2,2	10,2	6,8	8,8	23,0	4,4	1,9	7,5
okt.	8,0	9,7	29,9	3,8	2,6	9,4	8,1	10,1	28,4	4,4	2,5	7,5
nov.	8,3	10,1	30,4	5,0	2,5	8,7	8,3	9,6	29,1	3,8	3,3	7,0
dec.	8,0	10,3	26,7	5,7	2,1	7,8	8,6	10,9	25,4	5,5	3,4	5,3
	Dolgoročne											
2005 dec.	8,3	8,9	23,9	4,4	4,9	13,2	6,2	5,8	21,4	6,2	3,0	14,6
2006 jan.	8,1	9,1	24,5	4,8	4,2	11,8	7,3	7,3	26,4	7,0	3,2	13,1
feb.	7,6	8,4	27,2	5,8	3,0	12,6	7,8	7,6	31,0	7,2	2,9	15,0
mar.	7,8	8,2	27,6	4,9	3,6	12,1	8,0	7,9	32,0	5,9	3,3	13,7
apr.	7,5	8,1	27,5	5,4	3,0	10,5	8,1	7,8	31,5	5,8	3,7	12,0
maj	7,7	8,3	26,7	6,8	3,2	12,5	7,7	7,7	31,3	8,1	2,6	11,0
jun.	6,7	7,2	24,4	6,2	2,3	12,7	7,2	8,7	27,3	6,2	1,6	10,7
jul.	7,2	7,6	26,3	5,9	2,6	11,9	7,0	7,9	26,3	4,8	2,1	10,6
avg.	7,5	7,7	27,7	5,4	3,1	12,4	7,3	7,8	24,8	3,6	3,3	9,9
sep.	7,6	8,1	26,9	5,5	3,0	10,8	7,1	8,4	22,1	5,3	2,8	8,0
okt.	8,1	8,4	29,6	5,0	3,5	9,9	8,3	9,1	27,8	4,3	3,5	8,1
nov.	8,4	9,1	30,1	5,5	3,3	9,3	9,0	10,5	28,8	2,9	3,9	7,6
dec.	8,2	9,6	26,4	6,1	3,1	8,3	9,1	10,5	25,3	5,9	4,6	6,0

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.

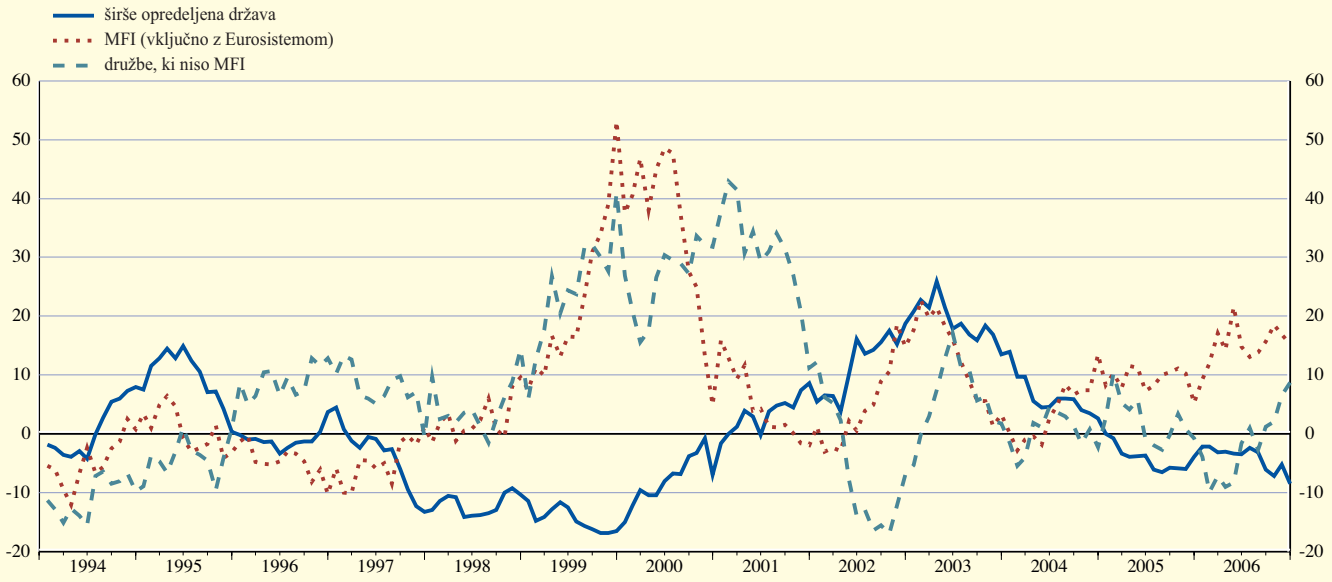
4.3 Stopnje rasti vrednostnih papirjev razen delnic, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja[1] (nadaljevanje s str. 33)

(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	5,7	0,3	5,5	15,0	19,4	18,3	35,7	22,6	9,8	4,7
2006	4,5	4,7	13,9	1,0	3,1	13,4	16,6	11,8	42,4	27,4	5,3	4,0
2006 I	4,3	4,2	8,9	0,7	3,6	15,6	18,9	14,3	48,4	24,5	7,8	1,1
II	4,2	4,4	11,7	1,0	3,0	13,5	16,8	11,9	45,5	28,3	3,6	5,1
III	4,4	4,6	15,1	0,8	2,8	13,8	15,2	10,1	39,6	30,1	4,1	5,8
IV	5,0	5,4	19,7	1,6	3,1	11,1	15,9	11,1	37,9	26,7	5,7	4,1
2006 jul.	4,3	4,5	14,4	0,7	2,8	13,7	15,3	10,1	40,0	31,3	4,3	5,6
avg.	4,5	4,7	15,7	0,4	3,0	14,0	15,5	10,1	41,4	29,8	4,2	6,4
sep.	4,7	5,1	17,1	1,3	2,9	12,9	14,9	10,1	37,5	27,8	5,2	3,3
okt.	5,1	5,1	20,2	0,5	3,3	12,0	16,0	10,7	39,4	29,6	6,3	2,5
nov.	5,1	5,5	21,2	2,2	3,0	10,3	16,4	11,4	38,9	24,4	6,6	5,9
dec.	5,2	6,0	18,6	2,8	3,1	9,3	15,4	11,8	33,8	24,7	2,8	4,7
	V eurih											
2005	4,3	0,9	9,1	-0,1	5,4	15,3	18,8	17,2	35,1	22,6	10,2	5,3
2006	3,8	3,1	11,3	0,3	3,2	13,6	15,5	10,2	38,9	30,4	5,4	3,1
2006 I	3,7	2,4	9,1	0,6	3,5	16,1	18,1	12,9	45,7	26,4	8,2	1,0
II	3,6	2,8	10,0	0,8	3,1	13,9	15,5	10,2	41,5	31,6	3,7	4,0
III	3,6	3,1	11,2	-0,2	2,9	13,7	13,7	8,1	35,1	33,9	4,2	4,4
IV	4,3	4,1	14,8	0,1	3,3	11,2	14,9	9,7	35,1	29,5	5,8	3,2
2006 jul.	3,6	3,0	11,0	-0,5	2,9	13,6	13,7	8,1	35,0	35,4	4,4	4,2
avg.	3,7	3,2	11,3	-0,9	3,1	13,9	14,0	8,3	36,5	33,5	4,2	5,2
sep.	3,9	3,7	12,8	0,4	2,9	12,9	13,8	8,5	34,2	31,2	5,2	2,1
okt.	4,2	3,5	14,8	-1,2	3,5	12,0	15,2	9,3	37,0	32,9	6,4	1,7
nov.	4,4	4,4	15,9	0,6	3,2	10,4	15,7	10,2	36,3	26,9	6,8	4,9
dec.	4,6	5,0	14,7	1,2	3,4	9,5	14,2	10,4	30,3	26,5	3,0	3,7

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)

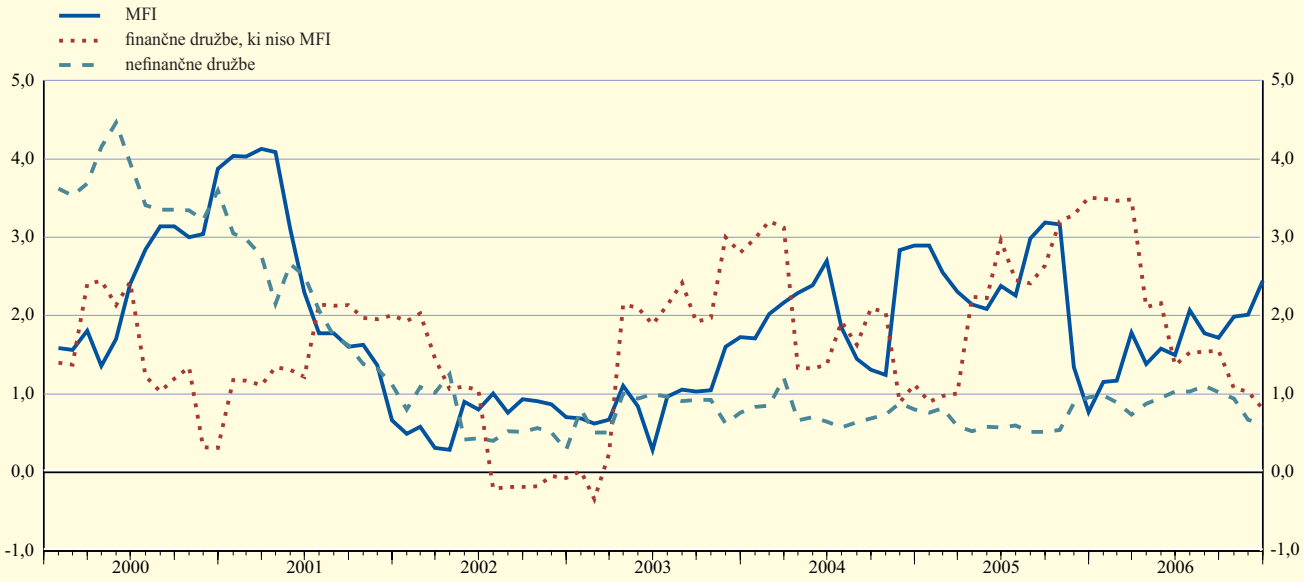
1. Stanja in letne stopnje rasti

(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
2004 dec.	4.033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2.982,4	0,8
2005 jan.	4.138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3.061,3	0,8
feb.	4.254,5	102,7	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3.139,2	0,8
mar.	4.242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3.140,7	0,6
apr.	4.094,7	102,9	1,0	656,0	2,1	409,4	2,2	3.029,3	0,5
maj	4.272,7	103,0	1,0	678,1	2,1	424,0	2,2	3.170,5	0,6
jun.	4.381,2	103,1	1,1	698,0	2,4	441,6	3,0	3.241,6	0,6
jul.	4.631,1	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,5	3.436,6	0,6
avg.	4.605,9	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3.425,4	0,5
sep.	4.827,2	103,3	1,1	764,1	3,2	483,7	2,6	3.579,3	0,5
okt.	4.659,4	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3.426,6	0,5
nov.	4.882,0	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3.559,2	0,9
dec.	5.056,3	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,5	3.679,1	1,0
2006 jan.	5.289,1	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,5	3.868,5	1,0
feb.	5.429,2	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,5	3.928,7	0,9
mar.	5.629,9	103,9	1,2	962,3	1,8	579,1	3,5	4.088,5	0,7
apr.	5.653,3	104,0	1,1	948,8	1,4	572,9	2,1	4.131,6	0,9
maj	5.364,7	104,2	1,2	896,7	1,6	533,5	2,2	3.934,5	1,0
jun.	5.376,5	104,3	1,1	905,0	1,5	529,6	1,4	3.941,9	1,0
jul.	5.372,5	104,4	1,3	918,4	2,1	543,3	1,5	3.910,7	1,0
avg.	5.536,3	104,5	1,3	958,6	1,8	594,6	1,5	3.983,1	1,1
sep.	5.680,2	104,5	1,2	986,1	1,7	606,6	1,6	4.087,5	1,0
okt.	5.857,4	104,6	1,1	1.015,6	2,0	613,3	1,1	4.228,4	0,9
nov.	5.910,8	104,7	0,9	1.024,3	2,0	602,8	1,0	4.283,7	0,7
dec.	6.127,0	104,8	0,9	1.056,3	2,4	622,1	0,8	4.448,7	0,6

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)]

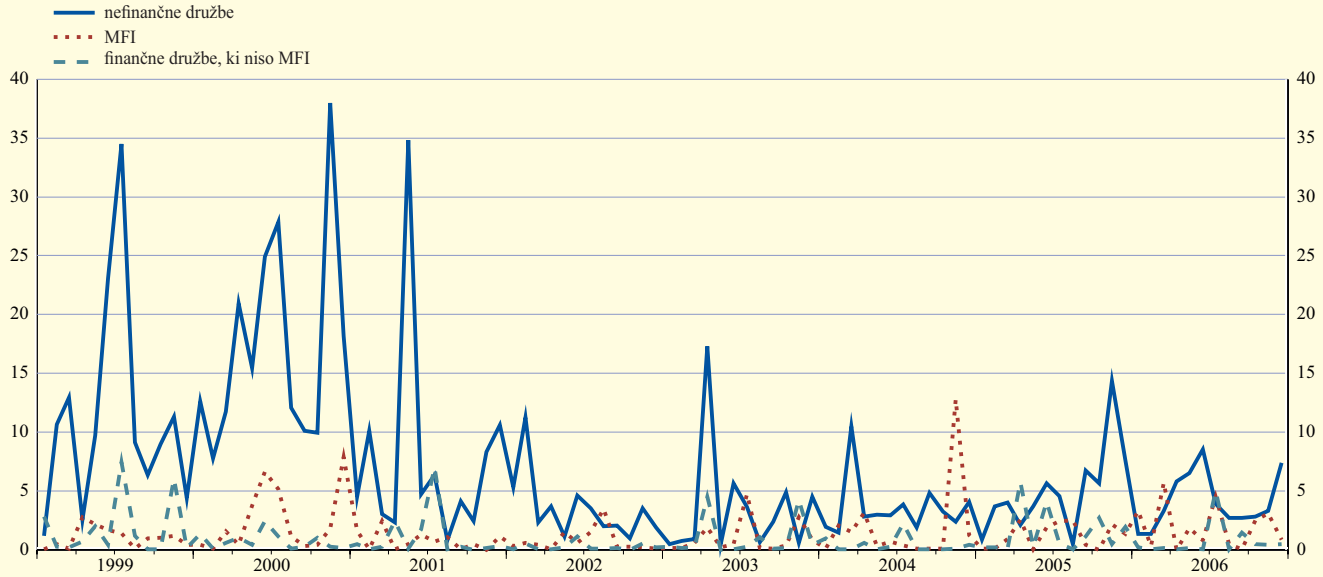
(v milijardah EUR; tržna vrednost)

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
2004 dec.	5,7	2,2	3,5	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	4,1	2,1	2,0
2005 jan.	1,1	1,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,9	1,2	-0,3
feb.	4,0	1,3	2,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	1,2	2,5
mar.	5,0	1,8	3,2	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	4,0	0,8	3,2
apr.	10,4	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,1	2,3	-0,2
maj	3,9	3,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	-0,1	3,7	2,7	1,0
jun.	11,6	4,9	6,7	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	5,6	3,2	2,5
jul.	7,5	6,6	0,9	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,5	3,7	0,8
avg.	2,9	2,2	0,8	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	2,0	-1,6
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	3,8	13,2	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,8	10,6
dec.	10,9	7,3	3,5	1,3	4,3	-3,0	1,9	0,4	1,5	7,6	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	0,0	0,0	0,0	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	0,4	5,4	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	5,8	0,3	5,5
maj	8,5	2,2	6,3	1,9	0,0	1,8	0,2	0,0	0,2	6,5	2,2	4,3
jun.	9,4	2,6	6,7	0,8	0,3	0,5	0,0	0,0	0,0	8,5	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	3,0	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	1,0
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	2,0	4,9	3,1	0,0	3,1	0,4	0,1	0,3	3,3	1,9	1,4
dec.	8,7	3,9	4,8	0,9	0,3	0,5	0,5	0,0	0,5	7,4	3,6	3,8

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

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

1. Obrestne mere za depozite (novi posli)

	Vloge gospodinjstev						Vloge nefinančnih družb				Repo posli
	Čez noč[1)]	Vezane			Na odpoklic z dobo odpoklica[1),2)]		Čez noč[1)]	Vezane			
		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	Do 3 mesece	Več kakor 3 mesece		Do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 2 leti	Več kakor 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006 jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	2,00	2,32	1,05	2,27	2,40	3,52	2,25
feb.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,97	2,34	1,08	2,31	2,69	3,37	2,26
mar.	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,28	2,44
apr.	0,79	2,40	2,81	2,49	2,00	2,42	1,16	2,51	2,93	3,71	2,49
maj	0,79	2,45	2,86	2,48	2,00	2,48	1,18	2,58	3,18	3,38	2,48
jun.	0,81	2,57	2,88	2,57	2,04	2,53	1,22	2,70	3,22	3,27	2,65
jul.	0,81	2,70	3,04	2,80	2,08	2,58	1,24	2,78	3,31	3,99	2,76
avg.	0,85	2,79	2,97	2,82	2,23	2,63	1,32	2,92	3,25	3,78	2,86
sep.	0,86	2,87	3,15	2,66	2,26	2,68	1,36	2,99	3,45	3,82	2,96
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	3,47	3,66	3,23
dec.	0,93	3,27	3,31	2,80	2,33	2,87	1,51	3,47	4,92	3,88	3,41

2. Obrestne mere za posojila gospodinjstvom (novi posli)

	Prekoračitev na tekočem računu[1)]	Potrošniški krediti				Stanovanjska posojila					Druga posojila po začetno fiksni obrestni meri		
		Po začetno fiksni obrestni meri			Letni odstotek stroškov[3)]	Po začetno fiksni obrestni meri				Letna odstotna stopnja stroškov[3)]			
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let in do 10 let	Več kakor 10 let		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006 jan.	9,80	6,94	6,48	8,13	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34
feb.	9,61	6,88	6,34	7,95	7,76	3,66	3,97	4,14	4,06	4,08	4,24	4,66	4,35
mar.	9,90	6,79	6,28	7,88	7,65	3,73	3,99	4,22	4,10	4,15	4,33	4,72	4,49
apr.	9,76	7,06	6,31	7,92	7,76	3,84	4,07	4,33	4,17	4,29	4,30	4,85	4,62
maj	9,78	7,24	6,23	7,89	7,77	3,90	4,15	4,40	4,19	4,34	4,43	5,05	4,76
jun.	9,84	7,11	6,31	7,82	7,71	4,00	4,19	4,48	4,25	4,42	4,52	5,09	4,71
jul.	9,86	7,33	6,33	8,02	7,87	4,11	4,23	4,52	4,34	4,52	4,55	5,24	4,74
avg.	9,95	7,86	6,39	8,15	8,12	4,21	4,36	4,60	4,39	4,59	4,65	5,26	4,94
sep.	10,06	7,86	6,26	8,09	7,98	4,30	4,36	4,61	4,44	4,65	4,76	5,30	4,98
okt.	10,04	7,50	6,02	8,17	7,77	4,42	4,45	4,58	4,46	4,72	4,93	5,18	4,80
nov.	10,08	7,65	6,16	8,15	7,83	4,49	4,50	4,58	4,47	4,75	4,97	5,25	4,90
dec.	10,03	7,54	6,08	7,94	7,72	4,54	4,56	4,55	4,47	4,80	4,92	5,23	4,81

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

	Okvirna posojila[1)]	Druga posojila do 1 milijona EUR po začetno fiksni obrestni meri			Druga posojila nad 1 milijon EUR po začetno fiksni obrestni meri		
		Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let	Spremenljiva obrestna mera oz. fiksna do 1 leta	Več kakor 1 leto in do 5 let	Več kakor 5 let
	1	2	3	4	5	6	7
2006 jan.	5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,72	3,96
feb.	5,29	4,13	4,69	4,16	3,26	4,36	4,02
mar.	5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	3,83	4,18
apr.	5,40	4,34	4,73	4,15	3,51	3,94	4,22
maj	5,36	4,38	4,83	4,26	3,57	4,13	4,32
jun.	5,45	4,47	4,84	4,33	3,74	4,12	4,23
jul.	5,52	4,57	4,99	4,38	3,84	4,21	4,36
avg.	5,56	4,70	5,09	4,60	3,97	4,33	4,49
sep.	5,69	4,75	5,02	4,54	4,02	4,41	4,47
okt.	5,76	4,91	5,16	4,57	4,24	4,37	4,45
nov.	5,82	5,00	5,24	4,68	4,31	4,62	4,58
dec.	5,83	5,08	5,24	4,68	4,50	4,76	4,62

Vir: ECB.

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

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

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

4.5 Obrestne mere MFI za v 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)

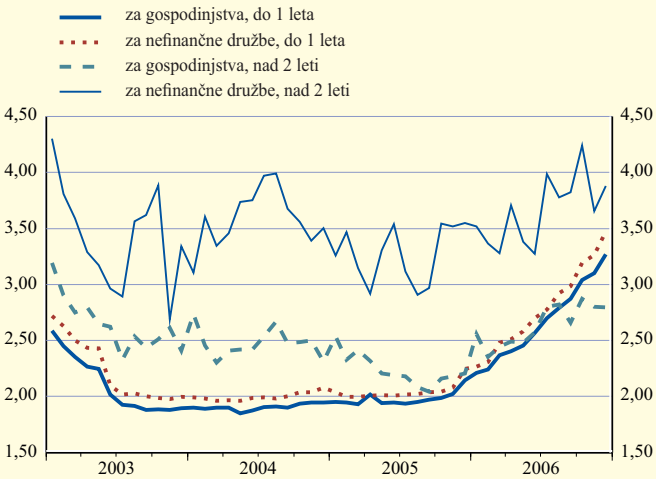
	Vloge gospodinjstev					Vloge nefinančnih družb			Repo posli
	Čez noč[1)]	Vezane		Na odpoklic z dobo odpoklica[1)2)]		Čez noč[1)]	Vezane		
		Do 2 leti	Nad 2 leti	Do 3 mesece	Nad 3 mesece		Do 2 leti	Nad 2 leti	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 jan.	0,73	2,05	3,11	2,00	2,32	1,05	2,32	3,47	2,21
feb.	0,74	2,09	3,13	1,97	2,34	1,08	2,38	3,47	2,27
mar.	0,76	2,16	3,01	1,98	2,37	1,14	2,48	3,46	2,38
apr.	0,79	2,21	3,01	2,00	2,42	1,16	2,53	3,51	2,42
maj	0,79	2,27	3,05	2,00	2,48	1,18	2,59	3,52	2,49
jun.	0,81	2,34	3,08	2,04	2,53	1,22	2,72	3,53	2,63
jul.	0,81	2,43	3,03	2,08	2,58	1,24	2,80	3,57	2,71
avg.	0,85	2,52	3,05	2,23	2,63	1,32	2,93	3,64	2,81
sep.	0,86	2,59	3,08	2,26	2,68	1,36	3,00	3,69	2,90
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.	0,93	2,89	3,01	2,33	2,87	1,51	3,42	3,86	3,29

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 jan.	4,62	4,14	4,50	7,99	6,78	5,60	4,42	3,88	4,26
feb.	4,59	4,17	4,54	7,97	6,78	5,68	4,49	3,95	4,31
mar.	4,60	4,15	4,52	8,06	6,80	5,73	4,53	3,98	4,31
apr.	4,63	4,16	4,52	8,10	6,73	5,75	4,59	4,05	4,34
maj	4,63	4,16	4,52	8,10	6,70	5,71	4,64	4,10	4,36
jun.	4,67	4,20	4,55	8,10	6,75	5,73	4,72	4,19	4,40
jul.	4,68	4,21	4,57	8,15	6,71	5,82	4,81	4,27	4,45
avg.	4,72	4,23	4,60	8,21	6,72	5,82	4,85	4,33	4,48
sep.	4,82	4,27	4,62	8,31	6,81	5,87	4,93	4,40	4,53
okt.	4,90	4,29	4,65	8,36	6,81	5,88	5,07	4,51	4,57
nov.	4,98	4,33	4,68	8,34	6,81	5,91	5,14	4,59	4,63
dec.	5,01	4,35	4,71	8,43	6,81	5,94	5,24	4,66	4,68

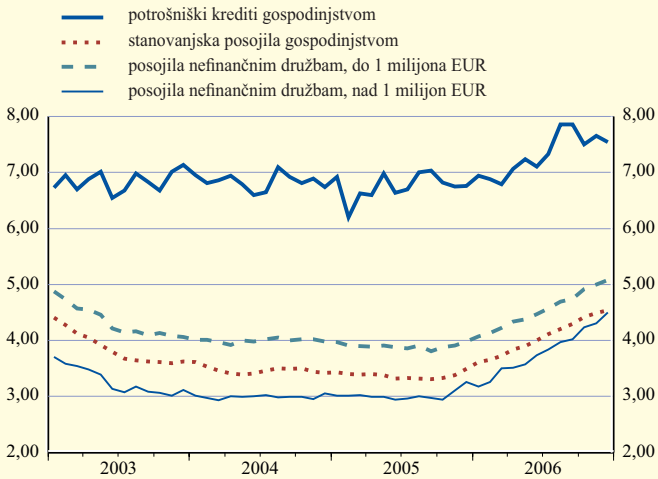
G21 Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo

(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.

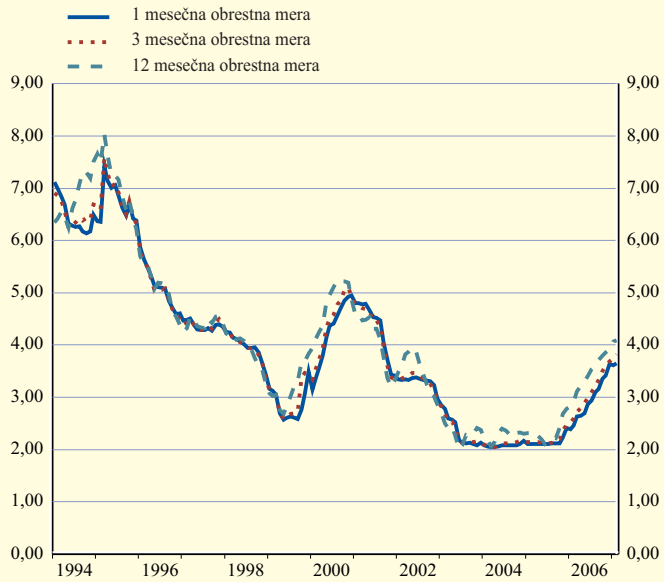
1) Za to kategorijo instrumentov se prekrivajo novi in obstoječi posli. Konec obdobja.

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.

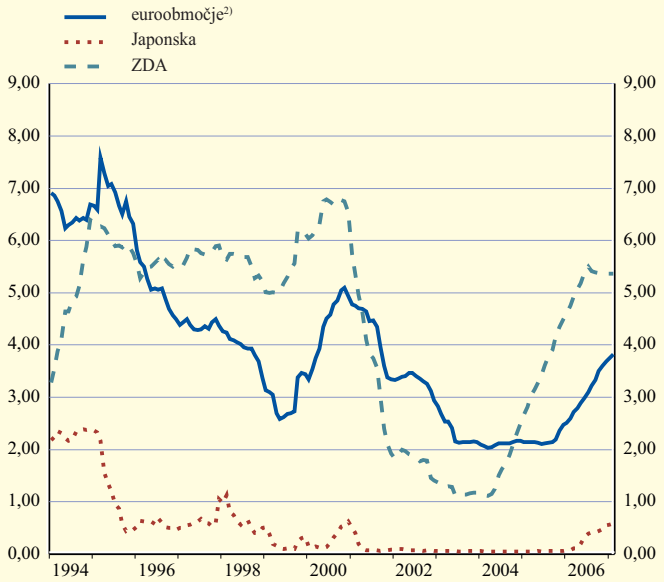
4.6 Obrestne mere denarnega trga
(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	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
2005 IV	2,14	2,25	2,34	2,46	2,63	4,34	0,06
2006 I	2,40	2,50	2,61	2,75	2,95	4,76	0,08
II	2,63	2,74	2,90	3,06	3,32	5,21	0,21
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
2006 feb.	2,35	2,46	2,60	2,72	2,91	4,76	0,07
mar.	2,52	2,63	2,72	2,87	3,11	4,92	0,10
apr.	2,63	2,65	2,79	2,96	3,22	5,07	0,11
maj	2,58	2,69	2,89	3,06	3,31	5,18	0,19
jun.	2,70	2,87	2,99	3,16	3,40	5,38	0,32
jul.	2,81	2,94	3,10	3,29	3,54	5,50	0,40
avg.	2,97	3,09	3,23	3,41	3,62	5,42	0,41
sep.	3,04	3,16	3,34	3,53	3,72	5,38	0,42
okt.	3,28	3,35	3,50	3,64	3,80	5,37	0,44
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

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



G24 3 mesečne obrestne mere denarnega trga[2)]
(mesečne; odstotki na leto)

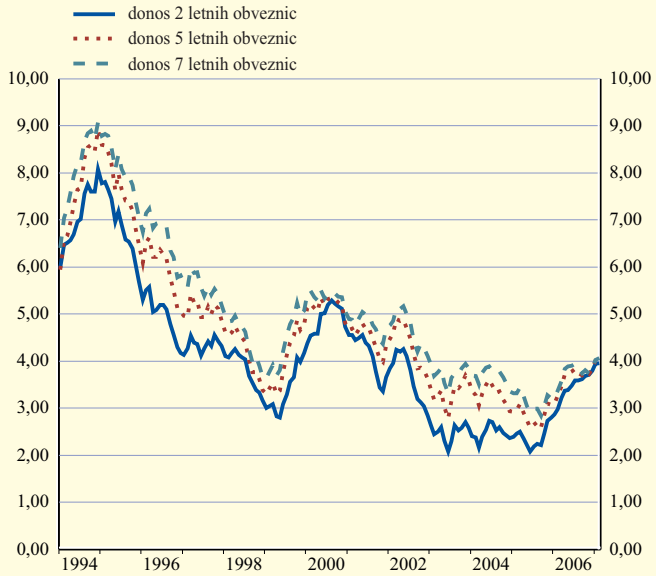


Vir: ECB.
1) Do januarja 1999 so se sintetične obrestne mere za euroobmočje računale na podlagi nacionalnih obrestnih mer, ponderiranih z BDP. Nadaljnje informacije so v Splošnih opombah.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

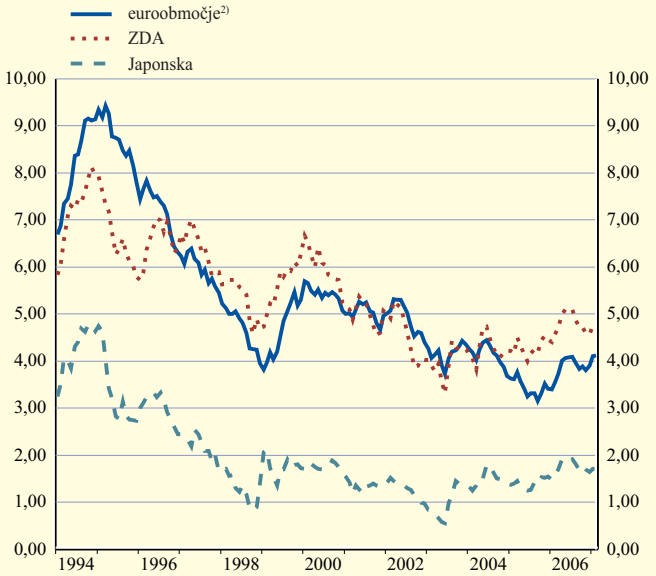
4.7 Donosi državnih obveznic
(odstotki na leto; povprečje za obdobje)

	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
2005 IV	2,66	2,79	3,01	3,18	3,42	4,48	1,53
2006 I	3,02	3,11	3,28	3,39	3,56	4,57	1,58
II	3,41	3,53	3,75	3,88	4,05	5,07	1,90
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
2006 feb.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57
mar.	3,22	3,30	3,47	3,57	3,73	4,72	1,70
apr.	3,37	3,49	3,71	3,83	4,01	4,99	1,91
maj	3,38	3,52	3,74	3,89	4,06	5,10	1,91
jun.	3,47	3,59	3,78	3,91	4,08	5,10	1,87
jul.	3,58	3,69	3,84	3,94	4,10	5,10	1,91
avg.	3,59	3,65	3,75	3,83	3,97	4,88	1,81
sep.	3,62	3,64	3,70	3,74	3,84	4,72	1,68
okt.	3,69	3,70	3,77	3,80	3,88	4,73	1,76
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

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



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

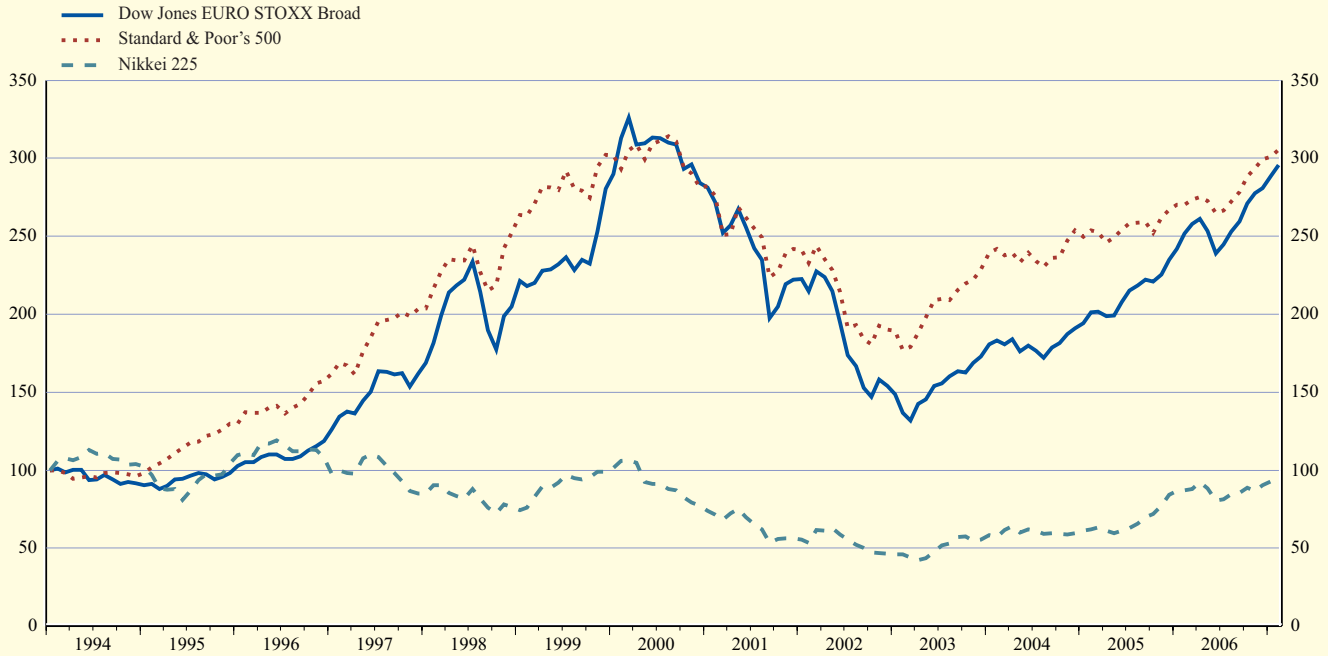


Vir: ECB.
1) Do decembra 1998 so se donosi za euroobmočje izračunavali na podlagi usklajenih nacionalnih donosov državnih obveznic, ponderiranih z BDP. Od decembra 1998 so ponderji nominalna stanja državnih obveznic v vsakem razredu zapadlosti.
2) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. 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	16.121,2
2005 IV	315,2	3.433,1	334,0	185,5	262,8	411,8	316,8	327,6	325,0	358,6	423,4	478,3	1.231,6	14.487,0
2006 I	347,6	3.729,4	373,1	199,2	286,5	423,6	358,4	379,7	354,5	413,3	415,8	522,4	1.283,2	16.207,8
II	348,2	3.692,9	386,0	199,6	285,5	412,8	357,5	387,5	358,0	417,7	403,5	539,1	1.280,9	16.190,0
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
2006 feb.	349,0	3.743,8	375,9	198,0	288,5	424,3	361,7	383,9	351,7	417,8	409,1	513,8	1.277,2	16.187,6
mar.	358,0	3.814,9	386,5	203,1	294,9	417,4	372,5	393,6	366,3	430,4	422,7	532,9	1.293,7	16.325,2
apr.	362,3	3.834,6	399,0	204,8	299,9	433,6	372,9	404,0	381,1	429,3	415,8	545,4	1.301,5	17.233,0
maj	351,7	3.726,8	392,2	200,9	287,9	415,8	362,7	394,5	358,9	420,4	401,0	542,2	1.289,6	16.430,7
jun.	331,8	3.528,7	367,8	193,6	269,8	390,7	338,2	365,2	336,0	404,4	394,8	530,2	1.253,1	14.990,3
jul.	339,6	3.617,3	389,0	196,6	277,0	409,5	348,2	369,8	321,7	415,7	393,3	548,6	1.261,2	15.133,2
avg.	351,1	3.743,9	399,7	200,9	289,3	418,2	366,5	375,9	324,4	442,3	394,9	525,3	1.287,2	15.786,8
sep.	359,9	3.817,6	410,4	208,4	297,2	401,9	379,1	389,6	331,3	456,0	405,6	525,4	1.317,5	15.930,9
okt.	375,8	3.975,8	435,6	216,9	306,8	419,4	397,5	405,6	341,1	475,6	431,1	532,2	1.363,4	16.515,7
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

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)					
	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
% od skupaj[2)]	100,0	100,0	82,8	59,2	40,8	100,0	11,9	7,6	30,0	9,6	40,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-
2005 IV	101,0	2,3	1,5	2,4	2,1	0,4	0,7	0,6	0,2	0,4	0,5
2006 I	101,0	2,3	1,4	2,6	1,9	0,4	0,5	0,7	0,1	1,3	0,4
II	102,4	2,5	1,5	2,8	2,0	0,8	0,5	0,6	0,3	3,9	0,5
III	102,5	2,1	1,5	2,3	2,0	0,5	0,4	1,9	0,2	0,6	0,6
IV	102,8	1,8	1,6	1,6	2,1	0,0	0,8	0,8	0,3	-4,2	0,6
2006 sep.	102,5	1,7	1,5	1,6	2,0	-0,1	0,2	0,6	0,1	-3,2	0,2
okt.	102,6	1,6	1,6	1,3	2,1	0,0	0,5	-0,2	0,1	-1,8	0,2
nov.	102,6	1,9	1,6	1,7	2,1	0,1	0,1	0,5	0,1	-0,5	0,2
dec.	103,0	1,9	1,6	1,8	2,0	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2
2007 jan.	102,5	1,8	1,8	1,5	2,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,3
feb.[3)]	.	1,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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[2)]	19,6	11,9	7,6	39,6	30,0	9,6	10,2	6,2	6,4	3,1	14,4	6,7
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
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
2005 IV	1,9	2,2	1,4	2,7	0,4	11,1	2,5	1,9	2,7	-2,7	2,3	2,7
2006 I	1,8	2,0	1,4	3,0	0,3	12,2	2,5	2,0	2,4	-3,3	2,2	2,3
II	2,0	2,2	1,6	3,1	0,7	11,6	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,3	2,2
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
2006 avg.	2,9	2,2	3,9	2,4	0,6	8,1	2,5	2,1	2,6	-3,9	2,3	2,3
sep.	2,9	1,8	4,6	1,0	0,8	1,5	2,5	2,1	2,4	-3,4	2,3	2,4
okt.	3,0	2,3	4,2	0,5	0,8	-0,5	2,5	2,2	2,4	-2,7	2,4	2,4
nov.	3,0	2,2	4,4	1,1	0,8	2,1	2,5	2,1	2,3	-2,7	2,5	2,4
dec.	2,7	2,1	3,7	1,4	0,9	2,9	2,5	2,1	2,2	-2,3	2,4	2,4
2007 jan.	2,8	2,2	3,7	0,9	0,9	0,9	2,6	2,0	2,9	-1,7	2,7	2,2

Vira: Eurostat in izračuni ECB.
1) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.
2) Nanaša se na indeksno obdobje 2007.
3) 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	0,3	1,1	0,6	1,2	3,7	2,1	6,9	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,8	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,2	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,9	2,9	1,3	1,1	1,3	1,1	13,4	3,1	7,6	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	.	.	19,7	24,8	52,9
2005 IV	112,0	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,4	1,2	1,4	15,6	2,9	7,3[6]	34,2	23,2	48,6
2006 I	113,9	5,2	3,2	1,7	2,2	1,0	1,5	1,4	1,5	18,8	2,6	-	36,4	23,6	52,3
II	115,8	5,8	3,9	2,6	4,4	1,2	1,7	1,6	1,8	17,3	3,5	6,8[6]	30,0	26,2	56,2
III	116,9	5,4	3,7	3,6	6,3	1,7	1,9	1,8	1,9	11,7	3,5	-	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	.	.	3,9	23,0	47,3
2006 sep.	116,5	4,6	2,8	3,6	6,4	1,7	1,7	1,8	1,7	7,8	-	-	4,0	26,4	50,3
okt.	116,6	4,0	2,5	3,5	6,3	1,8	1,7	1,7	1,7	5,2	-	-	3,9	28,7	47,6
nov.	116,6	4,3	2,9	3,5	6,1	1,9	1,6	1,7	1,5	6,8	-	-	4,5	22,9	46,7
dec.	116,6	4,1	2,9	3,4	6,1	1,8	1,5	1,7	1,4	6,2	-	-	3,2	17,7	47,4
2007 jan.	116,7	2,9	2,4	3,4	6,0	1,9	1,5	1,9	1,4	1,2	-	-	-9,6	15,6	42,2
feb.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	-4,6	13,9	44,9

3. Strošek dela na uro[7]

	Skupaj (s.a. indeks 2000 = 100)	Skupaj	Po komponentah		Po izbranih gospodarskih dejavnostih			Zaznamek: kazalec dogovorjenih plač
			Plače	Socialni prispevki delodajalcev	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Storitve	
% od skupaj[5]	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	110,8	3,1	2,9	3,8	3,1	3,8	2,9	2,4
2004	113,5	2,4	2,3	2,2	2,8	2,7	2,0	2,1
2005	116,2	2,4	2,6	1,9	2,5	2,2	2,4	2,1
2006	.	.	.	.	.	.	.	2,2
2005 IV	117,2	2,3	2,6	1,5	2,5	2,5	2,2	2,0
2006 I	117,8	2,3	2,8	0,9	2,5	2,4	2,1	2,1
II	118,4	2,3	2,6	1,6	3,1	1,4	2,1	2,4
III	119,0	2,0	2,2	1,8	2,6	1,4	1,8	2,0
IV	.	.	.	.	.	.	.	2,4

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.

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]							
2002	104,7	2,4	0,9	0,7	3,2	2,1	3,0	3,4
2003	106,4	1,7	6,2	0,3	3,3	2,1	1,2	2,7
2004	107,5	1,1	-9,6	-0,1	3,1	-0,3	2,6	2,6
2005	108,5	0,9	8,5	-1,2	3,6	0,3	2,0	1,8
2005 III	108,3	0,6	8,0	-1,2	2,3	-0,3	2,0	1,8
IV	109,1	1,0	8,7	-2,3	3,0	0,1	2,2	2,7
2006 I	109,3	0,9	4,2	-1,8	3,3	0,1	2,3	2,5
II	109,4	1,0	2,1	-2,2	2,2	0,3	1,6	3,4
III	109,4	1,0	1,8	-2,1	2,0	0,0	2,8	2,7
	Nadomestilo na zaposlenega							
2002	105,2	2,6	2,2	2,0	3,2	2,4	2,6	3,1
2003	107,3	2,0	2,6	2,1	2,7	1,8	2,2	1,9
2004	109,6	2,1	2,8	2,6	2,5	1,3	2,2	2,3
2005	111,4	1,6	3,2	1,4	2,1	1,3	2,2	1,7
2005 III	111,4	1,6	2,6	1,6	2,3	1,3	2,0	1,5
IV	112,3	1,9	2,4	1,6	2,5	1,2	1,7	2,9
2006 I	113,0	2,1	0,7	2,6	3,3	1,9	1,4	2,2
II	113,8	2,4	1,0	2,4	3,4	2,2	0,9	3,3
III	113,9	2,2	2,1	2,7	3,2	1,6	1,6	2,5
	Delovna produktivnost[2]							
2002	100,5	0,2	1,3	1,3	0,0	0,2	-0,4	-0,3
2003	100,9	0,3	-3,3	1,8	-0,6	-0,2	1,0	-0,7
2004	101,9	1,0	13,6	2,7	-0,6	1,6	-0,3	-0,3
2005	102,6	0,7	-4,8	2,7	-1,5	1,1	0,2	-0,1
2005 III	102,9	0,9	-5,0	2,8	0,1	1,6	0,0	-0,3
IV	102,9	1,0	-5,8	3,9	-0,5	1,1	-0,5	0,2
2006 I	103,4	1,2	-3,3	4,5	0,1	1,8	-0,9	-0,4
II	104,0	1,4	-1,1	4,7	1,2	1,9	-0,7	-0,1
III	104,2	1,2	0,3	4,8	1,2	1,6	-1,1	-0,2

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	107,3	2,1	2,0	2,1	2,3	1,2	-1,3	-1,8
2004	109,3	1,9	2,1	2,1	2,2	2,5	1,1	1,5
2005	111,4	1,9	2,2	2,0	2,2	2,3	2,6	3,6
2006	113,2	1,7	2,3	2,1	1,7	2,8	2,7	4,4
2005 IV	112,3	2,0	2,5	2,3	2,8	2,2	3,0	4,2
2006 I	112,4	1,6	2,7	2,4	2,0	2,4	2,8	5,5
II	113,0	1,8	2,7	2,3	2,7	2,8	3,1	5,6
III	113,6	1,8	2,2	2,1	1,6	3,0	2,9	4,1
IV	114,0	1,5	1,7	1,7	0,5	2,9	1,9	2,4

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	7.460,8	7.304,3	4.278,5	1.526,2	1.498,4	1,1	156,5	2.624,3	2.467,8
2004	7.738,0	7.576,0	4.426,7	1.580,9	1.561,7	6,7	162,0	2.823,4	2.661,4
2005	8.000,3	7.882,6	4.584,3	1.639,7	1.640,3	18,2	117,8	3.025,2	2.907,4
2006	8.357,9	8.261,0	4.765,9	1.705,0	1.757,4	32,8	96,8	3.356,7	3.259,9
2005 IV	2.030,7	2.006,9	1.162,1	418,1	418,3	8,4	23,8	783,6	759,8
2006 I	2.049,0	2.031,7	1.175,6	421,0	425,5	9,6	17,2	810,4	793,1
II	2.079,2	2.060,8	1.185,4	426,4	437,9	11,1	18,5	824,2	805,7
III	2.101,5	2.082,2	1.198,5	426,6	443,2	13,9	19,3	845,3	826,0
IV	2.128,2	2.086,4	1.206,4	431,0	450,9	-1,8	41,8	876,9	835,1
	odstotek BDP								
2006	100,0	98,8	57,0	20,4	21,0	0,4	1,2	-	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano[3])								
	četrtletne spremembe v odstotkih								
2005 IV	0,3	0,6	0,1	0,1	0,4	-	-	0,7	1,5
2006 I	0,8	0,5	0,6	1,4	0,8	-	-	3,1	2,3
II	1,0	0,9	0,3	0,0	2,1	-	-	0,9	0,8
III	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	-	-	1,8	2,2
IV	0,9	0,1	0,6	0,5	1,2	-	-	3,7	1,9
	letne spremembe v odstotkih								
2003	0,8	1,5	1,2	1,8	1,0	-	-	1,1	3,1
2004	2,0	1,8	1,5	1,4	2,2	-	-	6,9	6,7
2005	1,4	1,6	1,4	1,4	2,5	-	-	4,2	5,2
2006	2,6	2,3	1,8	2,1	4,5	-	-	8,4	7,8
2005 IV	1,8	1,9	1,2	1,6	3,2	-	-	4,7	5,3
2006 I	2,2	2,2	1,8	2,5	3,6	-	-	8,4	8,7
II	2,8	2,5	1,7	2,0	4,7	-	-	7,4	6,8
III	2,7	2,8	1,7	2,1	3,9	-	-	6,7	7,0
IV	3,3	2,3	2,1	2,5	4,8	-	-	9,8	7,3
	doprinosi k četrtletnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah								
2005 IV	0,3	0,6	0,1	0,0	0,1	0,5	-0,3	-	-
2006 I	0,8	0,5	0,3	0,3	0,2	-0,3	0,3	-	-
II	1,0	0,9	0,2	0,0	0,4	0,3	0,0	-	-
III	0,6	0,7	0,4	0,1	0,1	0,0	-0,1	-	-
IV	0,9	0,1	0,3	0,1	0,3	-0,5	0,8	-	-
	doprinosi k letnim spremembam v odstotkih BDP v odstotnih točkah								
2003	0,8	1,4	0,7	0,4	0,2	0,2	-0,7	-	-
2004	2,0	1,8	0,9	0,3	0,4	0,2	0,2	-	-
2005	1,4	1,6	0,8	0,3	0,5	0,0	-0,2	-	-
2006	2,6	2,3	1,1	0,4	0,9	-0,1	0,4	-	-
2005 IV	1,8	1,9	0,7	0,3	0,6	0,3	-0,1	-	-
2006 I	2,2	2,2	1,0	0,5	0,7	-0,1	0,0	-	-
II	2,8	2,5	1,0	0,4	1,0	0,2	0,3	-	-
III	2,7	2,7	1,0	0,4	0,8	0,5	0,0	-	-
IV	3,3	2,2	1,2	0,5	1,0	-0,5	1,1	-	-

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

2. Dodana vrednost po gospodarskih dejavnostih

	Bruto dodana vrednost (osnovne cene)							Davki minus subvencije proizvodom
	Skupaj	Kmetijske, lovske, gozdarske in ribiške dejavnosti	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevozništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne dejavnosti	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Tekoče cene (v milijardah EUR, desezonirano)							
2003	6.702,9	152,2	1.385,3	389,7	1.423,4	1.824,4	1.527,9	757,9
2004	6.945,4	157,4	1.418,1	413,1	1.476,0	1.898,0	1.582,9	792,6
2005	7.165,2	143,5	1.454,1	436,1	1.519,5	1.976,2	1.635,8	835,1
2006	7.471,7	148,9	1.512,6	477,1	1.574,7	2.075,3	1.683,1	886,2
2005 IV	1.815,8	36,3	366,8	112,8	382,7	501,6	415,7	214,9
2006 I	1.831,6	35,9	371,6	114,5	385,5	508,8	415,3	217,4
II	1.859,3	36,8	375,7	117,8	391,7	515,5	421,9	220,0
III	1.881,2	37,5	381,8	121,1	396,7	522,6	421,5	220,2
IV	1.899,6	38,8	383,5	123,8	400,8	528,5	424,3	228,5
	odstotek od dodane vrednosti							
2006	100,0	2,0	20,2	6,4	21,1	27,8	22,5	-
	Verižni obseg (cene preteklega leta, desezonirano[1])							
	četrtletne spremembe v odstotkih							
2005 IV	0,3	0,6	0,5	0,9	0,5	0,1	0,2	0,4
2006 I	0,8	-2,9	1,3	-0,3	0,7	1,2	0,5	1,1
II	1,1	1,3	1,4	2,4	1,3	1,0	0,4	-0,2
III	0,6	0,4	1,0	1,1	0,5	0,5	0,2	0,4
IV	0,7	2,5	0,4	1,4	0,8	0,7	0,4	2,7
	letne spremembe v odstotkih							
2003	0,7	-5,9	0,3	0,2	0,4	1,6	1,0	1,4
2004	2,1	11,5	1,9	1,1	2,8	1,7	1,2	1,5
2005	1,4	-6,3	1,2	0,9	1,7	2,2	1,1	1,4
2006	2,6	-1,2	3,7	3,7	2,9	2,7	1,2	3,0
2005 IV	1,7	-6,9	2,6	2,0	1,9	2,1	1,1	2,1
2006 I	2,1	-3,6	3,4	2,4	2,5	2,0	0,9	3,4
II	2,8	-0,5	4,1	3,5	3,2	2,9	1,2	2,8
III	2,8	-0,6	4,3	4,1	3,0	2,8	1,3	1,8
IV	3,2	1,2	4,2	4,6	3,4	3,4	1,6	4,1
	doprinosi k četrtletnim spremembam v odstotkih dodane vrednosti v odstotnih točkah							
2005 IV	0,3	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2006 I	0,8	-0,1	0,3	0,0	0,1	0,3	0,1	-
II	1,1	0,0	0,3	0,1	0,3	0,3	0,1	-
III	0,6	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	-
IV	0,7	0,0	0,1	0,1	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	0,3	0,4	0,1	0,6	0,5	0,3	-
2005	1,4	-0,1	0,2	0,1	0,4	0,6	0,2	-
2006	2,8	0,2	0,8	0,2	0,6	0,7	0,3	-
2005 IV	1,7	-0,2	0,5	0,1	0,4	0,6	0,2	-
2006 I	2,1	-0,1	0,7	0,1	0,5	0,6	0,2	-
II	2,8	0,0	0,8	0,2	0,7	0,8	0,3	-
III	2,8	0,0	0,9	0,2	0,6	0,8	0,3	-
IV	3,2	0,0	0,9	0,3	0,7	0,9	0,4	-

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	102,3	2,0	2,1	2,0	2,2	3,3	0,5	0,1	0,6	2,0	-0,1
2005	1,1	103,7	1,3	1,3	1,1	0,9	2,8	0,5	-0,9	0,7	1,3	-0,2
2006	3,7	107,6	3,8	4,1	4,1	4,9	5,5	2,2	4,1	1,8	0,7	4,2
2006 I	3,8	106,0	3,4	3,5	3,4	3,0	5,0	2,1	2,4	2,1	3,8	2,0
II	3,1	107,3	4,1	4,2	4,5	5,6	5,3	2,5	3,7	2,2	0,9	3,8
III	4,2	108,3	4,1	4,4	4,3	5,7	5,4	1,7	5,0	1,2	1,6	4,5
IIV	3,7	108,9	3,6	4,4	4,4	5,3	6,1	2,3	5,3	1,8	-3,2	6,3
2006 jul.	3,9	107,5	3,5	3,8	3,8	5,2	4,2	1,5	3,1	1,3	2,5	5,6
avg.	5,2	109,2	5,5	6,0	5,7	7,8	7,5	2,4	9,0	1,6	2,4	3,9
sep.	3,6	108,3	3,5	3,7	3,6	4,6	5,2	1,4	4,6	0,9	0,0	3,9
okt.	3,8	108,3	3,8	4,4	4,5	5,5	5,4	2,4	5,0	2,0	-1,5	5,0
nov.	3,5	108,6	2,7	3,7	3,5	3,4	6,1	1,9	5,4	1,3	-3,6	6,0
dec.	3,7	109,7	4,2	5,2	5,2	7,3	6,7	2,7	5,5	2,2	-4,3	8,2
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)											
2006 jul.	-0,1	-	-0,4	-0,5	-0,7	-0,6	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5	0,8	0,9
avg.	1,2	-	1,6	2,0	1,9	2,9	2,0	1,3	4,3	0,7	-1,8	-0,1
sep.	-0,7	-	-0,9	-1,1	-1,0	-2,1	-0,6	-0,7	-3,2	-0,3	-1,0	0,7
okt.	-0,2	-	0,0	0,2	0,2	0,7	-0,3	0,3	0,2	0,3	-2,2	0,7
nov.	0,6	-	0,3	0,5	0,4	0,0	1,4	0,1	1,4	-0,2	0,6	0,7
dec.	0,7	-	1,1	1,0	1,3	2,2	0,4	0,8	0,2	0,9	1,6	0,7

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

	Nova naročila v industriji		Promet v industriji		Maloprodaja							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	105,4	7,4	106,2	5,1	2,3	105,3	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	923	1,2
2005	110,8	4,6	110,7	3,7	2,3	106,7	1,3	0,7	1,7	2,3	1,3	937	1,5
2006	121,0	9,1	118,8	7,3	2,8	108,3	1,5	0,2	2,3	2,7	4,1	956	2,0
2006 I	117,5	12,0	115,4	9,0	2,2	107,6	0,8	0,2	1,2	1,8	2,3	957	2,6
II	118,6	7,9	118,2	6,4	3,0	108,0	1,7	0,7	2,4	2,8	3,5	957	2,2
III	123,0	10,2	119,8	6,4	3,2	108,7	1,8	0,8	2,5	3,2	4,4	934	-2,0
IIV	125,0	6,6	121,7	7,5	2,7	108,9	1,5	-0,7	3,0	2,9	5,8	976	5,1
2006 avg.	125,1	14,4	120,7	9,2	3,6	109,2	2,2	-0,2	4,0	7,5	5,8	937	-1,2
sep.	123,4	7,5	119,7	3,6	2,5	108,3	1,2	0,6	1,9	0,6	4,9	956	0,5
okt.	123,0	12,9	119,8	11,0	1,8	108,4	0,8	-1,5	2,3	1,4	4,6	947	0,0
nov.	124,4	6,0	122,2	7,9	2,7	109,0	1,5	-0,6	3,1	3,2	6,2	969	4,8
dec.	127,7	1,5	123,1	3,7	3,3	109,3	2,2	-0,2	3,6	3,9	6,3	1.011	11,9
2007 jan.	.	.	.	.	1,4	108,2	-0,1	-1,6	1,3	.	.	946	-2,7
	mesečne spremembe v odstotkih (s.a.)												
2006 avg.	-	3,8	-	1,6	0,6	-	0,6	-1,1	1,8	3,6	2,7	-	3,1
sep.	-	-1,3	-	-0,9	-0,8	-	-0,8	0,2	-1,4	-4,2	-0,7	-	2,0
okt.	-	-0,3	-	0,1	0,0	-	0,1	-0,4	0,4	1,0	0,1	-	-0,9
nov.	-	1,1	-	2,0	0,8	-	0,6	0,1	0,8	1,5	1,1	-	2,3
dec.	-	2,7	-	0,7	0,3	-	0,3	0,2	0,3	0,4	0,8	-	4,3
2007 jan.	-	.	-	.	-0,7	-	-1,0	-0,8	-0,9	.	.	-	-6,4

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
2005 IV	100,1	-6	-15	10	7	81,5	-13	-4	-15	22	-10
2006 I	102,6	-2	-9	9	11	82,2	-11	-3	-11	20	-9
II	106,8	2	0	6	13	83,0	-10	-3	-10	16	-9
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
2006 sep.	108,9	4	4	4	13	-	-8	-3	-9	12	-7
okt.	110,0	5	5	4	14	83,9	-8	-3	-8	11	-9
nov.	109,9	6	6	4	16	-	-7	-3	-7	10	-9
dec.	109,8	6	8	3	14	-	-6	-3	-5	9	-9
2007 jan.	109,2	5	6	4	15	84,4	-7	-2	-7	8	-9
feb.	109,7	5	7	3	12	-	-5	-3	-4	5	-8

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

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 (s.a.)		Zaposleni	Samozaposleni	Kmetijstvo, lov, gozdarstvo in ribištvo	Rudarstvo, proizvodnja in energija	Gradbeništvo	Trgovina, popravila, gostinstvo, prevozništvo in komunikacije	Finančne, nepremičninske, najemniške in poslovne storitve	Javna uprava, izobraževanje, zdravstvo in druge storitve
% od skupaj[2)]	100,0	100,0	84,6	15,4	4,3	17,7	7,5	25,0	15,0	30,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	134,862	0,7	0,8	0,3	-1,8	-1,2	-0,1	0,6	2,0	2,0
2003	135,465	0,4	0,5	0,1	-2,7	-1,4	0,8	0,7	0,7	1,8
2004	136,427	0,7	0,7	0,8	-1,7	-1,4	1,5	0,9	1,9	1,5
2005	137,480	0,8	0,9	-0,1	-1,7	-1,2	2,5	0,8	2,1	1,2
2005 III	137,538	0,7	0,9	-0,7	-2,3	-0,9	1,7	0,4	2,1	1,3
IV	138,033	0,7	1,0	-0,8	-1,1	-1,2	2,4	0,6	2,6	0,8
2006 I	138,477	1,0	1,1	0,4	-0,4	-1,0	2,4	0,7	2,9	1,3
II	139,076	1,3	1,3	1,3	0,4	-0,6	2,3	1,2	3,7	1,3
III	139,593	1,4	1,5	1,1	-1,1	-0,5	2,9	1,3	4,0	1,4
	četrtletne spremembe v odstotkih (s.a.)									
2005 III	0,316	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	0,2	0,2	0,7	0,3
IV	0,495	0,4	0,4	0,1	0,1	-0,2	1,0	0,5	1,1	0,1
2006 I	0,444	0,3	0,2	0,7	-0,5	-0,2	0,5	0,3	0,6	0,6
II	0,599	0,4	0,4	0,7	0,7	0,0	0,6	0,4	1,1	0,3
III	0,517	0,4	0,5	-0,1	-1,3	-0,1	0,7	0,3	1,1	0,5

2. Brezposelnost

(desezonirano)

	Skupaj		Po starosti[3)]				Po spolu[4)]			
	V milijonih	% delovne sile	Odrasli		Mladina		Moški		Ženske	
			V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile	V milijonih	% delovne sile
% od skupaj[2)]	100,0		75,6		24,5		47,8		52,2	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	12,521	8,7	9,332	7,4	3,189	17,8	5,978	7,3	6,543	10,4
2004	12,876	8,8	9,657	7,5	3,219	18,2	6,190	7,5	6,685	10,4
2005	12,657	8,6	9,567	7,4	3,089	17,7	6,138	7,4	6,519	10,0
2006	11,578	7,8	8,748	6,7	2,832	16,5	5,535	6,7	6,043	9,2
2005 IV	12,387	8,4	9,368	7,2	3,019	17,4	5,940	7,2	6,448	9,9
2006 I	12,116	8,2	9,124	7,0	2,992	17,2	5,781	7,0	6,335	9,7
II	11,631	7,8	8,813	6,7	2,819	16,4	5,627	6,8	6,004	9,2
III	11,455	7,7	8,633	6,6	2,822	16,5	5,461	6,6	5,994	9,1
IV	11,230	7,5	8,473	6,4	2,757	16,1	5,281	6,3	5,949	9,1
2006 avg.	11,493	7,7	8,652	6,6	2,840	16,6	5,484	6,6	6,009	9,2
sep.	11,391	7,7	8,578	6,5	2,814	16,4	5,388	6,5	6,003	9,1
okt.	11,345	7,6	8,557	6,5	2,788	16,3	5,325	6,4	6,020	9,2
nov.	11,218	7,5	8,472	6,4	2,745	16,1	5,273	6,3	5,945	9,1
dec.	11,126	7,5	8,390	6,4	2,736	16,0	5,245	6,3	5,881	9,0
2006 jan.	11,057	7,4	8,312	6,3	2,745	16,1	5,211	6,3	5,846	8,9

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) Zaposleni v letu 2005; nezaposleni 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
1997	47,0	46,5	11,9	8,7	2,9	13,3	0,7	17,1	8,5	5,4	2,3	0,5	0,3	42,7
1998	46,5	46,3	12,2	9,1	2,8	13,9	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	42,5
1999	47,0	46,8	12,5	9,3	2,9	14,1	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
2000	46,6	46,4	12,7	9,4	3,0	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	9,2	2,8	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,2	0,3	41,8
2002	45,3	45,0	11,9	9,1	2,5	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,3
2003	45,2	44,5	11,5	8,9	2,4	13,5	0,4	15,8	8,3	4,7	2,1	0,6	0,5	41,3
2004	44,8	44,3	11,4	8,6	2,5	13,6	0,3	15,6	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	41,0
2005	45,2	44,7	11,7	8,7	2,7	13,7	0,3	15,5	8,2	4,5	2,2	0,5	0,3	41,2

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
1997	49,6	46,0	10,9	4,8	5,0	25,4	22,6	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,7
1998	48,8	45,1	10,6	4,7	4,6	25,2	22,2	2,1	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,2
1999	48,4	44,5	10,6	4,8	4,0	25,1	22,1	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,3
2000	47,6	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	24,9	21,8	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,9
2002	47,8	44,0	10,4	4,9	3,5	25,2	22,3	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,3
2003	48,3	44,3	10,5	5,0	3,3	25,5	22,7	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,9
2004	47,6	43,8	10,4	5,0	3,1	25,2	22,5	1,8	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	44,5
2005	47,6	43,7	10,4	5,1	3,0	25,3	22,5	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,6

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
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,8	4,8	1,9	2,3	8,4	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,3	19,7	10,6	4,7	4,8	1,9	2,3	8,2	11,5
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,9	1,9	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	1,9	2,2	8,2	11,6
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	1,9	19,9	10,3	4,8	5,0	1,9	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	1,9	2,1	8,2	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2004	-2,8	-2,4	-0,3	-0,2	0,1	0,3	20,4	10,4	5,0	5,2	1,9	2,1	8,3	12,2
2005	-2,5	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,5	10,4	5,1	5,2	1,9	2,2	8,2	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
2002	0,0	-3,7	-0,4	-5,2	-0,3	-3,2	-2,9	2,1	-2,0	-0,5	-2,9	-2,5	4,1
2003	0,0	-4,0	0,3	-6,1	0,0	-4,2	-3,5	0,3	-3,1	-1,6	-2,9	-2,8	2,5
2004	0,0	-3,7	1,5	-7,8	-0,2	-3,7	-3,4	-1,1	-1,8	-1,2	-3,2	-2,3	2,3
2005	-2,3	-3,2	1,1	-5,2	1,1	-2,9	-4,1	-1,0	-0,3	-1,5	-6,0	-1,4	2,7

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
1996	75,1	2,8	17,0	7,9	47,3	58,3	30,3	12,1	15,9	16,8
1997	74,1	2,8	16,0	6,5	48,8	55,4	28,3	13,6	13,5	18,7
1998	72,8	2,7	15,1	5,6	49,3	52,1	26,4	14,5	11,2	20,7
1999	72,0	2,9	14,2	4,2	50,6	48,5	25,4	12,0	11,2	23,4
2000	69,4	2,7	13,1	3,6	50,0	44,1	22,0	11,0	11,0	25,3
2001	68,3	2,8	12,3	4,0	49,2	42,1	20,6	10,4	11,1	26,2
2002	68,2	2,7	11,7	4,6	49,2	40,2	19,2	9,9	11,1	28,0
2003	69,3	2,1	12,3	5,0	49,9	39,1	19,2	10,3	9,6	30,2
2004	69,8	2,2	11,9	5,1	50,7	37,3	18,2	10,0	9,1	32,6
2005	70,8	2,4	11,8	4,9	51,6	35,4	17,1	10,3	8,0	35,4

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
1996	75,1	62,9	5,9	5,7	0,5	11,6	63,5	8,6	19,1	25,7	30,2	73,1	2,0
1997	74,1	62,1	6,1	5,4	0,6	9,9	64,2	8,5	18,3	25,3	30,5	72,1	2,0
1998	72,8	61,1	6,1	5,2	0,4	8,9	63,9	7,6	15,8	26,4	30,6	70,9	1,8
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,7	64,3	6,6	13,6	28,0	30,4	69,8	2,1
2000	69,4	58,2	5,9	4,9	0,4	6,8	62,6	5,9	13,4	28,0	28,0	67,5	1,9
2001	68,3	57,1	6,1	4,8	0,4	7,2	61,2	5,0	13,7	26,8	27,8	66,7	1,7
2002	68,2	56,7	6,3	4,8	0,4	8,2	60,0	5,0	15,4	25,3	27,5	66,7	1,5
2003	69,3	57,0	6,6	5,1	0,6	8,5	60,8	5,0	14,4	26,1	28,9	68,2	1,1
2004	69,8	57,5	6,7	5,2	0,4	8,5	61,4	4,7	14,3	26,6	28,9	68,8	1,1
2005	70,8	58,1	6,8	5,4	0,5	8,7	62,1	4,7	14,7	26,1	30,0	69,6	1,2

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
2002	103,3	60,3	32,2	110,7	52,5	58,2	105,6	6,5	50,5	65,8	55,5	29,1	41,3
2003	98,6	63,9	31,1	107,8	48,7	62,4	104,3	6,3	52,0	64,6	57,0	28,5	44,3
2004	94,3	65,7	29,7	108,5	46,2	64,4	103,9	6,6	52,6	63,8	58,6	28,7	44,3
2005	93,2	67,9	27,4	107,5	43,1	66,6	106,6	6,0	52,7	63,4	64,0	28,0	41,3

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
1997	1,9	2,5	0,0	-0,3	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,6	-0,8	1,9	2,6
1998	1,8	2,2	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,6	-0,9	-0,7	1,5	2,7
1999	2,0	1,6	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-1,6	0,0	-2,0	3,6
2000	1,0	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,4	1,9	-2,0	-2,1	-0,3	3,0
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,5	1,3	-0,1	-0,6	-0,1	2,0
2002	2,1	2,6	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,7	-0,5	-0,7	-0,2	2,6
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	1,0	0,6	2,1	0,1	0,5	0,7	3,0
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	2,6	-0,4	-0,3	0,1	3,5
2005	3,1	3,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,0	2,6	-0,8	-0,5	0,6	3,9

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
1997	1,9	-2,6	-0,7	-0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,5	-0,7	0,1	0,0	0,1	-0,3	0,1
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,5	-0,7	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,5	0,1	0,0	-0,5	-0,8	0,1	0,4	0,2	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	1,1	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	-0,7	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,2	-0,5	-0,1	0,0	-0,1
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,8	0,3	0,3	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,4	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,5	0,6	0,7	0,3	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1

Vir: ECB.
1) Podatki so delno ocenjeni. Letna sprememba bruto nominalnega konsolidiranega dolga je izražena kot odstotek BDP, tj. [dolg(t) - dolg(t-1)] ÷ BDP(t).
2) Zadolževanje je po definiciji enako transakcijam z dolgom.
3) Poleg vpliva gibanja deviznega tečaja vključuje tudi vpliv, ki izhaja iz nominalnega vrednotenja (npr. premij ali popustov ali izdanih vrednostnih papirjev).
4) Vključuje še posebej vpliv ponovne klasifikacije enot in določenih vrst prevzema dolga.
5) Razlika med spremembami agregatnega dolga, ki izhajajo iz seštevka državnega dolga, in seštevkom sprememb dolga držav zaradi gibanja deviznih tečajev, ki so bili uporabljeni za agregacijo pred letom 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
2000 III	44,1	43,7	11,9	12,5	15,6	2,0	0,8	0,4	0,2	40,3
IV	49,9	49,4	13,9	14,1	16,6	2,9	1,0	0,5	0,3	44,9
2001 I	42,3	41,9	10,5	12,7	15,3	1,8	0,9	0,4	0,2	38,7
II	46,9	46,5	13,5	13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,3
III	43,4	43,0	11,6	12,3	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
IV	49,2	48,7	13,5	14,0	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,1
2002 I	42,0	41,6	10,1	12,7	15,5	1,7	0,8	0,4	0,2	38,6
II	45,7	45,1	12,6	12,7	15,5	2,0	1,5	0,5	0,3	41,1
III	43,5	43,0	11,2	12,7	15,5	2,0	0,8	0,4	0,3	39,6
IV	49,2	48,6	13,4	14,2	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,1
2003 I	42,0	41,5	9,8	12,8	15,6	1,7	0,7	0,5	0,2	38,5
II	46,0	44,5	12,1	12,7	15,8	2,0	1,3	1,5	1,2	41,8
III	42,8	42,4	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,5	0,2	39,2
IV	49,3	48,3	13,1	14,3	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,9
2004 I	41,5	41,0	9,6	12,8	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,1
II	45,1	44,4	12,2	13,1	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,2
III	42,7	42,2	10,7	12,6	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	38,9
IV	49,5	48,5	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,2
2005 I	42,2	41,7	10,0	13,0	15,4	1,7	0,6	0,5	0,3	38,6
II	45,0	44,3	12,0	13,3	15,3	2,0	0,9	0,6	0,3	40,9
III	43,4	42,7	11,1	12,8	15,3	1,9	0,8	0,7	0,3	39,5
IV	49,6	48,8	13,5	14,5	16,2	2,9	0,9	0,8	0,3	44,5
2006 I	42,8	42,4	10,4	13,3	15,4	1,6	0,8	0,5	0,3	39,3
II	46,0	45,6	12,7	13,7	15,3	2,0	1,1	0,4	0,3	42,0
III	43,4	42,9	11,5	12,7	15,3	1,9	0,7	0,4	0,3	39,8

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
2000 III	43,0	42,7	10,1	4,6	4,0	24,2	20,9	1,5	0,3	2,5	1,1	1,0	5,0
IV	49,7	45,9	11,0	5,3	3,7	25,9	22,0	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	3,9
2001 I	45,7	42,3	10,1	4,2	4,0	24,1	20,9	1,3	3,4	1,9	1,5	-3,4	0,6
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	1,1
IV	51,1	46,2	11,0	5,7	3,6	25,9	22,1	1,7	4,9	3,2	1,7	-1,9	1,6
2002 I	46,3	42,9	10,3	4,3	3,7	24,6	21,2	1,4	3,5	2,0	1,5	-4,3	-0,7
II	46,7	43,2	10,3	4,9	3,5	24,4	21,2	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,0	2,5
III	46,8	43,1	10,0	4,7	3,5	24,9	21,5	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,3	0,2
IV	50,8	46,4	11,0	5,7	3,3	26,4	22,7	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,6	1,7
2003 I	47,0	43,5	10,4	4,5	3,5	25,1	21,6	1,3	3,5	1,9	1,6	-5,1	-1,5
II	47,4	43,9	10,4	4,8	3,4	25,3	21,8	1,3	3,6	2,4	1,2	-1,5	1,9
III	47,0	43,3	10,2	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,1	-4,1	-0,9
IV	51,2	46,3	11,0	5,7	3,1	26,5	22,9	1,5	4,8	3,2	1,6	-1,8	1,3
2004 I	46,6	43,2	10,4	4,6	3,2	25,1	21,5	1,2	3,4	1,9	1,4	-5,1	-1,9
II	46,8	43,4	10,4	4,9	3,1	25,0	21,6	1,2	3,4	2,3	1,1	-1,6	1,5
III	46,1	42,7	10,0	4,6	3,2	25,0	21,6	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,3
IV	50,8	45,9	11,0	5,7	3,0	26,2	22,7	1,4	4,9	3,1	1,8	-1,3	1,7
2005 I	46,8	43,4	10,3	4,6	3,1	25,3	21,6	1,2	3,4	1,9	1,5	-4,5	-1,4
II	46,5	43,1	10,3	5,0	3,1	24,8	21,6	1,1	3,4	2,3	1,0	-1,5	1,6
III	46,2	42,4	9,9	4,7	3,0	24,8	21,5	1,2	3,8	2,4	1,3	-2,8	0,2
IV	50,8	46,0	11,1	5,7	2,8	26,3	22,7	1,4	4,8	3,1	1,6	-1,2	1,7
2006 I	45,8	42,7	10,1	4,6	3,0	24,9	21,3	1,1	3,1	1,9	1,2	-3,0	0,1
II	46,0	42,7	10,3	5,0	3,0	24,4	21,4	1,0	3,3	2,4	1,0	0,0	3,0
III	46,3	42,0	9,8	4,7	3,0	24,5	21,2	1,1	4,3	2,5	1,8	-2,9	0,1

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)

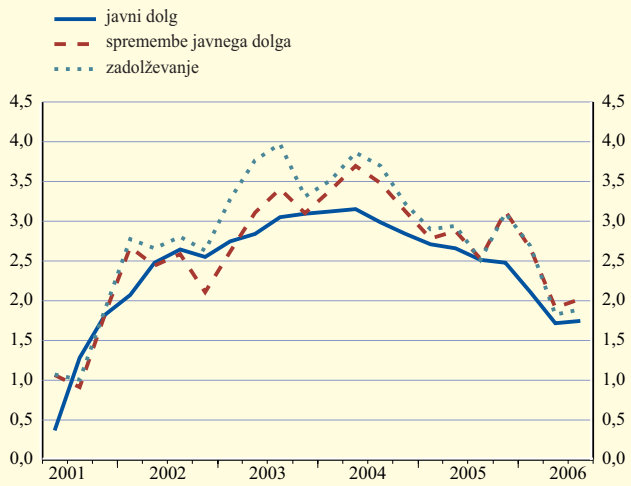
1. Euroobmočje - Maastrichtski primanjkljaj po finančnih inštrumentih[1)]

	Skupaj	Finančni instrumenti			
		Gotovina in depoziti	Posojila	Kratkoročni vrednostni papirji	Dolgoročni vrednostni papirji
	1	2	3	4	5
2003 IV	69,3	2,1	12,3	5,0	49,9
2004 I	70,8	2,1	12,3	5,5	50,8
II	71,4	2,2	12,1	5,5	51,5
III	71,3	2,3	12,1	5,6	51,4
IV	69,8	2,2	11,9	5,1	50,7
2005 I	71,1	2,2	11,9	5,3	51,7
II	72,0	2,4	11,7	5,3	52,6
III	71,6	2,4	11,8	5,3	52,1
IV	70,8	2,4	11,8	4,9	51,6
2006 I	71,2	2,5	11,8	5,1	51,8
II	71,2	2,5	11,6	5,1	52,0
III	70,8	2,5	11,7	4,9	51,7

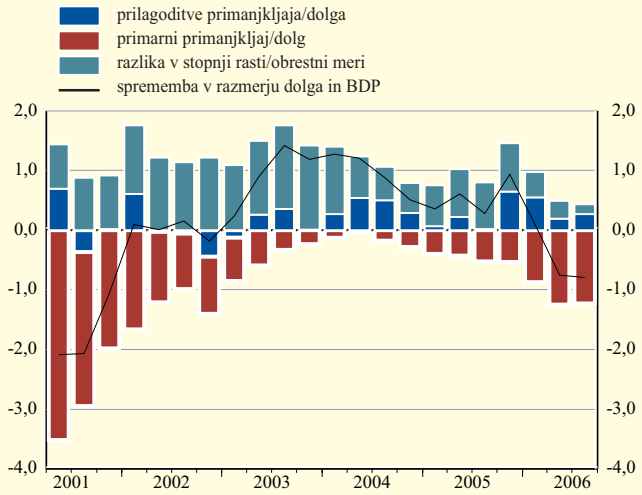
2. Euroobmočje - prilagoditve primanjkljaja - dolga

	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
2003 IV	-2,0	-1,8	-3,8	-3,9	-2,1	-0,3	-0,1	-1,3	-0,5	0,6	-1,5
2004 I	8,5	-5,1	3,4	2,0	1,4	-0,1	0,2	0,5	-0,1	1,5	8,6
II	5,6	-1,6	3,9	4,1	3,4	0,2	0,3	0,3	0,0	-0,2	5,5
III	2,0	-3,4	-1,4	-1,1	-1,4	0,0	0,2	0,2	-0,3	-0,1	2,3
IV	-3,1	-1,3	-4,5	-3,4	-2,6	0,1	-0,2	-0,7	0,0	-1,0	-3,1
2005 I	7,0	-4,5	2,4	2,5	1,4	0,2	0,4	0,4	-0,2	0,2	7,2
II	5,8	-1,5	4,4	3,6	2,7	0,2	0,3	0,4	0,2	0,5	5,6
III	0,7	-2,8	-2,2	-2,6	-2,5	-0,2	0,3	-0,3	0,0	0,4	0,6
IV	-0,7	-1,2	-1,9	-0,6	-0,3	0,1	-0,4	0,0	0,0	-1,3	-0,7
2006 I	5,0	-3,0	2,0	1,5	1,1	0,1	0,6	-0,3	-0,4	0,8	5,3
II	2,8	0,0	2,8	3,1	2,4	0,1	0,3	0,2	0,6	-0,9	2,1
III	1,2	-2,9	-1,8	-0,9	-0,6	-0,1	0,1	-0,2	0,2	-1,1	0,9

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.

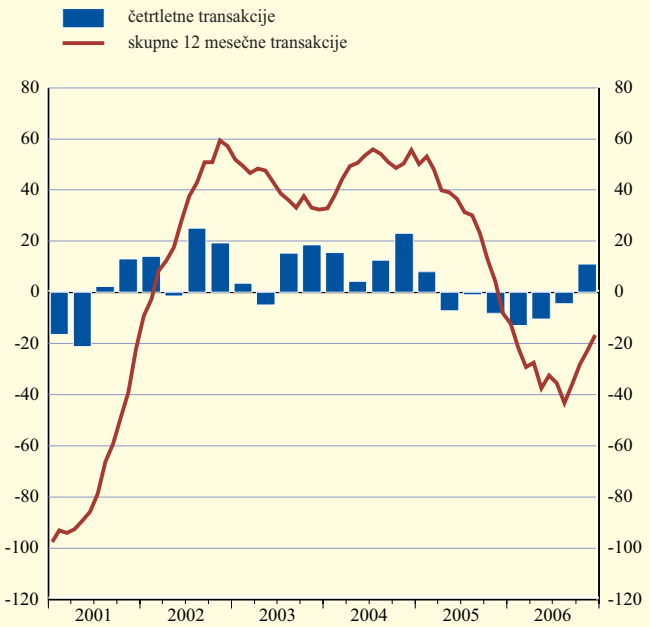
TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; neto transakcije)

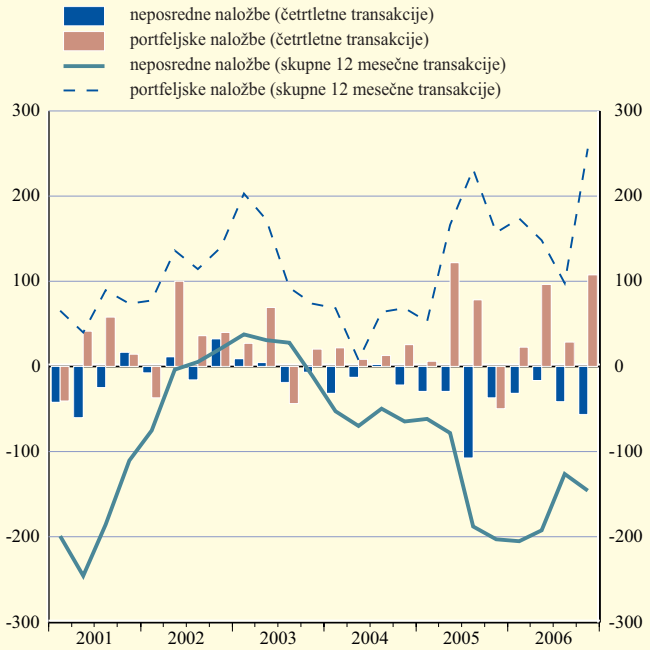
1. Povzetek plačilne bilance

	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	55,6	103,5	30,8	-19,8	-58,8	16,6	72,2	-21,1	-64,2	68,2	-6,6	-30,9	12,4	-51,1
2005	-8,2	48,2	36,0	-22,2	-70,2	11,9	3,7	37,4	-202,3	156,9	-10,7	75,5	18,0	-41,1
2006	-16,8	28,4	36,3	-7,7	-73,8	10,7	-6,1	109,0	-145,9	255,1	-5,7	9,2	-3,7	-103,0
2005 IV	-8,1	3,9	11,0	-6,4	-16,6	4,6	-3,6	-42,4	-36,5	-49,5	-6,2	41,5	8,3	46,0
2006 I	-12,8	-2,8	4,8	1,4	-16,2	2,0	-10,8	65,7	-31,5	22,9	-8,5	76,8	6,1	-54,9
II	-10,5	6,4	11,9	-13,1	-15,7	1,3	-9,2	48,5	-16,4	96,3	-2,8	-27,2	-1,4	-39,3
III	-4,5	8,0	10,7	-0,4	-22,8	1,9	-2,6	52,1	-41,3	28,4	7,7	60,6	-3,2	-49,5
IV	11,1	16,9	8,9	4,5	-19,1	5,5	16,6	-57,3	-56,6	107,6	-2,0	-101,1	-5,2	40,7
2005 dec.	-0,8	1,8	3,5	-0,4	-5,8	3,1	2,3	-31,1	-17,2	-1,0	-4,0	-16,1	7,2	28,8
2006 jan.	-10,2	-6,3	0,9	0,0	-4,7	0,8	-9,4	-3,2	-2,7	-36,4	-2,9	41,1	-2,3	12,6
feb.	-0,6	0,5	2,3	0,8	-4,3	1,0	0,4	19,5	-29,1	21,4	-3,3	28,6	1,9	-19,9
mar.	-2,1	3,0	1,5	0,6	-7,2	0,2	-1,9	49,5	0,3	37,9	-2,3	7,1	6,5	-47,6
apr.	-7,3	0,7	3,1	-4,9	-6,2	0,3	-7,0	17,4	1,8	-7,4	-6,5	30,6	-1,1	-10,4
maj	-11,5	0,5	3,9	-10,4	-5,4	0,3	-11,2	31,9	-3,4	40,2	1,8	-5,1	-1,7	-20,7
jun.	8,3	5,2	4,9	2,3	-4,1	0,7	9,0	-0,8	-14,8	63,5	1,8	-52,7	1,4	-8,2
jul.	0,3	4,6	5,0	-1,5	-7,8	0,7	1,0	6,2	-9,5	-0,1	3,3	13,8	-1,3	-7,2
avg.	-6,3	-2,3	1,3	1,5	-6,8	1,0	-5,3	1,6	-4,7	-15,8	-2,5	25,5	-0,8	3,7
sep.	1,5	5,7	4,5	-0,4	-8,2	0,2	1,7	44,3	-27,1	44,2	6,9	21,4	-1,1	-46,0
okt.	1,5	5,8	3,9	-0,4	-7,7	0,4	2,0	-4,3	-15,3	22,5	6,9	-18,4	0,1	2,3
nov.	4,5	7,7	2,3	1,9	-7,3	1,0	5,6	-18,7	-13,0	45,5	-4,1	-46,2	-0,8	13,1
dec.	5,0	3,4	2,7	3,0	-4,1	4,1	9,1	-34,4	-28,3	39,6	-4,8	-36,4	-4,4	25,3
	skupne 12 mesečne transakcije													
2006 dec.	-16,8	28,4	36,3	-7,7	-73,8	10,7	-6,1	109,0	-145,9	255,1	-5,7	9,2	-3,7	-103,0

G30 Stanje tekočega računa
(v milijardah EUR)



G31 Neto neposredne in portfeljske naložbe
(v milijardah EUR)



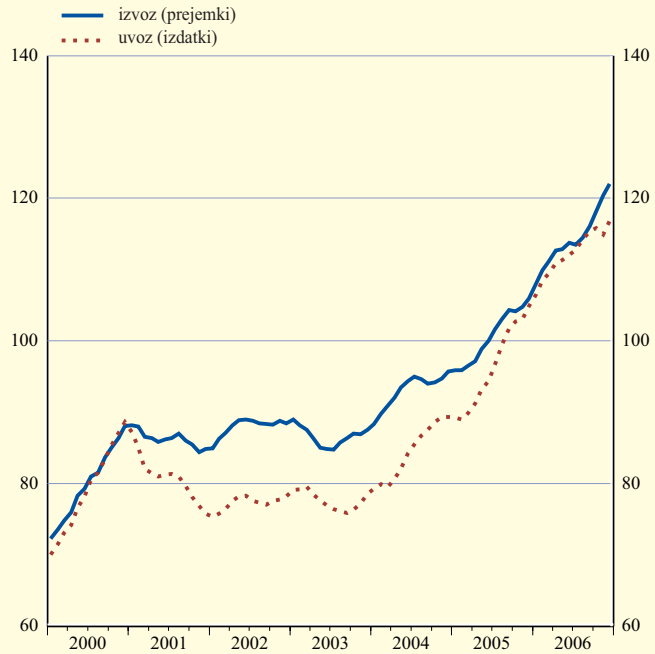
Vir: ECB.

7.1 Plačilna bilanca
(v milijardah EUR; transakcije)

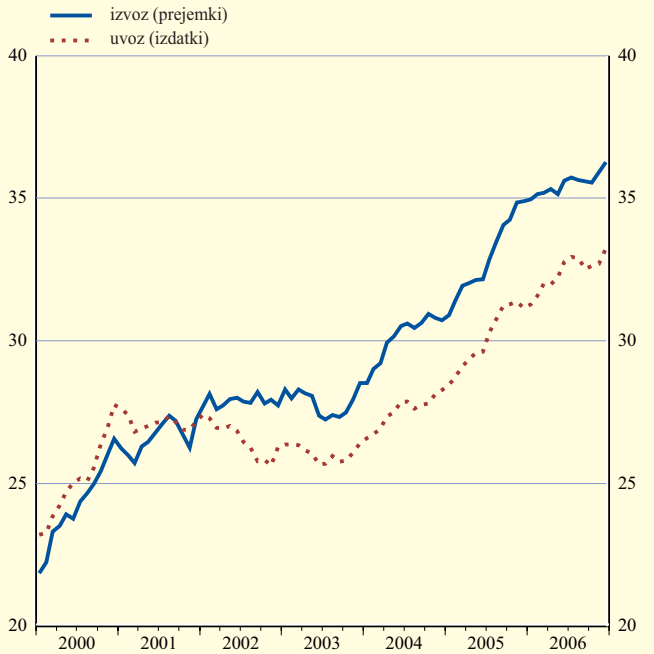
2. Tekoči in kapitalski račun

	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	1.859,5	1.803,9	55,6	1.132,4	1.028,9	364,8	334,1	280,7	300,5	81,6	140,5	24,6	8,0
2005	2.048,4	2.056,7	-8,2	1.224,3	1.176,1	400,3	364,3	338,9	361,1	85,1	155,2	23,8	11,9
2006	2.317,1	2.333,9	-16,8	1.387,8	1.359,4	427,5	391,2	418,9	426,6	82,8	156,6	22,8	12,1
2005 IV	555,1	563,2	-8,1	327,8	323,9	106,0	95,0	98,7	105,1	22,5	39,2	8,3	3,8
2006 I	542,3	555,1	-12,8	329,7	332,6	96,6	91,8	86,3	84,9	29,6	45,8	5,9	3,9
II	579,9	590,4	-10,5	342,2	335,8	106,9	95,0	113,4	126,5	17,3	33,0	4,4	3,2
III	571,5	576,0	-4,5	341,0	333,0	114,4	103,7	100,7	101,1	15,4	38,2	4,4	2,5
IV	623,5	612,4	11,1	374,9	358,0	109,6	100,7	118,5	114,0	20,5	39,6	8,1	2,5
2006 okt.	204,0	202,4	1,5	127,9	122,1	37,4	33,5	33,8	34,2	4,9	12,6	1,3	0,8
nov.	206,8	202,3	4,5	129,5	121,8	34,5	32,3	37,5	35,6	5,2	12,5	1,8	0,8
dec.	212,7	207,7	5,0	117,4	114,1	37,7	35,0	47,2	44,2	10,4	14,4	5,0	1,0
	desezonirano												
2005 IV	535,7	549,6	-14,0	317,8	314,6	104,7	93,4	92,5	101,6	20,8	40,0	.	.
2006 I	559,4	565,9	-6,5	333,4	328,4	105,6	96,0	92,7	98,2	27,7	43,3	.	.
II	575,4	580,0	-4,6	341,2	336,2	106,9	98,3	106,2	109,5	21,2	36,0	.	.
III	582,2	592,2	-10,0	348,4	346,2	106,8	97,6	106,5	107,7	20,5	40,7	.	.
IV	606,2	601,3	5,0	366,0	350,4	108,8	99,7	112,0	109,6	19,4	41,5	.	.
2006 apr.	185,5	185,5	0,0	113,5	111,9	35,1	31,8	30,4	29,0	6,4	12,9	.	.
maj	194,6	201,8	-7,2	112,8	112,1	35,8	33,1	38,9	44,5	7,2	12,2	.	.
jun.	195,3	192,7	2,7	114,9	112,2	36,0	33,4	36,9	36,1	7,6	11,0	.	.
jul.	190,2	194,3	-4,1	113,0	114,1	35,4	32,4	35,6	34,4	6,2	13,5	.	.
avg.	191,4	199,7	-8,3	115,5	116,3	35,5	32,9	32,8	36,8	7,6	13,7	.	.
sep.	200,6	198,3	2,3	119,8	115,9	35,9	32,3	38,1	36,5	6,7	13,6	.	.
okt.	197,7	195,9	1,8	119,0	115,3	35,3	32,7	35,9	32,6	7,5	15,4	.	.
nov.	197,5	196,6	0,9	122,3	113,7	36,5	33,1	33,9	36,3	4,7	13,6	.	.
dec.	211,1	208,7	2,3	124,7	121,5	37,0	34,0	42,1	40,7	7,3	12,6	.	.

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
2003	15,1	7,5	227,7	273,4	64,7	57,8	10,3	10,8	18,7	52,9	65,6	79,4	68,4	72,6
2004	15,4	7,9	265,3	292,6	94,7	74,3	13,4	12,9	24,5	56,0	67,5	77,5	65,2	71,9
2005	15,7	9,4	323,2	351,6	112,7	89,4	13,8	13,8	31,2	71,4	78,9	80,0	86,6	97,1
2005 III	3,9	2,9	80,4	85,5	27,8	26,1	3,1	3,0	7,5	15,8	20,6	17,0	21,3	23,6
IV	4,0	2,5	94,7	102,6	36,4	33,4	4,1	4,2	7,3	14,0	21,3	22,5	25,5	28,5
2006 I	4,0	2,0	82,3	82,9	19,8	12,2	4,2	3,5	8,2	16,1	23,5	21,2	26,7	29,9
II	4,0	2,5	109,4	124,0	36,4	18,9	4,5	4,2	13,2	42,9	24,7	21,9	30,8	36,1
III	4,0	3,0	96,7	98,1	24,6	15,2	4,4	4,1	8,4	21,4	26,3	19,1	32,9	38,2

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	-154,8	-164,9	-21,4	-143,5	10,1	0,1	10,0	90,6	94,1	1,5	92,6	-3,5	0,5	-4,0
2005	-294,0	-234,5	-12,0	-222,5	-59,5	-0,2	-59,3	91,7	59,8	0,6	59,2	31,9	-0,3	32,2
2006	-297,9	-243,5	-34,1	-209,4	-54,4	-1,8	-52,6	152,0	119,5	3,8	115,7	32,5	-0,2	32,7
2005 IV	-72,7	-58,4	-0,4	-58,0	-14,4	0,1	-14,4	36,2	26,8	-1,5	28,3	9,4	-0,4	9,8
2006 I	-50,5	-41,7	-1,8	-39,9	-8,8	0,2	-9,1	19,0	14,7	0,7	14,0	4,3	-0,3	4,6
II	-109,2	-88,2	-6,2	-82,0	-21,0	-1,1	-20,0	92,8	79,5	0,5	78,9	13,4	1,0	12,4
III	-69,0	-60,3	-10,4	-50,0	-8,7	-0,1	-8,6	27,7	25,3	1,2	24,1	2,4	-0,3	2,7
IV	-69,1	-53,3	-15,8	-37,5	-15,8	-0,8	-15,0	12,5	0,1	1,4	-1,3	12,4	-0,6	13,0
2005 dec.	-39,9	-40,5	-0,8	-39,8	0,6	0,4	0,2	22,7	12,8	-0,2	12,9	10,0	-0,9	10,8
2006 jan.	-6,5	4,4	-0,6	5,0	-10,9	-0,1	-10,8	3,8	6,2	0,2	6,0	-2,4	0,1	-2,5
feb.	-39,4	-33,8	-1,6	-32,3	-5,6	0,1	-5,7	10,3	12,0	0,4	11,6	-1,7	0,1	-1,8
mar.	-4,6	-12,2	0,4	-12,6	7,6	0,2	7,4	4,9	-3,4	0,2	-3,6	8,3	-0,5	8,9
apr.	-82,9	-59,1	-1,8	-57,3	-23,8	-0,5	-23,3	84,7	70,9	0,0	70,8	13,9	0,2	13,6
maj	-14,3	-19,0	-3,2	-15,8	4,7	-0,3	5,0	10,9	8,7	0,4	8,3	2,2	0,4	1,8
jun.	-12,0	-10,1	-1,2	-8,9	-1,9	-0,2	-1,7	-2,8	-0,1	0,1	-0,2	-2,7	0,4	-3,1
jul.	-16,4	-13,3	-1,5	-11,8	-3,2	0,0	-3,2	6,9	5,4	0,4	5,1	1,5	-0,1	1,6
avg.	-4,8	-7,9	-3,6	-4,3	3,1	-0,1	3,2	0,1	5,7	0,4	5,3	-5,6	-0,1	-5,5
sep.	-47,8	-39,2	-5,3	-33,9	-8,6	0,0	-8,6	20,7	14,1	0,4	13,7	6,6	-0,1	6,6
okt.	-20,1	-12,8	-5,7	-7,1	-7,3	0,1	-7,4	4,8	-1,3	1,2	-2,5	6,1	1,4	4,7
nov.	-12,1	-14,1	-1,7	-12,4	2,0	-0,2	2,2	-0,9	-5,0	0,1	-5,1	4,1	-1,9	6,0
dec.	-36,9	-26,3	-8,4	-18,0	-10,5	-0,7	-9,8	8,6	6,4	0,0	6,3	2,2	-0,1	2,2

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	-84,2	-3,7	123,9	1,2	-81,9	-96,6	-2,1	272,1	0,0	-43,2	-15,2	0,1	14,5
2005	-0,1	-14,1	-120,4	-3,4	282,8	-0,7	-118,6	-137,9	-0,8	242,5	0,1	-14,3	0,0	0,1	37,7
2006	0,0	-27,6	-100,1	.	303,6	-2,5	-171,2	-114,0	.	422,4	-0,1	-46,6	-8,2	.	-0,7
2005 IV	0,0	-4,8	-53,8	-0,8	63,0	0,6	-24,6	-26,9	-0,2	18,5	0,1	-4,7	5,9	5,9	-22,6
2006 I	0,0	-19,1	-77,9	-0,6	121,2	-0,1	-53,7	-36,2	-0,2	80,8	0,7	2,5	-10,3	-3,8	15,0
II	0,0	11,6	7,4	-2,6	35,7	1,0	-23,4	-27,0	0,1	113,8	-3,2	-7,4	-0,9	-3,2	-11,3
III	0,0	-5,3	-25,7	-0,8	67,8	-0,4	-51,8	-15,6	-0,2	75,9	1,9	-25,6	0,7	3,1	6,5
IV	0,0	-14,8	-3,9	.	78,9	-3,0	-42,2	-35,2	.	151,9	0,6	-16,0	2,3	.	-10,9
2005 dec.	0,0	-2,7	-22,1	-	55,5	-0,2	-3,7	-3,7	-	-3,6	0,0	-6,0	4,3	-	-18,7
2006 jan.	0,0	-6,7	-37,2	-	35,5	0,2	-32,8	-2,5	-	1,0	0,4	3,0	-7,5	-	10,2
feb.	0,0	-3,7	-23,4	-	36,2	-0,2	-7,1	-16,9	-	25,0	0,3	1,5	-2,3	-	12,0
mar.	0,0	-8,7	-17,4	-	49,5	-0,1	-13,8	-16,8	-	54,9	0,0	-2,0	-0,5	-	-7,1
apr.	0,0	3,5	-5,8	-	-10,0	0,2	-6,1	-11,4	-	25,8	-1,1	-7,0	0,6	-	3,9
maj	0,0	3,5	12,1	-	-11,7	0,1	-11,0	-12,1	-	63,6	-1,6	-2,0	-2,1	-	1,6
jun.	0,0	4,6	1,1	-	57,5	0,6	-6,3	-3,4	-	24,4	-0,4	1,6	0,6	-	-16,8
jul.	0,0	2,4	-12,3	-	43,1	0,2	-13,1	-2,1	-	3,8	0,4	-18,2	-0,9	-	-3,3
avg.	0,0	-4,6	-7,8	-	-4,1	0,0	-9,0	-9,1	-	12,8	1,0	0,2	1,2	-	3,5
sep.	0,0	-3,1	-5,5	-	28,7	-0,6	-29,7	-4,4	-	59,3	0,5	-7,7	0,4	-	6,3
okt.	0,0	-5,4	-1,3	-	16,7	-1,8	-16,2	-19,0	-	45,6	0,4	-5,0	-0,5	-	8,9
nov.	0,0	-1,3	-6,8	-	29,3	-0,6	-27,6	-6,9	-	51,0	0,3	-8,7	5,0	-	11,7
dec.	0,0	-8,0	4,1	-	32,9	-0,6	1,5	-9,3	-	55,3	-0,1	-2,4	-2,2	-	-31,6

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	Gotovina in vloge	Obvez-nosti	Terjatve	Obvez-nosti	Terjatve	Obvez-nosti	Terjatve	Obvez-nosti	Terjatve	Gotovina in vloge	Obvez-nosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2004	-314,4	283,5	-0,2	7,7	-1,5	-2,0	-3,6	-261,7	244,9	4,4	-17,4	-266,2	262,3	-50,9	-10,4	34,4
2005	-569,6	645,1	-0,6	6,7	5,2	-2,4	-2,4	-397,7	479,4	-98,6	51,7	-299,1	427,7	-176,5	-6,6	161,5
2006	-774,2	783,3	-2,2	18,7	3,4	-2,8	-0,1	-549,0	498,8	-152,6	51,4	-396,4	447,5	-226,3	21,2	265,9
2005 IV	-129,0	170,5	-0,8	-0,9	-2,0	-1,1	-2,0	-88,4	120,0	-38,0	5,3	-50,4	114,8	-37,8	13,5	53,5
2006 I	-218,3	295,1	-3,4	6,6	7,6	3,8	-3,6	-136,4	222,2	-13,3	12,8	-123,2	209,4	-86,1	-8,4	69,8
II	-106,1	78,9	0,8	2,3	-11,2	-12,1	0,3	-57,6	10,5	-15,5	21,7	-42,2	-11,2	-38,1	13,0	65,8
III	-154,1	214,7	0,2	4,9	12,4	8,5	6,5	-119,4	160,7	-32,7	21,2	-86,8	139,6	-47,3	7,9	42,6
IV	-295,7	194,6	0,1	4,8	-5,4	-2,9	-3,3	-235,5	105,4	-91,2	-4,3	-144,3	109,7	-54,9	8,7	87,6
2005 dec.	71,4	-87,6	0,1	-2,0	-1,5	-2,1	-4,1	71,0	-107,1	-33,2	1,5	104,2	-108,6	1,8	13,9	25,6
2006 jan.	-103,2	144,3	0,1	4,9	3,7	2,3	-2,4	-71,1	117,7	6,6	-1,0	-77,8	118,6	-35,9	-15,8	24,2
feb.	-44,5	73,1	-4,4	0,2	1,2	1,0	-1,2	-3,9	36,3	-7,4	9,8	3,5	26,4	-37,5	-3,4	37,9
mar.	-70,5	77,6	1,0	1,6	2,6	0,5	0,0	-61,5	68,3	-12,5	4,0	-48,9	64,3	-12,7	10,9	7,8
apr.	-83,1	113,7	0,2	-1,4	-4,5	-4,9	4,3	-64,5	82,4	0,0	10,1	-64,4	72,4	-14,3	4,9	28,4
maj	-73,2	68,1	0,0	4,6	-4,4	-4,7	-4,8	-45,1	40,6	-3,4	2,5	-41,7	38,1	-23,7	-4,8	27,7
jun.	50,2	-102,9	0,6	-0,9	-2,3	-2,6	0,8	52,0	-112,6	-12,0	9,1	64,0	-121,7	-0,1	12,9	9,8
jul.	-59,2	73,0	1,5	1,0	7,2	7,1	1,8	-48,2	64,8	-10,4	8,5	-37,8	56,2	-19,7	6,7	5,4
avg.	1,6	23,8	-1,8	1,3	0,6	0,0	-0,5	7,3	18,5	-7,2	6,7	14,6	11,8	-4,5	-1,5	4,5
sep.	-96,5	117,9	0,5	2,6	4,6	1,5	5,1	-78,5	77,5	-15,0	5,9	-63,5	71,5	-23,1	2,7	32,7
okt.	-109,8	91,4	-0,3	-0,9	-2,2	-3,8	-2,2	-84,3	67,7	-47,9	-2,2	-36,5	69,9	-22,9	2,2	26,7
nov.	-155,0	108,8	0,6	3,2	-3,9	-4,4	1,6	-116,0	74,0	-14,2	12,0	-101,7	61,9	-35,7	-7,3	30,1
dec.	-30,9	-5,5	-0,2	2,5	0,7	5,4	-2,6	-35,2	-36,3	-29,1	-14,1	-6,2	-22,1	3,7	13,7	30,8

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			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-0,8	0,0	10,7	0,0	-0,1	0,8	-0,2	0,9	-1,0	0,0	-3,7	0,3
2004	0,1	-0,3	7,7	0,1	0,0	-0,3	1,7	-2,0	-1,3	0,0	-3,4	-0,2
2005	-0,5	-0,1	6,7	0,0	0,0	6,4	8,9	-2,4	-1,2	0,0	-2,2	-0,3
2005 III	0,9	0,0	4,9	0,0	0,0	8,0	3,3	4,7	-0,3	0,0	1,3	-0,1
IV	-0,8	0,0	-0,9	0,0	0,0	-2,1	-1,0	-1,1	0,1	0,0	-2,1	0,0
2006 I	-3,4	0,0	6,6	0,1	0,0	7,8	4,0	3,8	-0,1	0,0	-3,2	-0,4
II	0,8	0,0	2,4	0,0	0,0	-10,8	1,4	-12,1	-0,4	0,0	0,2	0,1
III	0,2	0,0	4,8	0,0	0,0	12,3	3,8	8,5	0,1	0,0	6,3	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			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2003	-152,1	-0,5	134,8	-0,1	-0,9	-95,3	-9,1	-86,3	-2,3	4,3	29,4	0,3
2004	-257,8	-3,9	242,0	2,9	-6,1	-40,6	-30,2	-10,4	-4,3	9,3	23,5	1,6
2005	-394,6	-3,1	477,8	1,6	-8,7	-151,4	-144,8	-6,6	-16,5	11,5	143,8	6,2
2005 III	-81,5	-5,2	120,4	2,7	1,4	-22,9	-6,9	-16,0	-6,6	1,9	27,3	-1,7
IV	-91,9	3,5	124,8	-4,8	-1,9	-36,9	-50,3	13,5	0,9	4,9	47,7	0,9
2006 I	-132,6	-3,9	216,3	5,9	-3,8	-74,0	-65,5	-8,4	-8,4	4,4	60,0	5,4
II	-58,1	0,5	16,0	-5,5	-3,5	-37,0	-50,0	13,0	2,4	3,9	66,8	-4,9
III	-118,6	-0,9	159,1	1,6	2,4	-45,9	-53,8	7,9	-3,8	3,3	36,5	2,9

8. Rezerve

	Skupaj	Monetarno zlato	Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devize							Druge terjatve
					Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji			Izvedeni finančni instrumenti	
						Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	27,8	1,7	0,0	-1,6	27,7	-2,5	1,9	-0,1	22,2	6,3	0,1	0,0
2004	12,4	1,2	0,5	4,0	6,7	-3,0	3,3	0,5	18,3	-12,2	-0,1	0,0
2005	18,0	3,9	-0,2	8,6	5,8	0,2	7,2	0,0	-4,9	3,3	0,0	0,0
2005 III	2,4	0,5	0,0	2,6	-0,7	1,4	1,4	0,0	-4,9	1,4	-0,1	0,0
IV	8,3	1,2	-0,1	3,0	4,2	-2,1	6,1	0,0	-1,9	2,0	0,0	0,0
2006 I	6,1	0,8	0,0	3,4	2,4	6,2	-4,8	0,0	-3,6	4,6	0,0	-0,5
II	-1,4	1,4	0,0	-0,5	-3,0	0,9	2,4	0,0	-6,8	0,5	0,0	0,7
III	-3,2	0,9	-0,3	0,8	-4,6	1,0	-2,9	0,0	-3,9	1,1	0,0	0,0

Vir: ECB.

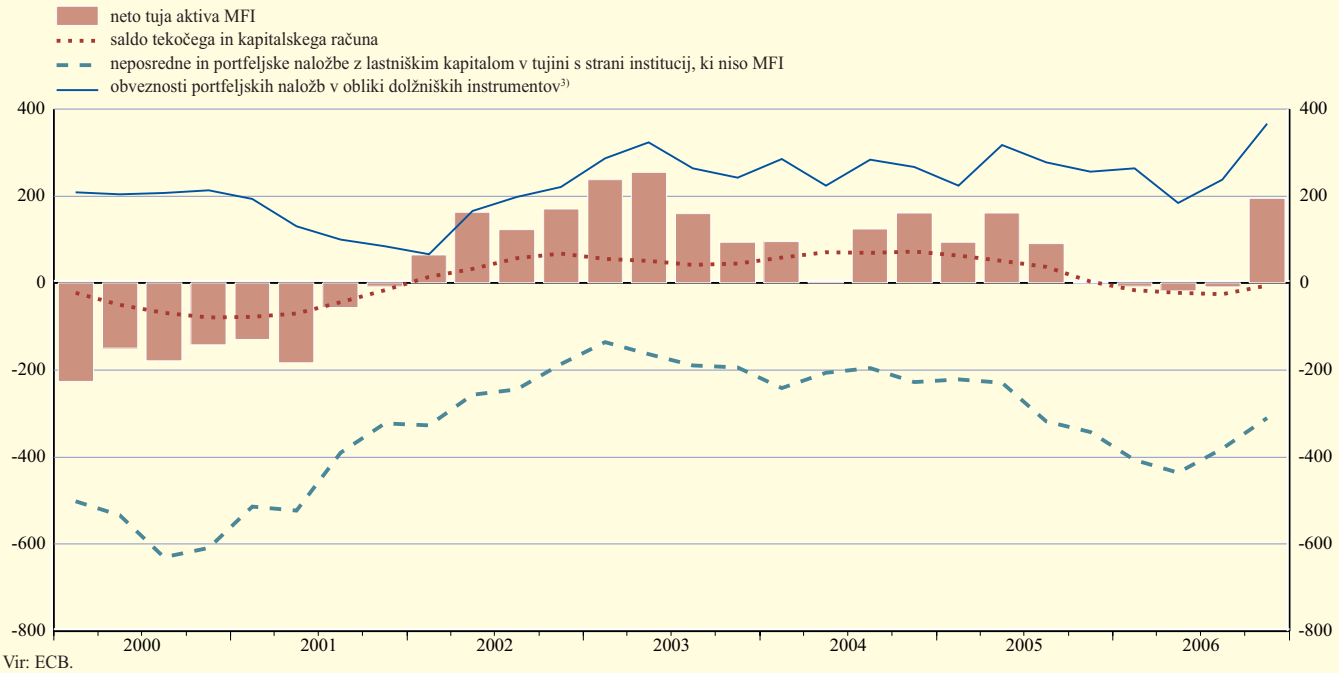
7.2 Denarni prikaz plačilne bilance[1)]

(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	72,2	-133,6	90,1	-196,0	113,9	266,7	-52,5	30,8	-6,6	-51,1	134,0	160,8
2005	3,7	-281,8	92,0	-258,2	239,6	256,1	-171,3	159,1	-10,7	-41,1	-12,7	0,5
2006	-6,1	-262,0	152,2	-222,2	242,5	366,3	-222,9	265,8	-5,7	-103,0	204,9	195,2
2005 IV	-3,6	-72,4	36,6	-74,9	48,2	-7,8	-39,8	51,4	-6,2	46,0	-22,5	-33,1
2006 I	-10,8	-49,0	19,3	-124,4	116,1	73,8	-78,5	66,2	-8,5	-54,9	-50,8	-38,1
II	-9,2	-101,9	91,8	-20,4	29,2	98,2	-49,3	66,1	-2,8	-39,3	62,4	60,3
III	-2,6	-58,6	28,0	-40,5	34,5	72,8	-34,9	49,1	7,7	-49,5	5,9	1,7
IV	16,6	-52,5	13,0	-36,8	62,8	121,4	-60,3	84,4	-2,0	40,7	187,3	171,3
2005 dec.	2,3	-39,5	23,6	-21,5	41,6	-20,6	0,4	21,5	-4,0	28,8	32,5	18,5
2006 jan.	-9,4	-5,8	3,8	-47,1	31,8	3,6	-32,2	21,8	-2,9	12,6	-23,9	-12,4
feb.	0,4	-37,9	10,2	-42,6	31,3	31,0	-36,3	36,7	-3,3	-19,9	-30,3	-26,1
mar.	-1,9	-5,3	5,4	-34,7	52,9	39,2	-10,0	7,7	-2,3	-47,6	3,5	0,4
apr.	-7,0	-80,6	84,5	-16,6	-14,1	20,1	-18,8	32,7	-6,5	-10,4	-16,7	-16,4
maj	-11,2	-10,8	10,5	-2,1	-12,2	60,9	-28,1	22,9	1,8	-20,7	11,1	6,4
jun.	9,0	-10,6	-3,1	-1,7	55,5	17,2	-2,4	10,6	1,8	-8,2	68,0	70,3
jul.	1,0	-15,0	7,1	-15,3	24,9	4,0	-12,5	7,2	3,3	-7,2	-2,4	3,8
avg.	-5,3	-1,1	0,2	-15,7	1,1	8,8	-3,9	4,0	-2,5	3,7	-10,8	-19,1
sep.	1,7	-42,5	20,7	-9,5	8,5	60,0	-18,5	37,8	6,9	-46,0	19,2	17,0
okt.	2,0	-14,5	3,4	-20,8	6,2	31,9	-25,1	24,5	6,9	2,3	16,8	19,5
nov.	5,6	-10,2	1,0	-8,7	33,7	63,9	-39,6	31,6	-4,1	13,1	86,2	71,5
dec.	9,1	-27,8	8,6	-7,4	22,9	25,6	4,5	28,2	-4,8	25,3	84,3	80,3
	skupne 12 mesečne transakcije											
2006 dec.	-6,1	-262,0	152,2	-222,2	242,5	366,3	-222,9	265,8	-5,7	-103,0	204,9	195,2

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 (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije					
2005 IV do 2006 III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Prejemki											
Tekoči račun	2.248,7	821,2	46,3	71,5	432,9	211,7	58,8	29,9	55,2	147,2	379,1	816,1
Blago	1.340,8	467,0	30,9	47,7	220,0	168,2	0,1	17,6	34,1	74,7	198,9	548,4
Storitve	423,9	149,3	8,3	11,5	102,7	21,6	5,3	6,2	11,8	41,2	78,6	136,8
Dohodki	399,1	144,1	6,5	11,6	100,1	19,7	6,1	5,7	8,5	25,0	94,9	120,9
od česar: dohodek iz finančnih naložb	383,1	138,7	6,4	11,5	98,3	19,5	2,9	5,7	8,4	18,8	93,5	118,0
Tekoči trensferji	84,9	60,9	0,5	0,7	10,1	2,3	47,3	0,4	0,8	6,3	6,6	9,9
Kapitalski račun	23,0	19,3	0,0	0,1	0,8	0,2	18,2	0,0	0,0	0,4	0,6	2,7
	Izdatki											
Tekoči račun	2.284,7	732,0	38,7	68,3	364,4	166,7	93,9	21,6	84,8	138,9	336,7	970,7
Blago	1.325,3	375,4	26,8	44,3	170,2	134,2	0,0	10,6	52,8	67,3	128,5	690,7
Storitve	385,5	121,7	7,0	9,0	81,1	24,4	0,1	5,2	7,5	30,7	87,0	133,5
Dohodki	417,7	136,4	4,4	14,3	104,5	6,7	6,5	4,5	24,0	35,6	114,0	103,1
od česar: dohodek iz finančnih naložb	407,7	131,2	4,4	14,2	103,4	2,8	6,5	4,4	23,9	35,1	113,2	99,8
Tekoči trensferji	156,2	98,6	0,5	0,8	8,6	1,4	87,3	1,3	0,4	5,3	7,2	43,4
Kapitalski račun	13,3	1,8	0,0	0,2	1,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,5	1,2	9,6
	Neto											
Tekoči račun	-36,0	89,2	7,6	3,2	68,6	45,0	-35,1	8,4	-29,6	8,2	42,4	-154,6
Blago	15,4	91,6	4,1	3,5	49,8	34,1	0,1	7,1	-18,7	7,4	70,4	-142,3
Storitve	38,4	27,6	1,3	2,5	21,6	-2,9	5,2	1,1	4,3	10,5	-8,3	3,3
Dohodki	-18,6	7,6	2,1	-2,6	-4,4	12,9	-0,5	1,2	-15,5	-10,7	-19,1	17,9
od česar: dohodek iz finančnih naložb	-24,6	7,5	2,1	-2,6	-5,0	16,7	-3,7	1,3	-15,5	-16,3	-19,7	18,2
Tekoči trensferji	-71,3	-37,6	0,0	-0,1	1,5	0,9	-39,9	-1,0	0,4	1,0	-0,6	-33,5
Kapitalski račun	9,7	17,5	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	18,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,6	-6,9

2. Plačilna bilanca: neposredne naložbe
(skupne transakcije)

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije						
2005 IV do 2006 III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Neposredne investicije	-125,8	-79,2	-2,2	14,8	-69,3	-22,5	0,0	-0,7	1,3	-5,0	-3,8	4,7	-43,1
V tujini	-301,5	-165,2	-0,5	2,7	-144,6	-22,7	0,0	-6,0	-3,4	-10,1	-38,0	-28,3	-50,6
Lastniški/reinvestirani dobički	-248,6	-155,6	-0,9	-0,5	-132,4	-21,8	0,0	-1,9	-2,0	-6,8	-9,8	-23,3	-49,1
Drugi kapital	-53,0	-9,5	0,4	3,2	-12,2	-0,9	0,0	-4,1	-1,4	-3,3	-28,2	-5,0	-1,5
V euroobmočju	175,7	86,0	-1,7	12,1	75,3	0,2	0,0	5,3	4,7	5,1	34,2	33,1	7,5
Lastniški/reinvestirani dobički	146,3	71,0	-2,4	11,7	60,8	0,8	0,0	3,9	4,0	10,2	8,9	42,5	5,8
Drugi kapital	29,4	15,0	0,8	0,4	14,4	-0,6	0,0	1,4	0,7	-5,1	25,3	-9,5	1,6

Vir: ECB.

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

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

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije						
2005 IV do 2006 III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfeljske naložbe	-466,4	-131,7	-0,7	-5,3	-121,3	-5,8	1,5	-7,3	-30,7	-4,2	-129,9	-93,9	-68,7
Kapital	-167,7	-19,3	0,6	-3,3	-18,2	1,6	0,0	-1,5	-22,4	-2,6	-60,5	-33,1	-28,2
Dolžniški instrumenti	-298,7	-112,5	-1,4	-2,1	-103,1	-7,4	1,5	-5,8	-8,3	-1,6	-69,4	-60,8	-40,4
Obveznice in zadolžnice	-258,2	-96,4	-1,8	-1,9	-84,4	-9,9	1,5	-4,3	-7,8	1,0	-61,8	-47,8	-41,1
Instrumenti denarnega trga	-40,5	-16,0	0,5	-0,2	-18,7	2,5	0,0	-1,5	-0,6	-2,5	-7,6	-12,9	0,7

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

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije							
2005 IV do 2006 III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Druge naložbe	151,7	52,6	-1,1	6,9	45,8	-10,5	11,5	-0,8	34,2	-12,7	15,1	52,5	15,6	-4,7
Terjatve	-607,5	-401,0	-21,0	-1,8	-352,5	-25,5	-0,2	-2,1	20,2	-45,1	-22,6	-72,0	-0,9	-84,0
Sektor država	6,8	-2,7	-0,1	-0,6	-1,7	0,2	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	-1,4	10,3
MFI	-405,1	-234,2	-20,3	-0,1	-190,5	-23,6	0,3	-1,6	19,8	-38,4	-27,0	-47,3	0,6	-77,0
Drugi sektorji	-209,2	-164,1	-0,5	-1,1	-160,2	-2,1	-0,1	-0,6	0,4	-6,7	3,8	-24,7	-0,1	-17,3
Obveznosti	759,2	453,6	19,9	8,7	398,3	15,0	11,7	1,3	14,0	32,4	37,8	124,5	16,5	79,3
Sektor država	1,1	-1,5	0,0	0,0	-0,5	0,0	-1,0	0,0	-0,2	1,9	-0,7	0,0	2,9	-1,4
MFI	526,4	256,9	19,5	8,0	216,0	12,5	0,9	1,3	11,7	27,5	6,6	123,4	13,6	85,4
Drugi sektorji	231,7	198,1	0,4	0,7	182,7	2,5	11,8	0,0	2,5	2,9	31,9	1,0	0,0	-4,7

5. Stanje mednarodnih naložb
(stanja ob koncu obdobja)

	Skupaj	EU (izven euroobmočja)						Kanada	Japonska	Švica	ZDA	Finančna sodišča v državah z ugodnim deviznim sistemom	Mednarodne organizacije	Druge države
		Skupaj	Danska	Švedska	Združeno kraljestvo	Ostale	EU inštitucije							
2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Neposredne naložbe	327,8	-157,7	0,8	-17,3	-292,9	151,7	-0,2	25,2	4,7	36,2	-1,5	-13,9	-0,3	435,2
V tujini	2.712,4	941,2	33,8	81,0	651,8	174,7	0,0	76,1	68,8	241,8	558,0	316,0	0,0	510,4
Lastniški/reinvestirani dobički	2.186,8	738,9	29,7	56,8	502,1	150,3	0,0	64,9	63,6	193,7	419,2	297,0	0,0	409,5
Drug kapital	525,6	202,3	4,1	24,2	149,6	24,5	0,0	11,2	5,2	48,1	138,9	19,0	0,0	100,9
V euroobmočju	2.384,6	1.099,0	32,9	98,3	944,6	23,0	0,2	50,9	64,1	205,6	559,5	329,9	0,3	75,2
Lastniški/reinvestirani dobički	1.776,3	873,3	26,8	81,9	757,0	7,5	0,1	45,9	53,5	141,2	396,0	199,7	0,0	66,8
Drug kapital	608,3	225,7	6,1	16,4	187,6	15,5	0,1	5,1	10,7	64,4	163,5	130,2	0,3	8,4
Portfeljske naložbe	3.873,8	1.199,6	61,2	119,3	860,7	88,5	69,9	83,3	270,3	122,3	1.305,1	411,4	30,8	451,0
Kapital	1.733,0	421,9	10,9	46,5	342,2	22,2	0,0	21,6	182,3	112,1	616,5	155,6	1,4	221,6
Dolžniški instrumenti	2.140,8	777,8	50,3	72,8	518,6	66,3	69,9	61,7	87,9	10,2	688,6	255,7	29,4	229,4
Obveznice in zadolžnice	1.826,1	649,4	45,9	61,6	407,8	64,3	69,8	60,2	62,3	7,8	589,4	228,5	28,7	199,7
Instrumenti denarnega trga	314,7	128,4	4,3	11,2	110,8	2,0	0,1	1,5	25,6	2,4	99,2	27,2	0,7	29,7
Druge naložbe	-296,0	-49,5	51,8	15,4	17,8	9,1	-143,7	4,5	9,4	-81,7	-13,9	-216,5	-22,7	74,5
Terjatve	3.671,4	1.866,6	77,0	61,9	1.618,0	100,0	9,7	21,7	92,5	208,8	509,6	354,1	41,8	576,2
Sektor država	101,8	17,8	0,2	0,3	8,9	1,0	7,4	0,1	0,1	0,1	3,3	1,2	35,8	43,4
MFI	2.523,5	1.432,2	65,7	44,5	1.242,9	78,2	0,9	11,6	67,1	121,8	315,5	245,0	5,3	325,0
Drugi sektorji	1.046,0	416,6	11,0	17,1	366,3	20,8	1,4	10,0	25,4	87,0	190,7	107,9	0,6	207,8
Obveznosti	3.967,3	1.916,1	25,1	46,5	1.600,1	90,9	153,5	17,2	83,1	290,5	523,5	570,7	64,5	501,8
Sektor država	46,2	23,5	0,0	0,3	3,3	0,0	20,0	0,0	0,8	0,1	7,4	0,2	3,2	11,1
MFI	3.180,7	1.488,7	20,0	26,3	1.270,5	71,4	100,5	12,2	55,5	243,9	400,6	518,2	59,9	401,8
Drugi sektorji	740,4	403,9	5,2	20,0	326,3	19,5	33,0	5,0	26,8	46,6	115,5	52,3	1,4	88,9

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						
2002	-709,9	-9,8	181,4	-943,1	-12,6	-301,7	366,1
2003	-781,2	-10,5	90,7	-919,3	-7,5	-251,8	306,7
2004	-824,8	-10,6	109,7	-1.001,2	-14,9	-199,5	281,0
2005	-811,1	-10,1	327,8	-1.148,7	-14,4	-296,0	320,1
2006 II	-860,2	-10,3	355,5	-1.235,8	-2,1	-301,7	323,8
III	-965,2	-11,6	397,6	-1.293,6	-15,5	-378,8	325,1
	Imetja						
2002	7.427,6	102,5	2.007,3	2.292,6	133,1	2.628,5	366,1
2003	7.970,9	106,9	2.171,1	2.659,0	160,8	2.673,4	306,7
2004	8.775,6	113,2	2.338,5	3.035,8	174,1	2.946,2	281,0
2005	10.813,8	135,1	2.712,4	3.873,8	236,1	3.671,4	320,1
2006 II	11.355,4	135,9	2.847,5	3.977,1	268,2	3.938,8	323,8
III	11.860,0	142,0	2.928,8	4.207,1	300,0	4.099,1	325,1
	Obveznosti						
2002	8.137,6	112,3	1.826,0	3.235,8	145,7	2.930,2	-
2003	8.752,1	117,4	2.080,3	3.578,3	168,3	2.925,2	-
2004	9.600,5	123,9	2.228,8	4.037,0	189,0	3.145,7	-
2005	11.624,9	145,2	2.384,6	5.022,5	250,5	3.967,3	-
2006 II	12.215,6	146,2	2.492,0	5.212,9	270,3	4.240,5	-
III	12.825,2	153,5	2.531,1	5.500,7	315,4	4.477,9	-

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
2002	1.546,4	132,7	1.413,7	460,9	1,6	459,3	1.294,8	42,1	1.252,7	531,1	2,9	528,3
2003	1.728,7	124,8	1.603,8	442,4	2,1	440,3	1.508,6	46,3	1.462,3	571,8	3,2	568,6
2004	1.899,2	145,0	1.754,2	439,3	3,1	436,2	1.659,7	44,0	1.615,8	569,1	8,2	560,9
2005	2.186,8	167,1	2.019,7	525,6	6,9	518,8	1.776,3	46,0	1.730,3	608,3	10,1	598,2
2006 II	2.300,2	165,2	2.135,0	547,3	7,2	540,0	1.881,5	44,5	1.837,0	610,5	10,1	600,4
III	2.380,3	177,2	2.203,0	548,5	6,9	541,5	1.924,2	46,3	1.877,9	606,9	10,0	596,9

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
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1.364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1.662,1	1,2	189,4	1,2	47,1	209,3
2003	1,7	53,6	11,5	1.026,4	1.570,7	8,3	461,1	8,0	846,7	1.759,6	1,1	191,5	0,6	48,5	248,0
2004	2,1	74,0	16,1	1.160,6	1.756,4	6,2	541,6	9,7	938,6	2.045,4	0,9	231,5	0,4	54,2	235,2
2005	3,0	100,6	26,6	1.602,9	2.428,5	6,6	693,6	11,5	1.114,3	2.276,2	0,8	260,6	0,4	52,9	317,7
2006 II	2,8	105,0	29,6	1.627,9	2.567,9	5,7	732,5	10,7	1.141,0	2.331,6	3,3	253,9	7,3	57,6	313,4
III	2,9	113,4	31,5	1.725,7	2.769,3	6,1	789,0	10,9	1.179,1	2.413,3	1,4	283,1	4,2	59,7	318,0

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			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,4	62,9	58,2	4,7	54,5	0,1	42,3	13,8
2003	4,4	0,6	66,0	0,2	0,2	59,4	53,6	5,8	41,6	0,0	42,0	3,8
2004	4,5	0,1	74,4	0,2	0,2	62,7	54,5	8,3	41,7	0,0	42,1	3,4
2005	4,8	0,2	82,2	0,2	0,1	58,0	46,2	11,8	43,7	0,0	42,6	3,6
2006 II	7,9	0,2	90,5	0,3	0,1	60,5	40,4	20,1	42,7	0,0	39,6	3,3
III	7,3	0,2	95,6	0,3	0,1	48,2	36,6	11,6	42,7	0,0	46,3	3,4

	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			Ostala imetja	Trgovski krediti	Posojila	Ostale obveznosti
						Skupaj	Posojila	Gotovina in vloge				
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	1.686,3	60,8	2.251,1	48,5	174,4	493,8	205,7	288,1	90,7	104,7	364,5	47,8
2003	1.739,8	38,4	2.243,1	30,9	168,9	535,9	207,0	328,9	84,2	107,0	386,4	45,7
2004	1.957,6	45,2	2.423,5	42,1	172,0	568,7	237,1	331,6	93,4	110,0	400,2	49,7
2005	2.462,3	56,2	3.046,0	52,3	184,5	729,8	374,8	355,0	131,7	124,9	546,4	69,1
2006 II	2.590,6	53,6	3.198,2	47,1	190,9	856,9	491,5	365,3	135,5	134,2	649,5	77,8
III	2.712,1	56,8	3.361,6	52,3	180,3	910,3	548,0	362,3	141,1	130,1	704,5	83,8

5. Mednarodne rezerve

	Rezerve														Zaznamek:	
															Terjatve	Obveznosti
	Skupaj	Monetarno zlato		Posebne pravice črpanja	Rezervna imetja pri MDS	Devizne rezerve								Druge terjatve	Terjatve v tuji valuti do rezidentov euroobmočja	Predhodno določena kratkoročna neto črpanja v tuji valuti
		V milijardah EUR	V unčah (v milijonih)			Skupaj	Gotovina in vloge		Vrednostni papirji				Izvedeni finančni instrumenti			
							Pri monetarnih oblasteh in pri banki za mednarodne poravnave	Pri bankah	Skupaj	Lastniški kapital	Obveznice in zadolžnice	Instrumenti denarnega trga				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Eurosistem															
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,7	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	58,5	35,6	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	69,6	37,7	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006 I	327,2	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	0,5	71,2	31,9	0,1	0,0	27,7	-19,4
II	323,8	178,9	370,694	4,2	7,8	133,0	5,4	22,0	105,3	0,5	74,6	30,2	0,2	0,0	26,9	-19,1
III	325,1	174,2	367,958	4,5	7,0	139,4	4,5	25,3	109,7	0,5	79,1	30,0	-0,1	0,0	26,8	-21,9
2006 nov.	327,0	179,4	366,229	4,3	5,4	137,9	4,0	20,2	113,3	-	-	-	0,4	0,0	24,5	-19,8
dec.	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	-	-	-	0,3	0,0	24,6	-21,5
2007 jan.	338,4	183,1	364,652	4,7	5,1	145,4	4,4	22,9	118,1	-	-	-	0,0	0,0	24,9	-24,0
	od katerih pri ECB															
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	0,0	10,6	12,9	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006 I	40,5	11,1	23,145	0,2	0,0	29,3	2,6	3,6	23,1	0,0	15,3	7,8	0,0	0,0	3,9	-0,5
II	39,2	10,3	21,312	0,2	0,0	28,7	1,3	2,4	25,1	0,0	18,6	6,5	0,0	0,0	3,5	0,0
III	40,8	10,1	21,312	0,2	0,0	30,5	1,4	3,8	25,3	0,0	18,4	6,9	0,0	0,0	2,9	-0,7
2006 nov.	40,1	10,4	21,312	0,2	0,0	29,4	0,8	3,4	25,2	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-0,1
dec.	39,9	9,9	20,572	0,4	0,0	29,6	1,6	1,5	26,5	-	-	-	0,0	0,0	2,8	-0,3
2007 jan.	43,0	10,4	20,632	0,4	0,0	32,2	0,7	3,9	27,6	-	-	-	0,0	0,0	2,5	-2,0

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	1.059,3	501,2	222,6	300,3	923,6	990,2	553,1	164,3	240,9	716,0	109,0
2004	8,9	9,4	1.147,6	547,7	247,6	313,5	999,0	1.075,6	605,3	184,1	256,2	770,1	129,5
2005	7,7	13,4	1.241,3	592,9	270,4	333,8	1.072,1	1.224,9	705,7	207,2	276,4	847,1	186,1
2006	11,2	13,3	1.384,0	664,6	290,6	364,5	1.185,7	1.393,7	826,3	206,6	301,9	941,0	.
2005 III	10,1	15,6	319,9	151,4	71,4	85,7	275,5	319,2	184,8	54,0	71,0	218,6	53,2
IV	9,8	15,7	324,2	155,4	69,8	86,5	278,6	329,9	189,5	56,5	72,8	225,9	53,5
2006 I	15,9	22,3	333,1	159,4	71,2	89,1	285,2	336,3	197,5	52,6	74,0	224,6	55,8
II	9,4	14,2	339,2	162,5	71,4	89,7	291,4	344,2	204,2	52,0	74,6	233,1	56,4
III	7,9	10,2	346,9	168,0	72,3	91,2	298,0	355,2	212,8	51,0	75,5	238,9	59,9
IV	12,0	7,9	364,9	174,7	75,8	94,6	311,1	357,9	211,8	51,0	77,9	244,3	.
2006 jul.	7,3	12,6	111,5	53,9	22,7	29,6	95,4	117,2	69,9	16,6	24,9	78,5	19,5
avg.	8,0	10,7	115,2	55,6	23,4	30,8	99,6	120,0	73,5	17,4	25,3	80,5	21,7
sep.	8,3	7,6	120,3	58,4	26,1	30,8	102,9	118,0	69,4	17,0	25,3	80,0	18,8
okt.	16,0	13,5	119,6	57,6	24,9	30,9	102,9	117,8	70,2	17,2	25,7	81,4	18,1
nov.	12,4	6,0	120,6	58,4	25,3	31,0	104,1	116,2	69,5	16,9	25,8	80,0	.
dec.	7,6	4,4	124,6	58,7	25,6	32,7	104,1	123,9	72,1	16,9	26,3	82,9	.
	Indeksi obsega (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,0	114,9	109,3	101,9	100,4	95,4	110,5	100,1	104,9
2004	9,1	6,7	118,4	115,4	121,5	119,9	118,7	108,0	104,4	108,2	118,6	107,7	105,7
2005	4,7	5,2	124,5	120,1	131,1	125,0	124,8	114,2	108,2	122,5	124,7	116,0	110,6
2006	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 III	6,9	5,9	127,5	121,7	137,9	127,3	127,5	116,2	109,4	126,3	127,3	119,1	115,7
IV	5,6	5,4	127,9	123,4	134,4	127,5	128,3	117,7	109,2	132,1	128,0	121,8	110,8
2006 I	10,6	8,3	129,7	124,8	135,7	129,9	130,1	116,6	109,8	121,4	128,7	119,3	108,5
II	5,2	3,5	132,0	127,2	136,3	130,2	133,0	119,0	111,7	122,6	130,8	124,0	104,5
III	4,9	4,0	134,5	130,3	138,5	132,7	135,3	122,1	116,0	121,6	130,7	125,9	114,4
IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 jul.	4,2	4,8	130,0	126,2	130,8	128,8	130,6	120,3	113,2	119,3	129,1	124,5	108,2
avg.	4,8	4,0	133,7	128,7	134,3	134,7	135,5	123,2	119,7	124,0	131,3	127,1	122,4
sep.	5,8	3,4	139,9	136,0	150,2	134,5	139,9	122,9	115,0	121,5	131,6	126,0	112,6
okt.	13,1	10,9	138,6	133,3	142,4	134,4	138,9	124,1	118,1	123,2	133,7	128,5	117,7
nov.	9,4	3,9	139,3	134,5	144,0	135,4	140,4	122,8	117,7	119,0	135,1	125,8	.
dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	Indeksi vrednosti enote (2000 = 100, letne spremembe v odstotkih za stolpca 1 in 2)												
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0
2004	-0,2	2,4	96,7	96,3	94,2	99,6	96,2	97,1	98,1	93,0	97,8	96,1	99,5
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,4	92,4	100,3	98,1	136,8
2006	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 III	3,0	9,2	100,1	101,0	95,8	102,5	98,8	107,2	114,4	93,6	101,1	98,7	149,8
IV	4,0	9,8	101,1	102,2	96,1	103,4	99,3	109,4	117,5	93,5	103,1	99,7	157,4
2006 I	4,8	13,0	102,5	103,7	97,1	104,5	100,3	112,6	121,8	94,8	104,2	101,3	167,8
II	4,0	10,4	102,5	103,7	96,8	104,9	100,2	112,9	123,8	92,7	103,2	101,0	175,8
III	2,8	6,0	102,9	104,7	96,6	104,7	100,7	113,5	124,3	91,8	104,7	102,0	170,7
IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 jul.	2,9	7,4	102,6	104,1	96,5	104,9	100,3	114,1	125,4	91,4	104,6	101,6	176,0
avg.	3,1	6,4	103,1	105,3	96,8	104,6	100,8	114,1	124,9	92,3	104,8	102,1	173,1
sep.	2,4	4,1	102,9	104,7	96,5	104,6	101,0	112,4	122,6	91,6	104,5	102,4	162,9
okt.	2,5	2,3	103,3	105,2	97,0	105,0	101,6	111,2	120,7	91,6	104,5	102,2	150,1
nov.	2,7	1,9	103,6	105,8	97,4	104,6	101,8	110,8	120,0	93,1	103,9	102,6	.
dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

7.5 Blagovna menjava

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

2. Geografska razčlenitev

	Skupaj	EU (izven 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	1.059,3	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,3	24,9	166,3	35,2	31,2	135,4	59,5	37,7	100,5
2004	1.147,6	25,6	41,8	203,9	128,1	35,3	66,1	31,8	173,7	40,2	33,2	149,7	63,8	40,6	114,0
2005	1.241,3	28,9	45,0	202,9	144,7	43,1	70,6	34,6	185,1	43,4	34,1	165,9	72,9	47,0	123,2
2006	1.384,0	.	.	.	.	54,9	76,5	38,5	199,0	53,6	34,4	183,3	76,8	54,0	.
2005 III	319,9	7,4	11,4	51,2	36,7	11,2	17,9	9,1	47,3	11,4	8,5	44,0	19,4	12,2	32,2
IV	324,2	7,6	11,4	51,7	39,2	11,4	18,0	9,5	48,7	11,7	8,6	42,4	19,2	12,3	32,6
2006 I	333,1	7,5	11,6	52,7	40,7	12,2	18,0	9,7	50,3	12,5	8,9	43,9	19,1	13,4	32,8
II	339,2	7,7	12,1	53,8	42,9	13,0	18,3	9,9	49,4	12,8	8,4	45,1	19,2	13,3	33,2
III	346,9	7,8	12,8	54,6	45,0	14,2	19,3	9,5	49,0	13,5	8,5	45,9	19,1	13,5	34,2
IV	364,9	.	.	.	.	15,6	20,9	9,5	50,3	14,7	8,6	48,4	19,4	13,8	.
2006 jul.	111,5	2,6	4,2	17,6	14,6	4,5	6,4	3,0	16,1	4,3	2,8	14,9	6,2	4,3	10,0
avg.	115,2	2,6	4,2	18,9	14,9	4,6	6,5	3,2	16,4	4,5	2,8	14,8	6,3	4,5	10,9
sep.	120,3	2,6	4,3	18,1	15,5	5,1	6,5	3,3	16,4	4,8	2,9	16,2	6,5	4,7	13,3
okt.	119,6	2,6	4,4	18,1	15,4	5,2	7,1	3,1	16,4	4,9	2,9	15,8	6,2	4,7	12,7
nov.	120,6	.	.	.	.	5,2	6,8	3,2	16,9	5,0	2,9	16,0	6,5	4,6	.
dec.	124,6	.	.	.	.	5,1	7,0	3,1	17,0	4,9	2,8	16,5	6,7	4,5	.
	% delež od skupnega izvoza														
2005	100,0	2,3	3,6	16,4	11,7	3,5	5,7	2,8	14,9	3,5	2,7	13,4	5,9	3,8	9,9
	Uvoz (c.i.f.)														
2003	990,2	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,6	19,3	110,3	74,5	52,1	141,8	68,9	39,7	83,9
2004	1.075,6	25,3	39,6	144,0	107,2	56,4	52,9	22,8	113,8	92,0	53,8	161,1	72,7	45,1	88,9
2005	1.224,9	26,3	42,1	152,4	118,1	75,9	57,9	24,9	120,1	118,0	53,0	190,0	96,0	53,5	96,5
2006	1.393,7	.	.	.	.	94,9	62,1	28,6	127,3	143,4	55,9	212,0	109,5	65,8	.
2005 III	319,2	6,6	10,7	39,4	30,1	19,9	14,8	6,1	30,9	31,5	13,6	50,9	26,9	14,0	23,8
IV	329,9	6,7	11,1	39,7	30,9	20,5	15,3	6,7	31,0	32,4	13,9	53,3	26,4	15,0	27,1
2006 I	336,3	6,7	11,3	40,8	32,2	23,8	15,0	6,7	31,8	33,4	14,0	51,2	26,9	15,6	26,8
II	344,2	6,7	11,4	43,1	34,2	24,9	15,4	7,6	31,8	34,7	14,0	53,2	26,9	15,9	24,5
III	355,2	6,9	12,2	41,6	36,5	24,1	15,9	7,2	31,9	35,8	14,1	55,2	28,0	16,6	29,2
IV	357,9	.	.	.	.	22,2	15,7	7,2	31,8	39,4	13,9	52,3	27,7	17,7	.
2006 jul.	117,2	2,5	4,1	14,0	11,9	7,7	5,3	2,3	10,7	11,7	4,7	18,3	8,9	5,6	9,6
avg.	120,0	2,2	4,0	14,1	12,0	8,8	5,3	2,4	10,7	11,8	4,8	18,7	10,5	5,6	9,1
sep.	118,0	2,3	4,1	13,4	12,6	7,7	5,3	2,4	10,5	12,3	4,6	18,3	8,6	5,5	10,6
okt.	117,8	2,2	4,1	13,4	12,5	7,3	5,1	2,3	10,6	12,7	4,7	18,0	9,3	5,7	9,8
nov.	116,2	.	.	.	.	7,3	5,2	2,4	10,5	13,2	4,5	17,3	9,2	5,9	.
dec.	123,9	.	.	.	.	7,5	5,4	2,5	10,7	13,6	4,7	17,0	9,3	6,1	.
	% delež od skupnega uvoza														
2005	100,0	2,2	3,4	12,5	9,7	6,2	4,7	2,0	9,8	9,6	4,3	15,5	7,8	4,4	7,9
	Saldo														
2003	69,1	1,2	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,7	5,5	56,0	-39,2	-20,9	-6,4	-9,4	-2,0	16,6
2004	72,0	0,3	2,2	59,9	20,9	-21,1	13,1	8,9	59,9	-51,8	-20,6	-11,4	-8,9	-4,5	25,1
2005	16,4	2,6	2,8	50,5	26,6	-32,8	12,7	9,7	64,9	-74,6	-18,9	-24,1	-23,1	-6,5	26,7
2006	-9,7	.	.	.	.	-40,1	14,4	9,9	71,7	-89,8	-21,6	-28,7	-32,7	-11,8	.
2005 III	0,7	0,8	0,7	11,8	6,6	-8,7	3,1	2,9	16,4	-20,1	-5,1	-6,9	-7,5	-1,9	8,5
IV	-5,7	0,9	0,4	12,0	8,3	-9,1	2,6	2,7	17,7	-20,6	-5,3	-10,9	-7,3	-2,7	5,5
2006 I	-3,2	0,8	0,3	11,9	8,5	-11,6	2,9	3,0	18,5	-21,0	-5,1	-7,3	-7,8	-2,3	6,0
II	-5,1	1,1	0,7	10,7	8,7	-11,9	2,9	2,3	17,7	-21,9	-5,6	-8,1	-7,7	-2,6	8,7
III	-8,3	0,8	0,6	13,0	8,6	-9,9	3,4	2,3	17,1	-22,2	-5,5	-9,4	-9,0	-3,1	5,0
IV	6,9	.	.	.	.	-6,6	5,2	2,3	18,5	-24,7	-5,3	-3,9	-8,3	-3,9	.
2006 jul.	-5,7	0,1	0,2	3,6	2,7	-3,2	1,1	0,7	5,4	-7,5	-1,9	-3,4	-2,7	-1,3	0,4
avg.	-4,9	0,4	0,3	4,8	2,9	-4,1	1,1	0,8	5,7	-7,3	-2,0	-3,9	-4,2	-1,0	1,9
sep.	2,3	0,3	0,2	4,6	2,9	-2,6	1,2	0,9	5,9	-7,5	-1,7	-2,1	-2,0	-0,8	2,7
okt.	1,8	0,5	0,3	4,7	2,9	-2,1	2,0	0,8	5,8	-7,8	-1,8	-2,2	-3,0	-1,0	2,8
nov.	4,4	.	.	.	.	-2,1	1,6	0,8	6,4	-8,2	-1,6	-1,2	-2,7	-1,3	.
dec.	0,7	.	.	.	.	-2,4	1,6	0,7	6,3	-8,7	-1,9	-0,4	-2,6	-1,6	.

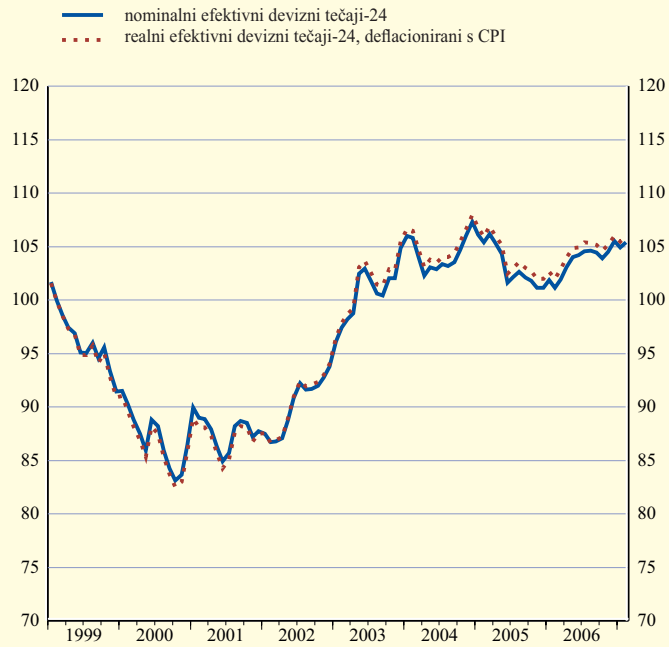
Viri: Izračuni Eurostata in ECB na podlagi podatkov Eurostata (saldo in stolpci 5,12 in 15).

DEVIZNI TEČAJI

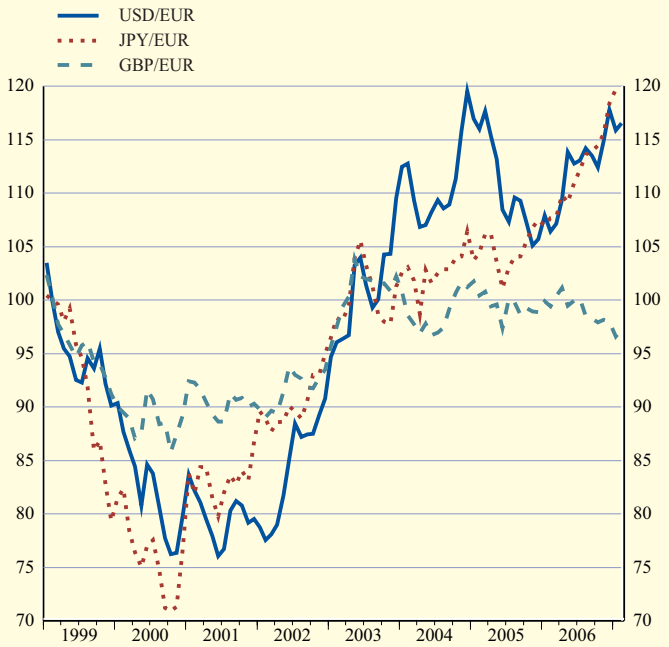
8.1 Efektivni devizni tečaji[1)]
(povprečja obdobij; indeks 1999 I=100)

	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	104,4	105,1	104,2	103,0	100,0	101,8	111,2	105,6
2005	103,3	104,1	102,5	100,8	97,6	99,4	109,7	103,7
2006	103,6	104,4	102,9	.	.	.	110,0	103,4
2005 IV	101,4	102,2	100,1	99,0	94,9	96,9	107,3	101,2
2006 I	101,7	102,5	101,0	99,0	94,3	96,8	107,4	101,2
II	103,8	104,6	103,0	100,8	95,4	98,4	110,1	103,6
III	104,5	105,3	103,7	101,4	95,8	98,5	111,2	104,5
IV	104,6	105,3	104,1	.	.	.	111,3	104,3
2006 feb.	101,2	102,0	100,6	-	-	-	106,8	100,6
mar.	102,0	102,9	101,4	-	-	-	107,6	101,4
apr.	103,1	104,0	102,5	-	-	-	108,8	102,5
maj	104,0	104,8	103,3	-	-	-	110,5	104,0
jun.	104,2	104,9	103,3	-	-	-	111,1	104,4
jul.	104,6	105,4	103,8	-	-	-	111,3	104,7
avg.	104,6	105,4	103,8	-	-	-	111,3	104,6
sep.	104,4	105,1	103,4	-	-	-	111,1	104,3
okt.	103,9	104,7	103,5	-	-	-	110,4	103,6
nov.	104,5	105,2	103,9	-	-	-	111,1	104,2
dec.	105,6	106,0	104,9	-	-	-	112,3	105,0
2007 jan.	104,9	105,5	104,3	-	-	-	111,5	104,2
feb.	105,4	106,0	104,8	-	-	-	111,9	104,6
	% sprememba glede na predhodni mesec							
2007 feb.	0,5	0,5	0,5	-	-	-	0,4	0,3
	% sprememba glede na predhodno leto							
2007 feb.	4,2	3,9	4,2	-	-	-	4,8	4,0

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
2006	II	7,4581	9,2979	0,68778	1,2582	143,81	1,5631	1.194,34	9,7618	1,9989	1,4108	7,8314	1,6838
	III	7,4604	9,2304	0,67977	1,2743	148,09	1,5768	1.217,10	9,9109	2,0125	1,4283	8,0604	1,6831
	IV	7,4557	9,1350	0,67314	1,2887	151,72	1,5928	1.209,29	10,0269	2,0091	1,4669	8,2712	1,6740
2006	avg.	7,4609	9,2098	0,67669	1,2811	148,53	1,5775	1.231,42	9,9627	2,0185	1,4338	7,9920	1,6788
	sep.	7,4601	9,2665	0,67511	1,2727	148,99	1,5841	1.212,64	9,9051	2,0101	1,4203	8,2572	1,6839
	okt.	7,4555	9,2533	0,67254	1,2611	149,65	1,5898	1.202,31	9,8189	1,9905	1,4235	8,3960	1,6733
	nov.	7,4564	9,1008	0,67397	1,2881	151,11	1,5922	1.205,01	10,0246	2,0049	1,4635	8,2446	1,6684
	dec.	7,4549	9,0377	0,67286	1,3213	154,82	1,5969	1.222,34	10,2704	2,0354	1,5212	8,1575	1,6814
2007	jan.	7,4539	9,0795	0,66341	1,2999	156,56	1,6155	1.217,83	10,1390	1,9983	1,5285	8,2780	1,6602
	feb.	7,4541	9,1896	0,66800	1,3074	157,60	1,6212	1.225,25	10,2130	2,0049	1,5309	8,0876	1,6708
		% sprememba glede na predhodni mesec											
2007	feb.	0,0	1,2	0,7	0,6	0,7	0,4	0,6	0,7	0,3	0,2	-2,3	0,6
		% sprememba glede na predhodno leto											
2007	feb.	-0,1	-1,6	-2,2	9,5	12,0	4,1	5,8	10,2	3,1	11,6	0,4	3,8

		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
2006	II	28,378	15,6466	0,57538	0,6960	3,4528	266,83	0,4293	3,9482	37,690	1,9558	3,5172
	III	28,337	15,6466	0,57579	0,6960	3,4528	275,41	0,4293	3,9537	37,842	1,9558	3,5415
	IV	28,044	15,6466	0,57748	0,6969	3,4528	260,25	0,4293	3,8478	35,929	1,9558	3,4791
2006	avg.	28,194	15,6466	0,57585	0,6960	3,4528	274,41	0,4293	3,9046	37,669	1,9558	3,5271
	sep.	28,383	15,6466	0,57650	0,6961	3,4528	274,42	0,4293	3,9649	37,497	1,9558	3,5274
	okt.	28,290	15,6466	0,57672	0,6961	3,4528	267,10	0,4293	3,9014	36,804	1,9558	3,5191
	nov.	28,029	15,6466	0,57770	0,6970	3,4528	258,84	0,4293	3,8248	35,884	1,9558	3,4955
	dec.	27,778	15,6466	0,57811	0,6976	3,4528	253,97	0,4293	3,8125	34,967	1,9558	3,4137
2007	jan.	27,840	15,6466	0,57842	0,6975	3,4528	253,88	0,4293	3,8795	34,751	1,9558	3,3922
	feb.	28,233	15,6466	0,57918	0,7003	3,4528	253,30	0,4293	3,8943	34,490	1,9558	3,3823
		% sprememba glede na predhodni mesec										
2007	feb.	1,4	0,0	0,1	0,4	0,0	-0,2	0,0	0,4	-0,8	0,0	-0,3
		% sprememba glede na predhodno leto										
2007	feb.	-0,6	0,0	0,8	0,6	0,0	0,7	0,0	2,6	-7,8	0,0	-4,4

		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
2006	II	10,0815	7,2786	92,72	11.479,67	4,5853	2,0172	65,819	34,1890	8,1745	47,981	1,8473
	III	10,1506	7,3109	91,21	11.626,90	4,6786	2,0079	65,356	34,1602	9,1094	48,015	1,9118
	IV	10,1339	7,3657	88,94	11.771,01	4,6734	1,9143	64,108	34,2713	9,4458	47,109	1,8781
2006	avg.	10,2141	7,2893	90,08	11.649,96	4,7078	2,0220	65,712	34,2755	8,9034	48,192	1,8802
	sep.	10,0971	7,3945	89,31	11.646,15	4,6724	1,9453	64,029	34,0549	9,4553	47,640	1,8870
	okt.	9,9651	7,3913	86,29	11.569,46	4,6390	1,9066	63,022	33,8849	9,6481	47,068	1,8654
	nov.	10,1286	7,3482	89,29	11.772,03	4,6927	1,9263	64,186	34,2602	9,3616	47,049	1,8786
	dec.	10,3356	7,3564	91,59	12.003,18	4,6909	1,9094	65,274	34,7316	9,3092	47,224	1,8920
2007	jan.	10,1238	7,3711	91,02	11.796,04	4,5596	1,8699	63,552	34,4578	9,3440	45,850	1,8536
	feb.	10,1326	7,3612	88,00	11.855,46	4,5706	1,8859	63,167	34,4060	9,3797	44,434	1,8260
		% sprememba glede na predhodni mesec										
2007	feb.	0,1	-0,1	-3,3	0,5	0,2	0,9	-0,6	-0,2	0,4	-3,1	-1,5
		% sprememba glede na predhodno leto										
2007	feb.	5,4	0,6	14,9	7,3	2,7	6,3	2,3	2,2	28,4	-5,5	15,3

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
2006 II	8,6	2,5	2,0	4,5	2,6	6,5	3,6	2,7	3,4	1,4	7,2	4,6	1,9	2,2
III	6,7	2,4	1,8	4,4	2,6	6,6	4,0	4,6	3,2	1,5	5,9	4,8	1,5	2,4
IV	5,7	1,1	1,6	4,5	1,5	6,2	4,2	6,4	1,1	1,3	4,8	3,5	1,4	2,7
2006 sep.	5,4	2,2	1,5	3,8	2,2	5,9	3,3	5,9	3,1	1,4	5,5	4,5	1,2	2,4
okt.	5,2	0,8	1,4	3,8	1,7	5,6	3,7	6,3	1,7	1,1	4,8	3,1	1,2	2,4
nov.	5,9	1,0	1,8	4,7	1,3	6,3	4,4	6,4	0,9	1,3	4,7	3,7	1,5	2,7
dec.	6,1	1,5	1,7	5,1	1,5	6,8	4,5	6,6	0,8	1,4	4,9	3,7	1,4	3,0
2007 jan.	6,9	1,4	1,8	5,0	1,4	7,1	4,0	8,4	1,2	1,7	4,1	2,2	1,6	2,7
	Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP													
2003	0,3	-6,6	1,1	2,0	-6,3	-1,2	-1,3	-7,2	-10,0	-4,7	-1,5	-3,7	0,1	-3,3
2004	2,7	-2,9	2,7	2,3	-4,1	-0,9	-1,5	-6,5	-5,0	-3,9	-1,5	-3,0	1,8	-3,2
2005	2,4	-3,6	4,9	2,3	-2,3	0,1	-0,5	-7,8	-3,2	-2,5	-1,5	-3,1	3,0	-3,3
	Bruto dolg širše opredeljene države v % BDP													
2003	46,0	30,1	44,4	5,7	69,1	14,4	21,2	58,0	70,2	43,9	21,5	42,7	51,8	38,9
2004	38,4	30,7	42,6	5,2	70,3	14,5	19,4	59,4	74,9	41,8	18,8	41,6	50,5	40,4
2005	29,8	30,4	35,9	4,5	69,2	12,1	18,7	61,7	74,2	42,0	15,9	34,5	50,4	42,4
	Donos dolgoročnih državnih obveznic, izražen v % na leto, povprečje obdobja													
2006 avg.	4,66	3,85	3,93	-	4,28	4,36	4,28	7,49	4,34	5,62	7,41	5,13	3,84	4,49
sep.	4,40	3,90	3,79	-	4,28	4,38	4,28	7,58	4,34	5,48	7,49	4,79	3,70	4,44
okt.	4,26	3,89	3,88	-	4,26	4,55	4,28	7,47	4,34	5,40	7,56	4,42	3,73	4,51
nov.	4,38	3,78	3,78	-	4,26	4,95	4,28	7,01	4,34	5,20	7,56	4,25	3,62	4,45
dec.	4,18	3,68	3,78	-	4,26	4,90	4,28	6,81	4,33	5,14	7,42	4,15	3,65	4,54
2007 jan.	4,27	3,84	4,00	-	4,36	4,92	4,28	6,96	4,34	5,17	7,39	4,25	3,90	4,94
	3 mesečna obrestna mera v % na leto, povprečje za obdobje													
2006 avg.	-	2,36	3,33	3,32	3,21	5,07	3,27	7,11	3,69	4,19	8,72	4,93	2,70	4,94
sep.	3,40	2,49	3,45	3,40	3,39	4,84	3,38	7,88	3,65	4,21	8,66	4,95	2,83	5,03
okt.	3,50	2,65	3,61	3,57	3,62	4,97	3,53	8,20	3,62	4,21	8,62	5,02	2,96	5,13
nov.	-	2,64	3,72	3,66	3,80	4,36	3,61	-	3,90	4,20	8,71	4,94	3,08	5,23
dec.	-	2,56	3,84	3,81	3,76	4,21	3,72	8,20	3,90	4,20	8,19	4,82	3,21	5,29
2007 jan.	-	2,58	3,92	3,90	3,82	3,82	3,79	8,15	3,85	4,20	6,69	4,50	3,35	5,49
	Realni BDP													
2005	5,5	6,1	3,1	10,5	3,9	10,2	7,6	4,2	2,2	3,5	4,1	6,0	2,9	1,9
2006	.	.	3,2	11,5	3,8	.	7,5	.	.	5,8	7,6	8,3	.	2,8
2006 II	6,6	6,0	3,0	11,8	4,2	11,1	8,3	4,0	2,8	5,6	7,7	6,7	5,0	2,7
III	6,7	5,8	3,0	11,0	3,8	11,8	6,9	3,9	2,7	5,9	8,2	9,8	4,7	2,8
IV	.	.	3,1	.	3,6	.	7,0	3,4	.	6,6	7,6	9,6	.	2,9
	Tekoči in kapitalski račun kot % BDP													
2005	-11,3	-1,9	3,9	-9,5	-5,1	-11,4	-5,9	-5,9	-6,4	-1,4	-7,9	-8,6	6,3	-2,2
2006	-16,2	-4,5	2,4	-11,5	-5,1	-21,3	-10,7	-5,6	.	-1,4	-11,4	-8,0	.	.
2006 II	-12,2	-6,5	2,7	-10,6	-4,0	-16,5	-9,0	-6,2	-7,4	-1,7	-13,7	-9,5	6,0	-3,4
III	-4,3	-5,7	4,5	-10,9	14,2	-23,3	-11,7	-4,1	2,9	-0,6	-9,9	-10,1	7,2	-2,9
IV	.	.	1,4	.	-19,7	.	-10,9	.	.	-1,7	-11,1	-5,7	.	.
	Strošek dela na enoto													
2005	.	-0,5	0,9	2,7	1,3	5,8	3,7	.	0,4	-0,7	.	0,5	0,6	.
2006	.	.	2,0	.	1,9	.	.	.	.	.	.	1,7	-0,6	.
2006 I	-	0,6	1,4	3,7	-	-	3,6	-	0,2	-	-	1,9	-2,2	.
II	-	.	1,8	5,1	-	-	3,5	-	-0,4	-	-	3,7	-0,3	.
III	-	.	2,4	5,6	-	-	11,1	-	0,2	-	-	0,5	0,5	.
	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	16,2	7,5	4,8
2006	8,9	7,2	3,8	5,5	4,9	6,9	5,9	7,5	7,4	14,0	7,4	13,3	7,1	.
2006 II	9,1	7,3	4,2	6,0	4,9	7,1	5,9	7,3	7,5	14,2	7,3	13,7	.	5,4
III	9,3	7,1	3,6	5,7	4,8	6,7	6,1	7,6	7,3	13,5	7,6	13,1	.	5,4
IV	8,1	6,8	3,3	4,5	4,7	6,2	5,8	7,7	7,0	13,0	7,8	12,2	.	.
2006 okt.	8,1	6,9	3,3	4,8	4,8	6,3	5,9	7,6	7,1	13,3	7,8	12,5	.	5,4
nov.	8,1	6,8	3,3	4,5	4,7	6,2	5,7	7,7	7,1	13,0	7,8	12,2	.	5,4
dec.	8,2	6,7	3,2	4,3	4,7	6,1	5,8	7,7	6,9	12,8	7,8	11,8	.	.
2007 jan.	8,5	6,6	.	4,2	4,7	6,1	6,3	7,8	6,8	12,6	7,5	11,0	.	.
feb.	.	.	.	.	4,7	.	.	7,9	.	.	.	.	.	.

Viri: Evropska komisija (Economic and Financial Affairs DG in Eurostat), nacionalni podatki, Reuters in izračuni ECB.

9.2 V ZDA in na Japonskem

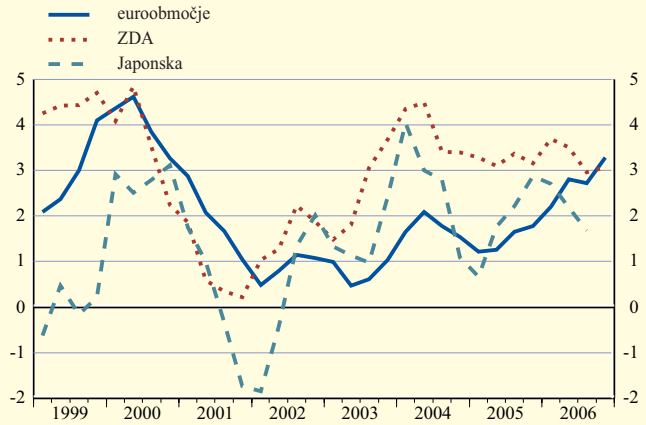
(letne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

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	3,9	3,0	5,5	4,7	1,62	4,26	1,2439	-4,6	48,8
2005	3,4	-0,1	3,2	4,0	5,1	4,4	3,56	4,28	1,2441	-3,7	49,2
2006	3,2	-0,2	3,3	5,0	4,6	4,7	5,19	4,79	1,2556	.	.
2005 IV	3,7	-1,2	3,1	4,6	5,0	4,1	4,34	4,48	1,1884	-3,4	49,2
2006 I	3,6	1,9	3,7	4,9	4,7	4,6	4,76	4,57	1,2023	-2,3	49,8
II	4,0	0,1	3,5	5,5	4,6	4,7	5,21	5,07	1,2582	-2,3	48,6
III	3,3	-2,2	3,0	6,1	4,7	4,5	5,43	4,90	1,2743	-2,6	48,5
IV	1,9	-0,4	3,1	3,6	4,5	5,0	5,37	4,63	1,2887	.	.
2006 okt.	1,3	-	-	4,2	4,4	4,7	5,37	4,73	1,2611	-	-
nov.	2,0	-	-	3,0	4,5	5,0	5,37	4,60	1,2881	-	-
dec.	2,5	-	-	3,5	4,5	5,3	5,36	4,57	1,3213	-	-
2007 jan.	2,1	-	-	1,9	4,6	5,5	5,36	4,76	1,2999	-	-
feb.	.	-	-	.	.	.	5,36	4,73	1,3074	-	-
						Japonska					
2003	-0,2	-3,8	1,5	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	-0,5	1,9	1,1	4,4	1,8	0,06	1,39	136,85	.	.
2006	0,2	.	2,2	4,6	4,1	1,1	0,30	1,74	146,02	.	.
2005 IV	-0,7	-2,1	2,8	3,0	4,5	1,9	0,06	1,53	139,41	.	.
2006 I	-0,1	-1,6	2,7	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
II	0,2	-2,4	2,2	4,2	4,1	1,4	0,21	1,90	143,81	.	.
III	0,6	-2,9	1,5	5,4	4,1	0,5	0,41	1,80	148,09	.	.
IV	0,3	.	2,3	5,7	4,1	0,7	0,49	1,70	151,72	.	.
2006 okt.	0,4	-4,4	-	7,4	4,1	0,6	0,44	1,76	149,65	-	-
nov.	0,3	-3,3	-	4,9	4,0	0,7	0,48	1,70	151,11	-	-
dec.	0,3	.	-	4,9	4,1	0,7	0,56	1,64	154,82	-	-
200 7 jan.	0,0	.	-	4,4	4,0	1,0	0,56	1,71	156,56	-	-
feb.	.	.	-	.	.	.	0,59	1,71	157,60	-	-

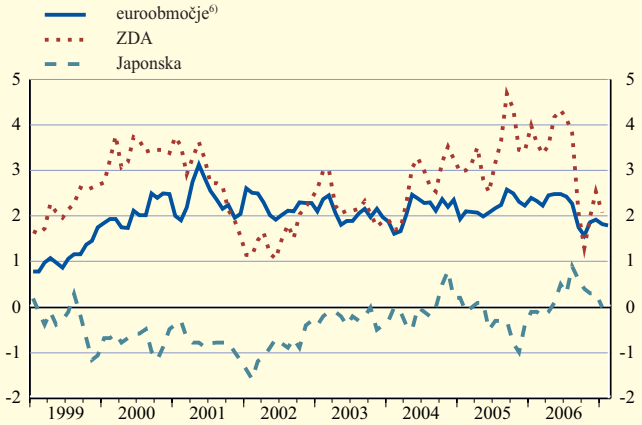
G37 Realni bruto domači proizvod

(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).

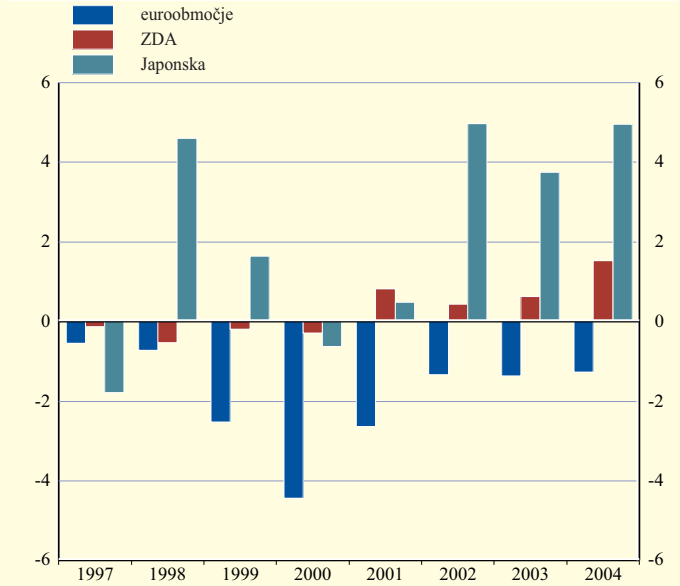
1) Podatki za ZDA so desezonirani.
2) Povprečne vrednosti za obdobje; M3 za ZDA, M2 + blagajniški zapiski za Japonsko.
3) Za več informacij glej oddelka 4.6 in 4.7.
4) Za več informacij glej oddelek 8.2.
5) Bruto konsolidirani dolg širše opredeljene države (konec obdobja).
6) Podatki se nanašajo na spreminjajočo se sestavo euroobmočja. Nadaljnje informacije so v splošnih opombah.

9.2 V ZDA in na Japonskem
(odstotek BDP)

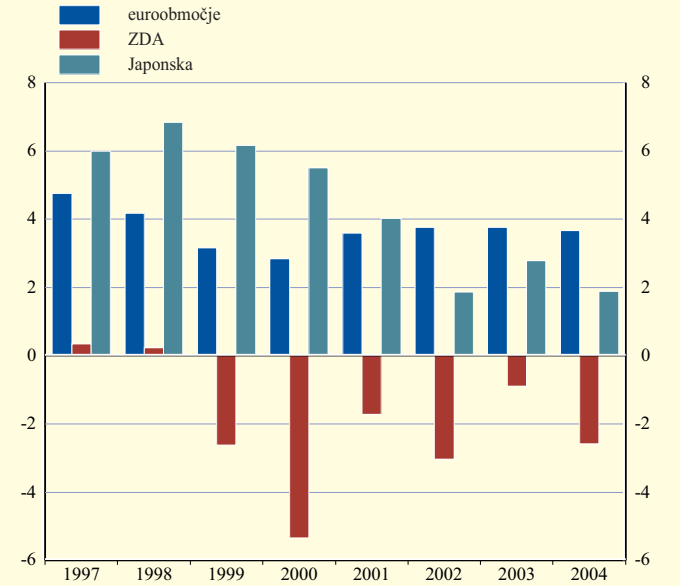
2. Varčevanje, investicije in financiranje

	Nacionalno varčevanje in investiranje			Investiranje in financiranje nefinančnih družb						Investiranje in financiranje gospodinjstev[1]			
	Bruto varčevanje	Bruto investicije	Neto posojanje tujini	Bruto investicije	Bruto investicije v osnovna sredstva	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje	Neto prevzete obveznosti	Obveznice in delnice	Investicijski odhodki[2]	Neto pridobitve finančnih sredstev	Bruto varčevanje[3]	Neto prevzete obveznosti
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	ZDA												
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,2	13,0	4,5	11,4	7,5
2003	13,3	18,5	-4,7	6,8	6,8	0,8	7,6	0,1	0,4	13,3	8,4	11,3	9,3
2004	13,2	19,3	-5,6	7,0	6,7	6,7	7,6	5,2	0,4	13,5	7,5	11,2	10,1
2005	12,9	19,7	-6,2	7,1	7,0	3,2	7,9	2,6	-0,7	13,8	4,7	9,6	9,7
2004 IV	12,9	19,6	-6,1	7,2	6,8	7,5	6,7	6,4	0,8	13,6	7,7	11,3	11,8
2005 I	13,2	19,8	-6,3	7,3	6,9	3,4	7,4	3,6	0,2	13,6	5,6	10,0	8,4
II	12,7	19,5	-6,1	6,9	7,0	3,4	7,9	3,1	-0,4	14,0	4,3	9,4	10,4
III	13,2	19,5	-5,7	6,8	7,0	3,3	8,5	1,8	-1,2	13,9	5,4	10,0	10,3
IV	12,7	20,2	-6,8	7,3	7,1	2,7	7,9	2,0	-1,2	13,6	3,4	9,1	9,7
2006 I	14,5	20,3	-6,3	7,5	7,2	3,1	8,4	1,9	-0,8	13,6	5,2	9,1	9,3
II	13,6	20,2	-6,4	7,6	7,3	3,2	8,1	2,4	-1,4	13,3	1,5	8,2	8,3
III	13,5	20,1	-6,6	7,7	7,4	3,8	8,3	2,6	-1,4	12,9	1,9	8,3	6,6
	Japonska												
2002	25,2	23,2	2,8	12,9	13,2	-1,7	16,3	-7,5	-0,9	5,5	-0,2	7,8	-2,1
2003	25,4	22,9	3,1	13,2	13,2	2,4	16,9	-5,4	0,2	3,6	0,3	7,0	-0,7
2004	25,8	22,8	3,6	13,6	13,4	4,2	17,8	-0,5	1,0	4,8	3,1	6,8	-1,0
2005	26,4	23,3	3,5	14,4	14,2	4,4	17,1	-7,4	-5,0	4,4	2,9	6,4	0,8
2004 IV	27,0	21,7	3,1	.	.	11,9	.	14,2	2,6	.	9,9	.	-0,6
2005 I	31,6	25,9	3,7	.	.	10,5	.	-3,5	-1,7	.	-12,3	.	3,0
II	22,3	24,2	3,2	.	.	-15,6	.	-14,0	2,3	.	9,1	.	-6,4
III	24,6	23,6	3,8	.	.	6,3	.	6,2	0,8	.	-2,4	.	2,8
IV	27,0	24,2	3,4	.	.	16,2	.	-17,3	-20,1	.	15,9	.	3,7
2006 I	31,9	23,8	4,2	.	.	12,2	.	-2,6	-2,4	.	-5,6	.	5,6
II	.	23,4	.	.	.	-19,7	.	-16,6	1,3	.	9,5	.	-9,1
III	.	24,3	.	.	.	12,1	.	6,3	0,2	.	-1,3	.	2,9

G39 Neto posojanje nefinančnih družb
(odstotek BDP)



G40 Neto posojanje gospodinjstev[1]
(odstotek BDP)



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

SEZNAM GRAFOV

G1	Denarni agregati	S12
G2	Protipostavke	S12
G3	Elementi denarnih agregatov	S13
G4	Elementi 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	S30
G16	Neto izdaje vrednostnih papirjev, razen delnic, sezonirane in desezonirane	S32
G17	Letna stopnja rasti dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S33
G18	Letna stopnja rasti kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev po sektorju izdajatelja v vseh valutah skupaj	S34
G19	Letna stopnja rasti za delnice, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja	S35
G20	Bruto izdaje delnic po sektorju izdajatelja	S36
G21	Nove vezane vloge z dogovorjeno ročnostjo	S38
G22	Nova posojila s spremenljivo obrestno mero in po začetno fiksni obrestni meri do 1 leta	S38
G23	Obrestne mere denarnega trga euroobmočja	S39
G24	3 mesečne obrestne mere denarnega trga	S39
G25	Donosi državnih obveznic euroobmočja	S40
G26	Donosi 10 letnih državnih obveznic	S40
G27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 in Nikkei 225	S41
G28	Primanjkljaj, zadolževanje in spremembe dolga	S54
G29	Maastrichtski dolg	S54
G30	Stanje tekočega računa	S55
G31	Neto neposredne in portfeljske naložbe	S55
G32	Blago	S56
G33	Storitve	S56
G34	Glavne transakcije plačilne bilance, ki so razlog za spremembe v neto tuji aktivi MFI	S60
G35	Efektivni devizni tečaji	S67
G36	Dvostranski devizni tečaji	S67
G37	Realni bruto domači proizvod	S70
G38	Indeks cen življenjskih potrebščin	S70
G39	Neto posojanje nefinančnih družb	S71
G40	Neto posojanje gospodinjstev	S71

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 3.3

IZRAČUN STOPENJ RASTI

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

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

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

OPOMBE V ZVEZI Z ODDELKI 4.3 IN 4.4

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Formula za izračun, uporabljena v 4.3, se uporablja tudi v 4.4 in prav tako temelji na formuli, uporabljeni za denarne agregate. 4.4 temelji na tržnih vrednostih in osnova za izračun so finančne transakcije, ki izključujejo prerazvrstitve, prevrednotenja ali katere koli druge spremembe, ki niso posledica transakcij. Nihanja menjalnega tečaja niso vključena, saj so vse zajete delnice, ki kotirajo, denominirane v 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:

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

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

OPOMBE V ZVEZI S TABELO 2 V ODDELKU 7.1

DESEZONIRANJE TEKOČEGA RAČUNA PLAČILNE BILANCE

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

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

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

SPLOŠNE OPOMBE

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

Za statistične podatke, vključene v mesečni bilten, je datum preseka ponavadi dan pred prvim zasedanjem Sveta ECB v mesecu. Za to izdajo je bil datum preseka 7. marec 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 „Priročniku sektorja za denarno in bančno statistiko – Smernice za statistično razvrstitev strank" (ECB, november 1999). Publikacija „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics" (ECB, november 2002) razlaga priporočene prakse, ki naj se jih držijo NCB. Od 1. januarja 1999 se zbirajo in urejajo statistični podatki na podlagi Uredbe ECB/1998/16 z dne 1. decembra 1998 o konsolidirani bilanci stanja v sektorju monetarnih finančnih institucij[1)], nazadnje spremenjene z Uredbo ECB/2003/10[2)].

V skladu s to Uredbo je postavka v bilanci stanja „vrednostni papirji denarnega trga" združena s postavko „dolžniški vrednostni papirji" tako na strani sredstev kot na strani obveznosti v bilanci stanja MFI.

Oddelek 2.9 prikazuje bilanco stanja investicijskih skladov ob koncu četrtletja v 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.

FINANČNI IN NEFINANČNI RAČUNI

Oddelka 3.1 in 3.2 prikazujeta četrtletne podatke o finančnih računih euroobmočja za nefinančne sektorje, ki vključujejo državo (S.13 v ESR 95), nefinančne družbe (S.11 v ESR 95) in gospodinjstva (S.14 v ESR 95) in vključno z neprofitnimi izvajalci storitev gospodinjstvom (S.15 v ESR 95). Podatki zajemajo nedesezonirana stanja in finančne transakcije, razvrščene v skladu z ESR 95, in prikazujejo glavne finančne naložbe in dejavnosti financiranja nefinančnih sektorjev. Na strani financiranja (obveznosti) so podatki predstavljeni po sektorjih ESR 95 in prvotni zapadlosti („kratkoročni" se nanaša na prvotno zapadlost do 1 leta, „dolgoročni" pa na prvotno zapadlost več kakor 1 leta). Če je mogoče, je financiranje iz MFI predstavljeno ločeno. Podatki o finančnih naložbah (sredstva) so zdaj manj natančni kakor podatki o financiranju, zlasti zato, ker razčlenitev po sektorjih ni mogoča.

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

Četrtletni podatki v teh treh sektorjih temeljijo na podatkih iz četrtletnih nacionalnih finančnih računov in bilance stanja MFI ter statističnih podatkih o izdajah vrednostnih papirjev. Oddelka 3.1 in 3.2 se nanašata tudi na podatke iz mednarodne bančne statistike BIS.

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

FINANČNI TRGI

Skupine postavk o statističnih podatkih o finančnem trgu v 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. Statistične podatke o obrestnih merah na denarnem trgu, donosih dolgoročnih državnih obveznic in o indeksih na trgu vrednostnih papirjev (oddelki 4.6 do 4.8) predloži ECB z uporabo podatkov iz elektronskih medijev.

Statistični podatki o izdajah vrednostnih papirjev obsegajo vrednostne papirje razen delnic (dolžniški vrednostni papirji) iz oddelkov 4.1, 4.2 in 4.3, ter delnice, ki kotirajo, iz oddelka 4.4. Dolžniški vrednostni papirji so razdeljeni na kratkoročne in dolgoročne. „Kratkoročni" pomeni vrednostne papirje s prvotno dospelostjo 1 leta ali manj (v izrednih primerih 2 let ali manj). Vrednostni papirji z bolj dolgoročno dospelostjo, ali z izbirnimi datumi dospelosti, od katerih zadnji zapade po več kakor 1 letu, ali z 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.

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

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

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

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[4]. Razčlenitev po končni uporabi proizvodov za cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in industrijsko proizvodnjo ustreza usklajeni razčlenitvi industrije razen gradbeništva (NACE, oddelki C do E) na glavne industrijske skupine (MIG) kot je določeno z Uredbo Komisije (ES) št. 586/2001 z dne 26. marca 2001[5]. Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih odražajo izhodne tovarniške cene proizvajalca. Vključujejo posredne davke razen DDV in drugih odbitnih davkov. Industrijska proizvodnja odraža dodano vrednost zadevnih gospodarskih panog.

Cene surovin na svetovnem trgu (tabela 2 v oddelku 5.1) primerjajo spremembe cen uvoza v 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[6] stroškov dela in izvedbena Uredba Komisije (ES) št. 1216/2003 z dne 7. julija 2003[7]. Razčlenitev stroškov dela na uro za euroobmočje je prikazana z elementi stroškov dela (plače, prispevki delodajalcev za socialno varnost brez dodatkov) in razvidna iz gospodarskih aktivnosti. ECB izračuna kazalec pogodbenih plač (postavka v tabeli 3 v oddelku 5.1) na podlagi neusklajenih nacionalnih podatkov.

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

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

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

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

Stopnje brezposelnosti (tabela 2 v oddelku 5.3) so skladne s smernicami Mednarodne organizacije dela (ILO). Nanašajo se na osebe, ki

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

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[8] o spremembi ESR 95. Oddelek 6.2 prikazuje podatke o konsolidiranem bruto dolgu širše opredeljene države po nominalni vrednosti v skladu z določbami Pogodbe o postopku v primeru prekomernega primanjkljaja. Oddelka 6.1 in 6.2 vključujeta podatke o posameznih državah v 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[9] o četrtletnih nefinančnih računih širše opredeljene države.

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

TRANSAKCIJE IN STANJA Z NEREZIDENTI

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

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

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 sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0%, 3,0% oziroma 1,0%.

14. JANUAR 2005

Svet ECB se je odločil povečati znesek dodelitve za vse operacije dolgoročnejšega refinanciranja v letu 2005 s 25 milijard EUR na 30 milijard EUR. Ta povečan znesek upošteva pričakovanje povečane potrebe po likvidnosti bančnega sistema 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 sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 2,0 %, 3,0 % oziroma 1,0 %.

1. DECEMBER 2005

Svet ECB je sklenil zvišati izklicno obrestno mero za glavne posle refinanciranja za 0,25 odstotne točne na 2,25% od operacije, ki se zaključi 6. decembra 2005. Poleg tega je sklenil zvišati obrestne mere za odprte ponudbe mejnega posojanja in odprte ponudbe mejnega deponiranja likvidnosti čez noč za 0,25 odstotne točke na 3,25% oziroma na 1,25% z veljavnostjo od 6. decembra 2005.

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 sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,25%, 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 sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,50%, 3,50% oziroma 1,50%.

8. 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 sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 2,75%, 3,75% oziroma 1,75%.

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 sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,0%, 4,0% oziroma 2,0%.

5. OKTOBER 2006

Svet ECB sklene 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 sklene, da najnižja obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč ostane nespremenjena na stopnji 3,25%, 4,25% oziroma 2,25%.

7. DECEMBER 2006

Svet ECB sklene 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 sklene, da ostajajo izklicna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja in obrestne mere za odprto ponudbo mejnega posojanja ter za odprto ponudbo mejnega deponiranja likvidnosti čez noč nespremenjene na stopnji 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.

SISTEM TARGET (TRANSEVROPSKI SISTEM BRUTO PORAVNAVE V REALNEM ČASU)

PLAČILNI TOKOVI V SISTEMU TARGET

V četrtem četrtletju leta 2006 je sistem TARGET dnevno obdelal v povprečju 350.202 plačili v povprečni vrednosti 2.190 milijard EUR dnevno. Obe povprečji sta dosegli najvišjo vrednost od začetka sistema TARGET januarja 1999.

V primerjavi s prejšnjim četrtletjem je to predstavljalo 12% povečanje obsega in 8% povečanje vrednosti. Če primerjamo enako obdobje v lanskem letu, je opaziti 9% povečanje obsega in 11% povečanje vrednosti. Celotni tržni delež sistema TARGET je pri 89% ohranil enako visoko raven v smislu vrednosti. Tržni delež v smislu obsega je dosegel 61%. Najvišja raven prometa v sistemu TARGET v tem četrtletju se je zabeležila 27. decembra, dan po štiridnevnih božičnih praznikih, ko so na ta dan obdelali skupno 553.962 plačil, največ na dan doslej.

PLAČILA ZNOTRAJ DRŽAV ČLANIC

Sistem TARGET je dnevno obdelal povprečno 272.271 plačil znotraj držav članic v četrtem četrtletju leta 2006, v skupni povprečni dnevni vrednosti 1.434 milijard EUR na poslovni dan. To je predstavljalo 13% povečanje obsega in 8% povečanje vrednosti v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. V primerjavi z enakim obdobjem plačil v letu 2005 sta se obseg in vrednost povečala za 9%. Transakcije znotraj držav članic so predstavljale 77,7% skupnega obsega in 65,5% skupne vrednosti plačil v sistemu TARGET. Povprečna vrednost plačila znotraj države članice se je zmanjšala za 0,2 milijona na 5,3 milijona EUR. 64% plačil znotraj držav članic je imelo vrednost, nižjo od 50.000 EUR, 10% pa višjo od 1 milijona EUR. V povprečju je bilo znotraj držav članic na dan opravljenih 172 plačil na dan z vrednostjo nad 1 milijardo EUR. Najvišja raven transakcij znotraj držav članic v tem četrtletju se je zabeležila 27. decembra, ko so obdelali skupno 453.945 plačil.

PLAČILA MED DRŽAVAMI ČLANICAMI

Na ravni transakcij med državami članicami je sistem TARGET v četrtem četrtletju leta 2006 dnevno obdelal povprečno 77.931 plačil v povprečni dnevni skupni vrednosti 756 milijard EUR. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem je to predstavljalo za 9% višji obseg in za 7% višjo vrednost. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem se je število obdelanih medbančnih plačil povečalo za 8% in skupna vrednost plačil narasla za 6%. Obseg plačil strank se je povečal za 11%, vrednost pa za 16%, v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. 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 zmanjšala z 19,9 milijona EUR na 19,2 milijona EUR, povprečna vrednost plačil strank pa se je povečala z 885.365 EUR na 940.520 EUR v primerjavi s prejšnjim četrtletjem. 64% plačil med državami članicami je bilo po vrednosti manjših od 50.000 EUR, 14% plačil pa je bilo v vrednosti nad 1 milijon EUR. V povprečju je bilo med državami članicami na dan opravljenih 62 plačil z vrednostjo nas 1 milijardo EUR. Najvišja stopnja prometa med državami članicami v tem četrtletju se je zabeležila kot v preteklih dveh letih 20. decembra, ko so obdelali skupno 107.481 plačil.

RAZPOLOŽLJIVOST SISTEMA TARGET IN POSLOVNI REZULTATI

V četrtem četrtletju leta 2006 je sistem TARGET dosegel skupno razpoložljivost v višini 99,81% v primerjavi z 99,88% v prejšnjem četrtletju. Število zastojev, ki so vplivali na razpoložljivost sistema TARGET, je bilo 16, torej 1 manj kakor v prejšnjem četrtletju. Zastoji, ki se upoštevajo za izračun razpoložljivosti sistema TARGET, so tisti, ki za več kot deset minut preprečijo obdelavo plačil. V četrtem četrtletju leta 2006 so bili trije zastoji, ki so trajali več kot dve uri, vključno z enim, ki je povzročil polurno zamudo v sistemu TARGET. Tabela 3 prikazuje podatke o razpoložljivosti za posamezne nacionalne

Tabela 1 Plačilna navodila, ki so bila obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: obseg transakcij

(število plačil)

	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	2006 IV
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupni obseg	19.774.574	19.949.738	20.854.425	20.313.134	22.062.699
Dnevno povprečje	320.888	306.721	336.362	313.247	350.202
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupni obseg	15.944.755	15.303.728	16.019.310	15.686.100	17.153.073
Dnevno povprečje	249.136	235.303	258.376	241.873	272.271
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupni obseg	4.592.102	4.646.007	4.835.115	4.627.034	4.909.629
Dnevno povprečje	71.752	71.418	77.986	71.374	77.931
Drugi sistemi					
Euro (EBA)					
Skupni obseg	12.132.235	11.600.246	12.024.168	11.712.173	12.390.099
Dnevno povprečje	189.665	178.399	194.328	180.593	196.668
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupni obseg	1.716.063	1.672.785	1.664.581	1.587.129	1.700.859
Dnevno povprečje	26.847	25.738	24.880	24.512	26.998
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupni obseg	135.414	133.846	172.023	144.456	136.200
Dnevno povprečje	2.117	2.058	2.579	2.224	2.162

Tabela 2 Plačilna navodila, obdelana v sistemu TARGET in drugih izbranih medbančnih sistemih za prenos sredstev: vrednost transakcij

(v milijardah EUR)

	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	2006 IV
TARGET					
Vsa plačila TARGET					
Skupna vrednost	126.557	130.350	133.405	131.843	137.943
Dnevno povprečje	1.977	2.005	2.152	2.031	2.190
Plačila med državami članicami v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	83.883	85.621	86.989	85.847	90.307
Dnevno povprečje	1.311	1.317	1.403	1.322	1.434
Plačila znotraj držav članic v sistemu TARGET					
Skupna vrednost	42.675	44.730	46.416	45.995	47.637
Dnevno povprečje	668	688	749	709	756
Drugi sistemi					
Euro (EBA)					
Skupna vrednost	10.820	11.142	11.936	12.399	12.766
Dnevno povprečje	169	171	193	191	203
Paris Net Settlement (PNS)					
Skupna vrednost	3.760	3.629	3.891	3.572	3.795
Dnevno povprečje	59	56	62	55	60
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Skupna vrednost	109	122	112	111	114
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 2006
Belgija	99,58%
Danska	98,58%
Nemčija	100,00%
Estonija	100,00%
Irska	100,00%
Grčija	100,00%
Španija	99,81%
Francija	100,00%
Italija	99,96%
Luksemburg	99,29%
Nizozemska	100,00%
Avstrija	99,57%
Poljska	100,00%
Portugalska	100,00%
Finska	100,00%
Švedska	99,87%
Združeno Kraljestvo	100,00%
plačilni mehanizem ECB	99,94%
Skupna razpoložljivost sistema TARGET	99,81%

elemente sistema TARGET in plačilni mehanizem ECB. V obravnavanem četrtletju je bilo 97,52% plačil med državami članicami v sistemu TARGET obdelanih v manj kakor 5 minutah, za 2,13% je bilo potrebnih od 5 do 15 minut, za 0,25% pa je bilo potrebnih od 15 do 30 minut. Čas obdelave je v povprečju presegal 30 minut le za 71 plačil dnevno, kar je treba primerjati s 77.931 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 decembra 2006 do februarja 2007. Objavljeni dokumenti so zainteresiranim strankam brezplačno na voljo v Oddelku za tisk in informacije. Prosimo, da pisna naročila naslovite na poštni naslov na drugi strani.

Celoten seznam dokumentov, ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut je na voljo na spletni strani ECB (http://www.ecb.int).

LETNO POROČILO

„Annual Report 2004", april 2005.
„Annual Report 2005", april 2006.

KONVERGENČNO POROČILO 2004

„Konvergenčno poročilo 2006", maj 2006

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.

STATISTIKA NA KRATKO

Na razpolago vsak mesec od avgusta 2003.

SERIJA PRAVNIH 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.

SERIJA OBČASNI DOKUMENTI

43 „The accumulation of foreign reserves", an International Relations Committee Task Force, februar 2006.
44 „Competition, productivity and prices in the euro area services sector", delovna skupina Odbora za monetarno politiko evropskega sistema centralnih bank, april 2006.
45 „Output growth differentials across the euro area countries: Some stylised factors", N. Benelal, J. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi in N. Vidalis, maj 2006.
46 „Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summery 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", the International Relations Committee Task Force on Enlargement, 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, avgist 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.

SERIJA DELOVNI DOKUMENTI

699 „The behaviour of producer prices: some evidence from the French PPI micro-data", E. Gautier, december 2006.
700 „Forecasting using a large number of predictors: is Bayesian regression a valid alternative to principal components?", C. De Mol, D. Giannone in L. Reichlin, december 2006.
701 „Is there a single frontier in a single European banking market?", J. W. B. Bos in H. Schmiedel, december 2006.
702 „Comparing financial systems: a structural analysis", S. Champonnois, december 2006.
703 „Co-movements in volatility in the euro money market", N. Cassola in C. Morana, december 2006.
704 „Are money and consumption additively separable in the euro area? A non-parametric approach", B. E. Jones in L. Stracca, december 2006.
705 „What does a technology shock do? A VAR analysis with model-based sign restrictions", L. Dedola in S. Neri, december 2006.

706 „What drives investors' behaviour in different FX market segments? A VAR-based return decomposition analysis", O. Castrén, C. Osbat in M. Sydow, december 2006.
707 „Ramsey monetary policy with labour market frictions", E. Faia, januar 2007.
708 „Regional housing market spillovers in the United States: lessons from regional divergences in a common monetary policy setting", I. Vansteenkiste, januar 2007.
709 „Quantifying and sustaining welfare gains from monetary commitment", P. Levine, P. McAdam in J. Pearlman, januar 2007.
710 „Pricing of settlement link services and mergers of central securities depositories", J. Tapking, januar 2007.
711 „What ‚hides' behind sovereign debt ratings?", A. Afonso, P. Gomes in P. Rother, januar 2007.
712 „Opening the black box: structural factor models with large cross-sections", M. Forni, D. Giannone, M. Lippi in L. Reichlin, januar 2007.
713 „Balance of payment crises in emerging markets: how early were the ‚early' warning signals?", M. Bussière, januar 2007.
714 „The dynamics of bank spreads and financial structure", R. Gropp, C. Kok Sørensen in J.-D. Lichtenberger, januar 2007.
715 „Emerging Asia's growth and integration: how autonomous are business cycles?", R. Rüffer, M. Sánchez in J.-G. Shen, januar 2007.
716 „Adjusting to the euro", G. Fagan in V. Gaspar, januar 2007.
717 „Discretion rather than rules? When is discretionary policy-making better than the timeless perspective?", S. Sauer, januar 2007.
718 „Drift and breaks in labour productivity", L. Benati, januar 2007.
719 „US imbalances: the role of technology and policy", R. Bems, L. Dedola in F. Smets, januar 2007.
720 „Real price wage rigidities in a model with matching frictions", K. Kuester, februar 2007.
721 „Are survey-based inflation expectations in the euro area informative?", R. Mestre, februar 2007.
722 „Shocks and frictions in US business cycles: a Bayesian DSGE approach", F. Smets in R. Wouters, februar 2007.
723 „Asset allocation by penalised least squares", S. Manganelli, februar 2007.
724 „The transmission of emerging market shocks to global equity markets", L. Cuadro Sáez, M. Fratzscher in C. Thimann, februar 2007.
725 „Inflation forecasts, monetary policy and unemployment dynamics: evidence from the United States and the euro area", C. Altavilla in M. Ciccarelli, februar 2007.
726 „Using intraday data to gauge financial market responses to Fed and ECB monetary policy decisions", M. Andersson, februar 2007.
727 „Price-setting in the euro area: some stylised facts from individual producer price data", P. Vermeulen, D. Dias, M. Dossche, E. Gautier, I. Hernando, R. Sabbatini in H. Stahl, februar 2007.
728 „Price changes in Finland: some evidence from micro CPI data", S. Kurri, februar 2007.
729 „Fast micro and slow macro: can aggregation explain the persistence of inflation? ", F. Altissimo, B. Mojon in P. Zaffaroni, februar 2007.
730 „What drives business cycles and international trade in emerging market economies?", M. Sánchez, februar 2007.
731 „International trade, technological shocks and spillovers in the labour market: A GVAR analysis of the US manufacturing sector", P. Hiebert in I. Vansteenkiste, februar 2007.
732 „Liquidity shocks and asset price boom/bust cycles", R. Adalid in C. Detken, februar 2007.
733 „Mortgage interest rate dispersion in the euro area", C. Kok Sørensen in J.-D. Lichtenberger, februar 2007.
734 „Inflation risk premia in the term structure of interest rates", P. Hördahl, in O. Tristani, februar 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 (online only).
„Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling", januar 2006 (online only).
„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 (with the exception of the English version, online only).
„Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet", februar 2006 (online only).
„Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment", februar 2006 (online only).
„National implementation of Regulation ECB/2001/13", februar 2006 (online only).
„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 (online only).
„Communication on TARGET2", julij 2006 (online only).
„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 (online only).
„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 (online only).
„The Eurosystem's view of a ‚SEPA for cards'", november 2006 (online only).
„Financial Stability Review", december 2006.
„The European Central Bank – History, role and functions", second revised edition, december 2006.
„Assessment of accounting standards from a financial stability perspective", december 2006 (online only).
„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 (online only).
„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties", december 2006 (online only).
„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 and institutions subject to minimum reserves", februar 2007 (online only).
„Financial statistics for a global economy - proceedings of the 3rd ECB conference on statistics", februar 2007.
„Euro Money Market Study 2006", februar 2007 (online only).
„Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament, " februar 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.